

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ
ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΝΑΥΤΙΑ**

**ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΛΥΣΕΙΣ ΝΑΥΤΙΑΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑ COVID
ΕΠΟΧΗ**

**(Shipping Finance Alternatives in a Post Covid
world)**

ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΟΠΟΥΛΟΣ

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως
μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Διπλώματος Μεταπτυχιακών Σπουδών
στην Ναυτιλία

Πειραιάς

Οκτώβριος 2023

Δήλωση Αυθεντικότητας / Ζητήματα Copyright

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη Διπλωματική Εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στη Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Διπλώματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Ναυτιλία έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

Επίσης δηλώνεται ότι ως το άτομο, το οποίο εκπόνησε την διπλωματική εργασία φέρω ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (μη-εμπορικός, εκπαιδευτικός, ερευνητικός), της φύσης του υλικού που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες ή χάρτες), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιείται σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή στην γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου».

Ο Δηλών

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Αθανάσιος Παναγιωτόπουλος', written over a horizontal line.

Αθανάσιος Παναγιωτόπουλος

Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή

«Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίσθηκε από τη ΓΣ του Τμήματος Ναυτιλιακών Σπουδών Πανεπιστημίου Πειραιώς σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Ναυτιλία. Τα μέλη της Επιτροπής: - Ανδρέας Ανδρικόπουλος (Επιβλέπων) – Δημήτριος Ματθαίου – Διονύσιος Πολέμης
Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα.»

Ευχαριστίες

Αρχικά έχω την επιθυμία να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου κ. Δημήτριο Ματθαίου, για την καθοδήγηση του στη επιλογή του θέματος, όπως επίσης για τις υπερπολύτιμες παρατηρήσεις του σε όλη τη χρονική διάρκεια της διαδικασίας της έρευνας, ξεχωρίζοντας ιδιαίτερες τις ειλικρινείς συμβουλές του που απλόχερα, μου προσέφερε από την αρχή της γνωριμίας μας και αποτελούν παρακαταθήκη. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω από καρδιάς την οικογένεια μου και του φίλους μου, που μου πρόσφεραν το ιδανικό περιβάλλον για την ολοκλήρωση της διαδικασίας της έρευνας.

Περιεχόμενα

Δήλωση Αυθεντικότητας / Ζητήματα Copyright	2
Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή	3
Ευχαριστίες.....	4
Κατάλογος Εικόνων, Διαγραμμάτων, Γραφημάτων και Πινάκων.....	9
Περίληψη.....	11
Abstract	12
Κατάλογος συντομογραφιών	13
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	22
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΟΙΝΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ	22
1.1.Εισαγωγή	22
1.2. Η αλυσίδα της ναυτιλίας.....	23
1.3. Ναυτιλιακές αγορές	31
1.3.1 Η αγορά νέοτευκτων (the new building market)	33
1.3.2 Η αγορά των εμπορευμάτων (the freight market where chartered the vessels) ..	34
1.3.3 Η αγορά και πώληση μεταχειρισμένου πλοίου (sale and purchase market, S&P)	34
1.3.4.Αγορά διάλυσης των πλοίων (demolition market).....	37
1.4. Απόδοση αγοράς ναυτιλίας	38
1.5. Αγορές πλοίων.....	41
1.5.1. Αγορά πλοίων χύδην ναυτιλίας (dry cargo ships).....	43
1.5.2. Αγορά δεξαμενοπλοίων (tankers).....	48
1.5.4. Αγορά πλοίων μεταφοράς υγροποιημένων φορτίων (liquid cargo ships, LNGs, LPGs).....	52
1.5.5. Αγορά πλοίων υποστήριξης (Offshore market vessels).....	55
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	57
Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ.....	57
2.1 Πρόβλεψη, Ανάλυση, Εκτίμηση Κινδύνου των Χρηματοδοτούμενων Περιουσιακών Στοιχείων στην Ναυτιλία.....	57
2.1.1 Εισαγωγή	57
2.1.2 Κύκλοι ναυτιλίας	58
2.1.3 Κίνα και παγκόσμια ζήτηση.....	59
2.2 Ναυτιλιακή χρηματοδότηση	61
2.2.1 Εισαγωγή	61
2.2.2 Πηγές ναυτιλιακής χρηματοδότησης.....	62
2.2.2.1 Χρηματοδότηση μέσω Τραπεζών.....	63

2.2.2.2 Τραπεζικά δάνεια με υποθήκη	65
2.2.2.3 Χρηματοδότηση νέων πλοίων.....	68
2.2.2.4 Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndicated Loans - Club Deals)	70
2.2.2.5 Χρηματοδότηση Mezzanine	71
2.2.2.6 Χρηματοδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης	72
2.2.2.7 Εταιρικά Δάνεια (Corporate Loans).....	74
2.2.2.8 Εταιρικά ομόλογα (Corporate Bonds).....	74
2.2.2.9 Χρηματοδότηση από τις κεφαλαιαγορές (financing from financial markets)	75
2.2.2.10 Ιδιωτικά κεφάλαια (Private capital)	76
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	77
ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ COVID-19 ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΥ ΤΟΜΕΑ.....	77
3.1. Βασικές έννοιες και δείκτες στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας	77
3.2. Γενική αναφορά στις επιπτώσεις της πανδημίας στην ναυτιλία.....	79
3.3. Οι ειδικότερες επιπτώσεις της πανδημίας στα έξοδα μεταφορών στη ναυτιλιακή βιομηχανία	81
3.4. Η εξέλιξη των ναύλων και παραγγελιών νεότευκτων πλοίων	89
3.4.1 Containers	92
3.4.2 Tankers	95
3.4.3 Bulkers	96
3.5. Η διαχείριση της ναυτιλιακής χρηματοδότησης κάτω από δύσκολες συνθήκες της αγοράς.....	99
3.5.1. Οι εξελίξεις στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση και πως αντιλαμβάνονται οι Τράπεζες το ρόλο τους σε αυτό το πλαίσιο	99
3.5.2. Οι νέες χρηματοδοτικές στρατηγικές των τραπεζών στον τομέα της ναυτιλίας	100
3.5.3 Η νέα πραγματικότητα από την επίδραση της πανδημίας στη ναυτιλία	100
3.5.4. Συμπεράσματα	101
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	105
ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΣΤΙΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΕΣ ΑΛΥΣΙΔΕΣ ΕΦΟΔΙΑΣΜΟΥ	105
4.1. Εισαγωγικά στοιχεία	105
4.2. Ευρύτερα συστημικά προβλήματα στο ισχύον μοντέλο παγκόσμιας εφοδιαστικής αλυσίδας που επιδείνωσαν την κρίση.....	108
4.3. Επανεμφάνιση παραδοσιακών μοντέλων εφοδιαστικής αλυσίδας: από την παγκοσμιοποίηση στην περιφερειοποίηση.....	109
4.4. Οι νέες προκλήσεις στη βελτιστοποίηση των αλυσίδων εφοδιασμού: από οργανωτικό εργαλείο σε πρωταρχικό μοχλό επιχειρηματικότητας.....	110

4.5. Η ανθρώπινη διάσταση επιστρέφει: Χειροκίνητη καθοδήγηση και ευελιξία του όγκου	111
4.6. Κρίσιμοι παράγοντες για την βιωσιμότητα και το μέλλον των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.....	113
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	115
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΙΠΤΩΣΙΕΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΣΤΟ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΚΑΙ ΣΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΗΣ ΝΑΥΛΑΓΟΡΑΣ	115
5.1. Περίληψη.....	115
5.2. Εισαγωγή	116
5.3. Η κατάσταση στις ναυτιλιακές αγορές στο πλαίσιο της πανδημίας	118
5.4. Διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών της αγοράς χρηματοδότησης της ναυτιλίας	122
5.5. Επιπτώσεις της πανδημίας, στις ναυτιλιακές χρηματοδοτικές συμβάσεις.....	126
5.6. Μορφές ναυτιλιακών δανείων.....	127
5.7. Η σύμβαση ναυτιλιακού δανείου	130
5.8 Εξασφαλίσεις κ' Ενέχυρα	135
5.9 Πρόσφατες εξελίξεις	144
5.10. Ζητήματα στο πλαίσιο υφιστάμενων χρηματοδοτικών ρυθμίσεων.....	153
5.10.1 Πληροφορίες	153
5.10.2. Draw-stop	153
5.10.3. Γεγονότα αθέτησης (Events of default, Cross Default etc)	154
5.10.4. Μεταβιβάσεις και διαπραγμάτευση χρέους	160
5.10.5. Χρηματοδότηση εντός του ομίλου.....	160
5.10.6. Ουσιώδης δυσμενής μεταβολή.....	161
5.11. Επιπτώσεις στις πληροφορίες που πρέπει να δίνονται μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις	162
5.12. Διατάξεις εξασφάλισης που συνήθως περιλαμβάνονται σε μια συμφωνία χρηματοδότησης πλοίων στο πλαίσιο της πανδημίας.....	163
5.12.1 Χρηματοοικονομικοί όροι	163
5.12.2 Κανονιστική συμμόρφωση.....	165
5.12.3 Στάσεις πληρωμών	165
5.12.4 Ακινήτοποίηση πλοίων/παύση δραστηριοτήτων	165
5.12.5 Ουσιώδης δυσμενής επίπτωση.....	166
5.13. Σημειώσεις επί των διατάξεων των δανειοσυμφώνων	168
5.13.1. Γεγονός διακοπής.....	168
5.13.2. Δυσκολία στην εξεύρεση σχετικού νομίσματος	168
5.13.3. Επιπλέον ρήτρες.....	169
5.13.3.1 Πληροφορίες	169

5.13.3.2 Ανωτέρα βία.....	169
5.13.3.3 Ζητήματα ναυλοσυμφώνου	170
5.13.3.4 Αποφυγή εκδήλωσης γεγονότος αθέτησης υποχρέωσης.....	171
5.14. Η υφιστάμενη κατάσταση και οι προοπτικές στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας	172
5.14.1. Η χρηματοδότηση στο πλαίσιο της επιβράδυνσης της αγοράς εμπορευματοκιβωτίων.....	175
5.14.2. Η αγορά των δεξαμενόπλοιων	175
5.14.3 Χρηματοδότηση στον τομέα του ξηρού χύδην φορτίου	176
5.14.4. Αύξηση της υπεράκτιας δραστηριότητας	177
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	179
Βιβλιογραφία	182

Κατάλογος Εικόνων, Διαγραμμάτων, Γραφημάτων και Πινάκων

Εικόνα 1 Desan Shipyard, Κωνσταντινούπολη.....	244
Εικόνα 2 Το ναυπηγείο Samsung Heavy Industries στην Κορέα.....	255
Εικόνα 3 Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρείες στον τομέα του Ship Management παγκοσμίως	266
Εικόνα 4 Οι μεγαλύτερες πέντε εταιρείες διαμετακόμισης στον τομέα της ναυτιλίας σήμερα παγκοσμίως.....	299
Εικόνα 5 Εγκαταστάσεις της Ports America	31
Εικόνα 6 Η βασική δομή ενός δικτύου Logistics	32
Εικόνα 7 Το διαλυτήριο Alang στην Ινδία, ένα από τα μεγαλύτερα διαλυτήρια πλοίων στον κόσμο.....	377
Εικόνα 8 Καταμερισμός του παγκόσμιου στόλου, Ιανουάριος 2022	4242
Εικόνα 9 Φορητό μεταφοράς χύδην τύπου Panamax που διέρχεται από την πύλη (gate lock) του καναλιού του Παναμά	455
Εικόνα 10 Σύγκριση μεγέθους Panamax και Post-Panamax..... Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.6	
Εικόνα 11 Bulk Carrier 58.400dwt με ονομασία “Alfios” της “Eagean Bulk”	477
Εικόνα 12 mv “Aegean Angel” δεξαμενόπλοιο Suezmax χωρητικότητας 159.000dwt της Arcadia.....	499
Εικόνα 13 Η προσάραξη του Evergreen στην γέφυρα του Σουεζ τον Μάρτη του 2021.....	5151
Εικόνα 14 Τύποι και χωρητικότητες πλοίων ανά τύπο φορτίου (Clarksons research).....	533
Εικόνα 15 Εμπορικά πλοία 100 gt παγκοσμίως.....	566
Εικόνα 16 Διάγραμμα ναυτιλιακών κύκλων	588
Εικόνα 17 Το κεντρικό υποκατάστημα της Τράπεζας BNP Paribas στο Παρίσι.....	644
Εικόνα 1 Η Maersk είναι Δανική εταιρεία ναυτιλίας και εφοδιαστικής αλυσίδας που ιδρύθηκε το 1904	93
Διάγραμμα 1 Τρόπος διασύνδεσης των 4 βασικών ναυτιλιακών αγορών οι μέσω του ισολογισμού αλλά και των ταμειακών ροών των ναυτιλιακών εταιρειών.....	33
Διάγραμμα 2 Μακροχρόνιος, Βραχυχρόνιος και Εποχιακός κύκλος	39
Διάγραμμα 3 Οι 4 φάσεις μεταξύ των βραχυχρόνιων κύκλων.....	41

Γράφημα 1 Πρόβλεψη οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας ανά γεωγραφική περιοχή έως το 2025.....	61
Γράφημα 2 Χρονολογική σειρά των τιμών LIBOR.....	78
Γράφημα 3 Χρονολογική σειρά των τιμών LIBOR.....	83
Γράφημα 3 Εξέλιξη του διεθνούς θαλάσσιου εμπορίου και της παγκόσμιας παραγωγής, 2006-2020.....	83
Γράφημα 4 Εξέλιξη παραγγελιών νεότευκτων πλοίων για το διάστημα 2009-2021.....	90
Γράφημα 5 Εξέλιξη τιμών σε δολάρια ανά FEU.....	92
Γράφημα 6 Πραγματικές και προβλεπόμενες παραδόσεις πλοίων από το 2000 έως και το 2026.....	92
Γράφημα 7 Μείωση του θαλάσσιου και αεροπορικού εμπορίου	96
Γράφημα 8 Χρονοδιάγραμμα της εξέλιξης του BDI.....	98
Γράφημα 9 Cape Cize index	120
Γράφημα 11 Τραπεζικός δανεισμός ναυτιλιακών επιχειρήσεων 2009-2020	123
Γράφημα 12 Χρονολογική σειρά του Petrofin Global Index σε σύγκριση με την ανάπτυξη του παγκόσμιου στόλου.....	124
Πίνακας 1 Παγκόσμιος στόλος: συνολικός αριθμός πλοίων, ανά τύπο και μέγεθος.....	42
Πίνακας 2 Τύποι πλοίων και μεγεθών.....	43
Πίνακας 3 Τύποι και χωρητικότητες πλοίων ανά τύπο φορτίου.....	48
Πίνακας 4 Τύποι και χωρητικότητες πλοίων ανά τύπο φορτίου.....	50

Περίληψη

Η πανδημία του Covid-19 είχε μια άμεση επίπτωσή στις αλυσίδες μεταφοράς προϊόντων και έμμεσα σε συνδυασμό με τις γεωπολιτικές, νομικές, τεχνολογικές εξελίξεις δημιούργησε ένα νέο πλαίσιο στις ναυτιλιακές αγορές στις ναυλαγορές στις παραγγελίες νεότευκτων πλοίων και στα ρίσκα που αντιμετωπίζουν οι δανειστές στον τομέα της ναυτιλίας. Μετά την πανδημία οι δανειστές δεν μπορούν πλέον να μην είναι άκρως εξειδικευμένοι στα ναυτιλιακά και πολλοί μη παραδοσιακοί τρόποι χρηματοδότησης αποκτούν ολοένα και μεγαλύτερη αποδοχή από τους πλοιοκτήτες. Τα δανεισσύμφωνα της ναυτιλίας απέκτησαν μια σειρά από νέες ρήτρες για την προστασία των δανειστών αλλά και την δημιουργία μεγαλύτερης ευελιξίας και αποτελεσματικών διαδικασιών εις όφελος δανειστών και επενδυτών. Από την πλευρά των ναυτιλιακών εταιρειών η πανδημία δημιούργησε μια εποχή συγχωνεύσεων διότι μόνο έτσι μπορεί να μειωθεί το ρίσκο των δανειστών. Μακροπρόθεσμα η πανδημία πιθανόν σηματοδότησε για πρώτη φορά μια μελλοντική μείωση του ρόλου της ναυτιλίας στο παγκόσμιο εμπόριο γεγονός που το έχουν λάβει πολύ σοβαρά οι δανειστές αλλά και οι επενδυτές.

Λέξεις κλειδιά: Ναυτιλιακή χρηματοδότηση, πανδημία, Covid-19, ναυτιλιακά δάνεια, ναυλοσύμφωνο

Abstract

The Covid-19 pandemic had a direct impact on commodity transport chains and indirectly in combination with geopolitical, legal and technological developments created a new context in shipping markets, in charter markets, in newbuilding orders and in the risks faced by lenders in the shipping sector. Since the pandemic, lenders can no longer be not highly specialised in shipping and many non-traditional ways of financing are increasingly accepted by shipowners. Shipping loan agreements have acquired a number of new clauses to protect lenders but also to create greater flexibility and efficient procedures for the benefit of lenders and investors. On the side of shipping companies, the pandemic has created an era of mergers and acquisitions because only in this way the risk to lenders can be reduced. Concerning the long term impacts, the pandemic has probably signaled for the first time a future reduction in the role of shipping in world trade, which has been taken very seriously by lenders and investors alike.

Key words: Shipping finance, Covid-19, shipping loan, charter-party

Κατάλογος συντομογραφιών

AHTs	Anchor handling tugs
ANPL	Arrears and non-performing loans
APV	Adjusted present value
ASEAN	Association of Southeast Asia Nations
BALMO	Balance-of-month
Baltex	Baltic Exchange trading screen
BCI	Baltic Capesize Index
BCTI	Baltic Clean Tanker Index
BDI	Baltic Dry Index
BDTI	Baltic Dirty Tanker Index
BEDT	Baltic Exchange Derivatives Trading
BEP	Asia Baltic Exchange Panamax Asia
BES 58	Asia Baltic Exchange Supramax 58 Asia
BES	Asia Baltic Exchange Supramax Asia
BFAs	Baltic Forward Assessments
BHAR	Buy-and-hold abnormal return
BHSI	Baltic Handysize Index
BIS	Bank of International Settlements
BITR	Baltic International Tanker Route
BOA	Baltic Options' Assessments
bp	Basis points BPI Baltic Panamax Index
BSI	Baltic Supramax Index
BSI	58 Supramax Index
BSPA	Baltic Sale and Purchase Assessments
BUNKER	Civil liability for bunker oil pollution damage
CAGR	Compound annual growth rate
CAPEX	Capital expenses
CAPM	Capital asset pricing model
CAR	Cumulative abnormal return
CCFI	China Containerized Freight Index
CCP	Central counterparty clearing house
CEXIM	Chinese Export Import Bank
CFDs	Contracts-for-difference
CFsAs	Container forward swap agreements
CFTC	Commodity Futures Trading Commission
CGT	Compensated gross tonnage
CIRR	Commercial interest reference rate
CLC	Civil liability for oil pollution damage
CLO	Collateralized loan obligations
CLTX	Cleartrade Exchange
CME	Group Chicago Mercantile Exchange Group
COA	Contract of affreightment

ConTex	Container Ship Time Charter Assessment Index
CPT	Capesize 2014 time-charter basket
CTARs	Calendar time abnormal returns
CTC	Capesize time-charter basket
CTR	Calendar-time approach
DCF	Discounted cash flow
DCM	Designated contract market
DCO	Derivatives clearing organization
DD	Dry docking
DFA	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act
dwt	Deadweight tonnage
E&P	Exploration and production
EBIAT	Earnings before interest and after taxes
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
ECA	Export credit agency
ECGD	Export Credit Guarantee Department (UK)
EEDI	Energy Efficiency Design Index
EGC	Emerging growth company
EIBC	Export-Import Bank of China
EMIR	European Markets Infrastructure Regulation
ERSB	European Systemic Risk Board
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	European Union
Euribor Euro	Interbank Offered Rate
EV	Enterprise value
EXIM	Export-Import Bank of U.S.
FATCA	Foreign Account Tax Compliance Act
FCA	Financial Conduct Authorities
FCF	Free cash flow
FDI	Foreign direct investment
FEU	Forty-foot equivalent unit
FFA	Forward freight agreements
FFABA	FFA Brokers Association
FMV	Fair market value
FPSO	Floating production storage and offloading
FR	Financial ratio
FSRU	Floating storage and regasification unit
GAAP	Generally accepted accounting principles
GCM	General clearing member
GDP	Gross domestic product
GT	Gross tonnage
H&M	Hull and machinery
HFO	Heavy fuel oil
HTC	Handysize time-charter basket
Hx	Handymax

ICBR	Institute Clauses for Builders' Risks
ICE	Intercontinental Exchange
ICS	International Chamber of Shipping
IDR	Incentive distribution rights
IGA P&I	International Group of P&I Clubs
IM	Information memorandum
IMAREX	International Maritime Exchange
IMF	International Monetary Fund
IMIC	Institute Mortgagees' Interest Clauses
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IPO	Initial public offering
IRR	Internal rate of return
ISM	International safety management
ISPS	International ship and port facility code
JOBS	Jumpstart Our Business Startups
JBIC	Japan Bank for International Cooperation
JV	Joint ventures
KEXIM	Export-Import Bank of Korea
LBO	Leveraged buyout
LCH	London Clearing House
LCH	Clearnet London Clearing House Clearnet
LDT	Light displacement ton
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LLMC	Limitation of Liability for Maritime Claims
LMA	Loan Market Association
LNG	Liquefied natural gas
LOA	Overall length
LP	Limited partnership
LPG	Liquefied petroleum gas
LR	Long range
LSE	London Stock Exchange
LTAV	Long term asset value
LTV	Loan to value
LWT	Lightweight tonnage
M&A	Mergers and acquisitions
MAC	Material adverse change
MAPP	Mortgagee's Additional Perils (Pollution) Insurance
MarCAR	Marine Construction All Risks MAS Monetary Authority of Singapore
Mbpd	Million barrels per day
MIA	Marine Insurance Act
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
MII	Mortgagees interest insurance
MLP	Master limited partnership
MOU	Mobile offshore unit

MQD	Minimum quarterly distribution
MR	Medium range
MRP	Market risk premium
MSA	Merchant Shipping Act
MSP	Major swap participants
MTF	Multilateral trading facility
MV	Market value
MVC	Minimum-value clause
NAFTA	North America Free Trade Agreement
NAV	Net asset value
NBSE	Ningbo Shipping Exchange
NCFI	Ningbo Containerized Freight Index
NDA	Non-disclosure agreements
NOS	Norwegian Options and Futures
NOTC	Norwegian OTC
NPV	Net present value
NYMEX	New York Mercantile Exchange
NYSE	New York Stock Exchange
OB	Oslo Børs
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
OLS	Ordinary least squares
OPEC	Organization of Petroleum Exporting Countries
OPEX	Operating expenses
OSV	Offshore support vessel
OTC	Over-the-counter
OTF	Organized trading facility
P&I	Protection and indemnity
PAL	Carriage of passengers and their luggage by sea
PE	Private equity
PIK	Pay in kind
PIPE	Private investment in public equity
PSV	Platform supply vessel
PTC	Panamax time-charter basket
RM	Regulated market
RMO	Recognized market operator
ROA	Real options analysis
ROA	Return-on-assets
ROE	Return on equity
RV	Residual value
S&N	Stay-in and negotiate
S&P	Sale and purchase
SCAR	Standardized cumulative abnormal return
SCFI	Shanghai Containerized Freight Index
SD	Swap dealers
SDR	Swap data repository

SEC	Securities and Exchange Commission
SEF	Swap execution facility
SEHK	Stock Exchange of Hong Kong
SGX	Singapore Exchange Limited
SGX AsiaClear	Singapore Exchange AsiaClear
SHCH	Shanghai Clearing House
SIN	Clarkson Shipping Intelligence Network
SPAC	Special purpose acquisition company
SPC	Special purpose company
SPPx	Super Post Panamax vessel
SPV	Special purpose vehicle
SPx	Sub-Panamax
SS	Special survey
SSE	Shanghai Shipping Exchange
SSEFC	Shanghai Shipping Freight Exchange Co.
STC	Supramax time-charter basket
STC	Straight-through processing to clearing
STP	Straight-through processing
TC	Time charter
TCE	Time-charter equivalent
TEU	Twenty-foot equivalent unit
TR	Trade repository
TSE	Tokyo Stock Exchange
ULCC	Ultra large crude carrier
ULCV	Ultra large container vessel
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
VDD	Vendor due diligence
VLBC	Very large bulk carrier
VLCC	Very large crude carrier
VLCS	Very large container ship
VLOC	Very large ore carrier
VMC	Value maintenance clause
WACC	Weighted average cost of capital
WCI	World Container Index
WS	Worldscale rate
WTO	World Trade Organization
YTM	Yield-to-maturity

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι γεγονός ότι το παγκόσμιο ξέσπασμα του κορωνοϊού (Covid-19) είχε σημαντικό αντίκτυπο στην παγκόσμια οικονομία, επηρεάζοντας σχεδόν το σύνολο των κλάδων της οικονομικής δραστηριότητας. Η κρίση του κορωνοϊού κλιμακώθηκε σε πρωτοφανή επίπεδα στην Ευρώπη τον Μάρτιο του 2020, με σοβαρές επιπτώσεις στην υγεία, τους ανθρώπους και την οικονομία. Πολλές χώρες ανταποκρίθηκαν στην πανδημία επιβάλλοντας lockdown ή περιορίζοντας τις μετακινήσεις. Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Ένωση ανταποκρίθηκε στο ξέσπασμα του Covid-19 και στις συνέπειές του υιοθετώντας ένα ευρύ φάσμα μέτρων σε πολλούς τομείς (υγεία, οικονομία, έρευνα, σύνορα, κινητικότητα κ.λπ.). Από την έναρξη της κρίσης του Covid-19, η Επιτροπή, τα κράτη μέλη και η ναυτιλιακή βιομηχανία έχουν λάβει μέτρα για να εξασφαλίσουν τη συνέχεια των εργασιών στον κλάδο και, συνεπώς, την ασφάλεια του εφοδιασμού. Σήμερα η πανδημία Covid-19 εξακολουθεί να είναι μια κατάσταση σε εξέλιξη ενώ το πώς θα είναι η κατάσταση στον ναυτιλιακό τομέα μετά τον Covid-19 είναι ασαφές.

Η παγκόσμια οικονομία υπέστη αναπόφευκτα ένα τεράστιο πλήγμα, το οποίο οδήγησε άμεσα σε μια βαθιά ύφεση το διεθνές εμπόριο. Ως ο κύριος δρων του διεθνούς εμπορίου, η ναυτιλιακή βιομηχανία επωμίστηκε το μεγαλύτερο βάρος αυτής της έκτακτης ανάγκης στον παγκόσμιο υγειονομικό τομέα. Αντιμέτωπες με ασθενή ζήτηση μεταφορών, οι εταιρείες τακτικών γραμμών ακύρωσαν ορισμένα δρομολόγια για να μειώσουν το κόστος. Αν και υπήρξαν επιτυχίες στην αντίσταση των επιπτώσεων που προκλήθηκαν από τον Covid-19, όπως η ανάκαμψη της παραγωγής από την Κίνα για την ανάκαμψη των οικονομικών και κοινωνικών εξελίξεων, το ναυτιλιακό εμπόριο εξακολουθεί ως και σήμερα να περιορίζεται από μια αδύναμη παγκόσμια οικονομία από τότε που η επιδημία κλιμακώθηκε σε Ευρωπαϊκή Ένωση, Βόρεια Αμερική και Νοτιοανατολική Ασία. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι ναυτιλιακές εταιρείες παρατείνουν τα σχέδια μείωσης της παραγωγικής τους ικανότητας, γεγονός που προκαλεί αύξηση της αδράνειας. Ωστόσο, αν και η Νοτιοανατολική Ασία επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό στις αρχές της επιδημίας Covid-19, η απόδοση της αγοράς είναι σταθερή και η ζήτηση είναι πάντα ισορροπημένη, γεγονός που δείχνει ότι η ναυτιλιακή ικανότητα ελέγχεται με ένα σχετικά εύλογο εύρος.

Παρά το γεγονός ότι η σοβαρότητα της επιδημίας, το επίπεδο ιατρικής έκτακτης ανάγκης και η βιομηχανική δομή σε διαφορετικές περιοχές δεν είναι ίδια και η απόδοση της ναυτιλιακής βιομηχανίας μετά τον αντίκτυπο της επιδημίας δείχνει ετερογένεια, είναι προφανές ότι η πανδημία επηρέασε και τον τομέα της ναυτιλίας, η οποία αποτελεί βαρόμετρο της οικονομίας, τόσο σε εθνικό, όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο και έχει άμεση αλληλεπίδραση στο διεθνές εμπόριο, τις μεταφορές εμπορευμάτων και την εφοδιαστική αλυσίδα, την παραγωγικότητα και το ΑΕΠ, επηρεάζοντας όλους τους ναυτιλιακούς τομείς, σε όλα τα επίπεδα, εθνικό, ευρωπαϊκό, παγκόσμιο. Οι τομείς του ναυτιλιακού κλάδου επλήγησαν σε όλα τα επίπεδα, εθνικό, ευρωπαϊκό, παγκόσμιο και ειδικότερα επλήγησαν οι θαλάσσιες μεταφορές των εμπορευμάτων και του πετρελαίου, ο κλάδος των logistics, η κυκλοφορία των πλοίων από λιμάνι σε λιμάνι, η παρεμπόδιση αλλαγής των πληρωμάτων που οδήγησε σε ανθρωπιστική κρίση, η ναυτική ασφάλιση, ο τουρισμός και δη η ακτοπλοΐα και ο κλάδος της ποντοπόρου ναυτιλίας και της κρουαζιέρας, η αλυσίδα εφοδιασμού, η προστασία του περιβάλλοντος και η βιομηχανία ναυπήγησης πλοίων. Η πανδημία επηρέασε σε κρίσιμο βαθμό την λειτουργία των θαλάσσιων μεταφορών, θέτοντας ωστόσο παράλληλα τις βάσεις για τον μετασχηματισμό του ναυτιλιακού κλάδου και εισάγοντας αλλαγές στις αλυσίδες εφοδιασμού. Μια σημαντική παράμετρος στην οποία παρατηρήθηκαν σημαντικές επιπτώσεις της πανδημίας ήταν οι επιπτώσεις της στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας, η εξέλιξη του κόστους των θαλασσιών μεταφορών, το φαινόμενο των καθυστερήσεων στις θαλάσσιες μεταφορές λόγω των περιορισμών που τέθηκαν λόγω της πανδημίας, ο βαθμός αυτονομίας που αποκτά σταδιακά η Κίνα, η εξέλιξη των επιτοκίων και γενικότερα των όρων δανεισμού, η εξέλιξη της προσφοράς και της ζήτησης σε όρους χωρητικότητας των εμπορικών πλοίων, καθώς και οι κίνδυνοι μη δυνατότητας αποπληρωμής των ναυτιλιακών δανείων ως αποτέλεσμα των ανωτέρω μεταβολών.

Στην παρούσα Διπλωματική Εργασία, θα αναλυθούν τα παραπάνω ζητήματα. Στο πλαίσιο της σχετικής ανάλυσης η παρούσα Διπλωματική Εργασία, αποτελείται από δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος γίνεται μια παρουσίαση των βασικών εννοιών και αρχών που διέπουν την λειτουργία της αγοράς χρηματοδότησης της ναυτιλίας αποτελούμενα από το 1^ο & 2^ο κεφάλαιο και το 3^ο, 4^ο & 5^ο αποτελεί το δεύτερο μέρος στο οποίο παρουσιάζονται αναλυτικά οι επιπτώσεις της πανδημίας στην διαδικασία μέσα από την οποία πραγματοποιούνται οι ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις και

ιδιαίτερος στους όρους που έχουν αλλάξει στις δανειακές συμβάσεις. Σήμερα πλέον, μετά την κρίση της παγκόσμιας πανδημίας, οι ναυτιλιακές εταιρείες παγκοσμίως, λειτουργούν προληπτικά όταν συνομιλούν με τους δανειστές τους, καθώς οι παρούσες αλλά και μελλοντικές κρίσιμες συνθήκες στην αγορά μπορεί να αυξήσουν τον κίνδυνο ρευστότητας και τον πιστωτικό κίνδυνο των αντισυμβαλλομένων μερών. Περισσότερο παρά ποτέ σήμερα οι ναυτιλιακές εταιρείες κατανοούν σε βάθος την δυνατότητα για πρόσβαση σε πρόσθετη ή εναλλακτική χρηματοδότηση ή αναχρηματοδότηση των υφιστάμενων δανείων τους, καθώς οι απαιτήσεις που απορρέουν από τις δανειακές τους συμβάσεις έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην αξιολόγηση της δυνατότητας τους για συνέχιση της επιχειρηματικής δραστηριότητας (going concern).

Για την παρουσίαση και ανάλυση των παραπάνω θεματικών, χρησιμοποιήθηκαν άρθρα και μελέτες διακεκριμένων οργανισμών και ειδικών σε ναυτιλιακά θέματα. Βασικοί δείκτες και μεταβλητές που θα μας απασχολήσουν είναι να δούμε τις επιπτώσεις της πανδημίας στον βαθμό παγκοσμιοποίησης της εφοδιαστικής αλυσίδας, στα ναύλα των εμπορικών πλοίων που είναι πολύ σημαντικός παράγοντας που μπορεί να δημιουργήσει αποσταθεροποίηση στην αγορά της χρηματοδότησης, στο κόστος λειτουργίας των εμπορικών πλοίων. Η παρουσίαση αυτή στον βαθμό που κατέστη δυνατό γίνεται για κάθε κλάδο ξεχωριστά (δεξαμενόπλοια, πλοία ξηρού φορτίου, containers κλπ), ενώ δίνονται και εξελίξεις οικονομικών μεγεθών μέσα από περιπτωσιολογικές αναφορές και δη μέσα από παράθεση στοιχείων που αφορούν συγκεκριμένες ναυτιλιακές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον Ελληνικό χώρο. Ωστόσο θα πρέπει να σημειωθεί ότι η απομόνωση και η εκτίμηση της πραγματικής επίπτωσης της πανδημίας στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας είναι μια δύσκολη υπόθεση διότι τα τελευταία χρόνια υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που μπορεί να έχουν επηρεάσει την ναυτιλία πέραν του γεγονότος ότι οι εξελίξεις στην ναυτιλία προσδιορίζονται από ένα πολύ μεγάλο πλήθος παραγόντων και γεγονότων. Για παράδειγμα έχουμε τον πόλεμο στην Ουκρανία και τις αναταράξεις που δημιούργησε στην ζήτηση και την προσφορά πετρελαίου, τον εμπορικό πόλεμο μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας που είχε αρχίσει πριν από την εκδήλωση της πανδημίας και που εντάθηκε κατά την διάρκειά της, την συνεχιζόμενη αυτονομία της Κίνας ιδιαίτερα όσον αφορά τον εμπορικό της στόλο, το αυξανόμενο εργατικό κόστος στην Κίνα. Συνεπώς, στην παρούσα γίνεται μια

προσπάθεια παρουσίασης της εξέλιξης των κρίσιμων μεγεθών και παραγόντων της ναυτιλιακής βιομηχανίας κατά την διάρκεια της πανδημίας σε συνδυασμό με τις αναλύσεις αυτών των εξελίξεων από την πλευρά της πανδημίας όσο αυτό είναι εφικτό. Η χρησιμότητα της παρούσας μελέτης έγκειται κυρίως στο ότι μπορεί να χρησιμεύσει ως μία βάση για την πρόβλεψη κυρίως των μακροπρόθεσμων επιπτώσεων της πανδημίας, αλλά και μια ευκαιρία για να παρουσιαστούν οι παράγοντες της ναυτιλιακής αγοράς και οι μηχανισμοί μέσα από τους οποίους λειτουργούν στην σημερινή εποχή. Η παρούσα μελέτη στοχεύει στο να αποτελέσει μία βάση πάνω στην οποία θα μπορούν να προβλεφθούν μελλοντικές εξελίξεις στην ναυτιλία σαν αποτέλεσμα μελλοντικών παρόμοιων φαινομένων όπως είναι η πανδημία, αλλά και να προσφέρει μια βαθύτερη κατανόηση του ναυτιλιακού κλάδου έτσι ώστε να είμαστε σε θέση να προβλέψουμε μελλοντικές εξελίξεις στην ναυτιλία και ιδιαίτερα ως αποτέλεσμα μελλοντικών γεγονότων που θα συντελεστούν αναπόφευκτα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΟΙΝΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

1.1.Εισαγωγή

Η θαλάσσια αλυσίδα εφοδιασμού πραγματεύεται την μετακίνηση φορτίου με οποιαδήποτε σχετική υποστήριξη, που συνδέει δύο προορισμούς χρησιμοποιώντας τόσο τους θαλάσσιους (ωκεάνιους) όσο και τους χερσαίους μεταφορικούς διαδρόμους. Αποτελείται από δίκτυο διασύνδεσης περιλαμβάνοντας μεταφορείς εμπορευμάτων, ναυτιλιακές γραμμές, χειριστές λιμενικών τερματικών σταθμών καθώς και συστήματα logistics. Η θαλάσσια αλυσίδα εφοδιασμού είναι αναμφισβήτητα ο πιο επιτακτικός τομέας υπηρεσιών για τη διευκόλυνση του διεπαιρωτικού εμπορίου παγκοσμίως. Μέσα σε αυτά τα πολύπλοκα συστήματα εφοδιαστικής αλυσίδας, οι ναυτιλιακές οργανώσεις, οι λιμενικές αρχές και οι εταιρείες εισαγωγών-εξαγωγών, συνεργάζονται μεταξύ τους στο ευρύτερο πλαίσιο διαχείρισης της ναυτιλιακής επιμελητείας.

Οι δια μεταφορείς είναι εταιρείες ή ιδιώτες που οργανώνουν την αποστολή εμπορευμάτων, ενώ οι ναυτιλιακές εταιρείες χρησιμοποιώντας τα πλοία που μεταφέρουν τα εμπορεύματα μέσω της θάλασσας. Οι φορείς εκμετάλλευσης λιμενικών τερματικών σταθμών κατέχουν ή μισθώνουν τον λιμενικό χώρο όπου παραδίδονται τα αγαθά και στη συνέχεια διαχειρίζονται από επίγεια συστήματα logistics για να φτάσουν τα αγαθά στον τελικό προορισμό τους.

Όλα αυτά αποτελούν αναπόσπαστα σημεία επαφής και πρέπει να βρίσκονται σε συνεχή επικοινωνία για να αποφευχθούν καθυστερήσεις ή εσφαλμένες αποστολές. Η κακοκαιρία, τα υπερκορεσμένα λιμάνια και οι πολυσύχναστες διαδρομές ναυτιλίας μπορούν να οδηγήσουν μια θαλάσσια μεταφορά σε αποτυχία, εάν δεν έχει σχεδιαστεί προσεκτικά, δεν παρατηρηθεί και δεν επαναδρομολογηθεί εάν είναι απαραίτητο.

Η παγκόσμια οικονομική δυναμική αποτελεί βασικό παράγοντα πίσω από την συνεχή αυξανόμενη αναπτυξιακή πορεία του διεθνούς εμπορίου. Ιστορικά, το εμπόριο ήταν διαδεδομένο, αλλά η δημιουργία και η εξέλιξη του ανά τους αιώνες, σε

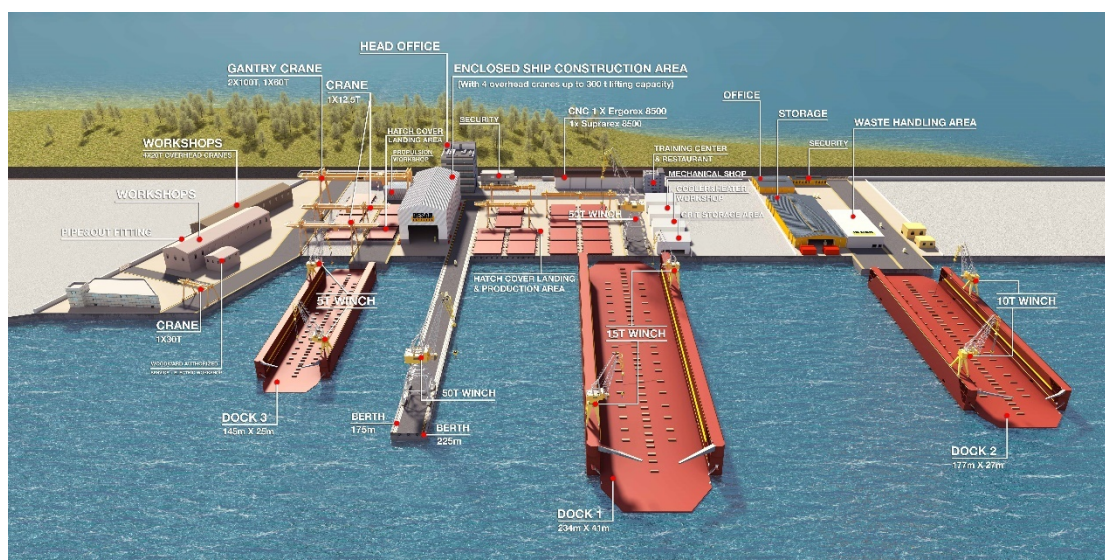
συνδυασμό με τις γεωγραφικές ιδιαιτερότητες της κάθε περιοχής, αναπτύχθηκε κάτω από περιοριστικές συνθήκες όσον αφορά τα τεχνικά μέσα των υποστηρικτικών του εργασιών. Οι συναλλαγές μεγάλων αποστάσεων παρέμειναν αργές αρκετά δαπανηρές, περιορίζοντας την κλίμακα και το εύρος της. Στις αρχές του 20^{ου} αιώνα, οι τεχνολογίες μεταφορών με ατμόπλοιο έγιναν κυρίαρχες και αποτελεσματικές για να υποστηρίξουν ένα περίπλοκο διεθνές εμπορικό σύστημα, παρουσιάζοντας νέα δεδομένα στην ναυτιλία, όπως οι οικονομίες κλίμακας που δεν μπορούσαν να επιτευχθούν σε προγενέστερο στάδιο. Ωστόσο, μόλις στα μέσα του 20^{ου} αιώνα το παγκόσμιο ρυθμιστικό καθεστώς έγινε αρκετά ανοιχτό ώστε να επιτρέψει μια διευρυμένη μορφή παγκοσμιοποίησης.

Από το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, το συνεχές κλίμα περί εμπορικού φιλελευθερισμού σε συνδυασμό με την παγκόσμια τάση για Παγκόσμια Ειρήνη και συνεργασία των λαών κατέστησε το παγκόσμιο εμπόριο, ποδηγέτη και πρεσβευτή των διεθνών εξελίξεων. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα στη σταδιακή άρση πολιτικών και πολιτιστικών εμποδίων στο παγκόσμιο εμπόριο. Οι διαδικασίες συμμόρφωσης σε αυτά τα δεδομένα και πλαίσια πραγματοποιήθηκαν τόσο σε περιφερειακό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Μεγάλο ρόλο διαδραμάτισε η κατάρρευση της Σοβιετικής Ένωσης και η αλλαγή πολιτικής της Κίνας στη δεκαετία του 1990 που είχε σαν αποτέλεσμα την είσοδο περίπου 2 δισεκατομμυρίων καταναλωτών, καθώς των εισροών νέων κεφαλαίων και συναλλάγματος στην παγκόσμια οικονομία δημιουργώντας νέα δεδομένα.

1.2. Η αλυσίδα της ναυτιλίας

Η θαλάσσια αλυσίδα εφοδιασμού αναφέρεται στη μεταφορά φορτίου, καθώς και σε οποιαδήποτε σχετική υποστήριξη, που περιλαμβάνει δύο προορισμούς. Οι σύγχρονοι θαλάσσιοι λιμένες αποτελούν ζωτικής σημασίας κόμβους στις ναυτιλιακές εφοδιαστικές αλυσίδες και τα συνδεδεμένα δίκτυά τους. Ωστόσο η επιτυχία της εφοδιαστικής αλυσίδας στο σύνολό της δεν εξαρτάται μόνο από την ανταγωνιστική δύναμη των λιμένων που ανήκουν σε αυτή την αλυσίδα και το αντίστροφο, αλλά από ένα σύνολο παραγόντων που ανήκουν σε ένα ολόκληρο δίκτυο συστημάτων

διασύνδεσης που περιλαμβάνει, το ναυπηγεία (shipyards), τους διαχειριστές πλοίων (ship managers), τον πλοιοκτήτη (shipowner), τον ναυλωτή (charterer), τους μεσίτες (brokers), τους ιδιοκτήτες των φορτίων (cargo owners), τους μεταφορείς εμπορευμάτων (freight forwarders), τους διαχειριστές λιμένων (port terminal operators) και τα επίγεια συστήματα logistics.



Εικόνα 2 Desan Shipyard, Κωνσταντινούπολη

Ναυπηγεία (Shipyards)

Το ναυπηγείο είναι μια τεράστια μονάδα - εγκατάσταση βαριάς βιομηχανίας, που εξειδικεύεται στην κατασκευή αλλά και συντήρηση σκαφών. Τα ναυπηγεία είναι ουσιαστικά, τα μέρη όπου κατασκευάζονται και επισκευάζονται πλοία. Αυτά μπορεί να είναι γιοτ, στρατιωτικά σκάφη, κρουαζιερόπλοια ή άλλα φορτηγά ή επιβατηγά πλοία. Υπ' αυτή την έννοια κάθε σύγχρονο ναυπηγείο, εξειδικεύεται σε συγκεκριμένες εργασίες ναυπήγησης, συντήρησης και διαλύσεως πλοίων. Σήμερα, τα μεγαλύτερα ναυπηγεία στον κόσμο, βρίσκονται σε Κορέα, Ιαπωνία και Κίνα, με την Αμερική και την Ευρώπη να ακολουθούν. Τα μεγαλύτερα και πιο προηγμένα ναυπηγεία είναι αυτά της Hyundai και Samsung στην Κορέα, αλλά και το Osan στην Ιαπωνία. Στην Κίνα τα πιο σημαντικά είναι τα China State Shipbuilding Corporation (CSSC) και China Shipbuilding Industry Corporation (CSIC). Στην Ευρώπη,

υπάρχουν δύο πολύ μεγάλα, αυτό της Harland & Wolff στην Ιρλανδία και Fincantieri στην Ιταλία, ενώ στην Αμερική το πιο γνωστό είναι το Newport.



Εικόνα 3 Το ναυπηγείο Samsung Heavy Industries στην Νότια Κορέα

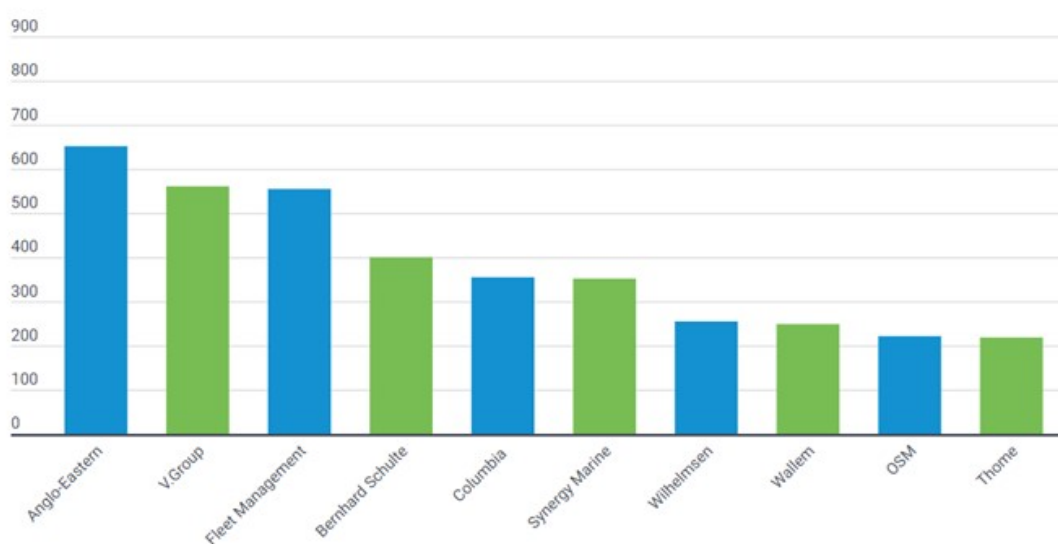
Διαχειριστές πλοίων (Ship Managers)

Η διαχείριση πλοίων είναι μια ουσιαστική πτυχή της ναυτιλιακής βιομηχανίας σε όλο τον κόσμο. Ασχολείται με τη διαδικασία διαχείρισης ενός στόλου ή και ενός σκάφους. Γίνεται από εταιρείες που χρησιμοποιούν πλοία διαφορετικών εταιρειών ή ανήκουν σε ανεξάρτητους ιδιοκτήτες. Μεταξύ των δραστηριοτήτων των διαχειριστών πλοίων είναι η επίβλεψη του πλοίου και των συστημάτων του όσον αφορά τη συντήρηση και τη λειτουργία του ο έλεγχος της επάρκειας του πληρώματος, η προετοιμασία και αξιολόγηση προϋπολογισμών καθώς και η αναφορά στη διοίκηση σχετικά με αυτούς. Επίσης, η επίβλεψη των απαιτήσεων έρευνας και επιθεώρησης, συμπεριλαμβανομένης της σημαίας, και της ταξινόμησης με βάση το νομικό καθεστώς ελέγχου πλοίων από το κράτος λιμένα.

Η εταιρεία διαχείρισης πλοίων (ship manager) διαχειρίζεται πλοία για τον πλοιοκτήτη (shipowner) και του καταβάλλει το αντίτιμο ποσό, το οποίο διακανονίζεται μεταξύ του πλοιοκτήτη και της εταιρείας διαχείρισης πλοίων. Ο πλοιοκτήτης (shipowner) του πλοίου έχει υπογράψει σχετική σύμβαση και μισθώνει

το πλοίο στην εταιρεία διαχείρισης πλοίου (ship manager) για καθορισμένη χρονική διάρκεια. Ο πλοιοκτήτης μπορεί να συνεχίσει με την ίδια εταιρεία ή να προσεγγίσει άλλη, εάν δεν θεωρήσει ότι είναι ικανοποιητικές οι αποδόσεις του πλοίου από την διαχειρίστρια εταιρεία. Ο ιδιοκτήτης μπορεί τελικά να μισθώσει το πλοίο ή μπορεί να προσφέρει ορισμένες από τις υπηρεσίες που παρέχουν αυτές οι εταιρείες όπως commercial management, technical management, crew management, operation management, law claims management.

Με βάση την κατάταξη του Lloyd's List, ενός από τα μεγαλύτερα και παλαιότερα ναυτιλιακά περιοδικά, οι μεγαλύτερες εταιρείες σήμερα στην διαχείριση των πλοίων είναι μεταξύ άλλων οι Anglo-Eastern, V-Group, Fleet Management κλπ.



Εικόνα 4 Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρείες στον τομέα του Ship Management παγκοσμίως

Πηγή: Lloyd's List

Πλοιοκτήτης (Shipowner)

Ο πλοιοκτήτης είναι ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο ή μια εταιρεία ή ένα επενδυτικό ταμείο που εκμεταλλεύεται δικό του πλοίο. Ένας πλοιοκτήτης αποκτά ένα σκάφος από ναυπηγείο ή από αγορά μεταχειρισμένων και στην συνέχεια ΣΑΣαπασχολεί τον καπετάνιο και το πλήρωμα και είναι επίσης υπεύθυνος για τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τη λειτουργία του πλοίου. Ο πλοιοκτήτης του πλοίου έχει την απόλυτη δικαιοδοσία και ευθύνη να διαθέσει το πλοίο για λογαριασμό του είτε προς χρονοναύλωση (time charter) εκμισθώνοντας το πλοίο του

στο ναυλωτή (charterer) για ένα συμφωνημένο χρονικό διάστημα έναντι χρηματικής αμοιβής, γνωστής ως ναύλου/μίσθωμα (charter/hire) ή ενός ταξιδιού (spot)

Ναυλωτής (Charterer)

Στις θαλάσσιες μεταφορές ο ναυλωτής είναι εκείνος που νόμιμα μπορεί να υπογράψει σύμβαση μεταφοράς (ναυλοσύμφωνο) με τον πλοιοκτήτη ή τον εφοπλιστή ή τον διαχειριστή συμπλοιοκτησίας ή άλλον εντολοδόχο των παραπάνω, όπως με ναυτικό πράκτορα και ναυλομεσίτη. Υπ' αυτή την έννοια ο ναυλωτής, ναυλώνει ένα πλοίο από τον πλοιοκτήτη και πληρώνεται για τις μεταφορικές του υπηρεσίες από τον ιδιοκτήτη του φορτίου ή μεταφορέα εμπορευμάτων (freight forwarder). Ναυλωτής είναι ένα άτομο ή ένας οργανισμός που μισθώνει πλοίο για τη μεταφορά εμπορευμάτων από το ένα μέρος στο άλλο, όπου σε ορισμένες περιπτώσεις, ένα μέρος της χωρητικότητας του πλοίου νοικιάζεται και όχι όλη την χωρητικότητα του πλοίου. Ο ναυλωτής επίσης ενδέχεται να είναι ο ιδιοκτήτης των εμπορευμάτων που μεταφέρονται ή να είναι μεσίτης (broker) που ενεργεί για λογαριασμό του ιδιοκτήτη των αγαθών (cargo owner).

Μεσίτες ή Ναυλομεσίτες (Ship Brokers)

Ο Μεσίτης Ναυτιλιακών Συμβάσεων μεσολαβεί στη σύναψη συμφωνίας για την αγοραπωλησία ή τη μίσθωση ενός επιβατηγού ή εμπορικού πλοίου για λογαριασμό των πελατών του. Οι Μεσίτες Ναυτιλιακών Συμβάσεων χωρίζονται σε δύο κατηγορίες: στους ναυλομεσίτες, οι οποίοι μεσολαβούν για τη μίσθωση ενός πλοίου (είτε σε νεόδμητο πλοίο (new built vessels, yard brokers), είτε σε μεταχειρισμένο (second hand), είτε για συντήρηση (special surveys), είτε σε περίπτωση διάλυσης πλοίου (scrap yards)) το οποίο θα μεταφέρει κάποιο φορτίο από λιμάνι σε λιμάνι και στους μεσίτες αγοραπωλησιών πλοίων, οι οποίοι μεσολαβούν για την εύρεση αγοραστών ή πλοίων για πώληση.

Οι ναυλομεσίτες προσπαθούν να συνδυάσουν τη ζήτηση πλοίων για μεταφορά φορτίων από τους ναυλωτές και την προσφορά πλοίων από τους πλοιοκτήτες. Παράλληλα, μεσολαβούν μεταξύ πλοιοκτητών και ναυλωτών για να επιτευχθεί η συμφωνία και να υπογραφεί το συμβόλαιο για τη μεταφορά φορτίου. Ενημερώνονται για την κατάσταση στην αγορά και τις λογικές τιμές μεταφοράς φορτίου, πληροφορούνται και διοχετεύουν στους ενδιαφερομένους τη ζήτηση πλοίων ή την

ύπαρξη φορτίων προς μεταφορά, επικοινωνούν με πλοιοκτήτες και ναυλωτές κατά τη διαπραγμάτευση του συμβολαίου με στόχο την επίτευξη της συμφωνίας, συντάσσουν το συμβόλαιο και το προωθούν και στα δύο μέρη προς υπογραφή. Αν ο ναυλομεσίτης εργάζεται ως υπάλληλος σε ναυτιλιακή εταιρία, εκτελεί και προϋπολογισμό κέρδους της προτεινόμενης ναύλωσης καθώς και απολογισμό μετά το τέλος της μεταφοράς.

Οι μεσίτες αγοράς ή πώλησης πλοίων προσπαθούν να εντοπίσουν τις καλύτερες προσφερόμενες ευκαιρίες. Έτσι, χρειάζεται να είναι ενημερωμένοι για τις τρέχουσες τιμές πλοίων ή σκαφών διαφόρων μεγεθών και τύπων, καθώς και για τις προοπτικές εξέλιξης των τιμών. Τις πληροφορίες αυτές τις αξιοποιούν φέρνοντας σ' επαφή πιθανούς αγοραστές και πωλητές. Η επιτυχία του έργου τους είναι να συμβάλλουν στην επίτευξη συμφωνίας μεταξύ αγοραστή και πωλητή, οπότε και φροντίζουν για τη σύνταξη του συμβολαίου.

Ιδιοκτήτες των φορτίων (Cargo Owners)

Ο νομικός ορισμός του Cargo Owner είναι ο εισαγωγέας του φορτίου, ο οποίος κατέχει το φορτίο στον προορισμό και δεν ενεργεί ως τρίτο πρόσωπο στη διακίνηση των αγαθών. Ένας ιδιοκτήτης φορτίου σημαίνει κυριολεκτικά τον ιδιοκτήτη του φορτίου. Αυτός θα μπορούσε να είναι ένα άτομο ή ένας οργανισμός που έχει/έχει πληρώσει για το φορτίο στο πλαίσιο κάποιου είδους νομικής σύμβασης. Το δε φορτίο θα μπορούσε να είναι οτιδήποτε έχει διαπραγματευτεί (αγοραστεί/πωληθεί), όπως παιχνίδια, ηλεκτρονικά είδη, τρόφιμα, εμπορεύματα όπως σιτηρά, λάδι, μέταλλα κ.λπ. Όταν τα εμπορεύματα είναι υπό διαμετακόμιση, προορίζονται να φτάσουν στον πραγματικό (τελικό) ιδιοκτήτη και είναι φυσιολογικό στο διεθνές εμπόριο ο νομικός τίτλος κτήσης των αγαθών, να αλλάζει πολλά χέρια πριν φτάσει σε αυτόν τον τελικό ιδιοκτήτη. Άλλος ορισμός του Cargo Owner είναι ο ενδιάμεσος που κατέχει το προϊόν που αποστέλλεται. Ουσιαστικά ιδιοκτήτης φορτίου σημαίνει τον ιδιοκτήτη οποιουδήποτε εμπορεύματος από οποιονδήποτε αποστολέα αποστολέα ή άλλους αντίστοιχους πράκτορες σε σχέση με αυτό το εμπόρευμα (αλλά δεν περιλαμβάνει τη Λιμενική Αρχή). Η εξέλιξη στο χώρο των μεταφορών, καθώς και οι αλλαγές στον έλεγχο των αποστολών εσωτερικού και εξωτερικού επέφεραν πάντως, σημαντικές αλλαγές στην πραγματική και κυριολεκτική έννοια του Cargo Owner.

Διαμετακομιστές εμπορευμάτων (Freight forwarders)

Διαμετακομιστής ή πράκτορας μεταφοράς εμπορευμάτων είναι ένα πρόσωπο ή μια εταιρεία που, έναντι αμοιβής, οργανώνει αποστολές για τον αποστολέα σε επαφή με μεταφορείς. Ένας διαμετακομιστής δεν μεταφέρει τα αγαθά, αλλά ενεργεί ως πράκτορας στο δίκτυο logistics. Ο διαμετακομιστής ενεργεί ως μεσάζων μεταξύ της εταιρείας που πραγματοποιεί την αποστολή και του τελικού προορισμού για τα εμπορεύματα. Ουσιαστικά, ο διαμετακομιστής είναι μια εταιρεία που ειδικεύεται στη διευθέτηση φορτίου για λογαριασμό των φορτωτών. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι διαμετακομιστές εμπορευμάτων παρέχουν μια ποικιλία υπηρεσιών εφοδιαστικής αλυσίδας, όπως: θαλάσσια ή αεροπορική μεταφορά εμπορευμάτων.

Παρέχουν υπηρεσίες μεταφοράς καθώς και άλλες συναφείς υπηρεσίες σε ιδιοκτήτες φορτίου (cargo owners), οι οποίοι λόγω της περιορισμένης ζήτησης για μεταφορά των φορτίων τους δεν διαθέτουν την κατάλληλη ικανότητα ούτε και την εμπειρία για την διευθέτηση όλων των διαδικασιών, αποστολής του φορτίου στο τελικό προορισμό του μέσω των διαφορετικών σταδίων μεταφοράς των προϊόντων. Επιπλέον, οι διαμετακομιστές χρησιμοποιούν τις αξιόπιστες επαφές τους, προκειμένου να διαπραγματευτούν την καλύτερη δυνατή τιμή για τους πελάτες τους. Αυτές οι επαφές μπορεί να αφορούν τη χρήση καθιερωμένων εμπορικών δρομολογίων με τακτικές συχνές αναχωρήσεις ή με ναύλωση, η εκτίμηση διαφορετικών προσφορών για την επιλογή της καλύτερης διαδρομής που βελτιστοποιεί την ταχύτητα, το κόστος και την αξιοπιστία, προς όφελος βεβαίως των πελατών τους. Οι μεγαλύτερες πέντε εταιρείες διαμετακόμισης στον τομέα της ναυτιλίας σήμερα παγκοσμίως είναι οι Kuehne+Nagel, Sinotrans Ltd, DHL, DSV A/S και DB Schenker.

Rank	Company	Headquarters	Ocean Containers
1	Kuehne + Nagel	Switzerland	4,613,000
2	Sinotrans Ltd.	China	3,750,000
3	DHL Supply Chain & Global Forwarding	Germany	3,142,000
4	DSV A/S	Denmark	2,900,000
5	DB Schenker	Germany	2,215,000

Εικόνα 5 Οι μεγαλύτερες πέντε εταιρείες διαμετακόμισης στον τομέα της ναυτιλίας σήμερα παγκοσμίως

Πηγή: Lloyd's List

Διαχειριστές τερματικών λιμένων (port terminal operators)

Διαχειριστής τερματικών λιμένων είναι μια λιμενική αρχή ή εταιρεία που με σύμβαση μεταξύ της λιμενικής αρχής και της ίδιας αναλαμβάνει την διαχείριση του λιμένα για τη μεταφορά φορτίου με σκοπό την αύξηση του επίπεδου δυναμικότητας και παραγωγικότητας του λιμένα. Η διαχείριση ενδέχεται να είναι δημόσια ή ιδιωτική και περιλαμβάνει τη εκφόρτωση το φορτίων, είτε εμπορευματοκιβώτια (container), είτε χύδην φορτία (bulk cargoes) διαχείριση της κίνησης τους, είτε μεταφόρτωση τους σε αντίστοιχα τύπου πλοία για άλλο προορισμό, είτε να διοχετευθούν σε άλλες μορφές μεταφορικής ικανότητας όπως τρένα, φορτηγά κλπ. Μία από τις κύριες δραστηριότητες τους είναι η βελτιστοποίηση της ροής των εμπορευμάτων μέσω των τελωνείων για την ελαχιστοποίηση του χρόνου που περνά ένα πλοίο στο λιμάνι.

Ένας διαχειριστής τερματικού σταθμού επιβλέπει τις δραστηριότητες σε ένα τερματικό σταθμό, μια τοποθεσία όπου τα οχήματα που μεταφέρουν υλικά αδειάζουν το φορτίο τους και φορτώνουν νέα προϊόντα. Οι διαχειριστές τερματικών σταθμών πρέπει να διασφαλίζουν για παράδειγμα την ασφαλή και αποτελεσματική παράδοση και συσκευασία των εμπορευμάτων σε πλοία και φορτηγά. Διατηρούν, επίσης, τους τερματικούς σταθμούς σύμφωνα με διεθνής κανονισμούς για τη διαχείριση διαφόρων τύπων εμπορευμάτων. Ή για παράδειγμα είναι η κορυφαία εταιρεία διαχείρισης θαλάσσιων τερματικών σταθμών των ΗΠΑ, η οποία ηγείται των συμπράξεων δημόσιου και ιδιωτικού τομέα (PPP), που δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 70 τοποθεσίες και 33 λιμάνια. Συνδεδεμένη παγκοσμίως με την αλυσίδα εφοδιασμού, η εταιρεία παρέχει υπηρεσίες για φορτία εμπορευματοκιβωτίων με ένα δίκτυο 28 τερματικών εμπορευματοκιβωτίων και 18 λιμένων των ΗΠΑ και κατέχει περίπου το ένα τρίτο του μεριδίου αγοράς εμπορευματοκιβωτίων των ΗΠΑ.

Οι λειτουργίες τερματικού σταθμού εμπορευματοκιβωτίων Ports America βρίσκονται κοντά σε μεγάλα κέντρα καταναλωτικών πληθυσμών στις αντίστοιχες περιοχές τους. Οι στρατηγικές αγορές περιλαμβάνουν το Λος Άντζελες, τη Νέα Υόρκη/Νιου Τζέρσεϊ, τη Βαλτιμόρη, το Μαϊάμι, την Τάμπα, τη Νέα Ορλεάνη, την Τακόμα και το Χιούστον.



Εικόνα 6 Εγκαταστάσεις της Ports America

Επίγεια συστήματα logistics

Ο όρος Logistics ήταν αρχικά ένας στρατιωτικός όρος που χρησιμοποιήθηκε σε σχέση με τον τρόπο με τον οποίο το στρατιωτικό προσωπικό αποκτούσε, αποθήκευε και μετακινούσε εξοπλισμό και προμήθειες. Ο έννοια είναι η ίδια, αλλά ο σκοπός διαφορετικός. Τα συστήματα Logistics διαχειρίζονται την συνολική διαδικασία διαχείρισης του τρόπου με τον οποίο τα προϊόντα παραλαμβάνονται, αποθηκεύονται και μεταφέρονται στον τελικό προορισμό τους. Η διαχείριση της εφοδιαστικής περιλαμβάνει τον εντοπισμό υποψήφιων διανομέων και προμηθευτών και τον προσδιορισμό της αποτελεσματικότερης δυνατής λύσης.

1.3. Ναυτιλιακές αγορές

Σήμερα οι υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών παρέχονται από τέσσερις στενά συνδεδεμένες αγορές, καθεμία από τις οποίες εμπορεύεται ένα διαφορετικό εμπόρευμα: Η αγορά εμπορευμάτων εμπορεύεται θαλάσσιες μεταφορές. Η πώληση

και αγορά εμπορεύεται μεταχειρισμένα πλοία, η αγορά νεότευκτων εμπορεύεται νέα πλοία προς ναυπήγηση και η αγορά πλοίων προς διάλυση.

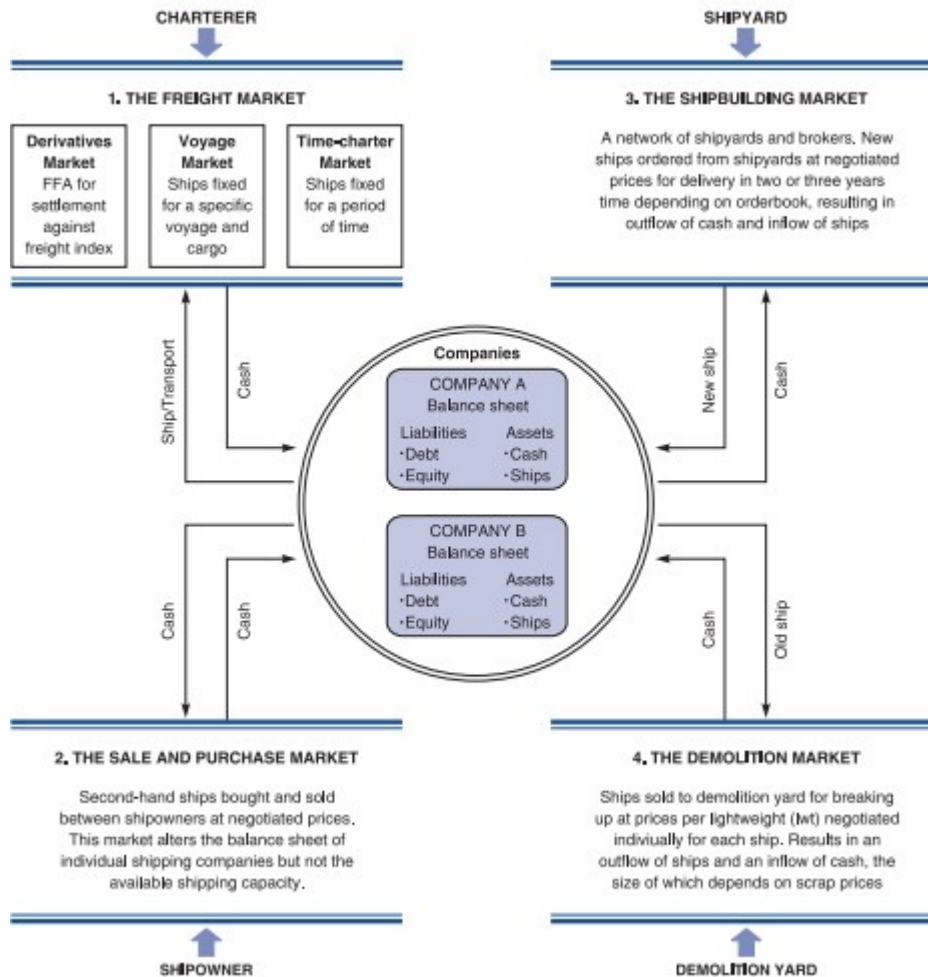


Εικόνα 7 Η βασική δομή ενός δικτύου Logistics

Επειδή οι ίδιοι πλοιοκτήτες διαπραγματεύονται και στις τέσσερις αγορές, οι δραστηριότητές τους είναι στενές και συ σχετιζόμενες. Όταν οι ναύλοι αυξάνονται ή πέφτουν, το μεταβαλλόμενο κλίμα αντικατοπτρίζεται στην αγοραπωλησία των μεταχειρισμένων και από εκεί στην αγορά νέων κατασκευών, με το ισολογισμούς των εταιρειών που πραγματεύονται στις διάφορες αγορές λειτουργώντας ως συνδετικός κρίκος του συστήματος των τεσσάρων αγορών.

Το διάγραμμα παρακάτω δείχνει πώς συνδέονται μεταξύ τους οι τέσσερις ναυτιλιακές αγορές μέσω του ισολογισμού αλλά και των ταμειακών ροών των ναυτιλιακών εταιρειών απεικονίζοντας τα στο κεντρικό γράφημα. Η αγορά ναύλων θα λέγαμε αυξάνει τα αγοραστική δύναμη της ναυτιλίας (εισροή κεφαλαίων στις ναυτιλιακές εταιρείες). Η αγορά πώλησης και αγοράς μεταχειρισμένων το μετακινεί από κεφάλαιο από την μια ναυτιλιακή στην άλλη) από τον ένα στον άλλον

ισολογισμό των εταιρειών. Η αγορά νεότευκτων αποτελεί σημαντική εκροή σημαντικών κεφαλαίων εκτός ναυτιλίας και της αγοράς σε αντάλλαγμα την κτήση νέων πλοίων και τέλος η αγορά διάλυσης παράγει μια μικρή εισροή σε αντάλλαγμα την αξία του χάλυβα προς ανακύκλωση του.



Διάγραμμα 1 Τρόπος διασύνδεσης των 4 βασικών ναυτιλιακών αγορών οι μέσω του ισολογισμού αλλά και των ταμειακών ροών των ναυτιλιακών εταιρειών

Πηγή: Martin Stopford, Maritime Economics 3rd edition 2007

1.3.1 Η αγορά νεότευκτων (the new building market)

Στην περίπτωση της αγοράς νεότευκτων (αγορά 3) όπου παραγγέλνονται τα πλοία στα ναυπηγεία οι ταμειακές ροές κατευθύνονται στην αντίθετη κατεύθυνση. Τα μετρητά που δαπανώνται σε νέα πλοία απομακρύνονται από τη ναυτιλιακή

βιομηχανία επειδή το ναυπηγείο το χρησιμοποιεί για να πληρώσει για τις πρώτες ύλες κατασκευής του πλοίου, τις εργασίες και την αποκομιδή κέρδους. Το 2021, η παγκόσμια ναυπηγική βιομηχανία επικεντρώθηκε στην Κίνα, τη Δημοκρατία της Νότιας Κορέας και την Ιαπωνία. Οι τρεις παραπάνω οικονομίες αντιπροσώπευαν το 94% της ναυπηγικής ικανότητας με βάση την χωρητικότητα που ναυπηγήθηκαν για το 2021 (UNCTAD, Handbook of Statistics 2022).

1.3.2 Η αγορά των εμπορευμάτων (the freight market where chartered the vessels)

Η αγορά εμπορευμάτων (αγορά 1) παρέχει έσοδα από ναύλους, την κύρια πηγή μετρητών στις ναυτιλιακές εταιρείες. Στην πραγματικότητα, υπάρχουν τρεις τομείς σε αυτήν την αγορά: η αγορά ταξιδιών που εμπορεύεται μεταφορές για ένα μόνο ταξίδι (Voyage Market), η αγορά χρονοναύλωσης, η ναύλωση του πλοίου για καθορισμένη για χρονική περίοδο και η αγορά παραγώγων ναύλων (FFAs) που διαπραγματεύεται προθεσμιακά συμβόλαια που διακανονίζονται έναντι ενός δείκτη. Οι ναύλοι που αποκομίζονται από αυτές τις αγορές είναι η κινητήριος δύναμη που ωθεί τις ναυτιλιακές δραστηριότητες των επενδυτών.

1.3.3 Η αγορά και πώληση μεταχειρισμένου πλοίου (sale and purchase market, S&P)

Στην αγορά και πώληση μεταχειρισμένου πλοίου, ο πλοιοκτήτης προσπαθεί να πουλήσει ή και να αγοράσει μεταχειρισμένο πλοίο. Η πώληση και αγορά (αγορά 2) διαδραματίζει πιο διακριτικό ρόλο. Η επένδυση σε μεταχειρισμένο πλοίο περιλαμβάνει μια συναλλαγή μεταξύ πλοιοκτήτη και επενδυτή. Γιατί ο επενδυτής είναι συνήθως άλλος πλοιοκτήτης, τα χρήματα αλλάζουν χέρια, αλλά η συναλλαγή δεν επηρεάζει το ποσό μετρητών που κατέχει ο κλάδος.

Η διαδικασία πώλησης είναι μια διαδικασία για την αγορά ή πώληση ενός πλοίου και μπορεί να χωριστεί στα παρακάτω στάδια:

1. Τοποθέτηση του πλοίου στην αγορά. Το πρώτο βήμα είναι να ορίσει ο αγοραστής ή ο πωλητής ένας μεσίτης (broker) ή να αποφασίσει να χειριστεί τη

συναλλαγή ο ίδιος. Στο στάδιο αυτό τα στοιχεία του πλοίου προς πώληση τίθενται στη διάθεση των ενδιαφερόμενων επενδυτών.

2. Διαπραγμάτευση τιμής και προϋποθέσεων. Όταν βρεθεί ένας υποψήφιος αγοραστής αρχίζει η διαπραγμάτευση. Σε μια ανοδική αγορά ο αγοραστής μπορεί προβεί σε γρήγορες αποφάσεις χωρίς επαρκείς πληροφορίες. Σε μια καθοδική αγορά τα χρονικά περιθώρια είναι πιο χαλαρά, όπου ο αγοραστής επιθεωρεί μεγάλο αριθμό πλοίων αναζητώντας λεπτομερείς πληροφορίες από τους ιδιοκτήτες. Όταν επιτευχθεί συμφωνία, οι brokers μπορούν να συντάξουν μια σύνοψη (recap), η οποία περιέχει τις βασικές λεπτομέρειες σχετικά με το πλοίο και την εν λόγω συναλλαγή, πριν η διαδικασία περάσει στο στάδιο της προετοιμασίας του συμβόλαιου πώλησης.

3. Μνημόνιο Συμφωνίας (Memorandum of Agreement, MOA). Μόλις γίνει αποδεκτή μια προσφορά, καταρτίζεται ένα MOA με το οποίο καθορίζονται οι όροι με τους οποίους θα πραγματοποιηθεί η πώληση θέσης. Η pro forma που χρησιμοποιείται παραδοσιακά για το MOA είναι η Νορβηγική Φόρμα Πωλήσεων του 1993 (Norwegian Sales FORM 1993) Το υπόμνημα καθορίζει τις διοικητικές λεπτομέρειες για την πώληση (δηλαδή που, πότε και με ποιους όρους) και ορίζει τα βασικά συμβατικά δικαιώματα για τα αντισυμβαλλόμενα μέρη.

4. Επιθεωρήσεις (Inspections). Ο αγοραστής ή ο επιθεωρητής του πλοίου, πραγματοποιεί τυχόν επιθεωρήσεις που επιτρέπονται στη σύμβαση πώλησης. Η επιθεώρηση, περιλαμβάνει γενικά μια φυσική επιθεώρηση του πλοίου, συνήθως με δεξαμενισμό (dry docking) ή υποβρύχια επιθεώρηση υφάλων από δύτες για διασφάλιση ότι όταν το πλοίο θα παραδοθεί δεν θα έχει ζημίες στο Hull και στο σύστημα πηδαλιουχίας και προπέλας θα συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις του νηογνώμονά του. Ο αγοραστής, με την άδεια του πωλητή, έχει επίσης το δικαίωμα να ελέγξει τα αρχεία για πληροφορίες σχετικά με τη maintenance και την ιστορικότητα του πλοίου. Οι αγοραπωλησίες σε αυτή την φάση μπορεί και να ακυρωθούν, καθώς ο αγοραστής μπορεί να υπαναχωρήσει στο στάδιο των διαπραγματεύσεων, εάν τα αποτελέσματα των επιθεωρήσεων δεν είναι ικανοποιητικά, ωστόσο η τελική έκβαση εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το γενικότερο κλίμα των αγορών. Για παράδειγμα, κρίσιμο είναι το αν ο αγοραστής έχει κι άλλες προσφορές, αν δεν υπάρχει διαθέσιμος χρόνος για επιθεωρήσεις, άρα ο πλειοδότης θα πρέπει ίσως να ρισκάρει, ενώ αντίστοιχες δυσκολίες υπάρχουν συχνά και στο στάδιο της ύφεσης των αγορών, αλλά

και λόγω ενδεχόμενων ελαττωμάτων του πλοίου τα οποία διαπιστώθηκαν κατά την επιθεώρηση και τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν για επαναδιαπραγμάτευση της τιμής.

Βάση των στοιχείων της Clarkson Research για το 2022, η αγορά δεξαμενόπλοιων (S&P) ήταν εξαιρετικά ενεργή με 703 πλοία που πουλήθηκαν (66,3 εκατ. dwt, αύξηση 18% σε ετήσια βάση), 41% πάνω από το ρεκόρ που σημειώθηκε το 2021 (όταν η δραστηριότητα της S&P ενισχύθηκε από τη γενική προσδοκία για βελτιώσεις στην αγορά). Το 2022 το εντυπωσιακό 10% της χωρητικότητας του στόλου των δεξαμενόπλοιων άλλαξε χέρια, σε σύγκριση με ένα μέσο όρο 5% τα 10 χρόνια πριν από το 2021 (ωστόσο, χαμηλότερο από τα ρεκόρ άνω του 12% που σημειώθηκαν το 2003/04). Διάφοροι παράγοντες συνέβαλαν στην έντονη δραστηριότητα πωλήσεων μεταχειρισμένων το 2022. Πρώτον, η ενίσχυση των συνθηκών της αγοράς, ιδίως μετά την έναρξη της σύγκρουσης στην Ουκρανία, ενίσχυσε τη ζήτηση των αγοραστών. Εν τω μεταξύ, υπήρξε μια αναταραχή επικερδών παιχνιδιών περιουσιακών στοιχείων καθώς ορισμένοι ιδιοκτήτες προσπάθησαν να εξασφαλίσουν αποδόσεις των επενδύσεων και άλλοι προσπάθησαν να πουλήσουν τα παλαιότερα δεξαμενόπλοιά τους ως μέρος πρωτοβουλιών ανανέωσης στόλου.

Αναδυόμενες Τάσεις

Αρκετές ενδιαφέρουσες τάσεις προκύπτουν από μια πιο λεπτομερή εξέταση των πωλήσεων του περασμένου έτους. Εξετάζοντας τους μεμονωμένους τύπους πλοίων, τόσο τα δεξαμενόπλοια Aframax όσο και τα δεξαμενόπλοια μεταφοράς ελαφρού καυσίμου (Product tankers), σημείωσαν πωλήσεις ρεκόρ (84 και 320 αντίστοιχα), ενώ οι αριθμοί των πωλήσεων VLCC και Suezmax ήταν υψηλοί αλλά υπολειπόμενοι των επιπέδων ρεκόρ. Παράλληλα παρουσιάστηκε ένα θέμα αυξημένου αγοραστικού ενδιαφέροντος από «μη παραδοσιακούς» ενδιαφερόμενους με αποτέλεσμα το μερίδιο των πωλήσεων που αντιπροσωπεύουν οι ευρωπαίοι αγοραστές μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 15% σε 25%, κάτω από τον μέσο όρο της δεκαετίας του 47%, με αυξημένες αντίστοιχα πωλήσεις σε αγοραστές με έδρα την Κίνα και τη Μέση Ανατολή. Επίσης αυξήθηκε και το μερίδιο των πωλήσεων που αντιστοιχούν σε «μη αποκαλυπτόμενους» αγοραστές, ίσως ενδεικτικό των προσπαθειών ορισμένων παικτών να προμηθευτούν πλοία για τη μεταφορά ρωσικού πετρελαίου.

Οι προσπάθειες για τη διευκόλυνση των ρωσικών εξαγωγών αύξησαν επίσης τις πωλήσεις σε χωρητικότητα κατηγορίας πάγου (1A, 1AS). Με 92 δεξαμενόπλοια κλάσης πάγου (5,7 εκ. dwt) να πωλούνται το 2022, περισσότερα από τριπλάσια το 2021, με σχεδόν το 20% του στόλου δεξαμενόπλοιων κλάσης πάγου να αλλάζει χέρια (για περίπου 10 χρόνια ίσχυσε κατά μέσο όρο: 3%). Περισσότερα παλαιότερα δεξαμενόπλοια πωλήθηκαν το 2022, πιθανώς εν μέρει λόγω της ζήτησης για πλοία για ύποπτες συναλλαγές που μεταφέρουν πετρέλαιο από χώρες που υπόκεινται σε κυρώσεις. Επίσης το μερίδιο των πωλήσεων δεξαμενόπλοιων μεταφοράς αργού πετρελαίου που αντιστοιχούν σε πλοία ηλικίας άνω των 15 ετών ανήλθε σε 65% το 2022 έναντι 55% το 2021 (Clarkson Report).

1.3.4.Αγορά διάλυσης των πλοίων (demolition market)

Η αγορά των διαλύσεων πλοίων είναι μία άλλη ταμειακή εισροή κεφαλαίων η οποία προέρχεται από την αγορά διαλύσεων (αγορά 4) αφορά το τελευταίο στάδιο της ζωής των πλοίων του παγκόσμιου εμπορικού στόλου.



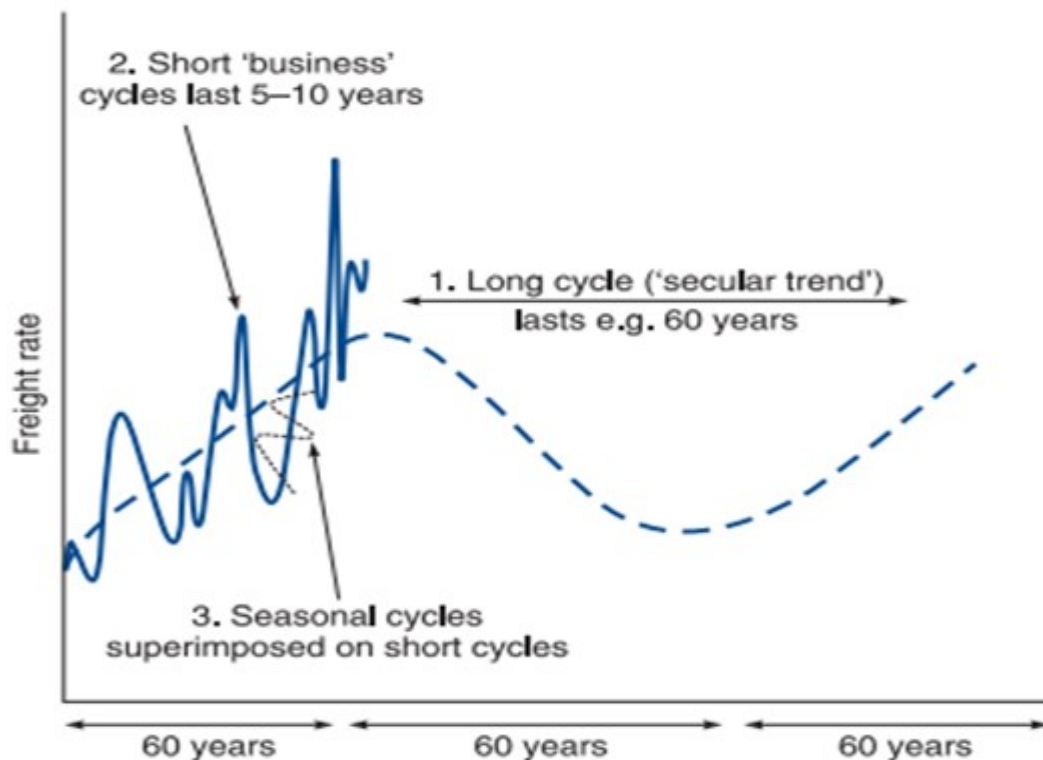
Εικόνα 8 Το διαλυτήριο Alang στην Ινδία, ένα από τα μεγαλύτερα διαλυτήρια πλοίων στον κόσμο

Ο ρόλος της είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τη ναυτιλία καθώς αποτελεί τον κύριο μηχανισμό που προσαρμόζει την προσφορά πλοίων στις ανάγκες της ζήτησης για υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών. Συνεπώς αποτελεί ένα σημαντικό ρυθμιστικό

παράγοντα που δύναται να περιορίζει τις αρνητικές συνέπειες της υπερπροσφοράς χωρητικότητας, λειτουργώντας ευεργετικά για τις υπόλοιπες ναυτιλιακές αγορές. Τα μεταχειρισμένα πλοία που πωλούνται σε τιμή scrap value ανάλογα με την τιμή του χάλυβα. Οι brokers που παρέχουν αυτή την υπηρεσία αποτελούν μια χρήσιμη πηγή μετρητών για τους επενδυτές, ειδικότερα σε περιόδους ύφεσης. Οι τελικοί αγοραστές είναι τα ναυπηγεία διαλύσεων (scrap yards, τα περισσότερα από τα οποία βρίσκονται στη Ασία όπως Ινδία, Πακιστάν, Μπαγκλαντές και Κίνα. Ωστόσο, η αγορά είναι συνήθως γίνεται από μεσάζοντες, αγοράζοντας τα πλοία με μετρητά και πουλώντας τα για διάλυση. Στην ανακύκλωση πλοίων, το Μπαγκλαντές και το Πακιστάν για το 2022 από κοινού κατέχουν το 72% με την Ινδία να κατέχει το 18% (UNCTAD, Handbook of Statistics 2022).

1.4. Απόδοση αγοράς ναυτιλίας

Η απόδοση της αγοράς στη ναυτιλία είναι άμεσα συνδεδεμένη με τους μεσοπρόθεσμους κύκλους όπως αναφέρει και ο Stopford (2009). Η θεωρία αυτή αναφέρει ότι υπάρχουν 3 κύκλοι βάσει στατιστικών στοιχείων από οικονομικούς αναλυτές οι οποίοι ανακάλυψαν επταετή κύκλο στις τιμές σε αγαθά. Οι μεταγενέστεροι αναλυτές οικονομολόγοι ανάλυσαν βαθύτερα τους κύκλους επιμερίζοντας τους, έχοντας καταλήξει στο μακροχρόνιο κύκλο (Long cycle) ως μακροχρόνια τάση απεικονίζοντας το παρακάτω πίνακα με διακεκομμένη γραμμή, η δεύτερη στάση είναι ο βραχυχρόνιος κύκλος (Short business cycle) που ονομάζεται εναλλακτικά και επιχειρηματικός κύκλος ο οποίος βάσει αναλύσεων μπορεί να διαρκέσει 3 έως 12 χρόνια. Αυτός ο κύκλος είναι ο κύκλος που επηρεάζει σημαντικά τους επενδυτικούς επιχειρηματικούς κύκλους της ναυτιλίας κατά την σύναψη σημαντικών αποφάσεων. Στο παρακάτω πίνακα απεικονίζεται με τη μικρή διακύμανση στο κάτω μέρος του γραφήματος. Ο εποχιακός κύκλος (Seasonal cycle) στην ουσία συνιστά τις διακυμάνσεις στα επίπεδα των ναύλων που συμβαίνουν στη χρονική περίοδο ενός έτους, συνήθως σε συγκεκριμένες εποχές, ως αποτέλεσμα συγκεκριμένων εποχικών μοτίβων στη ζήτηση για θαλάσσια μεταφορική ικανότητα.



Διάγραμμα 2 Μακροχρόνιος, Βραχυχρόνιος και Εποχιακός κύκλος Πηγή: Stopford (1997).

Κατά την διάρκεια του βραχυχρόνιου κύκλου ή αλλιώς επιχειρηματικού κύκλου διαδραματίζονται οι μεγαλύτερες αποφάσεις όσον αφορά την εμπορική ναυτιλία, οι οποίες συνδέονται άμεσα με τον συσχετισμό της απόδοσης του πλοίου μέσω της αποκομιδής κερδών από τα ναύλα και των κεφαλαίων που δαπανήθηκαν για την κτήση του. Ο συσχετισμός αυτός γίνεται ακόμα πιο σημαντικός καθώς ανάμεσα στους βραχυχρόνιους κύκλους παρουσιάζονται 4 φάσεις που επηρεάζουν και προσθέτουν ασφυκτική πίεση στους επενδυτές λόγω των πολύ χαμηλών ναύλων ή πολύ μεγάλη ευημερία λόγω των υψηλών ναύλων. Όλα αυτά μεταξύ τους είναι αλληλένδετα καθώς οι αποφάσεις και οι επενδύσεις των επενδυτών στο σωστό χρονικό διάστημα αποτελεί τον κύριο προβληματισμό κάθε επενδυτή που δραστηριοποιείται στο περιβάλλον της ναυτιλίας.

Οι φάσεις οι οποίες παρουσιάζονται και στο παρακάτω γράφημα μέσα στους επιχειρηματικούς κύκλους είναι: πρώτον η Ύφεση στην αγορά (trough, stage 1) το οποίο είναι και το κατώτατο σημείο της ύφεσης δίνοντας συγκεκριμένα χαρακτηριστικά με πρώτο το πλεόνασμα στη χωρητικότητα των στόλων. Στην περίπτωση αυτή η ανισορροπία στη χωρητικότητα που είναι μεγαλύτερη λόγω

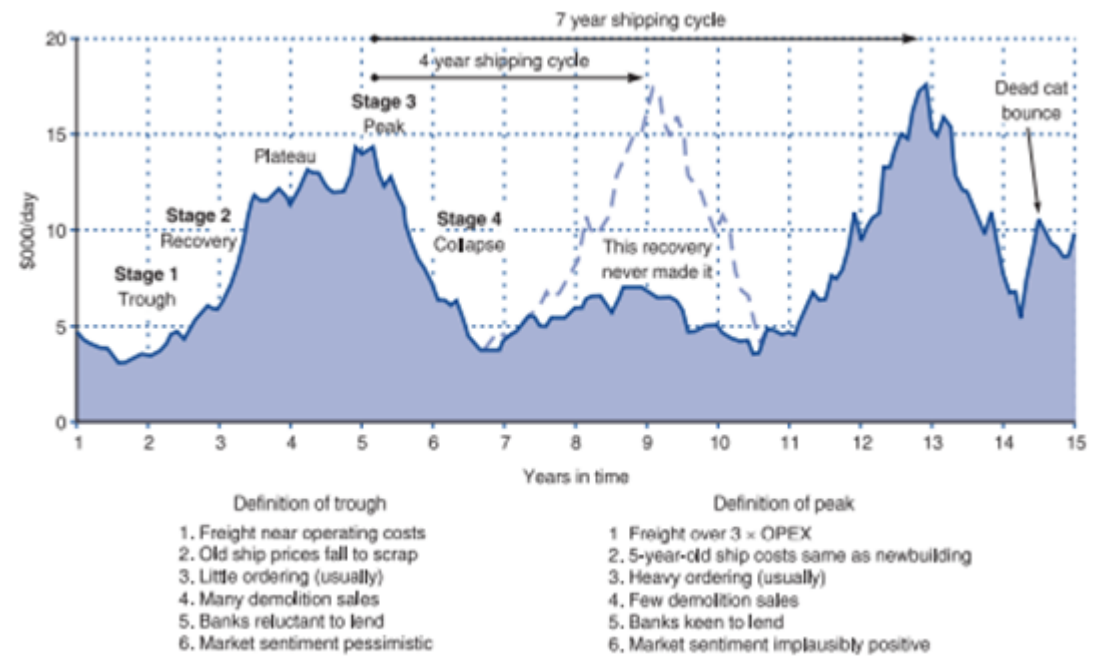
μειωμένης ζήτησης των αγαθών έχει ως αποτέλεσμα μείωση των ναύλων λόγω μεγάλης ανταγωνιστικότητας. Στο στάδιο αυτό, τα λειτουργικά κόστη αλλά και οι αρνητικές ροές ασκούν μεγάλη πίεση καθώς εκτός από τα ίδια κεφάλαια που έχουν επενδυθεί για την κτήση των πλοίων, δαπανιούνται κατά τη διάρκεια της ύφεσης κεφάλαια για λειτουργικούς σκοπούς των πλοίων με παράλληλες χρηματοπιστωτικές πιέσεις από τους δανειστές. Η επίπονη αυτή φάση έχει ως αποτέλεσμα, τον κατακερματισμό των τιμών και της αξίας των πλοίων, την κατ'επέκταση μαζική πώληση πλοίων και την τελική τους προώθηση στα διαλυτήρια για τα μεγαλύτερα σε ηλικία πλοία.

Η φάση της ανάκαμψης (recovery, stage 2) όπως παρουσιάζεται και στο παρακάτω γράφημα, είναι μια φάση στην οποία έχουμε μια πιο ισορροπημένη αγορά, η εμπιστοσύνη αυξάνεται και οι ναυτιλιακές εταιρείες παρουσιάζουν βελτιωμένα οικονομικά στοιχεία.

Στη φάση της κορύφωσης (peak, stage 3) όπως απεικονίζονται και στο διάγραμμα παρακάτω, τα ναύλα είναι πολύ ψηλά, δημιουργώντας ισχυρά πλεονάσματα και κερδοφορία στις ναυτιλιακές εταιρείες αλλά και ευρύτερη αισιοδοξία και ευημερία στον ναυτιλιακό κλάδο γενικότερα. Η κορύφωση και το περιβάλλον ευημερίας μπορεί να διαρκέσει από εβδομάδες μήνες έως και χρόνια. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι διατεθειμένα να επενδύσουν μέσω του δανεισμού για την αγορά πλοίων με ευνοϊκούς όρους και χαμηλά επιτόκια λαμβάνοντας ως ενέχυρο τα περιουσιακά στοιχεία των ναυτιλιακών εταιρειών, δηλαδή τα πλοία τα οποία η αξία τους είναι εξαιρετικά υψηλή. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την περαιτέρω αύξηση των τιμών των πλοίων όχι μόνο των νεότευκτων, αλλά και των μεταχειρισμένων τα οποία θα αποφέρουν άμεσες εισροές κεφαλαίων. Για τον λόγο αυτό, σε αυτή τη φάση παρουσιάζεται η συνεχιζόμενη αυξητική τάση της αξίας το μεταχειρισμένων πλοίων, με αποτέλεσμα πολλές φορές η αξία τους να υπερσκελίζει και την αξία των νεότευκτων.

Στην φάση της κατάρρευσης (collapse, stage 4), η προσφορά (supply) της χωρητικότητας των πλοίων υπερβαίνει κατά πολύ την ζήτηση (demand) με αποτέλεσμα την ισχυρή μείωση των ναύλων. Για το πέρασμα σε αυτή τη φάση συντελούν πάρα πολλοί παράγοντες όπως για παράδειγμα η συμφόρηση των λιμένων,

παράδοση των νεότευκτων (orderbook) κλπ αυξάνοντας με αυτό τον τρόπο την προσφορά.

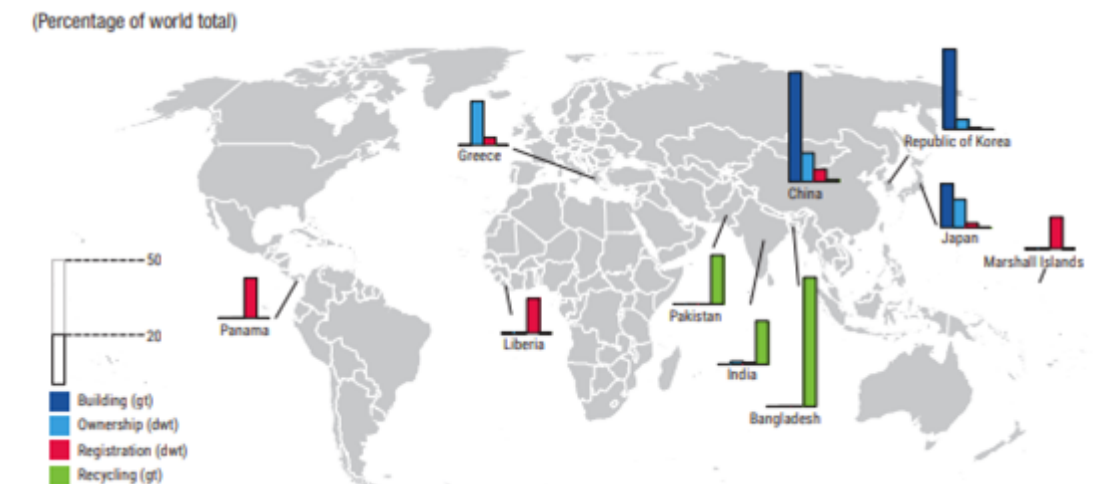


Διάγραμμα 3 Οι 4 φάσεις μεταξύ των βραχυχρόνιων κύκλων

Πηγή: Stopford (1997).

1.5. Αγορές πλοίων

Τα στοιχεία για τον καταμερισμό του παγκόσμιου στόλου από τον Ιανουάριο του 2022, καταδεικνύουν ότι οι πέντε κορυφαίες πλοιοκτήτριες οικονομίες συνολικά αντιστοιχούσαν σε 53% της παγκόσμιας (fleet) χωρητικότητας. Η Ελλάδα κατείχε μερίδιο αγοράς 18%, με την Κίνα να ακολουθεί με (13%), την Ιαπωνία με (11%), τη Σιγκαπούρη με (6%) και το Χονγκ Κονγκ με (5%).



Εικόνα 9 Καταμερισμός του παγκόσμιου στόλου, Ιανουάριος 2022

Πηγή: UNCTAD (2022)

Το 50% της παγκόσμιας χωρητικότητας ανήκει σε εταιρείες χωρών της Ασίας. Οι πλοιοκτήτες από την Ευρώπη αντιπροσώπευαν το 39% και οι πλοιοκτήτες από τη Βόρεια Αμερική το 6%. Εταιρείες από την Αφρική και από τη Λατινική Αμερική και την Καραϊβική είχαν μερίδιο λίγο περισσότερο από 1% η κάθε μία με την Ωκεανία να ακολουθεί με ποσοστό χαμηλότερο του ενός (UNCTAD, Handbook of Statistics 2022).

Ship Type	Small ⁽¹⁾		Medium ⁽²⁾		Large ⁽³⁾		Very Large ⁽⁴⁾		Total	
General Cargo Ships	4,137	7.5%	11,730	25.9%	258	2.0%			16,125	13.4%
Specialized Cargo Ships	8	0.0%	263	0.6%	63	0.5%	6	0.1%	340	0.3%
Container Ships	20	0.0%	2,258	5.0%	1,605	12.6%	1,507	22.2%	5,390	4.5%
Ro-Ro Cargo Ships	38	0.1%	607	1.3%	539	4.2%	260	3.8%	1,444	1.2%
Bulk Carriers	293	0.5%	3,762	8.3%	6,622	52.1%	1,845	27.2%	12,522	10.4%
Oil and Chemical Tankers	1,948	3.5%	7,364	16.2%	2,770	21.8%	2,117	31.2%	14,199	11.8%
Gas Tankers	36	0.1%	1,143	2.5%	406	3.2%	555	8.2%	2,140	1.8%
Other Tankers	413	0.7%	726	1.6%	14	0.1%			1,153	1.0%
Passenger Ships	4,212	7.6%	2,890	6.4%	281	2.2%	184	2.7%	7,567	6.3%
Offshore Vessels	2,750	5.0%	5,110	11.3%	123	1.0%	299	4.4%	8,282	6.9%
Service Ships	2,968	5.4%	2,877	6.3%	28	0.2%	6	0.1%	5,879	4.9%
Tugs	18,407	33.4%	944	2.1%					19,351	16.1%
Fishing Vessels	19,942	36.1%	5,661	12.5%	4	0.0%			25,607	21.3%
Total	55,172	100%	45,335	100%	12,713	100%	6,779	100%	119,999	100%

Πίνακας 5 Παγκόσμιος στόλος: συνολικός αριθμός πλοίων, ανά τύπο και μέγεθος

Πηγή: Equasis (2020).

1.5.1. Αγορά πλοίων χύδην ναυτιλίας (dry cargo ships)

Τον Ιανουάριο του 2022, ο παγκόσμιος στόλος έφτασε σε μεταφορική ικανότητα 2,2 δισεκατομμυρίων dwt, 63 εκατομμύρια dwt περισσότερο από το προηγούμενο έτος. Τα τελευταία χρόνια, η χωρητικότητα έχει αυξηθεί σημαντικά σε όλα τα τμήματα εκτός από τις γενικές μεταφορές φορτίου. Οι εταιρείες μεταφοράς χύδην φορτίου κατέγραψαν ιδιαίτερα ταχεία αύξηση. Μεταξύ 2012 και 2022, το μερίδιό τους στη συνολική μεταφορική ικανότητα αυξήθηκε από 41% σε 43%. Η αγορά χύδην ναυτιλίας περιλαμβάνει παγκοσμίως περίπου 12.500 πλοία συνολικής χωρητικότητας περίπου 493 εκατομμυρίων GT (μερίδιο 39% του συνολικού εμπορικού στόλου). Τύποι πλοίων και μεγεθών παρατηρούνται στον παρακάτω πίνακα στον οποίο μετά με την εξέλιξη των αναγκών και των συνθηκών αλλά και των γεωγραφικών ιδιαιτεροτήτων, περιορισμών, υποδομών προστίθενται κατά καιρούς νέοι τύποι πλοίων.

Type	Deadweight, ton
Handysize	32,000
Supramax	52,000
Ultramax	62,000
Panamax	75,000
Kamsarmax	82,000
Post-panamax	98,000
Capesize	172,000
ULOC (Valemax)	400,000

Πίνακας 6 Τύποι πλοίων και μεγεθών

Πηγή: Stopford (1997).

Επιπλέον οι τύποι πλοίων και μεγεθών διαφοροποιούνται καθώς υπάρχει διαφοροποίηση στον εξοπλισμό του σκάφους, αν αυτό είναι με γερανογέφυρες

(cranes), τον αριθμό αυτών (π.χ. geared vs non geared), να μπορεί να χαρακτηριστεί σαν eco ή όχι βάσει προδιαγραφών.

Όπως υποδηλώνει η ονομασία τους, αυτά τα πλοία μεταφέρουν κυρίως φορτία χύδην όπως άνθρακας, σιδηρομέταλλευμα, σιτηρά, ορυκτά κ.λ.π. Τα κουφούσια (hatches) που διαθέτουν έχουν πολύ μεγάλα ανοίγματα ώστε το σκάφος να φορτώνεται/εκφορτώνεται γρήγορα με τη λιγότερη δυνατή δυσκολία. Λόγω της χύδην κατηγορίας του φορτίου που φορτώνουν, τα αμπάρια αυτών των πλοίων έχουν κατασκευαστεί με ειδικό τρόπο για να επιτρέπουν την εύκολη και γρήγορη, με τις λιγότερες απώλειες αποθήκευση και κοπή των χύδην φορτίων. Σε αντίθεση με τα πλοία γενικού φορτίου που μπορούν να φορτώσουν πολλά διαφορετικά φορτία, το φορτίο σε πλοία μεταφοράς χύδην συνήθως είναι ομοιογενή. Υπάρχουν αρκετοί διαφορετικοί τύποι πλοίων μεταφοράς χύδην φορτίου με κύρια διαφορά μεταξύ τους το μέγεθός τους.

Ανάλογα με το μέγεθός τους, έχουμε τις παρακάτω κατηγορίες: Mini Bulkers με νεκρό βάρος (DWT) έως περίπου 15.000 τόνους. Χρησιμοποιούνται κυρίως σε δρομολόγιο μικρών αποστάσεων, ωστόσο τα περισσότερα πλοία αυτού του μεγέθους είναι είτε πλοία γενικού φορτίου, είτε εξειδικευμένα πλοία μικρών αποστάσεων παρά κοινά φορτηγά χύδην φορτίου. Τα Handysize έχουν DWT (Deadweight tonnage) από περίπου 15.000 τόνους έως περίπου 39.000 τόνους και είναι συνήθως εξοπλισμένα με 5 αμπάρια φορτίου, ενώ τα μικρότερα σε μέγεθος πλοία μπορεί να παρέχουν και 4 αμπάρια. Εκτός από τα συμβατικά Handysize, τα οποία έχουν χωρητικότητα 20.000 έως 40.000 χιλιάδες τόνους καθαρού φορτίου (DTW) καθώς και Handysize bulkers βαρύτερης κατασκευής που μπορούν να φορτώσουν κορμούς κλπ μαζί με άλλα συμβατικά φορτία.

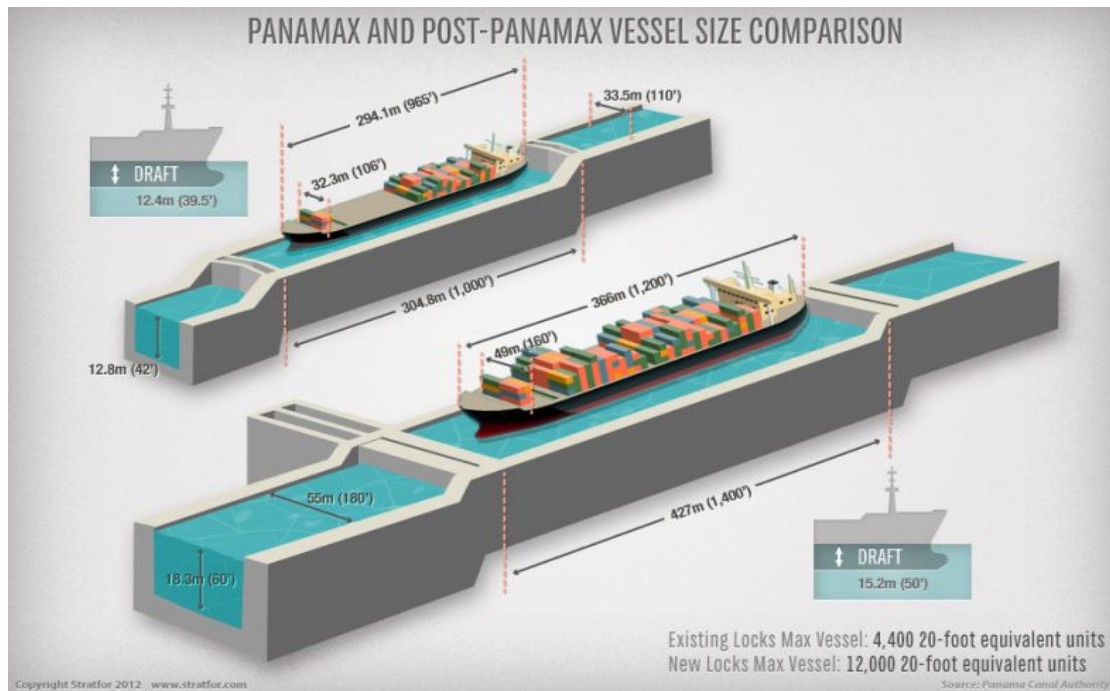
Αυτά τα πλοία, γνωστά ως "Loggers" είναι επιπρόσθετα εξοπλισμένα με υλικά πρόσδεσης, υποδοχές ορθοστατών στο κατάστρωμα του πλοίου, έτσι ώστε οι κορμοί να φορτώνονται και να στοιβάζονται με ασφάλεια. Αυτοί οι ορθοστάτες μπορεί να είναι μόνιμοι ή πτυσσόμενοι. Τα Handymax τα οποία έχουν χωρητικότητα 40 έως 60 χιλιάδες τόνοι καθαρού φορτίου (DTW) είναι εξοπλισμένα με 5 αμπάρια φορτίου. Ωστόσο, είναι κυρίως σχεδιασμένα με παλαιότερες προδιαγραφές με μόνο λίγα σκάφη να κατασκευάζονται σήμερα μέσα σε αυτό το εύρος DWT. Τα bulkers Supramax, τα οποία αντικατέστησαν πρόσφατα τα Handymaxes, έχουν DWT από

50.000 τόνους έως 60.000 τόνους περίπου. Όπως τα Handymaxes, έτσι και τα Supramaxes διαθέτουν 5 αμπάρια. Το Ultramaxες διαθέτουν νέο σχέδιο, εξοπλισμένα συνήθως με «eco main engine» και DWT περίπου 62.000 με 65.000 dwt. Τα Ultramaxες θεωρούνται ως αναβάθμιση των Supramaxes και έχουν σχεδιαστεί να διαθέτουν 5 αμπάρια. Τα Panamaxes έχουν DWT μεταξύ 70.000 και 80.000 τόνων, ωστόσο υπάρχουν ακόμα παλαιότερα Panamaxes στην αγορά (κυρίως με ημερομηνία κατασκευής προ του 2000) έχοντας DWT μεταξύ 60.000 και 70.000 τόνων.



Εικόνα 10 Φορτηγό μεταφοράς χύδην τύπου Panamax που διέρχεται από την πύλη (gate lock) του καναλιού του Παναμά

Τα Panamaxes έχουν συνήθως 7 αμπάρια φορτίου και τα χαρακτηριστικά του ονόματος και των διαστάσεων τους καθορίστηκαν σύμφωνα με τις μέγιστες επιτρεπόμενες διαστάσεις για τη διέλευση από τη Διώρυγα του Παναμά. Ωστόσο, μετά την πρόσφατη επέκταση της Διώρυγας του Σουέζ, εμφανίστηκαν μεγαλύτερα σχέδια για να εκμεταλλευτούν το μέγιστο νεκρό βάρος στους τρέχοντες περιορισμούς της Διώρυγας.



Εικόνα 11 Σύγκριση μεγέθους Panamax και Post-Panamax

Αυτά τα πλοία είναι γνωστά ως Post-panamax και το μέγεθός τους ποικίλλει από περίπου 90.000 τόνους έως περίπου 110.000 τόνους DWT. Τα Kamsarmax είναι ελαφρώς μεγαλύτερα από τα Panamaxes, κι εκτός από αυτό το στοιχείο του μεγέθους, είναι σχεδόν τα ίδια με τα Panamax. Έχουν DWT μεταξύ 80.000 και 85.000 τόνων, με LOA (length overall) δηλαδή το μήκος τους στα 229 μέτρα, που είναι ελαφρώς υψηλότερο από το LOA 224-225 μέτρων του Panamax, και το οποίο είναι το μέγιστο επιτρεπόμενο LOA για είσοδο στο λιμάνι Kamsar στη Δυτική Αφρική, που είναι ένα από τα μεγαλύτερα λιμάνια βωξίτη στον κόσμο. Το Capesize έχει DWT μεταξύ 160.000 και 210.000 τόνων. Στο παρελθόν, υπήρχαν επίσης μικρότερα Capesizes γνωστά ως mini-capes ή babe-capes που κυμαίνονταν από περίπου 110.000 έως περίπου 160.000 τόνους ενώ σήμερα υπάρχουν ακόμα λίγα στην αγορά.

Τα Capesize έχουν συνήθως 9 αμπάρια φορτίου, με μέγιστο πλάτος τα 47 μέτρα, ονομάζονται Newcastlemax και είναι τα μεγαλύτερα σκάφη που μπορούν να εισέλθουν στο λιμάνι του Newcastle της Αυστραλίας. Τα Ultra Large Ore Carriers πρόκειται για bulkers που είναι μεγαλύτερα από τα Capesizes και χρησιμοποιούνται

κυρίως για φόρτωση σιδηρομεταλλεύματος. Τα μεγαλύτερα πλοία αυτής της κατηγορίας είναι τα πλοία Valemax (ή Chinamax) που έχουν DWT έως και 400.000 τόνους. Για παράδειγμα, το Berge Stahl, ένα από τα μεγαλύτερα σήμερα Ultra Large Ore Carrier παγκοσμίως που ολοκληρώθηκε το 1986, έχει 365.000 DWT, μήκος 343 μέτρα και βύθισμα (draft) 25 μέτρα. Αντιπροσωπεύει τον μεγαλύτερο μεταφορέα μεταλλευμάτων στον κόσμο, μεταφέροντας σιδηρομετάλλευμα μεταξύ Βραζιλίας (Ponta da Madeira στο Itaquí) και Ρότερνταμ (Europort). Το Ρότερνταμ είναι το μοναδικό ευρωπαϊκό λιμάνι που μπορεί να υποδεχτεί τέτοιου μεγέθους πλοίο και ταχύτητα εκφορτώσεως 5 ημερών.



Εικόνα 12 Bulk Carrier 58.400dwt με ονομασία "Alfios" της "Aegean Bulk Co Inc"

Τα μικρότερα φορτηγά χύδην φορτίου, από mini-bulkers έως ultramaxs συνήθως (αλλά όχι πάντα) είναι εξοπλισμένα με γρανάζια ενώ τα μεγαλύτερα bulkers από panamax σε chinamax είναι σχεδόν πάντα χωρίς κιβώτιο ταχυτήτων, ωστόσο υπάρχουν και μερικά geared (κυρίως panamax και kamsarmax bulker).

1.5.2. Αγορά δεξαμενοπλοίων (tankers)

Η αγορά δεξαμενόπλοιων περιλαμβάνει περίπου 14.200 δεξαμενόπλοια αργού και προϊόντων με συνολική χωρητικότητα περίπου 370 εκατομμυρίων GT (μερίδιο 12% του συνολικού παγκόσμιου στόλου (fleet)).

Crude	Ultra large crude carrier (ULCC)	>320,000 dwt
	VLCC	200,000–300,000 dwt
	Suezmax	115,000–200,000 dwt
	Aframax	70,000–115,000 dwt
	Panamax	50,000–70,000 dwt
	Handysize	10,000–50,000 dwt
Product	Long range 2 (LR2)	80,000–160,000 dwt
	Long range 1 (LR1)	55,000–80,000 dwt
	Medium range (MR)	25,000–55,000 dwt
Gas	LNG	Differentiated by volume and tank type
	LPG	Differentiated by volume and tank type
	Ethylene and other gas carriers	Differentiated by boiling point of the gas

Πίνακας 7 Τύποι και χωρητικότητες πλοίων ανά τύπο φορτίου

Το δεξαμενόπλοιο είναι σχεδιασμένο να μεταφέρει υγρό φορτίο χύμα εντός, χωρίς τη χρήση βαρελιών. Τα περισσότερα δεξαμενόπλοια μεταφέρουν είτε αργό πετρέλαιο από κοιτάσματα πετρελαίου σε διυλιστήρια είτε προϊόντα πετρελαίου όπως βενζίνη, καύσιμο ντίζελ, μαζούτ ή πετροχημική πρώτη ύλη από τα διυλιστήρια στα κέντρα διανομής. Ορισμένα δεξαμενόπλοια με ειδικά δοχεία, αντλίες και άλλο εξοπλισμό χειρισμού μπορούν να μεταφέρουν χύμα μελάσα, βρώσιμο λάδι, ακόμη και κρασί. Τα εξειδικευμένα πλοία για τη μεταφορά χυμών φρούτων ονομάζονται συχνά δεξαμενόπλοια, αν και σε αυτά τα πλοία το φορτίο μεταφέρεται στην πραγματικότητα σε μεγάλα δοχεία ψύξης που χωρούν στο αμπάρι.

Τα δεξαμενόπλοια αργού πετρελαίου και προϊόντων πετρελαίου ποικίλλουν σε μέγεθος από μικρά παράκτια σκάφη μήκους περίπου 60 μέτρων (200 πόδια), που μεταφέρουν από 1.500 έως 2.000 τόνους dwt, μέχρι τεράστια πλοία που φτάνουν σε μήκος μεγαλύτερο από 400 μέτρα (1.300 πόδια), μεταφέρουν έως και 550.000 dwt, και είναι τα μεγαλύτερα πλοία σε μέγεθος του παγκόσμιου στόλου.

Τα δεξαμενόπλοια χωρητικότητας 100.000 dwt και κάτω μπορεί να είναι μεταφορείς αργού πετρελαίου (crude oil) ή μεταφορείς προϊόντων (product). Τα

δεξαμενόπλοια Aframax αποτελούν ενδεδειγμένη λύση, καθώς μεταφέρουν μεγάλες ποσότητες αργού πετρελαίου από και προς διαφορετικές περιοχές φόρτωσης/εκφόρτωσης και έχουν το πλεονέκτημα να μπορούν να προσεγγίζουν περισσότερες λιμενικές εγκαταστάσεις. Τα πολύ μεγαλύτερα δεξαμενόπλοια ULCC και τα VLCC αλλά και μερικά από τα Suezmax χαρακτηρίζονται «Supertankers», μεταφέροντας ως επί το πλείστον αργό πετρέλαιο, συνηθίζοντας να εκτελούν δρομολόγια από και προς τον περσικό κόλπο αλλά και σε άλλες περιοχές της Ασίας της Αμερικής και της Ευρώπης. Τα δεξαμενόπλοια Suezmax μέσω της διώρυγας του Suez εκτελούν ωστόσο τους προορισμούς τους προς το Ατλαντικό, ενώ τα ULCC και τα VLCC είναι υποχρεωμένα να κάνουν το γύρο του ακρωτηρίου της Καλής Ελπίδας.



Εικόνα 13 mv "Aegean Angel" δεξαμενόπλοιο Suezmax χωρητικότητας 159.000dwt της Arcadia

Ο κλάδος της αγοράς των Tankers το 2020 χαρακτηρίστηκε από τις χαμηλές τιμές πετρελαίου λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας Covid-19 και της συνακόλουθης χαμηλής ζήτησης. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα το 2^ο τρίμηνο του 2020, παρά τη μείωση της παραγωγής κατά 20 εκ. βαρέλια ημερησίως παγκοσμίως και την μείωση της ζήτησης για ενέργεια λόγω της έλλειψης υποδομών στην ξηρά για αποθήκευση, τα δεξαμενόπλοια VLCC να χρησιμοποιηθούν πως αποθηκευτικός

χώρος, έχοντας ως αποτέλεσμα η τιμή TCE για τα VLCC να παρουσιάσει σημαντικές διακυμάνσεις (Clarkson, 2020).

1.5.3. Αγορά πλοίων με εμπορευματοκιβώτια (container ships)

Η αγορά των πλοίων με εμπορευματοκιβώτια (container ships) περιλαμβάνει περίπου 5.400 container ships με συνολική χωρητικότητα περίπου 260 εκατομμυρίων GT (μερίδιο 18% του συνολικού παγκόσμιου εμπορικού στόλου, κατατάσσοντας τον τομέα στην τρίτη θέση σε χωρητικότητα. Οι τύποι και οι χωρητικότητες παρουσιάζονται στο παρακάτω πίνακα 4:

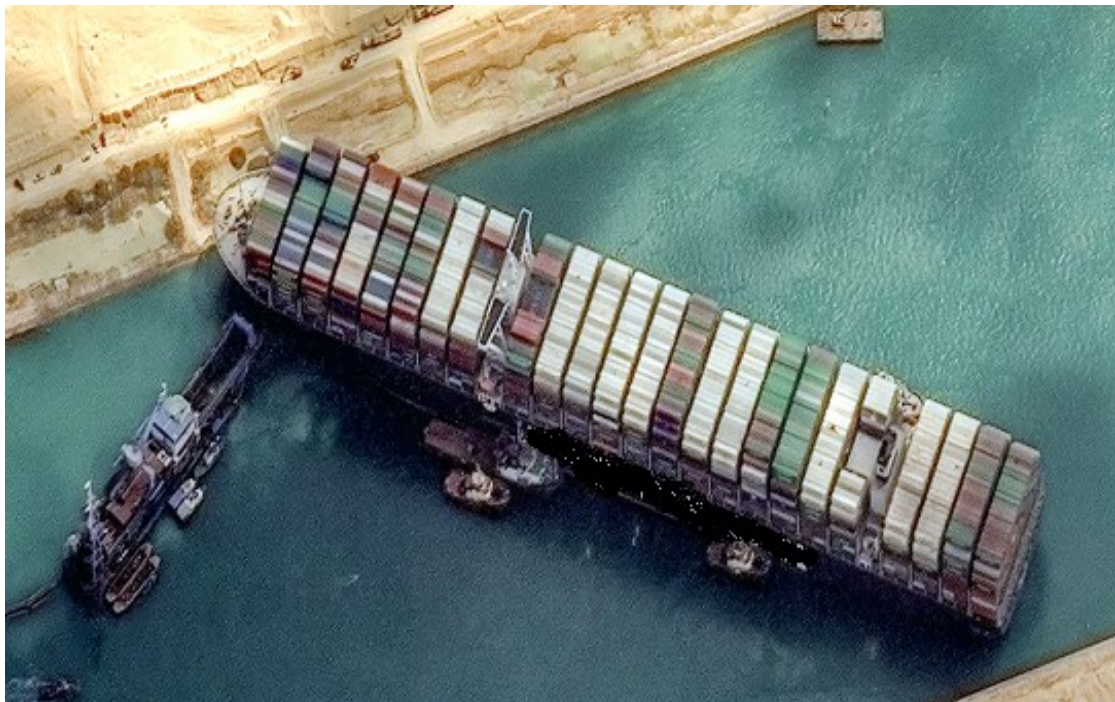
Ultra large container vessels (ULCV)	>14,000 TEU
New Panamax	8,000–14,000 TEU
Post Panamax	5,000–8,000 TEU
Panamax	3,000–5,000 TEU
Sub Panamax	2,000–3,000 TEU
Handy	1,000–2,000 TEU
Feeder	<1,000 TEU

Πίνακας 8 Τύποι και χωρητικότητες πλοίων ανά τύπο φορτίου

Τα εμπορευματοκιβώτια μεταφέρουν όλα τα προϊόντα σε μορφή στοιβασίας και σε μέγεθος το οποίο θα μπορεί να χωρέσει στα ειδικά κιβώτια για εμπορεύματα τα οποία αρχικά ήταν μήκος 20 ποδιών ενώ σήμερα και λόγω των αναγκών και της ζήτησης έχουν μεγεθύνει το μέγεθός τους στα 40 και 45 πόδια. Το κόστος μεταφοράς με εμπορευματοκιβώτια είναι αρκετά ψηλότερο σε σχέση με το κόστος μεταφοράς των φορτίων χύδην. Επίσης, τα προϊόντα που μεταφέρονται στα εμπορευματοκιβώτια είναι μεγαλύτερης αξίας όπως ηλεκτρονικά είδη, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, οικιακές συσκευές κ.α. Η εν λόγω αξία τους τα καθιστά μεγάλης αξίας προϊόντα, τα οποία χαίρουν ιδιαίτερης διαχείρισης τόσο στην προστασία τους για ασφαλή μεταχείριση, στην ασφάλειά τους (λόγω κλοπών), αλλά και για την δημιουργία ασφαλούς περιβάλλοντος ο οποίος δεν θα επηρεάζεται από τις κλιματικές συνθήκες εκτός του εμπορευματοκιβωτίου.

Το δεύτερο εξάμηνο του 2020, οι μεταφορές εμπορευματοκιβωτίων αυξήθηκαν σημαντικά, υπερβαίνοντας τις δυνατότητες εφοδιασμού, έκρηξη η οποία οφείλεται από τα lockdown σε όλο τον κόσμο, καθώς άνθρωποι εργαζόντουσαν από

το σπίτι ξοδεύοντας λιγότερα για ψυχαγωγία εκτός σπιτιού. Στις ΗΠΑ, οι μεγαλύτερες δαπάνες για είδη προστασίας κατά του κορονοϊού καθώς και για οικιακά ηλεκτρονικά είδη λόγω της εργασίας από την οικία τους, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των εισαγωγών των ΗΠΑ, με μέσο μεταφοράς τα container από την Ασία, περίπου σε ποσοστό 30% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η απότομη άνοδος του όγκου των εξαγωγών από την Ασία και η μείωση των αποστολών από τον υπόλοιπο κόσμο παρέσυρε τις παγκόσμιες εμπορικές ροές, προκαλώντας συμφόρηση στα λιμάνια, υποστηρίζοντας το ανοδικό κλίμα της αγοράς. Η αυξημένη ζήτηση, σε συνδυασμό με τη συμφόρηση των λιμανιών που σχετίζεται με τους περιορισμούς του Covid, είχαν άμεσο αντίκτυπο στην προσφορά πλοίων. Η συμφόρηση των λιμένων, είναι αναμφισβήτητα, μια μεγάλη πρόκληση για τους φορτωτές, καθώς παρουσιάστηκε μια απειλή σε πολλά σημεία στην εφοδιαστική αλυσίδα logistics και στις ροές των φορτίων από την Ασία προς την Ευρώπη ή και τη Βόρεια Αμερική. Εκτός από τη συμφόρηση των λιμανιών που σχετίζεται με τον Covid-19, η προσάραξη του Ever Given στις 23 Μαρτίου 2021, λόγω ισχυρών ανέμων, είχε επίσης άμεσο αντίκτυπο στη διαθεσιμότητα των πλοίων και κατ' επέκταση στην εφοδιαστική αλυσίδα κλείνοντας πλήρως τη Διώρυγα για έξι ημέρες.



Εικόνα 14 Η προσάραξη του Evergreen στην γέφυρα του Σουέζ τον Μάρτη του 2021

1.5.4. Αγορά πλοίων μεταφοράς υγροποιημένων φορτίων (liquid cargo ships, LNGs, LPGs)

Η αγορά πλοίων μεταφοράς υγροποιημένων φορτίων περιλαμβάνει περίπου 2.200 πλοία υγροποιημένου φορτίου με συνολική χωρητικότητα περίπου 88 εκατομμυρίων GT (gross tonnage), μερίδιο 6% του συνολικού παγκοσμίου στόλου. Οι παραγγελίες στον τομέα του LNG των ναυπηγείων το 2022 έχουν τραβήξει τα βλέμματα των αγορών καθώς έχουν εξαιρετική ανοδική τάση. Με βάση την Clarksons έχει καταγραφεί ένα σύνολο ρεκόρ 170 πλοίων μεταφοράς LNG που έχουν παραγγελθεί μέχρι στιγμής μέσα στο 2022, αυξημένα κατά 95% σε σχέση με το σύνολο του έτους 2021, με τα ρεκόρ να καταρρίπτονται επίσης όσον αφορά τις τιμές αγοραπωλησίας.

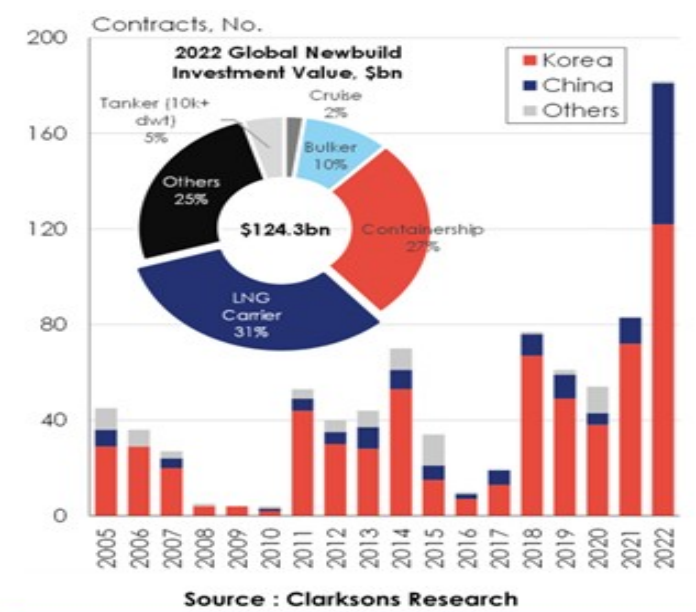
Τα ναύλα για τα πλοία μεταφοράς LNG εκτινάχθηκαν σε απίστευτα υψηλά το 2022, με κορύφωση την τιμή των \$500.000 την ημέρα.

Ο παγκόσμιος ενεργειακός χάρτης άλλαξε με την ξαφνική εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία έχοντας ως αντίκτυπο τις μεγάλες κυρώσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά και της Αμερικής προς τη Ρωσία, έχοντας ως αποτέλεσμα την δημιουργία σοβαρών αποφάσεων από πλευράς Ευρωπαϊκής Ένωσης για την πλήρη απεξάρτηση της από φυσικό αέριο και βουτάνιο από τη Ρωσία. Οι μεγάλες αυτές αλλαγές κρίνονται αναγκαίες, καθώς η Ρωσία αποτελεί τον πλέον μεγαλύτερο εισαγωγέα φυσικού αερίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η στροφή της Ευρωπαϊκής Ένωσης δημιούργησε ένα κενό το οποίο θα πρέπει να συμπληρωθεί όσον αφορά στις υποδομές εισαγωγής φυσικού αερίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση από εναλλακτικούς παρόχους. Μεγάλος εισαγωγέας ο οποίος μπορεί να προμηθεύσει την Ευρωπαϊκή Ένωση είναι οι Ηνωμένες Πολιτείες, η μεταφορά όμως του φορτίου δεν μπορεί να γίνει μέσω αγωγών, με μονόδρομο τη μεταφορά κατά κύριο λόγο του φυσικού αερίου και κατ'επέκταση του βουτανίου μέσω των ειδικών διαμορφωμένων πλοίων, των οποίων η αξία κτήσης είναι πάρα πολύ υψηλή λόγω των αυξημένων προδιαγραφών ασφάλειας εν αντιθέσει με οποιοδήποτε άλλο τύπου πλοίο. Το ρίσκο για τις ναυτιλιακές εταιρείες αλλά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία θα επενδύσουν στους πλοιοκτήτες, έτσι ώστε να εκμεταλλευθούν την εκρηκτική πορεία των ναύλων, είναι πάρα πολύ μεγάλο. Η αγορά βασίζεται στην αυξανόμενη ζήτηση καθώς μεγάλες οικονομίες ιδιαίτερα στην ευρωπαϊκή ζώνη είναι εξαρτημένες από το φυσικό αέριο.

Η ζήτηση είναι τόσο μεγάλη που οι υπάρχοντες αγωγοί δεν μπορούν να την καλύψουν. Μέχρι να καλυφθεί η ανάγκη από νέους αγωγούς η μονή εναλλακτική είναι η θαλάσσια μεταφορά, αλλά η διαδικασία λήψης απόφασης, κατασκευής, εγκατάστασης και λειτουργίας ενός αγωγού είναι χρονοβόρα πολυδάπανη, πολιτικά και διπλωματικά σύνθετη, με γεωπολιτικές διαστάσεις και προεκτάσεις, λόγω εμπλοκής πολλών εθνών για την κατασκευή τους.

LNG Carrier Contracting In 2022: A Record By Far

The main graph shows annual LNG carrier contracting in number of vessels (SIN TSID 49622), split by builder country (see World Fleet Register). The inset pie chart shows total estimated global newbuild investment value in 2022, split by sector (SIN TSID 61808). The figure of \$124.3bn is the total estimated newbuild value for all sectors combined.



Εικόνα 15 Τύποι και χωρητικότητες πλοίων ανά τύπο φορτίου (Clarksons research)

Βάση της Clarkson Research η σύναψη συμβάσεων με πλοία μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου εκτινάχθηκε σε υψηλό ρεκόρ το 2022, φτάνοντας σε υπερδιπλάσιο επίπεδο από το προηγούμενο ρεκόρ του 2021, σε μια χρονιά ορόσημο που είδε επίσης τις τιμές spot και τους όγκους εμπορίου να φτάνουν σε νέα υψηλά επίπεδα. Η σύναψη συμβάσεων για πλοία μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου το 2022 δεν ήταν μόνο σημαντική για τον τομέα του υγροποιημένου φυσικού αερίου, αλλά ήταν επίσης σημαντική από μια ευρύτερη προοπτική, καθώς δημιούργησε περισσότερες επενδύσεις σε νεότευκτα πλοία από οποιοδήποτε άλλο ναυτιλιακό τομέα.

Το 2022 παραγγέλθηκαν συνολικά 182 πλοία μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου, υπερδιπλασιάζοντας το προηγούμενο ρεκόρ των 83 πλοίων που είχε σημειωθεί το 2021. Αυτό είναι υπερτριπλάσιο του μέσου όρου της 5ετίας των 59 πλοίων και σχεδόν τετραπλάσιο του μέσου όρου της 10ετίας των 49 πλοίων. Σε όρους αξίας, οι επενδύσεις σε νεότευκτα πλοία μεταφοράς LNG εκτιμάται ότι έφθασαν τα

39,1 δισ. δολάρια, σχεδόν τριπλάσιες από το προηγούμενο ρεκόρ που είχε σημειωθεί το 2014. Ίσως πιο εντυπωσιακό είναι ότι η αξία αυτή ξεπέρασε επίσης την αξία των επενδύσεων σε νεότευκτα πλοία σε οποιονδήποτε άλλο τομέα. Επιπλέον, αποτελεί μία από τις δέκα κορυφαίες αξίες που έχουν καταγραφεί για τις ετήσιες επενδύσεις σε νεότευκτα πλοία (σε USD) από οποιονδήποτε τομέα. Το προηγούμενο έτος οι κινεζικές κατασκευάστριες εταιρείες απέσπασαν μερίδιο αγοράς, με 59 παραγγελίες πλοίων μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου στα ναυπηγεία τους (32% επι του συνόλου. Σημειώνοντας ότι τα κορεατικά ναυπηγεία παρέμειναν πρωτοπόρα λαμβάνοντας συνολικά 44 παραγγελίες η Hyundai, περισσότερες από κάθε άλλο ναυπηγείο, ενώ η DSME ανέλαβε παραγγελίες 40 πλοίων, ακολουθώντας η Samsung HI και τη Hudong Zhonghua, έχοντας 38 παραγγελίες η καθεμία.

Συνδυασμός Ναυλώσεων

Το ρεκόρ των συμβάσεων στον τομέα οφείλεται κυρίως σε παραγγελίες που σχετίζονται με ναυλώσεις, με τον όγκο ρεκόρ της δυναμικότητας υγροποίησης υγροποιημένου φυσικού αερίου που έχει προγραμματιστεί να τεθεί σε λειτουργία κατά τη διάρκεια του 2025-26. Το 2022 64 πλοία μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου ανατέθηκαν με συμβάσεις ναυλώσεων στην QatarEnergy, με τα πλοία να πρόκειται να μεταφέρουν φορτίο από το υπό κατασκευή έργο North Field Expansion στο Κατάρ, καθώς και από το Golden Pass LNG στις ΗΠΑ. Καθώς και 13 πλοία παραγγέλθηκαν επίσης για την ExxonMobil, τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για την ανύψωση του φορτίου της από το Golden Pass, αλλά και σε συμφωνίες απορρόφησης με τις Venture Global και Next Decade.

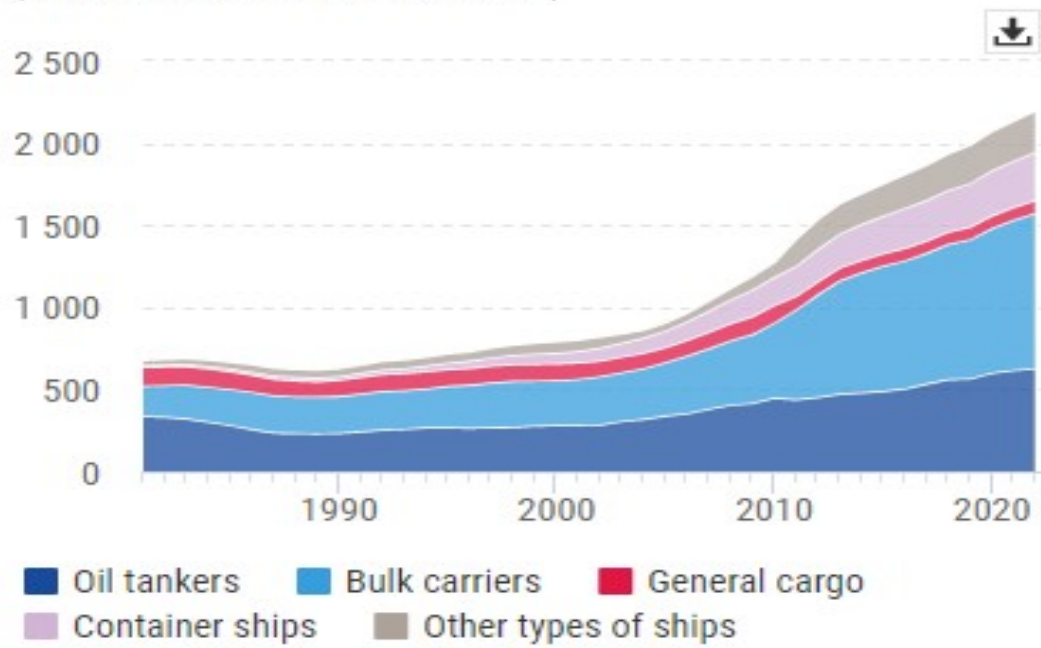
Επιπρόσθετα από τις ναυτιλιακές απαιτήσεις οι τιμές ρεκόρ ναύλωσης πλοίων μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου ενθάρρυναν επίσης τις επενδύσεις στον τομέα. Η αυξημένη δραστηριότητα στηρίχθηκε επίσης, με τις συμφωνίες ύψους 70mtpa (million tonnes per year) υγροποιημένου φυσικού αερίου κατά τη διάρκεια του έτους, ωθώντας παράλληλα τους αγοραστές να ενισχύσουν τη διαθεσιμότητα χωρητικότητας τους με συμβόλαια νεότευκτων πλοίων. Με βάση το βιβλίο παραγγελιών (orderbook) πλοίων μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου, η χωρητικότητα αυξήθηκε σε ρεκόρ 53,2 εκατ. κ.μ. (cubic meters) από τις αρχές του 2023, ισοδυναμώντας με το 50% της χωρητικότητας του στόλου.

Ενώ το βιβλίο παραγγελιών (orderbook) βρίσκεται σήμερα σε ύψος ρεκόρ, δημιουργώντας μεγάλες συζητήσεις και ερωτήματα για το αποτέλεσμα, εξακολουθεί να θεωρείται βιώσιμο, λόγω του σχεδίου του και της διάρκειάς του, με τις παραδόσεις των νέων πλοίων να είναι ορθά κατανεμημένες μεταξύ 2023-26 και να φτάνουν έως και το 2028. Με παραπάνω επίσης του 85% του orderbook να είναι ήδη δεσμευμένο σε ναυλώσεις, και με τις νέες υπό κατασκευή υποδομές τερματικών σταθμών υγροποιημένου φυσικού αερίου δυναμικής επιπλέον 40εκ. κυβικών μέτρων, σε συνδυασμό με τις επερχόμενες FSRU και την επιβράδυνση των λιγότερο αποδοτικών χωρητικότητων για τη συμμόρφωση με τους κανονισμούς εκπομπών ο κλάδος των πλοίων μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου δείχνει πολλά υποσχόμενος και με περαιτέρω επεκτατική δυναμική.

1.5.5. Αγορά πλοίων υποστήριξης (Offshore market vessels)

Η αγορά των πλοίων υποστήριξης περιλαμβάνει περίπου 8.300 πλοία υποστήριξης με συνολική χωρητικότητα περίπου 57 εκατομμυρίων GT μερίδιο περίπου 4% του συνολικού παγκόσμιου εμπορικού στόλου. Οι τύποι περιλαμβάνουν πολυάριθμες ομάδες σκαφών υποστήριξης ανοικτής θαλάσσης (OSV) ως πλατφόρμα πλοία ανεφοδιασμού (PSV), χειρισμός αγκύρων, ρυμουλκά διάσωσης και μεταφοράς, γερανούς και πλοία ανέγερσης (συμπεριλαμβανομένων των ημι-υποβρυχίων), πλοία τοποθέτησης καλωδίων και σωλήνων, καθώς και κάθε είδους εξέδρα και άλλες κινητές μονάδες ανοικτής θαλάσσης (MOU). Κατά κύριο λόγο ο αριθμός των πλοίων στον κλάδο, αποτελείται από πλοία τα οποία υποστηρίζουν τη βιομηχανία του φυσικού αερίου και του πετρελαίου. Η δημιουργία τους είναι για συγκεκριμένο σκοπό κι έτσι το flexibility χρησιμοποίησής τους για διαφορετικούς σκοπούς είναι πολύ περιορισμένο.

(Millions of dead-weight tons)



Εικόνα 16 Εμπορικά πλοία 100 gt παγκοσμίως

Πηγή UNCTAD (2022)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

2.1 Πρόβλεψη, Ανάλυση, Εκτίμηση Κινδύνου των Χρηματοδοτούμενων Περιουσιακών Στοιχείων στην Ναυτιλία

2.1.1 Εισαγωγή

Με τον όρο Ναυτιλιακή χρηματοδότηση νοείται κάθε είδους συναλλαγή μεταξύ Δανειστή και Πελάτη (ναυτιλιακή εταιρεία), η οποία συνεπάγεται ανάληψη πιστωτικού κινδύνου από τη πλευρά του δανειστή. Οι πιο συνηθισμένες μορφές ναυτιλιακής χρηματοδότησης περιλαμβάνουν:

- i) κάθε μορφής μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση προς ναυτιλιακούς ομίλους ή εταιρείες για την αγορά / ναυπήγηση πλοίου(ων), για την αναχρηματοδότηση υφιστάμενου δανεισμού τρίτης τράπεζας/δανειστή και /ή για Κεφάλαιο Κίνησης, όπου συνήθως ως εξασφάλιση της Τράπεζας/δανειστή (ενδεικτικά και όχι περιοριστικά) παρέχεται Ναυτική Υποθήκη επί πλοίου ή/και εκχώρηση εσόδων από την εκμετάλλευση του πλοίου(ων),
- ii) την έκδοση Εγγυητικών Επιστολών, κατόπιν αιτήματος των ναυτιλιακών εταιρειών,
- iii) FX lines, Interest Rate Swaps, Bunker Swaps (derivatives).
- iv) Βραχυπρόθεσμες πιστοδοτήσεις (ΑΑΑ, bridge-financing)

Οι όροι και οι προϋποθέσεις πιστοδότησης καθορίζονται ανάλογα με τις εκάστοτε επικρατούσες συνθήκες της αγοράς και πάντοτε στα πλαίσια της Πιστωτικής Πολιτικής & Πρακτικής της Τράπεζας ή του δανειστή.

Σήμερα, οδεύοντας προς το τέλος του 2023, οι αγορές χρηματοδότησης της ναυτιλίας παραμένουν «ανοιχτές», σε έντονη αντίθεση με τη δεκαετία μετά το 2008,

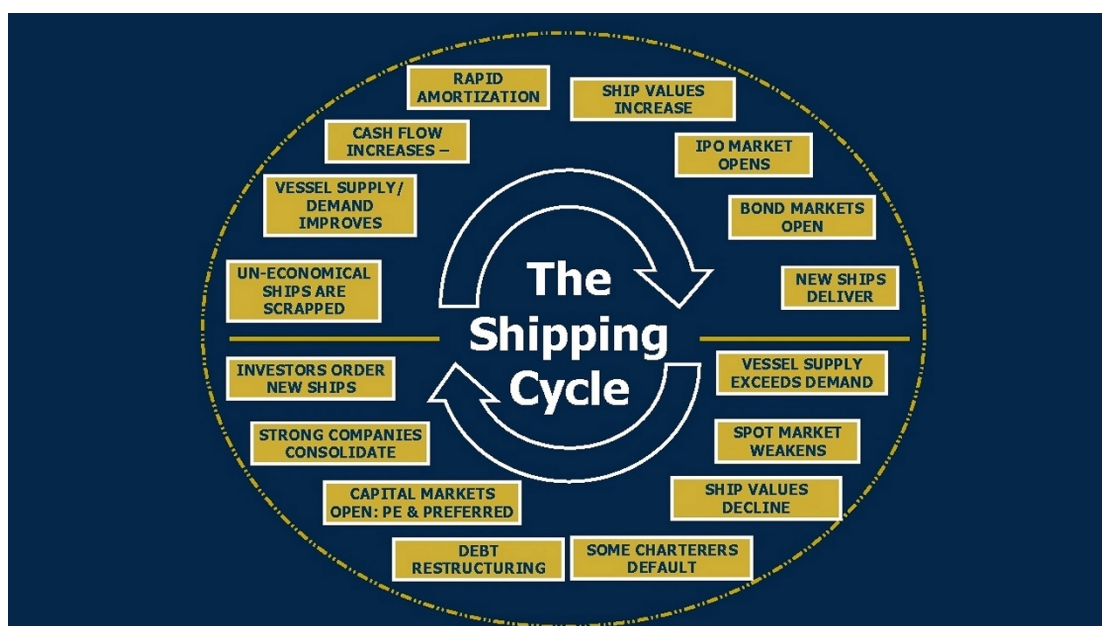
σύμφωνα με στοιχεία φορέων χρηματοδότησης στα πλοία. Για παράδειγμα, σύμφωνα με την Oceanis, οι τράπεζες σήμερα επιδιώκουν να αυξήσουν τα χαρτοφυλάκια τους και είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικές μεταξύ τους προσφέροντας τους καλύτερους όρους. Και ενώ τα βασικά επιτόκια ήταν υψηλά το πρώτο εξάμηνο του 2023, μειώθηκαν το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

Στον όρο λοιπές τραπεζικές εργασίες περιλαμβάνονται ενδεικτικά και όχι περιοριστικά:

- i) η διαχείριση των διαθέσιμων των εταιρειών ή / και των φορέων τους,
- ii) η κίνηση κεφαλαίων (εμβάσματα),
- iii) οι πράξεις συναλλάγματος και επιτοκίων,
- iv) οι λογαριασμοί μισθοδοσίας,
- v) η έκδοση εταιρικών / πιστωτικών καρτών

Οι συμβουλευτικές υπηρεσίες και οι λοιπές τραπεζικές εργασίες παρέχονται σε συνεργασία με άλλες μονάδες της Τράπεζας.

2.1.2 Κύκλοι ναυτιλίας



Εικόνα 17 Διάγραμμα ναυτιλιακών κύκλων

Όταν υπάρχει μη ισορροπημένη και μεγαλύτερη προσφορά πλοίων σε σχέση με τη ζήτηση, οι ναύλοι και οι αξίες των περιουσιακών στοιχείων μειώνονται, τα παλαιότερα σε ηλικία πλοία διαλύονται και οι παραγγελίες νεότευκτων μειώνονται (σε αυτή την χρονική στιγμή πριν επέλθει, η ισορροπία της αγοράς υπάρχουν περιπτώσεις παραγγελιών για την εκμετάλλευση τις πτώσης των τιμών στα newbuilding). Στην συνέχεια, καθώς η αγορά έρχεται σε μία ισορροπία, παραγγέλλονται όλο και περισσότερα νέα πλοία. Ιστορικά θα δούμε ότι λόγω του χρονικού διαστήματος ναυπήγησης ενός πλοίου μέχρι αυτό να πέσει στο νερό χρειάζεται περίπου δύο χρόνια, ενώ στην περίοδο αυτή υπάρχει μεγάλη αύξηση των παραγγελιών όπου μετά την ναυπήγηση τους η χωρητικότητα των σκαφών υπερβαίνει τη ζήτηση με αποτέλεσμα την επανάληψη του κύκλου.

Η δεκαετία που μας πέρασε, το 2010 με 2020 ήταν μια μη ομαλοποιημένη καμπύλη εξέλιξης του κύκλου της ναυτιλίας

Ο κύκλος ήταν λιγότερο ασταθής στη ναυτιλία εμπορευματοκιβωτίων από ότι στη ναυτιλία χύδην εμπορευμάτων, επειδή οι πρώτες είναι εταιρείες τακτικών γραμμών (Liner) που χρησιμοποιούν κατά κύριο λόγο ιδιόκτητα χρονοναυλωμένα πλοία (timecharter), ενώ οι δεύτερες είναι μεταφορές με ελεύθερα φορτηγά (μη προγραμματισμένα) με μεγάλη εστίαση στις προσφορές spot.

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι η μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων εξακολουθεί και είναι κυκλική, έχοντας όμως συντομότερους, πιο συγχρονισμένους κύκλους πριν από τη μαζική παραγγελία πλοίων στα τέλη της δεκαετίας του 2000, που είχε σαν αποτέλεσμα την δεκαετή πτώση, καταλήγοντάς στην τρέχουσα μεγάλη άνοδο, που οφείλεται από τις μεγάλες δαπάνες των καταναλωτών σε προϊόντα που προκάλεσε η επιδημία του COVID παγκοσμίως.

2.1.3 Κίνα και παγκόσμια ζήτηση

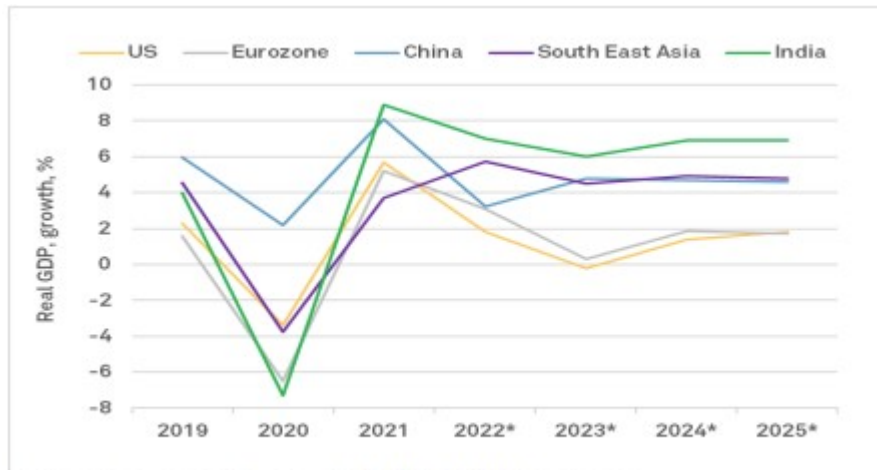
Για μεγάλο μέρος του 2022, η Κίνα φαινόταν ότι δεν προτεραιοποιεί την οικονομική ανάπτυξη σε σχέση με την πανδημία του Covid και τις εκτιμήσεις χρηματοοικονομικού κινδύνου. Η κυβέρνηση διατήρησε τη στάση της για το «δυναμικό μηδέν» για τον Covid και διατήρησε αυστηρούς οικονομικούς περιορισμούς στους κατασκευαστές ακινήτων, παρά τις σοβαρές επιπτώσεις για την

οικονομία. Οι παρατηρητές της Κίνας άρχισαν να αναρωτιούνται εάν η ηγεσία της χώρας είχε απομακρυνθεί από την παραδοσιακή της έμφαση στην ανάπτυξη και την ανάπτυξη προς στόχους όπως διάφοροι πτυχές ασφάλειας.

Η βασική έκθεση πολιτικής για το 20ο Συνέδριο του Κινεζικού Κομμουνιστικού Κόμματος τον Οκτώβριο ανακοίνωσε ότι αυτό δεν θα συνέβαινε. Επίσης επιβεβαίωσε ότι η «ανάπτυξη υψηλής ποιότητας» παραμένει σημαντικότερο καθήκον του Κόμματος και δεσμεύτηκε για συνεχή μεταρρυθμιστική πολιτική προσανατολισμένη στην ανάπτυξη της αγοράς και πράγματι, από της αρχές του Νοέμβριου, η κυβέρνηση άρχισε να προσαρμόζει τη στάση της για τον Covid-19, αίροντας τους περιορισμούς. Σύμφωνα με αυτές τις πολιτικές αλλαγές, αναμένεται η στροφή στην ανάπτυξη θα επιταχυνθεί το 2023 μετά από ένα φτωχό σε οικονομικά αποτελέσματα, 2022 της Κίνας .

Μετά από προηγούμενες αντιξοότητες προς την παγκοσμιοποίηση, το 2022 οι κυβερνήσεις παρενέβησαν ολοένα και περισσότερο για την επιδίωξη πολιτικών στόχων, στόχων ασφάλειας ή άλλων μη οικονομικών. Παραδείγματα τέτοιου χαρακτήρα περιλαμβάνουν οι κυρώσεις και οι περιορισμοί από τις δυτικές κυβερνήσεις στη Ρωσία και τον ρωσικό λαό, σειρά μέτρων από τις ΗΠΑ για τον περιορισμό της τεχνολογικής ανάπτυξης της Κίνας και την αποσύνδεση από αυτήν την οικονομία της, με την σχετική μεθοδο/επιδίωξη «onshoring» και «friend-shoring» των ΗΠΑ. Ενθαρρυμένοι από τέτοια βήματα από κορυφαίες οικονομίες, άλλες χώρες ενίσχυσαν την απαγόρευση ορισμένων ξένων εταιρειών και τις επενδύσεων τους, καθώς και στον περιορισμό ορισμένων εισαγωγών και εξαγωγών προϊόντων, ως ζητημάτων υψίστης ασφάλειας.

Και οι προσπάθειες αποσύνδεσης από ορισμένες οικονομίες προφανώς θα περιορίσουν την αύξηση της παραγωγικότητας και το βιοτικό επίπεδο. Επίσης, ο κατακερματισμός της παγκόσμιας οικονομίας θα εμποδίσει την πράσινη μετάβαση. Το παρακάτω γράφημα παρουσιάζει μια πρόβλεψη οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας ανά γεωγραφική περιοχή έως το 2025.



Note: * is forecast. Source: CEIC, S&P Global Economics.

Γράφημα 10 Πρόβλεψη οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας ανά γεωγραφική περιοχή έως το 2025

2.2 Ναυτιλιακή χρηματοδότηση

2.2.1 Εισαγωγή

Η διεθνής ναυτιλιακή βιομηχανία είναι ένας πολύ μεγάλος οικονομικός τομέας εξαιρετικά σημαντικός για την παγκόσμια οικονομία, καθώς μεταφέρει πάνω από το 90% του παγκόσμιου εμπορίου. Σύμφωνα με την Clarkson Research, υπάρχουν πάνω από 119.000 πλοία στον κόσμο, προσφέροντας εκατομμύρια θέσεις εργασίας και μεγάλο αποτύπωμα επι του ΑΕΠ. Η ναυτιλία είναι μια βιομηχανία μεγάλης έντασης κεφαλαίου, επενδύοντας κάθε χρόνο σε νέα πλοία. Η αγορά των νέων πλοίων την τελευταία 4ετία ανήλθε στα 8.088 νέα πλοία και μόνο το 2022 ανήλθαν κοντά στα 1600 πλοία. Επίσης, επειδή τα πλοία είναι περιουσιακά στοιχεία που ανάλογα με τις ανάγκες του ιδιοκτήτη πωλούνται και αγοράζονται από τρίτους σε πάρα πολύ μεγάλη συχνότητα, η χρηματοδοτική βοήθεια αποτελεί μεγάλο παράγοντα ανάπτυξης της βιομηχανίας, ιδιαίτερος όταν οι πλοιοκτήτες επιδιώκουν να επενδύσουν στην αγορά των second hand πλοίων, όπου οι κινήσεις θα πρέπει να γίνονται πιο γρήγορα, εκμεταλλευόμενοι τις ευκαιρίες της αγοράς. Σύμφωνα με την Clarksons Research, πάνω από 2300 αγοραπωλησίες second hand έχουν πραγματοποιηθεί το 2022 και συνολικά από το 2018 έως το 2022 έχουν πραγματοποιηθεί 9.273 αγοραπωλησίες. Οι τιμές των πλοίων είναι εξαιρετικά ευμετάβλητες, αλλά σε παράλληλη γραμμή με τον ναυτιλιακό κύκλο.

Η αγορά δείχνει ότι λόγω της αύξησης του κινεζικού εμπορίου, το οποίο κυριάρχησε στην αγορά έχει αυξηθεί σημαντικά, η μεταβλητότητα τα τελευταία χρόνια σε όλα τα τμήματα της ναυτιλίας. Η χρηματοδότηση των ναυτιλιακών περιουσιακών στοιχείων κάτω από αυτό το πρίσμα, κατά κύριο τρόπο θα πραγματοποιούνταν με ίδια κεφάλαια, αλλά λόγω του ότι τα ναυτιλιακά περιουσιακά στοιχεία είναι ως επί το πλείστον ομοιογενή μεταξύ τους με αυξημένη ρευστοποιήσιμη αξία εξασφάλισης, ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί βασική πηγή χρηματοδότησης.

2.2.2 Πηγές ναυτιλιακής χρηματοδότησης

Οι συνεχείς κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις επεκτάσεις προγραμμάτων νεότευκτων πλοίων έχουν σαν αποτέλεσμα να οδηγήσουν τους πλοιοκτήτες σε χρηματοδότηση πέραν των ιδιωτικών τους κεφαλαίων. Οι ευρωπαϊκές εμπορικές τράπεζες έχουν μακρά ιστορία στην εμπειρία χρηματοδότησης ναυτιλιακών επενδύσεων. Η τραπεζική δανειοδότηση παραμένει κυρίαρχη στην χρηματοδοτική εισροή κεφαλαίων στη ναυτιλιακή βιομηχανία σήμερα. Η στροφή της ναυτιλιακής βιομηχανίας προς την κεφαλαιαγορά, ιδιαίτερα κατά την τελευταία δεκαετία, άνοιξε τις πηγές χρηματοδότησης σε ένα πιο ευρύ φάσμα διαθέσιμων κεφαλαίων πέραν του τραπεζικού αποθέματος. Οι ναυτιλιακές εταιρείες έχουν την δυνατότητα σήμερα να επιλέξουν μια γκάμα εναλλακτικών λύσεων χρηματοδότησης που κυμαίνονται από τα παραδοσιακά δάνεια με υποθήκη έως πιο σύνθετες πηγές χρηματοδότησης που μπορεί να περιλαμβάνουν: χρέος υψηλής απόδοσης, πώληση και επαναμίσθωση - ενδιάμεση χρηματοδότηση και άλλες μορφές χρηματοδότησης που συνδέονται με ίδια κεφάλαια, ιδιωτικά κεφάλαια ή χρηματοδότηση μέσω χρηματιστηριακών αγορών με την σύσταση εισηγμένων εταιρειών.

Παρακάτω περιγράφονται οι βασικότερες πηγές χρηματοδότησης.

2.2.2.1 Χρηματοδότηση μέσω Τραπεζών

Η κύρια πηγή κεφαλαίων για τη ναυτιλιακή βιομηχανία προέρχεται από την τραπεζική χρηματοδότηση, με παροχές ευελιξίας και χαμηλό κόστος για τις ναυτιλιακές εταιρείες. Ο τραπεζικός κλάδος έχει αποδείξει ιστορικά την αξιοπιστία του με μακροπρόθεσμες παροχές κεφαλαίων στον κλάδο, αποτελώντας τον κυρίαρχο πάροχο χρηματοδότησης στην ναυτιλία. Πρώτοι στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι σταθερά οι ευρωπαϊκές τράπεζες με ποσοστό άνω του 65% του παγκόσμιου χαρτοφυλακίου δανείων. Με την γερμανική HSH Nordbank και η Commerzbank, καθώς και η DnB της Νορβηγίας, είναι οι μεγαλύτεροι δανειστές στην ναυτιλιακής βιομηχανία. Ορισμένες τράπεζες μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 έλαβαν την απόφαση να μειώσουν την έκθεση (exposure) στη ναυτιλία ή ακόμη και να αποχωρήσουν από τον τομέα. Για τις ναυτιλιακές εταιρείες, ο τραπεζικός δανεισμός θεωρείται η πιο ελκυστική μορφή χρηματοδότησης με επιτόκιο κόστος 200-300 μονάδες βάσης πάνω από το LIBOR. Ακόμα και μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, το κόστος της τραπεζικής χρηματοδότησης παραμένει ιδιαίτερα ανταγωνιστικό για τους πλοιοκτήτες εν συγκρίσει με οποιαδήποτε άλλη πηγή κεφαλαίου.

Από τη σκοπιά των τραπεζών, η ναυτιλιακή βιομηχανία παραμένει ένας ευνοϊκός τομέας για επιχειρηματικές συναλλαγές, παρά το γεγονός της μεγάλης μεταβλητότητας. Οι τράπεζες καταφέρνουν να αυξήσουν τις αποδόσεις τους σε χρηματοδοτήσεις με χαμηλό σχετικά περιθώριο κέρδους, καθώς τα πλοία αλλάζουν χέρια σε τακτική βάση με αποτέλεσμα τα δάνεια να αναχρηματοδοτούνται πριν από τη λήξη τους. Επιπλέον, η εύκολη ρευστοποίηση και η ομοιογενής φύση των ναυτιλιακών περιουσιακών στοιχείων επιτρέπουν στις τράπεζες να αναπτύσσουν μεγάλα κεφάλαια με σχετικά χαμηλά γενικά έξοδα. Οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται με την χρηματοδότηση στην ναυτιλία έχουν επενδύσει στην εξειδίκευση των στελεχών τους για να παρέχουν ένα ολοκληρωμένο πακέτο τραπεζικών προϊόντων στη ναυτιλία, που κυμαίνονται από τα παραδοσιακά υποθηκευμένα δάνεια έως τα παράγωγα επιτοκίων (π.χ. swaps), τα παράγωγα συναλλαγματικών ισοτιμιών, τα ναύλα, παράγωγα, διαχείριση ρευστότητας, συμβουλευτικές υπηρεσίες και επενδυτικά προϊόντα. Για το 2022, ένα από τα

μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παγκοσμίως που δραστηριοποιούνται στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι η BNP Paribas.

Η BNP Paribas βρέθηκε στην κορυφή της λίστας των τραπεζών που παρέχουν παγκόσμια χρηματοδότηση στη διεθνή ναυτιλία με το χαρτοφυλάκιό της αξίας 19,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων, με βάση τα στοιχεία της Petrofin Global Bank Research με έδρα την Ελλάδα. Η BNP Paribas είναι γαλλική τράπεζα, η οποία αποτελεί τη σημαντικότερη ευρωπαϊκή τράπεζα βάσει δραστηριότητας και κερδοφορίας με ενεργητικό ύψους \$3.080 δισεκατομμυρίων, καθώς και τον όγδοο σημαντικότερο διεθνή τραπεζικό όμιλο, με παρουσία σε, συνολικά, 65 χώρες.



Εικόνα 18 Το κεντρικό υποκατάστημα της Τράπεζας BNP Paribas στο Παρίσι

Η BNP Paribas δανείζει μόνο τους μεγαλύτερους πλοιοκτήτες μέσω της διασταυρούμενης πώλησης διαχείρισης μετρητών και άλλων εξειδικευμένων υπηρεσιών και όχι τους μικρομεσαίους πλοιοκτήτες. Παγκοσμίως, η τράπεζα δραστηριοποιείται στην Ευρώπη και την Ασία, με πολυάριθμες συμφωνίες συνδικάτων και συλλόγων. Παράλληλα, η BNP Paribas βρισκόταν πίσω από τη χρηματοδότηση μίσθωσης 970 εκατομμυρίων δολαρίων έξι εταιρειών μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου για την Knutsen το 2021.

2.2.2.2 Τραπεζικά δάνεια με υποθήκη

Η τραπεζική χρηματοδότηση με ενυπόθηκα δάνεια είναι πλέον συνηθέστερη λύση πηγής χρηματοδότησης κεφαλαίου για τον ναυτιλιακό κόσμο. Με εξαίρεση τα ίδια κεφάλαια (private equity) που επενδύονται από τον πλοιοκτήτη, παρατηρείται σε ναυτιλιακές οι οποίες χρηματοδοτούνται προτιμούν και αποκτούν δανεισμό μόνο με υποθήκη. Η πρόσφατη οικονομική κρίση και η αδυναμία των ναυτιλιακών αγορών κόστισαν στις ναυτιλιακές της επιπλέον τραπεζική ρευστότητα, η οποία όμως παρουσιάστηκε από την επιπλέον διαθεσιμότητα κεφαλαίων που ήταν διατεθειμένοι να προσφέρουν ιδιώτες επενδυτές καθώς και μέσω της κεφαλαιαγοράς. Η απορρόφηση τραπεζικής ρευστότητάς από 70%-80% μειώθηκε σε περίπου 50-65%. Το δάνειο με υποθήκη έχει το πλοίο ως εγγύηση για εξασφάλιση της χρηματοδότησης της δανείστριας Τράπεζας.

Ο δανειολήπτης είναι συνήθως μια εταιρεία με σημαία συνήθως των νήσων Κέιμαν, Ηονγκ Κονγκ, Μπαχάμες, Λιβερίας, Γιβλαρτάρ, νήσων Μάρσαλ ή Παναμά. Αυτό προσφέρει στον δανειστή άμεση πρόσβαση στην χρηματοδοτική εξασφάλιση και απομονώνει το πλοίο από οποιεσδήποτε αξιώσεις ή υποχρεώσεις που δεν σχετίζονται με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο. Ανάλογα με την στρατηγική και τον σχεδιασμό του δανειακού χαρτοφυλακίου της δανείστριας τράπεζας εφαρμόζεται η πολιτική των εξασφαλίσεων αλλά σε πολλές περιπτώσεις, η κύρια μέτοχος εταιρεία που κατέχει τις μετοχές της εταιρείας που κατέχει το πλοίο, ενέχεται ως εγγυητής στην σύμβαση.

Η σύμβαση δημιουργείται όταν το πλοίο παραδοθεί από το ναυπηγείο ή όταν έχει πραγματοποιηθεί παράδοση προκειμένου ο δανειολήπτης να είναι σε θέση να εγγράψει σαν υποθήκη το πλοίο. Η διαδικασία εκταμίευσης ενυπόθηκου δανεισμού, δεν είναι υποχρεωτική για χρηματοδότηση ενός πλοίου μόνο, υπάρχει η δυνατότητα ταυτόχρονης χρηματοδότησης πολλαπλού αριθμού πλοίων, με την αντίστοιχη εξασφάλιση αυτών σε αξία είτε από τα ίδια τα σκάφη που αγοράζονται από τον πλοιοκτήτη είτε από σκάφη υφιστάμενα που εξασφαλίζουν την αξία του δανεισμού. Η διάρθρωση του προγραμματισμού τις αποπληρωμής, σε περίπτωση πώλησης ενός από τα πλοία που χρηματοδοτείται σε αυτού του είδους τον δανεισμό, παρέχει τη δυνατότητα προσαρμογής μετά την αποπληρωμή του χρέους από τα απορροφούμενα κεφάλαια από την πώληση του. Αυτό μπορεί να συμβεί είτε μετά από μια μαζική

αγορά σκαφών από τον πλοιοκτήτη είτε μετά από αναχρηματοδότηση πλοίων τα οποία είχαν δανειοδοτηθεί στον ανταγωνισμό και μια τράπεζα επιθυμεί την προσέλκυση του πελάτη.

Το ποσό και οι όροι της χρηματοδότησης καθορίζουν το κόστος κεφαλαίου για την τον πλοιοκτήτη, καθώς και την ικανότητα του δανειολήπτη να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του και να ανταπεξέλθει στην αστάθεια της αγοράς.

Καθώς οι τιμές των ναύλων και οι αξίες των πλοίων μεταβάλλονται ευρέως κατά τη διάρκεια του κύκλου, οι όροι του χρέους πρέπει να είναι συνομολογημένοι με τέτοιο τρόπο ώστε τα κέρδη του πλοίου να μπορούν να εξυπηρετήσουν το χρέος και να καλύπτουν τα λειτουργικά τους έξοδα παρέχοντας επαρκείς εξασφαλίσεις έναντι του ανεξόφλητου δανείου. Ως εκ τούτου, η διαπραγμάτευση των όρων χρηματοδότησης αποτελεί βασικό μέρος της διαδικασίας δανεισμού. Οι βασικοί όροι ενός δανείου που εξασφαλίζεται με περιουσιακά στοιχεία μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

1. **Ποσό χρηματοδότησης (financing amount):** Συνήθως κυμαίνεται μεταξύ 50 και 80% της εξασφάλισης πλοίου, ανάλογα κατά κύριο λόγο από την πολιτική της τράπεζας η οποία θα χρηματοδοτήσει το πλοίο, ενώ επίσης σημαντικότερο λόγο αποτελούν η ηλικία του πλοίου, οι προοπτικές των ναύλων που δραστηριοποιείται το πλοίο, οι προσφερόμενες εξασφαλίσεις, καθώς και οι τυχόν υφιστάμενες τρέχοντες συμφωνίες χρονοναύλωσης. Σε περιπτώσεις όπου υπάρχει μακροχρόνια συνεργασία χρονοναύλωσης με υψηλή οικονομική ευρωστία, το ποσό χρηματοδότησης μπορεί να είναι ακόμη υψηλότερο. Σημαντική παρατήρηση είναι ότι τα ίδια κεφάλαια θα πρέπει να προηγηθούν χρονικά από τα κεφάλαια χρηματοδότησης.

2. **Χρονική διάρκεια (tenor):** Η διάρκεια κατά την οποία πρέπει να αποπληρωθεί το δάνειο κυμαίνεται συνήθως μεταξύ πέντε και δέκα ετών

και εξαρτάται από την ικανότητα της τράπεζας να εξασφαλίσει χρηματοδότηση καθώς και από την ηλικία του σκάφους.

3. **Αποπληρωμή (repayment schedule):** Τα δάνεια αποπληρώνονται συνήθως σε τριμηνιαία δόσεις ή σε εξαμηνιαίες, είτε ισόποσες είτε μεγαλύτερες στην αρχή (front load) όπου ο δανειστής εκμεταλλεύεται τις υψηλές τιμές ναύλων της εποχής για την ταχεία αποπληρωμή του δανείου στην πρώτη φάση των δόσεων, έτσι ώστε σε ενδεχόμενη μεταβολή ή πτώση της αγοράς στην υπολειπόμενη διάρκεια του δανείου να υπάρχει μια ομαλή και βιώσιμη αποπληρωμή του, με ένα balloon payment κατά τη λήξη του. Το **προφίλ αποπληρωμής (amortization profile)** του δανείου εξαρτάται κυρίως από την ηλικία του του σκάφους με μέγιστη εμπορεύσιμη ηλικία των 25 ετών, ενώ σε μεγαλύτερης αξίας πλοία η διάρθρωση του δανείου συρρικνώνεται σε έτη, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι το δάνειο μπορεί να αποπληρωθεί με ασφάλεια κατά τη διάρκεια της εμπορεύσιμης ζωής του. Κύριο στοιχείο κατά την εγκριτική διαδικασία για να καταστεί βιώσιμη ή μη μία χρηματοδότηση είναι το **cash break-even**,¹ διαμορφώνοντας χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δανείου. Επίσης, λαμβάνονται υπόψη και συνυπολογίζοντας τα κέρδη του πλοίου (**revenues**) τα οποία θα πρέπει να έχει εισπράξει το πλοίο για να πληρώσει το λειτουργικό του κόστος του, τους τόκους δανεισμού, τα έξοδα δανεισμού (**finance costs**) όσο και τις αποπληρωμές του κεφαλαίου. Στην περίπτωση χρονοναύλωσης, οι αποπληρωμές κατά τη διάρκεια της περιόδου ναύλωσης μπορεί να είναι υψηλότερες διευκολύνοντας το exposure του δανειστή και δημιουργώντας ασφαλέστερο μονοπάτι στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής.

4. **Επιτόκιο (interest rate):** Τα δάνεια με υποθήκη πλοίου έχουν ένα περιθώριο (margin) συν επιτοκίου LIBOR ή SOFR (secured overnight finance rate), ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα του πλοιοκτήτη, της δυναμικής της εταιρείας, της φήμης του πλοιοκτήτη, της ρευστότητας των εξασφαλίσεων και τον ανταγωνισμό στην αγορά χρηματοδότησης πλοίων.

5. **Τέλη (fees):** Εκτός από το επιτόκιο, ο δανειστής δικαιούται αμοιβές για την διαχείριση του δανείου.

¹ Επιτρέπει τόσο στους δανειστές όσο και στους επενδυτές να αξιολογήσουν την ικανότητα μιας συγκεκριμένης εισοδηματικής ιδιοκτησίας να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα και να παρέχει ένα μετρήσιμο επίπεδο κέρδους. Ο δείκτης δεν περιλαμβάνει αποθεματικά για αντικατάσταση, επειδή δεν είναι πραγματικό έξοδο σε μετρητά.

6. **Εξασφαλίσεις (securities)** : Η υποθήκη επί του σκάφους είναι η κύρια εξασφάλιση που έχει ο δανειστήρια τράπεζα σε περίπτωση αθέτησης υποχρέωσης. Ωστόσο, άλλες εξασφαλίσεις είναι επίσης συνήθεις, όπως εταιρικές εγγυήσεις από την εταιρεία που είναι κύριος μέτοχος και δικαιούχος του προς χρηματοδότηση περιουσιακού στοιχείου, επίσης άμεσες χρεώσεις επί του καθ' υπόδειξη από την Τράπεζα λογαριασμού τοποθέτησης των κερδών του πλοίου, εκχωρήσεις επί οποιουδήποτε συμφωνιών χρονοναύλωσης που σχετίζονται με το πλοίο που αποτελεί εγγύηση, εκχωρήσεις του ασφαλιστικών εισπράξεων του δανειολήπτη καθώς και ενεχυρίαση των μετοχών του δανειολήπτη.

7. **Εγγυήσεις (financial covenants)** : Ο όρος asset value clause για τα δάνεια με ενυπόθηκη εγγύηση είναι η ρήτρα διατήρησης της αξίας που απαιτεί την αγοραία αξία του εξασφαλισμένου σκάφους να υπερβαίνει το ανεξόφλητο ποσό του δανείου περίπου 130%. (MAVC). Σε περίπτωση που η αγοραία αξία του πλοίου πέσει κάτω από αυτό το όριο, το δανειολήπτης θα πρέπει να καταβάλει μετρητά ως collateral ή να αποπληρώσει ένα μέρος του δανείου ώστε να καλύψει των όρο. Επιπρόσθετος όρος που μπορεί να απαιτήσει ο δανειστής είναι το minimum liquidity σε λογαριασμό δηλαδή την σταθερή τήρηση υπολοίπων σε λογαριασμό της τράπεζας με εξάμηνο έλεγχο τους από την ίδια.

8. **Μη χρηματοοικονομικές εγγυήσεις (non-financial covenants)**: Για την ορθή διατήρηση της συνεργασίας και για την ολικά καλύτερη διασφάλιση της χρηματοδότησης ο δανειστής τάσσει προαπαιτούμενες ρήτρες μειώνοντας στο μικρότερο δυνατό τον κίνδυνο όπως την προ απαιτούμενη ασφαλιστική κάλυψη, την εύρυθμη προσκόμιση οικονομικών στοιχείων για την ετήσια αξιολόγηση της χρηματοδότησης και την ολοκλήρωση ικανοποιητικών τεχνικών επιθεωρήσεων κλπ.

2.2.2.3 Χρηματοδότηση νέων πλοίων

Στην χρηματοδότηση ενός νεότευκτου η διαδικασία είναι πολύ πιεστική για τήρηση προθεσμιών, περίπλοκη λόγω εγγράφων, διαδικασιών και χρονικά εκτενής καθώς δεν πραγματοποιείται μια διαδικασία εκταμίευσης αλλά μπορεί και πολύ

περισσότερες. Η διαδικασία διέπεται, από τις ίδιες αρχές διαδικασιών όπως και στα δάνεια με υποθήκη. Στην περίπτωση της χρηματοδότησης ενός υφιστάμενου πλοίου, η τράπεζα έχει υποθήκη επί ενός πλοίου που δημιουργεί έσοδα και παρέχει εγγύηση στην χορήγηση του δανείου. Σε περίπτωση προ-παράδοσης (pre delivery) δανείου, όπου το πλοίο δεν διαθέτει ακόμα υλική υπόσταση, στόχος είναι η δημιουργία εσόδων με την παράλληλη εξασφάλιση εγγύησης, με ορίζοντα δύο με τρία έτη μέχρι την είσοδο του πλοίου στο νερό κατόπιν της αρχικής δημιουργίας της συμβάσης. Σε αυτή την περίπτωση η τράπεζα για την κάλυψη της, στην θέση της υποθήκης, εκχωρεί τη σύμβαση ναυπήγησης στο ναυπηγείο και σε περίπτωση αθέτησης, η σύμβαση μεταβιβάζεται στον δανειστή.

Επειδή οι πληρωμές της σύμβασης είναι σταδιακές κατά τη διάρκεια της ναυπήγησης, σε περίπτωση αθετήσεως των υποχρεώσεων του δανειστή, η τράπεζα βρίσκεται υπεύθυνη των υποχρεώσεων ολοκλήρωσης της ναυπήγησης. Δεδομένων των παραπάνω συνθηκών, ο κίνδυνος στην pre delivery χρηματοδότηση είναι υψηλότερος. Έτσι για την διασφάλιση του δανειστή, η χρηματοδότηση πριν από την παράδοση εξετάζεται και υλοποιείται ως ξεχωριστό δάνειο, το οποίο θα αποπληρωθεί κατά την παράδοση του πλοίου, από τα έσοδα του πλοίου μετά την παράδοση. Πολλές Τράπεζες λόγω τις ιδιαιτερότητας των pre delivery χρηματοδοτήσεων προκειμένου να αποφύγουν την χρηματοδότηση προτείνουν στον ιδιοκτήτη την χρηματοδότηση του πλοίου μετά την ναυπήγηση του δελεάζοντας τον με ευνοϊκότερα επιτόκιο κλπ.

Ο κίνδυνος του ναυπηγείου είναι ένας πρόσθετος κίνδυνος για την δανείστρια τράπεζα τον οποίο πρέπει να αντιμετωπίσει στην περίπτωση που το ναυπηγείο σταματήσει τις διαδικασίες κατασκευής του πλοίου, λόγω πτώχευσης ή τεχνικών προβλημάτων του πλοίου. Στην αξιολόγηση των αιτημάτων ένα σημαντικό στοιχείο είναι και η επιλογή αξιόλογου ναυπηγείου από το δανειολήπτη. Έτσι, σε περίπτωση επιλογής μη αξιόλογου ναυπηγείου σε χώρες με πολιτική αβεβαιότητα ή χαμηλά rate αξιολόγησης, η τράπεζα μπορεί να απαιτήσει πρόσθετες εγγυήσεις, οι οποίες μπορεί να παρέχονται ως εταιρικές εγγυήσεις, ή εγγυήσεις από το ναυπηγείο, ή μέσω τραπεζικών ή κρατικών εγγυήσεων.

Όσο αναφορά τις σταδιακές εκταμιεύσεις στις οποίες θα πρέπει να προβεί η τράπεζα για την πληρωμή του ναυπηγείου πραγματοποιούνται κλιμακωτά, με χρονοδιάγραμμα το οποίο είναι διαπραγματεύσιμο, με την μεγαλύτερη ποσοστιαία

εκταμίευση κατά την παράδοση του πλοίου (ακολουθεί παράδειγμα χρονοδιαγράμματος ποσοστιαίων εκταμιεύσεων):

- 10% κατά την υπογραφή της σύμβασης ναυπήγησης
- 10% κατά την κοπή του χάλυβα (steel cutting)
- 10% κατά την τοποθέτηση της καρίνας (hull)
- 10% κατά την καθέλκυση
- Υπόλοιπο κατά την παράδοση (delivery)

Το ναυπηγείο παρέχει στον πλοιοκτήτη πάντα εγγυήσεις επιστροφής χρημάτων από αξιόπιστη τράπεζα που εξασφαλίζει τη δόση που καταβλήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας κατασκευής και η οποία εκχωρείται στην δανείστρια τράπεζα που παρέχει τη (pre delivery) χρηματοδότηση.

Όπως τα συμβατικά δάνεια παρέχοντας 50%-60% χορήγηση, τα δάνεια πριν από την παράδοση χρηματοδοτούν μόνο ένα μέρος των δόσεων της ναυπήγησης με το ίδιο ποσοστό. Η ανάληψη του δανείου πριν από την παράδοση θα μπορούσε να γίνει με pari passu (με το ίδιο τρόπο) βάση με τα κριτήρια χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια, αν και από την δανείστρια τράπεζα μπορεί να ζητηθεί από τον πλοιοκτήτη, η πλήρης, ή η μερική καταβολή του μετοχικού κεφαλαίου προκαταβολικά.

2.2.2.4 Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndicated Loans - Club Deals)

Παρόμοια με τη χρηματοδότηση δανείων με υποθήκη και την διάρθρωση τους, αλλά και κοινά στοιχεία χρηματοδότησης της αγοράς των ακινήτων, τα πλοία μπορούν να χρηματοδοτηθούν με περισσότερα από ένα δάνεια με υποθήκη που παρέχονται από διαφορετικούς δανειστές με χρηματοδότηση κοινοπραξιών.

Το δάνειο που έχει την προτεραιότητα βάση της υποθήκης του ονομάζεται "ανώτερο" δάνειο και οι δανειστές διασφαλίζονται με την πρώτη υποθήκη, ενώ το δεύτερο δάνειο ονομάζεται "κατώτερο" ή "υποδεέστερο" δάνειο, με τους δανειστές να βρίσκονται με δεύτερη υποθήκη. Αυτό επιτρέπει στην εταιρεία να μεγαλώσει την μόχλευση του πλοίου επιδιώκοντας την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Όταν υπάρχουν περισσότερες από μία υποθήκες σε ένα σκάφος, οι δανειστές συνάπτουν σύμβαση υπαγωγής, η οποία διασφαλίζει την σειρά με την οποία οι

υποθήκες σε περίπτωση πώλησης του σκάφους θα πληρωθούν. Κατά κύριο λόγο οι περιπτώσεις αυτές αποτελούνται από δύο μέρη, δάνεια μεταξύ ενός μόνο δανειστή και της δανειζόμενης οντότητας, ή κοινοπραξίες "club deal", δάνεια μεταξύ μιας μικρής ομάδας δανειστών και του δανειολήπτη,

Η κοινοπραξία δανείων προσφέρει στις ναυτιλιακές εταιρείες το πλεονέκτημα της χρηματοδότησης μεγαλύτερων κεφαλαίων προς χρηματοδότηση, η οποία δεν είναι δυνατή να πραγματοποιηθεί από μία μόνο τράπεζα.

2.2.2.5 Χρηματοδότηση Mezzanine

Το mezzanine αποτελεί συχνά μια ενδιάμεση λύση. Το Mezzanine είναι ένα υβρίδιο μεταξύ χρέους και αποθεμάτων. Κατατάσσεται ως είδος χρέους και όχι ως μορφή χρηματοδότησης, επομένως, δεν είναι τύπος πράξης που πραγματοποιείται από τα ίδια κεφάλαια. Με άλλα λόγια, κατά κάποιο τρόπο αντιπροσωπεύουν δικαιώματα συλλογής έναντι των εταιρειών του υποκείμενου χαρτοφυλακίου. Το Mezzanine επί της ουσίας λειτουργεί ως εξής: στην περίπτωση που μια ναυτιλιακή εταιρεία προσπαθεί να μην επενδύσει άλλα ίδια κεφάλαια, εξαντλώντας της εναλλακτικές να χρησιμοποιήσει παραδοσιακές χρηματοδοτήσεις. Η Mezzanine χρηματοδότηση μπορεί να χαρακτηριστεί είτε ως δανεισμός είτε ως μετοχικό κεφάλαιο, δημιουργώντας μια απαίτηση επί του πλοίου που είναι ανώτερη μόνο από τα κοινά ίδια κεφάλαια, κάνοντας το κόστος του mezzanine να είναι αρκετά υψηλότερο από εκείνο του παραδοσιακού εξασφαλισμένου δανεισμού, αλλά φθηνότερο από το κόστος των ιδίων κεφαλαίων. Όσο οι παραδοσιακές ναυτιλιακές τράπεζες χρηματοδότησης, τόσο οι παραδοσιακές όσο και οι ιδιωτικές ναυτιλιακές τράπεζες ή hedge funds δείχνουν απρόθυμες να αυξήσουν το exposure στην ναυτιλία τότε η εταιρεία προσπαθεί να μεγιστοποιήσει τις αποδόσεις της χωρίς να επενδύσει περισσότερα ίδια κεφάλαια τότε μπορεί να στραφεί στην χρηματοδότηση mezzanine η οποία της προσφέρει ένα χρέος μειωμένης εξασφάλισης με ένα επιπλέον κεφάλαιο. Με τον τρόπο αυτό, ο δανειστής παρέχει ένα χρέος μειωμένης εξασφάλισης που έχει δεύτερη ή τρίτη υποθήκη επί του σκάφους, σε συνδυασμό με υψηλότερο επιτόκιο και ελαφρύτερες αποπληρωμές σε σχέση με τα παραδοσιακά δανεισμού με υποθήκη. Κατά τη συμφωνημένη λήξη του, ο δανειστής λαμβάνει ένα ορισμένο ποσοστό του

μετοχικού κεφαλαίου του πλοίου, το οποίο αυξάνει την απόδοσή του καθώς η αγορά ανεβαίνει και η αξία του σκάφους ανατιμάται.

2.2.2.6 Χρηματοδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης

Ένα από τα εργαλεία που διαθέτουν οι επιχειρήσεις για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους είναι να συνάπτουν συμφωνίες χρηματοδοτικής μίσθωσης ορισμένων από τα περιουσιακά στοιχεία που εκμεταλλεύονται. Τέτοιες συμφωνίες επιτρέπουν στην εταιρεία να εκμεταλλεύεται περιουσιακά στοιχεία χωρίς να έχει την κυριότητά τους, με αποτέλεσμα να χρηματοδοτηθεί, χωρίς να επενδύσει κεφάλαιο. Με άλλα λόγια, η εταιρεία ("μισθωτής") μισθώνει το σκάφος από τον ιδιοκτήτη του ("εκμισθωτή") για μια περίοδο που μπορεί να εκτείνεται σε πολλαπλάσια έτη. Οι εταιρείες συχνά συνάπτουν συμφωνίες πώλησης και επαναμίσθωσης, πουλώντας ένα πλοίο στον εκμισθωτή και το εκμισθώνουν πίσω συνήθως με σταθερό ημερήσιο επιτόκιο bareboat όπου παραμένουν υπεύθυνες για τη λειτουργία του πλοίου. Η συμφωνία μίσθωσης μπορεί να συνοδεύεται από δικαίωμα προαίρεσης ή υποχρέωση επαναγοράς του σκάφους στο τέλος της σύμβασης ή κατά τη διάρκεια της περιόδου μίσθωσης, σε προσυμφωνημένη τιμή. Όταν η εταιρεία έχει δικαίωμα προαίρεσης ή υποχρέωση αγοράς, ή όταν το πλοίο μισθώνεται για μια περίοδο που εκτείνεται πέραν του 75% της ωφέλιμης ζωής του ή όταν η παρούσα αξία του πληρωμών μίσθωσης είναι πάνω από το 90% της αγοραίας αξίας του πλοίου, η συναλλαγή λογιστικοποιείται ως κεφαλαιακή μίσθωση και η εταιρεία πρέπει να συμπεριλάβει το σκάφος στον ισολογισμό της. Σε αυτή την περίπτωση, ένα μέρος της μίσθωσης δαπανάται ως τόκοι και το υπόλοιπο εισρέει μέσω της κατάστασης ταμειακών ροών της εταιρείας έναντι της αποπληρωμής της υποχρέωσης κεφαλαιακής μίσθωσης.

Οι εταιρείες μπορούν επίσης να χρονοναυλώσουν ένα πλοίο από άλλη ναυτιλιακή εταιρεία, καταβάλλοντας ένα σταθερό ποσοστό χρονοναύλωσης στον πλοιοκτήτη του πλοίου, ο οποίος παραμένει υπεύθυνος για τη λειτουργία του. Στην περίπτωση αυτή, η εταιρεία συνήθως ναυλώνει το πλοίο για μια περίοδο με μειωμένη τιμή σε σχέση με την αγορά spot και προσπαθεί να επιτύχει ένα περιθώριο στα υψηλότερα επιτόκια spot. Από την άλλη πλευρά, ο πλοιοκτήτης έχει εξασφαλίσει μια σταθερή απασχόληση για το πλοίο, η οποία του επιτρέπει να το μοχλεύσει και να

αποπληρώσει το δανειακές υποχρεώσεις χωρίς να χρειάζεται να αντιμετωπίσει τη μεταβλητότητα της spot αγοράς².

Οι συμφωνίες ναύλωσης παρέχουν στις εταιρείες πρόσθετη μόχλευση. Στα τέλη της δεκαετίας του 1980 και μέχρι το 2008, ένας μεγάλος αριθμός πωλήσεων και επαναμίσθωσης πραγματοποιήθηκαν στη Νορβηγία και στη Γερμανία μέσω του σχηματισμού ιδιωτικών οντοτήτων των οποίων οι επενδυτές θα αποκτούσαν περιουσιακά στοιχεία που θα εκμισθώνονταν πίσω στον αρχικό ιδιοκτήτη τους. Οι νορβηγικές K/S ήταν ετερόρρυθμες εταιρείες που σχηματίστηκαν ως τυπικές εταιρείες και προσέφεραν στους επενδυτές φορολογικά οφέλη καθώς τους επέτρεπαν να αποσβέσουν το κεφάλαιο με επιταχυνόμενο ρυθμό. Οι γερμανικές KG διαδραμάτισαν παρόμοιο ρόλο, καθώς διαμορφώθηκαν ως εταιρείες περιορισμένης ευθύνης.

Οι μετοχές αυτών των οντοτήτων μπορούσαν να πωληθούν μέσω χρηματιστών, αν και η ρευστότητα και η ρύθμιση αυτών των συναλλαγών ήταν αρκετά περιορισμένες. Ενώ τα νορβηγικά K/S και τα γερμανικά KG κεφάλαια αποκτούσαν επίσης περιουσιακά στοιχεία και ξεχωριστά μακροπρόθεσμες χρονοναυλώσεις, στις περισσότερες περιπτώσεις ασχολούνταν με τη χρηματοδοτική μίσθωση σε συναλλαγές χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η σημασία της γερμανικής αγοράς KG, ιδίως για τα containerships, ενισχύθηκε στα τέλη της δεκαετίας του 1990. Ωστόσο, σε περίπτωση πτώσης της αγοράς ναύλων, οι συμφωνίες μίσθωσης μπορεί να προσθέσουν δυσανάλογη επιβάρυνση στον ισολογισμό της εταιρείας, καθώς οι τιμές spot μπορεί να πέσουν κάτω από το επίπεδο που απαιτείται για την κάλυψη της μίσθωσης και το κόστος λειτουργίας του πλοίου. Καθώς οι εταιρείες τακτικών γραμμών αύξησαν το ναυλωμένο στόλο για να χρηματοδοτήσουν την επέκτασή τους και τα οχήματα αυτά παρείχαν μια φορολογικά αποδοτική επένδυση για πλούσιους ιδιώτες, δεδομένων των υψηλών οριακών φορολογικών συντελεστών της Γερμανίας. Σύμφωνα με τον Stopford (2009), μεταξύ 1991 και 2004 το τμήμα του στόλου εμπορευματοκιβωτίων που ναυλώθηκε από τα πλοία γραμμής αυξήθηκε από 15% σε πάνω από 50%

² Η αγορά spot ή spot market είναι εκείνη στην οποία τόσο η συναλλαγή όσο και ο διακανονισμός μιας πράξης συμπίπτουν την ίδια ημερομηνία. Αν και θεωρείται αγορά μετρητών όταν η παράδοση πραγματοποιείται έως και 2 ημέρες αργότερα.

2.2.2.7 Εταιρικά Δάνεια (Corporate Loans)

Εκτός από συγκεκριμένα σκάφη τα οποία χρηματοδοτούνται μέσω συγκεκριμένων ειδών χρηματοδότησης, είτε υφιστάμενα σκάφη είτε σκάφη υπό ναυπήγηση, οι τράπεζες μπορούν επίσης να παρέχουν δάνεια σε μεγάλες εύρωστες εταιρείες σύμφωνα με τα ισχυρά οικονομικά τους στοιχεία χωρίς κανένα μέσο εξασφάλισης. Τα εταιρικά δάνεια προσφέρουν ρευστότητα στις ναυτιλιακές εταιρείες και ευελιξία είναι ετησίως ανανεούμενα, διαφέρουν από ναυτιλιακή εταιρεία σε ναυτιλιακή εταιρεία ακόμα και στο ίδιο τραπεζικό ίδρυμα καθώς το δάνειο διαμορφώνεται και αξιολογείται σύμφωνα με την δυναμική του οικονομικών στοιχείων της κάθε εταιρείας δανειστή αλλά και σύμφωνα με της ανάγκες της.

2.2.2.8 Εταιρικά ομόλογα (Corporate Bonds)

Τα εταιρικά ομόλογα καλύπτουν μεγαλύτερες και πιο καθιερωμένες ναυτιλιακές εταιρείες και εναλλακτική λύση στην αγορά τραπεζικών δανείων. Η δομή των χαρακτηριστικών τους δίνει την δυνατότητα να ενισχύσει την ρευστότητα της η κάθε ενδιαφερόμενη προς χρηματοδότηση ναυτιλιακή εταιρεία, δημιουργώντας χρηματοοικονομική ευελιξία, διότι δεν αποσβένονται, καθώς ολόκληρο το ποσό καταβάλλεται κατά τη λήξη του ομολόγου. Ο συνδυασμός των χαμηλών επιτοκίων της αγοράς προς απόδοση έχει δημιουργήσει ελκυστικότητα στην αγορά ομολόγων και οι ναυτιλιακές εταιρείες τα αντιμετωπίζουν ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης εκμεταλλευόμενες την κατάσταση ώστε να μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια χωρίς έκδοση μετοχών, αποφεύγοντας έτσι την αποδυνάμωση της ιδιοκτησίας των μετόχων. Τα ναυτιλιακά ομόλογα χαρακτηρίζονται ως υψηλής απόδοσης με υψηλά επίπεδα απόδοσης και χορηγούνται συνήθως σε ετήσια ή μηνιαία βάση, ανάλογα με κεφαλαιακή δομή της εταιρείας. Τα εταιρικά ομόλογα μπορεί επίσης να είναι μετατρέψιμα σε μετοχές, προσφέροντας στον εκδότη το πλεονέκτημα ενός χαμηλότερου ομολόγου με αντάλλαγμα την παροχή στους κατόχους της δυνατότητας να τα μετατρέψουν σε μετοχές της εταιρείας σε ορισμένη τιμή (warrants).

Παρά τα πλεονεκτήματα, οι ομολογίες μπορούν να προσθέσουν και σημαντικό κίνδυνο καθώς σε αθέτηση πληρωμής λόγω δυσχερειών π.χ σε αδύναμη

αγορά τότε ο αντίκτυπος θα είναι πολύ μεγάλος σε κεφάλαιο αλλά και σε φήμη, ενώ η τροποποίηση της τραπεζικής οφειλής είναι πιο απλή. Η μη αποσβεστέα αξία των ομολόγων λειτουργεί δυσανάλογα αυξάνοντας τη μόχλευση επηρεάζοντας την

απεικόνιση της για την ορθή επιλογή χρηματοδοτικά βιώσιμης λύσης. Αν και τα ομόλογα μπορεί να λειτουργήσουν ως μεσοπρόθεσμη ενίσχυση της εταιρικής ρευστότητας και της αγοραστικής δύναμης των ναυτιλιακών εταιριών, ωστόσο δεν παρέχουν μόνιμο υποκατάστατο του παραδοσιακού δανείου.

2.2.2.9 Χρηματοδότηση από τις κεφαλαιαγορές (financing from financial markets)

Τα τελευταία χρόνια οι κεφαλαιαγορές έχουν δημιουργήσει μια εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για τη ναυτιλία. Η ανάπτυξη του κλάδου και γενικότερα της μεγέθυνσης του παγκοσμίου εμπορίου, η εισαγωγή της Κίνας στο παγκόσμιο εμπόριο, σε συνδυασμό με την ευκαιρίες στο κλάδο το 2008 λόγω της κρίσης οδήγησε τις μεγάλες ναυτιλιακές εταιρείες στην στροφή τους στις κεφαλαιαγορές. Με αυτό τον τρόπο η αυξανόμενη τάση για αύξηση των κερδών και περαιτέρω ανάπτυξης ανάγκασαν τις ναυτιλιακές εταιρείες παγκοσμίως να συμμετέχουν σε μια κούρσα αποδόσεων. Hedge funds, θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές έχουν την ευκαιρία να επενδύσουν στην ναυτιλία μέσω τίτλων, παγκοσμίως. Σήμερα η Γερμανία, Σιγκαπούρη, Νέα Υόρκη και Χονγκ Κονγκ είναι τα σημαντικότερα χρηματοοικονομικά κέντρα για τη ναυτιλία. Εταιρείες που δε επιθυμούν την οδό της τραπεζικής χρηματοδότησης και επιθυμούν να αντλήσουν κεφάλαια από εταιρικά ομόλογα, μετατρέψιμες ομολογίες, μετοχές, ιδιωτικές τοποθετήσεις και ιδιωτικά κεφάλαια είναι κάποιες πηγές που εναλλακτικά μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι πλοιοκτήτες ως αποτέλεσμα της μείωση του exposure ή και απόσυρση των ευρωπαϊκών τραπεζών από τη ναυτιλιακή αγορά, κενό χρηματοδότησης που αποκαθίσταται συνήθως από τις κεφαλαιαγορές.

2.2.2.10 Ιδιωτικά κεφάλαια (Private capital)

Η ναυτιλιακή βιομηχανία με την είσοδό της στις παγκόσμιες αγορές είχε σαν αποτέλεσμα να ελκύσει το ενδιαφέρον μεγάλου αριθμού χρηματοδοτικών κεφαλαίων από ιδιωτικές επενδύσεις. Οι χαμηλές τιμές του 2008 λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης προσέλκυσαν επενδυτές στην αγορά των πλοίων, προς όφελος τους με στόχο την αναμενόμενη μετέπειτα ανάκαμψη της αγοράς, είτε μέσω πώλησης των περιουσιακών στοιχείων είτε μέσω αύξησης μετοχικών κεφαλαίων. Παρατηρήθηκαν εγχειρήματα επενδύσεων με ένα πλοιοκτήτη και εταιρείες με νομική μορφή τον τύπο της κοινοπραξίας. Σε άλλες περιπτώσεις συγκροτήθηκαν διοικητικές ομάδες στελεχών της ναυτιλίας με μεγάλη εμπειρία, με σκοπό την εισαγωγή της εταιρείας στο χρηματιστήριο. Η μείωση απορρόφησης κεφαλαίων από τις τράπεζες σε συνδυασμό με την ευκαιρία να μεγαλώσουν τις εμπορικές δραστηριότητές τους οδήγησαν τους έμπειρους πλοιοκτήτες σε αναζήτηση κεφαλαίων από ιδιώτες επενδυτές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ COVID-19 ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

3.1. Βασικές έννοιες και δείκτες στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας

Στο σημείο αυτό και πριν γίνει αναφορά στα ειδικότερα στοιχεία των επιπτώσεων της πανδημίας στην χρηματοδότηση του ναυτιλιακού τομέα θα πρέπει να αναλυθούν βασικές έννοιες και δείκτες στη χρηματοδότηση της ναυτιλίας.

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL)

Ένα μη εξυπηρετούμενο δάνειο (NPL)³ είναι ένα τραπεζικό δάνειο που υπόκειται σε καθυστέρηση αποπληρωμής ή είναι απίθανο να αποπληρωθεί πλήρως από τον δανειολήπτη. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν σημαντική πρόκληση για τον τραπεζικό τομέα και απαιτούνται ειδικές πολιτικές από την πλευρά των τραπεζών (European Central Bank, 2017). Η πανδημία προκάλεσε μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και συνεπώς υπήρξαν πολλά φαινόμενα αθέτησης υποχρέωσης πληρωμής.

Αναστολή πληρωμής δόσης (forbearance)

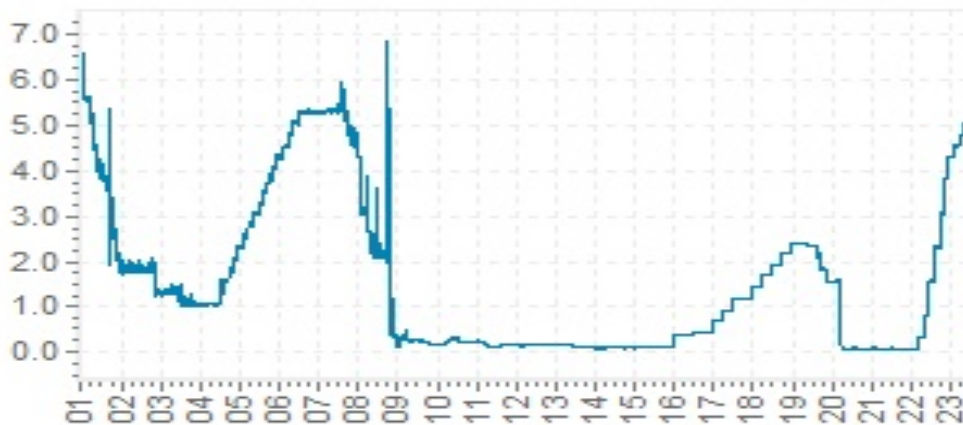
Η αναστολή πληρωμής δόσης (στο πλαίσιο της διαδικασίας υποθήκης, είναι μια ειδική συμφωνία μεταξύ του δανειστή και του δανειολήπτη για την καθυστέρηση της κατάσχεσης. Κατά το 2020 ο αριθμός τέτοιων περιστατικών αυξήθηκε σημαντικά αλλά στα επόμενα έτη η κατάσταση βελτιώθηκε αρκετά (Danish Ship Finance, 2022). Ο λόγος δανείου προς αξία LTV⁴ μειώθηκε δραματικά μέσα στο 2020 λόγω της πανδημίας και αυτό είχε ως συνέπεια την μείωση των νέων δανείων (Hellenic Ship News, 2021).

³ Non performance Loan

⁴ LTV Loan to value ratio Ο λόγος δανείου προς αξία (LTV) είναι ένας οικονομικός όρος που χρησιμοποιείται από τους δανειστές για να εκφράσει την αναλογία ενός δανείου προς την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου που αγοράζεται.

Επιτόκια δανεισμού

Όπως φαίνεται από το παρακάτω γράφημα, στο γράφημα οι τιμές LIBOR αυξήθηκαν δραματικά λόγω της συσταλτικής νομισματικής πολιτικής της FED⁵. Το LIBOR σημαίνει "London Inter-bank Overnight Rate" και ορίζεται ως το κόστος του βραχυπρόθεσμου δανεισμού μεταξύ τραπεζών. Παρά το όνομά της, η σειρά αναφοράς είναι παγκόσμιας εμβέλειας με το LIBOR να αναφέρεται σε πέντε νομίσματα και χρησιμεύει ως σημαντικός δείκτης αναφοράς βραχυπρόθεσμου σταθερού εισοδήματος με συμβόλαια αξίας περίπου 350 τρισεκατομμυρίων δολαρίων παγκοσμίως να διαπραγματεύονται με βάση αυτό, πάνω από 3 φορές μεγαλύτερο από τη συνολική κεφαλαιοποίηση των παγκόσμιων μετοχών. Ως εκ τούτου, αποτελεί συχνά ένα στενά παρακολουθούμενο βαρόμετρο της οικονομικής υγείας του τραπεζικού συστήματος.



Γράφημα 11 Χρονολογική σειρά των τιμών LIBOR

Πηγή: Global Rates, 2023

Παρακάτω θα δοθούν περισσότερες λεπτομέρειες για την διαχείριση των δανείων κάτω από δύσκολες συνθήκες της αγοράς.

⁵ Το Ομοσπονδιακό Αποθεματικό Σύστημα (συχνά συντομεύεται ως Federal Reserve ή απλά Fed) είναι το κεντρικό τραπεζικό σύστημα των Ηνωμένων Πολιτειών.

3.2. Γενική αναφορά στις επιπτώσεις της πανδημίας στην ναυτιλία

Ο σημαντικότερος παράγοντας που καθορίζει τις οικονομικές εξελίξεις παγκοσμίως το 2020 είναι η πανδημία του κορονοϊού, η οποία μέσα σε λίγους μήνες από την εμφάνισή του, επηρέασε όλες τις χώρες, με το επίκεντρο να μετατοπίζεται από την Ασία πρώτα στην Ευρώπη, μετά στη Βόρεια Αμερική και τέλος στον υπόλοιπο κόσμο. Αξίζει να σημειωθεί ότι, ενώ τον Ιανουάριο το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) προέβλεπε ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας κατά 3,3% για το 2020 και του παγκόσμιου εμπορίου κατά 2,9%, πέντε μήνες αργότερα, τον Ιούνιο, οι αντίστοιχες προβλέψεις αναθεωρήθηκαν σε - 4,9% και - 8% αντίστοιχα. Παράλληλα, στις εκτιμήσεις του Ιουνίου για το 2020, το ΔΝΤ προέβλεψε μείωση του ΑΕΠ κατά 8% στις ΗΠΑ, κατά 10,2% στην Ευρωζώνη και κατά 3% στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Από τις μεγάλες οικονομίες, η μόνη για την οποία η πρόβλεψη παραμένει θετική είναι η Κίνα, με 1%, έναντι 6% που προβλεπόταν τον Ιανουάριο (ΔΝΤ, 2020a).

Από την άλλη πλευρά, οι επεκτατικές πολιτικές των τραπεζών και των κυβερνήσεων παγκοσμίως έχουν συμβάλει σημαντικά στη μείωση αυτού του αντίκτυπου, σε βαθμό που οι χρηματοπιστωτικές αγορές δείχνουν να μην αποδέχονται αυτήν την απαισιοδοξία. Οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες έχουν ανακτήσει μεγάλο μέρος των απωλειών τους από τον Φεβρουάριο του 2020, ενώ ο NASDAQ, ο οποίος περιλαμβάνει πολλές εταιρείες που επωφελήθηκαν από την καραντίνα και την τηλεργασία, ήταν στο υψηλότερο επίπεδο. Γενικά, η διεθνής οικονομία επί του παρόντος λειτουργεί σε ένα άνευ προηγουμένου μακροοικονομικό, δημοσιονομικό, νομισματικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον, μέσα από αντιφατικές συνθήκες και τάσεις.

Είναι γεγονός ότι η πανδημία Covid-19 θα αφήσει λίγες χώρες ανεπηρέαστες ή βιομηχανίες αλώβητες και τόσο η πορεία της έως σήμερα - όσο και ό,τι θα ακολουθήσει - θα φτάσει την ανθρώπινη ανθεκτικότητα στα όριά της. Το πώς θα είναι η ναυτιλία μετά το Covid-19 είναι ακόμη ασαφές- ο κλάδος βρίσκεται ακόμη στη μέση μιας μακράς πορείας ώστε να ξεκλειδώσει τις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και να προσφέρει εμπόριο εκεί που χρειάζεται.

Ωστόσο, ενώ δεν μπορούμε ακόμη να πούμε ποια θα είναι όλα τα αποτελέσματα, μπορούμε να κάνουμε κάποιες προβλέψεις για το τι θα είναι διαφορετικό, χωρίς να προδικάζουμε τη διάρκεια και την ένταση της κρίσης. Η πρώτη πρόβλεψη - περισσότερο συμπέρασμα παρά υπόθεση - είναι ότι η πανδημία έχει επιταχύνει την υιοθέτηση των τεχνολογιών εξ αποστάσεως και την τάση για αυξημένη χρήση της αυτοματοποίησης. Ίσως η μοναδική καλή τύχη που είχε ο κόσμος είναι ότι το γεγονός αυτό έλαβε χώρα στην οικονομία του διαδικτύου. Η συνδεσιμότητα και η επικοινωνία δεν ήταν ποτέ τόσο πολύτιμες ούτε μια τεχνολογία απέδειξε την αξία της τόσο γρήγορα.

Σε έναν απομονωμένο κόσμο, η έκρηξη που σημειώθηκε τους τελευταίους μήνες στη χρήση απομακρυσμένων εργαλείων διαδικτύου αποδεικνύει την επιχειρηματική του αξία. Έχουμε ήδη αρχίσει να αντιλαμβανόμαστε τη σημασία των υποδομών παρακολούθησης και υποβολής εκθέσεων, καθώς και την έκρηξη υπηρεσιών, όπως η τηλεϊατρική ως συμπλήρωμα των επικοινωνιών φωνής και δεδομένων.

Αυτό θα οδηγήσει αναπόφευκτα στη μεγαλύτερη χρήση της αυτοματοποίησης στο μέλλον, αν και σε καμία περίπτωση στην επιτάχυνση της αυτόνομης ναυτιλίας. Αν και οι ναυτικοί απέδειξαν για άλλη μια φορά την κρίσιμη αξία τους για την παγκόσμια οικονομία, και ότι τα μέσα για την αντικατάστασή τους με μη επανδρωμένα πλοία βρίσκονται πολύ μακριά.

Δεύτερον, είναι πολύ δύσκολο να προβλεφθεί πόσο βαθιά και για πόσο καιρό η παγκόσμια οικονομία θα βρίσκεται σε ύφεση, αν και με το παγκόσμιο εμπόριο σε αδιέξοδο και τις προβλέψεις για την ανάπτυξη να έχουν διαγραφεί, καμία περιοχή δεν θα αποφύγει τις επιπτώσεις.

Οι πιο αισιόδοξες προβλέψεις τείνουν προς μια δύσκολη, αλλά βραχυπρόθεσμη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας που θα ακολουθηθεί από μια πολύ ταχύτερη ανάκαμψη από ό,τι σε προηγούμενες παγκόσμιες υφέσεις. Αλλά και αυτή η ανάλυση υπόκειται σε τεράστιους κινδύνους. Ο πρώτος είναι ότι οι προσπάθειες επανεκκίνησης των εθνικών οικονομιών θα οδηγήσουν σε αναζωπύρωση του ιού, παρατείνοντας περαιτέρω την ύφεση της οικονομικής δραστηριότητας.



Αυτό θα έβλαπτε άμεσα την οικονομία και θα καθιστούσε πολύ πιο πιθανή μια μακροπρόθεσμη απώλεια παραγωγικότητας μέσω της ανεργίας, της κατασπατάλησης κεφαλαίου και της αρνητικής χρηματοπιστωτικής μετάδοσης. Το πιο ακραίο σενάριο, εάν οι πολιτικές για την επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας αποτύχουν, ο πιθανός αντίκτυπος στις οικονομικές σχέσεις θα μπορούσε γρήγορα να αρχίσει να μοιάζει περισσότερο με τη δεκαετία του 1930 παρά με τη δεκαετία του 2000. (Global Navigation solutions, 2020)

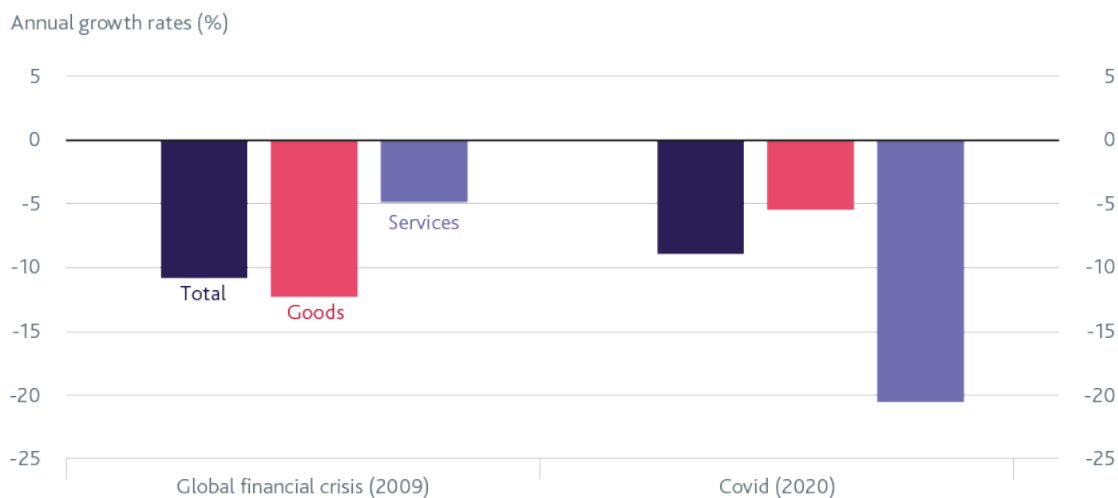
3.3. Οι ειδικότερες επιπτώσεις της πανδημίας στα έξοδα μεταφορών στη ναυτιλιακή βιομηχανία

Ο ιός Covid-19 είναι μια πειστική, κυρίαρχη ανησυχία που προκαλεί κολοσσιαίο αντίκτυπο στην παγκόσμια οικονομία. (MARKET BUSINESS NEWS, 2020). Αυτή η ευρέως διαδεδομένη πανδημία, η οποία ξέφυγε από την Κίνα, και έχει διαχυθεί σε όλο τον πλανήτη, προκαλεί αλυσιδωτές επιπτώσεις σε διάφορους κλάδους, έχοντας προκαλέσει σοβαρή πτώση της ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Η διεθνής ναυτιλία είναι ένας από τους κλάδους που επλήγησαν σημαντικά εν μέσω της απρόβλεπτης επιδημίας. Οι διαταραχές δείχνουν ότι έχουν εξαπλωθεί σε πολύ ευρύτερη κλίμακα από ό,τι αναμενόταν και οι κλυδωνισμοί και τα εμπόδια για τις επιχειρήσεις είναι ορατά σε όλα τα σημεία των αλυσίδων εφοδιασμού. Είναι βέβαιο πως ο κορονοϊός προκάλεσε κατάρρευση της ναυτιλιακής βιομηχανίας, κατά συνέπεια επηρέασε τις αξίες των εμπορευματικών μεταφορών σε παγκόσμιο επίπεδο.



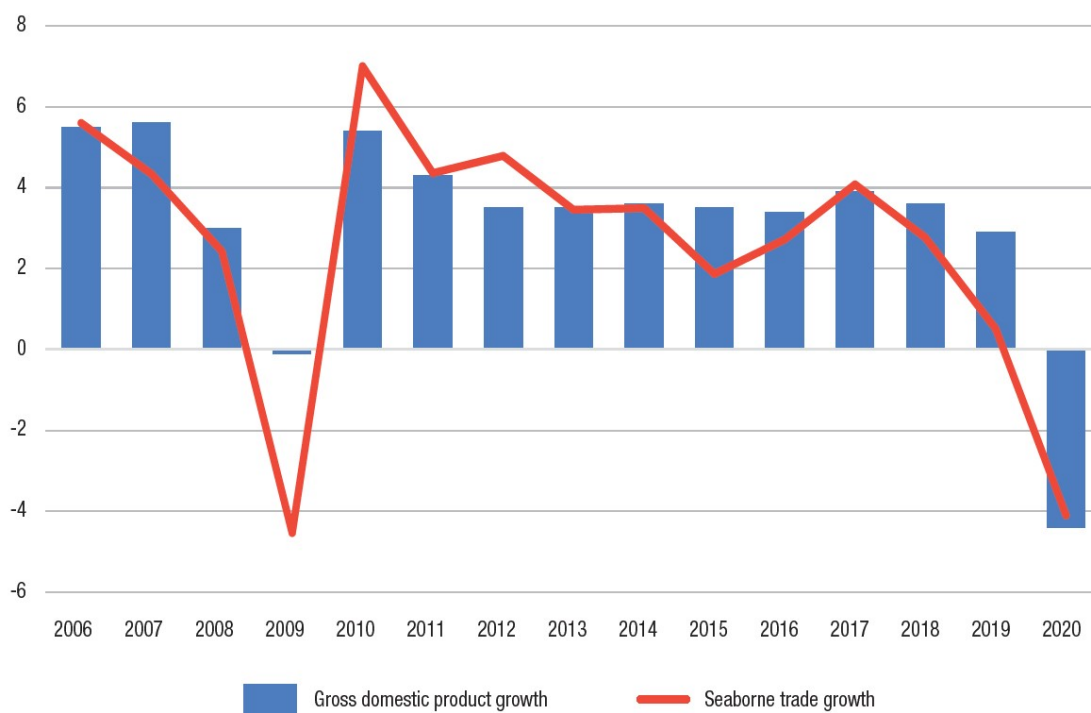
Η ραγδαία εξάπλωση του κορονοϊού τραυματίζει σοβαρά τις παγκόσμιες ναυτιλιακές αγορές, με την υποτίμηση της ζήτησης για αγαθά από την Κίνα, έχοντας έτσι επιπτώσεις σχεδόν στα πάντα, από τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων μέχρι τα πετρελαιοφόρα. Η παρακάτω εικόνα δείχνει την μείωση του εμπορίου σε αγαθά και υπηρεσίες παγκοσμίως λόγω της πανδημίας το 2020 συγκριτικά με την παγκόσμια οικονομική κρίση το 2009.



Γράφημα 3 Χρονολογική σειρά των τιμών LIBOR

Πηγή: UNCTAD, 2020

Επίσης, το παρακάτω γράφημα αποτυπώνει την εξέλιξη του διεθνούς θαλάσσιου εμπορίου και της παγκόσμιας παραγωγής, 2006-2020.



Γράφημα 12 Εξέλιξη του διεθνούς θαλάσσιου εμπορίου και της παγκόσμιας παραγωγής, 2006-2020

Πηγή: UNCTAD, 2020

Κατά συνέπεια, αυτή η πανδημία έχει ταρακουνήσει τη ναυτιλιακή βιομηχανία, ενώ το σοκ της προσφοράς μετατοπίζεται σε μείωση της ζήτησης. Αξιολογώντας τον αντίκτυπό της σε όλα τα ναυτιλιακά κανάλια, διαπιστώνεται ότι υπήρξε μια ανεξέλεγκτη επίπτωση στις λειτουργίες της ναυτιλίας παγκοσμίως, δημιουργώντας έτσι μια πτώση στις εμπορικές δραστηριότητες που επηρεάζουν τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο.

Καθώς οι περισσότερες δραστηριότητες διεξάγονται επίσης από κινεζικά λιμάνια, τα περιοριστικά μέτρα που θεσπίστηκαν από τις κυβερνήσεις παγκοσμίως λόγω του ιού έχουν καταστήσει ανίκανη τη ναυτιλιακή βιομηχανία και έχουν επίσης επιφέρει σημαντικές δυσλειτουργίες στον τομέα των ναύλων. Αυτό έχει οδηγήσει σε ένα σοβαρά δυσοίωνο οικονομικό σενάριο, προκαλώντας μείωση στις κυρίαρχες εμπορικές εξαγωγές και εισαγωγές επιχειρήσεων παγκοσμίως.

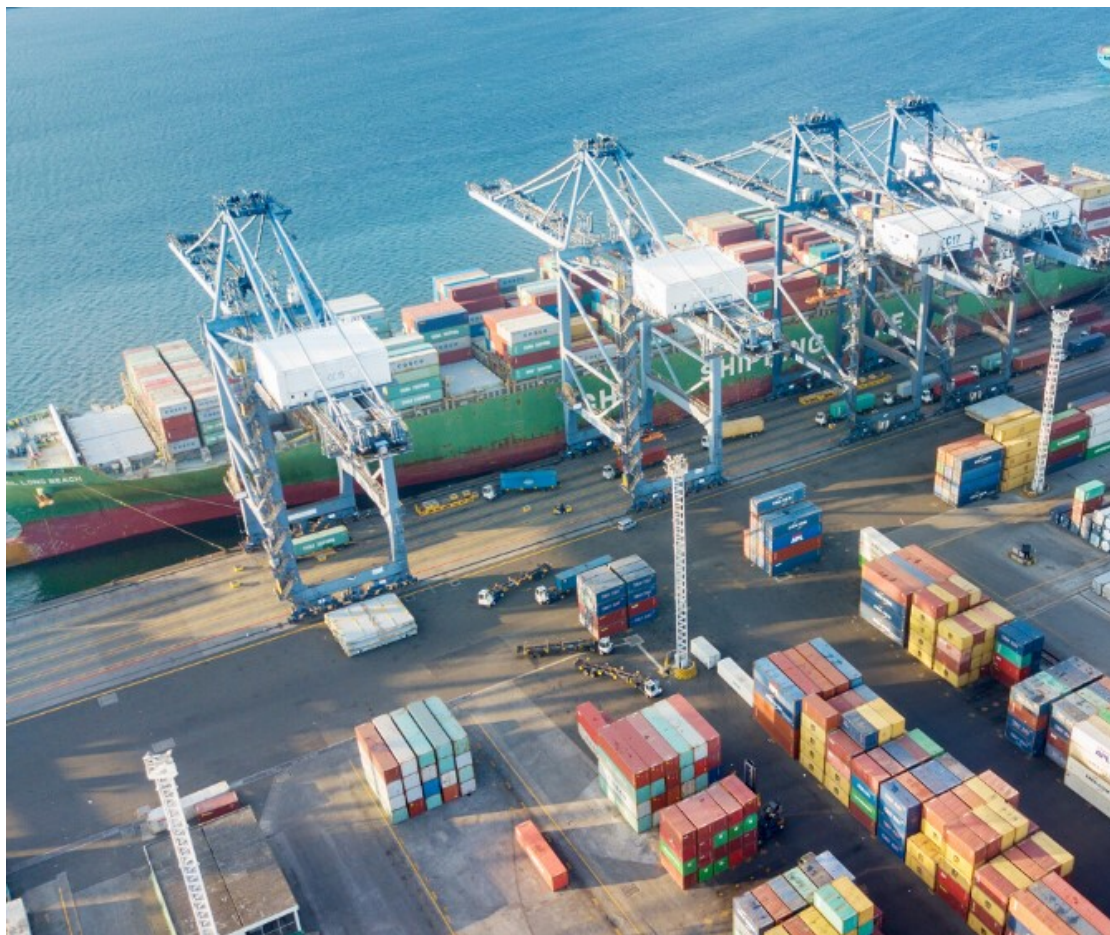
Επιπλέον, ο κλάδος της ναυτιλίας εμπορευματοκιβωτίων κινείται σε μικρή κλίμακα, καθώς οι περισσότεροι πάροχοι υπηρεσιών εφοδιαστικής έχουν επιβραδύνει τις δραστηριότητές τους εν μέσω της πτώσης της αναλογίας ζήτησης και προσφοράς. Ως αντίκτυπο πολλά λιμάνια έχουν σημειώσει σημαντική μείωση στις λιμενικές τους επισκέψεις, αφήνοντας τη διεθνή ναυτιλιακή βιομηχανία να βυθίζεται σε κρίση.

Η αβεβαιότητα της επιδημίας Covid-19 δεν κοστίζει μόνο στη ναυτιλιακή βιομηχανία, αλλά επηρεάζει και τη συνολική χρέωση των ναύλων, φέρνοντας τα πάνω κάτω στην αγορά της ναυτιλίας εμπορευματοκιβωτίων. Πολλοί παράγοντες παίζουν ρόλο όταν πρόκειται να επηρεάσουν για την παγκόσμια ναυτιλιακή κοινότητα, ωστόσο ένας από τους κυριότερους είναι η αξία των θαλάσσιων ναύλων. Παρόλο που τα ναύλα είναι συχνά δυναμικά και αυξομειώνονται όπως γνωρίζουμε, ο λόγος της αυξομείωσης την συγκεκριμένη φορά είναι ότι αυτή η εποχή είναι αχαρτογράφητη για τον κλάδο.

Αντ' αυτού σε ορισμένα από τα σημαντικότερα λιμάνια της Ινδίας, όπως το JNPT και το Mundra, οι ναυλωτές παρουσίασαν νέες γενικές τιμές. Οι εμπορευματικές αποστολές που πηγαίνουν προς τη Βόρεια Ευρώπη και τη Δυτική Μεσόγειο από το ξέσπασμα της υγειονομικής κρίσης έως σήμερα έχουν αυξηθεί με σχεδόν 25 τοις εκατό.

Η αύξηση αυτή ήταν αποτέλεσμα της έλλειψης εξοπλισμού, αλλά και της μείωσης της χωρητικότητας των πλοίων. Επίσης τα αεροπορικά φορτία έχουν επίσης αυξηθεί, καθώς η επιδημία έχει καταστρέψει τη χωρητικότητα των αερομεταφορών λόγω της καθήλωσης πολλών αεροσκαφών που είναι υπεύθυνα για τη μεταφορά φορτίων σε όλη την Ινδία και εκτός αυτής.

Κατά συνέπεια, αυτό ώθησε τους φορτωτές να δοκιμάσουν εναλλακτικούς και πιο δαπανηρούς τρόπους για την αποστολή αεροπορικών φορτίων. Με λίγα λόγια, έχει γίνει πολύ πιο δαπανηρή η μεταφορά φορτίων αεροπορικά, καθώς αυτή η πανδημική επιδημία έχει διαταράξει την παγκόσμια χωρητικότητα των αεροπορικών εμπορευματικών μεταφορών με την καθήλωση αεροσκαφών, εξαναγκάζοντας έτσι τους αποστολείς να προβούν σε δαπανηρές και πρόχειρες παρακάμψεις.



Ακολουθούν μερικά από τα κυριότερα σημεία του τρόπου με τον οποίο ο κορονοϊός επηρέασε σημαντικά τη ναυτιλιακή βιομηχανία παγκοσμίως.

- Εμπορική κίνηση.

Η Κίνα είναι σημαντικός παίκτης στο διεθνές εμπόριο, καθώς αποτελεί κόμβο για μερικά από τα πιο πολυσύχναστα και σημαντικά λιμάνια εμπορευματικών μεταφορών στον κόσμο. Τα λιμάνια της Σαγκάης και του Γιανγκτσού έχουν παρατηρήσει σοβαρές επιπτώσεις του Covid-19 αναστατώνοντας τα εκτεταμένα ναυτιλιακά εγχειρήματα σε μεγάλη κλίμακα λόγω των οξύτατων αντιδραστικών μέτρων που έλαβαν οι αρχές.

Η είσοδος και η έξοδος των πλοίων έχει περιοριστεί σε πολλά σημαντικά λιμάνια ως μέτρο καραντίνας για να περιοριστούν οι επιπτώσεις της επιδημίας. Ορισμένοι από τους σημαντικότερους φορείς εμπορικής και εφοδιαστικής ναυτιλίας σταμάτησαν τα φορτηγά τους από το να πραγματοποιούν δρομολόγια στις κινεζικές περιοχές.

Επιπλέον, οι ΗΠΑ έχουν θέσει αυστηρό περιορισμό στην είσοδο των εμπορευματοκιβωτίων που εργάζονται από την Κίνα, δεδομένου επίσης ότι έχουν επίσης δηλώσει την ενεργό παρακολούθηση των πληρωμάτων και των πλοίων για μια διακριτή περίοδο. Αυτά τα αυστηρά μέτρα καραντίνας δυσχεραίνουν και δημιουργούν ένα τεράστιο εμπόδιο για τις ναυτιλιακές δραστηριότητες που συνεπάγονται τη στιγμιαία παύση των εργασιών.

- Αύξηση των ναύλων και μείωση της μεταφορικής ικανότητας.

Η διακύμανση των θαλάσσιων ναύλων καθορίζεται από τη σχέση προσφοράς και ζήτησης, όπως και κάθε άλλη αντίληψη των τιμών στην παγκόσμια εμπορική αγορά. Με τον κορονοϊό να ανατρέπει την τρέχουσα ναυτιλιακή βιομηχανία, έχουν ανακύψει σημαντικά ζητήματα, όπως η μειωμένη χωρητικότητα των εμπορευματικών μεταφορών, οι κενές αποπλεύσεις και οι παρακάμψεις λιμένων. Τα ζητήματα αυτά αφορούν τη διαθεσιμότητα χώρου, οπότε οι ναυλωτές αντιμετωπίζουν προβλήματα χωρητικότητας.

Επιπλέον, προσπαθούν να επωφεληθούν από αυτή την κατάσταση για να ανακοινώσουν την αύξηση των γενικών ναύλων. Έχει παρατηρηθεί ότι ορισμένοι φορτωτές χρεώνουν σχεδόν το διπλάσιο ποσό στη χρέωση ναύλου για να αποκτήσουν πιο κερδοφόρα έσοδα από το τάξιδι. Η κρίση στη ναυτιλιακή βιομηχανία κατά

καιρούς ευνοεί ορισμένους κομβικούς παράγοντες στην αλυσίδα εφοδιασμού. Σε αυτή την περίπτωση, οι θαλάσσιοι μεταφορείς την αξιοποιούν προς το παρόν για την υποστήριξή τους.

- Καθυστερημένα φορτία

Τα καθυστερημένα φορτία προβλέπεται να εγείρουν εμπόδια και προκλήσεις για τους φορείς εκμετάλλευσης εμπορευματικών μεταφορών, καθώς η πλειονότητα των διεθνών φορτηγών πλοίων ακινητοποιήθηκε κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου καραντίνας.

Σε ορισμένες περιπτώσεις, τα φορτία στέλλονται πίσω στο σημείο προέλευσης λόγω της συμφόρησης των λιμένων, καθώς πολλές χώρες αποφεύγουν τις κινεζικές αποστολές. Ως εκ τούτου, οι καθυστερήσεις στα φορτία γίνονται ένα μεγάλο ζήτημα, κυρίως για τις ναυτιλιακές βιομηχανίες που προέρχονται από την Κίνα.



Οι σύμβουλοι ναυτιλιακών επιχειρήσεων σήμερα περισσότερο από ποτέ έχουν επιφορτιστεί με το έργο παροχής συμβουλών στους πελάτες τους για την καλύτερη διαχείριση της διαδικασίας αποστολών τους κατά τη διάρκεια της πανδημίας όπως για παράδειγμα οι ακόλουθες:

- Ενημέρωση πελατών σε περίπτωση καθυστερήσεων που προκύπτουν από την επιδημία.

- Άμεση διασύνδεση και επαφές με τους προμηθευτές για να διασφαλιστεί ότι οι αποθήκες είναι διαθέσιμες κατά τη διάρκεια των διάχυτων αλλαγών της τρέχουσας κατάστασης. Ακόμη και αν μπορεί να μην είναι πλήρως λειτουργικές, οι περισσότερες θα διαθέτουν ομάδες εξυπηρέτησης πελατών για να βοηθήσουν την ναυτιλιακή εταιρεία.

- Χρήση υπηρεσιών ταχυμεταφοράς για να αποφευχθούν οι καθυστερήσεις.

- Πληροφόρηση πελατών ότι ενδέχεται να υπάρξουν καθυστερήσεις στην παραλαβή των παραγγελιών. Επιπλέον, εξυπηρέτηση πελατών, ώστε να μπορούν να παρακολουθούν την κατάσταση αποστολής και παράδοσης των προϊόντων τους.

- Διατήρηση κεφαλαίων για τα έξοδα μεταφοράς και το χρόνο διαμετακόμισης, καθώς αυτά μπορεί να αυξομειώνονται. Συνιστάται δηλαδή στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις να είναι προετοιμασμένες καθώς ενδέχεται να προκύψουν έξοδα λόγω απροσδόκητων καθυστερήσεων ή περιορισμένης χωρητικότητας.

Είναι ακόμη αβέβαιο πώς θα επηρεαστεί η ναυτιλιακή βιομηχανία και τα έξοδα μεταφοράς εμπορευμάτων μετά την περίοδο της πανδημίας. Καθώς ο κόσμος συνεχίζει να βρίσκεται εν μέσω της πανδημίας Covid-19, η ναυτιλιακή βιομηχανία αισθάνεται σοβαρές επιπτώσεις, καθώς η παγκόσμια οικονομία οδεύει προς μια βαθιά ύφεση. Αρκετά δρομολόγια πλοίων που προς το παρόν έχουν ακυρωθεί, καθώς τα πρώτα λιμάνια στην Κίνα, και κατά συνέπεια σε ολόκληρο τον κόσμο, έχουν εργαζόμενους και καταναλωτές σε αποκλεισμό. Επιπλέον κάθε μήνα, για έναν μεγάλο αριθμό ναυτικών εργαζομένων στην εμπορική ναυτιλία, οι συμβάσεις εργασίας τους λήγουν γεγονός που σημαίνει ότι απαιτείται να επιστρέψουν αεροπορικώς στην πατρίδα τους. Ωστόσο, η πανδημία δημιουργώντας αεροπορικούς αποκλεισμούς προκαλεί μεγάλη αναστάτωση.

Θα πρέπει δε να σημειωθεί ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία έχει κακές επιδόσεις όταν η κινεζική ζήτηση δεν βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα, ωστόσο το ξέσπασμα του κορονοϊού έχει κάνει κάτι περισσότερο από ζημιά στην ποσότητα του φορτίου που πρέπει να μεταφερθεί. Εμποδίζει, επίσης, πολλούς πλοιοκτήτες να καταστήσουν τα πλοία τους εμπορικά βιώσιμα.

Η κάμψη της ζήτησης σε συνδυασμό με την ήδη περιορισμένη χωρητικότητα των ωκεανών λόγω των ακυρωμένων πλόων έχει οδηγήσει στην κλιμάκωση των εξόδων των θαλάσσιων μεταφορών. Οι παρατηρητές της ναυτιλιακής βιομηχανίας είναι απρόθυμοι να αντιληφθούν αυτό το γεγονός ως την αρχή μιας διαρκούς ανάκαμψης, με συνέπειες ότι η καταναλωτική ζήτηση και οι δαπάνες δεν θα επανέλθουν σύντομα.

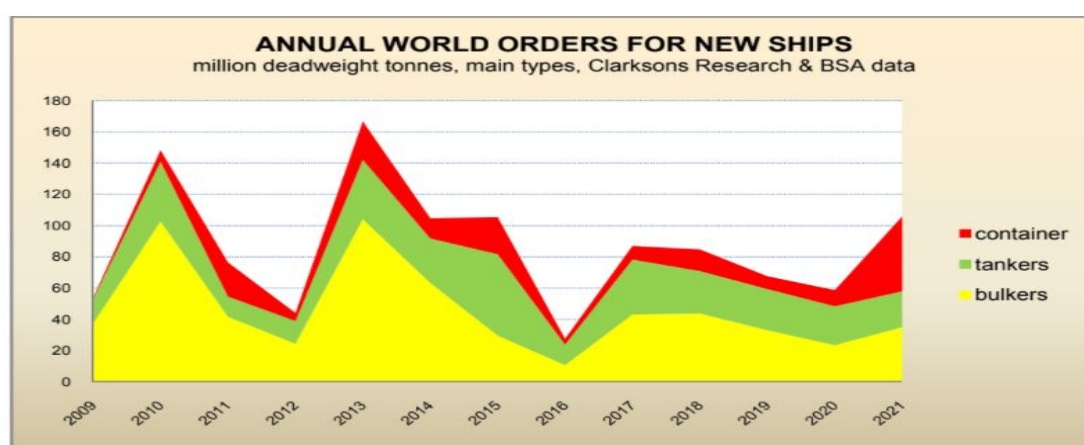
Όποια και αν είναι πάντως η πορεία της ανάκαμψης μετά την περίοδο της πανδημίας, η μόνη βεβαιότητα φαίνεται ότι θα είναι η υποχρέωση να ζούμε με την ασάφεια και τις προβλέψεις στην πορεία. Καθώς αυτός ο ιός συνεχίζει να εξαπλώνεται, δεν υπάρχει σχεδόν κανένας τρόπος πρόβλεψης του εργαλείου για τις μακροπρόθεσμες άρσεις των εμποδίων που επέφερε στην παγκόσμια ναυτιλία η υγειονομική αυτή κρίση. Ωστόσο, οι βραχυπρόθεσμες συνέπειες είναι σαφείς: η ναυτιλιακή βιομηχανία επηρεάζεται και οι χρεώσεις ναύλων κλονίζονται.

3.4. Η εξέλιξη των ναύλων και παραγγελιών νεότευκτων πλοίων

Ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες για την πορεία και το μέλλον της ναυτιλιακής χρηματοδότησης είναι η ναυλαγορά. Οι αναταράξεις στην ναυλαγορά είναι η βασική αιτία που μπορεί να προκαλέσει γεγονότα αθέτησης πληρωμών αλλά και μεταβολές στο συμφωνημένο χρονοδιάγραμμα των πληρωμών, στις αναχρηματοδοτήσεις κλπ. Οι καθυστερήσεις στα χρονοδιαγράμματα μεταφορών με σταθερή και αυξανόμενη την ζήτηση για μεταφορική ικανότητα δημιούργησε μια μείωση της πραγματικής χωρητικότητας των πλοίων που είναι απαραίτητη για την κάλυψη των αναγκών μεταφορών με αποτέλεσμα την ραγδαία αύξηση των τιμών των ναύλων των πλοίων ξηρού φορτίου και εμπορευματοκιβωτίων και την συνακόλουθη

αύξηση του κόστους μεταφοράς. (Miller, 2021). Αποτέλεσμα αυτής της κατάστασης ήταν η αναζωπύρωση των παραγγελιών για νεότευκτα πλοία σε όλες τις κατηγορίες.

Οι επενδυτές παρήγγειλαν κατά το 2021 μεγαλύτερη χωρητικότητα νέων πλοίων στα ναυπηγεία. Ωστόσο, η αναζωογόνηση των νέων ναυπηγήσεων δεν έχει κατανεμηθεί ομοιόμορφα μεταξύ των τύπων πλοίων. Οι παραγγελίες θα ήταν μεγαλύτερες από αυτές που εμφανίζονται στο παρακάτω διάγραμμα εάν δεν υπήρχε η αβεβαιότητα που προκάλεσε η πανδημία αλλά και οι αστάθμητοι παράγοντες της νομοθεσίας και της τεχνολογίας. (International Shipping News, 2021). Συνεπώς, η επίπτωση της πανδημίας επι των παραγγελιών διορθώθηκε προς τα κάτω λόγω της ύπαρξης παράλληλα και άλλων παραγόντων που δημιούργησαν αβεβαιότητα στους επενδυτές. Μέσα σε αυτούς τους ανασχετικούς παράγοντες θα μπορούσαμε να βάλουμε και την αύξηση των επιτοκίων που και αυτή με την σειρά της δεν είναι άσχετη με την πανδημία. (EUROPEAN CENTRAL BANK , 2023; BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMNTS, 2021)



Γράφημα 13 Εξέλιξη παραγγελιών νεότευκτων πλοίων για το διάστημα 2009-2021

Από το παραπάνω γράφημα προκύπτει ότι παγκόσμιες παραγγελίες νεότευκτων πλοίων ανέκαμψαν κατά τη διάρκεια του 2021, αντανακλώντας τη βελτίωση των ναυλαγορών και των κερδών σε συνδυασμό με την ανανεωμένη αισιοδοξία για τις προοπτικές των επόμενων ετών. Ωστόσο, οι κύριες κατηγορίες του παγκόσμιου στόλου εμπορικών πλοίων δεν συμμετείχαν εξίσου στην ανάκαμψη των παραγγελιών.

Σε σύγκριση με ορισμένες προηγούμενες φάσεις αυξημένης παραγγελιοληψίας πλοίων, όταν εκτυλίχθηκαν σημαντικές βελτιώσεις στην αγορά ναύλων και μεγαλύτερη εμπιστοσύνη για το μέλλον, η ανάκαμψη του 2021 είναι ως επί το πλείστον πιο προσεκτική. Η κύρια διαφορά είναι η επικρατούσα πλέον αβεβαιότητα σχετικά με τα καύσιμα και την τεχνολογία που πρέπει να υιοθετηθούν, ώστε να διασφαλιστεί η συμμόρφωση με τους αυστηρότερους κανονισμούς και τις αυξανόμενες πιέσεις των ενδιαφερομένων μερών για την απαλλαγή των ναυτιλιακών δραστηριοτήτων από τον άνθρακα.

Ένας άλλος ορατός περιορισμός είναι η αβεβαιότητα σχετικά με τις προοπτικές ανάπτυξης του παγκόσμιου θαλάσσιου εμπορίου μακροπρόθεσμα. Αρκετές μεγάλες συνιστώσες, ιδίως το πετρέλαιο και ο άνθρακας, που απασχολούν σημαντικό μέρος του παγκόσμιου στόλου εμπορικών πλοίων φαίνεται ότι θα υποστούν τελικά διαρκείς πτωτικές πιέσεις, λόγω της παγκόσμιας στροφής προς καθαρότερες πηγές ενέργειας. Αυτός ο περιορισμός θα μπορούσε να οδηγήσει σε βραδύτερη συνολική επέκταση του εμπορίου. (International Shipping News, 2021)

Βλέπουμε λοιπόν ότι η αύξηση των ναύλων που προκλήθηκε από την πανδημία δεν δημιούργησε την αναμενόμενη αύξηση των παραγγελιών λόγω μιας γενικευμένης αβεβαιότητας όσον αφορά το μέλλον των μεταφορών που οφείλεται κυρίως στις τεχνολογικές εξελίξεις. Βεβαίως όλα αυτά τα παρακολουθούν και οι τράπεζες και προσαρμόζουν αναλόγως την πολιτική τους όσον αφορά τις δανειοδοτήσεις και τους ειδικούς όρους των ναυλοσυμφώνων. Συνεπώς, η χρηματοδότηση της ναυτιλίας βρίσκεται και αυτή σε ένα κομβικό σημείο όπου πολλά διαφορετικά ενδεχόμενα είναι ανοιχτά.

Οι ναυτιλιακές αγορές συνέχισαν να αποδίδουν έντονα κατά τη διάρκεια του 2022, υποστηριζόμενες από τις μεγαλύτερες ταξιδιωτικές αποστάσεις και τη μέτρια αύξηση του στόλου. Ο συνολικός δείκτης, ο δείκτης ClarkSea⁶, βρίσκεται εντός του υψηλότερου 10% από το 2000, έχοντας κορυφωθεί στο USD 43.000 ανά ημέρα τον Μάιο (The Shipping Gazette, 2023). Ωστόσο, τα ναύλα έχουν χάσει κάποια δυναμική λόγω των σημαντικών μειώσεων στον τομέα των εμπορευματοκιβωτίων και

⁶ Ο ClarkSea, είναι ο συνολικός δείκτης ναύλωσης ημερησίων ναύλων που καλύπτει τις θαλάσσιες μεταφορές (δεξαμενόπλοια, πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου, πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και πλοία μεταφοράς αερίου που μαζί αντιπροσωπεύουν πάνω από το 80% της παγκόσμιας ναυτιλιακής χωρητικότητας)..

ξηρού φορτίου. Ο δείκτης ClarkSea έκλεισε το 2022 σε περίπου 33.800 δολάρια ΗΠΑ ανά ημέρα (Danish Ship Finance, 2022).

3.4.1 Containers

Σε ότι αφορά τα πλοία εμπορευματοκιβωτίων (containers), οι τιμές spot στην Ασία-Δυτική Ακτή σημείωσαν άλλο ένα υψηλό ρεκόρ. Οι τιμές είναι σε δολάρια ανά FEU⁷ (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται τα έξοδα πριμοδότησης). Μπλε γραμμή = 2020-2021. Μωβ γραμμή = 2019-2020.



Γράφημα 14 Εξέλιξη τιμών σε δολάρια ανά FEU

Πηγή: Miller (2021)

Αυτή η μεγάλη αύξηση των ναύλων εμπορευματοκιβωτία φαίνεται ότι δημιούργησε και την αύξηση των νέων παραγγελιών που παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα (Miller, 2022). Το παρακάτω διάγραμμα εμφανίζει τις πραγματικές και προβλεπόμενες παραδόσεις πλοίων από το 2000 έως και το 2026.



Γράφημα 15 Πραγματικές και προβλεπόμενες παραδόσεις πλοίων από το 2000 έως και το 2026

Πηγή: Clarksons

⁷ Μια ισοδύναμη μονάδα σαράντα ποδιών (Forty-Foot Equivalent Unit) (FEU) είναι ένα εμπορευματοκιβώτιο μεταφοράς του οποίου οι εσωτερικές διαστάσεις είναι περίπου 40 πόδια μήκος, 8 πόδια πλάτος και 8 πόδια ύψος. Μπορεί να χωρέσει 20 έως 24 παλέτες, ανάλογα με το αν πρόκειται για τυποποιημένες παλέτες ή παλέτες EUR.

Από τα παραπάνω στοιχεία του γραφήματος, προκύπτει προφανώς ότι η κλίμακα των επερχόμενων παραδόσεων είναι πρωτοφανής. Τα ιστορικά στοιχεία παραδόσεων από την Clarksons δείχνουν ότι η ετήσια αύξηση του στόλου ήταν κατά μέσο όρο 970.000 TEUs την περίοδο 2001-20. Οι παραδόσεις το 2023-24 θα είναι 2,6 φορές υψηλότερες από αυτόν τον μέσο όρο. Το προηγούμενο μονοετές ρεκόρ ετήσιας αύξησης ήταν 1,7 εκατομμύρια TEUs το 2014, σύμφωνα με τα στοιχεία της Clarksons, πολύ κάτω από αυτό που πρόκειται να έρθει.

Εν τω μεταξύ, το βιβλίο παραγγελιών συνεχίζει να αυξάνεται. Οι νέες παραγγελίες ευνοούν τη χωρητικότητα διπλού καυσίμου που μπορεί να καίει τόσο το παραδοσιακό ναυτιλιακό καύσιμο (πετρέλαιο) όσο και το υγροποιημένο φυσικό αέριο ή μεθανόλη. Τα στοιχεία της Alphaliner δείχνουν ότι το 29% της χωρητικότητας σε παραγγελία είναι διπλού καυσίμου.



Εικόνα 19 Η Maersk είναι Δανική εταιρεία ναυτιλίας και εφοδιαστικής αλυσίδας που ιδρύθηκε το 1904

Η Maersk προχώρησε σε παραγγελίες για έξι ακόμη νεότευκτα πλοία 17.000 TEU που μπορούν να λειτουργούν είτε με παραδοσιακό καύσιμο είτε με πράσινη μεθανόλη. Όλα προορίζονται για παράδοση το 2025. Οι νέες παραγγελίες ανεβάζουν το βιβλίο παραγγελιών της Maersk για πλοία με καύσιμο μεθανόλη σε 19 πλοία 17.000 TEU.

Η Alphaliner ανέφερε ότι η MSC πραγματοποίησε συμφωνία για 12 νεότευκτα πλοία 16.000 TEU που μπορούν να καίνε LNG, η Yang Ming προκύρηξε προσφορές για τουλάχιστον πέντε πλοία 15.000 TEU με δυνατότητα χρήσης καυσίμου LNG, η Maersk προχώρησε μια πρόσθετη σειρά πλοίων 2.500 TEU που μπορούν να λειτουργούν με μεθανόλη και η Cosco με την σειρά της παρήγγειλε έξι πλοία 23.000 TEU που κινούνται με μεθανόλη καθώς και εννέα συμβατικά πλοία 15.000 TEU.



3.4.2 Tankers

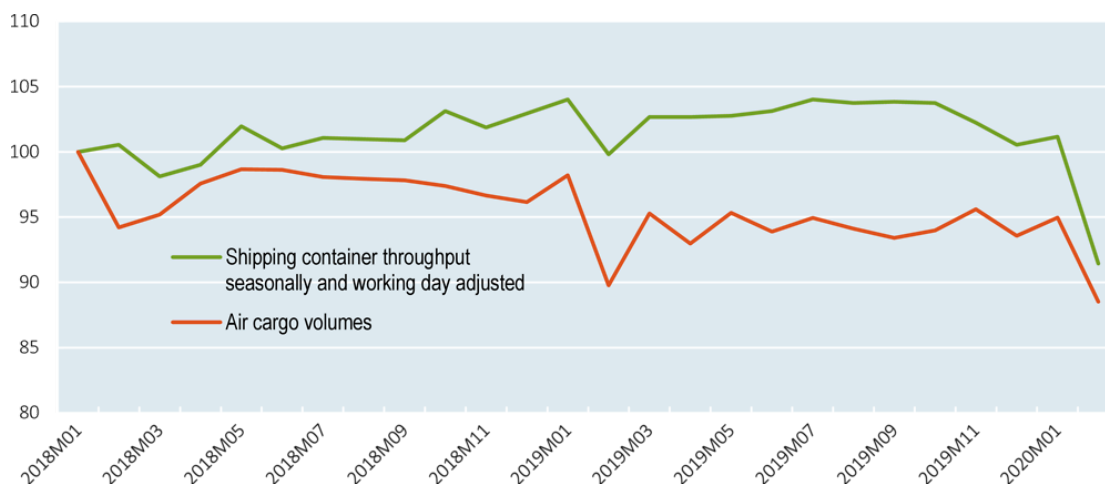
Σε ότι αφορά τα δεξαμενόπλοια καταγράφηκε μια ύφεση η οποία όμως δεν είχε πολύ μεγάλη διάρκεια εφόσον το 2022 ήταν μια πολύ καλή χρονιά. Η ναυτιλιακή βιομηχανία δεξαμενόπλοιων είχε βυθιστεί σε σοβαρή ύφεση από το τέταρτο τρίμηνο του 2020.

Η αύξηση των περιπτώσεων Covid έχει πλήξει τη ζήτηση καυσίμων μεταφοράς στην Ασία, όπως αναφέρει η Argus Media. Το lock down στη Μαλαισία έχει ήδη προκαλέσει την αναβολή ορισμένων φορτίων εισαγωγής πετρελαίου και οι εισαγωγές μαζούτ από το Μπαγκλαντές περιορίστηκαν. Η Argus σημείωσε επίσης ότι η Ινδονησία, η οποία μπήκε σε lockdown, είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας πετρελαίου στην περιοχή Ασίας-Ειρηνικού (Miller, 2021).



Η πανδημία προκάλεσε περικοπές στα διεθνή αεροπορικά ταξίδια, γεγονός που είναι αρνητικό για τη ζήτηση καυσίμων για αεροσκάφη. Για παράδειγμα, το Χονγκ Κονγκ διέκοψε όλες τις πτήσεις από το Ηνωμένο Βασίλειο και η Τουρκία

διέκοψε όλες τις πτήσεις από το Μπαγκλαντές, τη Βραζιλία, τη Νότια Αφρική, την Ινδία και τη Σρι Λάνκα.



Γράφημα 16 Μείωση του θαλάσσιου και αεροπορικού εμπορίου

Πηγή: OECD, 2020

Από την έναρξη της πανδημίας, η απώλεια της ζήτησης καυσίμων για αεριωθούμενα σκάφη ήταν ο μεγαλύτερος αντίξοος παράγοντας για τις τιμές των δεξαμενόπλοιων. Έτσι λόγω της πανδημίας περιορίστηκε ιδιαίτερα η ζήτηση για καύσιμα τζετ στην Ασία.

3.4.3 Bulkers

Ο τομέας της ναυτιλίας που φαίνεται ότι επηρεάστηκε περισσότερο και μάλιστα δυσμενώς από την πανδημία είναι αυτός των πλοίων ξηρού φορτίου. Ο δείκτης Baltic Exchange Dry Index⁸ σημείωσε ρεκόρ στις τιμές των ναύλων προς τα τέλη του 2021 λόγω της προαναφερόμενης αναταραχής στην εφοδιαστική αλυσίδα εν συνεχεία όμως παρουσίασε μια πολύ μεγάλη πτώση μέσα στο 2022 και το 2023.

Είναι φανερό ότι η πανδημία προκάλεσε πολύ μεγάλη μεταβλητότητα στον BDI. Σε μια σχετική μελέτη του ο Lanh, 2022 ασχολήθηκε με την ανάλυση αυτής της σχέσης. Βασικός στόχος της έρευνάς του ήταν να ξεχωρίσει την βραχυπρόθεσμη και

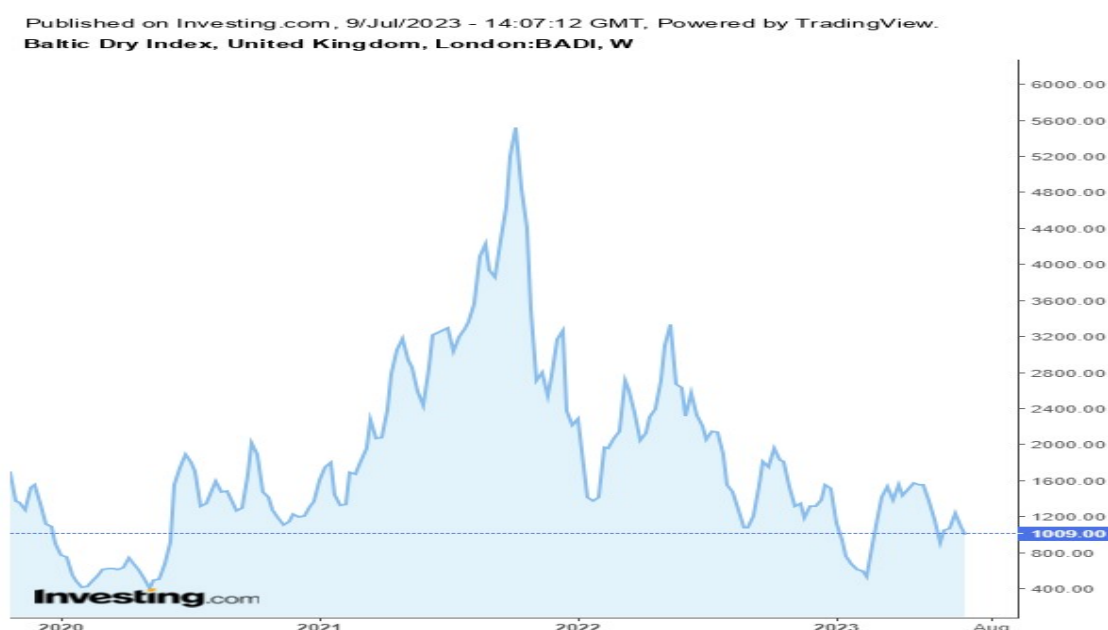
⁸ The Baltic Dry Index (BDI) : είναι ένας δείκτης κόστους ναυτιλιακών ναύλων που εκδίδεται καθημερινά από το Baltic Exchange με έδρα το Λονδίνο. Ο δείκτης BDI είναι σύνθετος των μέσων όρων Capesize, Panamax και Supramax Timecharter. Αναφέρεται σε όλο τον κόσμο ως υποκατάστατο για τα ναυτιλιακά αποθέματα ξηρού χύδην φορτίου, καθώς και ως γενικός δείκτης της ναυτιλιακής αγοράς.

την μακροπρόθεσμη επίπτωση της πανδημίας με την χρήση στατιστικού υποδείγματος. Από την ανάλυση αυτή, προέκυψαν τα ακόλουθα αποτελέσματα. Πρώτον, ο προστιθέμενος αριθμός (βαθμός) παγκόσμιας μόλυνσης λόγω Covid-19 μπορεί να επηρεάσει αποτελεσματικά τη μεταβλητότητα του BDI. Είτε πρόκειται για μια μακροπρόθεσμη συνιστώσα είτε για μια βραχυπρόθεσμη συνιστώσα, ο προστιθέμενος αριθμός μόλυνσης αυξάνει τη μεταβλητότητα του BDI, αλλά η επίδραση στη βραχυπρόθεσμη συνιστώσα είναι ελαφρώς ισχυρότερη από εκείνη της μακροπρόθεσμης συνιστώσας. Περαιτέρω, ο ναύλος, η τιμή του αργού πετρελαίου Brent, το ποσοστό αδράνειας των εμπορευματοκιβωτίων, το επίπεδο συμφόρησης των λιμένων και άλλες μεταβλητές ελέγχου εξετάζονται μόνες τους ή ταυτόχρονα, αλλά ο προστιθέμενος αριθμός μόλυνσης εξακολουθεί να επηρεάζει σημαντικά τη μεταβλητότητα του BDI. Στη συνέχεια, στη μακροπρόθεσμη συνιστώσα, ο προστιθέμενος αριθμός παγκόσμιας μόλυνσης θα επηρεάσει έμμεσα τη μεταβλητότητα του BDI μέσω της επίδρασης σύζευξης με ορισμένες μεταβλητές ελέγχου, η οποία είναι διαφορετική από τον βραχυπρόθεσμο μηχανισμό. Τέλος, το αποτέλεσμα του υποδείγματος GARCH-MIDAS εξακολουθεί να είναι σημαντικό όταν η μακροπρόθεσμη συνιστώσα περιγράφεται απευθείας από τον προστιθέμενο αριθμό μόλυνσης, γεγονός που υποστηρίζει το συμπέρασμα ότι ο προστιθέμενος αριθμός μόλυνσης στο υπόδειγμα αναφοράς επηρεάζει αποτελεσματικά τη μακροπρόθεσμη τάση.



Με την άφιξη της περιόδου μετά την πανδημία, η μεταβλητότητα του BDI είναι πιο μεγάλη και επηρεάζεται από περισσότερους παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των ναύλων, της τιμής του αργού πετρελαίου Brent, του ποσοστού αδράνειας των εμπορευματοκιβωτίων, της συμφόρησης των λιμένων που προκαλείται από την επιδημία και της ανόδου των τιμών των εμπορευμάτων. Στο πλαίσιο αυτό, έχει πρακτική σημασία να μελετηθεί η μακροπρόθεσμη συνιστώσα της επιδημίας και η επίδραση των διαφόρων παραγόντων επιρροής στη μεταβλητότητα του BDI. Για παράδειγμα, η ναυτιλιακή βιομηχανία μπλοκάρεται από την επιδημία Covid-19, η αποτελεσματικότητα της ναυτιλιακής αλυσίδας εφοδιασμού μειώνεται και η ζήτηση για βιομηχανικές πρώτες ύλες μειώνεται, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα τη μεταβλητότητα του BDI. Δεδομένου ότι η επιδημία Covid-19 δεν μπορεί να εξαλειφθεί πλήρως βραχυπρόθεσμα, η ναυτιλιακή βιομηχανία πρέπει να αξιολογήσει τον πρόσθετο κίνδυνο που επιφέρει η επιδημία, να προετοιμαστεί για αβέβαια γεγονότα όπως οι γεωπολιτικές αλλαγές, να μειώσει το κόστος της αλυσίδας θαλάσσιου εφοδιασμού και να βελτιώσει την αποτελεσματικότητα των μεταφορών.

Ο περιορισμός της έρευνας (Lanh, 2022) είναι ότι ο χρόνος των επιλεγμένων μεταβλητών είναι μικρός. Κατά τη διαδικασία επιλογής των μεταβλητών, τα δεδομένα αναζητούνται μέσω διαφόρων καναλιών όσο το δυνατόν περισσότερο, αλλά εξακολουθούν να μην είναι ολοκληρωμένα. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται το χρονοδιάγραμμα της εξέλιξης του BDI.



3.5. Η διαχείριση της ναυτιλιακής χρηματοδότησης κάτω από δύσκολες συνθήκες της αγοράς

Στο σημείο αυτό θα αναλυθούν στοιχεία μέσα από ερευνητικά δεδομένα που αφορούν τρόπους διαχείρισης της ναυτιλιακής χρηματοδότησης κάτω από δύσκολες συνθήκες της αγοράς όπως για παράδειγμα η υγειονομική παγκόσμια κρίση του Covid-19.

3.5.1. Οι εξελίξεις στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση και πως αντιλαμβάνονται οι Τράπεζες το ρόλο τους σε αυτό το πλαίσιο

Εξαιρετικά ενδιαφέροντα ήταν τα ευρήματα της έρευνας της XRTC Business Consultants, (Xiradakis, 2020) η οποία εκπονήθηκε σε ένα ιδιαίτερα δύσκολο περιβάλλον λόγω της πανδημίας. Ουσιαστικά, η εν λόγω έρευνα επικεντρώθηκε στο πώς αντιλαμβάνονται οι τράπεζες τις σύγχρονες εξελίξεις της ναυτιλιακής χρηματοδότησης και στο πώς διαμορφώνεται η λειτουργία τους στις νέες συνθήκες που έχει δημιουργήσει ο Covid-19. Στην έρευνα συμμετείχαν πιστωτικά ιδρύματα από τη Γερμανία, τη Γαλλία, τη Νορβηγία, την Ολλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο, τις ΗΠΑ, την Κίνα και την Ιαπωνία, η πλειονότητα των οποίων αποτελούν παραδοσιακούς δανειστές της ναυτιλίας.

Στην αρχική του τοποθέτηση, ο κ. Ξηραδάκης, διευθύνων σύμβουλος της XRTC Business Consultants, στάθηκε στη ραγδαία αύξηση της χρηματοδότησης της ελληνόκτητης και ελληνικής ναυτιλίας μεταξύ των ετών 1991-2008. «Η χρηματοδότηση της ναυτιλίας έχει αποκτήσει μια άλλη μορφή σε σχέση με παλαιότερα και κυρίως μετά το 2008, όταν επήλθε συρρίκνωση των τραπεζών, ιδιαίτερα στον χώρο μας. Ναυτιλιακές αγορές χωρίς ισχυρές τράπεζες δεν υφίστανται, ανέφερε χαρακτηριστικά ο κ. Ξηραδάκης. Παρά τη δυναμική είσοδο των κεφαλαιαγορών, των funds και του leasing στη χρηματοδότηση της ναυτιλίας, οι τράπεζες παραμένουν «η ραχοκοκαλιά» για τη χρηματοδότηση του κλάδου, κατά τον κ. Ξηραδάκη.

3.5.2. Οι νέες χρηματοδοτικές στρατηγικές των τραπεζών στον τομέα της ναυτιλίας

Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι οι μεγάλες τράπεζες έχουν μικρή αναλογία ναυτιλιακού χαρτοφυλακίου/συνολικό χαρτοφυλάκιο δανεισμού, δείγμα ότι εστιάζονται στη χρηματοδότηση άλλων κλάδων, όπως η βιομηχανία, τα ακίνητα και η ενέργεια. Σε ό,τι αφορά την προτίμηση των τραπεζών στη χρηματοδότηση μεταχειρισμένων ή υπό ναυπήγηση πλοίων, διαφαίνεται μια ισορροπία, καθώς το 47% των συμμετεχουσών τραπεζών δήλωσε ότι επιλέγει να χρηματοδοτεί μεταχειρισμένα, με το ποσοστό να είναι το ίδιο και για τα υπό κατασκευή. Για ακόμα μία χρονιά, κατά το 2021, οι δανειστές φαίνεται να προτιμούν τη χρηματοδότηση δεξαμενόπλοιων (28%), πλοίων μεταφοράς ξηρού φορτίου (26%) και containerships (22%). Σημαντικό ποσοστό συμμετεχόντων (14%) αποκρίθηκε ότι τα LNG/LPG Carriers βρίσκονται στις επιλογές τους για χρηματοδότηση. Ένα επίσης εύρημα που δεν αποτελεί έκπληξη είναι το γεγονός ότι οι τράπεζες επιθυμούν τη χρηματοδότηση ναυτιλιακών εταιρειών με μεγάλους στόλους, και δη 25 και άνω πλοίων, ενώ σημαντικό ποσοστό φαίνεται ότι δεν θα επέλεγε να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητες νέων στη βιομηχανία εταιρειών. Όπως ανέφερε ο κ. Ξηραδάκης, η εξέλιξη αυτή αποτελεί κρίσιμο ζήτημα για τις μικρότερες εταιρείες που αντιμετωπίζουν έλλειψη ρευστότητας. Σε ερώτημα σχετικά με τις σημαντικότερες απειλές για τις παγκόσμιες ναυτιλιακές αγορές, η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου βρίσκονται στην κορυφή. Οι διαταραχές, όπως από την υφιστάμενη κρίση του Covid-19, αλλά και η υπερπροσφορά πλοίων αποτελούν επίσης προκλήσεις για τη βιομηχανία.

3.5.3 Η νέα πραγματικότητα από την επίδραση της πανδημίας στη ναυτιλία

Εξαιρετικά ενδιαφέροντα ήταν επίσης τα συμπεράσματα της XRTC Business Consultants σχετικά με την επίδραση της πανδημίας στη ναυτιλία. Αναλυτικότερα, οι χαμηλότεροι ναύλοι, η διακοπή των μεταφορών, η απαγόρευση μετακινήσεων ναυτικών/προσωπικού γραφείων και οι αλλαγές πληρωμάτων αποτελούν τις σημαντικότερες προκλήσεις της πανδημίας για τη ναυτιλία, όπως προκύπτει από τις

απαντήσεις των συμμετεχουσών τραπεζών. Παράλληλα, η κατάρρευση της κρουαζιέρας και οι πολιτικές εξελίξεις αναφέρθηκαν ως ζητήματα μείζονος σημασίας για την παγκόσμια ναυτιλία. Ειδικότερα, σε ό,τι αφορά τις επιπτώσεις του Covid-19 στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, η δημιουργία νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων, η μείωση του ποσοστού χρηματοδότησης, η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης και οι συγχωνεύσεις ναυτιλιακών εταιρειών υπήρξαν οι συνηθέστερες διαπιστώσεις. Το 84% των συμμετεχόντων στην έρευνα απάντησε δε ότι η πανδημία θα οδηγήσει σε αύξηση των συγχωνεύσεων των ναυτιλιακών εταιρειών

3.5.4. Συμπεράσματα

Η πρόσφατη πανδημία έχει προκαλέσει ανησυχία στην παγκόσμια επιχειρηματική κοινότητα με τη ναυτιλιακή βιομηχανία να είναι από τις πρώτες που βίωσαν σοβαρές επιπτώσεις όπως συμβαίνει πάντα αφού η ναυτιλιακή αγορά αποτελεί βαρόμετρο της οικονομίας σε οποιοδήποτε επίπεδο είτε τοπικό είτε παγκόσμιο. Τα επίπεδα μεταβλητότητας και τα χαμηλά επίπεδα εμπορίου και ναύλων έχουν μετατοπίσει την προσοχή όλων των ενδιαφερομένων στο να επανεξετάσουν τις στρατηγικές τους σε λειτουργικούς τομείς με αυτόν της χρηματοδότησης να αποτελεί τον πυρήνα.

Κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2020, με τη δραματική πτώση των τιμών του πετρελαίου και την αυξανόμενη ανησυχία σχετικά με τον αντίκτυπο του Covid-19, οι χρηματοδότες και οι πλοιοκτήτες ένιωσαν επιτακτική την ανάγκη εξέτασης των δανειακών τους συμβάσεων και των επιπτώσεων που μπορεί να έχει σε αυτές η πανδημία. Πριν από τον ιό, είχαμε ήδη δει τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η βιομηχανία με το IMO 2020, την ανάγκη νέων περιβαλλοντολογικών επενδύσεων στα πλοία και τις επικείμενες λήξεις των δανειακών συμβάσεων. Για να προσθέσουμε περαιτέρω σε αυτές τις προκλήσεις, το Covid-19 και η παράλληλη μεταβολή της τιμής του πετρελαίου έφερε πραγματικές προκλήσεις στο ναυτιλιακό τομέα.

Η έρευνα επικεντρώθηκε στο πώς αντιλαμβάνονται τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, και ειδικότερα οι τράπεζες, τις τρέχουσες εξελίξεις και στον τρόπο με τον οποίο προβλέπουν τις δραστηριότητές τους στο μέλλον.

Η ναυτιλία ως διεθνής παγκόσμια βιομηχανία, δεν θεωρείται βασική οικονομική δραστηριότητα για τις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες, επομένως δεν αποτελεί βασική προτεραιότητα για τις περισσότερες τράπεζές τους. Επιπλέον, οι μεγάλες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη ναυτιλία, οι οποίες εξακολουθούν να είναι Ευρωπαϊκές, υποφέρουν από το κόστος χρηματοδότησης μιας βιομηχανίας που εξαρτάται εξ ολοκλήρου από το δολάριο και όχι από τα νομίσματα των χωρών τους (EUR, GBP, CHF). Οι κεντρικές τράπεζες και οι διάφορες ρυθμιστικές αρχές ζητούν υψηλά επίπεδα ασφάλειας σε πιστωτικά περιουσιακά στοιχεία, αναγκάζοντας τις τράπεζες να προτιμούν την έκθεση σε τομείς της οικονομίας που θεωρούνται ασφαλείς.

Η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι πολύ «μικρή» για τους χρηματοδότες, σε σύγκριση με άλλες βιομηχανίες, και απαιτεί υψηλή εξειδίκευση. Σίγουρα, για όσους δεν διαθέτουν εξειδικευμένες μονάδες ή μακροπρόθεσμο υπόβαθρο, ο συγκεκριμένος κλάδος θεωρείται πολύ απαιτητικός και υψηλού κινδύνου τομέας.

Η αύξηση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων NPLs ώθησε την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) να προβεί σε εμπειριστατωμένη επισκόπηση των ναυτιλιακών χαρτοφυλακίων των Ευρωπαϊκών τραπεζών, με αποτέλεσμα πολλές από τις τράπεζες να επανεξετάσουν στρατηγικά την έκθεση τους και να αρχίσουν την απομόχλευση. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την απομάκρυνση πολλών Ευρωπαϊκών και Βρετανικών τραπεζών και την είσοδο Κινεζικών τραπεζών και εταιρειών Leasing.

Οι Ελληνικές τράπεζες συνέχισαν την υποστήριξή τους στη ναυτιλία, παρά τα συνεχιζόμενα εγχώρια προβλήματα. Γεγονός είναι ότι η συσσωρευμένη εμπειρία, η συντηρητική στρατηγική και ο αποτελεσματικός έλεγχος από την κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος ήταν λόγοι που απέτρεψαν τη διόγκωση ζημιών στην Ελληνική τραπεζική αγορά ναυτιλίας. Αντιθέτως, αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την ύπαρξη ασφαλούς επιχειρηματικού τομέα χρηματοδότησης για τις ίδιες τις τράπεζες και άρα συνέχιση των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων με σκοπό τη διατήρηση της κερδοφορίας τους. Οι δανειστές προτιμούν να χρηματοδοτούν πελάτες με μεγαλύτερους στόλους. Το γεγονός αυτό καταδικάζει τις μικρότερες εταιρείες, που αντιμετωπίζουν την έλλειψη χρηματοδότησης, με αποτέλεσμα να τους εμφανίζονται νέες προκλήσεις προκειμένου να αντιμετωπίσουν την υψηλού κόστους δομή τους. Προκειμένου αυτές οι εταιρείες να αξιοποιήσουν τις νέες τεχνολογικές δυνατότητες

και να επιτύχουν βελτιστοποίηση κόστους καθώς και ένα νέο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, πρέπει να εισαγάγουν ηγετικό προσανατολισμό ψηφιακού προσανατολισμού σε συνδυασμό με μια εταιρική κουλτούρα προσανατολισμένη στην τεχνολογία ως βασικούς καθοριστικούς παράγοντες για την επιβίωση και την επιτυχία τους. Πρέπει να αντιμετωπίσουν τον μετασχηματισμό της βιομηχανίας; Έχουν την οικονομική ικανότητα να αλλάξουν τη φιλοσοφία και την επιχειρηματική τους νοοτροπία;

Πολλές τράπεζες έχουν πουλήσει τα ναυτιλιακά NPL τους σε θεσμικούς επενδυτές (Funds) ενώ εμφανίστηκε ένα νέο κύμα μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η κύρια ανησυχία των δανειστών σύμφωνα με την έρευνα, είναι η δημιουργία νέων NPL. Τα περισσότερα από αυτά, αναμένεται να προέλθουν από τα πρόσφατα αναδιαρθρωμένα δάνεια που θα μετατραπούν ξανά σε μη εξυπηρετούμενα. Αυτό σημαίνει ότι η κύρια απασχόληση των τραπεζών ήταν να περιορίσει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Είναι βέβαιο ότι κατά τη διάρκεια αυτής της πρωτοφανούς κατάστασης τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ειδικά οι τράπεζες χρειάζονται έμπειρο προσωπικό που θα είναι σε θέση να χειριστεί δύσκολες υποθέσεις προκειμένου να αποφευχθεί η δημιουργία νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων. Από την άλλη πλευρά, οι πλοιοκτήτες πρέπει να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις τρέχουσες συνθήκες και τάσεις.

Προβλέπονται περαιτέρω συγχωνεύσεις στη ναυτιλιακή βιομηχανία σε διάφορους τομείς. Είναι προφανές ότι οι δανειστές δεν είναι διαθέσιμοι για να συζητήσουν νέα δάνεια με νεοεισερχόμενους πελάτες. Αυτό μπορεί όμως να εφαρμοστεί σε τοπικές αγορές όπως η Ελλάδα, η Σκανδιναβία όπου ένας σημαντικός αριθμός τραπεζών συνεχίζει να χρηματοδοτεί νέα ονόματα.

Οι χρηματοδότες που εμπλέκονται σε τομείς που σχετίζονται με τον τουρισμό και τις υπηρεσίες δημοσίου συμφέροντος, όπως η κρουαζιέρα και η ακτοπλοΐα καθώς και τα λιμάνια, αντιμετώπισαν επίσης πολύ δύσκολους καιρούς.

Οι Κινέζικες τράπεζες και εταιρείες Leasing με υψηλά ανοίγματα σε εξειδικευμένους τομείς της ναυτιλιακής βιομηχανίας θα πρέπει να διερευνήσουν νέους τομείς δραστηριότητας. Η απόλυτη καθίζηση νέων χρηματοδοτήσεων προς το εξωτερικό των κινεζικών εταιριών και τραπεζών μετά την εκδήλωση της πανδημίας

αποτελεί κίνδυνο για την ομαλή πορεία του κλάδου των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων για τις ναυτιλιακές εταιρίες αλλά και ευκαιρία για νέας μορφής χρηματοδοτικών μορφών. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ειδικά οι τράπεζες πρέπει να εξετάσουν τις στρατηγικές ψηφιακού μετασχηματισμού τους, δεδομένου ότι προβλέπουν περαιτέρω συγχωνεύσεις στη ναυτιλιακή βιομηχανία σε διάφορους τομείς. Εάν δεν ενεργήσουν τώρα, το φαινόμενο των δεινοσαύρων θα τους κυνηγήσει περικόπτοντας τα περιθώρια κέρδους τους σε επίπεδα όπου θα στραγγαλίζονται με τον ανταγωνισμό. Τώρα είναι η ώρα να αναπροσαρμόσουν τα υπάρχοντα επιχειρηματικά μοντέλα, δεδομένου ότι επί του παρόντος υπάρχει συναίνεση για τα υγιή ιδρύματα κρατικών τραπεζών. Μπορούν να προχωρήσουν στην τρέχουσα προνομιακή τους σκηνή και να επενδύσουν σε νέες λύσεις. Εξάλλου, η πορεία ταύτισης των Ευρωπαϊκών τραπεζών με τους αντίστοιχους τραπεζικούς οργανισμούς της Δύσης αποτελεί μονόδρομο. Βάσει την έρευνας θεωρείται βέβαιο ότι προς αυτήν την κατεύθυνση πρέπει να αναμένουμε εξελίξεις στον κλάδο, οι οποίες στη συνέχεια θα επηρεάσουν κι άλλους οργανισμούς από την Ασία οι οποίοι ενδεχομένως θα παίξουν τον κύριο ρόλο της ναυτιλιακής χρηματοδότησης.

Σε αυτή τη νέα εποχή η ικανότητα των θαλάσσιων μεταφορών η συνεχής αδιάκοπη μεταφορά τροφίμων, ενέργειας και ιατρικών προμηθειών σε όλες τις ηπείρους θα διαδραματίσει κρίσιμο ρόλο στην αντιμετώπιση της πανδημίας. Κάτω απ' αυτό το πρίσμα οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες συνειδητοποίησαν ότι πρέπει να υποστηρίξουν τις θαλάσσιες μεταφορές οι οποίες διαδραματίζουν ουσιαστικό ρόλο στην ανάπτυξη και τη βιώσιμη ανάπτυξη. Ταυτόχρονα, τόσο οι ναυτιλιακές εταιρείες όσο και οι δανειστές τους θα πρέπει να γίνουν ευέλικτοι και προσαρμοστικοί σε αυτήν την μεταβαλλόμενη κατάσταση επικεντρώνοντας την προσοχή τους στην οικοδόμηση αποτελεσματικών στρατηγικών (Xiradakis, 2020).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΣΤΙΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΕΣ ΑΛΥΣΙΔΕΣ ΕΦΟΔΙΑΣΜΟΥ

4.1. Εισαγωγικά στοιχεία

Η πανδημία του κορονοϊού οδήγησε πολλές από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες του κόσμου στο να αντιμετωπίζουν αυξανόμενες καθυστερήσεις, επιβαρύνοντας τις διεθνείς αλυσίδες εφοδιασμού και απείλησε να διαταράξει το παγκόσμιο εμπόριο. Η ναυτιλιακή βιομηχανία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων - η ραχοκοκαλιά του παγκόσμιου εμπορίου - βρέθηκε υπό σοβαρή πίεση λόγω του συνδυασμένου αντίκτυπου των ασθενειών του προσωπικού, της καραντίνας και της κοινωνικής αποστασιοποίησης, μαζί με την εκτίναξη της καταναλωτικής ζήτησης και τη διαταραχή της παραγωγής των εργοστασίων που προκλήθηκε από τα lockdowns που επιβλήθηκαν από τις κυβερνήσεις ανά τον κόσμο. Ο Lars Jensen, επικεφαλής σχεδιαστής υπηρεσιών της Maersk Line, του μεγαλύτερου διαχειριστή πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων στον κόσμο, χαρακτήρισε τις συνέπειες της πανδημίας ως μια "τέλεια καταιγίδα" που δημιουργείται από ένα μείγμα αυξανόμενης ζήτησης και μειωμένης χωρητικότητας στα συστήματα εφοδιαστικής.

"Υπάρχει συμφόρηση στους τερματικούς σταθμούς", δήλωσε ο κ. Jensen, επικεφαλής του δικτύου της Maersk Line. "Υπάρχει έλλειψη οδηγών φορτηγών επειδή κάποιος δεν ήταν σε θέση να οδηγήσουν. Ιδιαίτερα από την Ασία, βλέπουμε ότι ένα μέρος αυτού συνδέεται επίσης με το γεγονός ότι πολλές εταιρείες αναπληρώνουν τα αποθέματά τους".

Ως αποτέλεσμα, "η παραγωγικότητα επιβραδύνεται", γεγονός που "καθυστερεί περισσότερα πλοία, οπότε δημιουργείται ένας φαύλος κύκλος", δήλωσε ο κ. Jensen.

Τα πλοία περιμένουν να ελλιμενιστούν σε ορισμένα βασικά λιμάνια. Για παράδειγμα στα τέλη του Μάρτη του 2020, το Marine Exchange of Southern

California, το οποίο παρακολουθεί τις συνθήκες στα δύο πιο πολυσύχναστα λιμάνια εμπορευματοκιβωτίων των ΗΠΑ, το Λος Άντζελες και το Λονγκ Μπιτς, ανέφερε 17 πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων που βρίσκονταν αγκυροβολημένα και περίμεναν για ελλιμενισμό. Άλλα τέσσερα πλοία επρόκειτο να φθάσουν αργότερα την ίδια ημέρα, ενώ μόνο τρία επρόκειτο να κινηθούν προς το λιμάνι.

Το λιμάνι ανέφερε ρεκόρ όγκου εισαγωγών 506.613 εμπορευματοκιβωτίων τον Οκτώβριο του 2020, με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία αυξημένο κατά σχεδόν ένα τρίτο σε σχέση με την ίδια περίοδο πέρυσι. Ως αποτέλεσμα, οι ναυτιλιακές εταιρείες ακυρώνουν παραγγελίες και εκτρέπουν δρομολόγια πλοίων.

Η Σιγκαπούρη, ο δεύτερος μεγαλύτερος κόμβος εμπορευματοκιβωτίων στον κόσμο, είδε το ποσοστό ανατροπής, το ποσοστό του φορτίου που φτάνει σε ένα λιμάνι και μεταφέρεται με διαφορετικό πλοίο από το αρχικά προγραμματισμένο, να φτάνει το 31% τον Οκτώβριο, σε σύγκριση με το 21% την ίδια περίοδο πέρυσι, σύμφωνα με τον πάροχο δεδομένων Ocean Insights.

"Ολόκληρη η εφοδιαστική αλυσίδα βρίσκεται υπό πίεση", δήλωσε ο Rolf Habben Jansen, διευθύνων σύμβουλος της Hapag-Lloyd, μιας άλλης από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων στον κόσμο. "Η κατάσταση της αγοράς είναι εξαιρετικά κρίσιμη".



Τα κρούσματα του Covid-19 μπορούν να διαταράξουν σε μεγάλο βαθμό, την παραγωγικότητα ενός λιμενικού τερματικού σταθμού αναγκάζοντας μεγάλο αριθμό

προσωπικού να απομονωθεί, κι πρόσθεσε χαρακτηριστικά: "Είχαμε παραδείγματα όπου σε ένα λιμάνι 600 λιμενεργάτες τέθηκαν σε καραντίνα ακόμα και αν το λιμάνι αυτό βρισκόταν στο ανώτατο επίπεδο δραστηριότητας του, με αποτέλεσμα, τότε μέσα σε μια εβδομάδα 10 πλοία να εκδηλώνουν ταυτόχρονα ενδιαφέρον να προσεγγίσουν τις αποβάθρες του τερματικού σταθμού".

Η CMA-CGM, η τέταρτη μεγαλύτερη ναυτιλιακή εταιρεία στον κόσμο, ανακοίνωσε τον Δεκέμβριο του 2020, ότι δεν θα δεχόταν νέες κρατήσεις μέχρι την τελευταία εβδομάδα του Δεκεμβρίου, δηλώνοντας χαρακτηριστικά ότι "ελπίζουμε να βρεθούμε σε καλύτερη κατάσταση για τον Ιανουάριο".

Ωστόσο, ο Philip Edge, διευθύνων σύμβουλος της βρετανικής εταιρείας διαμεταφορών Edge Worldwide, δήλωσε ότι η αναβολή των παραγγελιών θα "επιδείνωνε μόνο το πρόβλημα" και θα οδηγούσε αργότερα σε ακόμη υψηλότερες τιμές ναύλων. Η πίεση αυξάνεται από την αρχή της πανδημίας. Καθώς ο ιός άρχισε να εξαπλώνεται και το παγκόσμιο εμπόριο συρρικνώθηκε με πρωτοφανή ρυθμό, οι ναυτιλιακές εταιρείες ακύρωσαν εκατοντάδες δρομολόγια. Καθώς το εμπόριο έχει ανακάμψει τους τελευταίους μήνες, η ζήτηση για αγαθά που αποστέλλονται από την Ασία έχει αυξηθεί και οι γραμμές λειτουργούν σχεδόν σε πλήρη δυναμικότητα. Από τα μέσα του έτους, η έκρηξη του ηλεκτρονικού εμπορίου λόγω της πανδημίας συνέβαλε στον διπλασιασμό των τιμών για τη διακίνηση εμπορευματοκιβωτίων, όπως μετράται από τον δείκτη εμπορευματοκιβωτίων της Σαγκάης. Οι τιμές από την Ασία προς τη δυτική ακτή των ΗΠΑ ειδικότερα έχουν εκτοξευθεί τους τελευταίους μήνες και βρίσκονται πλέον σε επίπεδα ρεκόρ.

Παρόλο που η Harag-Lloyd έχει ενισχύσει τη χωρητικότητα κατά περισσότερο από ένα τέταρτο του εκατομμυρίου εμπορευματοκιβωτίων φέτος, ο κ. Habben Jansen δήλωσε ότι οι διαταραχές που σχετίζονται με την πανδημία εξακολουθούν να υφίστανται: "Είχαμε πάρα πολλά κιβώτια σε λάθος μέρη λόγω των διαταραχών νωρίτερα μέσα στο έτος". (Financial Times, 2020).

4.2. Ευρύτερα συστημικά προβλήματα στο ισχύον μοντέλο παγκόσμιας εφοδιαστικής αλυσίδας που επιδείνωσαν την κρίση

Καθώς ο κορονοϊός προκαλεί οικονομική αναταραχή σε όλο τον κόσμο, οι σύγχρονες αλυσίδες εφοδιασμού αντιμετώπισαν πρωτοφανή πίεση και υπόκεινται σε αυξημένο επίπεδο ελέγχου (IMD, 2020). Για μήνες πριν από την κρίση του Covid-19, οι εμπορικές εντάσεις είχαν αυξηθεί λόγω του κλιμακούμενου δασμολογικού πολέμου μεταξύ Ουάσινγκτον και Πεκίνου και ενός ευρύτερου λαϊκίστικου ρεύματος που διατρέχει πολλές άλλες πρωτεύουσες ανά τον κόσμο. Αυτή η άνοδος του προστατευτισμού, σε συνδυασμό με το ανάλογο κόστος και τα νέα οικονομικά εμπόδια, τροφοδότησε ευρύτερες προκλήσεις και ανησυχίες για τα δίκτυα εφοδιασμού που λειτουργούν σε παγκόσμιο επίπεδο.



Ωστόσο, οι ραγδαίες πολιτικές εξελίξεις, η στροφή προς τους καταναλωτές που αγοράζουν εξειδικευμένα προϊόντα τώρα, οι παγκόσμιες πανδημίες έχουν αποκαλύψει την αδυναμία που βρίσκεται στην καρδιά αυτού του μοντέλου παραγωγής. Το κρυφό κόστος των εξαρτήσεων από μία πηγή και η χαμηλή ευελιξία

στην προσαρμογή σε σοκ πραγματικού χρόνου αποκαλύφθηκαν σύντομα. Έτσι σήμερα είμαστε υποχρεωμένοι να ανεχθούμε υψηλότερες τιμές για ορισμένα αγαθά, αν αυτό σημαίνει ότι τα αποκτούμε ταχύτερα και σε μεγαλύτερο βαθμό, σύμφωνα με τις προσδοκίες μας. Ως αποτέλεσμα, η αλλαγή που είχε ήδη αρχίσει, προς την κατεύθυνση της μεγαλύτερης ευελιξίας και της προμήθειας σε πολλαπλά επίπεδα, επιταχύνθηκε τρομερά.

4.3. Επανεμφάνιση παραδοσιακών μοντέλων εφοδιαστικής αλυσίδας: από την παγκοσμιοποίηση στην περιφερειοποίηση

Οι κόμβοι εφοδιαστικής επανεμφανίστηκαν σε περιφερειακό επίπεδο. Για να εξαλειφθούν οι εξαρτήσεις από μία μόνο πηγή και να δημιουργηθεί μια ευέλικτη και προσαρμόσιμη αλυσίδα εφοδιασμού, οι προμηθευτές υποσυστημάτων και οι προμηθευτές εξαρτημάτων προμηθεύονται, συναρμολογούν και παραδίδουν πλέον από τις δικές τους περιοχές. (IMD, 2020)

Αυτή η αλλαγή είχε ξεκινήσει πριν από αρκετά χρόνια λόγω του αυξανόμενου κινεζικού εργατικού κόστους. Κάποτε αποτελούσε το μεγαλύτερο δέλεαρ για τις εταιρείες προς την Ασία, ενώ η διαφορά του κόστους εργασίας έχει συρρικνωθεί περαιτέρω, τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο, αυτό που συνεχίζει να απασχολεί τους ξένους είναι ολόκληρο το δίκτυο εφοδιαστικής αλυσίδας προμηθευτών και υποπρομηθευτών που βρίσκεται σε αυτά τα κινεζικά κέντρα.

Σήμερα, οι μεγάλοι κατασκευαστές ηλεκτρονικού εξοπλισμού προμηθεύονται περίπου το 40% των εξαρτημάτων τους από την Κίνα, συμπεριλαμβανομένης της υποσυναρμολόγησης. Δεδομένου του απίστευτα μεγάλου αριθμού εξαρτημάτων που απαιτούνται (το καθένα με διαφορετικούς χρόνους παράδοσης), η επιστροφή στις περιφερειακές αλυσίδες εφοδιασμού αποτελεί μια απίστευτα πολύπλοκη πρόκληση. Ωστόσο, η πρόκληση αυτή μπορεί να αξίζει τον κόπο στον κόσμο μετά το Covid.

Έχουμε δει τον αντίκτυπο της παγκόσμιας προμήθειας στη φαρμακευτική βιομηχανία στην Ευρώπη, η οποία εισήγαγε το 80% των ενεργών συστατικών για την προμήθεια φαρμάκων από την Κίνα και την Ινδία. Στο μέλλον μετά το Covid, είναι

απολύτως αναμενόμενο, ότι οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις θα διασφαλίσουν ότι θα μπορούν να αντλούν αυτές τις προμήθειες από τη δική τους περιοχή. Έτσι, θα μπορούσαμε σύντομα να δούμε μια πιο στοχευμένη στροφή προς την περιφερειακή προμήθεια.

4.4. Οι νέες προκλήσεις στη βελτιστοποίηση των αλυσίδων εφοδιασμού: από οργανωτικό εργαλείο σε πρωταρχικό μοχλό επιχειρηματικότητας

Από την οικονομική κατάρρευση του 2008, τα εποπτευόμενα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παγκοσμίως αναγκάστηκαν να κάνουν τεστ αντοχής στους ισολογισμούς τους για να διασφαλίσουν την ετοιμότητα για ένα οικονομικό σοκ. Οι κυβερνήσεις επίσης είναι προφανές, ότι δεν θα ήθελαν κάτι διαφορετικό. Ομοίως, μια σειρά επιθέσεων μεγάλης κλίμακας στον κυβερνοχώρο τα τελευταία 10 χρόνια ανάγκασε τις εταιρείες τεχνολογίας να καθιερώσουν δοκιμές διείσδυσης για να εξετάσουν τους μηχανισμούς κυβερνοασφάλειάς τους. Τα διοικητικά συμβούλια επίσης εν προκειμένω είναι προφανές, ότι δεν θα ήθελαν κάτι διαφορετικό.

Σε έναν κόσμο μετά το Covid-19, οι δοκιμές αντοχής της αλυσίδας εφοδιασμού θα γίνουν ο νέος κανόνας. Το καταναμημένο παγκόσμιο επιχειρηματικό μοντέλο, βελτιστοποιημένο για ελάχιστο κόστος, έχει πλέον τελειώσει καθώς δοκιμάστηκαν οι αντοχές του και έδειξε τις αδυναμίες του. Το αυριανό μοντέλο απαιτεί νέες προτεραιότητες στη βελτιστοποίηση.

Η αλυσίδα εφοδιασμού έχει γίνει πρωταγωνιστής παντού, έχει μετακινηθεί από το να παίζει έναν οργανωτικό ρόλο "στο παρασκήνιο" στο να αποτελεί πρωταρχικό μοχλό της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Στο παρελθόν, η σταθερότητα του όγκου επέτρεπε στην αλυσίδα εφοδιασμού να παραδίδει με υψηλό επίπεδο υπηρεσιών, μειώνοντας παράλληλα το κόστος με την αποδεκτή ποιότητα. Ωστόσο, οι αλυσίδες εφοδιασμού και τα εργοστάσια παραγωγής επιτρέπουν ελάχιστη ευελιξία όσον αφορά τον όγκο, όπως αποκάλυψε ο αγώνας για την ικανοποίηση της ζήτησης αναπνευστήρων.

Καθώς οι όγκοι γίνονται πιο μεταβλητοί, οι αλυσίδες εφοδιασμού πρέπει να γίνουν πιο προσαρμοστικές, ιδίως εάν όπως δείχνουν οι προβλέψεις, οι μεγάλοι προμηθευτές και οι φορείς εφοδιαστικής στον κλάδο της εφοδιαστικής αλυσίδας πρέπει να προετοιμαστούν για μεγάλα καταστροφικά γεγονότα, όπως καιρικά φαινόμενα (πυρκαγιές, πλημμύρες, τσουνάμι), θανατηφόρα πανδημικά ξεσπάσματα, απεργίες, κοινωνικές αναταραχές και συναφείς διαταραχές.

Για να ελίσσονται σε ταραγμένα νερά, οι πλοηγοί χρειάζονται ορατότητα. Σε ορισμένους κλάδους, όπως η ανάπτυξη μικροεπεξεργαστών ή οι καταναλωτικές τεχνολογίες, οι προηγμένοι κατασκευαστές ηλεκτρονικών ειδών έχουν ήδη δημιουργήσει ολοκληρωμένους πίνακες οργάνων που παρουσιάζουν την πλήρη κατάσταση της παραγωγής και της αποστολής, μέχρι και την τελευταία λεπτομέρεια. Τα ταμπλό ανανεώνονται κάθε 20 λεπτά για να παρέχουν μια επισκόπηση σε πραγματικό χρόνο ολόκληρης της αλυσίδας εφοδιασμού.

Μια τέτοια τεχνολογία θα αποτελέσει αναπόφευκτα τον κανόνα. Ας αναλογιστούμε, για παράδειγμα, τα σχετικά προβλήματα στη φαρμακευτική βιομηχανία, όπου επί του παρόντος δεν υπάρχει ενιαία βάση δεδομένων, είτε κεντρική είτε κατακευματισμένη, από την οποία να χαρτογραφούνται τα κρίσιμα συστατικά για την παραγωγή φαρμάκων. Για τους προμηθευτές και τελικά τους τελικούς χρήστες, η ορατότητα σχετικά με την προμήθεια είναι κρίσιμη και πρέπει να αναβαθμιστεί (IMD, 2020).

4.5. Η ανθρώπινη διάσταση επιστρέφει: Χειροκίνητη καθοδήγηση και ευελιξία του όγκου

Η ανθρώπινη διάσταση επέστρεψε και θα διαδραματίσει πρωταρχικό ρόλο στην επανεξισορρόπηση της παγκόσμιας αλυσίδας εφοδιασμού κατά τη διάρκεια αυτής της κρίσης, αλλά και πολύ αργότερα. (IMD, 2020). Οι μεγάλες και απροσδόκητες αλλαγές στον όγκο καθιστούν τα στατιστικά μοντέλα άχρηστα. Αυτά αξιολογούν γεγονότα όπως η πανδημία ως "ακραίες τιμές" και, ως εκ τούτου, τα απορρίπτουν από τα δεδομένα. Συνεπώς, είναι προφανές ότι ο άνθρωπος παράγοντας αποτελεί το κλειδί εξέλιξης και εξόδου από την κρίση.

Η αρχή της Toyota για την "αυτονομία" (αυτοματοποίηση με ανθρώπινο άγγιγμα) έχει αποδειχθεί ότι είναι η πιο προσαρμόσιμη. Αυτή περιλαμβάνει την αυτοματοποίηση περίπου του 80-90% του συστήματος, αλλά αφήνει μια ευκαιρία 10-20% για την ανθρώπινη εμπειρογνομosύνη να βελτιώσει τη λειτουργία του συστήματος. Οι άνθρωποι και πάλι στο προσκήνιο δηλαδή.

Και καθώς τα ποσοστά ανεργίας αυξάνονται σε όλο τον κόσμο, οι κλάδοι της υγείας και της γεωργίας, καθώς και τα παντοπωλεία και άλλοι βασικοί τομείς "βασικής εργασίας" αντιμετωπίζουν ελλείψεις εργατικού δυναμικού. Η Amazon ανακοίνωσε 100.000 νέες θέσεις εργασίας σε κέντρα εκπλήρωσης και δίκτυα διανομής, ενώ, στην Κίνα, η επιστροφή των εργαζομένων σε καραντίνα σε μονάδες παραγωγής και εργοστάσια προκάλεσε ανακούφιση στη Δύση. Ομοίως, παρά τη θετική επίδραση της τεχνητής νοημοσύνης στο αποτελεσματικό ηλεκτρονικό εμπόριο, το "τελευταίο μίλι" της παράδοσης, από το κέντρο διανομής μέχρι το κατώφλι, εξακολουθεί να χρειάζεται έναν ανθρώπινο οδηγό ή χειριστή drone.



Το Covid-19 αποκάλυψε τις αδυναμίες ενός παγκοσμιοποιημένου συστήματος παραγωγής και για να ανταποκριθούμε πρέπει να επανεξετάσουμε ριζικά τις αλυσίδες εφοδιασμού. Οι στόχοι μας μεσοπρόθεσμα θα πρέπει να είναι να τις καταστήσουμε μια πιο περιφερειακή εξάρτηση, να τροποποιήσουμε την αλυσίδα εφοδιασμού ως βασικό επιχειρηματικό μοχλό και να επαναφέρουμε το ανθρώπινο δυναμικό ως τον πιο σημαντικό παράγοντα για την επιτυχία μιας ευέλικτης επιχείρησης (IMD, 2020).

4.6. Κρίσιμοι παράγοντες για την βιωσιμότητα και το μέλλον των ναυτιλιακών επιχειρήσεων

Στο παρόν αναφέρονται επιγραμματικά οι παράγοντες που θεωρούνται ως σοβαροί κίνδυνοι για την πορεία μια ναυτιλιακής επιχείρησης όπως παρουσιάστηκαν στις οικονομικές καταστάσεις της ναυτιλιακής εταιρείας STARBULK οι οποίοι έχουν ως εξής:

- Τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της ναυτιλιακής επιχείρησης και η χρηματοοικονομική της κατάσταση εξαρτώνται σημαντικά από τις τιμές ναύλωσης των πλοίων μεταφοράς ξηρού χύδην φορτίου, οι οποίες μπορεί να είναι εξαιρετικά ευμετάβλητες και επηρεάζονται από μακροοικονομικούς παράγοντες εκτός του ελέγχου της εταιρείας.

- Τα οικονομικά αποτελέσματα και οι δραστηριότητές μιας ναυτιλιακής επιχείρησης ενδέχεται να επηρεαστούν αρνητικά από τη συνεχιζόμενη πανδημία Covid-19 και τις σχετικές κυβερνητικές αντιδράσεις.

- Οι παγκόσμιες οικονομικές συνθήκες ενδέχεται να συνεχίσουν να επηρεάζουν αρνητικά τη ναυτιλιακή βιομηχανία και ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά τα αποτελέσματα των εργασιών και την οικονομική κατάσταση των ναυτιλιακών εταιρειών.

- Μια οικονομική επιβράδυνση ή αλλαγές στο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον στην περιοχή της Ασίας-Ειρηνικού θα μπορούσαν να έχουν σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στις δραστηριότητες των ναυτιλιακών εταιρειών.

- Μια ποικιλία παραγόντων της ναυτιλιακής βιομηχανίας, συμπεριλαμβανομένων των συνθηκών προσφοράς και ζήτησης, μαζί με τις γενικές οικονομικές συνθήκες μπορεί να προκαλέσουν μείωση της αγοραίας αξίας των πλοίων η οποία θα μπορούσε να περιορίσει το ποσό των κεφαλαίων που μπορούμε να δανειστούμε, να μας αναγκάσει να παραβιάσουμε ορισμένους χρηματοοικονομικούς όρους των πιστωτικών μας διευκολύνσεων, να οδηγήσει σε χρεώσεις απομείωσης ή ζημίες από την πώληση.

- Οι ναυτιλιακές εταιρείες είναι υποκείμενες σε πολύπλοκους νόμους και κανονισμούς, συμπεριλαμβανομένων των περιβαλλοντικών κανονισμών, των διεθνών

κανονισμών ασφαλείας και των απαιτήσεων των πλοίων που επιβάλλονται από την ταξινόμηση.

- Η κλιματική αλλαγή και η σχετική νομοθεσία ή κανονισμοί μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την ναυτιλία συμπεριλαμβανομένων πιθανών οικονομικών, λειτουργικών και φυσικών επιπτώσεων. (Starbulk, 2021)

Ωστόσο πρέπει να σημειωθεί ότι με την πάροδο του χρόνου, η σημασία της πανδημίας μειώνεται και δεν είναι απαραίτητο να αναφέρονται οι επιπτώσεις της πανδημίας στις οικονομικές καταστάσεις. (Danish Ship Finance, 2022).



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΙΠΤΩΣΙΕΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΣΤΟ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΚΑΙ ΣΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΗΣ ΝΑΥΛΑΓΟΡΑΣ

5.1. Περίληψη

Η πανδημία Covid-19, εκτός του ότι οδηγεί σε ανθρώπινα κρούσματα και θανάτους, έχει επιπτώσεις στο ναυτιλιακό χρηματιστήριο και στους δείκτες της Βαλτικής. Ενώ στη βιβλιογραφία έχουν διεξαχθεί περιπτώσιολογικές μελέτες, καθώς και μακροοικονομικές έρευνες, δεν έχουμε γίνει μάρτυρες κάποιας προσπάθειας μέχρι στιγμής για να διερευνήσουμε πώς οι εξωτερικοί κλυδωνισμοί και ειδικότερα η επιδημία Covid-19 μπορούν να επηρεάσουν τις ναυτιλιακές αγορές. Ως εκ τούτου, η έρευνα (Gavalas, 2022) προσπαθεί να καλύψει αυτό το κενό μελετώντας πώς ένα υγειονομικό περιστατικό μπορεί να επηρεάσει τις τιμές των ναυτιλιακών ναύλων και τις αξίες των μετοχών.

Χρησιμοποιήθηκε μια προσέγγιση μελέτης γεγονότων με βάση το μοντέλο της αγοράς για να διερευνήσουμε πόσο γρήγορα και ολοκληρωμένα αντιδρούν οι ναυτιλιακές αγορές σε ορισμένα τελευταία στοιχεία. Για να ποσοτικοποιηθεί ο οικονομικός αντίκτυπος της πανδημίας, εκτιμήθηκαν οι μη κανονικές αποδόσεις- σε μια φάση πριν και μετά το συμβάν, που μπορούν να λειτουργήσουν ως μέτρο της απροσδόκητης επίδρασης του συμβάντος στις επιδόσεις μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση των αποθεμάτων προέρχονται από έναν σημαντικό ναυτιλιακό δείκτη, ενώ για τη μελέτη των εμπορευματικών μεταφορών, οι χρονοσειρές προέρχονται από όλους τους κύριους δείκτες της Βαλτικής. Τα αποτελέσματά δείχνουν ότι ανάλογα με την ημερομηνία-κλειδί που έχει οριστεί ως χρονικό σημείο γεγονότος, εμφανίζονται διαφορετικά αποτελέσματα για το πόσο ανθεκτική στην πανδημία έχει αποδειχθεί η αγορά ξηρού φορτίου, η αγορά δεξαμενόπλοιων και η ναυτιλιακή χρηματιστηριακή αγορά.

5.2. Εισαγωγή

Ο σημαντικότερος παράγοντας που καθόρισε τις οικονομικές εξελίξεις παγκοσμίως το 2020 είναι η πανδημία του κορονοϊού, η οποία μέσα σε λίγους μήνες επηρέασε όλες τις χώρες, με το επίκεντρο να μετατοπίζεται από την Ασία πρώτα στην Ευρώπη, στη συνέχεια στη Βόρεια Αμερική και τέλος στον υπόλοιπο κόσμο. Αξίζει να σημειωθεί ότι, ενώ τον Ιανουάριο το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) προέβλεπε ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας κατά 3,3% για το 2020 και του παγκόσμιου εμπορίου κατά 2,9%, πέντε μήνες αργότερα, τον Ιούνιο, οι αντίστοιχες προβλέψεις αναθεωρήθηκαν σε -4,9% και -8% αντίστοιχα. Παράλληλα, στις εκτιμήσεις του Ιουνίου για το 2020, το ΔΝΤ προέβλεψε μείωση του ΑΕΠ κατά 8% στις ΗΠΑ, κατά 10,2% στην Ευρωζώνη και κατά 3% στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Από τις μεγάλες οικονομίες, η μόνη για την οποία η πρόβλεψη παραμένει θετική είναι η Κίνα, με 1%, έναντι 6% που προβλεπόταν τον Ιανουάριο (IMF, 2020a).



Από την άλλη πλευρά, οι επεκτατικές πολιτικές των τραπεζών και των κυβερνήσεων παγκοσμίως έχουν συμβάλει σημαντικά στη μείωση των επιπτώσεων αυτών, στο βαθμό που οι χρηματοπιστωτικές αγορές δεν συρρικνώνονται αυτή την απαισιοδοξία. Οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες έχουν ανακτήσει μεγάλο μέρος των απωλειών τους από τον Φεβρουάριο του 2020, ενώ ο NASDAQ, ο οποίος περιλαμβάνει πολλές εταιρείες που επωφελήθηκαν από την καραντίνα και την τηλεργασία, βρισκόταν στο υψηλότερο επίπεδο του. Γενικά, η διεθνής οικονομία λειτούργησε σε ένα πρωτοφανές μακροοικονομικό, δημοσιονομικό, νομισματικό και

χρηματοπιστωτικό περιβάλλον, μέσα από αντιφατικές συνθήκες και τάσεις (Phan & Narayan, 2020).

Από τη μία πλευρά, οι οικονομίες αντιμετώπισαν - τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα - πολύ υψηλά επίπεδα ύφεσης και ποσοστά ανεργίας, οι διοικήσεις όλων των μεγάλων χωρών και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εφάρμοσαν κολοσσιαία πακέτα νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης των οικονομιών, οι τιμές του πετρελαίου κυμάνθηκαν ιστορικά σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ ο χρυσός και τα άλλα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν σε πολύ υψηλά επίπεδα (σημάδι ύφεσης, αλλά και ενισχυμένης ασάφειας και κινδύνου), (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2021). Αντιθέτως, τα επιτόκια κινήθηκαν αρχικά προς το μηδέν. Στη "μεγάλη εικόνα" της παγκόσμιας οικονομίας είναι απαραίτητο να προστεθούν οι συνεχιζόμενες διαμάχες για το παγκόσμιο εμπόριο, το Brexit και οι απειλές των εξελίξεων που αφορούν οικονομίες όπως η Τουρκία και η Αργεντινή.

Επιπλέον, η ακανόνιστη εξέλιξη της πανδημίας, δηλαδή το σημείο που περνάει από διάφορα στάδια σε κάθε χώρα, αποδεικνύει πόσο δύσκολη είναι η αναδιοργάνωση της παγκόσμιας οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου, συμπεριλαμβανομένης της ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Η πανδημία Covid-19 έδειξε αξιοσημείωτη επίδραση στις ναυτιλιακές αγορές το 2020. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Clarksons Shipping Intelligence Network (2020a), το παγκόσμιο θαλάσσιο εμπόριο θα συρρικνωνόταν κατά 4,4% σε όλο το 2020, μείωση ανάλογη με εκείνη που παρατηρήθηκε μετά τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση (2009: 4,1%). Η αγορά των δεξαμενόπλοιων γνώρισε μια εξαιρετική ταμειακή βελτίωση, αφού είδε τον στόλο των πλωτών αποθηκευτικών μέσων να ανεβαίνει στο 11% του στόλου.

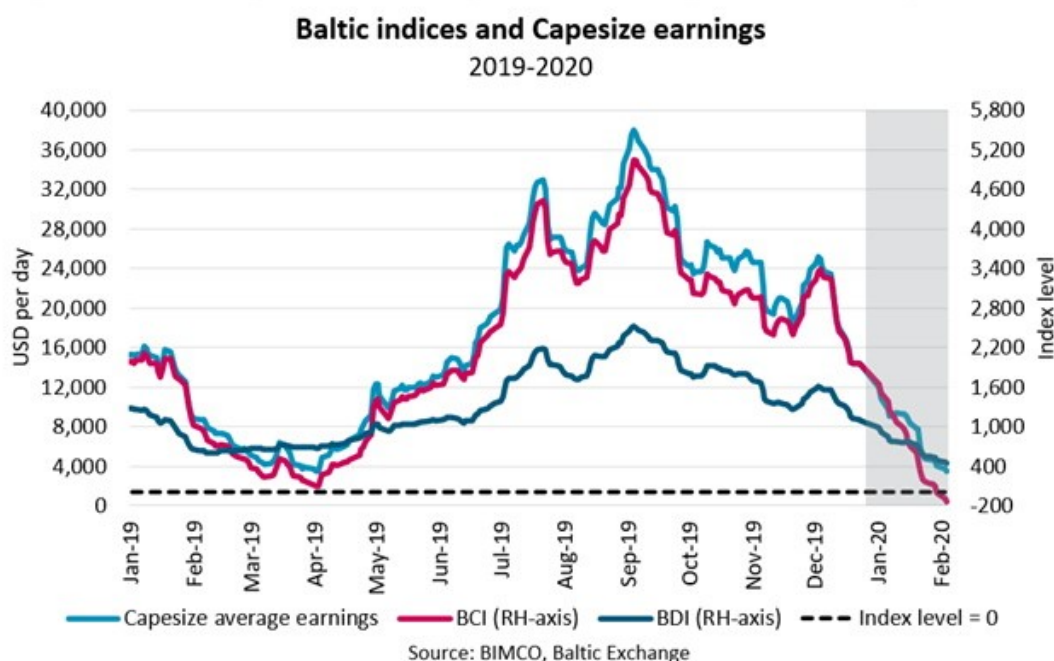
Η πανδημία Covid-19, εκτός από το ότι οδήγησε σε ανθρώπινα κρούσματα και θανάτους, επηρέασε το ναυτιλιακό χρηματιστήριο και τους δείκτες της Βαλτικής. Οι Michail και Melas (2020) πρότειναν ότι τέτοια γεγονότα επηρεάζουν άμεσα τους τομείς των χύδην ξηρού φορτίου και των δεξαμενόπλοιων- επιπλέον, εμφανίζονται επίσης δευτερογενείς επιπτώσεις, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών του πετρελαίου και, τριτογενείς επιπτώσεις λόγω του χρηματιστηρίου.



5.3. Η κατάσταση στις ναυτιλιακές αγορές στο πλαίσιο της πανδημίας

Το 2020 γίναμε μάρτυρες σημαντικών αλλαγών στα επίπεδα του θαλάσσιου εμπορίου από την έναρξη της πανδημίας κυρίως σε ότι αφορά την πλευρά της προσφοράς. Παρά τη θεμελιώδη επέκταση του στόλου, οι εξελίξεις στην πλωτή αποθήκευση, τη μετασκευή με scrubber και την αδρανή χωρητικότητα οδήγησαν σε αξιοσημείωτες αλλαγές στο μέγεθος του ενεργού στόλου στα βασικά τμήματα. Όσον αφορά τους δείκτες της Βαλτικής, κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2020, ο δείκτης Baltic Capesize Index (BCI) είχε μετατοπιστεί σε αχαρτογράφητα νερά (Clarksons Shipping Intelligence Network, 2020b). Τα φορτία που αφορούσαν πλοία Capesize έφτασαν τα 2.500 δολάρια ΗΠΑ ανά ημέρα, ενώ το μέσο OPEX εκείνη την περίοδο ήταν 7.000 δολάρια ΗΠΑ ανά ημέρα. Η εποχιακή πτώση στις αρχές του έτους ενισχύθηκε από την πανδημία καθώς και από τους δασμούς και τους εμπορικούς πολέμους Κίνας-ΗΠΑ. Ένας περιορισμός της μελέτης μας είναι ότι οι δείκτες ναύλων της Βαλτικής αφορούν απλώς τους ναύλους των πλοίων χωρίς

εγκατάσταση scrubbers. Συγκεκριμένα, πρόκειται για πλοία που λειτουργούν με καύσιμο πετρέλαιο χαμηλής περιεκτικότητας σε θείο (LSFO), με μεγαλύτερο κόστος σε σύγκριση με το βαρύ πετρέλαιο (HFO). Κατά τη διάρκεια του 3ου τριμήνου του 2020, μόλις το 0,5% της χωρητικότητας του στόλου είχε υποβληθεί σε μετασκευή scrubber, από 2,0% που ήταν στις αρχές του 2020.



Γράφημα 10 Cape Size Index

Χρησιμοποιώντας δεδομένα από το συνεχιζόμενο ξέσπασμα του Covid-19, οι συγγραφείς διερεύνησαν την αντίδραση του ξηρού χύδην φορτίου, του δεξαμενόπλοιου, καθώς και των ναυτιλιακών χρηματιστηριακών αγορών. Τα βασικά αποτελέσματα είναι τα εξής.

Πρώτον, εξαιρουμένης της αγοράς δεξαμενόπλοιων που παρουσίασε αντίδραση ανθεκτική στην πανδημία, οι αγορές ξηρού φορτίου και οι χρηματιστηριακές αγορές αντέδρασαν αρνητικά στην ανακοίνωση του ΠΟΥ στις 30 Ιανουαρίου 2020, αλλά υπήρξε ταχεία ανάκαμψη μετά από 4-5 ημέρες, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα "νέα" είχαν υπερεκτιμηθεί.

Δεύτερον, κατά τη δεύτερη ημερομηνία-κλειδί της 11ης Μαρτίου 2020, τα στοιχεία για τους ίδιους δείκτες ήταν εντελώς διαφορετικά. Τα στοιχεία των αρνητικών μη κανονικών αποδόσεων για τα πλοία ξηρού φορτίου και τα

χρηματιστήρια έδειξαν ότι αντιλαμβάνονταν την ανακοίνωση της πανδημίας Covid-19 ως ένα εξωτερικό τρομερό σοκ, προβλέποντας την κατάρρευση του παγκόσμιου εμπορίου λόγω των περιορισμών των χωρών.

Τρίτον, τα αποτελέσματα σχετικά με την αγορά δεξαμενόπλοιων είναι μικτά. Η υπο-αγορά υγροποιημένου αερίου αντέδρασε αρνητικά κατά την πρώτη ημερομηνία κλειδί, αλλά με πολύ αργή ανάκαμψη. Αντίθετα, η αγορά δεξαμενόπλοιων παρουσίασε θετική απόδοση κατά τη διάρκεια της πρώτης ανακοίνωσης του ΠΟΥ στις 30 Ιανουαρίου 2020. Συγκεκριμένα, τον Ιανουάριο οι μέσες καθαρές spot απολαβές MR αυξήθηκαν κατά 60% σε ετήσια βάση στα 23.297 δολάρια/ημέρα, ενώ οι απολαβές στα μεγαλύτερα τμήματα LR τριπλασιάστηκαν, ξεπερνώντας τα 40.000 δολάρια/ημέρα στον τομέα LR2⁹ και σχεδόν τα 30.000 δολάρια/ημέρα στον τομέα LR1. Οι βελτιώσεις ήρθαν παρά τις αναφορές για περικοπές λειτουργίας των διωλιστηρίων και τις κλιμακούμενες εκτιμήσεις για τις επιπτώσεις της πανδημίας στην παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου (Clarksons Shipping Intelligence Network, 2020a). Τα παραπάνω ευρήματα επαληθεύτηκαν επίσης από την ανάλυση παλινδρόμησης, υποδεικνύοντας μια ισχυρή σχέση μεταξύ των τιμών των ναύλων, των ναυτιλιακών αποθεμάτων, μαζί με το χρονοδιάγραμμα της πανδημίας.

Το Covid-19 θα πρέπει να θεωρείται ένα τυπικό απρόβλεπτο γεγονός, ενώ η έναρξή του, η εξέλιξή του και ακόμη ο επιθυμητός τερματισμός του, μαζί με το μέγεθος της επιρροής του, βρίσκονται ακόμη υπό εξέλιξη. Πιστεύουμε η έρευνά θα πρέπει να βοηθήσει τους ενδιαφερόμενους φορείς της ναυτιλίας, καθώς αποκαλύπτει απλώς τον τρόπο με τον οποίο οι ναυτιλιακές αγορές ανταποκρίθηκαν σε ένα υγειονομικό εξωτερικό σοκ. Αυτό σημαίνει ότι οι πλοιοκτήτες και οι ναυλωτές θα έχουν το χρόνο να προετοιμαστούν μέσω τεχνικών αντιστάθμισης κινδύνου, να ελαχιστοποιήσουν τις απώλειές τους, να ενισχύσουν τη διαχείριση των διαθεσίμων τους, αποφεύγοντας απότομα скаμπανεβάσματα που θα μπορούσαν να θέσουν σε άμεσο κίνδυνο τη βιωσιμότητα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Ωστόσο απαιτείται περαιτέρω έρευνα για την πλήρη κατανόηση των συνεπειών ενός τέτοιου έκτακτου περιστατικού στο πλήρες μέγεθός του.

⁹ Πρόκειται για tankers μεταφοράς προϊόντων πετρελαίου, τύπου LR2 (Long Range)

Λόγω της ενδογενούς μεταβλητότητας των ναυτιλιακών αγορών (Gavalas & Syriopoulos, 2016) και της μακροοικονομικής αβεβαιότητας που δημιούργησε η πανδημία, η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να διευρύνει την παρούσα αντίληψή μας για τέτοιου είδους εξωγενή σοκ, εστιάζοντας στην ευπάθεια των ναυτιλιακών παραγώγων, δηλαδή των προθεσμιακών ναυλοσυμφωνιών ή των συμβάσεων ανταλλαγής χρέους με μετοχές (Bousini, 2020), των οποίων οι τιμές προσαρμόζονται με βάση άλλες μεταβλητές, όπως οι δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα μελέτη. Ειδικότερα, οι ανταλλαγές χρέους με μετοχές θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τη μείωση του δείκτη μόχλευσης και υπό ορισμένες συνθήκες να έχουν αντίκτυπο στην επιλεξιμότητα μιας ναυτιλιακής εταιρείας να υποβάλει αίτηση για κρατικές εγγυήσεις δανείων. Δεδομένου ότι μια συμβατική ανταλλαγή χρέους με μετοχές θα αποδυναμώσει τις συμμετοχές των σημερινών μετόχων, το κλείσιμό της απαιτεί "συμφωνία" μεταξύ των μετόχων της εταιρείας. Οποιαδήποτε προσαρμογή του νομικού πλαισίου για να φιλοξενήσει τις συναλλαγές ανταλλαγής για τις οικονομικά προβληματικές ναυτιλιακές εταιρείες θα μπορούσε να διαφυλάξει τα δικαιώματα των χρεωστών και συνολικά να βελτιώσει τον ισολογισμό των εταιρειών με μετοχικό κεφάλαιο.

Για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, με το Covid-19 να θεωρείται ότι θα έχει σημαντικό και μακροχρόνιο αντίκτυπο στα μεγέθη των συναλλαγών των περισσότερων ναυτιλιακών εταιρειών, τα καθήκοντα της αποζημίωσης των χρηματοδοτών οποιουδήποτε τύπου μαζί με τα γενικά έξοδα, διατηρώντας παράλληλα τις ταμειακές ροές στο χέρι, θα αυξηθούν. Προτείνεται κρατική συμμετοχή που βελτιώνει τη ρευστότητα είτε i) έμμεσα, με μια πιθανή περίοδο αναστολής συγκεκριμένων φορολογικών δαπανών που σχεδιάζονται με σκοπό να δοθεί στον πλοιοκτήτη και στους πιστωτές επαρκής χρόνος για να λάβουν υπόψη τα επιχειρηματικά σχέδια σχετικά με την αναδιάρθρωση, την αναχρηματοδότηση και άλλες εύλογες οδούς διαφυγής, είτε ii) άμεσα, αναγνωρίζοντας ότι η νέα χρηματοδότηση κατά τη διάρκεια μιας προκαθορισμένης περιόδου θα πρέπει να έχει προτεραιότητα έναντι των μη εξασφαλισμένων πιστωτών. Μέτρα όπως τα παραπάνω θα μπορούσαν να ενισχύσουν την ναυτιλιακή βιομηχανία να αντιμετωπίσει τις αποδιάρθρωσεις, όσον αφορά τόσο την ανακεφαλαιοποίηση του χρέους όσο και την ανακεφαλαιοποίηση με ίδια κεφάλαια. (Gavalas, 2022)

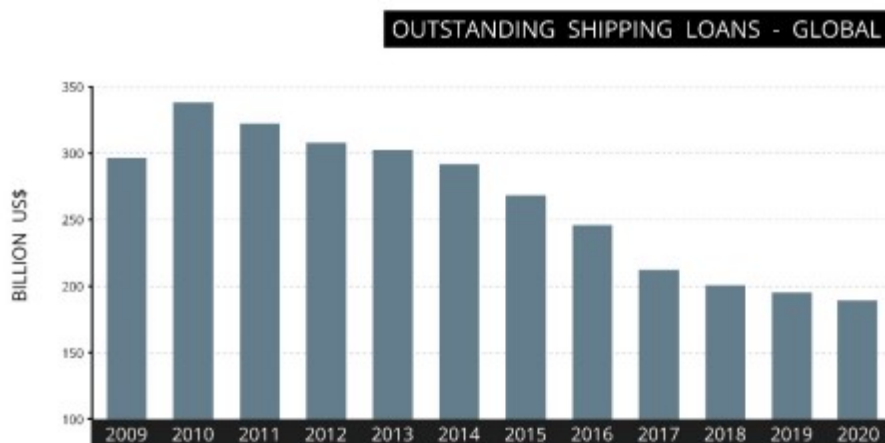
5.4. Διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών της αγοράς χρηματοδότησης της ναυτιλίας

Η αγορά πιστώσεων ύψους 175 δισεκατομμυρίων δολαρίων ετησίως για τη ναυτιλία έχει αλλάξει δραστικά τα τελευταία 10 χρόνια. Οι αλλαγές αυτές έχουν δημιουργήσει σημαντικούς κινδύνους αλλά ευκαιρίες για τους δανειολήπτες, δανειστές και επενδυτές. Οι σημαντικότεροι καταλύτες για την αλλαγή αυτή ήταν:

Καθαρή μείωση κατά περίπου 30% του συνολικού χρέους που χορηγήθηκε στη ναυτιλία από τις παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες μετά τη Μεγάλη Χρηματοπιστωτική Κρίση που υπέστησαν σημαντικές ζημιές από ναυτιλιακά δάνεια που χορηγήθηκαν κατά τη διάρκεια της "κινεζικής έκρηξης" του 2003-2009. Οι σημαντικότεροι λόγοι για τους οποίους οι παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες αποχώρησαν από τη ναυτιλία ή μείωσαν την έκθεσή τους στη ναυτιλία, περιλαμβάνουν:

1. Λόγω των ζημιών από ναυτιλιακά δάνεια που χορηγήθηκαν κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης.
2. Λόγω νέων κανονισμών για αυξημένη κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, που καθιστούν τον δανεισμό πλοίων λιγότερο κερδοφόρο.
3. Απομάκρυνσης των τραπεζών από τον δανεισμό με εγγύηση περιουσιακών στοιχείων.
4. Αλλά και πολιτικές που έχουν να κάνουν με την ESG που δεν βοηθούν τη χρηματοδότηση σε πλοία που χρησιμοποιούν για πρόωση ορυκτά καύσιμα.

Μειώνοντας το μέγεθος δανεισμού, οι παραδοσιακοί ναυτιλιακοί δανειστές αυστηροποίησαν τα κριτήρια, μείωσαν τα μεγέθη χρηματοδότησης και απομακρύνθηκαν από κοινοπρακτικά δάνεια.



Γράφημα 11 Τραπεζικός δανεισμός ναυτιλιακών επιχειρήσεων 2009-2020

Πηγή: *Marine Money*

Για αυτό το λόγο ένα μεγάλο μέρος των δανειοληπτών της ναυτιλίας δεν εξυπηρετείται πλέον από τράπεζες. Για παράδειγμα, ιδιοκτήτες παλαιότερων πλοίων, πλοία που χρηματοδοτούνται από ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια, δανειολήπτες με μικρότερα κεφάλαια και δυναμικούς ισολογισμούς με μόχλευση δεν έχουν πρόσβαση στη τραπεζικό δανεισμό. Περίπου το 50% του στόλου παγκοσμίως αποτελείται από μικρότερους πλοιοκτήτες με λιγότερα από 20 πλοία και πλοία που κατέχουν εταιρείες ειδικού σκοπού με διαφορετικές μετοχικές συνέσεις, ως συνέπεια, ελλείψει εταιρικών εγγυήσεων δεν υπάρχει τύχη για τραπεζική χρηματοδότηση (Kavusanos, 2016).

Η παγκόσμια χρηματοδότηση πλοίων αυξήθηκε το 2021, για πρώτη φορά από το 2010, καθώς η ζήτηση αυξήθηκε σε όλους τους τομείς της ναυτιλίας, εκτός από τα δεξαμενόπλοια. Καθώς το 2021 εξελίχθηκε και οι περιορισμοί του Covid-19 μειώθηκαν, το ΑΕΠ της παγκόσμιας οικονομίας ανέκαμψε από -3,1% σε +5,9% σε ετήσια βάση, το θαλάσσιο εμπόριο από -3,5% σε +4% σε ετήσια βάση, ενώ η ανάπτυξη του ναυτιλιακού στόλου περιορίστηκε σε αύξηση 2,9%.

Περαιτέρω, η Petrofin Research με έδρα την Αθήνα, στην ετήσια ανασκόπηση της Παγκόσμιας Χρηματοδότησης Πλοίων αναφέρει ότι ο δείκτης Petrofin για την Παγκόσμια Χρηματοδότηση Πλοίων που ξεκίνησε από το 100 το 2008 έχει αυξηθεί κατά μία μονάδα, από 62 το 2021 σε 63, παρουσιάζοντας άνοδο για πρώτη φορά μετά από 11 χρόνια.

Χρονολογική σειρά του Petrofin Global Index σε σύγκριση με την ανάπτυξη του παγκόσμιου στόλου.



Γράφημα 12 Χρονολογική σειρά του Petrofin Global Index σε σύγκριση με την ανάπτυξη του παγκόσμιου στόλου

Πηγή: Marine Money

Παράλληλα, ο δανεισμός από τις 40 κορυφαίες τράπεζες που υποστηρίζουν τη ναυτιλία το 2021 ήταν υψηλότερος στα 290,12 δισ. δολάρια από 286,9 δισ. δολάρια το 2020. Αυτή η αύξηση κατά 1,12% σε ετήσια βάση μπορεί να φαίνεται μικρή, αλλά αποτελεί την πρώτη αύξηση από το 2011.

Σύμφωνα με την Petrofin Research, η στροφή αυτή υποβοηθήθηκε από τη συνεχιζόμενη νομισματική χαλάρωση των κεντρικών τραπεζών, τα χαμηλά επιτόκια και την αναζωπύρωση της ζήτησης για αγαθά και εμπορεύματα που οδηγεί σε αυξημένη συμφόρηση και αναποτελεσματικότητα του στόλου.

Ως αποτέλεσμα αυτών των εξελίξεων, οι τιμές ναύλωσης στους περισσότερους τομείς (εκτός από τα δεξαμενόπλοια) εκτοξεύτηκαν, κατά 50% για τα LNG, έως 185% για το ξηρό χύδην φορτίο και πολλαπλάσια για τα εμπορευματοκιβώτια, σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Clarkson. Οι αξίες των πλοίων ακολούθησαν το παράδειγμα, ενώ οι διαλύσεις επιβραδύνθηκαν. Συνολικά, μια αξιοσημείωτη μεταστροφή, αναφέρει χαρακτηριστικά ο Ted Petropoulos, επικεφαλής της Petrofin Research.

"Οι τράπεζες, υπό αυτές τις ευνοϊκές συνθήκες και προοπτικές, αντιμετώπισαν αυξημένη ζήτηση για δάνεια, καθώς και ανταγωνισμό από άλλους μη τραπεζικούς δανειστές", λέει ειδικότερα. Εντός των 40 κορυφαίων τραπεζών, είκοσι μία τράπεζες έχουν έδρα την Ευρώπη, 16 τράπεζες έχουν έδρα την Ασία/Αυστραλία και τρεις τράπεζες έχουν έδρα τη Βόρεια Αμερική. Οι ασιατικές και αυστραλιανές τράπεζες (APAC) παρουσιάζουν τη μόνη αύξηση, από 100,85 δις. δολάρια σε 114,75 δις. δολάρια οι APAC αύξησαν το μερίδιό τους στα παγκόσμια χαρτοφυλάκια από 35% σε 39,5%. Το μερίδιο των ευρωπαϊκών τραπεζών μειώθηκε περαιτέρω κατά 9,78 δις. δολάρια 5,8% σε ετήσια βάση.

Εντός της Ευρώπης, η μεγάλη πτώση συνεχίζεται από τις γερμανικές τράπεζες αν και η τάση έχει επιβραδυνθεί. Οι ελληνικές τράπεζες παρουσίασαν ετήσια αύξηση 14,2 %, ενώ οι σκανδιναβικές τράπεζες συνέχισαν τη συνολική πτώση τους αποδυναμώνοντας τη χορήγηση δανείων υπέρ της χρήσης των υπηρεσιών τους στη ναυτιλία.

Οι σχετικά νεοεισερχόμενες / μικρές τράπεζες, όπως η Τράπεζα Κύπρου, η Ελληνική Τράπεζα Κύπρου, η Pareto της Νορβηγίας, η M&M bank των ΗΠΑ, αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2021 και προσέφεραν πλουραλισμό στις διαθέσιμες πηγές τραπεζικής χρηματοδότησης. Η Petrofin Research, δήλωσε ότι μπορεί να παράσχει "ένα προσεκτικό, ενδεικτικό ποσό για την παγκόσμια χρηματοδότηση πλοίων, συμπεριλαμβανομένων όλων των μορφών δανεισμού, χρηματοδοτικής μίσθωσης και εναλλακτικών παρόχων, ύψους περίπου 500 δις. δολαρίων".



"Ο συνολικός παγκόσμιος τραπεζικός δανεισμός όλων των τραπεζών, συμπεριλαμβανομένων των τοπικών τραπεζών, ανέρχεται σε περίπου 340 δις.

δολάρια, ή περίπου τα δύο τρίτα του συνολικού παγκόσμιου ποσού χρηματοδότησης πλοίων", δήλωσε η Petrofin.

Προειδοποιεί ωστόσο, ότι καθώς αυξάνονται οι ενδείξεις ότι λόγω της ρωσικής εισβολής στην Ουκρανία, σε συνδυασμό με τις υψηλές τιμές ενέργειας, τις γεωγραφικές κυρώσεις, τα υψηλότερα επιτόκια, την επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης και τις ανησυχίες για επερχόμενη ύφεση, ο τραπεζικός δανεισμός το 2022 έχει διαταραχθεί, δεδομένου ότι επικρατεί επιφυλακτικότητα μεταξύ των τραπεζών. Επιπλέον, τα κινεζικά επιλεκτικά lockdowns και η οικονομική επιβράδυνση έχουν επιτείνει τις ανησυχίες και έχουν προσωρινό αντίκτυπο και στην κινεζική χρηματοδοτική μίσθωση. (Ναυτιλιακό δίκαιο, 2020)

5.5. Επιπτώσεις της πανδημίας, στις ναυτιλιακές χρηματοδοτικές συμβάσεις

Η χρηματοδότηση των πλοίων είναι τόσο παλιά, όσο και το ίδιο το διεθνές εμπόριο, αλλά ο τρόπος με τον οποίο πραγματοποιείται η χρηματοδότηση εξελίσσεται συνεχώς κατά τη διάρκεια του χρόνου και συνεχίζει να αλλάζει σήμερα - ίσως με ταχύτερο ρυθμό από ποτέ. Τα είδη των διαθέσιμων χρηματοδοτικών προϊόντων έχουν γίνει όλο και πιο ποικίλα και οι χρηματοδότες που τα προσφέρουν περιλαμβάνουν τράπεζες, εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια, καθώς και αγορές ομολόγων και μετοχών.

Ωστόσο, κατά την παροχή χρηματοδότησης με εγγύηση ένα πλοίο, παραμένει εξίσου σημαντικό όσο ποτέ άλλοτε να κατανοήσουμε τη φύση του περιουσιακού στοιχείου με εγγύηση και το νομικό τοπίο στο οποίο αυτό λειτουργεί. Πριν από αυτό θα αναλυθούν τα είδη των ναυτιλιακών δανείων και στη συνέχεια θα αναλυθεί ειδικότερα η νομική μορφή της βασικής σύμβασης ναυτιλιακού δανείου.

5.6. Μορφές ναυτιλιακών δανείων

- i) Δάνεια ορισμένης διάρκειας (term loans)
- ii) Αλληλόχρεος λογαριασμός (overdraft)
- iii) Bridge loans
- iv) Revolving credit
- v) Guarantees
- vi) Letter of credit
- vii) Κοινοπρακτικά Δάνεια

Αναλυτικά:

- i) **Δάνεια ορισμένης διάρκειας (Term Loans):** Είναι τα δάνεια, σύμφωνα με τα οποία συνομολογούνται συγκεκριμένοι όροι όπως, το ποσό του δανείου, ο τρόπος εκταμίευσης, η διάρκεια του δανείου, το ύψος του επιτοκίου, η διάρκεια του δανείου, ο καθορισμός των εξασφαλίσεων και ο χρόνος πληρωμής των τόκων.
- ii) **Αλληλόχρεος λογαριασμός (Overdraft):** ο λογαριασμός υπερανάληψης είναι μια μορφή ανοιχτού δανείου. Η υπερανάληψη είναι μία επέκταση δανεισμού που προσφέρει μία τράπεζα σε πελάτες της μέχρι ενός προεγκεκριμένου πιστωτικού ορίου, επιτρέποντας τους να έχουν διαθέσιμα κεφάλαια, να προβαίνουν σε αναλήψεις χρημάτων ακόμα κι αν το υπόλοιπο του τραπεζικού λογαριασμού είναι μηδενικό. Ο δανειζόμενος πληρώνει τόκους μόνο για το επιπλέον ποσό και μόνο για την περίοδο που χρησιμοποίησε τα χρήματα. Οι πελάτες οι οποίοι έχουν το δικαίωμα αυτό (της υπερανάληψης) μπορούν επίσης να υπογράψουν επιταγές για μεγαλύτερο ποσό από αυτό που έχουν στο λογαριασμό τους, χωρίς το φόβο να θεωρηθούν αυτές ως ακάλυπτες. Η συμφωνία μπορεί να ακυρωθεί οποιαδήποτε στιγμή από την Τράπεζα, χωρίς προηγούμενη προειδοποίηση. Αυτό συμβαίνει σε περίπτωση που η τράπεζα έχει λόγους να πιστεύει ότι ο οφειλέτης μπορεί να πτωχεύσει, μπορεί να μειωθεί η πιστοληπτική του ικανότητα, ο οφειλέτης δεν έχει επιστρέψει το

ποσό της υπερανάληψης για αρκετό καιρό ή η έγκριση της υπερανάληψης έχει συνήθως μία συγκεκριμένη διάρκεια, μετά την πάροδο της οποίας γίνεται επαναδιαπραγμάτευση. Αν η υπερανάληψη είναι ασφαλισμένη, η τράπεζα έχει το δικαίωμα να κατάσχει το υποθηκευμένο στοιχείο σε περίπτωση που ο οφειλέτης κριθεί μη συνεργάσιμος με τα συμφωνηθέντα.

- iii) **Bridge loans:** Είναι τα βραχυπρόθεσμα δάνεια, που παρέχουν προσωρινή χρηματοδότηση μέχρι να καταστεί διαθέσιμη μια μόνιμη χρηματοδότηση. Για παράδειγμα, σε μία σύμβαση πώλησης μιας κατοικίας έχει συμφωνηθεί ότι το 75% της αξίας θα καταβληθεί με μετρητά και το 25% από το τίμημα πώλησης της παλαιάς οικίας του αγοραστή. Αυτό προϋποθέτει ότι οι δύο συναλλαγές θα πραγματοποιηθούν ταυτόχρονα. Εφόσον όμως, δεν βρίσκεται άμεσα αγοραστής να καταβάλει το εύλογο τίμημα, τη λύση θα δώσει προσωρινά ένα ενδιάμεσο δάνειο (bridge loan). Το δάνειο αυτό καλύπτει το χάσμα μεταξύ των δύο συναλλαγών, δηλαδή της αγοράς της νέας κατοικίας και της πώλησης της παλαιάς που ακολουθεί. Το ίδιο συμβαίνει και όταν μια εταιρεία αναζητά κεφάλαιο κίνησης. Μέχρι να εγκριθεί το αίτημά της από κάποια τράπεζα, καλύπτει της ανάγκες της με ένα άλλο προσωρινό δάνειο. Μια άλλη έννοια που έχει το bridge loan, είναι όταν παρέχεται ένα τραπεζικό δάνειο στον πελάτη με δόσεις, ανάλογα με την πρόοδο υλοποίησης του σκοπού για τον οποίο συμφωνήθηκε το δάνειο. Για παράδειγμα, ένα δάνειο χρηματοδότησης ενός σχεδίου επέκτασης μιας εμπορικής επιχείρησης εκταμιεύεται σταδιακά, ανάλογα με την πρόοδο υλοποίησης του σχεδίου.
- iv) **Revolving Credit:** Επαναληπτική ή ανανεούμενη πιστωτική επιστολή. Πρόκειται για μία πίστωση που περιλαμβάνει έναν όρο για την ανακύκλωση της χρηματικής αξίας της πίστωσης μέσα σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Με άλλα λόγια, το αρχικό ποσό μπορεί να χρησιμοποιηθεί πολλές φορές για πολλαπλές αγορές προϊόντων ή υπηρεσιών. Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται η χρηματοδότηση του αγοραστή, ο οποίος πραγματοποιεί αγορές ή εισαγωγές σε μικρά τακτικά διαστήματα. Αυτή η μορφή δανείου δίνει στον αγοραστή τη δυνατότητα ευελιξίας ως προς το ποσό του δανείου που θα παραμείνει ανοιχτό κατά τη διάρκεια της ζωής του. Οι δόσεις του δανείου μπορούν να εκταμιευτούν εκ νέου από το δανειζόμενο μέχρι τη λήξη του δανείου, ενώ υπάρχει η δυνατότητα αποπληρωμής τους είτε πρόωρα, είτε

κατά τη λήξη τους. Τα δάνεια αυτά είναι κατάλληλα για ομίλους πλοιοκτητριών εταιρειών που αγοράζουν και πωλούν πλοία σε σταθερή βάση και τους επιτρέπουν να αποπληρώνουν κάθε φορά που πωλούν ένα πλοίο και να χρησιμοποιούν χρήματα από το δάνειο, ώστε να αγοράζουν νέο tonnage εγκρινόμενο από την τράπεζα, χωρίς να χρειάζεται να διαπραγματευτούν ένα νέο δάνειο. Τα δάνεια αυτά χρησιμεύουν επίσης, όταν το δάνειο δίνεται κυρίως για κεφάλαιο κίνησης παρά για αγορά πλοίων από τον όμιλο εταιρειών.

- v) **Secured loan with Guarantees:** Δάνειο του οποίου η αποπληρωμή είναι εξασφαλισμένη με προσωπική ή εμπράγματη ασφάλεια ή με ενέχυρο τίτλους ή μετρητά (securities or cash collateral).
- vi) **Letter of Credit (Πίστωση Εντιμότητας):** Πρόκειται για εφεδρική πιστωτική επιστολή. Χρησιμοποιείται μόνο στην περίπτωση αδυναμίας πληρωμής σε συναλλαγή μεταξύ του πελάτη της εκδότριας τράπεζας και του δικαιούχου, χωρίς να προσδιορίζεται συγκεκριμένη συναλλαγή. Χρησιμεύει δηλαδή, σαν ασφάλεια και εγγύηση της εκπλήρωσης συμβατικών υποχρεώσεων.
- vii) **Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndicated Loans):** Ο μηχανισμός των κοινοπρακτικών δανείων δίνει στις τράπεζες τη δυνατότητα να συμμετέχουν ευρύτερα σε ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις. Αποτελεί βασικό πλεονέκτημα για τις δανείστριες τράπεζες, ειδικά σε περιόδους που υπάρχει ρευστότητα. Λόγω των υπέρογκων ποσών που απαιτούνται από τη ναυτιλιακή βιομηχανία, οι τράπεζες που θέλουν να χρηματοδοτήσουν μια ναυτιλιακή εταιρεία αναγκάζονται να έρθουν σε συνεννόηση με άλλες τράπεζες, προκειμένου να μοιραστούν τον υπό ανάληψη κίνδυνο. Σε αυτή την περίπτωση, μία από τις τράπεζες έχει το ρόλο του επικεφαλής και διαχειριστή (agent or leader) η οποία και αναλαμβάνει όλες τις διαπραγματεύσεις με τον πελάτη, καθώς και τις συνεννοήσεις με όλες τις υπόλοιπες τράπεζες για όλη τη διάρκεια του δανείου. Η διαχειρίστρια τράπεζα έχει τη δυνατότητα να μη συμμετέχει στο ποσό του δανείου, αλλά να περιορίζει το ρόλο της μόνο στην οργάνωση και διαχείριση του κοινοπρακτικού δανείου. Τα κοινοπρακτικά δάνεια χρησιμοποιούνταν παλαιότερα αρκετά συχνά για τη χρηματοδότηση της

ναυτιλίας. Σήμερα πλέον οι τράπεζες προσφέρουν και άλλες μορφές χρηματοδότησης, οι οποίες είναι προσαρμοσμένες στις ανάγκες της ναυτιλιακής βιομηχανίας, με αποτέλεσμα να έχει περιοριστεί αρκετά ο αριθμός των τραπεζών που συμμετέχουν σε τέτοιου είδους δάνεια.

5.7. Η σύμβαση ναυτιλιακού δανείου

Στην απλούστερη μορφή της, η σύμβαση ναυτιλιακού δανείου είναι ουσιαστικά μια σύμβαση που τεκμηριώνει την υποχρέωση του δανειστή να προκαταβάλει το δάνειο (εφόσον πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις) και την υποχρέωση του δανειολήπτη να αποπληρώσει το δάνειο αυτό με τόκους. Η δανειακή σύμβαση έχει σχεδιαστεί για να διασφαλίσει ότι το δάνειο χρησιμοποιείται για τον κατάλληλο σκοπό και για να προστατεύσει την ασφάλεια του δανειστή στο πλοίο που χρηματοδοτείται (Bernitz, 2023).

Κατά συνέπεια, η υποχρέωση του δανειστή να δανείσει είναι η μόνη ουσιώδης υποχρέωσή του και, όσον αφορά τον δανειστή, η δανειακή σύμβαση αφορά κυρίως τον τρόπο με τον οποίο το δάνειο χορηγείται και τον τρόπο με τον οποίο ο δανειστής χειρίζεται τις πληροφορίες που αφορούν τον δανειολήπτη. Ωστόσο, η υποχρέωση του δανειολήπτη να αποπληρώσει το δάνειο θα συμπληρώνεται από άλλες υποχρεώσεις για τη διατήρηση της ασφάλειας του δανειστή και τη συνεχή ενημέρωση του δανειστή σχετικά με τον δανειολήπτη, την επιχείρηση του δανειολήπτη και τη λειτουργία του πλοίου.

Μια σύμβαση ναυτιλιακού δανείου μπορεί να χωριστεί σε τρία συστατικά μέρη:

- α. τους εμπορικούς όρους,**
- β. τις βασικές κανονιστικές διατάξεις και**
- γ. τις τυποποιημένες ρήτρες.**

Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στη βασική μορφή της διμερούς σύμβασης μακροπρόθεσμου δανείου μεταξύ ενός δανειστή και ενός δανειολήπτη τα

ναυτιλιακά δάνεια που χορηγούνται από κοινοπραξία, η κοινοπραξίες έχουν πρόσθετες πτυχές που ξεφεύγουν από το πεδίο εφαρμογής του παρόντος κεφαλαίου.

i Εμπορικοί όροι

Οι εμπορικοί όροι σε μια δανειακή σύμβαση περιλαμβάνουν τη διάρκεια του δανείου (δηλαδή την διάρκεια αποπληρωμής) και σε στενή σχέση με τη διάρκεια, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δανείου (συμπεριλαμβανομένης της κατανομής των αποπληρωμών για παράδειγμα, εάν το δάνειο αποσβένεται και το μέγεθος οποιασδήποτε έκτακτης αποπληρωμής στο τέλος της διάρκειας του δανείου).

Άλλοι σημαντικοί εμπορικοί όροι περιλαμβάνουν τυχόν αμοιβές που μπορεί να καταβληθούν στον δανειστή (αν και αυτές μπορεί επίσης να καθορίζονται χωριστά σε εμπιστευτικές επιστολές αμοιβών, εάν το δάνειο είναι κοινοπρακτικό), το επιτόκιο (συνήθως εκφράζεται ως περιθώριο πάνω από το διατραπεζικό επιτόκιο δανεισμού ή το κόστος κεφαλαίων του δανειστή) και τη διαθεσιμότητα των κεφαλαίων.

ii Βασικές κανονιστικές διατάξεις

Πολλές από τις διατάξεις μιας σύμβασης ναυτιλιακού δανείου είναι γενικής φύσεως και θα ήταν αναγνωρίσιμες από τους επαγγελματίες του χρηματοπιστωτικού τομέα, ενώ άλλες είναι πολύ συγκεκριμένες για τα ναυτιλιακά δάνεια και σε ορισμένες περιπτώσεις για συγκεκριμένους υπο-τομείς της ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Αυτές οι βασικές διατάξεις περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

a. Declarations and guarantees : δηλώσεις και εγγυήσεις για την κατάσταση του δανειολήπτη (και κάθε άλλου υπόχρεου), καθώς επίσης για τα αντίστοιχα περιουσιακά στοιχεία (και επιχειρήσεις του) κατά την υπογραφή της δανειακής σύμβασης και όσον αφορά ορισμένες δηλώσεις και εγγυήσεις, σε άλλα συμφωνημένα σημεία κατά την διάρκεια του δανείου (συχνά σε κάθε ανάληψη και στην αρχή κάθε περιόδου τόκων),

β. Clauses : αναβλητικές ρήτρες που πρέπει να πληρούνται από τον δανειολήπτη προτού να δικαιούται να εκταμιεύσει το δάνειο. Οι εν λόγω αναβλητικοί όροι προστατεύουν τον δανειστή από το να πρέπει να προκαταβάλει το δάνειο προτού διαπιστώσει την κατάσταση του δανειολήπτη και όλων των άλλων υπόχρεων (συμπεριλαμβανομένων των φορέων παροχής ασφάλειας), καθώς και των

αντίστοιχων περιουσιακών στοιχείων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους, για παράδειγμα ο δανειστής θα θέλει αποδείξεις ότι ο δανειολήπτης έχει νόμιμο τίτλο στο πλοίο, ότι το πλοίο έχει ασφαλιστεί επαρκώς και ότι διαθέτει όλα τα σχετικά εμπορικά πιστοποιητικά και ότι το πλοίο απασχολείται με αποδεκτή ναύλωση για τη διάρκεια του δανείου,

γ. Personal guarantees : δεσμεύσεις από τον δανειολήπτη (και σε ορισμένες περιπτώσεις, για ορισμένους ή όλους τους άλλους υπόχρεους) με τις οποίες ο δανειολήπτης αναλαμβάνει την υποχρέωση να τις ακολουθήσει καθ' όλη τη διάρκεια του δανείου. Αυτές οι δεσμεύσεις έχουν σχεδιαστεί για να διασφαλίσουν ότι ο δανειολήπτης (και κάποιος ή όλοι άλλοι εμπλεκόμενοι σε ασφάλεια) διατηρεί τον εαυτό του και τα περιουσιακά του στοιχεία και την επιχείρησή του σε κατάσταση που παραμένει αποδεκτή από τον δανειστή. Από τη σκοπιά του δανειολήπτη, ωστόσο, δεν θα πρέπει να είναι πολύ επαχθής η εκπλήρωσή τους, δεδομένου ότι συνήθως ευθυγραμμίζονται με αυτό που θα έπρεπε να κάνει ένας συνετός πλοιοκτήτης ούτως ή άλλως,

δ. Events of default : γεγονότα αθέτησης, τα οποία περιγράφουν τις περιστάσεις υπό τις οποίες ο δανειστής μπορεί να ζητήσει τα χρήματά του πίσω. Το βασικό γεγονός αθέτησης θα ήταν η μη έγκαιρη αποπληρωμή του δανείου ή η μη καταβολή τόκων, ωστόσο υπάρχουν και άλλες περιπτώσεις αθέτησης που υποδηλώνουν ότι ο δανειολήπτης (ή άλλοι υπόχρεοι ή και οι δύο) δεν έχει καταβάλει εγκαίρως τις πληρωμές προς άλλους πιστωτές ή δεν έχει συντηρήσει το πλοίο και την επιχείρησή του με τον απαιτούμενο τρόπο ή δεν έχει εκπληρώσει άλλες υποχρεώσεις του βάσει της δανειακής σύμβασης ή άλλων εγγράφων χρηματοδότησης,

ε. Mandatory prepayment : γεγονότα υποχρεωτικής προπληρωμής, σύμφωνα με τα οποία ο δανειολήπτης υποχρεούται να εξοφλήσει το δάνειο αμέσως ή μετά από μία συμφωνημένη περίοδο. Ορισμένα παραδείγματα γεγονότων υποχρεωτικής προπληρωμής περιλαμβάνουν την ολική απώλεια του πλοίου, την πώληση του πλοίου, την αλλαγή της διαχειρίστριας εταιρείας του πλοίου ή της ιδιοκτησίας του πλοίου, την παράνομη διατήρηση του δανείου από τον δανειστή και στην περίπτωση χρηματοδότησης πριν από την παράδοση, τη μη παράδοση του πλοίου ή την καταγγελία της σύμβασης ναυπήγησης. Το κατά πόσο ένα γεγονός αποτελεί γεγονός αθέτησης (το οποίο μπορεί να ενεργοποιήσει διατάξεις περι

διασταυρούμενης αθέτησης σε άλλες διευκολύνσεις που μπορεί να έχει ο δανειολήπτης ή άλλες εταιρείες του ομίλου) ή γεγονός υποχρεωτικής προπληρωμής αποτελεί συνήθως αντικείμενο συζήτησης μεταξύ των μερών.



iii Ειδικές διατάξεις για τη ναυτιλία (Provisions)

Καθώς ένα πλοίο υπόκειται σε διάφορους κινδύνους κατά τη διάρκεια της λειτουργίας του και αποτελεί (λόγω της υποθήκης πλοίου) συνήθως το σημαντικότερο κομμάτι του πακέτου ασφάλειας του δανειστή, ο δανειστής θα θέλει να διασφαλίσει ότι το πλοίο είναι επαρκώς καταλλήλως ασφαλισμένο και απολύτως λειτουργικό. Ως εκ τούτου, οι περισσότερες συμβάσεις ναυτιλιακών δανείων περιέχουν εκτεταμένες δεσμεύσεις για το πλοίο, ορισμένες από τις οποίες αφορούν τις ασφαλιστικές δικλείδες του πλοίου και άλλες τη λειτουργία του πλοίου.

Η σύμβαση δανείου θα περιέχει ασφαλιστικές δεσμεύσεις με τις οποίες ο δανειολήπτης αναλαμβάνει την υποχρέωση να ασφαλίσει το πλοίο για ορισμένους τύπους κινδύνων, με ελάχιστο ποσό όσο αναφορά την ασφαλιστέα αξία του πλοίου. Η ελάχιστη ασφαλιστέα αξία συνδέεται συνήθως με τη αξία του πλοίου, η οποία καθορίζεται από τις επίσημες εκτιμήσεις (official evaluations) που παρέχονται στην Τράπεζα από επίσημους εκτιμητές (συντά από εκτιμητές που συνεργάζονται σε μόνιμη βάση με τον δανειστή) ετησίως ή εξαμηνιαίως. Για λόγους καθαρά

διαφάνειας οι Τράπεζες υποχρεούνται την αλλαγή των συνεργαζόμενων εκτιμητών τους ανά τακτά χρονικά διαστήματα.

Ο δανειστής αναμένει επίσης από τον δανειολήπτη να αναλάβει, μεταξύ άλλων, την υποχρέωση να καταβάλλει τα ασφάλιστρα εγκαίρως και να εμπορεύεται το πλοίο εντός των ορίων που θέτουν οι ασφαλιστές του. Οι ασφαλιστικές δεσμεύσεις θα αφορούν επίσης το τι θα συμβεί σε περίπτωση ολικής απώλειας του πλοίου ή σε περίπτωση μεγάλου ατυχήματος με τον δανειολήπτη συνήθως αναλαμβάνει την υποχρέωση να μην προβεί σε διακανονισμό οποιασδήποτε απαίτησης σε σχέση με αυτά τα γεγονότα χωρίς την προηγούμενη συγκατάθεση του δανειστή.

Ο δανειστής θα έχει επίσης άμεσο συμφέρον να διασφαλίσει ότι το πλοίο λειτουργεί από τον δανειολήπτη με συνετό τρόπο, τόσο για λόγους φήμης όσο και επειδή η αξία της εγγύησής του μπορεί να μειωθεί εάν το πλοίο συντηρείται πλημμελώς. Στο πλαίσιο αυτό, ο δανειολήπτης θα αναλάβει την υποχρέωση να διατηρεί το πλοίο σε καλή και αξιόπλη κατάσταση με τις απαραίτητες επισκευές και να φροντίζει για τη διατήρηση της κλάσης του πλοίου. Ο δανειστής θα θέλει επίσης ο δανειολήπτης να αναλάβει την υποχρέωση να διασφαλίσει ότι το πλοίο δεν θα χρησιμοποιηθεί για παράνομους σκοπούς και σε ορισμένες περιπτώσεις ο δανειστής θα επιθυμεί ο δανειολήπτης να λάβει τη συγκατάθεσή του πριν χρησιμοποιήσει το πλοίο για ορισμένους τύπους ναύλωσης.

Εκτός από την ανάληψη υποχρεώσεων ασφάλισης και λειτουργίας του πλοίου, ο δανειολήπτης θα υποχρεούται επίσης να αναλαμβάνει την υποχρέωση να ενημερώνει τον δανειστή για τις εξελίξεις σχετικά με το πλοίο, την απασχόλησή του, να παρέχει στον δανειστή σημαντικές πληροφορίες σχετικά με το πλοίο, όπως επίσης οποιαδήποτε ενδεχόμενη σύλληψη του πλοίου ή οποιοδήποτε σημαντικού περιστατικού που αφορά το χρηματοδοτούμενο πλοίο.

iv Διατάξεις και Βασικές ρήτρες (Provisions and Main clauses)

Οι τυποποιημένες βασικές ρήτρες συνήθως δεν αποτελούν αντικείμενο εκτενών διαπραγματεύσεων και συνήθως περιλαμβάνουν :

α. μια ρήτρα περαιτέρω διασφάλισης (προς τον δανειστή) που υποχρεώνει τον δανειολήπτη να προβαίνει σε οτιδήποτε μπορεί να του προταθεί από τον δανειστή βάσει της δανειακής σύμβασης και των εγγράφων ασφάλειας,

β. ρήτρα διαχωρισιμότητας που προβλέπει τη διαγραφή μη εκτελεστών διατάξεων χωρίς να θίγεται η εγκυρότητα της υπόλοιπης δανειακής σύμβασης,

γ. ρήτρα εφαρμοστέου δικαίου και δικαιοδοσίας που καθορίζει, μεταξύ άλλων, τον μηχανισμό επίλυσης διαφορών και το εφαρμοστέο δίκαιο της δανειακής σύμβασης,

δ. τις διατάξεις περί κοινοποιήσεων, οι οποίες καθορίζουν τις μεθόδους επικοινωνίας μεταξύ των μερών και

ε. τη δυνατότητα μεταβίβασης του δανείου και της ασφάλειας.

5.8 Εξασφαλίσεις κ' Ενέχυρα

Στο πλαίσιο της λήψης ενεχύρων σε μια χρηματοδότηση πλοίου, πρέπει να ληφθούν υπόψη διαφορετικά χαρακτηριστικά του ομίλου και των συμβαλλόμενων εταιρειών. Με την συλλογή των στοιχείων αυτών, δομείται ένα τυπικό πακέτο ενεχυριασμένων εξασφαλίσεων που παρέχονται ως προσθήκες υπέρ του δανειστή. Προσθήκες που χαρακτηρίζουν την όλη διαδικασία και αποτελούν χαρακτηριστικό στοιχείο από άλλες μορφές χρηματοδότησης.

Τα πλοία είναι κινητά περιουσιακά στοιχεία και ως τέτοια απαιτείται να διατηρούν εθνικό χαρακτήρα. Σε γενικές γραμμές, αυτό σημαίνει ότι πρέπει να είναι νηολογημένα σε ένα εθνικό κράτος. Κάθε κράτος τηρεί το δικό του δημόσιο ναυτιλιακό μητρώο (ή μητρώα) που συνήθως καταγράφει την κυριότητα και τα εμπράγματα δικαιώματα (κυρίως υποθήκες) επί των πλοίων που είναι νηολογημένα στο εν λόγω κράτος. Αυτό είναι θεμελιώδους σημασίας όταν λαμβάνεται ασφάλεια σε σχέση με τη χρηματοδότηση πλοίου, καθώς τα ναυτιλιακά μητρώα παρέχουν γενικά στους μελλοντικούς δανειστές 1^ον μια αξιόπιστη πηγή που δείχνει τα καταχωρίσιμα βάρη επί ενός πλοίου και 2^ον έναν αρκετά απλό τρόπο για την τελειοποίηση της διαδικασίας καταχώρησης εμπράγματων εξασφαλίσεων επί ενός πλοίου.

Άλλες σημαντικές εκτιμήσεις περιλαμβάνουν το γεγονός ότι τα πλοία είναι περιουσιακά στοιχεία που λειτουργούν με περιορισμένη οικονομική διάρκεια ζωής και ότι η αγοραία αξία και η κερδοφόρα ικανότητά τους είναι επιρρεπείς σε

διακυμάνσεις. Οι παράγοντες που καθορίζουν τα εμπράγματα δικαιώματα που θα έχουν πρακτική αξία για έναν δανειστή περιλαμβάνουν:

α. τα πλοία μπορεί να χαθούν ή να καταστραφούν εντελώς ή να υποστούν ζημιές που δεν επιδέχονται οικονομική επισκευή,

β. μπορούν να επιταχθούν υποχρεωτικά από το κράτος της σημαίας τους,

γ. μπορούν να καταληφθούν από πειρατές ή εχθρικά κράτη αποτελούν δυνητικές πηγές ρύπανσης και

δ. υπόκεινται σε διάφορα ρυθμιστικά καθεστώτα που μπορεί να τα εμποδίζουν να πλέουν.

Το πακέτο εξασφαλίσεων διαφέρει από συμφωνία σε συμφωνία, ανάλογα με παράγοντες όπως η διαπραγματευτική θέση των μερών, οι κανονιστικές εκτιμήσεις, η ιδιοκτησιακή δομή του πλοίου, το κατά πόσον το πλοίο είναι ναυλωμένο και οι τρέχουσες συνθήκες της αγοράς, καθώς και η κατάσταση του ίδιου του πλοίου. Ωστόσο, οι περισσότερες εξασφαλισμένες χρηματοδοτήσεις πλοίων περιλαμβάνουν τα περισσότερα, αν όχι όλα, από τα ακόλουθα έγγραφα εξασφάλισης:

α. υποθήκη πλοίου (ship mortgage),

β. εκχώρηση ασφάλισης του πλοίου,

γ. εκχώρηση εσόδων,

δ. εκχώρηση δικαιωμάτων ναύλωσης,

ε. ενεχυρίαση λογαριασμού (pledge deposit),

στ. ενεχυρίαση μετοχών (pledge of shares) και

ζ. δεσμεύσεις από τους διαχειριστές και ναυλωτες.

Δεδομένου ότι τα πλοία τείνουν να ανήκουν σε εταιρείες ενός σκοπού, ο δανειστής μπορεί επίσης να ζητήσει εγγύηση της μητρικής εταιρείας ή προσωπική εγγύηση από μεμονωμένο μέτοχο.

ι Υποθήκευση πλοίου (ship mortgage),

Η υποθήκη πλοίου είναι θεμελιώδης για κάθε εξασφαλισμένη χρηματοδότηση πλοίου, καθώς παρέχει στον δανειστή την εξουσία πώλησης και την εξουσία να πάρει

στην κατοχή του ένα πλοίο για να ικανοποιήσει τις δανειακές υποχρεώσεις του δανειολήπτη. Η υποθήκη πλοίου διέπεται από τους νόμους του κράτους της σημαίας, οι οποίοι καθορίζουν τόσο τις απαιτήσεις όσο και τα δικαιώματα που παρέχει η υποθήκη. Κάθε δυνητικός δανειστής είναι σε θέση να επιθεωρήσει το δημόσιο μητρώο που τηρείται από το κράτος της σημαίας για να διαπιστώσει εάν ένα πλοίο υπόκειται σε άλλες υποθήκες. Στόχος είναι να παρέχεται στον δανειστή η πληροφόρηση με το πού θα κατατάσσεται η υποθήκη του σε σύγκριση με τις άλλες υποθήκες (εάν υπάρχουν). Όλα τα δικαιώματα που συνδέονται με τα πλοία δεν έχουν την δυνατότητα καταχώρησης (ορισμένα από τα οποία έχουν προτεραιότητα έναντι των δικαιωμάτων του ενυπόθηκου δανειστή) ως εκ τούτου, ο δανειστής δεν μπορεί να εξακριβώσει με απόλυτη βεβαιότητα αν ένα πλοίο είναι ελεύθερο από όλα τα βάρη.

Εκτός από τους νόμους του κράτους της σημαίας, τα δικαιώματα και τα ένδικα μέσα του δανειστή περιλαμβάνονται στο έγγραφο υποθήκης (στην περίπτωση υποθήκης "μακράς διάρκειας") και κατά περίπτωση, σε ξεχωριστή σύμβαση που συμπληρώνει το έγγραφο υποθήκης (στην περίπτωση υποθήκης "νόμου"). Το κατά πόσον ενδείκνυται η υποθήκη μακράς μορφής ή η υποθήκη βάσει νόμου εξαρτάται από το κράτος σημαίας του πλοίου. Όπως αναλύεται στην ενότητα IV, το δικαίωμα του δανειστή να πάρει στην κατοχή του ένα πλοίο μπορεί να είναι σημαντικό σε περίπτωση εκτέλεσης.

ii Εκχώρηση ασφάλισης του πλοίου

Η λειτουργία και η ναυσιπλοΐα ενός πλοίου στο διεθνές εμπόριο το εκθέτει σε κινδύνους, σε αντίθεση με τις περισσότερες άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων. Ως εκ τούτου, οι όροι της δανειακής σύμβασης θα επιβάλλουν στον δανειολήπτη την υποχρέωση να διατηρεί κατάλληλη ασφάλιση για το πλοίο. Το είδος της ασφάλισης θα εξαρτηθεί, μεταξύ άλλων, από τον τύπο του πλοίου, την προβλεπόμενη χρήση του και τον τόπο όπου θα χρησιμοποιηθεί.

Η προσφυγή στα έσοδα από την ασφάλιση ενός πλοίου αποτελεί βασικό συστατικό στοιχείο μιας εξασφαλισμένης χρηματοδότησης πλοίου. Για παράδειγμα, εάν το πλοίο έχει υποστεί ζημία, ο δανειστής θα θέλει να φροντίσει ώστε τα έσοδα από την ασφάλιση να χρησιμοποιηθούν για την επισκευή του πλοίου. Επιπλέον, εάν το πλοίο καταστραφεί ολοσχερώς, ο δανειστής θα θέλει να μπορεί να εφαρμόσει άμεσα τα έσοδα από την ασφάλιση για την προπληρωμή του δανείου.

Η εκχώρηση των ασφαλίσεων περιλαμβάνει γενικά και την εκχώρηση οποιασδήποτε αποζημίωσης επίταξης, η οποία καταβάλλεται από το κράτος σημαίας στον πλοιοκτήτη στην (απίθανη) περίπτωση που το κράτος σημαίας οικειοποιηθεί την κυριότητα του πλοίου.

Σύμφωνα με το αγγλικό δίκαιο, υπάρχουν διάφορες απαιτήσεις για την ολοκλήρωση μιας νόμιμης εκχώρησης . Στο πλαίσιο της τεκμηρίωσης ασφάλειας, ιδιαίτερη σημασία έχει η απαίτηση να ειδοποιηθεί το άλλο μέρος των εκχωρηθέντων δικαιωμάτων , το οποίο, στην περίπτωση εκχώρησης ασφαλίσεων, θα είναι ο σχετικός ασφαλιστής. Εκτός από την ειδοποίηση, ο δανειστής θα ζητήσει συνήθως μια επιστολή δέσμευσης από τον ασφαλιστή στην οποία ο ασφαλιστής συνήθως αναλαμβάνει την υποχρέωση να ενημερώσει τον δανειστή για τυχόν σημαντικές αλλαγές στην κάλυψη του πλοίου (για παράδειγμα, εάν η κάλυψη παύσει ή ο δανειολήπτης δεν καταβάλει τα ασφάλιστρα), επιβεβαιώνει ότι τα συμφέροντα του δανειστή έχουν σημειωθεί και αναλαμβάνει να καταβάλει σύμφωνα με τη συμφωνηθείσα ρήτρα πληρωτέας ζημίας (η οποία σημειώνει το συμφέρον του δανειστή).



iii Εκχώρηση εσόδων και λογαριασμών (pledge deposit)

Όπως και άλλα περιουσιακά στοιχεία, τα εμπορικά πλοία αντλούν το μεγαλύτερο μέρος της αξίας τους με βάση την ικανότητά τους να παράγουν κέρδη. Δεδομένου ότι τα πλοία τείνουν να ανήκουν σε εταιρείες ενός σκοπού, τα κέρδη από την λειτουργία του πλοίου είναι συνήθως ο μόνος τρόπος με τον οποίο ο δανειολήπτης μπορεί να ικανοποιήσει τις δανειακές του υποχρεώσεις. Δεδομένου ότι τα κέρδη είναι τόσο σημαντικά για τη χρηματοδότηση ενός πλοίου, είναι επιθυμητό για τον δανειστή να έχει κάποιο βαθμό ελέγχου επί αυτών, και αυτό συχνά λαμβάνει τη μορφή εκχώρησης των κερδών υπέρ του δανειστή.

Στο πλαίσιο του πακέτου εξασφαλίσεων, η δανειακή σύμβαση προβλέπει γενικά ότι ο δανειολήπτης πρέπει να μεριμνά ώστε τα έσοδα του πλοίου να καταβάλλονται σε συγκεκριμένο λογαριασμό ή σειρά λογαριασμών στο όνομά του, που τηρούνται στον δανειστή. Ο λογαριασμός συνήθως δεν δεσμεύεται εκτός εάν έχει επέλθει αθέτηση πληρωμών, αλλά ο δανειολήπτης υποχρεούται να χρησιμοποιεί τα έσοδα του πλοίου με προκαθορισμένο τρόπο, ενδεχομένως διανέμοντας κεφάλαια σε συγκεκριμένους δεσμευμένους λογαριασμούς για την ικανοποίηση ορισμένων δανειακών υποχρεώσεων, όπως για παράδειγμα οι πληρωμές τόκων.

iv Εκχώρηση ναυλώσεων

Όταν ένα πλοίο λειτουργεί με μακροχρόνια ναύλωση (αντί να απασχολείται στην αγορά spot), δεν είναι ασυνήθιστο ο δανειστής να απαιτεί ειδική εκχώρηση των δικαιωμάτων του πλοιοκτήτη βάσει της εν λόγω ναύλωσης. Αυτό γίνεται για να αποκτήσει ο δανειστής ένα βαθμό ελέγχου της ναύλωσης, ώστε να είναι σε θέση να τη διατηρήσει σε περίπτωση που ο δανειολήπτης δεν το πράξει.

Όπως ακριβώς και στο πλαίσιο της εκχώρησης ασφαλίσεων και κερδών, απαιτείται ειδοποίηση για την ολοκλήρωση της εκχώρησης ενός ναύλου. Παρόλο που δεν απαιτείται αναγνώριση για να εξασφαλιστεί η τελειοποίηση της εκχώρησης, ο δανειστής συχνά απαιτεί κάτι τέτοιο από τον ναυλωτή και περιλαμβάνει συμβατική υποχρέωση για τον δανειολήπτη να το λάβει από τον ναυλωτή. Αυτή η αναγνώριση από τον ναυλωτή προς τον δανειστή δημιουργεί έναν άμεσο συμβατικό δεσμό μεταξύ του δανειστή και του ναυλωτή και συχνά περιλαμβάνει πρόσθετα δικαιώματα σε σχέση με τη ναύλωση (π.χ. δικαίωμα του δανειστή να παρέμβει και να εκτελέσει τη ναύλωση) ή υποχρεώσεις (π.χ. υποχρέωση του ναυλωτή να ειδοποιεί άμεσα τον

δανειστή για τυχόν παραβάσεις από τον δανειολήπτη) αντί ο δανειστής να βασίζεται αποκλειστικά στα δικαιώματά του.

Το περιεχόμενο των εν λόγω ειδοποιήσεων και αναγνωρίσεων θα εξαρτηθεί από την εμπορική συμφωνία μεταξύ των μερών και τη συμφωνία με τον ναυλωτή.



v Ενεχυρίαση μετοχών (Pledge of Shares)

Μια άλλη συνήθης απαίτηση των δανειστών είναι η ασφάλεια επί των μετοχών του δανειολήπτη. Η τυπική δομή ιδιοκτησίας ενός πλοίου, κατά την οποία αυτό ανήκει σε μια εταιρεία ενός σκοπού, είναι επωφελής εδώ για έναν δανειστή, καθώς παρέχει ουσιαστικά τη δυνατότητα να πάρει τον έλεγχο ενός πλοίου υπό την ιδιότητα του πλοιοκτήτη σε περίπτωση αθέτησης υποχρέωσης, χωρίς να εγγραφεί υποθήκη στο πλοίο. Ωστόσο, ένας κίνδυνος από την άσκηση μετοχικής ασφάλειας είναι ότι οι υποχρεώσεις σε σχέση με το πλοίο μπορούν να καταλογιστούν στον πλοιοκτήτη, γεγονός που μπορεί να εκθέσει ακούσια έναν δανειστή σε ορισμένες απαιτήσεις (για παράδειγμα, ορισμένες περιβαλλοντικές υποχρεώσεις).

vi Δεσμεύσεις από διαχειριστές και ναυλωτές

Ως αποτέλεσμα της εμπορικής λειτουργίας ενός πλοίου, υπάρχουν δυνητικά πολυάριθμα τρίτα μέρη που ενδέχεται να έχουν απαιτήσεις κατά του δανειολήπτη ή του πλοίου, οι οποίες σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή άλλης αθέτησης του δανειολήπτη, ενδέχεται να ανταγωνίζονται τις απαιτήσεις του δανειστή (και μπορεί να είναι ανώτερες από αυτές). Για να ελαχιστοποιηθεί ο κίνδυνος ανταγωνιστικών

απαιτήσεων κατά του δανειολήπτη, ο δανειστής μπορεί να ζητήσει από ορισμένους τρίτους να παράσχουν δεσμεύσεις που υποτάσσουν τις απαιτήσεις τους σε εκείνες του δανειστή που απορρέουν από τα έγγραφα χρηματοδότησης, και μόνο όταν ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις του δανειολήπτη έναντι του δανειστή μπορούν οι εν λόγω τρίτοι να αρχίσουν την αναγκαστική εκτέλεση.

Συνήθως, οι δεσμεύσεις αυτές παρέχονται από ναυλωτές, διαχειριστές πλοίων (τόσο εμπορικούς όσο και τεχνικούς διαχειριστές, κατά περίπτωση) και άλλους συνασφαλιστές στα ασφαλιστήρια συμβόλαια του πλοίου. Το κατά πόσον οι δεσμεύσεις υπαγωγής αποτελούν μέρος του πακέτου ασφάλειας εξαρτάται από τα εμπλεκόμενα μέρη και τις αντίστοιχες διαπραγματευτικές τους θέσεις.

iv Αθέτηση και εκτέλεση (Default)

Εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στη δανειακή σύμβαση, ο δανειστής δεν έχει συνήθως δικαίωμα να απαιτήσει την πρόωγη αποπληρωμή των οφειλόμενων ποσών στο πλαίσιο ενός μακροπρόθεσμου δανείου. Ως εκ τούτου, η δανειακή σύμβαση θα προσδιορίζει ορισμένα γεγονότα αθέτησης (δηλ. γεγονότα, περιστάσεις ή συνθήκες που θα έδιναν στον δανειστή το δικαίωμα να απαιτήσει την πρόωγη αποπληρωμή των οφειλόμενων ποσών βάσει της δανειακής σύμβασης).

Η δανειακή σύμβαση μπορεί να παρέχει στον δανειολήπτη τη δυνατότητα να αποκαταστήσει ορισμένες αθετήσεις, ιδίως όσον αφορά θέματα που έχουν συγκριτικά μικρότερη σημασία για έναν δανειστή. Μόνο με τη λήξη της σχετικής περιόδου χάριτος ο δανειστής θα είναι σε θέση να ασκήσει τα δικαιώματα και τα ένδικα μέσα που του παρέχει η δανειακή σύμβαση και να επιβάλει την ασφάλειά του.

Ακόμα και έτσι, όταν έχει επέλθει γεγονός αθέτησης, στην πράξη ο δανειστής είναι πιθανό να επιφυλάσσεται των δικαιωμάτων του σε πρώτη φάση, ενώ αξιολογεί τις επιλογές του. Οι πρώτες αποφάσεις που θα πρέπει να λάβει ο δανειστής περιλαμβάνουν το αν θα διαπραγματευτεί με τον δανειολήπτη ή αν θα επιβάλει τα δικαιώματα του. Το τι θα επιλέξει να κάνει ο δανειστής εξαρτάται συχνά από την κατάσταση της ναυτιλιακής αγοράς, τη φύση και τη σοβαρότητα της αθέτησης, τη δύναμη και τις προοπτικές του δανειολήπτη, μεταξύ άλλων.



i Διαπραγμάτευση

Εάν ο δανειστής επιλέξει να παραμείνει στο δάνειο, αντί να επιβάλει την ασφάλειά του, έχει διάφορες επιλογές:

α. να μην κάνει τίποτα (π.χ. εάν αναμένει ανάκαμψη της αγοράς) ή

β. να αναπρογραμματίσει ή να αναδιαρθρώσει το δάνειο, για παράδειγμα, συμφωνώντας αναστολή πληρωμής του κεφαλαίου (forbearance), παρατείνοντας την ημερομηνία λήξης του δανείου (και συμφωνώντας μια πληρωμή balloon στο τέλος της περιόδου λήξης) ή να προκαταβάλει περισσότερα κεφάλαια στον δανειολήπτη ως κεφάλαιο κίνησης με την πρόθεση ότι ο δανειολήπτης θα σταθεί ξανά στα πόδια του και θα εξυπηρετήσει και πάλι κανονικά το χρέος του.

ii Εκτέλεση της υποθήκης πλοίου

Η πιο σημαντική ασφάλεια του δανειστή είναι η υποθήκη επί του πλοίου. Ως εκ τούτου, αν και ο δανειστής έχει τη δυνατότητα να διορίσει διαχειριστή και το δικαίωμα κατάσχεσης, στην πράξη ο δανειστής συνήθως ασκεί μία από τις ακόλουθες επιλογές:

α. να συλλάβει (arrest) το πλοίο και να ρευστοποιήσει την ασφάλειά του με δικαστική εκποίηση,

β. να οργανώσει ιδιωτική πώληση ή

γ. να πάρει στην κατοχή του το πλοίο και να το εκμεταλλευτεί.

Η βιωσιμότητα της κατάσχεσης ενός πλοίου εξαρτάται από τον τόπο της αθέτησης. Κάθε δικαιοδοσία έχει τα δικά της χαρακτηριστικά και ο δανειστής θα πρέπει να εξετάσει προσεκτικά τη διαδικασία κατάσχεσης, την αποτελεσματικότητα του δικαστικού συστήματος, τη διαδικασία δικαστικής πώλησης (συμπεριλαμβανομένου του χρόνου που θα χρειαστεί για την αποδέσμευση των εσόδων από την πώληση) και κυρίως, τη σχετική κατάταξη των διαφόρων πιστωτών. Ο δανειστής θα πρέπει επίσης να εξετάσει τον χρόνο της κατάσχεσης, εάν το πλοίο είναι φορτωμένο με φορτίο και εάν είναι επί του παρόντος ναυλωμένο.

Η δικαστική πώληση έχει ορισμένα πλεονεκτήματα: πρώτον, ο δανειολήπτης θα δυσκολευτεί να ισχυριστεί ότι δεν έχει καταβληθεί το κατάλληλο τίμημα και δεύτερον, ο αγοραστής του πλοίου θα αποκτήσει καλό τίτλο κυριότητας, απαλλαγμένο από ναυτικά εμπράγματα βάρη. Ωστόσο, η διαδικασία μπορεί να είναι δαπανηρή και να διαρκέσει αρκετό χρόνο, ανάλογα με τη δικαιοδοσία.

Ωστόσο, η ιδιωτική πώληση μπορεί να είναι μια πιο έγκαιρη και οικονομικά αποδοτική επιλογή (σε σχέση με τη διαδικασία κατάσχεσης). Ο δανειστής θα μπορούσε είτε να ζητήσει από τον δανειολήπτη να πωλήσει ο ίδιος το πλοίο είτε, ανάλογα με τη δικαιοδοσία, να ασκήσει την εξουσία πώλησης βάσει της υποθήκης. Στην περίπτωση ιδιωτικής πώλησης, τυχόν ναυτικά ενέχυρα θα ακολουθήσουν το πλοίο και αυτό μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την τιμή που μπορεί να επιτύχει ο δανειστής.

Τέλος, ο δανειστής θα μπορούσε απλώς να πάρει στην κατοχή του το πλοίο και να το εκμεταλλευτεί. Αυτό μπορεί να είναι ένα προσωρινό μέτρο που λαμβάνεται πριν από την πώληση του πλοίου σε μια πιο ευνοϊκή τιμή ή ο δανειστής μπορεί να επιλέξει να περιμένει μια ανάκαμψη της αγοράς. Σε κάθε περίπτωση, ωστόσο, ο δανειστής έχει ορισμένες υποχρεώσεις ως ενυπόθηκος κάτοχος, για παράδειγμα ο δανειστής καθίσταται υπεύθυνος για την καταβολή των δαπανών που προκύπτουν

από τη μελλοντική εκμετάλλευση του πλοίου (συμπεριλαμβανομένων των μισθών του πληρώματος).

5.9 Πρόσφατες εξελίξεις

Αυτή η νέα δεκαετία συνεχίζει να είναι περιπετειώδης με τη ναυτιλιακή βιομηχανία να έχει να αντιμετωπίσει τις επιπτώσεις της πανδημίας του ιού Covid-19, τις ένοπλες συγκρούσεις και τις δραματικές μεταβολές στην τιμή του πετρελαίου. Ωστόσο, ακόμη και καθώς ο κόσμος παλεύει με εκτεταμένες αναταραχές, η αγορά θα πρέπει να αντιμετωπίσει τη διακοπή ορισμένων διατραπεζικών επιτοκίων δανεισμού και την αύξηση του ενδιαφέροντος για περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβερνητικά ζητήματα (ESG)¹⁰.

ι Διακοπή των διατραπεζικών επιτοκίων δανεισμού

Τρέχουσα θέση

Αρκετά σημαντικά διατραπεζικά επιτόκια δανεισμού (αλλιώς γνωστά ως screen rates) που χρησιμοποιούνταν ως σημεία αναφοράς για τον καθορισμό των επιτοκίων των ναυτιλιακών δανείων έχουν πλέον καταργηθεί, συμπεριλαμβανομένης της πλειοψηφίας των διαρκείων των London Interbank Offered Rates (LIBOR). Το LIBOR ενός, τριών, έξι και 12 μηνών USD θα συνεχίσει να δημοσιεύεται μέχρι τις 30 Ιουνίου 2023, αλλά από τον Ιούνιο του 2021 η Επιτροπή Εναλλακτικών Επιτοκίων έχει συστήσει να μην εκδίδονται νέα δανειακά προϊόντα που αναφέρονται στο LIBOR USD. Τον Νοέμβριο του 2022, η Αρχή Χρηματοοικονομικής Συμπεριφοράς του Ηνωμένου Βασιλείου (FCA) πρότεινε τη διατήρηση της δημοσίευσης ενός μη αντιπροσωπευτικού "συνθετικού" LIBOR ενός, τριών και έξι μηνών USD μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου 2024.

Ως εκ τούτου, οι δανειστές έχουν μεταφέρει ενεργά τα υφιστάμενα δάνεια εκτός του πλαισίου LIBOR. Το εξασφαλισμένο επιτόκιο δανεισμού μίας ημέρας (Secured Overnight Lending Rate - SOFR) που δημοσιεύεται από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Νέας Υόρκης είναι η συνιστώμενη εναλλακτική λύση στο USD LIBOR.

¹⁰ Η περιβαλλοντική, κοινωνική και διακυβέρνηση (ESG) επένδυση αναφέρεται σε ένα σύνολο προτύπων για τη συμπεριφορά μιας εταιρείας που χρησιμοποιούνται από κοινωνικά ευαίσθητοποιημένους επενδυτές.



Για να διευκολυνθεί η μετάβαση στην αγορά κοινοπρακτικών δανείων, η Ένωση Αγοράς Δανείων δημοσίευσε σχέδια έκθεσης και έντυπα σύμβασης διευκόλυνσης που ενσωματώνουν διατάξεις είτε για μετάβαση σε επιτόκια χωρίς κίνδυνο (RFR) είτε για χρήση RFR την πρώτη ημέρα. Αυτά χρησιμοποιήθηκαν ευρέως από τις τράπεζες στην αγορά δανείων του Λονδίνου ως βάση για την τεκμηρίωση νέων δανείων σε δολάρια ΗΠΑ με αναφορά στο SOFR και την εκ νέου τεκμηρίωση υφιστάμενων δανείων με αναφορά στο SOFR αντί του LIBOR σε δολάρια ΗΠΑ. Τα εν λόγω έντυπα μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για την τεκμηρίωση διμερών δανείων USD που χρησιμοποιούν SOFR, εφόσον τροποποιηθούν κατάλληλα. Ένα βασικό χαρακτηριστικό των τροποποιήσεων για τη μετάβαση των δανείων είναι τα περιθώρια πιστωτικής προσαρμογής. Καθώς το LIBOR αντιπροσωπεύει τον υψηλότερο κίνδυνο για τους δανειστές από τη χορήγηση δανείων για μια περίοδο διάρκειας, σε σύγκριση με τον χαμηλότερο κίνδυνο ενός επιτοκίου μίας ημέρας. Τα περιθώρια πιστωτικής προσαρμογής επιτρέπουν μια δίκαιη μετατροπή του LIBOR σε SOFR χωρίς ο δανειστής να χρειάζεται να αποδεχθεί χαμηλότερο συνολικό επιτόκιο. Στα νέα δάνεια, η πιστωτική προσαρμογή ενσωματώνεται στο περιθώριο κέρδους.



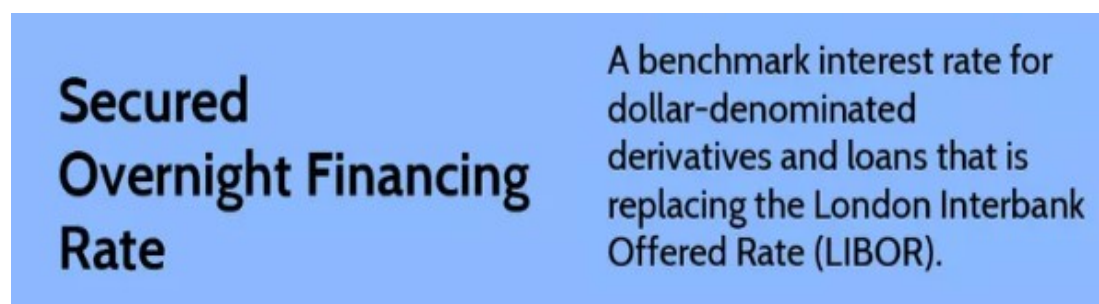
ii Εναλλακτικά επιτόκια αναφοράς σε δολάρια ΗΠΑ

Όπως προαναφέρθηκε, το SOFR έχει επιλεγεί ως η συνιστώμενη εναλλακτική λύση για το LIBOR σε δολάρια ΗΠΑ. Σε αντίθεση με το LIBOR, το οποίο είναι ένα προθεσμιακό επιτόκιο μελλοντικής διάρκειας, το SOFR είναι ένα οπισθοβαρές επιτόκιο μίας ημέρας. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να υιοθετηθεί μια μεθοδολογία για τη χρήση του SOFR για τον υπολογισμό του επιτοκίου που ισχύει για κάθε περίοδο επιτοκίου ενός δανείου. Το SOFR μπορεί να εφαρμοστεί με τους ακόλουθους τρόπους:

- a. SOFR με ανατοκισμό σε καθυστέρηση,
- b. SOFR με ανατοκισμό εκ των προτέρων,
- γ. απλό ημερήσιο SOFR σε καθυστέρηση και
- δ. όρος SOFR.

Υπάρχουν και άλλες πιθανές εναλλακτικές λύσεις του USD LIBOR, οι οποίες περιλαμβάνουν σταθερά επιτόκια, βασικά επιτόκια και "πιστωτικά ευαίσθητα επιτόκια" (π.χ. AMERIBOR και Bloomberg Short Term Bank Yield Index). Τα δάνεια με σταθερό επιτόκιο και βασικό επιτόκιο αναφοράς θα μπορούσαν να είναι πιο κατάλληλα για μικρότερα δάνεια όπου οι δανειολήπτες δεν είναι εξοικειωμένοι με τα RFR, καθώς τα επιτόκια αυτά αποφεύγουν την πολυπλοκότητα που συνδέεται με τη χρήση RFR όπως το SOFR, ιδίως όταν χρησιμοποιείται η μεθοδολογία ανατοκισμού σε καθυστέρηση.

Ορισμένες περιφερειακές τράπεζες των ΗΠΑ ήταν απρόθυμες να χρησιμοποιήσουν το SOFR και χρησιμοποιούσαν επιτόκια ευαίσθητα στην πίστωση, όπως το AMERIBOR. Ωστόσο, για τις βρετανικές τράπεζες που εποπτεύονται, η FCA έχει προειδοποιήσει ότι δεν επιθυμεί τη μετάβαση σε αυτά τα επιτόκια, διότι υπάρχει αμφιβολία για το κατά πόσον αντιμετωπίζουν επαρκώς τα προβλήματα που εντοπίστηκαν σε σχέση με το LIBOR.



Secured Overnight Financing Rate

A benchmark interest rate for dollar-denominated derivatives and loans that is replacing the London Interbank Offered Rate (LIBOR).

SOFR με ανατοκισμό σε καθυστέρηση

Ο ανατοκισμός σε καθυστέρηση είναι ο συνηθέστερος τρόπος με τον οποίο έχουν εφαρμοστεί το SOFR και άλλα RFR. Η προσέγγιση αυτή ενθαρρύνεται τόσο από την Επιτροπή Εναλλακτικών Επιτοκίων Αναφοράς (ARRC) όσο και από την Ομάδα Εργασίας για τη Στερλίνα ως η πιο αξιόπιστη, καθώς βασίζεται σε πραγματικές τιμές μίας ημέρας.

Ενώ η ARRC ενθαρρύνει τη χρήση του SOFR με ανατοκισμό σε καθυστέρηση για τα περισσότερα δάνεια, υπάρχουν ορισμένα μειονεκτήματα. Το κύριο μειονέκτημα σε σχέση με τα επιτόκια προθεσμίας όπως το LIBOR είναι ότι δεν είναι δυνατόν στην αρχή της περιόδου επιτοκίου να υπολογιστεί η πληρωμή τόκων που θα πρέπει να καταβληθεί στο τέλος της περιόδου επιτοκίου. Αυτό έχει προφανείς επιπτώσεις για τον δανειολήπτη όσον αφορά τη διαχείριση των ταμειακών ροών.

Επιπλέον, η σύνταξη που απαιτείται για την τεκμηρίωση της χρήσης μιας μεθοδολογίας ανατοκισμού σε καθυστέρηση θεωρείται από πολλούς πιο περίπλοκη από τις διατάξεις που χρησιμοποιούνται για την τεκμηρίωση δανείων με βάση το LIBOR. Αυτή η μέθοδος υπολογισμού των τόκων μπορεί επίσης να δημιουργήσει λειτουργικά ζητήματα (και πρόσθετο κόστος) για τους δανειστές όσον αφορά την προετοιμασία τους για την έκδοση δανείων που χρησιμοποιούν SOFR με ανατοκισμό σε καθυστέρηση. Το SOFR ανατοκιζόμενο σε καθυστέρηση χρησιμοποιείται συνηθέστερα σε κοινοπρακτικά δάνεια (και ιδίως, όταν αυτά έχουν συνδεδεμένη αντιστάθμιση επιτοκίου), καθώς η υψηλότερη ρευστότητα της αγοράς overnight σε σύγκριση με την αγορά παραγώγων Term SOFR οδηγεί γενικά σε χαμηλότερο κόστος για την απόκτηση αντιστάθμισης.

Term SOFR: A Viable Reference Rate Alternative?



Το SOFR μπορεί να ανατοκίζεται εκ των προτέρων με τη χρήση επιτοκίων που παρατηρούνται κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου πριν από την έναρξη της περιόδου επιτοκίου. Όπως και με το LIBOR, αυτό επιτρέπει τον υπολογισμό του ποσού του τόκου που θα είναι πληρωτέο στο τέλος της περιόδου επιτοκίου κατά την έναρξη της περιόδου επιτοκίου. Ωστόσο, αυτό μπορεί να μην είναι ελκυστικό για τους δανειστές, καθώς δεν θα αντικατοπτρίζει τις διακυμάνσεις του SOFR που συμβαίνουν κατά τη διάρκεια της περιόδου επιτοκίου και μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι παρωχημένο.

Για το λόγο αυτό, το SOFR που ανατοκίζεται σε μεταγενέστερες περιόδους απαντάται συχνότερα σε κοινοπρακτικά δάνεια που ενσωματώνουν αντιστάθμιση επιτοκίου, με το προϊόν αντιστάθμισης να παρέχει στον δανειολήπτη προστασία έναντι δυσμενών διακυμάνσεων των επιτοκίων.



α Όρος SOFR

Για να αποφευχθούν ορισμένα από τα μειονεκτήματα της χρήσης των αναδρομικών SOFR που ανατοκίζονται σε καθυστέρηση, πολλές συζητήσεις έχουν επικεντρωθεί γύρω από τη δυνατότητα υλοποίησης επιτοκίων διάρκειας από τα SOFR μίας ημέρας, τα οποία λειτουργούν με παρόμοιο τρόπο με τα δάνεια που βασίζονται στο LIBOR. Αυτά βασίζονται σε παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά και αναφέρονται στο σχετικό RFR. Τέτοια επιτόκια προθεσμίας θα αντιπροσωπεύουν την προσδοκία της αγοράς για τη μέση αξία του σχετικού RFR κατά τη διάρκεια μιας καθορισμένης διάρκειας.

Το Term SOFR δημοσιεύεται από την CME Group και εγκρίθηκε από το ARRC τον Ιούλιο του 2021 για επιχειρηματικά δάνεια, ιδίως για δάνεια πολλαπλών δανειστών, δάνεια μεσαίας αγοράς και χρηματοδότηση εμπορίου. Ωστόσο, το ARRC συνεχίζει να ενθαρρύνει τη χρήση του overnight SOFR δεδομένης της ευρωστίας του. Σημειωτέων, οι διάφορες ρυθμιστικές αρχές έχουν διαφορετικές προσεγγίσεις όσον αφορά τη χρήση των προθεσμιακών επιτοκίων που συνδέονται με το μελλοντικό RFR, συμπεριλαμβανομένου του Term SOFR, γεγονός που ενδέχεται να έχει

συμβάλει στην πολύ βραδύτερη υιοθέτηση του Term SOFR στις ευρωπαϊκές αγορές κοινοπρακτικών δανείων σε σύγκριση με τις αντίστοιχες αγορές των ΗΠΑ. Το Term SOFR εξακολουθεί επίσης να χρησιμοποιείται λιγότερο ευρέως επειδή οι δανειστές ενδέχεται να έχουν ήδη προβεί σε αλλαγές στα δάνεια πριν από τον Ιούλιο του 2021, πριν από την έναρξη του Term SOFR. Οι δανειστές ενδέχεται να είναι απρόθυμοι να αναλάβουν το κόστος περαιτέρω τροποποιήσεων.

Όπου είναι κατάλληλο για χρήση, η FCA έχει επισημάνει ότι η συνιστώμενη πρακτική της ARRC για το Term SOFR θα ήταν σχετική με τους δανειστές που αναλαμβάνουν δραστηριότητες USD στο Λονδίνο. Η LMA¹¹ δημοσίευσε ένα σχέδιο έκθεσης του εντύπου συμφωνίας διευκόλυνσης για τις αναπτυσσόμενες αγορές που ενσωματώνει το Term SOFR, σημειώνοντας ότι υπάρχει ιδιαίτερη ζήτηση για τη χρήση Term SOFR σε δάνεια σε δολάρια ΗΠΑ προς οντότητες σε αναπτυσσόμενες αγορές. Το σχέδιο έκθεσης, ωστόσο, πρέπει να τροποποιηθεί ή να συμπληρωθεί ή και τα δύο, για να καλύψει ορισμένα ενδεχόμενα, για παράδειγμα όσον αφορά τις εφεδρικές διατάξεις σε περίπτωση μη διαθεσιμότητας του SOFR.

β. Κριτήρια ESG¹²

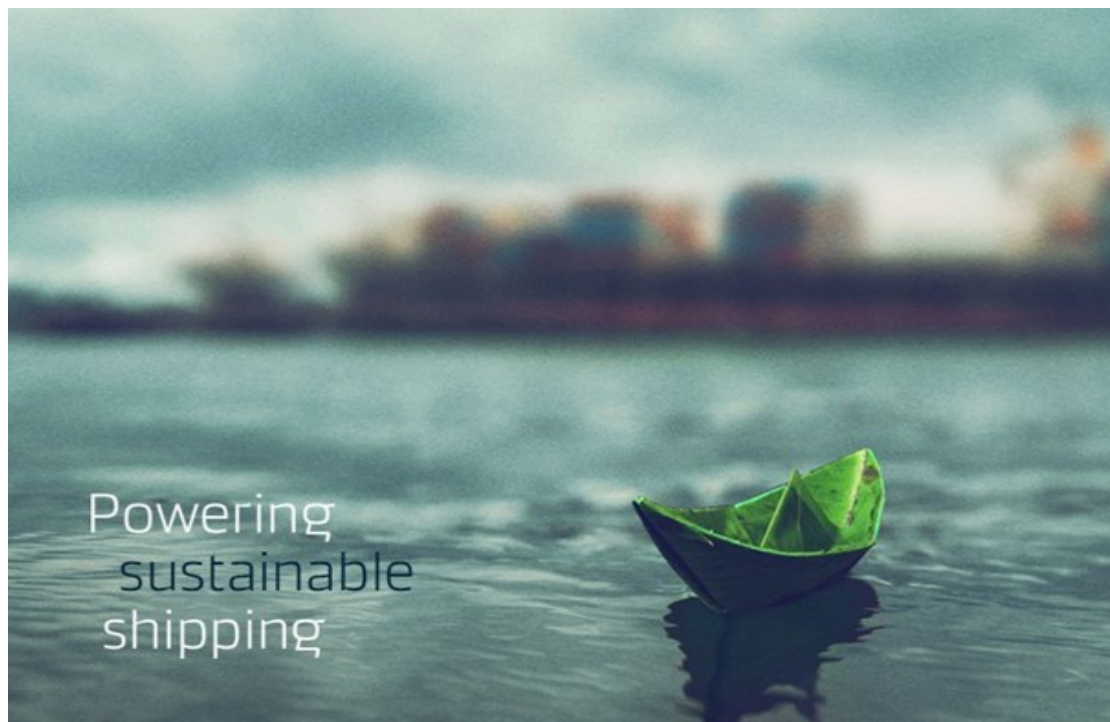
Η γενική άνοδος των επενδύσεων αντίκτυπου¹³ οδήγησε επίσης στην αύξηση του ενδιαφέροντος για τα κριτήρια ESG στον ναυτιλιακό κλάδο, όπου πολλοί δανειστές ενδιαφέρονται όλο και περισσότερο για τον τρόπο με τον οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις των δανειοληπτών. Αυτό εν μέρει οδηγεί στην ταχεία ανάπτυξη των ειδών περιβαλλοντικών δεσμεύσεων στα δάνεια, καθώς και στην αυστηρότητα των δεσμεύσεων αυτών. Για παράδειγμα, γίνεται όλο και πιο συνηθισμένο το φαινόμενο οι δανειολήπτες να αναλαμβάνουν την υποχρέωση να διασφαλίζουν ότι τα πλοία ανακυκλώνονται με περιβαλλοντικά υπεύθυνο τρόπο

¹¹ Ο Σύνδεσμος Αγοράς Δανείων (Loan Market Association - LMA) ιδρύθηκε τον Δεκέμβριο του 1996 και εδρεύει στο Λονδίνο, Ηνωμένο Βασίλειο[1]. Ο αρχικός του στόχος ήταν να βοηθήσει στην ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς δανείων στην Ευρώπη. Σκοπός της ήταν να αναπτύξει τις βέλτιστες πρακτικές του κλάδου και την τυποποιημένη τεκμηρίωση. Η LMA δραστηριοποιείται τόσο στην πρωτογενή όσο και στη δευτερογενή αγορά.

¹² Η περιβαλλοντική, κοινωνική και εταιρική διακυβέρνηση Environmental, Social, and Governance (ESG) συλλογή προτύπων για τη συμπεριφορά μιας εταιρείας που χρησιμοποιούνται από κοινωνικά ευαίσθητοποιημένους επενδυτές.

¹³ Η επένδυση αντίκτυπου ορίζεται ως μια επενδυτική στρατηγική που επιδιώκει τη θετική αντιμετώπιση κοινωνικών ή περιβαλλοντικών προκλήσεων με παράλληλη δημιουργία οικονομικών αποδόσεων.

(κοινώς γνωστή ως πράσινη ανακύκλωση) και να παρέχουν στους δανειστές στοιχεία σχετικά με τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα που αφορούν ειδικά το χρηματοδοτούμενο πλοίο. Συνολικά 12 ευρωπαϊκοί χρηματοδότες είναι πλέον μέλη των προτύπων υπεύθυνης ανακύκλωσης πλοίων (RSRS) για τις τράπεζες. Τα πρότυπα καταρτίστηκαν από τρεις ολλανδικές τράπεζες το 2017 για να δημιουργήσουν την υποχρέωση για υπεύθυνη ανακύκλωση πλοίων, τα οποία θα πρέπει να υπογράψουν οι δανειολήπτες τους. Εκτός από τα συμβατικά πλοία, στο πεδίο εφαρμογής των RSRS περιλαμβάνονται πλέον και οι κινητές υπεράκτιες μονάδες, όπως οι πλατφόρμες πετρελαίου και φυσικού αερίου. Καθιερώθηκαν το 2019 και έχουν πλέον υπογράψει 18 χώρες, δημιουργούν μια δέσμευση μεταξύ του χρηματοπιστωτικού και του ναυτιλιακού τομέα για την εφαρμογή των πολιτικών του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού για την κλιματική αλλαγή στις συναλλαγές χρηματοδότησης πλοίων. Η συμμόρφωση με αυτά τα πρότυπα με αντάλλαγμα χαμηλότερα περιθώρια κέρδους για τους δανειολήπτες γίνεται όλο και πιο συνηθισμένη. Οι πλοιοκτήτες που δεν προσαρμόζονται θα έχουν όλο και περισσότερο ανταγωνιστικό μειονέκτημα όσον αφορά την πρόσβαση σε χρηματοδότηση με ανταγωνιστικούς όρους.



Η βιώσιμη χρηματοδότηση αποτελεί πλέον μέρος της Πράσινης Συμφωνίας Η βιώσιμη χρηματοδότηση αποτελεί πλέον μέρος της Πράσινης Συμφωνίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία συνδέει την πιστοληπτική αξιολόγηση των

χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με τις επιδόσεις ESG των εταιρειών χαρτοφυλακίου τους. Μέσω πιο συγκεκριμένων κανονισμών και αρχών, τα περιβαλλοντικά ζητήματα θα αποτελέσουν αναπόσπαστο μέρος των δανείων και βασικό κριτήριο για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, γεγονός που θα οδηγήσει τις ναυτιλιακές εταιρείες να εφαρμόζουν πιο αυστηρές εσωτερικές πολιτικές και να ενθαρρύνουν τη συμμόρφωση με αυτές τις πολιτικές.

Μένει να δούμε αν ο ρόλος των κριτηρίων ESG και η αύξηση των δανείων που συνδέονται με τη βιωσιμότητα θα σηματοδοτήσουν το επόμενο στάδιο στην εξέλιξη της ναυτιλιακής χρηματοδότησης. Παρ' όλα αυτά, θα περιμέναμε ότι και τα δύο θα αποτελέσουν βασικούς παράγοντες για το μέλλον.



iii Ρωσία και Ουκρανία

Από τις 24 Φεβρουαρίου 2022, πολυάριθμα πλοία έχουν εγκλωβιστεί σε ουκρανικά λιμάνια μετά την επιβολή περιορισμών στη ναυσιπλοΐα ή τον κίνδυνο κατάληψης ή επίθεσης από ρωσικές δυνάμεις. Αυτό αποτελεί υπενθύμιση προς τους χρηματοδότες (και όλα τα άλλα συμφέροντα) για την ανάγκη να επανεξετάζουν προσεκτικά την ασφαλιστική κάλυψη κάθε πλοίου (συμπεριλαμβανομένων των πολεμικών κινδύνων) και, κατά περίπτωση, να απαιτούν από τους δανειολήπτες τους να συνάψουν ασφάλιση απώλειας μισθωμάτων.

Με τη δραματική πτώση των τιμών του πετρελαίου και την αυξημένη ανησυχία γύρω από τον αντίκτυπο του Covid-19, η ανάγκη για τους χρηματοδότες και τους

πλοιοκτήτες της ναυτιλίας να εξετάσουν τις επιπτώσεις του στο πλαίσιο των συμφωνιών χρηματοδότησής τους έχει γίνει ακόμη πιο επιτακτική. Πριν ο ιός επικρατήσει, είχαμε ήδη δει τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο κλάδος με τον IMO 2020, τις επερχόμενες λήξεις των διευκολύνσεων και τους ελεγκτές να εξετάζουν προσεκτικά τη δήλωση συνέχισης της δραστηριότητας. Το να προστεθούν περαιτέρω προκλήσεις στις ήδη υφιστάμενες προκλήσεις με το Covid-19 και την επιδείνωση της τιμής του πετρελαίου σημαίνει ότι αναμένουμε να δούμε την κατάσταση να δυσχεραίνει έτι περαιτέρω, για τον ναυτιλιακό τομέα τους επόμενους μήνες.

5.10. Ζητήματα στο πλαίσιο υφιστάμενων χρηματοδοτικών ρυθμίσεων

5.10.1 Πληροφορίες

Οι περισσότερες δανειακές συμβάσεις θα πρέπει να περιέχουν κάποια μορφή επιπλέον υποχρέωσης πληροφόρησης των δανειστών και οι δανειολήπτες θα πρέπει να διασφαλίσουν ότι συμμορφώνονται με αυτήν. Το πεδίο εφαρμογής της υποχρέωσης ποικίλλει στις διάφορες διευκολύνσεις και εξαρτάται επίσης από τη φύση των χρηματοδοτήσεων για παράδειγμα, μια χρηματοδότηση νέας κατασκευής θα περιέχει ευρύτερες δεσμεύσεις πληροφόρησης σχετικά με τις υποκείμενες συμβάσεις, όπως τις συμβάσεις κατασκευής.

5.10.2. Draw-stop

Εάν το δάνειο δεν έχει εκταμιευθεί πλήρως στο σύνολό του, τα μέρη θα πρέπει να εξετάσουν εάν οι περιστάσεις θα οδηγήσουν σε παύση της ανάληψης (draw-stop), ιδίως εάν έχει επικαλεσθεί η περίπτωση ανωτέρας βίας σε σχέση με βασικές υποκείμενες συμβάσεις της δανειακής σύμβασης, για παράδειγμα, στο πλαίσιο σύμβασης κατασκευής πλοίου σε χρηματοδότηση νέας κατασκευής. Οι δανειολήπτες θα πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά τις δηλώσεις που γίνονται σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση στο πλαίσιο μιας δανειακής σύμβασης. Συχνά, οι "αναβλητικοί όροι" απαιτούν από τον δανειολήπτη να επιβεβαιώσει ότι δεν έχει επέλθει ουσιώδης δυσμενής μεταβολή στην οικονομική κατάσταση του δανειολήπτη

ή του ευρύτερου ομίλου κατά τη στιγμή της χορήγησης του δανείου. Ενώ αυτό δεν θα είναι δύσκολο να επιβεβαιωθεί για δανειακές διευκολύνσεις που έχουν υπογραφεί πρόσφατα, οι δανειολήπτες θα πρέπει να εξετάσουν αν μπορούν να προβούν σε αυτές τις δηλώσεις για συμβάσεις που υπογράφηκαν πριν από το ξέσπασμα του Covid-19.

5.10.3. Γεγονότα αθέτησης (Events of default, Cross Default etc)

Σκοπός της παραγράφου αυτής είναι να εξετάσει τα ειδικά ζητήματα στις συμφωνίες χρηματοδότησης που τόσο οι δανειστές όσο και οι δανειολήπτες θα πρέπει να εξετάζουν υπό το πρίσμα της Covid-19. Ο κατάλογος που ακολουθεί δεν είναι εξαντλητικός των εν λόγω θεμάτων, αλλά ελπίζουμε να αναδείξει την ανάγκη να εξεταστούν και να ληφθούν υπόψη συμβουλές σχετικά με τις δανειακές συμβάσεις δεδομένης της τρέχουσας κρίσης του κορονοϊού (Norton Rose Fulbright, 2020).

Διασταυρούμενη αθέτηση (Cross default)

Οι περισσότερες χρηματοδοτικές συναλλαγές περιλαμβάνουν διατάξεις περί διασταυρούμενης αθέτησης (cross default) με αναφορά σε ευρέως καθορισμένες έννοιες δανεισμού και συναλλαγές με παρόμοιο εμπορικό αποτέλεσμα. Συχνά οι διασταυρούμενες αθετήσεις περιλαμβάνονται σε συναλλαγές παραγώγων, χρηματοδοτικές μισθώσεις και υποχρεώσεις ανταπόδοσης για εγγυήσεις και ενέγγυες πιστώσεις που εκδίδονται για την υποστήριξη των υποχρεώσεων πληρωμής του δανειολήπτη προς τους αντισυμβαλλομένους. Τα βασικά στοιχεία του όρου:

- **Διασυνδυσασμένη προειδοποίηση (Cross Default):** Σε περίπτωση που η ναυτιλιακή εταιρεία αθετήσει οποιαδήποτε από τις υφιστάμενες δανειακές συμβάσεις των πιστωτών του, τότε η πράξη αυτή θεωρείται ως "Cross Default" και ενδέχεται να επιφέρει σοβαρές συνέπειες.
- **Διασυνδυσασμένη καθυστέρηση (Cross Default Delay):** Στην περίπτωση που ο δανειολήπτης αδυνατεί να εκπληρώσει τις υφιστάμενες υποχρεώσεις του εντός ενός συγκεκριμένου χρονικού περιθωρίου, μπορεί να θεωρηθεί ως Cross Default.



Οι επιπτώσεις του Cross Default στη χρηματοδότηση μπορεί να έχουν ως αποτέλεσμα:

- Την επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης: Όταν ενεργοποιείται το Cross Default, η εταιρεία μπορεί να βρεθεί σε πολύ δυσχερή οικονομική κατάσταση, καθώς πλέον καλείτε να αντιμετωπίσει προβλήματα με πολλούς δανειστές.
- Την περιορισμένη ελευθερία δράσης: Η εταιρεία ενδέχεται να έρθει αντιμέτωπη με συνθήκες περιορισμένης ελευθερίας στη λήψη αποφάσεων αλλά και στη διαχείριση των οικονομικών της πόρων.
- Ενδεχόμενες επιπρόσθετες οικονομικές επιβαρύνσεις: Ενδεχομένως να υπάρξουν πρόσθετες ποινές ή επιβαρύνσεις λόγω της ενεργοποίησης του Cross Default.
- Περαιτέρω ανάγκη επαναδιαπραγματεύσεων: Η εταιρεία ενδέχεται να χρειαστεί να διαπραγματευτεί με τους δανειστές της για να επέλθουν οι λύσεις αποφεύγοντας πιθανές περαιτέρω αρνητικές συνέπειες και ενέργειες.

Ο όρος Cross Default είναι μια σημαντική νομική έννοια που προστατεύει τα συμφέροντα των πιστωτών, αλλά μπορεί να αποτελέσει και τροχοπέδη για τις ναυτιλιακές σε περίπτωση οικονομικών δυσχερειών.

Μη πληρωμή (Non payment)

Ανάλογα με τη διάρκεια των περιόδων επιτοκίου, είναι ενδεχόμενο οι επιχειρήσεις στο διάστημα αυτό να περιέλθουν σε κατάσταση αδυναμίας εξυπηρέτησης των δανειακών τους υποχρεώσεων. Θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η πιθανότητα να μην είναι σε θέση να ανταποκριθούν σε μια πληρωμή που είναι γνωστή εκ των προτέρων αποτελεί ένδειξη αφερεγγυότητας ή αθέτησης πληρωμών, αλλά οι συμβάσεις διευκόλυνσης συνήθως παρέχουν στους οφειλότες το πλεονέκτημα έως ότου η αθέτηση πληρωμών πράγματι συμβεί, η πιθανότητα βελτίωσης της ρευστότητας είναι ενδεχόμενη ή άλλων εναλλακτικών λύσεων, όπως η χρηματοδότηση από τρίτους, Ωστόσο, μία από τις προκλήσεις με την ιδιαίτερα δομημένη χρηματοδότηση είναι ότι η δυνατότητα εκταμίευσης νέων κεφαλαίων ή λήψης μέτρων για τη διευκόλυνση των βραχυπρόθεσμων προβλημάτων ταμειακής ρευστότητας μπορεί να περιορίζεται από τις υφιστάμενες χρηματοδοτικές ρυθμίσεις. Η προσδοκία είναι ότι οι δανειστές, συμπεριλαμβανομένων των νέων δανειστών, θα προσπαθήσουν να στηρίξουν κάθε δανειολήπτη που αντιμετωπίζει βραχυπρόθεσμα προβλήματα ρευστότητας, αλλά η φύση της κεφαλαιακής διάρθρωσης του δανειολήπτη μπορεί να είναι το πρόβλημα και όχι η προθυμία των δανειστών να δανείσουν ή να παράσχουν περαιτέρω στήριξη. Για το λόγο αυτό, οι δανειολήπτες πρέπει να εξετάζουν πώς θα μπορούσαν να εισφέρουν νέα κεφάλαια στον όμιλό τους, ενώ παράλληλα πρέπει να είναι ενήμεροι για το γεγονός ότι, ανάλογα με τη φύση των συζητήσεων που θα έχουν με τους δανειστές τους, ενδέχεται οι διαπραγματεύσεις με σκοπό την αναδιάρθρωση τυχόν υφιστάμενου χρέους να προκαλέσουν γεγονότα αθέτησης στο πλαίσιο των υφιστάμενων διευκολύνσεων.



Χρηματοοικονομικές ρήτρες (Financial covenants)

Εάν οριστούν σωστά, οι χρηματοοικονομικοί έλεγχοι θα υποδεικνύουν έγκαιρα σημάδια ότι μια επιχείρηση δεν αποδίδει όπως έχει προγραμματιστεί και αποτελούν κίνδυνο για αθέτηση για τους δανειστές. Η απώλεια εισοδήματος και η επιδείνωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων είναι πιθανό να επηρεάσουν αρνητικά τη συμμόρφωση με τις χρηματοοικονομικές συμφωνίες. Οι δανειστές μπορεί να περιμένουν, ωστόσο, οι φιλικές προς τους δανειολήπτες αγορές τα τελευταία χρόνια είχαν ως αποτέλεσμα να πραγματοποιηθούν πολλές διευκολύνσεις "con-lite" και κατά συνέπεια, οι παραβιάσεις των χρηματοοικονομικών συμφωνιών μπορεί να μην ενεργοποιηθούν ποτέ, εκτός από ακραίες περιστάσεις και αφού ο δανειολήπτης έχει ζητήσει νέα κεφάλαια χρηματοδότησης. Εάν οι δανειολήπτες προβλέπουν παραβιάσεις, μπορεί να έχουν συμβατικά δικαιώματα για να ανταποκριθούν στις καταστάσεις αυτές, με εισφορά ιδίων κεφαλαίων ή να είναι σε θέση να αντλήσουν χρέος μειωμένης εξασφάλισης του ομίλου για να το εφαρμόσουν σε μερική προπληρωμή, διαφορετικά θα πρέπει να επαναφέρουν τους όρους με την υποστήριξη του δανειστή.

Αφερεγγυότητα (Insolvency)

Μόλις ξεκινήσουν οι επίσημες διαδικασίες αφερεγγυότητας και οι επιλογές αναδιάρθρωσης έχουν συνήθως εξαντληθεί, εκτός εάν αποτελούν μέρος ενός σχεδίου αναδιάρθρωσης (για παράδειγμα, ένας διακανονισμός με τους πιστωτές), επιπλέον γεγονότα αφερεγγυότητας ταμειακών ροών ή ισολογισμού μπορεί να προκύψουν αρκετά γρήγορα από μια πτώση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, όταν το κεφάλαιο κίνησης μιας εταιρείας είναι μικρό ή όταν υπάρχει απότομη πτώση της αξίας βασικών περιουσιακών στοιχείων (για παράδειγμα, ακίνητα ή αεροσκάφη). Ωστόσο, για τους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω στην ενότητα περί μη πληρωμής, ο προσδιορισμός του κατά πόσον μια εταιρεία είναι αφερέγγυα στον ισολογισμό ή στις ταμειακές ροές δεν είναι πάντα απλό να γίνει και μπορεί να υπάρχουν διαφορετικοί κανόνες από λογιστική ή νομική άποψη.

Παύση εργασιών (Cessation of business)

Η απλή απειλή αναστολής ενός σημαντικού μέρους της επιχείρησης θα προκαλέσει ένα γεγονός αθέτησης υποχρέωσης τύπου LMA - τα πλοία που παραμένουν στο λιμάνι, οι εξελίξεις που σταματούν λόγω έλλειψης εργατών, όλα

αυτά ως γεγονότα έχουν τη δυνατότητα να επιβάλουν προσωρινή αναστολή των εργασιών της επιχείρησης.



Απαλλοτρίωση (Expropriation)

Συχνά παραβλέπετε ως ένα γεγονός που είναι απίθανο να συμβεί, αλλά οι διατάξεις περί απαλλοτρίωσης συνήθως συντάσσονται ευρέως ώστε να περιλαμβάνουν τον περιορισμό της επιχειρηματικής δραστηριότητας λόγω οποιουδήποτε περιορισμού ή άλλης ενέργειας από κυβερνητική, ρυθμιστική ή άλλη αρχή.

Παραβίαση νόμων (Breach of Laws)

Η παραβίαση νόμων ή κανονισμών ή κανόνων που έχουν θεσπιστεί από το νομοθετικό σώμα, συμμόρφωση με τους ισχύοντες νόμους και κανονισμούς μπορεί να παραβιαστεί σε επαναλαμβανόμενες υποχρεώσεις, όπως οι ημερομηνίες πληρωμής τόκων, λόγω των επιπτώσεων μιας επιδημίας. Οπότε οι δανειστές θα μπορούσαν να περιμένουν τις ημερομηνίες πληρωμής τόκων πριν ενεργοποιηθεί ένα γεγονός αθέτησης. Ορισμένες διευκολύνσεις περιλαμβάνουν επίσης δηλώσεις σχετικά με την απουσία απειλούμενων εργατικών διαφορών, οι οποίες θα μπορούσαν να προκύψουν από περιόδους καραντίνας και εργασίας από απόσταση (πχ από το σπίτι), καθώς και επιβεβαίωση ότι δεν υπάρχουν άλλα γεγονότα ή περιστάσεις σε εκκρεμότητα που θα αποτελούσαν γεγονότα αθέτησης ή καταγγελίας βάσει οποιασδήποτε άλλης συμφωνίας, όπου αυτή έχει ή είναι εύλογα πιθανό να έχει ουσιώδη δυσμενή επίπτωση.

Ουσιώδης δυσμενής επίπτωση (Material adverse effect)

Είναι γεγονός ότι πολλές από τις παραπάνω αθετήσεις μπορεί να αναμένονται με την πάροδο του χρόνου, αλλά για τους δανειστές που θέλουν να προσεγγίσουν τους δανειολήπτες για να εξετάσουν τις επιλογές αναχρηματοδότησης χωρίς να περιμένουν τις αθετήσεις πληρωμών, ημερομηνίες χρηματοοικονομικών συμφωνιών, διασταυρούμενες αθετήσεις ή θεωρούμενη επανάληψη δηλώσεων, το γεγονός αθέτησης με ουσιώδη δυσμενή μεταβολή μπορεί να αποτελέσει χρήσιμο καταλύτη. Οι όροι τους ποικίλλουν σε μεγάλο βαθμό, καθώς οι δανειολήπτες τις θεωρούν ως μια περιττή πρόβλεψη η οποία δυσχεραίνει τη θέση τους, αλλά οι περισσότεροι από αυτούς τους όρους, ενεργοποιούνται από περιστάσεις που οδηγούν σε επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης, η οποία ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά την ικανότητα του δανειολήπτη ή του ομίλου να εξυπηρετεί το χρέος του. Οι λιγότερο φιλικές προς τους δανειολήπτες εκδοχές μπορούν κατά περίπτωση να επεκτείνονται σε οποιαδήποτε σημαντική δυσμενή επίδραση στην επιχείρηση, τις δραστηριότητες, την περιουσία, την κατάσταση (οικονομική ή άλλη) ή τις προοπτικές του δανειολήπτη. Δεν θα ήταν δύσκολο να προβλεφθεί ότι ο Covid-19 θα επηρεάσει δυσμενώς τις προοπτικές των περισσότερων επιχειρήσεων σε έναν τομέα που ήδη έχει πληγεί σοβαρά, δηλαδή αυτόν της ναυτιλίας.

Επιφύλαξη από τον έλεγχο (Audit qualification)

Οι δανειολήπτες που θα πρέπει να υποβάλουν σύντομα τους ελεγμένους λογαριασμούς τους θα πρέπει να εξετάσουν κατά πόσον οποιαδήποτε επιφύλαξη στον εν λόγω έλεγχο θα προκαλέσει γεγονός αθέτησης. Οι ελεγκτές, μπορεί να υποτεθεί, ότι θα έχουν επιφυλακτική άποψη σχετικά με την ικανότητα των εταιρειών να δραστηριοποιηθούν ως συνεχιζόμενες επιχειρήσεις και επομένως, κατά πόσον οι λογαριασμοί μπορούν να υποβληθούν σε καθαρή βάση ή, για παράδειγμα, μπορεί να απαιτηθεί η στήριξη της μητρικής εταιρείας ή κάποια μορφή αναστολής ή στήριξης από τους δανειστές.

Δεσμεύσεις πληροφόρησης (Information undertakings)

Οι όροι δανείων και εξασφαλίσεων απαιτούν από τους δανειολήπτες να ενημερώνουν τους δανειστές τους σχετικά με σημαντικές συμβάσεις και πιθανές παραβιάσεις, τροποποιήσεις ή παραιτήσεις σε σχέση με αυτές, όταν οι συμβάσεις αυτές είναι βασικές για την κάλυψη του χρέους, τα πακέτα εξασφαλίσεων ή την

τρέχουσα δραστηριότητα. Είναι πιθανό ότι η απώλεια εμπορικών συναλλαγών, οι ελλείψεις προμηθειών και το φαινόμενο ντόμινο από επιχείρηση σε επιχείρηση θα προκαλέσουν παραβιάσεις ή δικαιώματα καταγγελίας σε σημαντικές συμβάσεις, τις οποίες οι δανειολήπτες πρέπει να παρακολουθούν και να γνωστοποιούν στους δανειστές.



5.10.4. Μεταβιβάσεις και διαπραγμάτευση χρέους

Μια από τις πιο αξιοσημείωτες αλλαγές στη ναυτιλία τα τελευταία χρόνια ήταν η αύξηση της δευτερογενούς διαπραγμάτευσης ναυτιλιακών δανείων. Από την άποψη αυτή, αναμένουμε να δούμε υφιστάμενους δανειστές να επιδιώκουν την αποχώρησή τους και νεοεισερχόμενους να επιδιώκουν ενεργά την εξαγορά δανείων, είτε ως πωλήσεις χαρτοφυλακίου είτε ως μεμονωμένες συναλλαγές. Αυτό μπορεί να αποτελέσει ιδιαίτερη αιτία ανησυχίας για τους πλοιοκτήτες.

5.10.5. Χρηματοδότηση εντός του ομίλου

Συχνά, σε μεγαλύτερους ναυτιλιακούς ομίλους υπάρχει επιμερισμός ορισμένων δαπανών, όπως μισθοί, γενικά και διοικητικά έξοδα. Οι πλοιοκτήτες

πρέπει να γνωρίζουν ότι, εάν αντιμετωπίσουν οικονομικές δυσκολίες, η δυνατότητα μετακίνησης χρημάτων μεταξύ των ομίλων μπορεί να περιοριστεί, είτε μέσω όρων και δεσμεύσεων στις υφιστάμενες δανειακές συμβάσεις, αλλά και λόγω των καθηκόντων των διευθυντών, πράγμα που σημαίνει ότι οι διευθυντές πρέπει συνήθως να εξετάζουν τα θέματα αυτά ανά εταιρεία και όχι σε επίπεδο ομίλου (Bernitz, 2023).



5.10.6. Ουσιώδης δυσμενής μεταβολή

Το ξέσπασμα του Covid-19 προκάλεσε πολλές συζητήσεις για την ενεργοποίηση διατάξεων περί ουσιώδους δυσμενούς μεταβολής ή ουσιώδους δυσμενούς αποτελέσματος στις συμβάσεις. Βεβαίως θα πρέπει να επισημανθεί πως είναι απίθανο ότι το γεγονός πως ένα μέρος από τα αντισυμβαλλόμενα, βρίσκεται σε μια περιοχή που επηρεάζεται από την πανδημία ή ότι πραγματοποιεί εμπορικές συναλλαγές σε αυτήν θα αποτελούσε από μόνο του ουσιώδη δυσμενή μεταβολή στην οικονομική του κατάσταση (αν και ανάλογα με τα περιβάλλοντα γεγονότα, θα μπορούσε να έχει ουσιώδη δυσμενή μεταβολή στις προοπτικές του). Ωστόσο, εάν ένας δανειολήπτης αντιμετωπίσει στη συνέχεια οικονομικές δυσκολίες ως συνέπεια

της επιδημίας, τότε αυτή η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης θα μπορούσε να αποτελέσει ουσιώδη δυσμενή μεταβολή της οικονομικής του κατάστασης.

Έχει κριθεί ότι για να αποτελεί ένα γεγονός ουσιώδη μεταβολή πρέπει (α) να μην είναι προσωρινό και (β) να επηρεάζει σημαντικά την ικανότητα του συμβαλλόμενου μέρους να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του βάσει της σύμβασης. Δεν είναι γνωστό πόσο προσωρινό θα είναι το ξέσπασμα ενός δυσμενούς γεγονότος και σε κάθε περίπτωση, ένα προσωρινό γεγονός μπορεί να έχει μόνιμες συνέπειες. Η διαπίστωση μιας ουσιώδους δυσμενούς μεταβολής θα είναι αναπόφευκτα μια εξαιρετικά υποκειμενική διαδικασία που θα περιλαμβάνει προσεκτική εξέταση όλων των παραμέτρων και περιστάσεων. Παρ' όλα αυτά, όταν ένας δανειολήπτης αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα ως αποτέλεσμα της επιδημίας, είναι πιθανό να ενεργοποιηθούν και άλλες συμβατικές διατάξεις, όπως η παραβίαση ενός οικονομικού συμβολαίου, η αθέτηση πληρωμών ή η μη εκπλήρωση μιας υποχρέωσης. Θα ήταν πολύ πιο εύκολο να επικαλεστεί κανείς και να επιβάλει αυτές τις πιο συγκεκριμένες συμβατικές διατάξεις παρά να υποστηρίξει ότι έχει επέλθει ουσιώδης δυσμενής μεταβολή. Ωστόσο, όπως αναλύεται παρακάτω, τα μέρη των χρηματοδοτικών συμβάσεων θα πρέπει να έχουν υπόψη τους και να περιλαμβάνουν τις διατάξεις περί ουσιώδους δυσμενούς μεταβολής στα έγγραφα τους και να διασφαλίζουν ότι είναι βέβαιοι ότι οι σχετικές υποχρεώσεις τηρούνται σωστά κατά τη διάρκεια της επέλευσης της δυσμενούς περίπτωσης.

5.11. Επιπτώσεις στις πληροφορίες που πρέπει να δίνονται μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις

Η πανδημία Covid-19, σε συνδυασμό με την τρέχουσα αστάθεια των χρηματιστηρίων, έχει δημιουργήσει ένα οικονομικό περιβάλλον που ενδέχεται να έχει σημαντικές επιπτώσεις στη λογιστική και την υποβολή εκθέσεων (Mylonaki, 2021). Η PWC έχει κάνει τις προτάσεις της σχετικά με αυτές τις επιπτώσεις που ενδέχεται να επηρεάσουν τη ναυτιλιακή βιομηχανία. Ο ναυτιλιακός κλάδος έχει επηρεαστεί από επιχειρηματική διαταραχή και σημαντικές επιχειρησιακές προκλήσεις, ιδίως σε σχέση με τη διαχείριση του πληρώματος και τη συνεχή συντήρηση των πλοίων τους.

Συγκεκριμένα, η PWC σημείωσε ότι ο έλεγχος απομείωσης επηρεάζει διάφορους τομείς των οικονομικών καταστάσεων, με τις υποκείμενες παραδοχές να υπόκεινται σε αβεβαιότητα στην αγορά. Η PWC ενθάρρυνε επίσης τις εταιρείες να συνεργάζονται έγκαιρα με τις τράπεζές τους όταν προβλέπουν πιθανές παραβιάσεις των συμφωνιών, καθώς η ταξινόμηση του χρέους έχει σημαντικό αντίκτυπο στη ρευστότητα και τη συνέχιση της δραστηριότητας. Το σημερινό περιβάλλον οδηγεί στην ανάγκη για διαφανείς γνωστοποιήσεις και παροχή πληροφοριών, για τα ενδιαφερόμενα μέρη που αναζητούν μια σαφή κατανόηση του τρόπου με τον οποίο οι ναυτιλιακές εταιρείες αντιμετώπισαν το Covid-19 (Bernitz, 2023).

5.12. Διατάξεις εξασφάλισης που συνήθως περιλαμβάνονται σε μια συμφωνία χρηματοδότησης πλοίων στο πλαίσιο της πανδημίας

Οποιαδήποτε παραβίαση μιας διάταξης της σύμβασης διευκόλυνσης είναι πιθανό να συνιστά γεγονός αθέτησης υποχρέωσης είτε αμέσως είτε μετά από μια συμβατική περίοδο χάριτος, η οποία θα δώσει το δικαίωμα στους δανειστές:

- να επιταχύνουν το διάστημα απαίτησης των οφειλόμενων ποσών και
- να αρνηθούν να συμμορφωθούν με αίτημα χρήσης.

Κάθε σύμβαση διευκόλυνσης είναι διαφορετική, αλλά οι ακόλουθες είναι οι συνήθεις διατάξεις της διευκόλυνσης χρηματοδότησης πλοίων που έχουν ιδιαίτερη σημασία:

5.12.1 Χρηματοοικονομικοί όροι

Οι όροι αυτοί εξαρτώνται πάντα ανάλογα από την εκάστοτε συμφωνία, αλλά οι ακόλουθοι είναι οι πιο συνηθισμένοι: (Ναυτιλιακό Δίκαιο, 2020)

- **EBITDA και παρόμοιοι όροι:** Μια σημαντική μείωση των εσόδων σε επίπεδο ομίλου μπορεί επίσης να προκαλέσει παραβίαση των χρηματοοικονομικών όρων που έχουν τεθεί σε σχέση με τον εγγυητή ή τον δανειολήπτη. Ωστόσο,

δεδομένου ότι αυτά συνήθως ελέγχονται με αναφορά σε ετήσιους ελεγμένους λογαριασμούς ή σε εξαμηνιαίους λογαριασμούς, είναι πιθανό να περάσει αρκετός χρόνος προτού αποδειχθεί ότι έχει σημειωθεί παραβίαση.

- **Δάνειο προς αξία (LTV):** Μια παγκόσμια ύφεση στη ναυτιλιακή βιομηχανία είναι πολύ πιθανό να έχει δυσμενείς επιπτώσεις στις αξίες των πλοίων. Οι αξίες των πλοίων είναι ευμετάβλητες και αυτός είναι ένας τομέας όπου η επίδραση της πανδημίας Covid-19 ήταν δεδομένη . Η δανειακή διευκόλυνση περιλαμβάνει προβλέψεις για την αναπροσαρμογή της αξίας του δανείου, αν και συχνά οι αποτιμήσεις περιορίζονται σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές κάθε έτους, γεγονός που θα μπορούσε να δώσει στους σχετικούς δανειολήπτες κάποια διευκόλυνση.

- **Καθεστώς συμφωνίας:** Μερικές φορές συναντά κανείς διατάξεις που απαιτούν από έναν εγγυητή να έχει μια ελάχιστη τιμή μετοχής ή αξιολόγηση (όπως με τη Moody's ή την S&P). Και τα δύο αποτελούν δεδομένα που επηρεάζονται από την παγκόσμια ύφεση.

- **Πτώση της ροής εισοδήματος:** Είναι σπάνιο να δει κανείς όρους για τη ροή εισοδήματος που εξετάζουν το εισόδημα (σε αντίθεση με τη χρηματοδότηση ακινήτων όπου το εισόδημα από μισθώσεις συχνά παρακολουθείται προσεκτικά). Ωστόσο, σε πιο δομημένες συμφωνίες όπου οι αποπληρωμές του δανείου βασίζονται σε συγκεκριμένα έσοδα από τη ναύλωση, η αθέτηση των υποχρεώσεων του εκναυλωτή που απορρέουν από τη ναύλωση μπορεί να προκαλέσει αθέτηση πληρωμών, όπως και η επίκληση ρήτρας ανωτέρας βίας από τον εκναυλωτή, ανάλογα με τον τρόπο διατύπωσης των γεγονότων αθέτησης.



5.12.2 Κανονιστική συμμόρφωση

Οι επιθεωρήσεις και η πιστοποίηση είναι πιθανό να καθυστερήσουν λόγω του Covid-19, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε παραβίαση των απαιτήσεων της δανειακής σύμβασης χρηματοδότησης. Ωστόσο, αυτό είναι κάτι που τα κράτη φαίνεται να εξετάζουν πλέον προσεκτικά και είναι πιθανό ότι θα υπάρχουν διαθέσιμες απαλλαγές και παρατάσεις στις περισσότερες δικαιοδοσίες.

5.12.3 Στάσεις πληρωμών

Ενώ οι κυβερνήσεις και ορισμένοι δανειστές, συζητούν ήδη για την προσφορά τους, πολλές συμφωνίες διευκόλυνσης στη διάρκεια της πανδημίας περιλαμβάνουν, ως γεγονός αθέτησης, την περίπτωση κατά την οποία ο δανειολήπτης "λόγω πραγματικών ή αναμενόμενων οικονομικών δυσχερειών αρχίζει διαπραγματεύσεις με έναν ή περισσότερους πιστωτές του, εξαιρουμένου οποιουδήποτε χρηματοδοτικού μέρους υπό την ιδιότητά του ως τέτοιου, με σκοπό την αναδιάταξη της οφειλής του". Αυτό δεν είναι επομένως χρήσιμο για τους ομίλους που συνομιλούν με τους δανειστές τους, ιδίως όταν υπάρχουν αμοιβαίες εγγυήσεις ή όταν μια εταιρεία έχει πολλαπλές διευκολύνσεις.

5.12.4 Ακινήτοποίηση πλοίων/παύση δραστηριοτήτων

Όταν ένα πλοίο δεν χρησιμοποιείται, ο πλοιοκτήτης του μπορεί να εξετάσει το ενδεχόμενο να το ακινητοποιήσει για να μειώσει το κόστος μέχρι να επανέλθει η κανονικότητα και αυτό είναι κάτι που πρέπει να εξετάζουν πολλές εταιρείες κρουαζιέρας. Ωστόσο, οι περισσότερες διευκολύνσεις πλοίων περιλαμβάνουν μια συμφωνία που απαγορεύει την απενεργοποίηση ή την ακινητοποίηση του σχετικού πλοίου. Ακόμα και όταν δεν υπάρχει τέτοια συμφωνία, μια τέτοια ενέργεια μπορεί κάλλιστα να προκαλέσει το τυπικό γεγονός αθέτησης της LMA, (Loan Market Association, 2021) δηλαδή ότι ο δανειολήπτης αναστέλλει ή παύει να ασκεί το σύνολο ή σημαντικό μέρος της δραστηριότητάς του. Αυτή η τελευταία διάταξη θα μπορούσε να έχει την επιφύλαξη ότι μια τέτοια παύση είναι πιθανό να έχει "ουσιώδη

δυσμενή επίπτωση", αλλά γενικά όχι σε σχέση με τον δανειολήπτη. Οι πλοιοκτήτες θα πρέπει να εξετάσουν προσεκτικά πώς να αναστείλουν προσωρινά ή να περιορίσουν το πλοίο ή γενικότερα τις δραστηριότητές τους χωρίς να ενεργοποιήσουν καμία από αυτές τις διατάξεις.

5.12.5 Ουσιώδης δυσμενής επίπτωση

Δυστυχώς, και πάλι, το σημείο αυτό εξαρτάται, σε κάποιο βαθμό, από τη διατύπωση στη εκάστοτε χρηματοδοτική συμφωνία και δεν υπάρχει "τυποποιημένος ορισμός της αγοράς" ή συμφωνημένη διατύπωση για το γεγονός της αθέτησης, με τον LMA να προσφέρει διάφορους ορισμούς, καθώς πρόκειται συχνά για ένα σημείο που αποτελεί αντικείμενο σκληρής διαπραγμάτευσης. Ωστόσο, με τη μία ή την άλλη μορφή, τα γεγονότα αθέτησης περιλαμβάνουν πάντοτε την επέλευση γεγονότος που συνιστά (ή σε πολλές περιπτώσεις είναι εύλογα πιθανό να συνιστά) ουσιώδη δυσμενή επίπτωση.

Οι δανειστές είναι, ωστόσο, πολύ επιφυλακτικοί στο να επικαλούνται τέτοιες διατάξεις, εκτός εάν είναι πολύ σίγουροι ότι η διάταξη έχει ενεργοποιηθεί, δεδομένου ότι η μη χρηματοδότηση ή η επιτάχυνση κατά παράβαση των συμβατικών τους υποχρεώσεων θα είχε πιθανότατα ως αποτέλεσμα την υποχρέωσή τους να καταβάλουν σημαντικές αποζημιώσεις, καθώς και τη συνοδευτική ζημία στη φήμη τους.

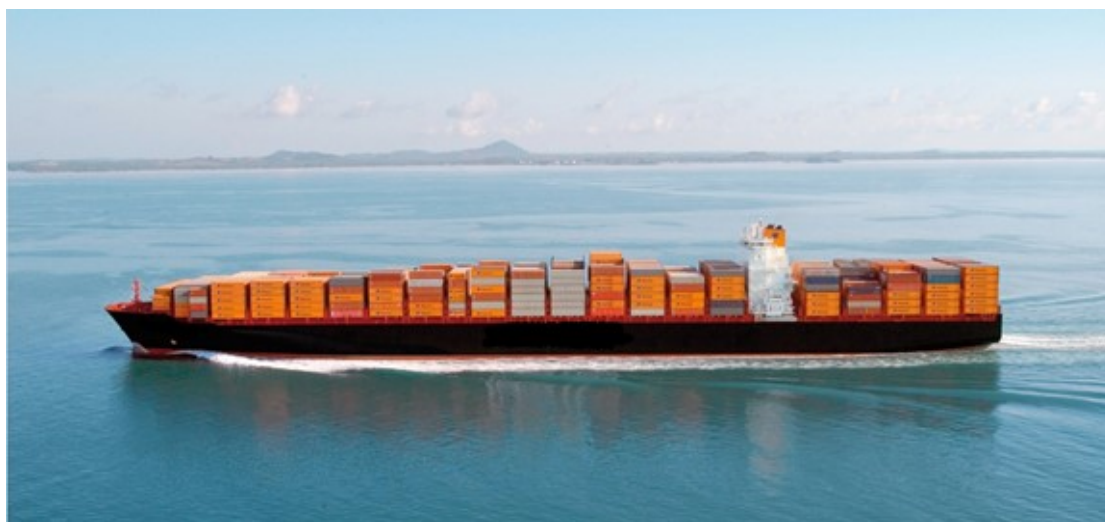
Στην παρούσα κατάσταση εν μέσω της πανδημίας, ορισμένοι παράγοντες υποδηλώνουν ότι είναι απίθανο οι δανειστές να επιδιώξουν να επικαλεστούν την Covid-19 ως ουσιώδη δυσμενή επίπτωση:

- Η αλλαγή δεν μπορεί να είναι απλώς προσωρινή, πρέπει να αποδειχθεί μια μόνιμη δυσμενής επίπτωση και είναι αποδεκτό ότι οι παγκόσμιες πανδημίες υποχωρούν κάποια στιγμή.

- Ο δανειστής πρέπει να προσκομίσει αποδείξεις ότι υπάρχει δυσμενής επίπτωση στον σχετικό οφειλέτη και όπως είδαμε σε σχέση με τους χρηματοοικονομικούς όρους, τέτοιες αποδείξεις μπορεί κάλλιστα να μην είναι άμεσα διαθέσιμες και αν υπάρχουν, είναι πιθανότερο να χρησιμοποιηθούν σε σχέση με μια πιθανή παραβίαση οποιωνδήποτε χρηματοοικονομικών όρων. Ένας δανειστής δεν

μπορεί απλώς να υποδείξει τις γενικές οικονομικές αλλαγές ή τις αλλαγές στην αγορά και να πει ότι αυτές πρέπει να έχουν δυσμενή επίδραση,

- Μια μεταβολή της οικονομικής κατάστασης θα είναι ουσιαστικά δυσμενής μόνο εάν επηρεάζει σημαντικά την ικανότητα της εταιρείας να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της βάσει των σχετικών χρηματοδοτικών εγγράφων ή απλώς τις υποχρεώσεις πληρωμών της. Εάν τις εκπληρώνει επί του παρόντος, τότε αυτό είναι πολύ δύσκολο να αποδειχθεί και εάν δεν τις εκπληρώνει, αναμφίβολα θα έχουν ήδη ενεργοποιηθεί άλλα γεγονότα αθέτησης, που μπορεί να χρησιμοποιηθούν εκ μέρους του δανειστή.



- Ο δανειστής δεν μπορεί να επικαλεστεί μια ουσιαστική δυσμενή επίπτωση με βάση περιστάσεις τις οποίες γνώριζε κατά τη σύναψη της συμφωνίας, οπότε δεν θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για διευκολύνσεις που συνήφθησαν μετά την εμφάνιση του Covid-19,

- Υπάρχει επίσης νομολογία που θα μπορούσε να είναι σχετική εάν η δυσμενή επίπτωση είναι "κατά την εύλογη γνώμη" των δανειστών της πλειοψηφίας ή ότι η επίπτωση είναι "εύλογα πιθανή" και τα δύο είναι γόνιμα πεδία για πιθανή δικαστική διαμάχη εάν οι δανειστές προσπαθήσουν να επικαλεστούν τη διάταξη.

5.13. Σημειώσεις επί των διατάξεων των δανειοσυμφώνων

5.13.1. Γεγονός διακοπής

Οι συμβάσεις διευκόλυνσης τύπου LMA περιλαμβάνουν γενικά διατάξεις που περιλαμβάνουν την έννοια του "γεγονότος διαταραχής", το οποίο αποτυπώνει την αποτυχία του τραπεζικού συστήματος που θα μπορούσε να είναι συνέπεια της παγκόσμιας πανδημίας. Ωστόσο, αν και μια τέτοια αποτυχία θα μπορούσε να εμποδίσει τους δανειστές να χρηματοδοτήσουν μια δανειακή σύμβαση, δεν υπάρχει τίποτα συγκεκριμένο στις συμφωνίες LMA που να απαλλάσσει τους δανειστές από την εκπλήρωση των υποχρεώσεων χρηματοδότησής τους ως αποτέλεσμα ενός γεγονότος διαταραχής.

5.13.2. Δυσκολία στην εξεύρεση σχετικού νομίσματος

Εάν το LIBOR παύσει προσωρινά να είναι διαθέσιμο λόγω των προβλημάτων που προκύπτουν από το Covid-19, οι συνήθεις διατάξεις του LMA περιλαμβάνουν απλώς μια σειρά από εναλλακτικές λύσεις για τον καθορισμό ενός επιτοκίου, καταλήγοντας στο κόστος των κεφαλαίων. Ωστόσο, ορισμένες διευκολύνσεις περιλαμβάνουν διάταξη που δίνει στους δανειστές το δικαίωμα να αρνηθούν να χορηγήσουν νέα δάνεια εάν δεν είναι σε θέση να προμηθευτούν το νόμισμα του δανείου, το οποίο θεωρητικά θα μπορούσε να ενεργοποιηθεί εάν οι αγορές επηρεαστούν σοβαρά. Ωστόσο, δεν αποτελεί πρόβλεψη της LMA και είναι σπάνια, καθώς οι δανειολήπτες δικαιολογημένα δεν την επιθυμούν και είναι δύσκολο να δικαιολογηθεί από τους δανειστές, ιδίως όσον αφορά τα "σημαντικά" νομίσματα, όπως το δολάριο ΗΠΑ. Υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι ορισμένοι δανειστές επιδιώκουν επί του παρόντος να ενισχύσουν την προστασία για δυσκολίες χρηματοδότησης, αλλά, δεδομένου ότι αυτό δεν εισήχθη μετά το 2007 (όταν η τραπεζική ρευστότητα ήταν μείζον ζήτημα), φαίνεται δύσκολο να δικαιολογηθεί τώρα, ιδίως όταν η τραπεζική ρευστότητα θα έπρεπε να είχε ενισχυθεί από τα μέτρα της Βασιλείας III.



5.13.3. Επιπλέον ρήτρες

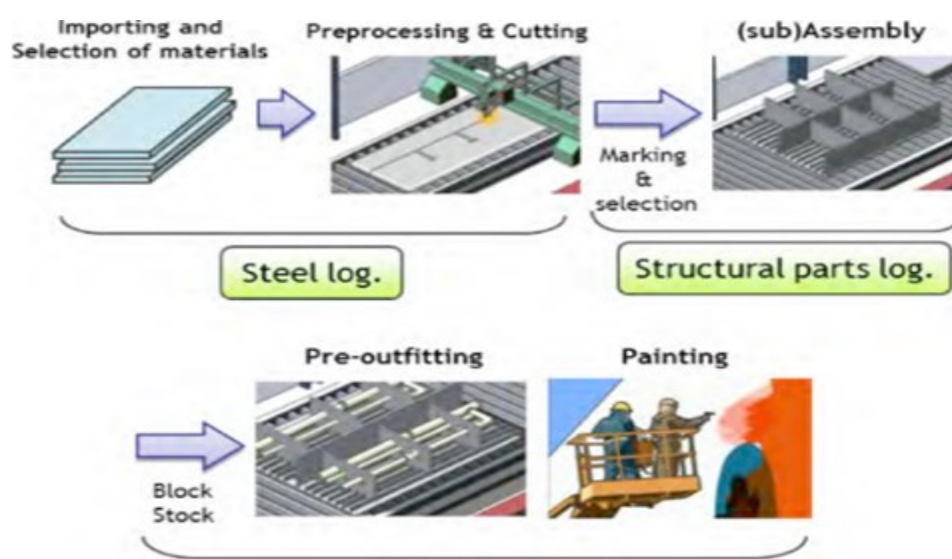
5.13.3.1 Πληροφορίες

Ακόμα και αν δεν παραβιάζεται ο όρος "δάνειο προς αξία", οι δανειστές μπορεί να ανησυχούν ότι το πλοίο του δανειολήπτη δεν αξιοποιείται επαρκώς, με αποτέλεσμα την έλλειψη ταμειακών ροών. Θα πρέπει να έχουν υπόψη τους ότι οι περισσότερες διευκολύνσεις χρηματοδότησης πλοίων περιλαμβάνουν ευρείες ρήτρες πληροφόρησης που επιτρέπουν στους δανειστές να λαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με την απασχόληση του σχετικού πλοίου, οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να προκαλέσουν συζήτηση με τον σχετικό δανειολήπτη και τυχόν εγγυητή σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο θα καλυφθεί τυχόν έλλειμμα, αντί να περιμένουν μέχρι να εμφανιστεί αθέτηση πληρωμών.

5.13.3.2 Ανωτέρα βία

Αυτή η έννοια δεν απαντάται στα έγγραφα των δανείων, αλλά μια ρήτρα ανωτέρας βίας περιλαμβάνεται πάντοτε σε εμπορικές συμβάσεις, όπως οι ναυλώσεις και οι συμβάσεις ναυπήγησης πλοίων. Μια ρήτρα ανωτέρας βίας μπορεί να απαλλάσσει ένα ή μερικές φορές και τα δύο μέρη από την εκπλήρωση όλων ή ορισμένων από τις υποχρεώσεις τους βάσει μιας σύμβασης μετά την επέλευση συγκεκριμένων γεγονότων που βρίσκονται εκτός του ελέγχου του σχετικού μέρους. Εάν ενεργοποιηθεί έγκυρα, το μέρος που επικαλείται τη ρήτρα δεν ευθύνεται για τις

συνέπειες της μη εκτέλεσης ή της καθυστέρησης στην εκπλήρωση. Έχει συμβεί να γίνεται επίκληση τέτοιων ρητρών στο πλαίσιο συμβάσεων ναυπήγησης πλοίων, όπου οι ρήτρες λειτουργούν συνήθως υπέρ του ναυπηγείου μόνο και παρέχουν στο ναυπηγείο το δικαίωμα παράτασης της συμβατικής ημερομηνίας παράδοσης για χρονικό διάστημα ισοδύναμο με την καθυστέρηση της παράδοσης που προκλήθηκε από το γεγονός καθυστέρησης (και όχι με τη διάρκεια του ίδιου του γεγονότος καθυστέρησης). Οι αγοραστές στο πλαίσιο ναυπηγικών συμβάσεων ενδέχεται να μην μπορούν να επικαλεστούν αυτές τις ρήτρες για να καθυστερήσουν την πληρωμή των δόσεων που έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες.



Ωστόσο, όταν οι εν λόγω ληξιπρόθεσμες ημερομηνίες συνδέονται με την επίτευξη συγκεκριμένων φυσικών ορόσημων κατασκευής από το ναυπηγείο, μία από τις συνέπειες του γεγονότος ανωτέρας βίας μπορεί, φυσικά, να είναι η καθυστέρηση της επίτευξης του σχετικού ορόσημου και, επομένως, με τη σειρά της, της ημερομηνίας πληρωμής. Με τον ίδιο τρόπο που έχουμε δει αυτές τις ρήτρες να επικαλούνται τα ναυπηγεία, αναμένουμε ότι το ίδιο θα συμβεί και σε σχέση με τις ναυλώσεις, με αποτέλεσμα να προκύψουν άλλα πιθανά προβλήματα για τους πλοιοκτήτες.

5.13.3.3 Ζητήματα ναυλοσυμφώνου

Εκτός από την ανωτέρα βία, η πανδημία Covid-19 δημιουργεί μια σειρά άλλων τομέων πιθανών διαφορών και δυσκολιών στο πλαίσιο ναυλοσυμφώνων, εμπλέκοντας ειδικές διατάξεις όπως: εκτός ναυτολόγησης, ασφαλές λιμάνι, χρόνος

παραμονής και καθυστερήσεις και καραντίνα. Αν και σοβαρά, με την αξιοσημείωτη εξαίρεση του παρατεταμένου off-hire, τα θέματα αυτά είναι απίθανο να έχουν από μόνα τους άμεσο αντίκτυπο στις χρηματοδοτικές ρυθμίσεις ενός πλοιοκτήτη. Την περίοδο της πανδημίας αναπτύχθηκαν ευνοϊκές για τους πλοιοκτήτες "ρήτρες Covid-19", ιδίως από την BIMCO και την Intertanko. Είναι πιθανό ότι, τελικά, θα μπορούσε να γίνει επίκληση του δόγματος της ματαίωσης της σύμβασης. Μεταβαίνοντας από τα νομικά ζητήματα στο ευρύτερο πλαίσιο, οι επιχειρησιακές και υλικοτεχνικές προκλήσεις που θέτει ο Covid-19 στη ναυτιλιακή βιομηχανία δεν μπορούν να υπερεκτιμηθούν.



5.13.3.4 Αποφυγή εκδήλωσης γεγονότος αθέτησης υποχρέωσης

Είναι γενικά καλύτερο για τους δανειολήπτες να συζητούν πιθανές αθετήσεις νωρίτερα παρά αργότερα και να επιδιώκουν και να επιτυγχάνουν απαλλαγές ή τροποποιήσεις. Η παράλειψη αυτή μπορεί να έχει αντίκτυπο και να οδηγήσει σε

διασταυρούμενες αθετήσεις σε σχέση με δάνεια που κατά τα άλλα εξυπηρετούνται, ιδίως σε σχέση με έναν εγγυητή. Αντί κάποιος πλοιοκτήτης να έχει αμφιβολίες και σχετικές αγωνίες για τη διατύπωση της σχετικής συμφωνίας, στην παρούσα έκτακτη κατάσταση, θα ήταν ίσως προτιμότερο να διαπραγματευθεί με τους αρμόδιους δανειστές. Η κρίση του Covid-19 θα είναι παροδική και δεν θα πρέπει να επηρεάσει τη μακροπρόθεσμη ζήτηση στον κλάδο. Σε περίπτωση που οι δανειστές πιστεύουν ότι τα προβλήματα ενός δανειολήπτη είναι αποτέλεσμα μόνο της τρέχουσας κρίσης, θα πρέπει να εκτιμήσουν ότι η αξία μπορεί συχνά να διατηρηθεί με τη συνεργασία με τον σχετικό δανειολήπτη αντί να σπεύδουν σε αναγκαστική εκτέλεση.

5.14. Η υφιστάμενη κατάσταση και οι προοπτικές στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας

Η πλατφόρμα χρηματοδότησης πλοίων, oceanis, με έδρα το Αμβούργο, προβλέπει το κόστος χρηματοδότησης πλοίων για το 2023 σε μια νέα τριμηνιαία έκθεση (INTERNATIONAL SHIPING NEWS , 2023). Ειδικότερα επισημαίνει:

- Η τραπεζική χρηματοδότηση για τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων έχει σχεδόν στερέψει, με μόνο τα πλοία που απασχολούνται από κορυφαίους ναυλωτές να μπορούν να λάβουν χρηματοδότηση.

- Τα δεξαμενόπλοια προτιμώνται από τους χρηματοδότες δάνεια σε ποσοστό άνω του 100% της ιστορικής εύλογης αγοραίας αξίας (FMV)¹⁴.

- Τα χαμηλά κέρδη στον τομέα των χύδην ξηρών φορτίων έχουν προκαλέσει σοβαρή μείωση της μόχλευσης που διαθέτουν οι πλοιοκτήτες, αλλά η χρηματοδότηση παραμένει διαθέσιμη από μια ευρεία ποικιλία πηγών χρηματοδότησης.

- Η ισχύς του τομέα των υπεράκτιων πλοίων επαναφέρει τις διεθνείς τράπεζες μετά από μια δεκαετία διαγραφών και αναδιαρθρώσεων.

¹⁴ Η εύλογη αγοραία αξία (FMV) ορίζεται ως η τιμή που καθορίζεται από την ελεύθερη αγορά στην οποία θα μπορούσε να πωληθεί (ή να αγοραστεί) ένα περιουσιακό στοιχείο. Η εύλογη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου είναι η τιμή στην οποία θα πωληθεί σε μια ανοικτή, ανταγωνιστική αγορά όπου ο πωλητής και οι αγοραστές έχουν όλοι επαρκείς πληροφορίες χωρίς εξωτερικούς παράγοντες όπως ο χρόνος να επηρεάζουν τη λήψη αποφάσεων.

- Η αύξηση των βασικών επιτοκίων καθιστά ελκυστικότερους τους εναλλακτικούς παρόχους χρέους, με τα περιθώρια κέρδους να μειώνονται σε όλους τους τομείς.

Το 2023 αναμένεται να είναι ένα θετικό έτος για τους πλοιοκτήτες που αναζητούν χρηματοδότηση. Οι αγορές ναυτιλιακής χρηματοδότησης παραμένουν ανοικτές και οι τράπεζες αναζητούν ευκαιρίες για να αυξήσουν τα χαρτοφυλάκιά τους, με αποτέλεσμα να δημιουργείται μια ιδιαίτερα ανταγωνιστική αγορά.

Τα ισχυρά κέρδη σε όλους τους τομείς, σε συνδυασμό με την προσφορά φθηνού χρήματος από τις προσπάθειες ποσοτικής χαλάρωσης, έφεραν περισσότερες τράπεζες και περισσότερους επενδυτές στη ναυτιλία μετά την πανδημία. Ο αυξημένος ανταγωνισμός που προέκυψε, προκάλεσε αύξηση της μόχλευσης και συρρίκνωση των περιθωρίων κέρδους σε όλους τους τύπους πλοίων, και τώρα αυτό φαίνεται πιο ξεκάθαρα στις χρηματοδοτήσεις ξηρών και δεξαμενόπλοιων, καθώς οι τράπεζες προσπαθούν να εξισορροπήσουν τα χαρτοφυλάκιά τους μακριά από τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων.

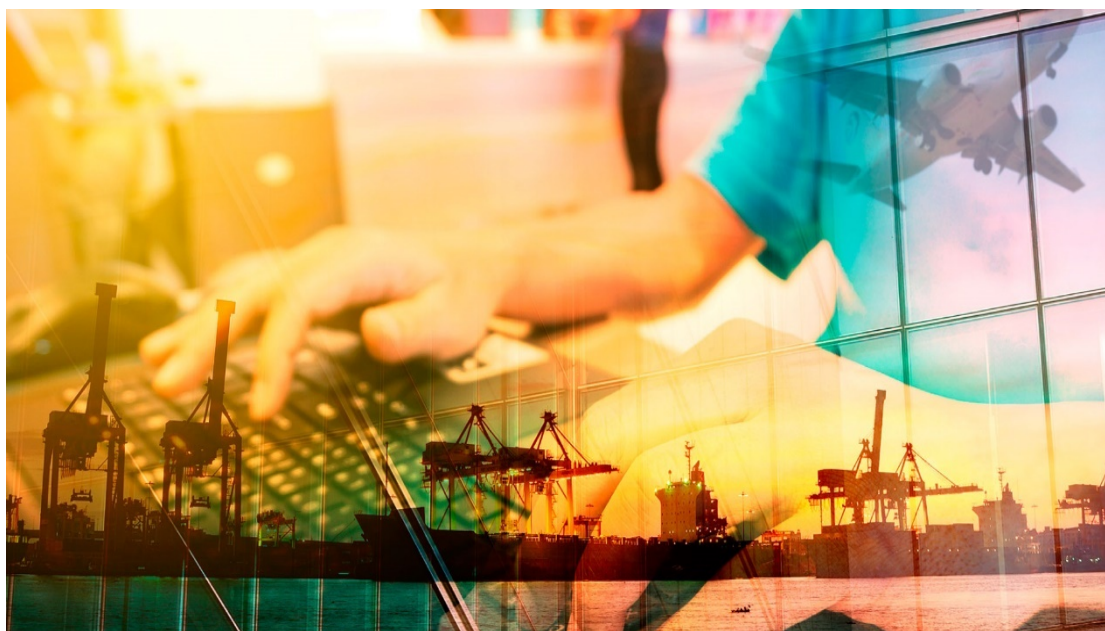
Η αύξηση των βασικών επιτοκίων από 0,5% τον Ιανουάριο του 2022 σε 5% έχει σε ορισμένες περιπτώσεις τριπλασιάσει το συνολικό κόστος επιτοκίου για τους πλοιοκτήτες και οδήγησε σε μεγάλες αλλαγές στην προσιτότητα των δανείων για όσους αναζητούν χρηματοδότηση. Αυτά τα αυξανόμενα βασικά επιτόκια λειτούργησαν υπέρ των εναλλακτικών δανειστών με υψηλότερο κόστος, οι οποίοι είναι πλέον πολύ πιο κοντά στις τράπεζες όσον αφορά το συνολικό κόστος επιτοκίου.

Ο Erlend Sommerfelt Hauge, συνιδρυτής και διευθύνων σύμβουλος της Oceanis, δήλωσε: "Η βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας των πλοιοκτητών κατά τα τελευταία τρία χρόνια, σε συνδυασμό με τις μεγάλες αποπληρωμές των χρηματοδοτήσεων εμπορευματοκιβωτίων, δημιούργησαν τεράστιο ανταγωνισμό μεταξύ των χρηματοδοτών. Ταυτόχρονα, η άνοδος των βασικών επιτοκίων καθιστά τις χρηματοδοτήσεις υψηλότερης μόχλευσης συγκριτικά φθηνότερες, δημιουργώντας μεγαλύτερο ανταγωνισμό για τις τράπεζες.

Η νέα έκθεση χρηματοδότησης της oceanis για το 1ο τρίμηνο του 2023 παρέχει μια επισκόπηση των κύριων τομέων, εμπορευματοκιβώτια, δεξαμενόπλοια, φορτηγά μεταφοράς χύδην φορτίου και υπεράκτιες μεταφορές,

συμπεριλαμβανομένων των καλύτερων διαθέσιμων όρων για πλοία στην αγορά σήμερα.

Η πρώτη έκθεση του είδους της, περιέχει υψηλά επίπεδα λεπτομέρειας σχετικά με τα περιθώρια που είναι διαθέσιμα στους πλοιοκτήτες που αναζητούν χρηματοδοτήσεις με υψηλή και χαμηλή μόχλευση για παλιά και νέα πλοία σε όλους τους τομείς των ξηρών, υγρών και εμπορευματοκιβωτίων. Τα περιθώρια αυτά προκύπτουν μέσω λεπτομερούς ανάλυσης των όρων χρηματοδότησης που έλαβαν η oceanis το 2022, οι οποίοι συνολικά ξεπέρασαν τα 2 δισ. δολάρια σε ένα ευρύ φάσμα τύπων πλοίων, ποσών δανείων και αιτημάτων μόχλευσης. Είναι σημαντικό ότι οι ενδείξεις που μοιράζονται βασίζονται σε καθαρή χρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων χωρίς εταιρικές εγγυήσεις.



"Είτε χρησιμοποιείται από τους πλοιοκτήτες για να συγκρίνουν την τιμολόγηση της τράπεζάς τους, είτε από τους επενδυτές για να μοντελοποιήσουν τις αναμενόμενες αποδόσεις, είτε από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για να μετρήσουν την ανταγωνιστικότητά τους στην αγορά, ελπίζουμε ότι η έκθεση αυτή θα είναι χρήσιμη σε ένα ευρύ φάσμα συμμετεχόντων στον κλάδο", δήλωσε η Sommerfelt Hauge.

"Αυτό είναι μόνο ένα βήμα στην πορεία μας για να παρέχουμε στον κλάδο μια πιο διαφανή και αποτελεσματική αγορά χρηματοδότησης πλοίων".

5.14.1. Η χρηματοδότηση στο πλαίσιο της επιβράδυνσης της αγοράς εμπορευματοκιβωτίων

Η επιβράδυνση της αγοράς εμπορευματοκιβωτίων έχει καταστήσει τη χρηματοδότηση του τομέα αυτού πολύ πιο δύσκολη. Οι σημαντικότερες τράπεζες επιδιώκουν να μειώσουν τα χαρτοφυλάκιά τους για εμπορευματοκιβώτια και επιδιώκουν πλέον να χρηματοδοτήσουν μόνο τα πλοία που απασχολούνται από πολύ ισχυρούς αντισυμβαλλόμενους ναύλωσης και στις σημερινές χαμηλότερες αποτιμήσεις.

Έχουν προκύψει ορισμένες ενδιαφέρουσες εξελίξεις σε υφιστάμενα δάνεια, όπου οι όροι δανείου προς αξία (Loan to Value - LTV) που επιβλήθηκαν από αρκετές τράπεζες κατά τη διάρκεια του ανοδικού κύκλου οδηγούν τώρα σε "ήπιες αθετήσεις" σε όλα τα χαρτοφυλάκιά τους.

Ανάλογα με το πόσο αυστηρές θα είναι οι τράπεζες, ορισμένοι πλοιοκτήτες ενδέχεται να κληθούν να αναχρηματοδοτήσουν υφιστάμενες διευκολύνσεις για να αποφύγουν τις προκαταβολές που απαιτούνται για τη θεραπεία των παραβιάσεων του LTV. Εν τω μεταξύ, άλλες τράπεζες είτε απάλλαξαν από τους περιορισμούς του LTV είτε επιτρέπουν τις παραβιάσεις του LTV χωρίς κυρώσεις, αυτό καθιστά σαφές πόσο σημαντικό είναι να γνωρίζει κανείς τις πολιτικές της τράπεζας σε τέτοιες περιπτώσεις, όχι μόνο το πώς ορίζονται στο term sheet αλλά και το πώς εφαρμόζονται στην πράξη σε περιόδους πίεσης.

5.14.2. Η αγορά των δεξαμενόπλοιων

Τα δεξαμενόπλοια προσελκύουν τη μεγαλύτερη προσοχή από τις τράπεζες, με τα δεξαμενόπλοια αργού να ακολουθούν. Ο παλαιότερος στόλος, η έλλειψη χωρητικότητας των ναυπηγείων για νέες κατασκευές και το ξαφνικό σοκ της επιμήκυνσης των εμπορικών διαδρομών λόγω των δυτικών κυρώσεων έχουν δημιουργήσει τις προϋποθέσεις για μια διαρθρωτική ανοδική πορεία, με τους χρηματοδότες να είναι πιο άνετοι με υψηλότερα μακροπρόθεσμα breakevens απ' ό,τι συνέβαινε προηγουμένως στο διάστημα πριν την πανδημία.

Η μείωση του κόστους της εναλλακτικής χρηματοδότησης από εναλλακτικά κεφάλαια για αυτά τα πλοία είναι επίσης μια τάση που αξίζει να παρακολουθήσουμε, με πολύ υψηλή μόχλευση και χαμηλά περιθώρια κέρδους να είναι διαθέσιμα. Για τα παλαιότερα πλοία με μακροχρόνια απασχόληση, σε αυτόν τον τομέα η διαφορά μεταξύ τραπεζών είναι μόλις 0,75% σε πρόσθετο περιθώριο επιτοκίου για σημαντικά μεγαλύτερη μόχλευση και ευελιξία.

Με spot απασχόληση, τόσο οι τράπεζες όσο και τα ταμεία είναι ιδιαίτερα επιθετικά όσον αφορά τα ιστορικά LTVs. Τα δεξαμενόπλοια μπορούν να δουν όρους προσφοράς αρχικών εσόδων άνω του 120% της μέσης αποτίμησής τους κατά την τελευταία δεκαετία από τα ταμεία και άνω του 100% της ίδιας μέσης αποτίμησης από τις τράπεζες.

5.14.3 Χρηματοδότηση στον τομέα του ξηρού χύδην φορτίου

Το πάρτι των Dry Bulkers του 2021 έχει τελειώσει προς το παρόν, αλλά υπάρχει ελπίδα για τους επόμενους μήνες. Ενώ οι τράπεζες είναι λιγότερο πρόθυμες να προσφέρουν μόχλευση άνω του 50% δεδομένων των σημερινών υψηλών αποτιμήσεων και των χαμηλών κερδών, τα περιθώρια κέρδους είναι χαμηλά και οι αποσβέσεις είναι αργές με 20ετή έως μηδενική απόσβεση να είναι συνηθισμένο φαινόμενο σε πλοία ηλικίας άνω των 10 ετών. Οι τράπεζες εξακολουθούν να είναι διαθέσιμες να δανείσουν και αν η πολυδιαφημισμένη ανάκαμψη του Dry Bulk υλοποιηθεί, θα μπορούσε να αποδειχθεί επωφελής για την επανοικοδόμηση των σχέσεων, που μπορούν να βοηθήσουν στη δημιουργία νέου σύγχρονου στόλου τα επόμενα χρόνια.



5.14.4. Αύξηση της υπεράκτιας δραστηριότητας

Οι τράπεζες επιστρέφουν διστακτικά στην αγορά των υπεράκτιων πλοίων, αφού έδειξαν ελάχιστο ενδιαφέρον επί οκτώ χρόνια. Ειδικότερα οι εναλλακτικοί δανειστές ενδιαφέρονται για τον τομέα αυτό, αλλά εφαρμόζουν μια προσεκτική προσέγγιση, καθώς δεν έχουν ακόμη αποκτήσει τη βαθιά γνώση που κατέχουν σε άλλους τομείς. Οι πρόσφατες αυξήσεις στα κέρδη των πλοίων καθώς και η διαφοροποίηση της ζήτησης από το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, υποδηλώνουν ότι η τρέχουσα άνοδος της διαθέσιμης χρηματοδότησης είναι "βιώσιμη" με περισσότερους από έναν τρόπους. Οι "πράσινοι" χρηματοδότες, οι οποίοι επενδύουν εν μέρει βάσει της αποδοτικότητας των πλοίων, ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για τη δραστηριότητα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και μπορούν να προσφέρουν όρους που χτυπούν την αγορά χάρη στην ισχυρή υποστήριξη από μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες και ταμεία περιβαλλοντικής ανάπτυξης.

Συνολικά, οι αγορές ναυτιλιακής χρηματοδότησης παραμένουν ανοικτές στους περισσότερους τομείς. Οι τράπεζες επιδιώκουν να αυξήσουν τα χαρτοφυλάκιά τους και με την αύξηση του αριθμού των εναλλακτικών κεφαλαίων, ο αυξημένος ανταγωνισμός ευνοεί τους πλοιοκτήτες. Και όσον αφορά τα αυξημένα βασικά επιτόκια που προκάλεσαν τόσες αναταράξεις στην αγορά κατά το προηγούμενο έτος, υπάρχει κάποια ελπίδα για το μέλλον. "Τα βασικά επιτόκια, αν και επί του παρόντος είναι υψηλά, προβλέπεται να μειωθούν από το δεύτερο εξάμηνο του 2023", δήλωσε η Sommerfelt Hauge. "Ενώ φαίνεται πιθανό ότι η εποχή του "ελεύθερου χρήματος" έχει

τελειώσει προς το παρόν, το κόστος χρηματοδότησης αναμένεται να μειωθεί μεσοπρόθεσμα, καθώς οι κεντρικές τράπεζες αντιδρούν στον μειούμενο πληθωρισμό που παρατηρούμε σήμερα".



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η πανδημία έδειξε ότι είναι μεγάλο λάθος να κάνουμε εκτιμήσεις σε οριζόντιο επίπεδο. Το γεγονός ότι η Κίνα αποτέλεσε τα τελευταία χρόνια το κέντρο βάρους του διεθνούς εμπορίου σε συνδυασμό με την πολιτική μηδενικών κρουσμάτων προκάλεσε πολλές αλλαγές στην παγκόσμια εφοδιαστική αλυσίδα. Ως εκ τούτου η πανδημία επέφερε αύξηση των ναύλων σε όλες τις κατηγορίες πλοίων. Η χρηματοδότηση των πλοίων γενικά αυξήθηκε από το 2021 διότι δημιουργήθηκε υπερβάλλουσα ζήτηση χωρητικότητας ιδιαίτερα για LNG. Όμως οι εξελίξεις δεν ήταν οι ίδιες σε όλες τις αγορές χρηματοδότησης. Η συμμετοχή των τραπεζικών δανείων στην χρηματοδότηση μειώθηκε και αυτό σημαίνει ότι δεν εκμεταλλευτήκαν όλες οι χώρες με την ίδια επιτυχία την ζήτηση για δάνεια. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ωστόσο ανταποκρίθηκε με μεγάλη επιτυχία. Επίσης αλλαγές έλαβαν χώρα όσον αφορά τα δανειοσύμφωνα (συμβάσεις) στον κλάδο της ναυτιλίας. Οι αλλαγές έχουν να κάνουν περισσότερο με την διαχείριση της αθέτησης πληρωμής.

Είναι γεγονός ότι Covid-19 θα πρέπει να θεωρείται ένα τυπικό απρόβλεπτο γεγονός. Η έναρξη, η εξέλιξή του και ωστόσο ο επιθυμητός τερματισμός του, μαζί με το μέγεθος της επιρροής του, βρίσκονται ακόμη σε εξέλιξη. Ολοκληρώνοντας με την έρευνά σχετικά με τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων στην μετακορωνοϊού εποχή, οι πληροφορίες που αποκομίσθηκαν έχουν την δυνατότητα να βοηθήσουν μεταχρονολογημένα τα ενδιαφερόμενα και συμβαλλόμενα μέρη της ναυτιλίας, καθώς εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο οι ναυτιλιακές αγορές αντέδρασαν και ανταποκρίθηκαν σε ένα υγειονομικό παγκόσμιο σοκ. Η γνώση αυτή και μόνο, μπορεί να αποτελέσει μεγάλο πλεονέκτημα με θετικά αποτελέσματα στους πλοιοκτήτες και τους ναυλωτές, έχοντας απαραίτητο χρόνο και γνώση, να προετοιμαστούν μέσω τεχνικών αντιστάθμισης κινδύνων, ελαχιστοποιώντας τις απώλειές τους, ενισχύοντας τη διαχείριση των μετρητών τους, αποφεύγοντας απότομες ανατροπές που θα μπορούσαν να θέσουν σε άμεσο κίνδυνο τη βιωσιμότητα των ναυτιλιακών εταιρειών. Ενώ ακόμα σήμερα κατά της διάρκειας της συγγραφής της έρευνάς, το ξέσπασμα του Covid-19 βρίσκεται σε εξέλιξη, απαιτείται περαιτέρω έρευνα για να κατανοηθούν πλήρως οι συνέπειες ενός τέτοιου υπερδιευρυμένου ασυνήθιστου παγκόσμιου περιστατικού σε όλο του το μέγεθος,

ιδίως όσον αφορά τον τομέα των χρηματοδοτήσεων των ναυτιλιακών επιχειρήσεων στην παγκόσμια οικονομική κοινότητα.

Λόγω της ενδογενούς αστάθειας των ναυτιλιακών αγορών και της μακροοικονομικής αβεβαιότητας που προκάλεσε η πανδημία, η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να διευρύνει την τρέχουσα αντίληψή μας για τις εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων σε περιόδους κρίσεων μεταξύ των οποίων και υγειονομικών κρίσεων,

Για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, με τον Covid-19 να θεωρείται ότι έχει σημαντικό και μακροχρόνιο αντίκτυπο στα στοιχεία των συναλλαγών των περισσότερων ναυτιλιακών εταιρειών, τα ζητήματα της χρηματοδότησης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων θα πρέπει να αποτελέσουν ζητήματα αιχμής στην ατζέντα των πολιτικών στόχων δεδομένης της κρισιμότητας του ρόλου της ναυτιλίας στις εθνικές οικονομίες αλλά και στην παγκόσμια οικονομία εν γένει. Μια ενδεχόμενη μέριμνα του κράτους για την βελτίωση των ταμειακών ροών των δανειστών είτε i) έμμεσα, με μια πιθανή περίοδο αναστολής επιλεγμένων φορολογικών δαπανών των ναυτιλιακών εταιρειών όπως επίσης την παροχή στους πλοιοκτήτες και στους πιστωτές χρονικά περιθώρια και συγκεκριμένα δίνοντας επαρκή χρόνο μέσω συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος μέχρι την έναρξη των συνομιλιών των μερών, από την ημέρα κατάθεσης της προσφορά των πιστωτών, (minimum and maximum days) για την εξεύρεση της λύσης έτσι ώστε να υπάρχει χρόνος για υπολογισμού του επιχειρηματικού σχεδίου που αφορούν την επόμενη μέρα από την αναδιάρθρωση, αναχρηματοδότηση και άλλες εύλογες οδούς διαφυγής που προσφέρονται από τους πιστωτές ή ii) άμεσα με την αναγνώριση ότι η νέα χρηματοδότηση κατά τη διάρκεια μιας προκαθορισμένης περιόδου θα πρέπει να έχει προτεραιότητα έναντι των μη εξασφαλισμένων πιστωτών (αποτελεί το δύσκολο σενάριο). Όπως επίσης και δημιουργία λιγότερο αυστηρών όρων, πιο φιλικές στον πλοιοκτήτη συμβάσεις, χωρίς να εμπεριέχουν εξαντλητικούς όρους, ρήτρες για τους ίδιους σε περίπτωση δυσκολίας των υποχρεώσεων τους. Παράδειγμα η χρησιμοποίηση κατά κύριο λόγω στους νέους πλοιοκτήτες (και όχι μόνο), όρος περί προσωπικών εγγυήσεων και ρήτρα cross default που σε περίπτωση αθέτησης, δημιουργώντας κατ' επέκταση σοβαρό αντίκτυπο στις δραστηριότητες του. Ενδεχομένως μέτρα όπως τα παραπάνω ενδέχεται να ενισχύσουν τα μέσα τα οποία θεωρούνται ζωτικής σημασίας, ούτως ώστε η ναυτιλιακή βιομηχανία να μπορεί να αντιμετωπίσει τις αποκλίσεις στο μέλλον αλλά

και στο παρόν, τόσο όσον αφορά την ανακεφαλαιοποίηση του χρέους όσο και των μετοχών σε μια περίοδο παγκόσμιας υγειονομικής κρίσης που έχει δοκιμάσει σημαντικά τις αντοχές της ναυτιλίας, θέτοντας σοβαρές προκλήσεις για το μέλλον της και τη ύστερη βιωσιμότητά της.

Βιβλιογραφία

- Μαρία Βρανίκου, Ευάγγελος Δεμέστιχας, (Γ έκδοση, 2020), *Ναυτιλιακό Δίκαιο*
- Ξιραδάκης Γ. (2020), *“ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ 2020 - Τάσεις και Προοπτικές μετά την εξάπλωση του COVID-19”*, Piraeus: XRTC
- Bernitz, G. (2023), *“The Shipping Law Review: Ship Finance”*, *The LAW REVIEWS*
- Carlos Cantú, Paolo Cavallino, Fiorella De Fiore and James Yetman, (2021), BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS No. 934. *“A global database on central banks' monetary responses to Covid-19”*, <https://www.bis.org/publ/work934.htm>
- Carriere-Swallow, Y. (2022), *“Shipping costs and Inflation”*, INTERNATIONAL MONETARY FUND
- Cordon, E. B. (2020), *“A post Covid-19 Outlook : The future of the supply chain”*
- CORPORATION, I. F. (2021), *“FINANCING RESILIENCE IN POST COVID-19 MANUFACTURING AND SUPPLY CHAINS”*, WORLD ECONOMIC FORUM.
- DANISH SHIP FINANCE (2022), *“ANNUAL REPORT 2022”*, <https://www.shipfinance.dk/>
- DANISH SHIP FINANCE (2023), *“SHIPPING MARKET REVIEW”*
- Eccles, R.G., Kersten, L.L., and Wilson, C.W. (1999), *“Are You Paying Too Much for That Acquisition?”*, Harvard Business Review July/August
- EUROPEAN CENTRAL BANK (2017), *“Guidance to banks on non-performing loans”*
- EUROPEAN CENTRAL BANK (2023), *“Our response to the coronavirus pandemic”*, <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.en.html>
- Fama, E.F. and French, K. (1993), *“Common Risk-Factors in the Returns on Stocks and Bonds”*, Journal of Financial Economics 33
- Fernandez, P., Linares, P. and Acin, I.F. (2014), *“Market Risk Premium Used in 88 Countries in 2014: A Survey with 8,228 Answers, Working Paper”*
- FINANCIAL TIMES (2020), *“PANDEMIC TRIGGERS PERFECT STORM FOR GLOBAL SHIPPING SUPPLY CHAINS”*, FINANCIAL TIMES
- Gavalas (2022), *“COVID–19 impact on the shipping industry: An event study approach”*, PUBMED CENTRAL
- GLOBAL NAVIGATION SOLUTIONS (2020), *“Five factors by which COVID-19 will change the shipping industry”*
- Global Navigation solutions (2020), *“How COVID -19 wil change the shipping industry”*
- GLOBAL RATES.COM (2023), *“US Dollar LIBOR rates 2023”*, <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/libor/american-dollar/2023.aspx>

Heaver, T., Meersman, H., Mogiia, F. and Van de Voorde, E. (2010), *“Do Mergers and Alliances Influence European Shipping and Port Competition”*, Maritime Policy and Management 27

HELLENIC SHIP NEWS (2021), *“Ship Finance for Greek Shipping Declined by 6.24% in 2020, as Loan Value Fell Under \$50 Billion”*, <https://www.hellenicshippingnews.com/ship-finance-for-greek-shipping-declined-by-6-24-in-2020-as-loan-value-fell-under-50-billion/>

Jovanovic, B. and Rousseau, P.L. (2002), *“The Q-Theory of Mergers”*, American Economic Review 92

IMD (2020), *“A post COVID-19 outlook: the future of the supply chain”*, <https://www.imd.org/research-knowledge/digital/articles/a-post-covid-19-outlook-the-future-of-the-supply-chain/>

IMF (2022) *“SHIPPING COSTS AND INFLATION”*

INTERNATIONAL SHIPING NEWS (2023), https://www.hellenicshippingnews.com/2023-a-good-year-for-ship-finance/#google_vignette.

International Shipping News (2021), *“An uneven revival in newbuilding orders”*, <https://www.hellenicshippingnews.com/an-uneven-revival-in-newbuilding-orders/>

INVESTING.COM. (n.d.), *“Baltic Dry Index (BADI)”*, <https://www.investing.com/indices/baltic-dry-chart>

Lanh, H. (2022), *“The influence of COVID-19 epidemic on BDI volatility: An evidence from GARCH-MIDAS model”*, Pub Med Central.

LOAN MARKET ASSOCIATION (2021), *“LMS GUIDES”*, <https://www.lma.eu.com/news-publications/lma-guides>

Manolis Kavusanos, I. V. (2016), *THE INTERNATIONAL HANDBOOK OF SHIPPING FINANCE*, Pubicing: PALGRAVEMACMILLAN

Marine Money Membership, www.MarineMoney.com

Martin Stopford (III edition, 2008), *“Maritime Economics”*

MARKET BUSINESS NEWS (2020), *“How has Coronavirus impacted the shipping industry & affected the freight charges globally?”*, <https://marketbusinessnews.com/how-has-coronavirus-impacted-the-shipping-industry-affected-the-freight-charges-globally/244027/>

Miller, G. (2021), *“How COVID variants could impact container and tanker shipping”*, <https://www.freightwaves.com/news/how-covid-variants-could-impact-container-and-tanker-shipping>

Miller, G. (2022), *“Tidal wave of new container ships: 2023-24 deliveries to break record”*, <https://www.freightwaves.com/news/tidal-wave-of-new-container-ships-2023-24-deliveries-to-break-record>

MSC. (n.d.), <https://www.msc.com/>

Mylonaki, K. (2021), *“PwC Greece - Annual Finance Update for the Shipping Industry”*, PwC

NORTON ROSE FULBRIGHT (2020), *NORTON ROSE FULBRIGHT*

OECD (2020), "COVID-19 and international trade: Issues and actions", <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-and-international-trade-issues-and-actions-494da2fa/>

Panayides, P.M. and Gong, X. (2002), "The Stock Market Reaction to Merger and Acquisition Announcements in Liner Shipping", *Maritime Economics and Logistics* 4

Petropoulos, T. (2021), "Global ship finance in 2020, 2021 and beyond", PETROFIN RESEARCH
Clarksons Research Limited, Shipping Intelligence Network

STARBULK (2021), "FINANCIAL STATEMENTS FOR 2020"

THE SHIPPING GAZETTE (2023), "ClarkSea Index: Record Annual Average For 2022", <https://theshippinggazette.com/clarksea-index-record-annual-average-for-2022/>

Thomson Reuters SDC, Mergers and Acquisitions Database, Thomson Reuters

UNCTAD (2020), "COVID-19 cuts global maritime trade, transforms industry", <https://unctad.org/news/covid-19-cuts-global-maritime-trade-transforms-industry>