



ΜΠΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ : Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Project

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΤΡΟΧΑΝΑΣ

Επιβλέπων Καθηγητής : Νικόλαος Φίλιππας



ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2006

**Αφιερώνεται εξαιρετικά ΣΤΟΝ ΑΔΕΡΦΟ ΜΟΥ
ΝΙΚΟΛΑ,**

**αφανή καθοδηγητή σε κάθε δραστηριότητα της
ζωής μου...**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ _____σελ.1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ _____σελ.6

ΜΕΡΟΣ Α

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : Περίοδοι – «Σταθμοί» της Ελληνικής
Ναυτιλίας _____σελ.10

1.α 1930-1950 Εξελίξεις πριν και μετά τον παγκόσμιο πόλεμο

1.β 1951-1970 Ανάπτυξη της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας

1.γ 1971-1990 Έντονες διακυμάνσεις

**1.δ 1991-σήμερα Διατήρηση της κληρονομιάς ή
κερδοσκοπικές τάσεις ;**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : Ελληνική και Διεθνής Ναυτιλία 2005+
«Παιχνίδι για λίγους...» _____σελ.21

2.α Ο ρόλος των τραπεζών

2.β Η δυνατή αγορά

2.γ Λειτουργικά έξοδα

2.δ Δάνεια-Τράπεζες

2.ε Ναυτιλία και παγκόσμια οικονομία

2.στ Ο παγκόσμιος στόλος

2.ζ Ναυτικοί

2.η Προκλήσεις του μέλλοντος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : Οι Σημερινοί Πρωταγωνιστές – Δηλώσεις
Ειδικών _____σελ.31

3.α Οι Σύγχρονοι Πρωταγωνιστές

3.β Δηλώσεις Ειδικών

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : Αρχές Ναυτιλιακής Επιστήμης _____σελ.40

4.α Μέσα μεταφοράς

4.β Κατηγορίες φορτίων

4.γ Το πλοίο

4.δ Λειτουργικό κόστος του πλοίου

4.ε Η σημασία της πληροφορικής τεχνολογίας στη ναυτιλία

4.στ Διοίκηση ναυτιλιακής εταιρείας vs Διοίκησης πλοίου

4.ζ Ναυτιλιακοί κύκλοι

ΜΕΡΟΣ Β ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : Ανάλυση της Τραπεζικής Χρηματοδότησης στην Ελληνόκτητη Ναυτιλία _____σελ.50

5α. Σκοπός της ανάλυσης

5.β Ανάλυση του τραπεζικού χαρτοφυλακίου

5.γ Ανάλυση ανά εθνικότητα

5.δ Οι τράπεζες με τα μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια

5.ε Κατανομή χαρτοφυλακίων σύμφωνα με το μέγεθός τους

5.στ Παραγωγή Νέων Δανείων

5.ζ Κερδοφορία τραπεζών - Κόστος χρηματοδότησης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης στη Ναυτιλία _____σελ.59

6.α Γενικά για τη χρηματοδότηση

6.β Χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων

6.γ Χρηματοδότηση πλοίων με εξωτερικό δανεισμό

6.δ Εκτίμηση του κινδύνου σε μια ναυτιλιακή επένδυση

6.ε Επιπτώσεις της μεταβλητότητας της ναυτιλιακής αγοράς στη διαχείριση χαρτοφυλακίου

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : Κατασκευή και Ανάλυση Προτύπων

Ναυτιλιακών Business Plan _____σελ.78

7.α Ανάλυση Business Plan για νεότευκτο πλοίο – Μελέτη Περίπτωσης

7.β Ανάλυση Business Plan για second-hand πλοίο – Μελέτη Περίπτωσης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : Συμπεράσματα Χρηματοοικονομικής

Ανάλυσης _____σελ.93

ΜΕΡΟΣ Γ ΑΠΟΦΘΕΓΜΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 : Γενικά Συμπεράσματα – Παραδοχές –

Προοπτικές _____σελ.97

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η μελέτη που κρατάτε στα χέρια σας, εκπονήθηκε μετά από πολύμηνη έρευνα και προσπάθεια και αποτελεί το απείκασμα της φοιτητικής μου πορείας αρκετών ετών. Πραγματεύεται το τεράστιο κεφάλαιο διεθνώς της ελληνικής οικονομίας, που λέγεται Ναυτιλία. Στόχος μου είναι να διερευνήσω τις μεθόδους και τις συνθήκες, μέσα στις οποίες ένα ναυτιλιακό project μπορεί να είναι αποτελεσματικό. Κινούμενος προς αυτή την κατεύθυνση, θα αποπειραθώ να εισάγω στο θέμα, τις πολύτιμες γνώσεις που αποκόμισα κατά τα δύο χρόνια της φοίτησής μου στο ΜΠΣ στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση για στελέχη, του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Συγκεκριμένα, θα παρουσιαστούν διαφορετικά business plan με βάση εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης και θα γίνει ενδελεχής ανάλυση της διαδικασίας λήψης αποφάσεων που ακολουθούν οι ναυτιλιακοί επιχειρηματίες, χρησιμοποιώντας τα σύγχρονα εργαλεία που παρέχει η επιστήμη της χρηματοοικονομικής. Η φιλοσοφία της μεθόδου εργασίας βασίζεται στο συνδυασμό ιστορικών στοιχείων και σύγχρονων τάσεων στη ναυτιλιακή βιομηχανία, ο οποίος θα αποτελέσει τη βάση για μελλοντικές προβλέψεις για την πορεία του κλάδου. Για το λόγο αυτό, χρησιμοποιείται εκτεταμένη βιβλιογραφία που τεκμηριώνει επιστημονικά τις θέσεις και απόψεις που θα προκύψουν. Παρακάτω, παρατίθεται μια αναλυτικότερη περιγραφή των θεμάτων που επεξεργάζεται η παρούσα μελέτη.

Ευχαριστίες :

Στο σημείο αυτό, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους ανθρώπους που συνέβαλλαν στο να προσθέσω αξία στον εαυτό μου κατά τη διάρκεια των δύο χρόνων της φοίτησης μου στο Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα.

Καταρχήν, τους καθηγητές μου, κάποιιοι εκ των οποίων μου προσέφεραν σημαντικά ερεθίσματα ώστε να εμβαθύνω περισσότερο στην επιστήμη της χρηματοοικονομικής.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες στον Κο Λευτέρη Βενιάμη της ναυτιλιακής εταιρείας Golden Union Shipping, για την πολύτιμη βοήθειά του σε τεχνικά θέματα που απαιτούσαν την καθοδήγηση ενός ανθρώπου του χώρου, που να διαθέτει την απαραίτητη τεχνογνωσία.

Ένα μεγάλο ευχαριστώ, οφείλω σε όλους τους υποστηρικτές της προσπάθειάς μου, που με βοήθησαν καθοριστικά κυρίως στον ψυχολογικό τομέα...

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω πάνω από όλους, την οικογένειά μου και ιδιαίτερα την μητέρα μου, η οποία με εφοδίασε με τα απαραίτητα εκείνα ψυχικά προσόντα που απαιτούνται για να αντεπεξέλθω με επιτυχία σε κάθε δραστηριότητα της ζωής μου.

Δομή : Η μελέτη χωρίζεται σε 3 τμήματα. Το **α μέρος** περιλαμβάνει την εισαγωγή, μια σύντομη ιστορική αναδρομή, καταγραφή της σημερινής πραγματικότητας και αναφορά στους σύγχρονους πρωταγωνιστές του κλάδου. Κλείνοντας την ανάλυσή στο Α μέρος, παρουσιάζονται κάποιες βασικές αρχές της ναυτιλιακής επιστήμης προκειμένου να μυήσουμε τον αναγνώστη στη φιλοσοφία του κλάδου και να του παρέχουμε τα βασικά εργαλεία για να αξιολογήσει την τεχνική μελέτη που ακολουθεί. Στο **β μέρος**, θα παρουσιαστούν μοντέρνες μέθοδοι χρηματοδότησης και οι ανταποδώσεις αυτών σε πραγματικές συνθήκες, υπό μορφή business plan και Pn'L statements. Η μεθοδολογία που ακολουθείται, βασίζεται στα σύγχρονα εργαλεία που προσφέρει το corporate finance. Τέλος, στο **γ μέρος**, θα παρουσιαστούν συνολικά τα συμπεράσματα της μελέτης, θα αποτυπωθούν σκέψεις για τις μελλοντικές εξελίξεις στη ναυτιλιακή βιομηχανία και θα γίνουν προτάσεις για αποδοτικές επενδύσεις στο κλάδο.

ΜΕΡΟΣ Α

- Πρόλογος
- Εισαγωγή
- Ιστορική Αναδρομή : Στο κεφάλαιο αυτό, παρατίθενται τα σημαντικότερα γεγονότα του κλάδου και παρουσιάζεται η πορεία του μέσα στο χρόνο. Δίδεται έμφαση στην ελληνική ναυτιλία, η οποία άλλωστε πρωταγωνίστησε διεθνώς στο μεγαλύτερο κομμάτι της ιστορίας του κλάδου και εξακολουθεί να πρωταγωνιστεί και σήμερα. Για την ευκολότερη αντίληψη από τον αναγνώστη, η ιστορική αναδρομή χωρίζεται σε 4 φάσεις : α) 1930-1950, Εξελίξεις πριν και μετά τον παγκόσμιο πόλεμο, β) 1951-1970, Ανάπτυξη της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας γ) 1971-1990, Έντονες διακυμάνσεις δ) 1991-σήμερα, Διατήρηση της κληρονομιάς ή κερδοσκοπικές τάσεις;
- Ελληνική και διεθνής ναυτιλία 2005+ : « Παιχνίδι για λίγους »: Καταγράφεται η σημερινή πραγματικότητα και αναλύονται οι σύγχρονες τάσεις με έμφαση στην ένταση του ανταγωνισμού, στη συμβολή της τεχνολογικής ανάπτυξης, καθώς επίσης και τον καταλυτικό ρόλο του κράτους.
- Δηλώσεις πρωταγωνιστών : Παρουσιάζονται οι μεγάλοι παίκτες και φιλοξενούνται δηλώσεις ειδικών.
- Αρχές ναυτιλιακής επιστήμης : Παρουσιάζονται κάποια τεχνικά στοιχεία για τον τρόπο που δομείται η ναυτιλιακή επιστήμη και τους παράγοντες που την επηρεάζουν. Πληροφορούμαστε για τις χώρες που κυριαρχούν, τα είδη των πλοίων και των φορτίων με τη μεγαλύτερη ζήτηση καθώς επίσης και τον τρόπο που διοικείται μια ναυτιλιακή εταιρεία.

ΜΕΡΟΣ Β

- Σενάριο χρηματοδότησης :
 - Παρουσίαση της μεθόδου χρηματοδότησης
 - Κατάρτιση του business plan
 - Εκτίμηση του cash flow statement
 - Εκτίμηση του profit n' loss statement
- Η διαδικασία αυτή ακολουθείται για διαφορετικά σενάρια χρηματοδότησης, ώστε να προβληθούν σε πραγματικές συνθήκες τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της κάθε μίας. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι οι αναμενόμενες και καταρτίζονται με βάση τα μεγέθη που ισχύουν, στη παρούσα φάση, στη ναυτιλιακή αγορά. Για τους υπολογισμούς, χρησιμοποιούνται πραγματικά στοιχεία της αγοράς.
- Συμπεράσματα : Στο κεφάλαιο αυτό, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από την χρηματοοικονομική ανάλυση κάθε σεναρίου και δίδονται επενδυτικές συμβουλές για ένα επιτυχημένο business plan στη ναυτιλία.

Ξεκινώντας την περιήγησή σας, θα ήθελα να ζητήσω εκ των προτέρων συγγνώμη για τυχόν επιστημονικές ή ιστορικές παραλείψεις που θα συναντήσετε, οι οποίες βαρύνουν αποκλειστικά εμένα. Εύχομαι, η ανάγνωση της παρούσας μελέτης να αποτελέσει ένα ερέθισμα για τους αναγνώστες να εντρυφήσουν περισσότερο στον απρόβλεπτο κόσμο της ναυτιλίας, η οποία θα πρέπει να πούμε ότι σε ακαδημαϊκό επίπεδο στην Ελλάδα δεν κατέχει τη θέση που της αρμόζει, αναλογικά με το μεγαλείο και τα επιτεύγματα των ελλήνων εφοπλιστών διαχρονικά.

Γιώργος Τροχανάς

ΜΕΡΟΣ Α :

**ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ-
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΣΗΜΕΡΙΝΗΣ
ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ-
ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΠΡΩΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ-
ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

“ Who commands the sea commands the trade...”

Η παραπάνω φράση, η οποία έχει ρίζες στον 19^ο αιώνα, αποτελεί το απόφθεγμα της πολύμηνης μελέτης μου στον κλάδο της ναυτιλίας, υποδηλώνοντας ότι η έννοια της ναυτιλίας είναι στενά συνυφασμένη με το εμπόριο και κατά συνέπεια ο έλεγχος της παγκόσμιας ναυτιλίας, τολμούμε να πούμε, ότι μπορεί να οδηγήσει σε κυριαρχία στο παγκόσμιο οικονομικό γίγνεσθαι. (βλέπε Αριστοτέλη Ωνάση και Σταύρο Νιάρχο).

Το περιεχόμενο της **ναυτιλιακής επιστήμης**, μπορούμε γενικά να πούμε ότι είναι η μελέτη, η αξιολόγηση και ο προσδιορισμός παραγόντων όπως:

- Οι πιθανοί συνδυασμοί χρησιμοποίησης των συντελεστών παραγωγής για τον σκοπό της παραγωγής θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών, με στόχο την αριστοποίηση της σχέσης μεταξύ των συντελεστών της παραγωγής και των παραγωγικών αποτελεσμάτων.
- Οι χρησιμοποιούμενες μέθοδοι και τα μέσα για την υλοποίηση της διερεύνησης του ρόλου των θαλασσιών μεταφορικών υπηρεσιών, με σκοπό την ανάπτυξη του εμπορίου, είτε σε διεθνές είτε σε εθνικό επίπεδο.
- Οι προϋποθέσεις για την αριστοποίηση της κατανομής μεταξύ των κρατών αλλά και του εισοδήματος το οποίο παράγεται από τις θαλάσσιες μεταφορές.

Ο όρος «**ναυτιλία**» χρησιμοποιείται με οικονομική, τεχνική και πρακτική έννοια. Ως **οικονομική έννοια**, η Ναυτιλία περιλαμβάνει τις θαλάσσιες μεταφορές και γενικότερα τα θαλάσσια έργα. Η ευρεία θεώρηση της έννοιας της ναυτιλίας εντάσσεται στους παράγοντες από τους οποίους συντελείται η θαλάσσια μεταφορά, οι οποίοι είναι:

1. Το πλοίο, η πλοιοκτησία και οι συναφείς εργασίες
2. Το φορτίο και γενικότερα το διεθνές εμπόριο αγαθών
3. Ο ανθρώπινος παράγοντας
4. Το διεθνοποιημένο περιβάλλον λειτουργίας

Από **τεχνικής απόψεως**, θεωρούμε τη Ναυτιλία ως τον κλάδο που συνιστά τον τρόπο με τον οποίο εκτελείται το ταξίδι και περιλαμβάνει τα συναφή με αυτή τη διαδικασία προβλήματα. Επιπλέον, χαρακτηριστικά τεχνικά γνωρίσματα της ναυτιλίας είναι αφενός, τα χρησιμοποιούμενα τεχνολογικά μέσα και όργανα και αφετέρου, οι υφιστάμενες τεχνικές ικανότητες και γνώσεις αυτών που εκτελούν το ταξίδι.

Στην πράξη, επικράτησε η αντίληψη ότι «Ναυτιλία» σημαίνει το Εμπορικό Ναυτικό, το οποίο είναι το σύνολο των εμπορικών πλοίων ή του εμπορικού στόλου, ο οποίος είναι γραμμένος στα νηολόγια του κράτους του. Στη περίπτωση αυτή, ο όρος Εμπορική Ναυτιλία αποτυπώνει την έννοια της σαφούς διάκρισης με το Πολεμικό Ναυτικό.

Εστιάζοντας στο θέμα που διαπραγματευόμαστε στη συνέχεια, θα πρέπει να πούμε ότι η **Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση** και η Αξιολόγηση Ναυτιλιακών Επενδύσεων εξασφαλίζουν τις συνθήκες αριστοποίησης της αποδοτικότητας μιας επένδυσης, η οποία θα «επιπλέει» στη θάλασσα. Οι υπέρογκες επενδύσεις που απαιτούνται στη ναυτιλία, δεν μπορούν να επιτευχθούν με αυτοχρηματοδότηση από τους φορείς της ναυτιλιακής δράσης. Επίσης, η συνεχής ποιοτική και ποσοτική προσαρμογή στις αποφάσεις του διεθνούς θεσμικού πλαισίου της ναυτιλίας, απαιτεί υψηλή ετήσια δαπάνη κεφαλαίου μη ικανή να ικανοποιηθεί από ίδια κεφάλαια στις περισσότερες περιπτώσεις. Από την άλλη μεριά, η εξωτερική χρηματοδότηση έχει άμεση σχέση και βρίσκεται σε απόλυτη συνάφεια με το διεθνές τραπεζικό σύστημα και τους μηχανισμούς της σύγχρονης διεθνούς κεφαλαιαγοράς. Έτσι, η ομαλή και αποδοτική λειτουργία της βιομηχανίας θαλασσιών μεταφορών και της εξωτερικής χρηματοδότησης εξαρτάται από την ύπαρξη εξειδικευμένης γνώσης, τόσο για το περιβάλλον και τις συνθήκες δράσης των ναυτιλιακών μονάδων, όσο και για τις προοπτικές και εξελίξεις της ναυτιλιακής οικονομίας.

«Η πατρίδα μας διαθέτει τον μεγαλύτερο στόλο ποντοπόρων πλοίων του κόσμου υπό ελληνική διαχείριση, (3.800 πλοία 160 εκατομμυρίων τ. dw), με πρώτη την ελληνική σημαία στην κατάταξη των εθνικών ναυτιλιών της Ευρωπαϊκής Ενώσεως, αλλά και με το μεγαλύτερο πρόγραμμα ναυπηγήσεων πλοίων νέας γενιάς σε πλήρη ανάπτυξη και εξέλιξη», σημειώνει ο κ. Δ. Ευθυμίου, πρόεδρος της Ένωσης Ελλήνων Εφοπλιστών .

Η ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα έχει επομένως κάθε λόγο να αισθάνεται υπερήφανη, διότι με την παρουσία της, που καλύπτει το 17 % της παγκόσμιας βιομηχανίας των θαλασσίων μεταφορών, συμβάλλει αποφασιστικά στην ευημερία των λαών του κόσμου, και προάγει τις οικονομικές, πολιτικές και πολιτιστικές σχέσεις μεταξύ των εθνών και ταυτοχρόνως, εξασφαλίζει σταθερά αυξανόμενους από έτος σε έτος συναλλαγματικούς πόρους για την υποστήριξη της εθνικής οικονομίας μας.

Από την αρχή της τρέχουσας δεκαετίας, γίναμε μάρτυρες μιας πρωτοφανούς κινητικότητας στην τραπεζική σκηνή που δραστηριοποιείται στη χρηματοδότηση της Ελληνόκτητης ναυτιλίας. Το νέο αυτό κύμα αλλαγών συνεχίζεται μέχρι σήμερα και «έφερε» στη σκηνή νέους παίκτες και νέες στρατηγικές. Αυτό αποτέλεσε το εναρκτήριο λάκτισμα για μια νέα εποχή, η οποία χαρακτηρίζεται από πληθώρα αλλαγών τόσο στη διάρθρωση των τραπεζών όσο και στην εφαρμογή των υπηρεσιών τους.

Κύριο χαρακτηριστικό της περιόδου 2000-2002 ήταν η συγχώνευση, μια εξέλιξη αναπόφευκτη που προήλθε ως αποτέλεσμα των γεωπολιτικών και οικονομικών αλλαγών στο παγκόσμιο στερέωμα.

Μελετώντας λεπτομερώς την τραπεζική χρηματοδότηση της Ελληνόκτητης ναυτιλίας, διαπιστώνουμε μια σειρά «δομικών» αλλαγών με πολλές τράπεζες να ενοποιούνται μέσω αγορών ή συγχωνεύσεων, άλλες να απομακρύνονται εντελώς από την αγορά, αλλά και νέες εμφανίσεις.

Οι υπηρεσίες και οι εφαρμοσμένες τεχνικές που προσφέρονται και υιοθετούνται από τις τοπικές ή τις διεθνείς τράπεζες που χρηματοδοτούν την Ελληνική ναυτιλιακή αγορά κινούνται παράλληλα με τις ανάγκες, την πραγματικότητα αλλά και την πρακτική της Ελληνικής ναυτιλίας. Οι υπηρεσίες που προσφέρονται από κάθε τράπεζα διαφοροποιούνται ανάλογα με την πολιτική τους, θέτοντας διαφορετικά κριτήρια στην επιλογή των πελατών τους που περιστρέφονται μεταξύ άλλων και γύρω από τα μεγέθη των εταιρειών, τις εταιρικές βλέψεις και δομές τους, αλλά και το παρελθόν τους.

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων πέντε ετών πραγματοποιήθηκε μια στροφή στην πολιτική των τραπεζών: «στόχο» αποτελούσαν μεγαλύτερες εταιρείες με σαφή εταιρική δομή (corporations) αφήνοντας τις μικρότερες (παραδοσιακές ναυτιλιακές εταιρείες) «εκτός παιχνιδιού», με συνέπεια οι τελευταίες να αντιμετωπίζουν σαφή δυσκολία στην εξεύρεση τραπεζικής χρηματοδότησης

και να εξυπηρετούνται κυρίως από Ελληνικές τράπεζες, παρά την αυξημένη κερδοφορία που απολάμβαναν οι τράπεζες των εν λόγω χρηματοδοτήσεων. Κάτω από το ίδιο πρίσμα, η χρηματοδότηση των νέο-εισερχομένων στο χώρο ναυτιλιακών εταιρειών απέχει από την πραγματικότητα, αφού η πλειονότητα των τραπεζών απαιτεί αποδεδειγμένη εμπειρία στο χώρο από τους πελάτες τους. Το «κενό» αυτό στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση καλύφθηκε από τα νέα χρηματοδοτικά ιδρύματα που ασχολούνται με την αγορά.

Όλα τα παραπάνω ζητήματα και πολύ περισσότερα, θα αναλυθούν σε βάθος στις σελίδες που ακολουθούν, αφού προηγηθεί μια εξαιρετικά ενδιαφέρουσα συμπυκνωμένη ιστορική αναδρομή των ναυτιλιακών δρώμενων, που θα κατατοπίσει τον αναγνώστη για το μεγαλειώδες παρελθόν των Ελλήνων εφοπλιστών στα πλαίσια της διεθνούς σκηνής. Ελπίζουμε το μέλλον της ναυτιλίας να μας επιφυλάσσει ανάλογες συγκινήσεις...

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 :ΠΕΡΙΟΔΟΙ – «ΣΤΑΘΜΟΙ» ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Μελετώντας διεξοδικά την ιστορία της ναυτιλιακής επιστήμης, διαπιστώσαμε την εξέχουσα θέση που κατέχει σε αυτήν η ελληνική ναυτιλία, η οποία πρωταγωνίστησε διεθνώς στο μεγαλύτερο κομμάτι της ιστορίας του κλάδου και εξακολουθεί να πρωταγωνιστεί και σήμερα. Στο κεφάλαιο αυτό, θα παρατεθούν τα σημαντικότερα γεγονότα του κλάδου σχετικά με τη χώρα μας και θα παρουσιαστεί η πορεία του μέσα στο χρόνο.

Οι ρίζες της ελληνικής ναυτιλίας εντοπίζονται από την Μινωική περίοδο, όταν οι **Κρήτες** είχαν χτίσει μια θαλασσοκρατορία, την εποχή της άνθησης των δύο σπουδαιότερων εμπορικών κέντρων της Κρήτης, την Κνωσό και τη Φαιστό. Σημαντικοί ανταγωνιστές ήταν οι **Φοίνικες**, που ήλεγχαν την ευρύτερη περιοχή του Ινδικού Ωκεανού. Κατά τα ομηρικά χρόνια, πολλές περιοχές της Ελλάδος αναδείχτηκαν σε σπουδαία εμπορικά κέντρα όπως η Επίδαυρος, η Σαλαμίνα, η Αίγινα και το Άργος. Την εποχή εκείνη, οι Τρώες ανέπτυξαν σημαντική ναυτιλιακή δραστηριότητα με αποτέλεσμα ο έλεγχος της θάλασσας στη περιοχή να αποτελέσει ανεπίσημο αίτιο του Τρωικού πολέμου.

Η ελληνική ναυτιλία συνέχισε να πρωταγωνιστεί και την περίοδο των περσικών πολέμων, μια εποχή που το εμπόριο γνώρισε ιδιαίτερη άνθηση. Σε σπουδαιότερο λιμάνι της χώρας μέχρι τα ελληνιστικά χρόνια αναδείχτηκε ο Πειραιάς (4^{ος} αιώνας π.Χ), στον οποίο δημιουργήθηκε και το πρώτο Χρηματιστήριο εμπορευμάτων. Επί των ελληνιστικών χρόνων τη σκυτάλη πήρε η Ρόδος, η οποία εξελίχθηκε σε βασίλισσα του Αιγαίου στον τομέα της ναυτιλίας. Σπουδαίο ρόλο βέβαια εκείνη την εποχή, έπαιζε και το λιμάνι της Αλεξάνδρειας το οποίο ήλεγχε όλη την εμπορική κίνηση από τον Ινδικό Ωκεανό και την ερυθρά θάλασσα. Είναι χαρακτηριστικό το γεγονός, ότι το ταξίδι ενός πλοίου από τη Ρόδο μέχρι την Αλεξάνδρεια διαρκούσε 4 ημέρες. Συνεχίζοντας την ανασκόπηση των αρχαίων χρόνων, η επόμενη περίοδος σταθμός είναι ο **3^{ος} μ.Χ αιώνας** όπου το **Βυζάντιο** εξελίσσεται σε

παγκόσμια οικονομική δύναμη και ταχύτατα ελέγχει όλους τους εμπορικούς κλάδους και τη ναυτιλία. Αργότερα, ο Ιουστινιανός προσπάθησε να επιβάλλει ένα μονοπωλιακό καθεστώς στη ναυτιλία με αποτέλεσμα να γίνονται συχνοί πόλεμοι για σχετικά συμφέροντα. Μετά τον 7^ο αιώνα και τον εξελληνισμό της βυζαντινής αυτοκρατορίας, η εξάπλωση του Βυζαντίου ένωσε τη Μεσόγειο με αποτέλεσμα να ισχυροποιηθεί η εμπορική και πολεμική ναυτιλία. Προχωρώντας στην εποχή της Τουρκοκρατίας, **κατά την πρώτη φάση, 1453-1750**, παρατηρείται ύφεση της ελληνικής εμπορικής και ναυτιλιακής δραστηριότητας και κυρίαρχος παίχτης αναδεικνύεται το κράτος των Βενετών μονοπωλώντας σχεδόν το εμπόριο (15^{ος} -16^{ος} αιώνας). **Κατά την 2^η φάση της Τουρκοκρατίας 1750 -1821**, η ελληνική εμπορική ναυτιλία αρχίζει να συνέρχεται και δημιουργούνται κυψέλες εμπορίου ανά τον ελλαδικό χώρο, στα νησιά και τα παράλια της Μ.Ασίας. Οι Τούρκοι αποδείχθηκαν αδιάφοροι και ανίκανοι να εκμεταλλευτούν τη στρατηγική γεωγραφική θέση της Ελλάδας και έδωσαν έμφαση στην εκμετάλλευση της γης (τσιφλίκια).

Κατά τα τελευταία χρόνια της τουρκοκρατίας (τέλος 18^{ου} αιώνα), ξεκινάει η άνθηση της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας και εξελίσσονται και τα σκάφη των ελλήνων πλοιοκτητών. Η Ύδρα, οι Σπέτσες και τα Ψαρά είναι τα νησιά που πρωταγωνιστούν εκείνη την εποχή και συγκεντρώνουν σημαντικό πλούτο της εποχής. Ταυτόχρονα όμως, αναπτύσσεται σε μεγάλο βαθμό και η πειρατεία στις θάλασσες και αναδεικνύεται σε μέγα πρόβλημα για το εμπόριο και τη ναυτιλία. **Μετά την ανεξαρτησία**, η αλματώδης άνοδος της ελληνικής ναυτιλιακής δραστηριότητας θορύβησε τους Γάλλους και τους Άγγλους με αποτέλεσμα να υποστούμε βαριά δυσφήμιση που καθυστέρησε την ανάπτυξη. Η εφεύρεση της ατμήλατου ναυτιλίας και η εξάρτησή της από τη βιομηχανία, δημιουργεί σοβαρά προβλήματα στον ελληνικό στόλο που απαξιώνεται και μέχρι να εμφανιστούν τα πρώτα ιστιοφόρα πλοία η ελληνική ναυτιλία διέρχεται κρίση. Στη συνέχεια και κατά την βασιλεία του Όθωνα, λαμβάνει χώρα η αντικατάσταση των ιστιοφόρων από τα ελικοφόρα πλοία και δίνεται νέα ώθηση στην ελληνική ναυτιλία. Με την είσοδο στον 20^ο αιώνα, η ελληνική ναυτιλία αντέχει στην οικονομική κρίση που περιέρχεται η Ελλάδα και από το 1915 έως και τον 2^ο παγκόσμιο πόλεμο σημειώνει τεράστια άλματα παρά την παγκόσμια πλέον κρίση. Το έτος 1932, έχουμε την εμφάνιση της παναμαϊκής σημαίας επί των ελληνικών πλοίων, ενώ το 1935 ιδρύεται το

Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας αντικαθιστώντας τη Διεύθυνση Εμπορικού Ναυτικού. Σημαντικοί άνθρωποι της εποχής στο χώρο της εμπορικής ναυτιλίας ήταν ο Σταμάτιος Εμπειρικός και ο Σταύρος Λιβανός.

Στη συνέχεια, παρατίθεται μια πιο διεξοδική ανάλυση της ελληνικής ναυτιλιακής δραστηριότητας από την περίοδο του 1^{ου} παγκοσμίου πολέμου μέχρι σήμερα, χρόνια κατά τα οποία η ελληνική ναυτιλία εδραιώθηκε ως παγκόσμια δύναμη.

Για την ευκολότερη αντίληψη από τους αναγνώστες, η σύγχρονη ιστορική αναδρομή θα χωριστεί σε 4 φάσεις : α) 1930-1950 Εξελίξεις πριν και μετά τον παγκόσμιο πόλεμο, β) 1951-1970 Ανάπτυξη της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας γ) 1971-1990 Έντονες διακυμάνσεις δ) 1991-σήμερα Διατήρηση της κληρονομιάς ή κερδοσκοπικές τάσεις;

1.α 1930-1950 Εξελίξεις πριν και μετά τον παγκόσμιο πόλεμο

Το 1930, η Ελλάδα βρίσκεται στην 10^η θέση της διεθνούς ναυτιλίας με εμπορικό στόλο που ανέρχεται στα 550 πλοία. Την ίδια περίοδο εντοπίζεται κρίση στη διεθνή ναυλαγορά, γεγονός που δεν επηρέασε τους Έλληνες εφοπλιστές, οι οποίοι συνεχίζουν την αγορά πλοίων. Η ελληνόκτητη ναυτιλία καθόλη τη διάρκεια της δεκαετίας, συνέχιζε να παρουσιάζει αυξητικούς ρυθμούς με αποτέλεσμα τη βελτίωση της θέσης της στη παγκόσμια χωρητικότητα. Πρώτη δύναμη παρέμενε η Αγγλία με τις αποικίες της, ελέγχοντας το 30% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Οι απώλειες στα χρόνια του πολέμου τόσο για τον παγκόσμιο όσο και για τον ελληνικό εμπορικό στόλο ήταν τεράστιες. **Η λήξη του 1945** βρήκε τις χώρες που είχαν συμμετάσχει στον πόλεμο σε δύσκολη θέση, να προσπαθούν να ανασυντάξουν τις δυνάμεις τους. Η ελληνική ναυτιλία ειδικότερα, εκτός από την μεγάλη απώλεια των πλοίων της, βρέθηκε αντιμέτωπη με μια εσωτερική αναστάτωση οφειλόμενη σε διαξιφισμούς μεταξύ πλοιοκτητών, ναυτικών και κράτους, με αυξημένο κόστος λειτουργίας των πλοίων λόγω αταξίας των πληρωμάτων και με μηδαμινά κεφάλαια του εφοπλισμού. Νέα δύναμη στη ναυτιλία αναδείχτηκαν οι ΗΠΑ με την κατασκευή των πλοίων Liberties από το 1941 έως το 1945. Οι Έλληνες εφοπλιστές αγόρασαν τα liberties ύψωσαν σημαία Παναμά και Ονδούρας και ξεκίνησαν την αντεπίθεσή τους. **Το 1948, ο**

ελληνικός στόλος αριθμούσε 835 πλοία από τα οποία μόνο το $\frac{1}{4}$ σε χωρητικότητα τελούσε υπό ελληνική σημαία. Ο Αριστοτέλης Ωνάσης πίστεψε πολύ στα δεξαμενόπλοια και ήταν ο πρώτος που παρήγγειλε μαζικά τα *liberties* και μάλιστα σε μεγάλη ποσότητα. Το παράδειγμα του Ωνάση ακολούθησαν και άλλοι Έλληνες εφοπλιστές.

Σημαντικό ρόλο στη συνέχεια έπαιξε το σχέδιο Μάρσαλ, τα οφέλη του οποίου ήταν σημαντικά για τη ναυτιλία. Υπήρξε έξαρση της ζήτησης για μεταφορά υλικών από την Ευρώπη προς τις ΗΠΑ που θα χρησιμοποιούνταν για την ανοικοδόμηση της δεύτερης. Είναι ενδεικτικό το γεγονός ότι για τις μεταφορές αυτές χρησιμοποιήθηκε το 20% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Παράλληλα, η ανάπτυξη της βιομηχανίας στην Ιαπωνία, ανέδειξε τη χώρα της Ασίας σε βασικό προορισμό μεταφοράς βιομηχανικών υλικών από την Ευρώπη. Από τις εξελίξεις αυτές επωφελήθηκαν και οι έλληνες εφοπλιστές.

Όλα αυτά τα γεγονότα έφεραν την Ελλάδα το 1950 στην τρίτη θέση της παγκόσμιας κατάταξης σε ιδιοκτησία πλοίων, αριθμώντας την εποχή εκείνη 989 πλοία συνολικής χωρητικότητας 1,3 εκ. κοχ.

1.β 1951-1970 Ανάπτυξη της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας

Το 1952, ο Σταύρος Νιάρχος κατασκευάζει 2 πετρελαιοφόρα 44.000 dwt και 45.400 dwt αντίστοιχα, σε αγγλικά και αμερικανικά ναυπηγεία και χαρακτηρίζεται από το διεθνή τύπο ως ο μεγαλύτερος παγκοσμίως εφοπλιστής. Στη δεκαετία που ξεκινά, διαδραματίζεται μια μάχη για τη συγκέντρωση μεταφορικής ικανότητας με μαζικές παραγγελίες πλοίων, στην οποία συμμετέχουν ακόμα και η Ιαπωνία και η Γερμανία. Την ίδια περίοδο, οι Έλληνες αντιπροσωπεύονται από τους 2 μεγαλύτερους έλληνες εφοπλιστές παγκοσμίως, όλων των εποχών, τον Σταύρο Νιάρχο (που προαναφέραμε) και τον Αριστοτέλη Ωνάση. Οι 2 πλοιοκτήτες διαφοροποιούν τη δραστηριότητά τους, με τον Νιάρχο να επικεντρώνεται στη κατασκευή πλοίων στα ναυπηγεία Σκαρामαγκά και τον Ωνάση να ιδρύει την Ολυμπιακή Αεροπορία. Παράλληλα αναπτύσσουν σημαντική δράση στο χώρο της ναυτιλίας και άλλοι έλληνες, όπως ο Σταύρος Λιβανός και η οικογένεια Γουλανδρή.

Η ζήτηση για πετρέλαιο αρχίζει να γίνεται έντονη διεθνώς με αποτέλεσμα το είδος αυτό να κυριαρχεί στις θαλάσσιες μεταφορές. Το γεγονός αυτό δικαιολογεί τη τάση προς τα δεξαμενόπλοια, την οποία ακολούθησαν και οι έλληνες πλοιοκτήτες κατασκευάζοντας υπερμεγέθη πλοία τα χρόνια που ακολούθησαν ως και τις μέρες μας. Ο Νιάρχος ναυπήγησε στις ΗΠΑ το 1958 το μεγαλύτερο ελληνικό δεξαμενόπλοιο, το «Πριγκίπισσα Σοφία» χωρητικότητας 70.000 dwt.

Ένα άλλο σημαντικό γεγονός της δεκαετίας του 1950, αποτελεί το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ, μια ενέργεια η οποία είχε θετικό αντίκτυπο στη ναυλαγορά. Τα νέα δρομολόγια απαιτούσαν περισσότερα πλοία και οι ναύλοι αυξήθηκαν, ιδιαίτερα για τα πλοία τραμπς (φορτηγά πλοία) που ήταν ο βασικός κορμός της ελληνικής ναυτιλίας.

Η ναυλαγορά τα χρόνια που ακολούθησαν βρέθηκε σε κρίση που διήρκησε σχεδόν για μια 3ετία (1960-1963), αλλά η ελληνική ναυτιλία κατόρθωσε για μια ακόμη φορά να διασωθεί. Το τέλος του 1961 βρήκε την ελληνική ναυτιλία να διαθέτει 1.857 πλοία συνολικής χωρητικότητας 15.888.718. Η πτώση των ναύλων έγινε έντονη το 1962, ενώ η προσφορά χωρητικότητας ήταν ήδη υψηλή. Από το 1964 και μετά παρουσιάζεται ανάκαμψη στη ναυλαγορά και οι έλληνες εφοπλιστές προβαίνουν σε μεγάλες αγορές και ναυπηγήσεις με αδιάκοπο ρυθμό. Μετά από μια σταθεροποίηση το 1968-69, παρατηρείται η μεγάλη έκρηξη (boom) το 1970 που οφείλεται σε αύξηση της κατανάλωσης πετρελαίου και της μεταφοράς αυτού και των παραγώγων του ανά το κόσμο αλλά και στην αύξηση της ζήτησης για γαιάνθρακες και χάλυβα ιδιαίτερα με προορισμό την Ιαπωνία. Η πορεία προς τον γιγαντισμό είναι γεγονός και ήδη κατασκευάζονται δεξαμενόπλοια άνω των 300.000 dwt σε παγκόσμιο επίπεδο. Είναι η ώρα του Αριστοτέλη Ωνάση. Το 1966 παραγγέλνει 5 δεξαμενόπλοια των 200.000 dwt το καθένα όλα προναυλωμένα με μεγάλης διάρκειας χρονοναύλωση. Με την κίνηση αυτή, ο Ωνάσης γίνεται ο τρίτος μεγαλύτερος εφοπλιστής στον κόσμο πίσω από την αγγλική εταιρεία "P&O" και τον αμερικανό μεγιστάνα Λούντβιχ. Σημαντική δράση αναπτύσσουν και άλλοι έλληνες εφοπλιστές όπως ο Κ.Λεμός, ο οποίος το 1970 καθελκίζει το μεγαλύτερο για την εποχή ελληνικό πλοίο χωρητικότητας 255.000 dwt.

Τη δεκαετία του 1970 επικρατεί μια νέα τάση κατασκευής πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων τα γνωστά containers, τα οποία αντικαθιστούν τα

κλασικά φορτηγά πλοία. Επίσης, ένα νέο είδος πλοίου που εμφανίζεται είναι τα διπύθμενα δεξαμενόπλοια τα οποία έχουν ένα κενό διάστημα μεταξύ του εξωτερικού σκάφους και των δεξαμενών του φορτίου. Η ανάγκη αυτή προέκυψε από την τεράστια μόλυνση που προκλήθηκε από την προσάραξη του δεξαμενόπλοιου “Torrey Canyon” όπου διέρρευσαν στη θάλασσα εκατομμύρια γαλόνια πετρελαίου.

Κατά τη δεκαετία 1960-1970, ο ελληνικός στόλος διπλασιάστηκε σε αριθμό πλοίων και χωρητικότητα. Το 1965 ανεβαίνει στη δεύτερη θέση στην παγκόσμια κατάταξη με 2.515 πλοία και το 1968 κατακτά την κορυφή της παγκόσμιας ναυτιλίας με 2.920 πλοία. Θα πρέπει βέβαια να σημειώσουμε, ότι από αυτά τα πλοία ελληνική σημαία είχε μόλις το 35% ποσοστό που το 1970 ανήλθε σε 42%. Έτσι, με κριτήριο τη σημαία ο ελληνικός στόλος ανερχόταν στη 7^η θέση.

Η ανοδική έκρηξη της ναυλαγοράς παρέσυρε και τις τιμές των πλοίων στα ύψη. Την εποχή εκείνη αναπτύσσονται δύο νέοι στόλοι ο Ιαπωνικός και ο Νορβηγικός με σημαντική συνεισφορά στην παγκόσμια ναυτιλία.

Στον τραπεζικό και ναυπηγικό τομέα και σε σχέση με τις δανειοδοτήσεις των πλοιοκτητών, μέχρι το 1960 οι έλληνες στρέφονταν αποκλειστικά στη διεθνή χρηματαγορά τόσο για τις ναυπηγήσεις πλοίων όσο και για τις αγορές και για τις επισκευές και λοιπές ανάγκες τους όπως οι ταμειακές. Το 1960, η εθνική τράπεζα ίδρυσε ιδιαίτερο τμήμα ναυτιλιακών εργασιών και έτσι η χώρα απέκτησε τον πρώτο πιστωτικό φορέα που δραστηριοποιήθηκε στον τομέα της ναυτιλίας. Την εθνική ακολουθήσαν άμεσα και άλλες τράπεζες όπως η ΕΤΒΑ, η Λαϊκή, η Εμπορική και Ιονική.

Κλείνοντας με την περίοδο αυτή, αξίζει να σημειωθεί ότι το 1971 το ναυτιλιακό συνάλλαγμα ανερχόταν σε 346,2 εκ. δολάρια καλύπτοντας το 26% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.

1.γ 1971-1990 Έντονες διακυμάνσεις

Η περίοδος της έντονης ανάπτυξης διεκόπη γύρω στο 1971. Οι τιμές ναυπήγησης ήταν υψηλές, ενώ η ναυλαγορά ακολουθούσε πτωτική πορεία, γεγονός που αποθάρρυνε τους εφοπλιστές ανά τον κόσμο για νέες ναυπηγήσεις. Και σαν μην έφτανε αυτό, οι πρώτοι παροπλισμοί πλοίων

εμφανίζονται στον ορίζοντα, γεγονός που θίγει τον αριθμό των πλοίων που φέρουν ελληνική σημαία, ο οποίος μειώνεται αισθητά. Η έλλειψη πληρωμάτων εξακολουθεί να αποτελεί ανεπίλυτο πρόβλημα για την ελληνική ναυτιλία, με αποτέλεσμα οι πλοιοκτήτες να στρέφονται στα αλλοδαπά πληρώματα. Έντονη είναι η παρουσία στα ναυτιλιακά πράγματα την εποχή εκείνη, των κυρίων Χανδρή και Λεμού που μαζί με τους Νομικό και Νιάρχο, ανεβάζουν την Ελλάδα το 1972 στην πρώτη θέση στη παγκόσμια χωρητικότητα με 66,3 εκ. dwt. και 3.887 πλοία, προσπερνώντας τον Ιαπωνικό, τον Λιβεριανό, τον Βρετανικό και τον Νορβηγικό στόλο.

Βασικό χαρακτηριστικό της αγοράς ήταν η υπερπροσφορά χωρητικότητας. Το γεγονός αυτό όμως, δεν εμποδίζει νέους Έλληνες επιχειρηματίες να εισέλθουν στον κλάδο όπως ο Ν.Βαρδινογιάννης, ο οποίος το 1972 έκανε έναρξη των εργασιών του διυλιστηρίου της Motor oil. Το 1973, η ναυλαγορά ανακάμπτει αλλά όχι για πολύ καθώς το 1975 εμφανίζεται νέα πτώση. Οι έντονες αυτές διακυμάνσεις συνεχίζονται ως τις αρχές της δεκαετίας του 1980.

Στις 31/10/1980, ο ελληνόκτητος στόλος αριθμούσε 4.546 πλοία με συνολική χωρητικότητα 52,5 εκ κοχ και αντιπροσώπευε το 12,2% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Τα μεγέθη αυτά έδιναν και πάλι την πρώτη θέση σε χωρητικότητα στην Ελλάδα αλλά θα πρέπει να σημειώσουμε ότι μόνο το 76,5% των ελληνόκτητων πλοίων τελούσε υπό ελληνική σημαία. Έτσι με κριτήριο κατάταξης τη σημαία η Ελλάδα ερχόταν Τρίτη πίσω από την Ιαπωνία και τη Λιβερία.

Ένα άλλο σημαντικό γεγονός που στιγμάτισε την υπό εξέταση περίοδο ήταν η ανάδειξη του αεροπλάνου ως ανταγωνιστικό μέσο μεταφοράς, γεγονός που οδήγησε στην ανάπτυξη μιας νέας αγοράς στη ναυτιλία, αυτή της κρουαζιέρας.

Η δεκαετία 1981-1990 χαρακτηρίστηκε από έντονη κρίση της ναυλαγοράς στα πρώτα της χρόνια και από ευφορία προς τα τέλη της έως το 1984. Έντονα ήταν τα φαινόμενα παροπλισμού στον ελληνικό χώρο γεγονός που οδήγησε σε δραματικά επίπεδα την ανεργία των ελλήνων ναυτικών. Οι παραγγελίες νέων πλοίων από Έλληνες εφοπλιστές ήταν ελάχιστες και αφορούσαν κυρίως πλοία τύπου bulk carriers.

Η ανάκαμψη της ναυλαγοράς το 1987 βρήκε τον ελληνόκτητο στόλο με 2.546 ποντοπόρα πλοία υγρού και ξηρού φορτίου συνολικής χωρητικότητας 45.1 εκ.

κοχ. Με βάση τα στοιχεία αυτά, η ελληνόκτητη χωρητικότητα κάλυπτε το 11% περίπου της αντίστοιχης παγκόσμιας και η υπό ελληνική σημαία το 6%. Πρώτη σε σημαία κατατασσόταν η Λιβερία, στο νηολόγιο της οποίας βρισκόταν μεγάλος αριθμός ελληνόκτητων πλοίων. Η ελληνική ναυτιλία συνέχισε την ανοδική της πορεία (παράλληλα με την παγκόσμια) και τα επόμενα χρόνια. Το 1988 αποτελεί έτος σταθμό στην παγκόσμια ναυτιλία, που χαρακτηρίζεται από τα εξής γεγονότα: την αύξηση της οικονομικής ανάπτυξης των κρατών γενικά και ιδιαίτερα των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και των χωρών της ευρωπαϊκής ένωσης, την αύξηση της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές, και την σχετικά χαμηλή αύξηση της χωρητικότητας που οδήγησε σχεδόν σε εξισορόπηση της ζήτησης και της προσφοράς χωρητικότητας. Τέλος, η μείωση στον αριθμό των παροπλισμών και των διαλύσεων πλοίων ήταν αλματώδης.

Το 1988 βρήκε τον υπό ελληνική σημαία στόλο να κατέχει το 35% της ευρωπαϊκής χωρητικότητας και να αριθμεί 400 περίπου σκάφη συνολικής χωρητικότητας 1 εκ κοχ. Τη μεγαλύτερη συμμετοχή στη χωρητικότητα είχαν τα κρουαζιερόπλοια με κορύφωση την καθέλκυση του "crown odyssey" το ίδιο έτος, χωρητικότητας 1050 επιβατών, αξίας 100 εκ δολ., αποτελώντας τη ναυαρχίδα του επιβατηγού στόλου της χώρας. Η απάντηση ήρθε από τον όμιλο Χανδρή ο οποίος κατασκεύασε σε γερμανικά ναυπηγεία υπερπολυτελές κρουαζιερόπλοιο δυναμικότητας 1400 επιβατών κατακτώντας την 6^η θέση στη παγκόσμια κλίμακα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα ελληνικά κρουαζιερόπλοια δραστηριοποιούνταν κυρίως σε δύο περιοχές: στη Μεσόγειο με αφετηρία τον Πειραιά προς τα ελληνικά νησιά, τα τουρκικά παράλια και την Αίγυπτο και στη Καραϊβική. Στην πρώτη περιοχή επικρατεί η οικογένεια Ποταμιανού, ενώ την περιοχή της Καραϊβικής ελέγχει ο όμιλος Χανδρή.

Φτάνοντας στα τέλη του 1990, ο ελληνόκτητος εμπορικός στόλος κατέχει την πρώτη θέση της διεθνούς κλίμακας με 2.442 ποντοπόρα πλοία ξηρού και υγρού φορτίου συνολικής χωρητικότητας 49,2 εκ κοχ. Την ίδια εποχή, ο παγκόσμιος στόλος αριθμεί 78.336 πλοία πάσης φύσεως συνολικής χωρητικότητας 423,6 εκ. κοχ. Τα δεξαμενόπλοια κάλυπταν το 38% των υπό ελληνικής σημαίας, τα bulk carriers και τα μικτά το 48%, τα φορτηγά μαζί με τα πλοία containers και τα λοιπά πλοία γενικού φορτίου το 9% και διάφορα άλλα

σκάφη το 5%. Σε επόμενο κεφάλαιο, θα δούμε περισσότερες λεπτομέρειες για τα είδη των πλοίων και τη σημασία τους στο παγκόσμιο εμπόριο.

Κλείνοντας το κεφάλαιο αυτό, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η περίοδος αυτή ολοκληρώνεται με την εισβολή των ΗΠΑ και των συμμαχικών δυνάμεων στο Ιράκ (1991) μετά την εισβολή του Ιράκ στο Κουβέιτ, δύο γεγονότα τα οποία επηρέασαν σημαντικά τις εξελίξεις στα ναυτιλιακά πράγματα όπως θα δούμε παρακάτω.

1.5 1991-σήμερα Διατήρηση της κληρονομιάς ή κερδοσκοπικές τάσεις

Τα τελευταία 15 χρόνια, η ελληνική ναυτιλία αντιμετωπίζει δύο σημαντικά ζητήματα. Το πρώτο σχετίζεται με την προσέλκυση πλοίων στην ελληνική σημαία και την εξεύρεση ελληνικών πληρωμάτων και το δεύτερο αφορά την απελευθέρωση της ακτοπλοΐας στις ελληνικές θάλασσες. Τη δεκαετία του '90, η ελληνική ναυτιλία παρουσίασε ανοδική πορεία φτάνοντας το 1996 να αριθμεί 3200 πλοία συνολικής χωρητικότητας 75 εκ. κοχ ποσοστό σχεδόν 16% του παγκόσμιου στόλου. Οι προσπάθειες για προσέλκυση πλοίων στην ελληνική σημαία έπιασαν τόπο με αποτέλεσμα ο στόλος υπό ελληνική σημαία να καλύπτει σήμερα περίπου το 9% της παγκόσμιας χωρητικότητας και να κατατάσσεται στη τρίτη θέση διεθνώς μετά τον Παναμά και τη Λιβερία, τις σημαίες των οποίων όμως σε συντριπτικά μεγάλο βαθμό χρησιμοποιούν έλληνες πλοιοκτήτες.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρήθηκε ανανέωση του ελληνικού στόλου με νέες παραγγελίες πλοίων από τους έλληνες εφοπλιστές, οι οποίοι εκμεταλλεύτηκαν με επιτυχία την άνθηση της ναυλαγοράς. Τη δεκαετία του '90, σημαντικές εξελίξεις σημειώθηκαν και στον τομέα της τραπεζικής χρηματοδότησης με την εγκατάσταση ξένων τραπεζών (Citibank) στην Ελλάδα και την ανάπτυξη του τομέα αυτού από ελληνικές τράπεζες (Εθνική, Πειραιώς).

Μπαίνοντας στην νέα χιλιετία, η ναυτιλιακή αγορά επέδειξε ισχυρές ανοδικές τάσεις με τους Έλληνες εφοπλιστές να πρωταγωνιστούν σε παγκόσμιο επίπεδο. Το κρίσιμο στοίχημα για τις ελληνικές κυβερνήσεις ήταν και εξακολουθεί να είναι το κατά πόσο θα προσέφεραν επενδυτικά κίνητρα για την επανεπένδυση στη χώρα μας του ναυτιλιακού συναλλάγματος. Δυστυχώς στον τομέα αυτό, δεν μπορούμε να πούμε ότι υπήρξε πρόοδος καθώς οι

Έλληνες εφοπλιστές στράφηκαν κυρίως στο real estate στον βαλκανικό χώρο (Ρουμανία, Βουλγαρία), καθώς παρουσιάζει μεγάλο επενδυτικό ενδιαφέρον.

Η ελληνική Εμπορική Ναυτιλία υπήρξε πηγή οικονομικής στήριξης της ελληνικής οικονομίας. Το ναυτιλιακό συνάλλαγμα, καρπός μόχθου και πολλών κινδύνων, αποτέλεσε το σταθερό μοχλό οικονομικής, κοινωνικής και πολιτιστικής ανάπτυξης για όλη την Ελλάδα. Τα τελευταία χρόνια η διεθνής ναυτιλία βρίσκεται σε περίοδο ριζικών αλλαγών. Πολλές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης επιδιώκοντας να αποκτήσουν ή να ενισχύσουν τη θέση τους στη διεθνή ναυτιλία επέλεξαν την πολιτική των ειδικών νηολογίων και των σημαιών ευκαιρίας, ανατρέποντας τις συνθήκες του διεθνούς ανταγωνισμού. Ταυτόχρονα οι τεχνολογικές εξελίξεις στη ναυσιπλοΐα δημιουργούν νέες συνθήκες. Απέναντι σε αυτά τα καινούργια δεδομένα η ελληνική εμπορική ναυτιλία οφείλει να διατηρήσει την ανταγωνιστικότητα της και τα συγκριτικά της πλεονεκτήματα. Κλείνοντας το κεφάλαιο αυτό, αξίζει να παραθέσουμε ένα απόσπασμα από τις προγραμματικές δηλώσεις της κυβέρνησης σχετικά με την ναυτιλία:

«- Μέτρα ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας του ελληνικού πλοίου. Για να ανταγωνισθεί η ελληνική ναυτιλία, στις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί, προωθούνται μέτρα ευελιξίας και προσαρμογής έτσι ώστε τα πλοία να παραμείνουν στο ελληνικό νηολόγιο. Θέσεις εργασίας για τους Έλληνες ναυτικούς θα υπάρχουν μόνο εφόσον τα πλοία βρίσκονται σε χέρια Ελλήνων.

- Ανάπτυξη νέων χρηματοπιστωτικών εργαλείων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα για την στήριξη και ενίσχυση της ελληνικής ναυτιλίας. Αυτό προϋποθέτει τη μελέτη για το άνοιγμα της κεφαλαιαγοράς στο ναυτιλιακό χώρο.

- Βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των υπηρεσιών που παρέχονται από τους λιμένες του Πειραιά, της Θεσσαλονίκης και των υπολοίπων περιφερειακών λιμένων της χώρας. Οι λιμένες λειτουργούν με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια μακριά από τον εναγκαλισμό του κρατικού ελέγχου, με αναβάθμιση των υποδομών στις μεταφορές, στις τηλεπικοινωνίες, στο σύστημα των αποθηκευτικών χώρων.

- Κίνητρα για την εγκατάσταση και παραμονή των ναυτιλιακών γραφείων στον Πειραιά, με παράλληλη υποστήριξη της δημιουργικής λειτουργίας όλων των παρα-ναυτιλιακών δραστηριοτήτων και υπηρεσιών. Γύρω από την ναυτιλία αναπτύσσεται μια νέα αγορά ναυτιλιακών υπηρεσιών, οι οποίες με δυναμισμό δημιουργούν χιλιάδες νέες υγιείς θέσεις εργασίας.

- Ανάδειξη της Ελλάδας σε διεθνές κέντρο ναυτικής και ναυτιλιακής εκπαίδευσης. Προωθούνται μέτρα θεσμικής αναβάθμισης των ναυτικών και ναυτιλιακών σπουδών και ανανέωσης των προγραμμάτων σπουδών έτσι ώστε να ανταποκρίνονται στις νέες τεχνολογικές, οικονομικές και ναυτιλιακές απαιτήσεις της σύγχρονης ναυτιλίας. Παράλληλα, η πολιτεία εφαρμόζει μια ολοκληρωμένη πολιτική προσέλκυσης νέων ανθρώπων στην ελληνική ναυτιλία. Η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής ναυτιλίας έχει ανάγκη τα ελληνικά πληρώματα και το ελληνικό εξειδικευμένο ναυτικό προσωπικό.

- Αναβάθμιση και αναμόρφωση του Υπουργείου Εμπορικής Ναυτιλίας, το οποίο αποκτά παραγωγικό και επιτελικό χαρακτήρα. Αυτό απαιτεί τη διατήρηση και του επιστημονικού πολιτικού προσωπικού και του στρατιωτικού δυναμικού του Λιμενικού Σώματος. Έτσι ο νέος ρόλος του Υπουργείου χωρίς να παρεμβαίνει στην άσκηση της ναυτιλιακής δραστηριότητας, αποκτά ένα επιτελικό και ρυθμιστικό χαρακτήρα.

- Εξυγίανση του Ναυτικού Απομαχικού Ταμείου και του Οίκου του Ναύτη.

- Παρέμβαση της Ελλάδας στη διαμόρφωση της ναυτιλιακής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ελλάδα έχει ηγετικό ρόλο στην παγκόσμια ναυτιλία τον οποίο θα πρέπει ν' ασκήσει μέσα από την ευρωπαϊκή πολιτική, προωθώντας μέσα στο κλίμα του ελεύθερου ανταγωνισμού τα βασικά συμφέροντα της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας.»

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑ 2005 +: « Παιχνίδι για λίγους »

Στο πρώτο κεφάλαιο της μελέτης μας εξετάσαμε την πορεία της ελληνικής ναυτιλίας μέσα στο χρόνο στεκόμενοι στα χρόνια-σταθμούς που σημάδεψαν τον κλάδο. Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τη σημερινή πραγματικότητα στη ελληνική ναυτιλία πάντα στα πλαίσια των παγκόσμιων εξελίξεων.

Αναμφίβολα, περνάμε μία άνευ προηγουμένου **καλή ναυτιλιακή αγορά**. Αυτή η ανερχόμενη αγορά φαίνεται τόσο από το ύψος των ναύλων όσο και από τις καλπάζουσες τιμές των πλοίων. Όλοι οι τομείς έχουν βγει κερδισμένοι, αλλά οι κύριοι πρωταγωνιστές είναι ο τομέας ξηρού φορτίου (dry bulk) όπως και τα containers.



Η **άνοδος των τιμών των πλοίων** είναι επίσης ακάθεκτη, όπως βλέπουμε για παράδειγμα στα capesize 5 ετών όπου η τιμή τους ανέβηκε από τα \$30,5εκ. (Ιανουάριος 2003) στα \$47εκ. (Ιανουάριος 2004), δηλαδή μία αύξηση της τάξεως του 54% (στατιστικά στοιχεία από τους Clarksons Ιανουάριος 2004.)

Χωρίς να μπούμε σε λεπτομέρειες για τους παράγοντες που τροφοδότησαν αυτή την δυναμική άνοδο, αυτοί που συνέβαλαν κυρίως είναι εν περιλήψει οι ακόλουθοι:

- **Συνεχής άνοδος του ΑΕΠ της Κίνας** και η ακόμα πιο έντονη αύξηση των εισαγωγών και εξαγωγών της.
- **Οικονομική ανάκαμψη** και αυξημένη ανάπτυξη όλων των περιοχών του κόσμου.
- **Θετικές προοπτικές** για την οικονομία το 2004 και μετά. Όσον αφορά στην προσφορά τονάζ, ακόμα και με τα ναυπηγεία να λειτουργούν σχεδόν στο 100% της ικανότητάς τους (για τα ναυπηγεία της Άπω Ανατολής) το νέο τονάζ μετά την αφαίρεση των διαλυθέντων πλοίων, που εισέρχεται στην αγορά δεν είναι αρκετό για να καλύψει την γοργά αυξανόμενη ζήτηση. Επιπλέον, οι καθυστερήσεις στα λιμάνια και οι δυσκολίες της προσέγγισης του φορτίου στα λιμάνια προς φόρτωση στα πλοία, έχει συμβάλει σε μειωμένη αποτελεσματικότητα του παγκόσμιου στόλου.

Η ανωτέρω ασυμφωνία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης έχει τροφοδοτήσει την άνοδο των ναύλων και παρόλη την αναμενόμενη άνοδο στην παραγωγή νέου τονάζ στα ναυπηγεία από 54,3εκ. τόνους DWT το τέλος του 2003 στους 59,7εκ. τόνους DWT και σε 59.46εκ. τόνους DWT το 2005 (Clarksons τέλος 2003/αρχές 2004), οι προοπτικές της οικονομικής και εμπορικής ανάπτυξης εμφανίζονται να είναι ικανές να απορροφήσουν αυτή τη ζήτηση τουλάχιστον για τα επόμενα δύο χρόνια περίπου. Αυτή είναι η άποψη των ναυλωτών, οι οποίοι ναυλώνουν για περίοδο 2-5 ετών ένα μεγάλο αριθμό πλοίων με εκπληκτικά υψηλούς ναύλους. Ως εκ τούτου, έχουμε ενδείξεις ότι ο ναυτιλιακός χώρος πιστεύει ότι η καλή αγορά θα παραμείνει και ότι δεν θα

συμβεί ό,τι συμβαίνει συνήθως μετά την μεγάλη άνοδο, να ακολουθήσει μία καταστροφική πτώση δηλαδή.

Τέλος, **το αδύναμο δολάριο** έχει επίσης συμβάλει στην άνοδο των τιμών των πλοίων. Συνοψίζοντας, οι ναυτιλιακές επενδύσεις φαίνονται ασφαλείς καθώς προσφέρουν πραγματικά υψηλές αποδόσεις στο επενδεδυμένο κεφάλαιο, δεδομένου βέβαια ότι είτε η αγορά θα κρατήσει για κάποια χρόνια ώστε να δικαιολογηθούν αυτές οι τιμές, ή οι επενδυτές θα πουλήσουν πριν την επόμενη πτώση.

2.α Ο ρόλος των τραπεζών

Οι τράπεζες παρακολουθούν αυτήν την ανερχόμενη αγορά με σιωπηλή χαρά. Οι αξίες των πλοίων στα δανειοχαρτοφυλάκια τους έχουν εκτοξευθεί στα ύψη με αποτέλεσμα να καλυτερεύει η κάλυψή τους. Ταυτόχρονα, τα έσοδα των πλοίων έχουν αυξηθεί ώστε οι πιστώσεις (ακόμη και οι πιο αδύνατες), να χαρακτηρίζονται υγιείς. Τα προβληματικά δάνεια έχουν λιγοστεύσει και στις σπάνιες περιπτώσεις εταιρικής χρεοκοπίας, τα κατασχεμένα περιουσιακά στοιχεία (assets) προσελκύουν μεγάλο ενδιαφέρον και με διαρκώς αυξημένες τιμές.

Επιπλέον, οι τράπεζες βλέποντας την καλή αγορά και τις υγιείς προοπτικές της ναυτιλίας έχουν ανεβάσει τα δανειοδοτικά τους όρια σε χωρίς προηγούμενο επίπεδα ενώ συγκεντρώνονται στους μεγάλους πελάτες με νέο σε ηλικία τονάζ, όπως και με νεότευκτα. Οι τράπεζες έχουν επίσης αυξήσει το ενδιαφέρον τους για την προώθηση προϊόντων και υπηρεσιών που δεν έχουν ρίσκο. Αυτά κυμαίνονται από τους παραδοσιακούς λογαριασμούς καταθέσεων, επενδύσεις συναλλάγματος και κάλυψη επιτοκίων (hedging) σε στρατηγικές καλύψεις πιο ανεπτυγμένες και μοντέρνες. Επιπλέον, οι τράπεζες έχουν αρχίσει να ενδιαφέρονται για τα freight futures και τα vessel value futures καθώς και για άλλα χρηματο-οικονομικά εργαλεία. Επενδυτικές συναλλαγές όπως συμβουλή για συγχωνεύσεις και εξαγορές, πωλήσεις και / ή αγορές στόλων και γενικές εταιρικές συμβουλές ελκύουν επίσης το ενδιαφέρον των τραπεζών. Επίσης, λόγω της αυξημένης δραστηριότητας σε αγορές και πωλήσεις, οι τράπεζες τώρα απολαμβάνουν υψηλότερες αμοιβές για τα δάνειά τους τα οποία αποπληρώνονται και αντικαθίστανται πιο γρήγορα

από πριν λόγω πρόωρων αποπληρωμών βασισμένων στις πωλήσεις. Παρόλη όμως την ειδυλλιακή εικόνα τόσο για τους πλοιοκτήτες όσο για τις τράπεζες, κανένας δεν πρέπει να παρασύρεται από μία ψευδαίσθηση ασφάλειας. Οι εξαιρετικά ευνοϊκές συνθήκες δημιουργούν τεχνητές τιμές πλοίων και προσδοκίες, οι οποίες σπάνια δικαιώνονται από μετέπειτα γεγονότα. Είναι πολύ δυνατόν ότι η επιθετική δανειοδότηση από μέρους των πλοιοκτητών και τραπεζών να οδηγήσει σε σημαντικό υπερ-δανεισμό των πλοιοκτητών με πιθανή ύφεση σε μερικά χρόνια όπου οι αποπληρωμές κεφαλαίου που έχουν οριστεί στην σημερινή αγορά να μη μπορούν να διεκπεραιωθούν από τα καθαρά έσοδα του πλοίου.

Καθώς γίνεται πίστη η εντύπωση ότι η καλή αγορά θα παραμείνει, οι τράπεζες συχνά φέρονται απρόσεκτα και ανταγωνίζονται επιθετικά για το μερίδιό τους στην αγορά. Συχνά, οι πλοιοκτήτες εκμεταλλεύονται τις ανοδικές τιμές πλοίων για υψηλότερα ποσοστά δανεισμού με σκοπό να αποκτήσουν περισσότερο τονάζ χωρίς να δεσμεύουν άλλο δικό τους κεφάλαιο. Το αποτέλεσμα είναι να αυξάνεται το χρέος τους, πράγμα που είναι ανησυχητικό. Επιπλέον, ακόμα και να οι ήδη υπάρχουσες τράπεζες του πελάτη δεν επιθυμούν να συμβάλουν στην αύξηση του στόλου αποκλειστικά και μόνο με αύξηση του χρέους, ο πελάτης πολύ συχνά αλλάζει τράπεζα για να επιτύχει τον σκοπό του.

2.β Η δυνατή αγορά

Ένα ακόμα χαρακτηριστικό της δυνατής αγοράς, είναι η αλλαγή νοοτροπίας του δανειολήπτη απέναντι στην εταιρική ρευστότητα. «Κακομαθημένοι» καθώς είναι από όλο και πιο αυξανόμενες εισροές χρημάτων, οι δανειολήπτες έχουν την τάση να χρησιμοποιούν όλη την ρευστότητά τους για νέες αγορές. Είναι αναπόφευκτο όμως οι νέες αυτές αγορές να γίνονται σε ακόμα πιο φουσκωμένες τιμές, με αποτέλεσμα να υποθηκεύεται ακόμα πιο πολύ το μέλλον τους. Συνεπάγεται έτσι ότι οι πλοιοκτήτες που αντί να χρησιμοποιούν την ανοδική αγορά για να μειώσουν τα χρέη τους (μέσω πωλήσεων πλοίων, αύξησης της ρευστότητας λόγω κερδών, κλπ) απλώς τα αυξάνουν με όλες τις συνεπαγόμενες αρνητικές επιπτώσεις.

Οι τράπεζες θα 'πρεπε να είναι προσεκτικές και να ρωτούν τους πλοιοκτήτες για την επενδυτική και οικονομική τους στρατηγική. Τα σημαντικά στοιχεία που αντιπροσωπεύουν μία υγιή στρατηγική είναι η νοοτροπία του πλοιοκτήτη απέναντι στην μακροπρόθεσμη χρονοαύλωση των πλοίων, την ποιότητα των ναυλωτών, την εξασφάλιση (hedging) των επιτοκίων και των ναύλων. Οι πλοιοκτήτες που αγοράζουν πλοία εξαντλώντας την ρευστότητά τους και τις αυξημένες αξίες μη πωληθέντων πλοίων ενώ δεν εξασφαλίζουν το εισόδημά τους ή τα επιτόκια, χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής.

2.γ Λειτουργικά έξοδα

Ήδη τα λειτουργικά έξοδα των πλοίων έχουν σημειώσει άνοδο λόγω αυξημένων ασφαλίσεων, μισθών και, το πιο σημαντικό, της ανάγκης να διατηρείται το πλοίο σε καλύτερη τεχνική κατάσταση λόγω του Port State Control, της σημαίας και άλλων κανονισμών και επιθεωρήσεων. Είναι εύκολο να αγνοούμε τέτοιου είδους αυξήσεις, οι οποίες πολλές φορές ξεπερνούν το 10% ετησίως κατά μέσο όρο, όταν η αγορά είναι σε άνθιση. Αναμφίβολα όμως, η πτώση θα έρθει όταν η ναυτιλία βρεθεί στο χαμηλό σημείο του συνηθισμένου της κύκλου και ειδικότερα, όταν θεωρείται ευρέως αναμενόμενο ότι θα ανεβούν τα επιτόκια το 2006 κι έπειτα.

2.δ Δάνεια-Τράπεζες

Ένας τρόπος για να δημιουργήσουμε ένα μέτρο σύγκρισης των συναλλαγών για τους πλοιοκτήτες καθώς και για τις τράπεζες, θα ήταν να συγκρίνουμε τα δάνεια προ ενός έτους με αυτά που υποβάλλονται τώρα για έγκριση. Αναμφίβολα, οι τιμές των πλοίων έχουν ανέβει κι αν υποθέσουμε ότι το ποσοστό χρηματοδότησης είναι ίδιο με το περσινό, τότε το δάνειο πρέπει να είναι ψηλότερο κατά 30-50%. Γι' αυτό, οι τράπεζες θα πρέπει να απαιτούν από τους πελάτες τους χρονοναυλώσεις τέτοιας διάρκειας ώστε το χρέος να μειώνεται στα ίδια επίπεδα με τα προηγούμενα, υποθέτοντας ότι οι άλλες παράμετροι παραμένουν ίδιες. Χωρίς αμφιβολία, για να γίνει αυτό προϋποθέτει χρονοναυλώσεις τουλάχιστον ενός έτους, και πιθανότερα 2-3 ετών. Με τους ναύλους των χρονοναυλώσεων όμως να έχουν ανεβεί

σημαντικά, είναι ενδιαφέρον να δούμε αν αυτό το σχήμα έχει αποτέλεσμα και εάν ο δανειολήπτης καθώς και η τράπεζα έχουν μεγαλύτερη ασφάλεια.

Παραθέτουμε ένα παράδειγμα για την ανωτέρω υπόθεση:

Σύμφωνα με τις στατιστικές της Clarkson 9/1/2004, παραθέτουμε ένα παράδειγμα ενός πλοίου handymax 5 ετών του οποίου η αξία τον Ιανουάριο του 2003 ήταν \$15εκ. που θα το συγκρίνουμε με ένα ίδιου τύπου πλοίο 6 ετών τον Ιανουάριο 2004 που κοστίζει \$21.5εκ.

Περίπτωση A

Δεδομένα δανείου: Ιανουαρίου 2003

Handymax 5 ετών αξίας	\$15εκ.
70% δάνειο	\$10.5εκ.
Αποπληρωμή μέχρι το 15ο έτος ηλικίας	10 χρόνια
Ετήσια αποπληρωμή	\$1.05εκ.
Υπόλοιπο δανείου στο τέλος του 3ου έτους	\$7.35εκ.
Χρονοαύλωση 3 ετών με 350 μέρες τον χρόνο	\$8.300 ημερησίως.

Περίπτωση B

Δεδομένα δανείου: Ιανουαρίου 2004

Handymax 6 ετών αξίας	\$21,5εκ.
70% δάνειο	\$15,05εκ.
Αποπληρωμή μέχρι το 15ο έτος ηλικίας	9 χρόνια
Χρονοαύλωση 2 ετών με 340 μέρες τον χρόνο	\$19.750 ημερησίως.

A & B

Δύο ετών (για 2 χρόνια χρονοαύλωση)	\$7.620.000
Αποπληρωμή	\$2 χρόνια στα \$3,85εκ. ετησίως

Υπόλοιπο δανείου στο τέλος του 2ου
χρόνου \$7,35εκ.

Συνοψίζοντας, οι τράπεζες είναι πανευτυχείς με τα υψηλότερα κέρδη των πλοιοκτητών, τις αξίες και τις προσδοκίες. Ο τρόπος με τον οποίο συμπεριφέρονται οι δανειολήπτες τούτο τον καιρό, πρέπει να παρακολουθείται από κοντά, πάντως, με ιδιαίτερη έμφαση στην ρευστότητα η οποία θα πρέπει να ανεβαίνει και το χρέος που θα πρέπει να μειώνεται. Οι τράπεζες θα πρέπει να μειώσουν την δανειοδότηση σε επιθετικούς δανειολήπτες οι οποίοι χρησιμοποιούν την καλή αγορά για να μεγαλώσουν την επιχείρησή τους καιροσκοπικά χωρίς εξασφάλιση κέρδους και προστασίας από την άνοδο των επιτοκίων. Οπότε και θα πρέπει να είναι προσεκτικές όσον αφορά στην σύναψη καινούριων σχέσεων, οι οποίες είναι βασισμένες στην επιθετική δανειοληψία.

2.ε Ναυτιλία και παγκόσμια οικονομία

Πάνω από 90% του παγκόσμιου εμπορίου διεξάγεται θαλασσίως. Η διάσκεψη Ηνωμένων Εθνών σχετικά με το εμπόριο και την ανάπτυξη (UNCTAD) υπολογίζει ότι η λειτουργία των εμπορικών σκαφών συμβάλλει περίπου \$380 δισεκατομμύρια στα ποσοστά φορτίου μέσα στη παγκόσμια οικονομία, ισοδύναμη σε περίπου 5% του συνολικού παγκόσμιου εμπορίου. Το 2003, η βιομηχανία μετέφερε μέσω θάλασσας περίπου 6.1 χιλιάδες εκατομμύρια τόνους πέρα από μια απόσταση περίπου 4 εκατομμυρίων μιλίων, με συνολική μεταφορά πάνω από 25 χιλιάδες δισεκατομμύρια τόνους/μίλι . Συνολικά, μεταξύ 1980 και 1999, η αξία του παγκόσμιου εμπορίου αυξήθηκε σε 12% ετησίως, ενώ οι συνολικές δαπάνες φορτίου κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου αυξήθηκαν μόνο 7%, γεγονός που καταδεικνύει τα μειωμένα κόστη ανά μονάδα της θαλάσσιας μεταφοράς. Το στοιχείο «έξοδα μεταφοράς στην τιμή ραφιών των καταναλωτικών αγαθών» ποικίλλει από προϊόν σε προϊόν, αλλά είναι τελικά οριακό. Παραδείγματος χάριν, τα έξοδα μεταφοράς αποτελούν ακριβώς 2% της τιμής ραφιών ενός συστήματος τηλεόρασης και μόνο 1.2% ενός κιλού του καφέ.

2.στ Ο παγκόσμιος στόλος

Την 1η Ιανουαρίου 2005, ο στόλος παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών αποτελούνταν από 46.222 σκάφη, που αντιστοιχούσε σε 597.709.000 ακαθάριστους τόνους. Οι επιμέρους κατηγορίες πλοίων αποτελούνταν από: πλοία γενικού φορτίου (18.150), βυτιοφόρα (11.356), μεταφορές χύδην φορτίου (6.139), επιβατηγά πλοία (5.679) και πλοία εμπορευματοκιβωτίων (3.165). Άλλοι τύποι σκαφών αριθμούσαν 1.733 σκάφη. Τα γενικά μέτρα ασφάλειας της ναυτιλίας έχουν βελτιωθεί σταθερά για πολλά έτη. Ο αριθμός πλοίων που χάθηκαν στα θαλάσσια ατυχήματα, σύμφωνα με τις στατιστικές ατυχημάτων που παρήχθησαν από Lloyd's Register της ναυτιλίας μεταξύ 1966 και 1985, δεν ήταν ποτέ λιγότεροι από 300 ετησίως. Κατά τα έτη, 1978 και 1979, σημειώθηκαν 938 απώλειες σε μια αναλογία 6.7 σκαφών ανά χίλια στον παγκόσμιο στόλο. Το 1959, όταν ιδρύθηκε ο ΙΜΟ, η αναλογία των πλοίων που χάθηκαν ήταν 5 ανά χίλια. Ο αριθμός και το ποσοστό των απωλειών άρχισαν να μειώνονται σημαντικά το 1980 και συνέχισαν να μειώνονται σχηματίζοντας μια καμπύλη με αρνητική κλίση έκτοτε. Το 1990, ο αριθμός ετήσιων απωλειών έπεσε κάτω από 200, σε 2.4 ανά χίλια σκάφη. Μέχρι το 2004, ο συνολικός αριθμός είχε πλησιάσει το όριο των 100.

2.ζ Ναυτικοί

Ο παγκόσμιος πληθυσμός των ναυτικών που απασχολείται στα διεθνή εμπορικά πλοία υπολογίζεται να είναι 400.000 ανώτεροι υπάλληλοι και 825.000 βαθμοφόροι. Οι χώρες του ΟΟΣΑ (Βόρεια Αμερική, δυτική Ευρώπη και Ιαπωνία) παραμένουν η σημαντικότερη πηγή για τους ανώτερους υπαλλήλους, αν και σιγά σιγά τα ηνία παίρνουν τώρα οι χώρες της Άπω Ανατολής και της Ανατολικής Ευρώπης. Οι Φιλιππίνες παρέχουν μόνο σχεδόν 20% του παγκόσμιου θαλάσσιου εργατικού δυναμικού. Η Κίνα και η Ινδία είναι επίσης σημαντικά έθνη θαλάσσιου ανεφοδιασμού εργασίας, με πολλούς

ναυτικούς από αυτές τις χώρες να απολαμβάνουν τις ευκαιρίες απασχόλησης στις ξένες ναυαρχίδες που χρησιμοποιούνται από τις διεθνείς ναυτιλιακές εταιρίες.

2.η Ναυτιλία και «Σοφοκλέους»

Το ελληνικό χρηματιστήριο είναι πλέον έτοιμο να υποδεχτεί τις κορυφαίες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες. Οι Χρηματιστηριακές Αρχές «άναψαν το πράσινο φως», καθώς ξεπεράστηκαν στο σύνολό τους τα γραφειοκρατικά και νομικά εμπόδια της νομοθετικής ρύθμισης του 2000 και πλέον δρομολογείται η είσοδος μεγάλων ελληνικών και διεθνών ναυτιλιακών εταιρειών στη Σοφοκλέους. Το μεγάλο βήμα έγινε από τον πρόεδρο του Χ.Α. , Σπύρο Καπράλο, με ένα πλέγμα κρίσιμων παρεμβάσεων που αντιμετώπισαν τις σοβαρές αδυναμίες που παρουσίασαν όλες οι προσπάθειες των προηγούμενων ετών. Πλέον ο δυναμικός και συναλλαγματοφόρος κλάδος της ποντοπόρου ναυτιλίας πιάνει λιμάνι στην οδό Σοφοκλέους! Σύμφωνα με πληροφορίες, ο Όμιλος Τσάκου έχει ήδη κινηθεί για την εισαγωγή εταιρείας ποντοπόρου ναυτιλίας στο ελληνικό χρηματιστήριο, ενώ κατά πόδας ακολουθούν ο όμιλος Γουρδομιχάλη, ο Ευάγγελος Μαρινάκης, ο Ιωάννης Κούστας, ο Γεώργιος Οικονόμου, η Αγγελική Φράγκου κ.λ.π. Αρκετοί ακόμη Έλληνες εφοπλιστές έχουν εκδηλώσει με διάφορους τρόπους ενδιαφέρον για το Χ.Α και μάλιστα ορισμένοι εξ αυτών έχουν ήδη προβεί ήδη σε σχετικές προκαταρκτικές κινήσεις.

Σύμφωνα με τραπεζικούς παράγοντες, η είσοδος της ποντοπόρου ναυτιλίας στο Χ.Α. αναμένεται να δώσει τεράστια ώθηση συνολικά στην ελληνική αγορά. Σε συνδυασμό μάλιστα με το αναβαθμισμένο ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών, αλλά και τις σημαντικές αναδιαρθρώσεις που εξελίσσονται στο επιχειρηματικό σκηνικό, διαμορφώνονται όπως υποστηρίζουν, νέα δεδομένα για τη Σοφοκλέους.

Η ηγετική θέση της ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας σε παγκόσμιο επίπεδο, η τεράστια οικονομική της δύναμη και η επιρροή που ασκεί στις διεθνείς οικονομικές εξελίξεις εκτιμάται ότι θα συμβάλουν αποφασιστικά όχι μόνο στην προσέλκυση σημαντικών κεφαλαίων από το εξωτερικό και στην αύξηση του

τζίρου, αλλά και στην περαιτέρω αναβάθμιση του προφίλ του ελληνικού Χρηματιστηρίου, κάτι που θα ωφελήσει πολλαπλώς την ελληνική οικονομία.

2.θ Προκλήσεις του μέλλοντος

Στο τρέχον παγκόσμιο κλίμα η πρόκληση για τη θαλάσσια κοινότητα είναι διπλή: αφ ενός, να εξασφαλιστεί ότι η συνείδηση σε θέματα ασφάλειας και η υψηλή επαγρύπνηση γίνονται τόσο ριζωμένες ώστε να γίνουν δεύτερη φύση και αφετέρου, να επιτευχθεί μια αποτελεσματική και εφαρμόσιμη ισορροπία μεταξύ των μέτρων ασφάλειας και της ελεύθερης και συνεχούς ροής της θαλάσσιας κυκλοφορίας, που σε τελική ανάλυση, υποστηρίζει ολόκληρη την παγκόσμια οικονομία. Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα που πρέπει να αντιμετωπιστεί χωρίς καθυστέρηση, είναι το κατά πόσο τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποδομές των βιομηχανιών ναυτιλίας και λιμένων είναι σε θέση ή όχι να προσαρμοστούν και να συμβαδίσουν με τις αλλαγές στις παγκόσμιες εμπορικές συναλλαγές. Για τον IMO, που δημιουργεί τους όρους στους οποίους η διεθνής ναυτιλία μπορεί να κινηθεί ακίνδυνα, η επίλυση του παραπάνω προβλήματος παραμένει η αποστολή του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΟΙ ΣΥΓΧΡΟΝΟΙ
ΠΡΩΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ – ΔΗΛΩΣΕΙΣ
ΕΙΔΙΚΩΝ

3.α Οι Σύγχρονοι Πρωταγωνιστές

Μέσα σε μια δεκαετία διπλασιάστηκαν οι Έλληνες εφοπλιστές που διαθέτουν πλοία άνω του ενός εκατομμυρίου τόνων γκρος, ενώ και ο αριθμός των πλοίων τους αυξήθηκε και αυτός σημαντικά. Πενήντα Έλληνες εφοπλιστές συμπεριλαμβάνονται στους πλουσιότερους ανθρώπους του κόσμου και διαθέτουν κυρίως δεξαμενόπλοια και bulk carriers, ενώ κατέχουν εξέχουσα θέση σε εξειδικευμένα πλοία: Μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, χημικά, επιβατηγά και ακτοπλοϊκά πλοία. Βέβαια, την τελευταία δεκαετία έχουν αποχωρήσει από τη ναυτιλία, για διάφορους λόγους και αιτίες, σημαντικά ονόματα, όπως του ομίλου Νιάρχου, του Παναγή Ζησιμάτου, του Μένη Καραγιώργη, του Μιχάλη Περατικού, του Νίκου Νομικού, του Κώστα Καρρά κ.λπ. Ή έχουν συρρικνώσει τους στόλους τους, όπως ο Θεόδωρος Αγγελόπουλος, ο όμιλος Λάτση, ο Βασίλης Παπαχρησιτίδης κ.λπ. Αντίθετα, αναδείχθηκαν νέα ονόματα όπως του Ιωάννου Κούστα, του Κολλάκη, του Καρνέση, του Μυλωνά, του Μαρινάκη, του Πιστιόλη.

Την πρώτη θέση μεταξύ των Ελλήνων κατέχει η Kristen Navigation του Γιάννη Αγγελικούση, με 32 πλοία, όλα δεξαμενόπλοια, συνολικής χωρητικότητας 7.547.251 τόνων, διατηρώντας επιπλέον στην κατοχή του και άλλη εταιρεία με στόλο που η χωρητικότητά του ξεπερνάει το 1 εκατ. τόνους γκρος. Στη δεύτερη θέση ακολουθεί ο Γιώργος Προκοπίου, με 34 πλοία - τάνκερ, που η χωρητικότητά τους φθάνει τα 5.700.000 τόνους. Στην τρίτη θέση, με μικρή διαφορά, ακολουθεί ο όμιλος του Παναγιώτη και Νίκου Τσάκου, με 51 πλοία και 5.232.023 τόνους. Τα πλοία του ομίλου είναι 38 δεξαμενόπλοια και τα υπόλοιπα διάφορα πλοία. Στην τέταρτη θέση βρίσκεται ο Πήτερ

Γεωργιόπουλος με 43 πλοία και 5.116.161 τόνους. Ο Βίκτωρ Ρέστης ακολουθεί στην πέμπτη θέση με 70 πλοία - έρχεται πρώτος όσον αφορά τον αριθμό των πλοίων ανάμεσα στους Έλληνες εφοπλιστές - και 4.691.776 τόνους. Την ομάδα των Ελλήνων εφοπλιστών που διαθέτουν άνω των 4 εκατ. τόνων πλοία συμπληρώνουν οι Πόλυς Χατζηγιάννου με 30 πλοία και 4.125.000 τόνους και ο Δ. Διαμαντίδης με 45 πλοία και 4.050.000 τόνους χωρητικότητα. Την πρώτη δεκάδα απαρτίζουν οι Κωνσταντίνος Μαρτίνος με 45 πλοία και 3.906.241 τόνους, η Gulf Marine με 12 πλοία και 3.600.000 τόνους και ο όμιλος Λυκιαρδόπουλου με 23 πλοία και 3.397.345 τόνους γκρος. Άλλοι δέκα εφοπλιστές, οι Αδαμάντιος και Σπύρος Πολέμης, ο όμιλος Ωνάση, ο Π. Οικονόμου, ο Αθανάσιος Μαρτίνος, ο Ανδρέας Μαρτίνος, ο Δ. Προκοπίου, ο Βασίλης Κωνσταντακόπουλος, η Dryships - Οικονόμου και η Top Tankers του Ε. Πιστιόλη διαθέτουν πλοία άνω των 2 εκατομμυρίων τόνων. Επίσης, 28 Έλληνες εφοπλιστές διαθέτουν στόλο άνω του ενός εκατομμυρίου τόνων πλοία. Αυτοί είναι οι Χρήστος Κανελλάκης, Θεόδωρος Βενιάμης, Λουκάς Κολλάκης, Ιωάννης Καρράς, Νικόλας Λεμός, Νίκος Βαφιάς, Γρηγόρης Χατζηελευθεριάδης, Ευάγγελος Μαρινάκης, Ιωάννης Κούστας, Επαμεινώνδας Εμπειρικός, Σταύρος Λιβανός, όμιλος Χανδρή, Σπύρος Καρνέσης, Πήτερ Λιβανός, Νικόλας Μουνδρέας και Νίκος Φράγκος, Κωνσταντίνος Αγγελόπουλος, Α. Νομικός, Γιώργος Κουμάνταρος, όμιλος Βαρδινογιάννη και Αριστείδης Αλαφούζος.

**ΜΕΡΙΚΕΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΠΙΟ ΔΗΜΟΦΙΛΕΙΣ ΣΗΜΑΙΕΣ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΕΛΛΗΝΕΣ
ΕΦΟΠΛΙΣΤΕΣ**



ΜΠΕΛΙΖΕ



ΝΗΣΟΙ ΚΑΥΜΑΝ



ΝΗΣΙΑ ΜΑΡΣΑΛ



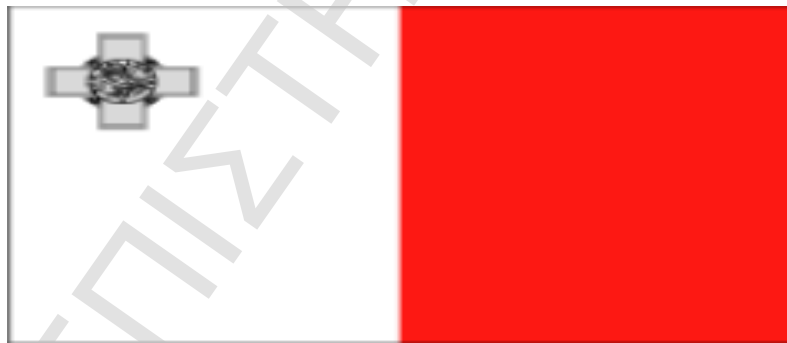
ΣΕΥΧΕΛΛΕΣ



ΛΙΒΕΡΙΑ



ΜΠΑΧΑΜΕΣ



ΜΑΛΤΑ



3.β Δηλώσεις ειδικών

- Στη συνέχεια, παραθέτουμε ένα απόσπασμα από τη συζήτηση που είχαμε με έναν άνθρωπο με σημαντική εμπειρία στον κλάδο, τον κ. Γεώργιο Γαβριήλ, Director της Golden Union Shipping, μιας εκ των μεγαλύτερων εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο. Οι απόψεις του έχουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον :

«Η Ωκεανοπόρος Ναυτιλία εις την οποία ανήκω και υπηρετώ είναι ένα τομέας οικονομικής δραστηριότητας εις τον οποίο εμείς οι Έλληνες πρωτοπορούμε επί αιώνες.

Βέβαια, μόνο τον τελευταίο αιώνα η αύξηση της δύναμης του Ελληνόκτητου στόλου, όχι μόνο σε σύγκριση με αυτόν των άλλων ναυτικών δυνάμεων του κόσμου αλλά και σε απόλυτα νούμερα, είναι εντυπωσιακός.

Η αγορά εις την Ναυτιλία (ναυλαγορά) έχει μία κυκλικότητα. Η διάρκεια του εκάστοτε κύκλου δεν είναι ποτέ η ίδια, το δε χαρακτηριστικό του είναι να έχει τεράστιες διακυμάνσεις μεταξύ μπουμ και κραχ. Λόγω της διεθνούς φύσης της αγοράς, οι διακυμάνσεις της εξαρτώνται απόλυτα από την προσφορά και την ζήτηση. Η προσφορά είναι τα πλοία πού προσφέρονται για Ναύλωση η δε Ζήτηση είναι τα φορτία.

Τα τελευταία τρία χρόνια ή τεράστια ανάπτυξη της Κίνας και η αντίστοιχη τεράστια ζήτηση πρώτων υλών δημιούργησαν μία άνοδο εις την αγορά άνευ προηγουμένου. Βιώσαμε μία μοναδική εμπειρία, καθ' ότι μετά από αρκετά χρόνια με χλιαρά σκαμπανεβάσματα της αγοράς πού ακολούθησαν μία από τις βαθύτερες κρίσεις κατά τα έτη 1983-1986, η ναυλαγορά ανέβηκε σε επίπεδα τα οποία ήσαν αδύνατό να φαντασθούν και οι πλέον αισιόδοξοι. Όχι

μόνον ήταν το ύψος των ναύλων ανήκουστο αλλά και η διάρκεια εξαιρετικά μακρά.

Η επιτυχία της Ελληνικής Ναυτιλίας εις τις τελευταίες δεκαετίες προέκυψε από την δυνατότητα των Ελλήνων Εφοπλιστών να “διαβάζουν” τις εναλλαγές αυτές και να κερδίζουν από τις υπεραξίες των πλοίων που αγοράζουν κατά την διάρκεια της κρίσης και τα κέρδη που αποκομίζουν από την πώλησή τους, εις την καλή αγορά πριν από την κρίση. Ακόμη και να μην έχουν “διαβάσει” σωστά την πορεία της αγοράς το προσωποκεντρικό σύστημα διαχείρισης – εν αντιθέσει με το corporate μοντέλο των υπόλοιπων Ναυτιλιών – επιτρέπει τεράστια flexibility ώστε να κινηθούν χωρίς χρονοβόρες διαδικασίες στην εκμετάλλευση ευκαιριών οι οποίες παρουσιάζονται.

Βεβαίως η εκμετάλλευση των υπεραξιών εις την αγοροπωλησία πλοίων μολονότι σημαντική, δεν είναι και η μοναδική εφαρμογή επιχειρηματικότητας του πλοιοκτήτη.

Ο επιτυχής εφοπλισμός δίδει την δυνατότητα καλύτερης παρακολούθησης της αγοράς και παρέχει την δυνατότητα να την “διαβάζει” κανείς. Η εμπορική εκμετάλλευση τού πλοίου αποτελεί την βάση τής Ναυτιλιακής Επιχείρησης και είναι επιτυχής, όταν ανεξάρτητα από τα σκαμπανεβάσματα της αγοράς, τα έσοδα δύνανται να διατηρούνται υψηλότερα από τα έξοδα. Μολονότι ακούγεται απλοϊκό, είναι πολύ πιο σύνθετο απ’ ότι φαντάζεται κανείς, οι δε επιχειρηματικές και διαχειριστικές δεξιότητες που απαιτούνται εις το Ναυτιλιακό γραφείο, είναι ευρείες.

Πρώτα και καλύτερα, χρειάζεται βαθιά γνώση τού αντικειμένου. Δεν είναι απορίας άξιο ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των Εφοπλιστών μας προέρχονται από την Θάλασσα (Πλοίαρχοι ή Μηχανικοί Ε.Ν.). Η Ναυτοσύνη δεν είναι μόνο ή χάραξη πορειών στον χάρτη και η φόρτωση και συντήρηση του πλοίου. Είναι ή δυνατότητα διοίκησης μιας κλειστής ομάδας με δύσκολο έργο μέσα σε αντίξοες συνθήκες. Είναι ο χειρισμός της Αγγλικής γλώσσας και ή δυνατότητα συναλλαγής με ανθρώπους διαφορετικής προέλευσης και κουλτούρας και βέβαια η σωστή διαχείριση ενός τεραστίου περιουσιακού στοιχείου, όπως είναι το πλοίο και την εκπλήρωση με τον ιδανικότερο τρόπο για τον Ναυλωτή αλλά και για τον πλοίο, των όρων τού Ναυλοσυμφώνου.

Τα τελευταία χρόνια, οι τεράστιες υποχρεώσεις που δημιούργησαν οι νέες διεθνείς συμβάσεις και επεκτάσεις των υπαρχόντων για την εξασφάλιση τής

ασφάλειας των Ναυτικών, και των πλοίων εις την θάλασσα αλλά και για την προστασία τού περιβάλλοντος, δημιούργησαν την ανάγκη απόκτησης περαιτέρω γνώσεων και δεξιοτήτων εις την διαχείριση του πλοίου. Safe Management, Operating procedures, Audit, Risk Assessment, είναι λίγες από τις νέες έννοιες και εκφράσεις πού έχουν ενσωματωθεί εις την διαχείριση του πλοίου. Το Ναυτιλιακό γραφείο πέραν της Ναυτικής γνώσης και πείρας έχει την ανάγκη πλέον αρκετά εκτεταμένης οργάνωσης, επάνδρωσης με προσωπικό με αυξημένες γνώσεις και δεξιότητες, ο δε τεχνικός εξοπλισμός του γραφείου από την γραφομηχανή και το τέλεξ έχει γίνει το κομπιούτερ, λογισμικό για οργάνωση και τηλεπικοινωνίες τελευταίας τεχνολογίας.

Αυτά βέβαια είναι πολύ καλά όσον αφορά το πρακτικό μέρος της διαχείρισης. Πέραν αυτού όμως υπάρχουν σοβαρότατα κεφάλαια πού αποτελούν σημαντικό κομμάτι επιβίωσης μιας Ναυτιλιακής επιχείρησης.

Η άντληση αναγκαίων κεφαλαίων για την αγορά πλοίου είναι μια σημαντική διαδικασία. Το πλοίο αποτελεί ένα περιουσιακό στοιχείο ιδιαίτερης μεγάλης αξίας οπότε για έναν νεοεισερχόμενο εις τον χώρο, για να επιτύχει την υποστήριξη μιας τράπεζας χρειάζεται ιδιαίτερο χειρισμό. Η Τράπεζα ή κάποιος άλλος χρηματοδοτικός οργανισμός, πρέπει να πεισθεί ότι όχι μόνο το εγχείρημα θα είναι αποδοτικό, αλλά και ότι ο επιχειρηματίας είναι δεσμευμένος να υποστηρίξει διά της περιουσίας του, ή από άλλη πηγή οποιοδήποτε έλλειμμα εις την αποπληρωμή των δανείων.

Θέλουν να δουν ότι υπάρχει οργάνωση και γνώση και τηρούνται όλες οι προϋποθέσεις εξασφάλισης, τόσο κάτω από την εγχώρια όσο και διεθνή Νομοθεσία. Τέλος, απαιτούν να έχουν διαρκή και σωστή ενημέρωση όσον αφορά τα οικονομικά του οιοδήποτε εγχειρήματος έχουν χρηματοδοτήσει, αλλά και ότι ή όλη οικονομική κατάσταση τού Ναυτιλιακού φορέα του Επιχειρηματία παραμένει υγιής.

Πρέπει να σημειώσω, ότι ή δραστηριοποίηση στη Ναυτιλία στην Ελλάδα κάτω από Ελληνική σημαία, παρουσιάζει από την μία πλευρά την ευκολία της επικοινωνίας εις την μητρική γλώσσα με μία σημαία η οποία ανήκει στη white list σημαιών πού διευκολύνει την εμπορικότητα του πλοίου, αλλά από την άλλη παρουσιάζει την δυσκολία εις την εξεύρεση αρκετών αξίων Ναυτικών για την επάνδρωσή των πλοίων, ενώ λόγω της υποχρέωσης για επάνδρωση με

Έλληνες τα ημερήσια έξοδα είναι πολύ ανεβασμένα και δεν τα καθιστά ανταγωνιστικά.

Αντίστοιχα όμως ή επάνδρωση με αλλοδαπούς κάτω από σημαία ευκολίας μπορεί να κάνει το πλοίο ποιο ανταγωνιστικό, αλλά προϋποθέτει μια ποιο δυναμική διαχείριση και παρακολούθηση. Οποιαδήποτε και αν είναι η επιλογή, πρέπει να υπάρχει μία συνεχής διαδικασία εκπαίδευσης και δημιουργίας Ναυτικής νοοτροπίας.

Όλα τα ανωτέρω, αποτελούν στοιχεία κυρίως τεχνικής υποστήριξης του πλοίου και θα μπορεί κανείς να πει ότι η καλή ναύλωση είναι αυτή που θα επιτύχει την εξασφάλιση κέρδους και ας είναι λίγο αυξημένο το κόστος .

Εδώ όμως για να επιτευχθεί ή “καλή” Ναύλωση ακόμη και την εποχή των παχέων αγελάδων, απαιτεί ένα πλοίο να ευρίσκεται κάτω από διαχείριση η οποία έχει κάποιο καλό όνομα, ένα όνομα που έχει ένα παρελθόν με επιτυχημένες συνεργασίες και αποτελεσματική διαχείριση. Αυτά δεν επιτυγχάνονται χωρίς την απαιτούμενη υποδομή, κουλτούρα, εκπαίδευση αλλά και επικοινωνία.

Σήμερα, βρισκόμαστε σε ένα πολύ παράξενο σταυροδρόμι. Από την μία, η αγορά και συγκεκριμένα η αγορά στα πλοία χύδην φορτίων, μολονότι δεν έχει πέσει σε επίπεδα κρίσεως, και σε σχέση με άλλες εποχές είναι σε εξαιρετικά επίπεδα, δεν μπορεί να καλύψει πλοία τα οποία αγοράστηκαν την εποχή των υψηλών ναύλων, όταν οι τιμές των ήσαν εξωφρενικές. εις τα πετρελαιοφόρα ή αγορά παραμένει σε αρκετά υψηλά επίπεδα. Από την άλλη ή ετεροχρονισμένη παράδοση των νέων πλοίων από τα Ναυπηγεία λόγω αδυναμίας τους να καλύψουν άμεσα την τεραστία ζήτηση όταν η αγορά ήταν στα ύψη, θα πιέσει στους ναύλους και θα τους δούμε να κατακυλούν από τα δυσθεώρατα ύψη.

Όπως όμως ανέφερα εις την αρχή, έχουμε εις τον αντίποδα την ζήτηση, η οποία μολονότι δεν είναι όσο απαιτητική όσο πριν από ένα χρόνο δεν παύει να υπάρχει και δεν προβλέπεται να κορεσθεί μέσα στους επόμενους 20 μήνες. Έτσι ελπίζουμε ότι η προσγείωση της αγοράς θα είναι ομαλή χωρίς να δημιουργήσει ανυπέρβλητα προβλήματα στην Ναυτιλία μας. Αυτό δεν θα πει ότι όσοι αγόρασαν στην κορυφή δεν θα αντιμετωπίσουν προβλήματα, κάτι που θα ωφελήσει αυτούς οι οποίοι ρευστοποίησαν εις την κορυφή και περιμένουν αυτήν ακριβώς την στιγμή για να κάνουν ανανέωση. Παλαιά πλοία

τα οποία παρέμεναν εις την αγορά μόνον και μόνον λόγω της τεράστιας ζήτησης, δεν συμφέρει τους ιδιοκτήτες να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια για την συντήρησή τους εφ' όσον οι ναύλοι δε μπορούν να τα καλύψουν μέσα στο άμεσο μέλλον, οπότε θα πορευτούν προς τα διαλυτήρια, κάτι που θα ισορροπήσει την αγορά και πάλι.

Πέραν της αγοράς βρισκόμαστε και σε ένα σταυροδρόμι όσον αφορά τους κανόνες και τις διαδικασίες με τις οποίες χτίζονται τα πλοία. Είμαστε στην μέση συζητήσεων εις τον IMO (διεθνή οργανισμό νομοθέτησης της Ναυτιλίας) για την δημιουργία κανόνων που θα κάνουν τα νέα πλοία που κτίζονται, πιο ασφαλή αλλά και φιλικά προς το περιβάλλον. Μαζί όμως με το αντικείμενο, δηλαδή τα τεχνικά χαρακτηριστικά, επέρχονται και νέες απαιτήσεις εις την εξασφάλιση του επιπέδου εις το οποίο συντηρείται και λειτουργεί το πλοίο αλλά και η διαχειρίστρια εταιρεία – TMSA (TANKER MANAGEMENT best practices, SELF ASSESSMENT. Αυτό το standard, ήδη έχει αρχίσει να απαιτείται από τις εταιρείες Πετρελαίου όταν ναυλώνουν πετρελαιοφόρα, αλλά υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να επεκταθεί για όλα τα πλοία.

Όλοι αυτοί οι κανόνες κάνουν την είσοδο ενός νεοεισερχομένου, από δύσκολη έως αδύνατη. Χωρίς ένα track record όχι μόνον δεν θα εξασφαλίσει χρηματοδότηση αλλά ανάλογα με το χώρο που θα επιλέξει να δραστηριοποιηθεί, μπορεί να μην υπάρξει ενδιαφέρον για ναύλωση. Η παγκόσμια έλλειψη αξιωματικών Εμπορικού Ναυτικού θα κάνει την επάνδρωση των πλοίων με κατάλληλα πληρώματα ολοένα και πιο δύσκολη πόσο δε μάλλον για κάποιον νεοεισερχόμενο.

Η είσοδος ενός αριθμού ναυτιλιακών εταιρειών εις τα χρηματιστήρια τού Λονδίνου και της Νέας Υόρκης έδειξαν ότι υπάρχει και μια άλλη πηγή χρηματοδότησης. Βέβαια δεν πιστεύω ότι είναι ιδιαίτερα χρήσιμη στην Ναυτιλία, διότι θα παρέχει χρηματοδότηση και αντίστοιχη πίεση για επένδυση σε πλοία την λάθος εποχή, όταν δηλαδή οι τιμές των πλοίων είναι εις το υψηλότερο σημείο, αντίστοιχα δε θα επιβάλλουν πίεση για πώληση ακόμη και με ζημία στο γύρισμα προς τα κάτω. »

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 :ΑΡΧΕΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ **ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

Είναι γεγονός, ότι η σύγχρονη βιομηχανία και το εμπόριο εξαρτώνται σχεδόν ολοκληρωτικά από τη μεταφορά. Στις οικονομικά προηγμένες κοινωνίες, η μεταφορά ως τμήμα της τριτογενούς παραγωγής, συμμετέχει στην οικονομική δραστηριότητα και στην παραγωγή του εισοδήματος πολύ περισσότερο απ' ό,τι στις μη ανεπτυγμένες ή στις υπό ανάπτυξη κοινωνίες. Οι σύγχρονες έρευνες έχουν δείξει ότι τα 4/5 του διεθνούς εμπορίου διεξάγονται από τη θάλασσα. Από μόνο του το γεγονός αυτό, επισημαίνει την τεράστια σημασία που έχει η επιστήμη της ναυτιλίας στην παγκόσμια οικονομική πραγματικότητα. Η ναυτιλία αφού έκανε δυνατή την ανακατανομή των 2 από τους βασικούς συντελεστές της παραγωγής (προϊόντα της γης και εργασία) σε παγκόσμιο επίπεδο, επέδρασε περισσότερο από κάθε άλλο παράγοντα στη οικονομική ανάπτυξη του κόσμου και στην διαμόρφωση της σύγχρονης συναλλακτικής οικονομίας.

4.α Μέσα μεταφοράς

Ένα μέσο μεταφοράς πρέπει να συγκεντρώνει τα παρακάτω χαρακτηριστικά για να είναι ανταγωνιστικό:

- α) ταχύτητα
- β) ασφάλεια μεταφοράς
- γ) επάρκεια μεταφορικής ικανότητας
- δ) συχνότητα και ικανότητα εξυπηρέτησης
- ε) άνεση
- στ) χαμηλό κόστος

Το πλοίο, σαν μεταφορικό μέσο παρουσιάζει σαφή πλεονεκτήματα έναντι όλων των υπολοίπων μεταφορικών μέσων σε ότι αφορά τουλάχιστον το μέσο στο οποίο κινείται (θάλασσα). Το βασικό συγκριτικό πλεονέκτημα του πλοίου αποτελεί το χαμηλό κόστος του. Το χαμηλό αυτό κόστος προκύπτει λόγω των παραγόντων που εξετάζονται παρακάτω:

- Η επένδυση κεφαλαίου κατά μονάδα μεταφορικής ικανότητας, είναι πολύ μικρότερη στα πλοία από οποιοδήποτε άλλο μέσο. Ο παράγοντας αυτός αποτελεί σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα για το πλοίο και μάλιστα αυξάνει σε σημασία όσο οι διαστάσεις του πλοίου αυξάνονται και οδηγούν σε οικονομίες κλίμακας.
- Ο αριθμός των απασχολούμενων ατόμων (πλήρωμα), σε σχέση με την μεταφορική ικανότητα, είναι μικρότερος στο πλοίο απ' ότι στα υπόλοιπα μεταφορικά μέσα. Ο παράγοντας αυτός επίσης υπόκειται σε οικονομίες κλίμακας.
- Η απόσβεση του επενδεδυμένου κεφαλαίου στο πλοίο είναι μακροχρόνια.

Πέρα από τους ανωτέρω παράγοντες, το χαμηλό κόστος του πλοίου προκύπτει από την ικανότητά του για μαζική μεταφορά φορτίων. Βεβαίως το πλοίο υστερεί έναντι των άλλων μέσων μεταφοράς στο θέμα της ταχύτητας. Αν όμως η ταχύτητα εκφρασθεί σε σχέση με το παραγόμενο έργο στη μονάδα χρόνου, τότε το μειονέκτημα αυτό εξαφανίζεται.



4.β Κατηγορίες φορτίων

Η ναυτιλιακή επιστήμη κατατάσσει τα φορτία σε 3 βασικές κατηγορίες:

α) ξηρά φορτία, β) υγρά φορτία, γ) επικίνδυνα φορτία

Ας εξετάσουμε τις υποκατηγορίες του κάθε είδους:

α) ξηρά φορτία: 1. χύδην ξηρά φορτία

2. γενικά ξηρά φορτία

3. φορτία ειδικής μεταχείρισης

4. μοναδοποιημένα φορτία

β) υγρά φορτία: 1. αργό πετρέλαιο

2. παράγωγα πετρελαίου

3. χημικά φορτία

4. λοιπά υγροποιημένα αέρια

γ) επικίνδυνα φορτία: δεν διακρίνονται σε υποκατηγορίες

Ανάλογα με τις παραπάνω κατηγορίες διαμορφώνονται και οι κατηγορίες των πλοίων σύμφωνα με το είδος του φορτίου που μεταφέρουν.

4.γ Το πλοίο

Βασικοί τύποι πλοίων :

1. Πλοία μεταφοράς ΧΥΔΗΝ ΥΓΡΟΥ ΦΟΡΤΙΟΥ (μόνο)
2. Πλοία μεταφοράς ΧΥΔΗΝ ΞΗΡΟΥ ΦΟΡΤΙΟΥ (μόνο)
3. Πλοία ΧΥΔΗΝ ΦΟΡΤΙΟΥ (υγρού/ξηρού)
4. Πλοία ΓΕΝΙΚΟΥ ΦΟΡΤΙΟΥ (μόνο)
5. Πλοία ΓΕΝΙΚΟΥ ΦΟΡΤΙΟΥ (με εναλλακτικές λύσεις οποιασδήποτε μορφής)
6. Πλοία ΕΠΙΒΑΤΗΓΑ (μόνο)
7. Πλοία ΕΠΙΒΑΤΗΓΑ (με εναλλακτικές λύσεις)
8. Πλοία ΕΙΔΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΑΙ ΒΟΗΘΗΤΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Αξίζει να σημειωθεί ότι με την αύξηση στο μέγεθος των ναυπηγούμενων πλοίων επιδιώκεται η συμπίεση του κόστους παραγωγής των υπηρεσιών τους ανά τόνο φορτίου. Επομένως επιτυγχάνεται η μεγιστοποίηση του βασικού πλεονεκτήματος της θαλάσσιας μεταφοράς, που είναι το χαμηλό κόστος διεξαγωγής τους το οποίο επιτυγχάνεται μέσω οικονομιών κλίμακας.

Στην συνέχεια παραθέτουμε τα βασικά χαρακτηριστικά ενός πλοίου:

- όνομα
- σημαία
- λιμάνι και αριθμός νηολογίου
- διακριτικό σήμα κλίσης
- κράτος κατασκευής και ναυπηγείο
- έτος ναυπήγησης
- νηογνώμονας
- αριθμός IMO
- τύπος πλοίου
- ολικό μήκος
- μέγιστο πλάτος
- μέγιστο βύθισμα
- μέγιστο ύψος
- χωρητικότητα(νεκρό βάρος)
- αριθμός κυτών και ανοιγμάτων

- χωρητικότητα κυτών
- μέσα πρόωσης
- ταχύτητα σε έμφορτη και άφορτη κατάσταση
- χωρητικότητα και αριθμός δεξαμενών καυσίμων και έρματος

4.δ Λειτουργικό κόστος του πλοίου

Οι βασικές κατηγορίες κόστους που διαμορφώνουν τα λειτουργικά έξοδα ενός πλοίου είναι οι εξής:

- α) μισθολόγιο πληρώματος
- β) διοικητικές δαπάνες
- γ) τροφοδοσία και μετακινήσεις πληρώματος
- δ) τεχνικά έξοδα
- ε) δαπάνες νηολόγησης και κλάσης
- στ) ασφαλιστικές δαπάνες
- ζ) λοιπά έξοδα

Το κόστος της μισθοδοσίας του πληρώματος αποτελεί το σημαντικότερο από τους σταθερούς συντελεστές διαμόρφωσης του ημερήσιου κόστους του πλοίου. Για το λόγο αυτό, οι πλοιοκτήτριες εταιρίες επικεντρώνουν την προσοχή τους για μείωση των λειτουργικών δαπανών ιδιαίτερα στον παράγοντα «πλήρωμα».

4.ε Η σημασία της πληροφορικής τεχνολογίας στη ναυτιλία

Η ναυτιλιακή βιομηχανία μπορεί να αποκομίσει σημαντικά οφέλη μέσα από τη χρήση των σύγχρονων εφαρμογών πληροφορικής και τηλεματικής της μοντέρνας επιστημονικής διοίκησης ανθρωπίνων πόρων, όπως έχουν ήδη κάνει η αεροπορική βιομηχανία, η στρατιωτική, η πυρηνική και γενικότερα όλες σχεδόν οι διεθνοποιημένες βιομηχανίες, στις οποίες επενδύονται υπερβολικά μεγάλα ποσά για την εκμετάλλευση των τεχνολογικών εξελίξεων.

Οι σύγχρονες χρήσεις της τεχνολογίας στη ναυτιλία μπορούν να συνοψισθούν ως εξής:

- Μείωση του λειτουργικού κόστους τόσο του πλοίου όσο και της επιχείρησης με τη χρήση π.χ των σύγχρονων συστημάτων τηλεπικοινωνίας.
- Ταχύτερη εξυπηρέτηση με τη χρήση εφαρμογών εύρεσης πληροφοριών μέσω ηλεκτρονικών μαγνητικών μέσων ή δικτύων.
- Ορθολογιστική ηλεκτρονική παρακολούθηση με τη χρήση εφαρμογών αυτοματοποίησης διαδικασιών, εκτύπωσης συνοπτικών αναφορών και αριθμοδεικτών σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Εκτός από τα παραπάνω οφέλη, η εξέλιξη της τεχνολογίας προσφέρει στη ναυτιλία ένα σημαντικό πλεονέκτημα: την επανα-οργάνωση της επιχείρησης στη βάση της ηλεκτρονικής διαχείρισης και της διοίκησης ανθρωπίνων πόρων, με στόχο την απλούστευση των διαδικασιών και τον ευκολότερο έλεγχο της πολυσύνθετης από τη φύση της ναυτιλιακής επιχείρησης.

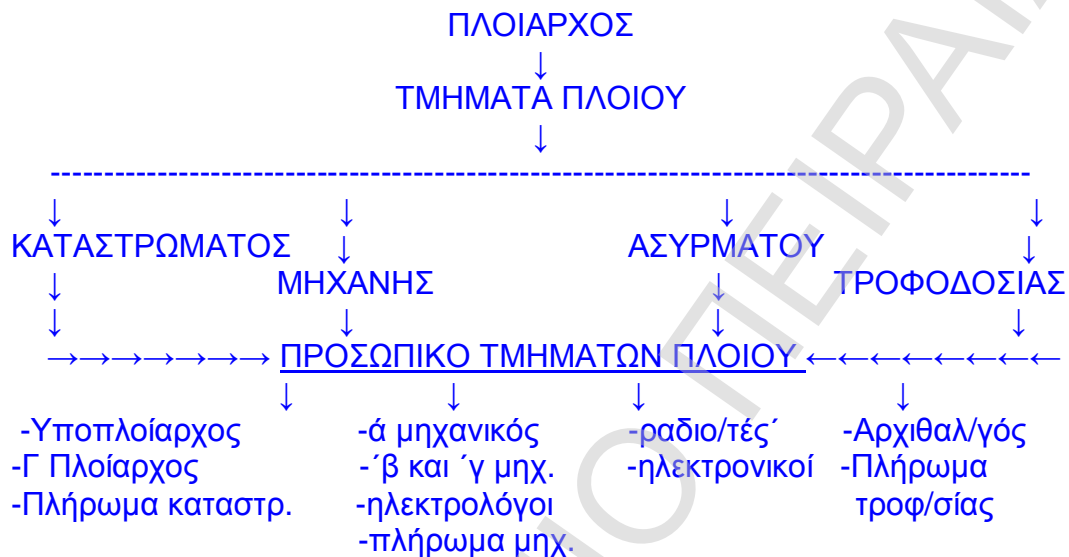
Θα πρέπει να τονίσουμε ότι σε κάθε περίπτωση είναι λάθος να θεωρήσει κάποιος την τεχνολογία των υπολογιστών ως υποκατάστατο της ανθρώπινης σκέψης και της διαίσθησης. Η συμβολή του ανθρώπινου παράγοντα είναι πάντα αναγκαία και αποτελεί ένα από τα μείζοντα προβλήματα αυτή ακριβώς η έλλειψη ανθρωπίνου δυναμικού που παρατηρείται στην ελληνική ναυτιλία.

4.στ Διοίκηση ναυτιλιακής εταιρείας vs Διοίκησης πλοίου

Τα στελέχη που ασκούν το μάνατζμεντ σε μια ναυτιλιακή εταιρεία, όπως και σε όλων των ειδών της επιχειρηματικής δραστηριότητας, έχουν ένα και μοναδικό στόχο: τη μεγιστοποίηση των κερδών της επιχείρησης. Σημαντικό ρόλο στην προσπάθειά τους αυτή παίζει το timing. Το timing αντικατοπτρίζει την αγορά στο ελάχιστο επίπεδο αξιών των πλοίων σε συνδυασμό με το μέγιστο επίπεδο των ναύλων. Η συσχέτιση των ναύλων και των αξιών πλοίων είναι φανερή, παρόλο που υπάρχει χρονική υστέρηση αξιών και ναύλων για μερικούς μήνες (6,7 μήνες).

Τα πράγματα στη διοίκηση του πλοίου είναι διαφορετικά. Ο στόχος των ανθρώπων που διοικούν το πλοίο είναι διπτός: Αφενός να είναι σε θέση να εγγυηθούν για την ασφάλεια της όλης διαδικασίας ενός ταξιδιού, και αφετέρου να προβούν σε όλες τις απαραίτητες διαδικασίες για τη συντήρηση του πλοίου.

Το σημαντικότερο μοντέλο διοίκησης πλοίου που συναντάμε στη βιβλιογραφία είναι το νορβηγικό μοντέλο:



Σημαντικά κεφάλαια στο πλοίο αποτελούν επίσης 1) Το πλήρωμα , 2) Η Ναυσιπλοία , 3) Η Ρύπανση.

4.ζ Ναυτιλιακοί κύκλοι

Ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που ερμηνεύει τη μεγάλη μεταβλητότητα που παρουσιάζει η ναυλαγορά, είναι οι ναυτιλιακοί κύκλοι. Ένα βασικό στοιχείο που καθορίζουν οι ναυτιλιακοί κύκλοι είναι η ανάληψη του κινδύνου στη ναυτιλιακή αγορά. Σε έναν κόσμο όπου η εμπορική δραστηριότητα μεταβάλλεται διαρκώς, οι πλοιοκτήτες πρέπει να αποφασίσουν πότε να παραγγείλουν νέα πλοία και πότε να αποσύρουν τα παλαιότερα. Αν δεν υπάρξει αύξηση της χωρητικότητας ταυτόχρονα με μια άνθηση του εμπορίου, οι ιδιοκτήτες των διαθέσιμων πλοίων θα ευνοηθούν ιδιαίτερα αφού θα εκμεταλλευτούν την ανισορροπία προσφοράς και ζήτησης χωρητικότητας, πιέζοντας τις τιμές των ναύλων και των πλοίων προς τα πάνω. Στην αντίθετη περίπτωση της υπερβάλλουσας προσφοράς χωρητικότητας, οι πλοιοκτήτες

θα γίνουν μάρτυρες μιας έντονης πτώσης της ναυλαγοράς που θα επηρεάσει με τη σειρά της και τις τιμές των πλοίων απαξιώνοντας την περιουσία τους.

Αυτή είναι η ουσία του ναυτιλιακού κινδύνου. Όταν ο **ναυτιλιακός κίνδυνος** παραμένει στους πλοιοκτήτες, η επιχειρηματική δραστηριότητα γίνεται κερδοσκοπική. Η δουλειά μπορεί να παρομοιαστεί με μια σκληρή παρτίδα πόκερ, όπου νικητής θα βγει αυτός που έχει με το μέρος του τις πιθανότητες και διαθέτει στρατηγική, ψυχολογία και τύχη.

Στην περίπτωση που οι φορτωτές, έχουν τη βεβαιότητα ότι θα μεταφέρουν συγκεκριμένη ποσότητα εμπορευμάτων στο μέλλον, έχουν τη δυνατότητα να προ-ναυλώσουν ένα πλοίο ώστε να επωφεληθούν από πιθανές εκπτώσεις στα ναύλα. Ο κίνδυνος τώρα μεταφέρεται στους ναυλωτές οι οποίοι οφείλουν να πληρώσουν τα προσυμφωνημένα ναύλα σε μελλοντική ημερομηνία ανεξαρτήτως της πορείας της αγοράς. Την πρακτική αυτή (η οποία ονομάζεται **“industrial shipping”**) ακολούθησαν οι Ιάπωνες, οι οποίοι κατασκεύαζαν πλοία σε εγχώρια ναυπηγεία για λογαριασμό ξένων ιδιοκτητών και παράλληλα τα προναύλωναν σε μακροχρόνια βάση. Έτσι το ρίσκο παρέμενε στους ξένους ιδιοκτήτες και οι Ιάπωνες ήταν εγγυητές και εκμεταλλεύονταν το πλοίο.

Η κυκλικότητα της αγοράς δεν εμφανίζεται μόνο στη ναυτιλία, αλλά και σε άλλους κλάδους και στο σύνολο της οικονομίας. Μπορούν να διαιρεθούν σε **4 κατηγορίες** ανάλογα με τη διάρκειά τους :

- 1) **“Kitchen”**, είναι μικροί κύκλοι διάρκειας 3-4 ετών ,
- 2) **“Fuglar”**, διάρκειας 6-8 ετών,
- 3) **“Labrousse”**, διάρκειας 10-12 ετών,
- 4) **“Kondratieff”**, μπορούν να διαρκέσουν έως και 50 χρόνια.

Παρ’όλο που η διάρκεια των κύκλων έχει σπουδαία σημασία, είναι φανερό ότι είναι πολύ πιο πολύπλοκοι από μια συνέχεια τακτικών μεταβολών στις τιμές των ναύλων.

Είναι πλέον γενικά αποδεκτό ότι, οι ναυτιλιακοί κύκλοι οφείλονται στην εκάστοτε **ασυμφωνία προσφοράς και ζήτησης χωρητικότητας**, η οποία ωθεί τις τιμές των ναύλων προς κάποια κατεύθυνση επηρεάζοντας συνήθως ταυτόσημα και τις τιμές των πλοίων. Έτσι μετά από κάθε άνθηση ακολουθεί μια ύφεση και το ερώτημα που τίθεται είναι πόσο θα διαρκέσουν και με τι ένταση. Οι υγιείς ναυτιλιακές εταιρείες είναι σε θέση να αντεπεξέλθουν και σε

μακρές περιόδους ύφεσης, σε αντίθεση με τους τυχοδιώκτες οι οποίοι αποβάλλονται από την αγορά. Υπό αυτή την έννοια μπορούμε να πούμε ότι η χρησιμότητα των ναυτιλιακών κύκλων έγκειται στο γεγονός ότι συντελούν στην διατήρηση της «υγείας» της ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Ανεξάρτητα από την συνολική του διάρκεια, ένας ναυτιλιακός κύκλος έχει **4 στάδια** :

α) **“Trough”** : Οι τιμές των ναύλων πέφτουν κάτω από το λειτουργικό κόστος του πλοίου. Υπάρχει απαισιοδοξία στην αγορά, περιορίζονται οι νέες παραγγελίες και οι τράπεζες ελαττώνουν τον δανεισμό.

β) **“Recovery”** : Οι τιμές των ναύλων τείνουν να ξεπεράσουν το λειτουργικό κόστος του πλοίου. Η προσδοκία της αγοράς χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα, αλλά η ζήτηση και η προσφορά χωρητικότητας τείνουν να ισορροπήσουν.

γ) **“Peak/Plateau”** : Οι τιμές των ναύλων ξεπερνούν 3 ή 4 φορές το λειτουργικό κόστος. Ο τραπεζικός δανεισμός αυξάνεται ταυτόχρονα με τη ρευστότητα των πλοιοκτητών. Η ευφορία της αγοράς είναι έντονη και η προσφορά συγκλίνει απόλυτα στη ζήτηση. Οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων εκτινάσσονται στα ύψη.

δ) **“Collapse”** : Υπάρχει υπερβάλλουσα προσφορά χωρητικότητας και οι τιμές των ναύλων ακολουθούν καθοδική πορεία. Παρατηρούνται νέες παραγγελίες πλοίων λόγω των χαμηλών τιμών της αγοράς και της προσδοκίας για ανάκαμψη.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι οι ναυτιλιακοί κύκλοι είναι ένας μηχανισμός που φέρνει σε ισορροπία την προσφορά και ζήτηση χωρητικότητας στη ναυτιλιακή βιομηχανία. Εξάλλου, δεν υπάρχει κανονικότητα στην εμφάνισή τους και κάθε ναυτιλιακός κύκλος χαρακτηρίζεται από μοναδικότητα.

ΜΕΡΟΣ Β :

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Από που προέρχεται η χρηματοδότηση πλοίων αξίας δισεκατομμυρίων δολαρίων ;

Αυτό το ιστορικό ερώτημα έχει αγγίξει με πολλούς τρόπους την παγκόσμια οικονομία, επιδεικνύοντας πώς οι οικονομικές τεχνικές που υιοθετούνται έχουν αλλάξει από δεκαετία σε δεκαετία. Η αύξηση του μεγέθους της ναυτιλιακής χρηματοδότησης είναι ουσιαστικά ένα θέμα πειθούς και συνεπώς μια καλή αφετηρία είναι να θέσουμε δύο βασικά ερωτήματα: Πρώτον «Από που προέρχονται τα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση ναυτιλιακών project;»

και δεύτερον «τι πρέπει να κάνουν οι επιχειρηματίες για να αντλήσουν τα κεφάλαια αυτά;». Στην ανάλυση που ακολουθεί επιχειρήσαμε να δώσουμε απαντήσεις στα δύο αυτά κρίσιμα ερωτήματα. Ξεκινήσαμε με μια περιγραφή των συνθηκών που επικρατούν στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα σε συνάρτηση με την βιομηχανία της ναυτιλίας, συνεχίσαμε με την παρουσίαση των σύγχρονων μεθόδων χρηματοδότησης τόσο των νεότευκτων όσο και των μεταχειρισμένων πλοίων και καταλήξαμε σε μια τεχνοκρατική μελέτη πρότυπων ναυτιλιακών business plan, εξάγοντας πολύ σημαντικά συμπεράσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ **ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗ** **ΝΑΥΤΙΛΙΑ**

5α. Σκοπός της ανάλυσης

Παρουσιάζεται συγκριτική ανάλυση των στοιχείων του ΜΑΪΟΥ 2002 με τα στοιχεία του ΜΑΪΟΥ 2004, με σκοπό τον υπολογισμό και την παρουσίαση της νέας παραγωγής δανείων από όλες τις τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική ναυτιλία.

5.β Ανάλυση του τραπεζικού χαρτοφυλακίου

Πενήντα τρεις (53) τράπεζες δραστηριοποιούνται στην χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας με σύνολο χαρτοφυλακίου 24,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων (Μάιος 2004).

Η εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης για τα τελευταία τέσσερα χρόνια είναι πραγματικά εντυπωσιακή. Η αύξηση από το 2002 αγγίζει το +31 %, όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα. Η πλειοψηφία των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας έχουν αυξήσει τα χαρτοφυλάκια τους μέσω καινούριων χρηματοδοτήσεων.



Το σύνολο του χαρτοφυλακίου των 24,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων, αντιστοιχεί σε χρηματοδοτήσεις που δόθηκαν τόσο στην ποντοπόρο ναυτιλία όσο και στην ακτοπλοΐα.

Ο τελευταίος κλάδος αποτελεί το 8% του συνολικού χαρτοφυλακίου που έχει δοθεί στην Ελληνική ναυτιλία και δεν διαφοροποιείται από τα επίπεδα του 2002 όπου αποτελούσε το 9% .

Μολονότι οι Ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας είναι αριθμητικά περισσότερες από οποιαδήποτε άλλη εθνικότητα, το χαρτοφυλάκιο τους είναι πιο μικρό από αυτό των Γερμανικών, όπως διαμορφωνόταν το 2002 αλλά και το 2004:

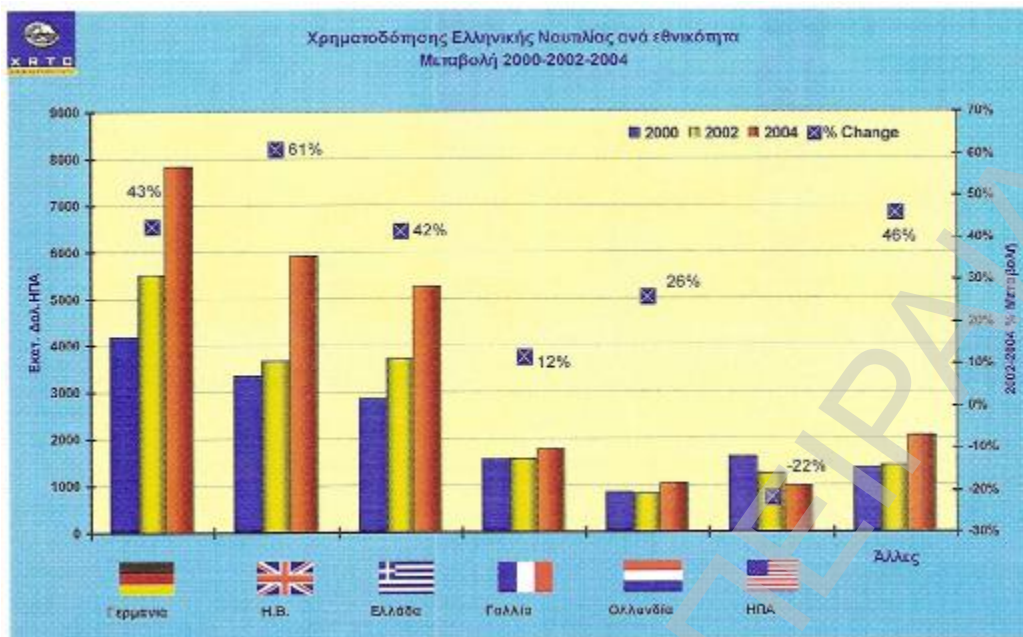
2002			2004		
Εθνικότητα	Αριθμός τραπεζών	Χαρτοφυλάκιο	Εθνικότητα	Αριθμός τραπεζών	Χαρτοφυλάκιο
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ	11	3.890	ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ	13	5.248
ΓΕΡΜΑΝΙΚΕΣ	9	5.520	ΓΕΡΜΑΝΙΚΕΣ	11	7.842

ΓΑΛΛΙΚΕΣ	8	1.657	ΓΑΜΙΚΕΣ	7	1.762
ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΕΣ	5	1.255	ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΕΣ	5	984
ΑΓΓΛΙΚΕΣ	4	3.670	ΑΓΓΛΙΚΕΣ	4	5.910
ΟΛΛΑΝΔΙΚΕΣ	4	1.510	ΟΛΛΑΝΔΙΚΕΣ	3	1.020
ΕΛΒΕΤΙΚΕΣ	2	680	ΕΛΒΕΤΙΚΕΣ	2	890
ΝΟΡΒΗΓΙΚΕΣ	2	540	ΝΟΡΒΗΓΙΚΕΣ	2	1.000
ΙΤΑΛΙΚΕΣ	2	20	ΙΤΑΛΙΚΕΣ	2	19
ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	1	50	ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	1	15
ΙΡΛΑΝΔΙΚΕΣ	1	120	ΙΡΛΑΝΔΙΚΕΣ	2	59
ΚΟΡΕΑ	-	-	ΚΟΡΕΑ	1	75
Σύνολο	49	18.912	Σύνολο	53	24.823,8

Πηγή: XRTC Ltd.

5.γ Ανάλυση ανά εθνικότητα

Όπως έχει ήδη διαπιστωθεί παραπάνω, ανεξαρτήτου της γενικότερης τάσης ενοποίησης της αγοράς μέσω συγχωνεύσεων και σε πολλές περιπτώσεις απομάκρυνσης διαφόρων τραπεζών από τον κλάδο, τα τελευταία τέσσερα χρόνια τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών που εμπλέκονται στον κλάδο αυξάνονται σταδιακά από τον ένα χρόνο στον άλλο.



Διαπιστώνουμε, ότι οι Αγγλικές τράπεζες αύξησαν το χαρτοφυλάκιο τους περισσότερο από οποιαδήποτε άλλη εθνικότητα. Συγκεκριμένα, η αύξηση είναι της τάξης του +61 % και οφείλεται κυρίως στην αύξηση του χαρτοφυλακίου της **Royal Bank of Scotland (RBS)**, το οποίο είναι και το μεγαλύτερο εκ των Αγγλικών οργανισμών που συμμετέχουν στη Ελληνική ναυτιλιακή χρηματοδότηση και σχεδόν διπλασιάστηκε από το 2002.

Επίσης αξιοσημείωτη είναι και η αύξηση των χαρτοφυλακίων τόσο των Γερμανικών αλλά και των Ελληνικών τραπεζών, με ποσοστά +43% και +42% αντιστοίχως.

Οι Γαλλικές και Ολλανδικές τράπεζες επίσης αύξησαν τα χαρτοφυλάκια τους, αλλά στον αντίποδα οι Αμερικάνικες τράπεζες παρουσίασαν μείωση κατά -22% σαν αποτέλεσμα της απόσυρσης μεγάλων οργανισμών από τον κλάδο (JP Morgan, Bank of New York, Daimler Chrysler, κτλ).

Εξετάζοντας την εξέλιξη του μεγέθους των χαρτοφυλακίων για τα τελευταία δύο χρόνια, διαπιστώνουμε ότι 18 τράπεζες έχουν αυξήσει σχετικά τα χαρτοφυλάκια τους, ενώ 10 άλλες τράπεζες τα διπλασίασαν.

Στον αντίποδα, 15 τράπεζες μείωσαν τα χαρτοφυλάκια τους και επίσης είχαμε και 6 νέες τράπεζες που εισήλθαν στην αγορά από την αρχή του 2004.

5.5 Οι τράπεζες με τα μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει τις πρώτες 30 τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας σύμφωνα με το μέγεθος του χαρτοφυλακίου τους. Παρατίθεται επίσης και η αντίστοιχη κατάταξή τους το 2002:

2005	2002	ΤΡΑΠΕΖΑ
1	(1)	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND
2	(2)	DEUTSCHE SCHIFFSBANK
3	(4)	HSH Nordbank
4	(3)	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
5	(5)	ALPHA CREDIT BANK S.A.
6	(7)	CAI -BANQUE INDOSUEI
7	(8)	HSBC
8	(6)	KFW
9	(13)	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
11	(11)	CREDIT SUISSE
10	(12)	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
12	(9)	DvB BANK AG
13	(10)	CITIBANK SHIPPING BANK S.A.
14	(29)	DEN NORSKE BANK
15	(14)	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK
16	(23)	FORTIS BANK
17	(17)	ABN-AMRO BANK
18	(25)	FIRST BUSINESS BANK
19	(20)	BREMER LANDESBANK
20	(21)	EFG EUROBANK
21	(22)	COMMERIBANK
22	(18)	BNP PARIBAS
23	(15)	NORDEA BANK
24	(26)	ΜΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
25	(16)	BANK OF SCOTLAND
26	(30)	ANZ GRINDLAYS BANK
27	(24)	CREDIT YONNAIS
28	(28)	NORD/LB
29	(19)	JPMORGAN CHASE
30	(27)	BCV

Οι Ελληνικές τράπεζες κατατάσσονται ως εξής σύμφωνα με το μέγεθος των χαρτοφυλακίων τους :

- 1.Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος
- 2.Τράπεζα Πίστεως
- 3.Εμπορική Τράπεζα
- 4.Τράπεζα Πειραιώς
- 5.FBB - First Business Bank

6.EFG Eurobank

7.Λαϊκή τράπεζα

8.Εγνατία Τράπεζα

9.Γενική Τράπεζα

Τα τελευταία έξι χρόνια όλες οι Ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας, έχουν δώσει το στίγμα τους και ταυτόχρονα έχουν εμπλακεί σε μεγαλύτερο βαθμό με τον χώρο αυτό, τόσο μέσω της αύξησης του χαρτοφυλακίου τους αλλά και με την ανάμιξή τους με επιμέρους προϊόντα.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος αλλά και **η Τράπεζα Πίστωσης** αποτελούν σημαντικότατο στήριγμα της Ελληνικής ναυτιλίας και η ανάμιξη τους είναι καθ' όλα καθοριστική.

Η Εμπορική Τράπεζα έχει κρατήσει μια ανοδική πορεία με σταθερή πολιτική η οποία δεν έχει αλλάξει σημαντικά τα τελευταία χρόνια προσφέροντας ποιοτικές υπηρεσίες.

Μετά την απορρόφηση μια σειράς χαρτοφυλακίων (Τράπεζα Χίου, Τράπεζα Μακεδονίας και Θράκης, ETBA, Credit Lyonnais, Natwest και άλλες) **η Τράπεζα Πειραιώς** σκοπεύοντας σε οικονομίες κλίμακος αλλά και συνέργιες, έχει ενισχύσει σημαντικά την παρουσία της στην χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας και ταυτόχρονα έχει αποκτήσει μεγάλη εμπειρία στην δόμηση απαιτητικών χρηματοδοτήσεων του κλάδου.

5.ε Κατανομή χαρτοφυλακίων σύμφωνα με το μέγεθός τους

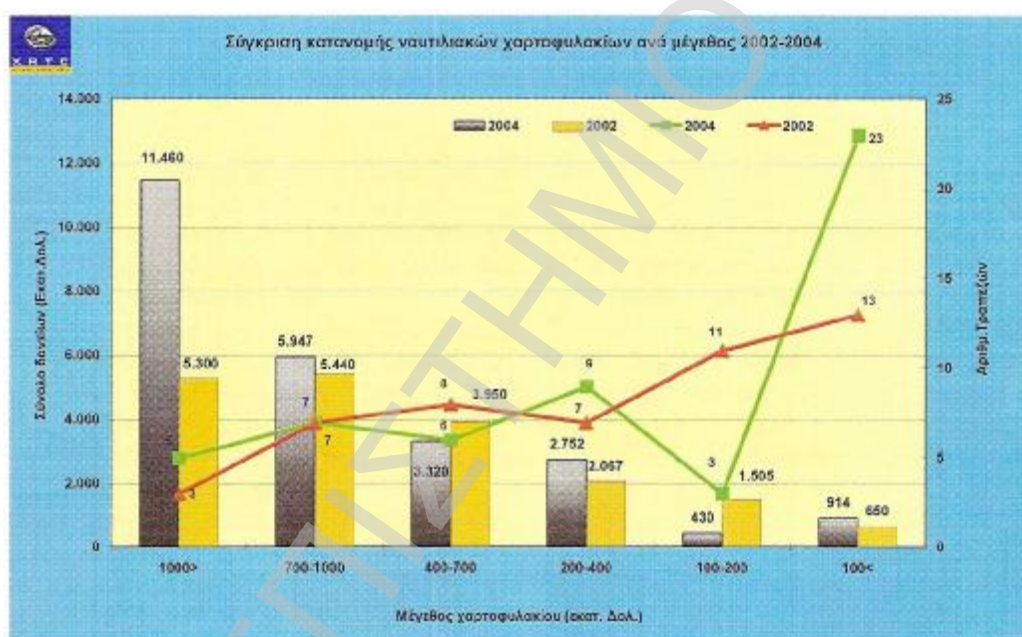
Έχοντας σαν γνώμονα το μέγεθος των χαρτοφυλακίων των τραπεζών είναι αξιοσημείωτη η κατανομή τους σε κατηγορίες.

Πιο συγκεκριμένα, διαπιστώνουμε ότι το 44% ή 23 από το σύνολο των 53 τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλίας, έχουν χαρτοφυλάκιο μικρότερο από 100 εκατομμύρια δολάρια.

Σε αντίθεση μόνο 5 τράπεζες ή 9% από τις 53, έχουν χαρτοφυλάκια των οποίων το μέγεθος υπερβαίνει το 1 δισεκατομμύριο δολάρια.

Τέλος 9 τράπεζες ή 17% από το σύνολο διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια μεταξύ 200 και 400 εκατομμυρίων δολαρίων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι 10 τράπεζες με σύνολο χαρτοφυλακίων 700 εκατομμυρίων ευρώ, συμμετέχουν κατά 57% στην χρηματοδότηση του κλάδου.



5.στ Παραγωγή Νέων Δανείων

Η διαφορά του συνολικού χαρτοφυλακίου από το 2002 στο 2004 είναι της τάξης των 5,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

Για το υπολογισμό του τρέχοντος συνόλου των τραπεζικών χαρτοφυλακίων (24,8 δισεκατομμύρια δολάρια) και επίσης των αποπληρωμών που έλαβαν χώρα κατά την χρονική περίοδο 2002-2004, έγινε μια σειρά παραδοχών γύρω από τον χρηματοδοτούμενο στόλο:

1. Μολονότι οι Ελληνικές παραγγελίες νεότευκτων πλοίων έχουν ήδη αγγίξει το ζενίθ στην ιστορία τους, μεγάλο μέρος του στόλου σε λειτουργία - και βεβαίως ήδη χρηματοδοτημένο - αποτελείται από παλαιότερα πλοία. Μεταφράζοντας αυτό σε χρηματοδοτικούς όρους, καταλαβαίνουμε ότι τα νεότευκτα πλοία αποτελούν το μεγαλύτερο κομμάτι του ποσοστού των χρηματοδοτήσεων μέχρι σήμερα λόγω της αυξημένης αξίας τους. Αντίθετα, παρόλο που η πλειοψηφία του Ελληνόκτητου στόλου αποτελείται από μεταχειρισμένα πλοία, οι χρηματοδοτήσεις τους αριθμητικά είναι μεν περισσότερες από αυτές των νεότευκτων αλλά μικρότερου μεγέθους σε αξία.

Σχεδόν 15% της αξίας των χρηματοδοτήσεων που έχουν συναφθεί μέχρι σήμερα αντιστοιχούν σε νεόκτιστα πλοία, καταλαμβάνοντας περίπου 80% του συνολικού χαρτοφυλακίου που χρηματοδοτεί το σύνολο του κλάδου, λόγω βεβαίως της αυξημένης αξίας των εν λόγω πλοίων.

Έτσι, συγκρίνοντας το ύψος της χρηματοδότησης των μεταχειρισμένων πλοίων με αυτό των νεότευκτων αλλά και τον αριθμό συναφθέντων χρηματοδοτήσεων για μεταχειρισμένα και για νεότευκτα αντίστοιχα μπορεί να υπολογιστεί ο μέσος σταθμικός όρος της ζωής ενός ναυτιλιακού δανείου αντιστοιχεί σε επτά (7) χρόνια,

2. Η δεύτερη παραδοχή αφορά την τελευταία δόση αποπληρωμής ενός δανείου (το «μπαλόκι»). Βασιζόμενοι στο ίδιο σκεπτικό της πρώτης παραδοχής, υπολογίστηκε ο μέσος σταθμικός όρος των εναπομεινάντων μπαλονιών των εκκρεμούντων ναυτιλιακών δανείων λαμβάνοντας υπ' όψιν τα ακόλουθα:

A. αριθμός δανείων μεταχειρισμένων πλοίων,

B. αριθμός δανείων νεόκτιστων πλοίων,

Γ. ποσοστό επί των δανείων μεταχειρισμένων που αντιστοιχεί στην αποπληρωμή του μπαλονιού,

Δ. ποσοστό επί των δανείων νεόκτιστων πλοίων που αντιστοιχεί στην αποπληρωμή του μπαλονιού.

Αυτός αντιστοιχεί σε 20% επί του αρχικού ποσού χρηματοδότησης (δηλαδή το 20% των αρχικών ποσών χρηματοδότησης θα αποπληρωθεί μαζί με την τελευταία δόση τους, που όπως διαπιστώθηκε θα είναι στα επτά χρόνια) .

Βασιζόμενοι λοιπόν στις παραπάνω παραδοχές, αλλά και σε στοιχεία που συγκεντρώθηκαν από την αγορά της ναυτιλιακής χρηματοδότησης σήμερα **μπορούμε να συμπεράνουμε τα ακόλουθα:**

Η αποπληρωμή των δανείων για την περίοδο 2002-2004 αντιστοιχεί σε 5,9 δις. δολάρια ενώ τα νέα δάνεια που υπεγράφησαν ανέρχονται σε 10,2 δις. δολάρια.

Αυτό συνεπάγεται ότι ανά έτος 5,1 δις. δις. δολάρια ή ανά εργάσιμη μέρα 20,7 εκ. δολάρια. επενδύονται στην Ελληνόκτητη ναυτιλία από Ελληνικές και ξένες τράπεζες για την περίοδο 2002-2004 .

Όπως ήδη διαπιστώθηκε, **ο μέσος σταθμικός όρος του συνολικού χρόνου αποπληρωμής των ναυτιλιακών δανείων** είναι μια αρκετά σημαντική παραδοχή για τον υπολογισμό των αποπληρωμών και κατ' επέκταση τον υπολογισμό της παραγωγής νέων δανείων.

Όσο πιο πολύ αυξάνεται ο μέσος σταθμικός όρος του χρόνου αποπληρωμής των ναυτιλιακών δανείων, τόσο μικρότερη είναι η παραγωγή τους για το εν λόγω διάστημα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι και η αποπληρωμή των δανείων ακολουθεί την ίδια τάση, δηλαδή όσο μεγαλύτερος είναι ο μέσος σταθμικός όρος του χρόνου αποπληρωμής των δανείων τόσο μικρότερη είναι και η ετήσια αποπληρωμή και το αντίστροφο.

Ο γενικός κανόνας που ισχύει σχετικά με την **αποπληρωμή του μπαλονιού** τόσο για τα νεόκτιστα αλλά και τα μεταχειρισμένα πλοία, υπαγορεύει ένα συνολικό ποσοστό της τάξης του 20% με 30% του αρχικού ποσού χρηματοδότησης

5.ζ Κερδοφορία τραπεζών - Κόστος χρηματοδότησης

Αναμένεται ότι η εφαρμογή της συνθήκης Basel II θα επηρεάσει σημαντικά το κόστος της χρηματοδότησης πιέζοντάς το ανοδικά.

Το κόστος της ναυτιλιακής χρηματοδότησης είναι στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος για τα τελευταία χρόνια και συνεπώς η πιθανή αύξηση του θα παίξει ένα σημαντικό ρόλο στην πρακτική της χρηματοδότησης και στις πολιτικές τόσο των δανειοδοτών όσο και των δανειοληπτών.

Το 2001 υιοθετήθηκε μια αυξητική τάση στα περιθώρια κέρδους από τους δανειοδότες, η οποία φυσικά μεταφράστηκε σε αύξηση του κόστους χρήματος.

Παρ' όλα αυτά η εν λόγω αύξηση όμως δεν ήταν άμεσα «αντιληπτή» από τους δανειολήπτες αφού συνέπεσε με την παράλληλη μείωση των επιτοκίων παγκοσμίως.

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, τα περιθώρια κερδοφορίας στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση μειώθηκαν αισθητά, ως αποτέλεσμα της αυξημένης ανταγωνιστικότητας μεταξύ των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική ναυτιλία και των βελτιωμένων συνθηκών των ναυλαγορών που οδήγησαν τους Έλληνες πλοιοκτήτες σε αύξηση των παραγγελιών.

Ως συνέπεια οι τράπεζες εισήγαγαν εναλλακτικά προϊόντα και υπηρεσίες Π.χ. χρηματοδοτική μίσθωση (lease financing), tonnage tax, χρηματοδότηση εκτός ισολογισμού (off-balance sheet financing) προκειμένου να ισοσκελίσουν τη μείωση των περιθωρίων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι τα περιθώρια κέρδους για δάνεια που υπεγράφησαν για την Ελληνική ναυτιλιακή αγορά, είναι σημαντικά χαμηλότερα από αυτά των διεθνών αγορών .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Είδαμε νωρίτερα μια αναλυτική παρουσίαση της εξέλιξης της ελληνικής και διεθνούς τραπεζικής αγοράς στον τομέα της ναυτιλίας. Στο παρόν κεφάλαιο επιχειρούμε να μελετήσουμε τις σύγχρονες μεθόδους με τις οποίες αντλούν κεφάλαια οι ναυτιλιακές εταιρείες. Ξεκινώντας από τις προφανείς μεθόδους όπως η **εταιρική αποταμίευση** και η χρηματοδότηση μέσω **ιδίων κεφαλαίων** καταλήγουμε στις πιο σύγχρονες και πολύπλοκες μορφές όπως οι **κοινοπραξίες** και τα **shipping funds**. Ολοκληρώνουμε την ανάλυσή μας

με μια αναφορά στις επιπτώσεις της μεταβλητότητας της ναυλαγοράς στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, η οποία παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον.

6.α Γενικά για τη χρηματοδότηση

Εταιρική Αποταμίευση

Μια πρώτη πηγή χρηματοδότησης αποτελεί η εταιρική αποταμίευση που πρέπει να επενδυθεί. Σήμερα περίπου το 80% της αποταμίευσης καταλήγει στα χέρια των επαγγελματικών οργ/μών διαχείρισης κεφαλαίων όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες, τα συνταξιοδοτικά κεφάλαια, το ταμειυτήριο, οι αγορές κατοικίας μέσω χρηματοδότησης, τα αμοιβαία κεφάλαια και οι εμπορικές τράπεζες. Όλοι αυτοί οι οργ/μοί αποτελούν τους λεγόμενους «θεσμικούς επενδυτές».

Επενδυτές και πιστωτές

Οι θεσμικοί επενδυτές έχουν 2 επιλογές. Μπορούν να επενδύσουν τα χρήματα, ή μπορούν να τα δανείσουν. Ο επενδυτής δεσμεύει τα κεφάλαιά του σε ένα επιχειρηματικό σχέδιο με αντάλλαγμα ένα μερίδιο των πιθανών κερδών. Ο μόνος τρόπος για να ανακτήσει το επενδεδυμένο κεφάλαιο είναι να πωλήσει το εταιρικό του μερίδιο σε τρίτο μέρος. Αντίθετα, ο δανειστής δεσμεύει τα κεφάλαιά του για μια προκαθορισμένη περίοδο με αντάλλαγμα προκαθορισμένες πληρωμές επιτοκίου. Μέχρι το τέλος της συμφωνηθείσας περιόδου, το χρέος πρέπει να είναι ξεπληρωμένο στο σύνολό του. Αυτό είναι μια σημαντική διάκριση για καθεμία εταιρεία που προσπαθεί να αντλήσει κεφάλαια μέσω χρηματοδότησης, επειδή οι επενδυτές και οι πιστωτές βλέπουν τον κόσμο από μια πολύ διαφορετική σκοπιά. Οι επενδυτές αναλαμβάνουν κίνδυνο για πιθανό κέρδος, έτσι θέτουν στον εαυτό τους τα παρακάτω ερωτήματα: Πόσο κερδοφόρα θα μπορούσε να είναι η επένδυση ; Υπάρχει ένας πειστικός λόγος για τον οποίο τα κέρδη θα είναι υψηλά; Ο πιστωτής ενδιαφέρεται για τη βεβαιότητα επιστροφής των χρημάτων του μαζί με το συμφωνημένο επιτόκιο. Αυτή είναι και η απάντηση στο γιατί οι τραπεζίτες δείχνουν περισσότερο ενδιαφέρον στην ύφεση παρά σε περιόδους ανάπτυξης, ένα ερώτημα που απασχολεί ιδιαίτερα τους πλοιοκτήτες.

Ιδιωτική τοποθέτηση ή παραχώρηση μετοχών

Μια μέθοδος ανοικτή στους διαχειριστές κεφαλαίων είναι να τοποθετηθούν τα κεφάλαια άμεσα σε επιχειρήσεις που χρειάζονται χρηματοδότηση. Αυτή η διαδικασία είναι γνωστή ως **ιδιωτική τοποθέτηση**. Ο δανειστής, που μπορεί να είναι ένας συνταξιοδοτικός οργ/μός ή μια ασφαλιστική εταιρεία, διαπραγματεύεται μια οικονομική συμφωνία για να ταιριάξει τον οφειλέτη και το δανειστή. Η δομή αυτής της συμφωνίας θα μπορούσε να είναι είτε χρέος είτε μετοχές. Η ιδιωτική τοποθέτηση χρησιμοποιείται αρκετά ευρέως, ειδικά για μακροπρόθεσμα δάνεια, αλλά ως επενδυτική τεχνική, παρουσιάζει πρακτικές δυσκολίες. Οι διαχειριστές κεφαλαίων αντιμετωπίζουν το δύσκολο έργο της λεπτομερούς ανάλυσης μιας πρότασης επένδυσης. Το πιο σημαντικό πρόβλημα αποτελεί το γεγονός, ότι το δάνειο δεν είναι εύκολα ρευστοποιήσιμο. Μόλις ολοκληρωθεί η συναλλαγή, ο επενδυτής δεν μπορεί εύκολα να μεταβάλλει το χαρτοφυλάκιό του. Στην πράξη αυτή η αγορά είναι προσιτή μόνο για τις ναυτιλιακές εταιρίες υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας.

Οι χρηματαγορές αγοράζουν και πωλούν τυποποιημένα επενδυτικά προϊόντα

Μια εναλλακτική λύση είναι να χρησιμοποιηθούν οι χρηματαγορές. Το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα έχει καταφέρει να αναπτύξει αγορές κεφαλαίου, στις οποίες τα επενδυτικά κεφάλαια διαπραγματεύονται ως προϊόντα. Σε αυτές τις αγορές, τα επενδυτικά πακέτα εμπορεύονται σε μια τυποποιημένη μορφή που ονομάζεται **αγορά αξιογράφων**. Η ύπαρξη των αγορών αυτών δίνει βάθος και ρευστότητα στην παγκόσμια αγορά και εξασφαλίζει την εμπορευσιμότητα των τίτλων που διαπραγματεύονται. Επίσης εξασφαλίζεται η πιστότητα των συναλλαγών. Υπάρχουν 3 είδη αγορών:

1. **Αγορές κεφαλαίου:** διαπραγματεύονται βραχυπρόθεσμοι τίτλοι (λιγότερο από ένα έτος). Η αγορά αυτή αποτελείται από ένα δίκτυο τραπεζών και μεσαζόντων που είναι συνδεδεμένοι με όλες τις σύγχρονες μορφές τηλεπικοινωνίας και προσφέρουν τυποποιημένα προϊόντα. Παραδείγματος χάριν, ένας πλοιοκτήτης με πλεόνασμα μετρητών που θέλει να τα επενδύσει διατηρώντας παράλληλα τη ρευστότητά του, μπορεί να τα επενδύσει στις αγορές αυτές με ελαφρώς καλύτερη απόδοση από τον καταθετικό λογ/μό.

Αυτές οι αγορές χρησιμοποιούν ως βάση το Eurodollar επιτόκιο που είναι το διατραπεζικό επιτόκιο που προσφέρει το Λονδίνο (LIBOR). 2. **Κύριες αγορές:** διαπραγματεύονται αξιόγραφα μακροπρόθεσμης χρονικής βάσης. Η πιο χαρακτηριστική κατηγορία αξιογράφων είναι τα ομόλογα. Οι οφειλέτες εκδίδουν τους τίτλους, μέσω ενός αναδόχου, και τους διοχετεύουν στο επενδυτικό κοινό, όντας υποχρεωμένοι να αποπληρώσουν τους κατόχους σε μια προκαθορισμένη ημερομηνία (maturity date), π.χ. σε 10 έτη.

3. **Χρηματιστηριακές αγορές:** διαπραγματεύονται μετοχές εισηγμένες σε αυτές. Οι αγορές αυτές δίνουν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αντλήσουν κεφάλαια από το επενδυτικό κοινό που τοποθετεί τα κεφάλαια του στο χρηματιστήριο. Οι επιχειρήσεις για να το επιτύχουν αυτό πρέπει να προσφέρουν μια προοπτική κερδοφορίας η οποία θα εξασφαλίζει στους επενδυτές κεφαλαιακή και μερισματική απόδοση.

Μια ναυτιλιακή εταιρία, για να αντλήσει κεφάλαια από τις αγορές αυτές, πρέπει να αποκτήσει έναν ικανοποιητικό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας. Οι επιχειρήσεις που επιθυμούν να δανειστούν χρήματα από τις αγορές κεφαλαίου, πρέπει πρώτα να λάβουν μια πιστωτική εκτίμηση. Τέτοιες εκτιμήσεις προσφέρουν οι Standard and Poor's και η Moodys οι οποίες ελέγχουν τακτικά την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων και δημοσιεύουν μια εκτίμηση του πιστωτικού τους κινδύνου. Αυτό σημαίνει, ότι οι αγοραστές ομολόγων έχουν έναν οδηγό για την αξία της επιχείρησης που εκδίδει τους τίτλους. Εν ολίγοις, οι αγορές ενεργούν ως φίλτρο κινδύνου.

Ο ρόλος των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων

Οι επιχειρήσεις προκειμένου να έχουν πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου, πρέπει να απευθυνθούν σε μεσάζοντες που παρέχουν μια σειρά υπηρεσιών. Οι εμπορικές τράπεζες δανείζονται στη χρηματαγορά και δανείζουν τους πλοιοκτήτες με ένα συγκεκριμένο κέρδος. Για να το κάνουν αυτό χρησιμοποιούν τις ειδικές γνώσεις τους για να προσδιορίσουν εκείνες τις ευκαιρίες επένδυσης στη ναυτιλία, που προσφέρονται σε ένα αποδεκτό επίπεδο κινδύνου. Οι εμπορικές τράπεζες βοηθούν τις επιχειρήσεις που διαθέτουν μια αρκετά ισχυρή πιστωτική εκτίμηση για να εκδώσουν ομόλογα, μετοχές και ιδιωτικές τοποθετήσεις. Υπάρχουν τουλάχιστον 200 ιδρύματα

παγκοσμίως που ειδικεύονται στη χρηματοδότηση πλοίων και στη ναυτιλία γενικότερα.

Στη συνέχεια αναλύουμε διεξοδικότερα τις μεθόδους χρηματοδότησης ναυτιλίας εστιάζοντας στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της καθεμιάς.

6.β Χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων

Στη περίπτωση αυτή, η ναυτιλιακή εταιρία επιδιώκει την απορρόφηση εταιρικών μεριδίων από τους επενδυτές, οι οποίοι είναι διατεθειμένοι να μοιραστούν τους κινδύνους και να λάβουν ανταμοιβές υπό μορφή αποδόσεων. Αυτήν την περίοδο, υπάρχουν 4 κύριοι τύποι οικονομικών δομών που χρησιμοποιούνται για την άντληση κεφαλαίων μέσω έκδοσης –διάθεσης μετοχών.

1.Χρηματοδότηση μέσω προσωπικών κεφαλαίων του πλοιοκτήτη

Ο προφανέστερος τρόπος χρηματοδότησης ενός ναυτιλιακού project είναι τα κεφάλαια που προέρχονται από ιδιωτικούς πόρους του πλοιοκτήτη, ή ενδεχομένως από άμεση επένδυση από τους στενούς φίλους ή άλλο μέλος της οικογένειας. Το ποσοστό της αυτοχρηματοδότησης πλοίων από κεφάλαια που διαθέτει ο πλοιοκτήτης ποικίλει αλλά συνήθως είναι μικρό. Ο λόγος είναι γιατί οι πλοιοκτήτες προτιμούν να επανεπενδύουν τα κέρδη τους σε άλλους κλάδους της οικονομίας όπως το real estate που αποτελεί «μόδα» για τους έλληνες εφοπλιστές.

2. Άντληση κεφαλαίων από το επενδυτικό κοινό – Ναυτιλία και Χρηματιστήριο

Οι επιχειρήσεις μπορούν επίσης να αυξήσουν τη ρευστότητά τους με την συμμετοχή του επενδυτικού κοινού μέσω ενός εκ των χρηματιστηρίων σε όλο τον κόσμο (New York, Oslo, Hong Kong, Singapore, Stockholm). Η διαδικασία αυτή λέγεται δημόσια προσφορά μετοχών.

Σύμφωνα με τη διαδικασία αυτή μια ανάδοχος τράπεζα αναλαμβάνει την ετοιμασία του φακέλου που υποβάλλεται στην αρμόδια αρχή, ο οποίος με τη σειρά του εγκρίνει την προσφορά. Ολόκληρη η διαδικασία διαρκεί περίπου 10-15 εβδομάδες και το κόστος ανέρχεται σε περίπου 5% των κεφαλαίων που συλλέγονται. Εάν αρκετοί επενδυτές είναι πρόθυμοι να αγοράσουν τις μετοχές

στην τιμή προσφοράς, η προσφορά θεωρείται επιτυχημένη. Εάν όχι, μπορεί να αποσυρθεί. Η επιτυχία της όλης διαδικασίας εξαρτάται από την ικανότητα των στελεχών να πείσουν τους επενδυτές, πως η επιχείρηση είναι ασφαλής και με προοπτικές ανάπτυξης. Αυτό εξαρτάται στη συνέχεια από την αντίληψη των επενδυτών για τη ναυπηγική βιομηχανία και εν μέρει από το εάν η επιχείρηση φαίνεται καλά διοικούμενη. Μια σαφής εταιρική δομή, μια καλά καθορισμένη στρατηγική, ένα αξιόπιστο αρχείο διοικητικής διαδρομής και η ανεμπόδιστη προσφορά πληροφοριών για την επιχείρηση αποτελούν παράγοντες που επιδρούν θετικά στην προσπάθεια μιας εταιρείας για κάλυψη της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου.

Η άντληση κεφαλαίων μέσω των χρηματιστηρίων έχει μια μακρά ιστορία και η καταλληλότητα αυτής της μορφής χρηματοδότησης παραμένει αμφισβητούμενη. Το επιχείρημα εναντίον αυτής της μορφής είναι το γεγονός, ότι οι ναυτιλιακές εταιρείες από τη φύση τους αποτελούν υψηλού κινδύνου επενδύσεις. Συνεκτιμώντας και το γεγονός της αστάθειας της αγοράς ναυτιλίας, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η ναυτιλιακή χρηματοδότηση μέσω των χρηματιστηρίων εμφανίζεται κάπως αταίριαστη με τη φύση του χρηματιστηρίου, στο οποίο ελκυστικές επιχειρήσεις είναι εκείνες που είναι σε θέση να επιτύχουν σταθερή αύξηση της κερδοφορίας τους χρόνο με το χρόνο. Ακόμη και οι ναυτιλιακές εταιρείες με ειδίκευση τη φορτηγό ναυτιλία οι οποίες προσαρμόζονται ευκολότερα στα δεδομένα του χρηματιστηρίου, έχουν παρουσιάσει διαχρονικά μεγάλες διακυμάνσεις στην αποδοτικότητά τους.

Παρόλες τις ανωτέρω επιφυλάξεις, η ναυτιλία είναι ένας βασικός κλάδος της παγκόσμιας οικονομίας και όλοι οι θεσμικοί επενδυτές και τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα έχουν πάντα μια θέση στο χαρτοφυλάκιο τους, για εταιρείες προερχόμενες από τον κλάδο αυτό.

Είναι χαρακτηριστικό, ότι η ελληνική ναυτιλία ήταν από τους πρωταγωνιστές το 2005 σε ότι αφορά τη συγκέντρωση κεφαλαίων από εισαγωγή μετοχών στα διεθνή χρηματιστήρια. Σύμφωνα με έρευνες της Ernst & Young , πέρυσι 29 χώρες μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα, έσπασαν το φράγμα το ενός δις δολαρίων με σημαντικές εισαγωγές εταιρειών στα μεγαλύτερα χρηματιστήρια του πλανήτη, σηματοδοτώντας μια παγκοσμιοποιημένη τάση, η οποία φαίνεται ότι θα συνεχιστεί και το 2006. Στη διάρκεια της περυσινής χρονιάς είχαμε μεγάλη αύξηση της εισαγωγής μετοχών στις διεθνείς αγορές από

χώρες όπως η Κίνα, το Ισραήλ, η Ρωσία και η Πολωνία, ενώ για το 2006 το ενδιαφέρον παρατηρείται στη Μέση Ανατολή, τη Νότια Κορέα, την Ινδία και τη Βραζιλία. Μεταξύ των μεγάλων εταιρειών που προχώρησαν το 2005 σε εισαγωγή μετοχών διεθνώς συμπεριλαμβάνονται 8 ελληνικές εταιρείες, οι οποίες συγκέντρωσαν συνολικά κεφάλαια 1,05 δις δολάρια εκ των οποίων το 97% προέρχεται από 5 ναυτιλιακές εταιρείες που εισήχθησαν στον Nasdaq και στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Πρόκειται για τις εταιρείες : Dryships, η οποία άντλησε 269,1 εκ. δολάρια, Diana Shipping Co (241,9 εκ. δολ.), Quintana Maritime Ltd (220,9 εκ. δολ.), Aries Maritime Passport (170,5 εκ. δολ.) και StealthGas Inc (116 εκ. δολ.).

3. “Shipping funds” και ιδιωτική τοποθέτηση κεφαλαίων

Ένας άλλος τρόπος άντλησης κεφαλαίων για τις ναυτιλιακές εταιρείες είναι το “shipping fund”. Πρόκειται για ένα όχημα επένδυσης που σχεδιάζεται για το συγκεκριμένο σκοπό, προκειμένου οι ιδιώτες επενδυτές να έχουν τη δυνατότητα να επενδύουν τα πλεονάζοντα κεφάλαιά τους σε εμπορικά πλοία. Το πρώτο σύγχρονο «Shipping fund» ονομαζόταν Bulk Transport και σχηματίστηκε κατά τη διάρκεια της μεγάλης ύφεσης των τάνκερ, το 1984/85 αγοράζοντας 4 ULCCs σε τιμές εξευτελιστικές για την εποχή. Σαν επένδυση αποδείχθηκε εξαιρετικά επιτυχής, προσφέροντας αποδόσεις που εκτιμώνται σε πέντε φορές το κόστος αγορών τους κατά τη διάρκεια των επόμενων 4 ετών. Το παράδειγμα του Bulk Transport ακολούθησαν και άλλα shipping funds κυρίως στις ΗΠΑ, μέσω εμπορικών τραπεζών επενδύσεων. Στις περισσότερες περιπτώσεις τα κεφάλαια που αντλούνταν κυμαίνονταν μεταξύ 30\$ εκ. και 50\$ εκ. Στο σύνολο τους τα shipping funds, κατάφεραν να σχηματίσουν κεφάλαια προς επένδυση σε ναυτιλιακά project, της τάξης των 5000 εκ.\$.

Η διαδικασία επένδυσης σε ένα πλοίο από το shipping fund, είναι περίπου η ακόλουθη. Μια εγγεγραμμένη επιχείρηση δραστηριοποιείται σε ένα ευνοϊκό φορολογικά καθεστώς(Παναμάς, Νήσοι Καίμαν , κ.α) και ένας γενικός διευθυντής διορίζεται για να διαχειριστεί την αγορά, πώληση και λειτουργία των πλοίων του fund. Για αυτήν την υπηρεσία πληρώνεται με ένα management fee. Στη περίπτωση του Bulk Transport που εξετάσαμε παραπάνω η αμοιβή του διαχειριστή ήταν 100.000\$ συν 1.25% επί των

κερδών. Επειδή τα shipping funds είναι επενδυτικά οχήματα και όχι ναυτιλιακές εταιρίες, στις περισσότερες περιπτώσεις οι μέτοχοι έχουν την επιλογή να ρευστοποιήσουν τα περιουσιακά στοιχεία μετά από 5-7 έτη, εξασφαλίζοντας κατά συνέπεια τα κεφάλαιά τους εάν οι μετοχές αποδειχτούν μη εμπορικές. Σε πολλές περιπτώσεις μάλιστα, για να βελτιώσουν την απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων (ROE), πολλοί διαχειριστές κατέφυγαν και σε εξωτερικό δανεισμό που κυμαινόταν από 50-75% της τιμής αγοράς των πλοίων. Είναι προφανείς οι ομοιότητες ενός shipping fund με ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο ή ακόμα καλύτερα με ένα Hedge Fund, με τη διαφορά ότι τα shipping fund είναι εντάσεως αποδόσεων, ενώ οι άλλες δύο περιπτώσεις επένδυσης είναι εντάσεως ασφάλειας κεφαλαίου και διασποράς του κινδύνου.

4. Κεφαλαιακή δομή τύπου Mezzanine

Μεταξύ της εξωτερικής χρηματοδότησης και της χρηματοδότησης μέσω ιδίων κεφαλαίων συναντάμε μια ενδιάμεση κεφαλαιακή δομή γνωστή ως χρηματοδότηση Mezzanine. Η μέθοδος αυτή δίνει τη δυνατότητα σε μια ναυτιλιακή εταιρεία η οποία έχει ήδη συνάψει δάνειο για την αγορά ενός πλοίου να χρηματοδοτήσει με νέο δάνειο το υπόλοιπο της αξίας του πλοίου το οποίο διαφορετικά θα ήταν αναγκασμένη να χρηματοδοτήσει με ίδια κεφάλαια. Βέβαια η εταιρεία πληρώνει μεγαλύτερο επιτόκιο για το νέο δάνειο και ως εγγύηση προσφέρει warrants ή άλλες καινοτόμες μορφές αποδόσεων, καθώς το πλοίο είναι ήδη δεσμευμένο στο πρώτο δάνειο. Παρά το γεγονός ότι η μορφή αυτή χρηματοδότησης είναι πολλές φορές ιδιαίτερα ελκυστική, οι πλοιοκτήτες προτιμούν περισσότερο τις κλασικές μορφές, φοβούμενοι πιθανώς, την έλλειψη τεχνογνωσίας για την εφαρμογή των μεθόδων αυτών.

6.γ Χρηματοδότηση πλοίων με εξωτερικό δανεισμό

Η εξωτερική χρηματοδότηση αποτελεί τη δημοφιλέστερη μέθοδο χρηματοδότησης της ναυτιλίας τα τελευταία 30 χρόνια. Είναι ελκυστική στους πλοιοκτήτες λόγω της ευελιξίας που προσφέρει σε μια ναυτιλιακή εταιρία, διατηρώντας την πλήρη ιδιοκτησία της επιχείρησης. Υπάρχουν τέσσερις τύποι

εξωτερικού δανεισμού: τα ομολογιακά δάνεια, τα δάνεια εμπορικών τραπεζών, η πίστωση ναυπηγείων και το private placement.

1. Ομόλογα και αξιόγραφα σταθερών πληρωμών

Όπως ήδη αναφέρθηκε, οι ναυτιλιακές εταιρείες με μια αποδεκτή πιστωτική εκτίμηση μπορούν να συγκεντρώσουν κεφάλαια με την έκδοση των ομολόγων στην κύρια αγορά. Πρώτα, η επιχείρηση πρέπει να λάβει μια πίστωση εκτίμηση από τη Moody's ή τη Standard & Poors. Η εκτίμηση που απονέμεται καθορίζει εάν τα ομόλογα μπορούν να εκδοθούν και με τι επιτόκιο. Αν και δεν υπάρχουν σαφείς περιορισμοί, απαιτείται μια υψηλή πιστωτική εκτίμηση, μια υγιής διοικητική ομάδα με ένα καλό αρχείο διαδρομής, μια σαφής εταιρική δομή και μια πειστική στρατηγική. Μια τράπεζα επενδύσεων χειρίζεται τη διαπραγμάτευση, τη σύνταξη του εγγράφου προσφοράς και το placement. Η διαδικασία είναι σχετικά χρονοβόρα, απαιτώντας αρκετούς μήνες για να συνταχθεί το έγγραφο προσφοράς και να διατεθούν τα ομόλογα στην αγορά.

2. Δάνεια Εμπορικών Τραπεζών

Ιστορικά, η πιο δημοφιλής μέθοδος χρηματοδότησης ναυτιλιακών project αποτελεί η δανειοδότηση μέσω εμπορικών τραπεζών. Υπάρχουν τουλάχιστον 20 μεγάλες τράπεζες που προσφέρουν οργανωμένες υπηρεσίες ναυτιλιακής χρηματοδότησης και διαθέτουν εξειδικευμένα τμήματα, αν και διαχρονικά ο αριθμός τους ξεπέρασε τις εκατό. Η διαδικασία για τη σύναψη ενός ναυτιλιακού δανείου είναι σχετικά απλή. Ο πλοιοκτήτης ή η ναυτιλιακή εταιρία προσεγγίζει μια εμπορική τράπεζα και εξηγεί τις απαιτήσεις του. Ο διευθυντής ναυτιλιακής χρηματοδότησης της τράπεζας αξιολογεί την περίπτωση και αν θεωρήσει ότι η τράπεζα μπορεί να είναι ενδιαφερόμενη για τη χορήγηση του δανείου, συντάσσει μια πρόταση, την προωθεί στα ανώτερα κλιμάκια της τράπεζας και αφού προεγκριθεί, συζητά με το αρμόδιο στέλεχος της ναυτιλιακής εταιρείας και διαπραγματεύεται οποιαδήποτε σημεία δεν είναι αποδεκτά. Οι 5 βασικές πτυχές μιας σύμβασης ναυτιλιακού δανείου είναι το χρονικό διάστημα αποπληρωμής, το επιτόκιο, οι αμοιβές, οι εγγυήσεις και οι όροι του συμβολαίου. Η διαπραγμάτευση αυτών των όρων είναι το σημαντικότερο μέρος της διαδικασίας του δανεισμού.

Απαραίτητη διαδικασία για την έκδοση του δανείου είναι η έγκρισή του από το σύστημα έλεγχου πιστώσεων της τράπεζας. Για τους μεγάλους πελάτες μιας τράπεζας η διαδικασία αυτή θα διαρκέσει μόνο μερικές ημέρες, αλλά για περιπτώσεις υψηλού ρίσκου η διαδικασία αυτή μπορεί να αποδειχτεί χρονοβόρα. Η δουλειά των στελεχών του τμήματος ελέγχου πιστώσεων είναι να κρίνουν το κατά πόσο ο αιτών είναι σε θέση να τηρήσει τους όρους του συμβολαίου και σε περίπτωση πιθανότητας αθέτησης, το κατά πόσο η τράπεζα είναι εξασφαλισμένη από τις εγγυήσεις που παρέχονται. Τα στελέχη της τράπεζας συνεκτιμούν τις αναμενόμενες ταμειακές ροές και το συμβόλαιο προναύλωσης και αποφαίνονται για την **εφικτότητα του επιχειρηματικού σχεδίου**. Στη συνέχεια εκτιμάται η τρέχουσα αξία του πλοίου και επαναπροσδιορίζονται οι ρήτρες της σύμβασης για να διασφαλιστεί η τράπεζα σε περίπτωση που κάτι πάει στραβά για τον πλοιοκτήτη. Μετά το τελικό στάδιο της συμφωνίας, λαμβάνεται η τελική έγκριση από τα ανώτερα κλιμάκια της τράπεζας και αφού υπογραφεί η σύμβαση γίνεται η εκταμίευση. Τέλος μια ειδική επιτροπή ελέγχει τακτικά την συνέπεια στην αποπληρωμή του δανείου από πλευράς της επιχείρησης, η οποία είναι συνήθως εξαμηνιαία στα ναυτιλιακά δάνεια. Σε επόμενα κεφάλαια εξετάζουμε διεξοδικά, εναλλακτικά business plan χρηματοδότησης.

Η ιδιαιτερότητα των ναυτιλιακών δανείων έγκειται στο γεγονός, ότι οι πλοιοκτήτες δημιουργούν κάθε φορά νέα εταιρεία, προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την αγορά ενός πλοίου υποθηκεύοντας το πλοίο ως εγγύηση για το δάνειο. Αυτή η δομή, η οποία είναι συνηθισμένη πρακτική κατά τη διάρκεια των τελευταίων 20, 30 ετών, αποτέλεσε τον πυρήνα της χρηματοδότησης πλοίων. Με τη **δημιουργία μιας αυτόνομης επιχείρησης για κάθε πλοίο**, η τράπεζα έχει τη βεβαιότητα ότι η εταιρεία είναι ελεύθερη άλλων βαρών και επομένως μπορεί να ασκήσει ευκολότερα νομικό έλεγχο πάνω στο πλοίο και την εταιρεία, από ότι θα έπραττε αν υπήρχε μία εταιρεία με δεκάδες πλοία υπό την ιδιοκτησία της όπου οι εταιρικές δομές θα ήταν ιδιαίτερα πολύπλοκες. Το γεγονός αυτό είναι πολύ σημαντικό επειδή οι πλοιοκτήτες είναι συχνά μυστικοπαθείς και ο τραπεζίτης δεν μπορεί να αισθανθεί βέβαιος ότι μπορεί να παρακολουθήσει τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες. Επίσης σημαίνει ότι η τράπεζα δανείζει σε μια επιχείρηση χωρίς άλλα περιουσιακά στοιχεία πέρα από το ίδιο το πλοίο και τα κέρδη του

και έτσι το ζήτημα της ασφάλισης του πλοίου γίνεται ιδιαίτερα κρίσιμο ζήτημα για τη δόμηση του δανείου. Κατ' αρχάς, ο τραπεζίτης πρέπει να αποφασίσει το ποσοστό της τρέχουσας αξίας του πλοίου, που μπορεί ακίνδυνα να χρησιμοποιήσει ως βάση για τη χρηματοδότηση. Αυτό θα εξαρτηθεί από την ηλικία του πλοίου και την κατάσταση της ναυλαγοράς. Μερικοί τραπεζίτες θεωρούν, ότι το δάνειο δεν πρέπει να υπερβαίνει το 50% της εμπορικής αξίας του σκάφους εκτός αν πρόσθετη ασφάλεια (εγγύηση) είναι διαθέσιμη. **Πρόσθετες εγγυήσεις** αποτελούν υποθήκες άλλων πλοίων, η προσωπική φήμη του εφοπλιστή ή ένα επιτυχημένο ιστορικό του στο χώρο της ναυτιλίας. Σε αυτές τις περιπτώσεις η χρηματοδότηση μπορεί να ανέλθει στο 80% και σε εξαιρετικές περιπτώσεις στο 100% της αξίας του πλοίου. Γενικά τα ναυτιλιακά δάνεια, χρήζουν μεγάλων περιθωρίων διαπραγμάτευσης και δεν είναι τυποποιημένα όπως σε άλλους κλάδους της οικονομίας. Επίσης η τραπεζική αγορά έχει γίνει ιδιαίτερη ανταγωνιστική τα τελευταία χρόνια στον τομέα της ναυτιλίας και επομένως αν μια τράπεζα προσφέρει 80% χρηματοδότηση για την πρώτη υποθήκη και οι άλλες τράπεζες είναι υποχρεωμένες να την ακολουθήσουν. Θα πρέπει να τονιστεί ότι κρίσιμο σημείο είναι η **πιστοληπτική ικανότητα και η φήμη του ίδιου του επιχειρηματία**, αποτελώντας το βαρόμετρο στη διαδικασία της χρηματοδότησης και τη διαπραγμάτευση των όρων της σύμβασης.

Η πιστοληπτική εκτίμηση λαμβάνεται ιδιαίτερα υπόψη στον καθορισμό του επιτοκίου. Το **spread** ποικίλλει από 0, 5% έως 2% το χρόνο πάνω στο LIBOR, ανάλογα με την εταιρεία και τη τραπεζική αγορά. Αυτή η προμήθεια πρέπει να καλύψει τα γενικά έξοδα της τράπεζας, τις διοικητικές δαπάνες, το κέρδος της και τις πιθανές απώλειες αποπληρωμής του δανείου. Είναι πιθανόν να συμπεριληφθεί ένας όρος στο συμβόλαιο σύμφωνα με τον οποίο αν η εμπορική αξία του πλοίου κατά τη διάρκεια της αποπληρωμής του δανείου πέσει κάτω από την εκτιμημένη, ο δανειζόμενος έχει την υποχρέωση να καταθέσει συμπληρωματική εγγύηση σε όποια μορφή συμφωνηθεί. Επίσης, μπορούν να υπάρξουν όροι στη σύμβαση που να απαγορεύουν υπό συνθήκες τη διανομή μερίσματος από την εκμετάλλευση του πλοίου ή τη μεταφορά κεφαλαίων σε άλλη εταιρεία του ομίλου.

Οι μεγάλες ναυτιλιακές εταιρίες με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα, που μεταβάλλουν συχνά τη σύνθεση του στόλου τους προτιμούν να δανείζονται

ως επιχείρηση, χρησιμοποιώντας τον εταιρικό ισολογισμό τους ως εγγύηση. Οι μεγάλες επιχειρήσεις φορτηγού ναυτιλίας (liner) και μεταφοράς χύδην φορτίου (bulk carriers) είναι σε θέση να έχουν πρόσβαση σε αυτόν τον τύπο χρηματοδότησης. Στα μεγάλα δάνεια, συνήθως ενσωματώνονται στα συμβόλαια τα βασικά χρηματοοικονομικά στοιχεία της εταιρείας όπως ο βαθμός λειτουργικής μόχλευσης, η κάλυψη ιδίων κεφαλαίων (ROE), κ.α.

3. Κοινοπρακτικά δάνεια (syndication loans)

Οι τράπεζες ακολουθώντας τη γενική αρχή της θεωρίας χαρτοφυλακίου, επιθυμούν να διαφοροποιήσουν τον κίνδυνό τους και είναι γενικά απρόθυμες να κρατήσουν περισσότερα από 25-50 εκ.\$ μιας μεμονωμένης συναλλαγής στα βιβλία τους. Για μεγαλύτερης αξίας δάνεια η συνηθισμένη πρακτική είναι να επιμεριστεί ο κίνδυνος με τη τμηματοποίηση του δανείου και την προώθησή του σε άλλες τράπεζες, μέσω κοινοπραξιών (syndication). Η διαδικασία αυτή χρησιμοποιείται για να χωριστούν τα μεγάλα δάνεια σε πακέτα (packages) που μπορούν να διανεμηθούν σε δύο ή περισσότερες τράπεζες, υπό ένα κοινό δανειστικό συμβόλαιο. Εκτός από την διασπορά του κινδύνου, η διαδικασία αυτή επιτρέπει σε τράπεζες που δεν έχουν το know-how, να συμμετέχουν σε ένα ναυτιλιακό δάνειο, κάτω υπό την καθοδήγηση της ηγέτιδας τράπεζας της κοινοπραξίας (lead bank). Στη συνέχεια παρατίθεται ένα παράδειγμα κοινοπρακτικού δανείου και η ανάλυση των παραμέτρων που το στοιχειοθετούν.

A) Εξουσιοδότηση. Πρώτα η ηγέτιδα τράπεζα (lead bank) συναντά τον πελάτη για να συζητήσει τις ανάγκες χρηματοδότησής του. Παραδείγματος χάριν, ένα δάνειο αξίας \$500 εκατομμυρίων απαιτείται για να χρηματοδοτηθεί ένα νέο πρόγραμμα κατασκευής πλοίου. Το τμήμα κοινοπραξιών της τράπεζας, θα εξετάσει τους όρους με τους οποίους μέρος του δανείου θα μπορούσε να εκχωρηθεί σε άλλες τράπεζες υπό μορφή κοινοπραξίας και θα διενεργηθούν όλες οι απαραίτητες μελέτες, προκειμένου να διερευνηθούν οι ειδικές συνθήκες της περίπτωσης. Εάν οι τραπεζίτες είναι βέβαιοι ότι πληρούνται οι προϋποθέσεις έκδοσης του δανείου, αναλαμβάνουν το underwriting. Διαφορετικά η πρόταση θα είναι για προώθηση της διαδικασίας (best effort basis) χωρίς ασφαλιστικές δικλείδες. Όταν ο πελάτης συμφωνήσει

με τους όρους και τις διατάξεις, θα εκδώσει μια επιστολή εξουσιοδότησης (mandate letter) προς στην ηγέτιδα τράπεζα (lead bank).

Β) Προετοιμασία για το syndication. Στη συνέχεια, η τεκμηρίωση προετοιμάζεται και ολόκληρη η σύμβαση συμφωνείται με τον πελάτη. Η διαδικασία αυτή είναι σύνθετη και περιλαμβάνει την σύμπραξη του τμήματος Κοινοπραξιών της τράπεζας, το Ναυτιλιακό τμήμα και το Τμήμα Ελέγχου Πιστώσεων. Απαιτούνται επίσης δεξιότητες στη σύνταξη της τεκμηρίωσης (documentation) και την προετοιμασία ενός αρχείου πληροφοριών (Information Memorandum), που θα τηρηθεί με σκοπό να απαντήσει στα πιθανά ερωτήματα που θα ανακύψουν από τις συμμετέχουσες τράπεζες.

Γ) Ολοκλήρωση της κοινοπραξίας (syndication the loan). Όταν οι προετοιμασίες ολοκληρωθούν, οι όροι της συμφωνίας θα ανακοινωθούν στις ενδιαφερόμενες τράπεζες. Για ένα τόσο εξειδικευμένο κλάδο όπως η ναυτιλία ο κατάλογος μπορεί να επεκταθεί σε 20 ή 30 τράπεζες που θα κληθούν να απαντήσουν σε μια δεδομένη ημερομηνία, εκδηλώνοντας το ενδιαφέρον τους για συμμετοχή στην κοινοπραξία. Στο μεταξύ, στελέχη της ηγέτιδας τράπεζας θα επισκεφτούν τις ενδιαφερόμενες τράπεζες για να συζητήσουν την πρόταση, ενώ ταυτόχρονα οι υποψήφιας τράπεζες πραγματοποιούν τις έρευνές τους, δεδομένου ότι θα πρέπει να επεξεργαστούν τη σύμβαση του δανείου μέσω του συστήματος πιστωτικού ελέγχου τους. Μετά το πέρας της περιόδου αξιολόγησης, υποβάλλονται οι αιτήσεις ενδιαφέροντος από τις συμμετέχουσες τράπεζες και υπογράφονται τα σχετικά έγγραφα τα οποία είναι δεσμευτικά.

Δ) Διοικητικές αμοιβές και προμήθειες. Το documentation του δανείου καθορίζει τις διαδικασίες για το δάνειο. Καταρχήν, η ηγέτιδα τράπεζα ενεργεί ως πράκτορας και χρεώνει μια αμοιβή για τις υπηρεσίες της. Για μεγάλες κοινοπραξίες μπορεί να συγκροτηθεί μια διοικητική ομάδα. Ο στόχος της είναι να χειριστεί τα τρέχοντα προβλήματα λειτουργώντας αυτόνομα, χωρίς την υποχρέωση να τα επεξεργαστούν με κάθε συμμετέχοντα. Η τιμολόγηση του δανείου και η κατανομή των αμοιβών, μεταξύ της ηγέτιδας τράπεζας και των συμμετεχόντων, θα αποτελέσουν ένα βασικό μέρος της προσφοράς.

Ο χρόνος που απαιτείται για να ολοκληρωθούν οι διαδικασίες σχηματισμού μιας κοινοπραξίας εξαρτάται από την πολυπλοκότητά της περίπτωσης. Μερικά δάνεια μπορούν να εκδοθούν πολύ γρήγορα επειδή είναι εύκολα

αποδεκτά στην αγορά. Σε άλλες περιπτώσεις, μπορεί να απαιτηθούν πολλοί μήνες για να ολοκληρωθούν οι διαδικασίες. Ένα προφανές πρόβλημα που αντιμετωπίζεται, είναι ότι ο πλοιοκτήτης δεν μπορεί να περιμένει ένα μεγάλο χρονικό διάστημα για την έκδοση του δανείου, γιατί μπορεί να μεταβληθούν οι συνθήκες στην αγορά και να γίνει ασύμφορη η αγορά του συγκεκριμένου πλοίου. Εξάλλου, τα ευρείας συμμετοχής κοινοπρακτικά ναυτιλιακά δάνεια μπορεί μερικές φορές να είναι δύσκολο να διαχειριστούν, λόγω της έλλειψης ναυτιλιακής τεχνογνωσίας από τις συμμετέχουσες τράπεζες και την αδυναμία τους να αντιληφθούν τις ειδικές συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο.

Για τους λόγους αυτούς, η σημερινή πρακτική που ακολουθείται είναι η συνεργασία 2,3 τραπεζών για την έκδοση του δανείου, περιορίζοντας έτσι αισθητά το κόστος της γραφειοκρατίας. Πρόκειται για τα λεγόμενα **club-deals**, τα οποία αποτελούν ιδιωτικές συμφωνίες μεγάλων τραπεζών για δανειοδότηση ναυτιλιακών εταιρειών και έχουν υποκαταστήσει σε μεγάλο βαθμό τις κοινοπραξίες.

4. Πωλήσεις χαρτοφυλακίου δανείου (asset sales)

Μια άλλη μορφή διασποράς του κινδύνου που χρησιμοποιείται συνήθως από τις τράπεζες, είναι η πώληση μέρους ή ολόκληρου του χαρτοφυλακίου δανείων της τράπεζας (Asset sales). Η τράπεζα συνάπτει το δάνειο με τον συνήθη τρόπο, και το τοποθετεί στον ισολογισμό της. Παραδείγματος χάριν, μπορεί να δανείσει \$50 εκατομμύρια σε έναν πλοιοκτήτη για να αγοράσει ένα τάνκερ αξίας \$80 εκατομμυρίων. Εάν σε κάποια μεταγενέστερη ημερομηνία η τράπεζα αποφασίσει να μειώσει την έκθεσή της στον ναυτιλιακό κίνδυνο, μπορεί να πωλήσει ολόκληρο ή μέρος του δανείου σε μια άλλη τράπεζα που επιθυμεί να αυξήσει αντίστοιχα την έκθεση της στον κίνδυνο με τις ανάλογες αποδόσεις φυσικά. Οι μεγάλες τράπεζες διαθέτουν ένα εξειδικευμένο τμήμα για αυτή του δουλειά (Asset Sales department), το οποίο αναλαμβάνει την όλη διαδικασία. Οι όροι της πώλησης του δανείου είναι διαπραγματεύσιμοι από τους δύο αντισυμβαλλόμενους. Φυσικά η εκδότρια τράπεζα του δανείου θα στοχεύσει να το πωλήσει με ευνοϊκούς όρους, διατηρώντας ένα περιθώριο για εκείνη (margin). Η εκδότρια τράπεζα θα συνεχίσει να διαχειρίζεται το δάνειο κανονικά. Σε μερικές περιπτώσεις ο πλοιοκτήτης μπορεί να μην γνωρίζει καν ότι το δανειό του ανήκει πλέον σε μια άλλη τράπεζα.

5. Leasing πλοίων

Ας εξετάσουμε τώρα την περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης πλοίων. Η μέθοδος αυτή αναπτύχθηκε αρχικά στη χρηματοδότηση ακίνητων περιουσιακών στοιχείων. Ουσιαστικά, ο ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου δίνει τη χρήση στο μισθωτή, ο οποίος σε αντάλλαγμα καταβάλλει μια ροή πληρωμών υπό μορφή ενοικίου. Στο τέλος της περιόδου μίσθωσης, το περιουσιακό στοιχείο επανέρχεται στον εκμισθωτή. Αυτή η τεχνική χρησιμοποιείται ευρέως για τη μίσθωση μηχανικών εξοπλισμών με μεγάλο κύκλο ζωής. Στις συναλλαγές αυτού του είδους, υπάρχουν τρεις κύριοι κίνδυνοι υπό εξέταση: ο κίνδυνος εισοδήματος (η πιθανότητα ο εκμισθωτής να μη πληρωθεί τα μισθώματα), ο λειτουργικός κίνδυνος (περίπτωση φθοράς) και ο κίνδυνος υπολειμματικής αξίας (ποιος επωφελείται σε περίπτωση υπεραξίας).

Υπάρχουν 2 τύποι μισθώσεων οι οποίοι εξετάζουν αυτούς τους κινδύνους με διαφορετικούς τρόπους : η λειτουργική μίσθωση και η χρηματοδοτική μίσθωση. Η **λειτουργική μίσθωση** που χρησιμοποιείται ευρέως για τη μίσθωση διαρκών καταναλωτικών αγαθών εξοπλισμού, είναι γενικά μια μάλλον βραχυπρόθεσμη σύμβαση, που μεταφέρει το μεγαλύτερο μέρος του κινδύνου στον εκμισθωτή. Η μίσθωση δύναται να διακοπεί κατά την κρίση του μισθωτή, ενώ η συντήρηση πραγματοποιείται από τον εκμισθωτή και στο τέλος της μίσθωσης ο εξοπλισμός επανέρχεται στον εκμισθωτή. Από την άλλη πλευρά, **οι χρηματοδοτικές μισθώσεις** είναι γενικά πιο μακροχρόνιες, καλύπτοντας ένα μεγάλο μέρος του κύκλου ζωής του περιουσιακού στοιχείου. Όλες οι λειτουργικές ευθύνες και κόστη βαραίνουν το μισθωτή, που σε περίπτωση πρόωρης αποχώρησης από τη σύμβαση, πρέπει να αποζημιώσει τον εκμισθωτή.

Οι ναυτιλιακές μισθώσεις εμπίπτουν συνήθως στη δεύτερη κατηγορία, επειδή οι χρηματοδοτικές μισθώσεις προσφέρουν φορολογικά οφέλη. Οι κυβερνήσεις σε μερικές χώρες ενθαρρύνουν την μίσθωση με την παροχή φορολογικών κινήτρων όπως η γρήγορη απόσβεση. Οι επιχειρήσεις με υψηλά κέρδη και ρευστά διαθέσιμα που αναζητούν τρόπους επανεπένδυσης, μπορούν να επωμιστούν τα φορολογικά οφέλη του leasing, αγοράζοντας ένα πλοίο και μισθώνοντας το στη συνέχεια σε μια ναυτιλιακή εταιρεία. Το φορολογικό

όφελος που προκύπτει μοιράζεται ανάμεσα στον μισθωτή και τον εκμισθωτή, ανάλογα με το ισχύων θεσμικό πλαίσιο.

Η μέθοδος αυτή χρηματοδότησης παρουσιάζει μερικά πλεονεκτήματα, τα σημαντικότερα εκ των οποίων είναι, ότι προσφέρει μεγαλύτερο διάστημα αποπληρωμής σε σχέση με τα συνήθη τραπεζικά δάνεια που μπορεί να φτάσει έως και 25 έτη, όπως επίσης και το ότι το κόστος κεφαλαίου μειώνεται με τον συμψηφισμό των φορολογικών ωφελειών. Από τη άλλη πλευρά συναντάμε και κάποια μειονεκτήματα, όπως το γεγονός ότι ο μισθωτής είναι εγκλωβισμένος σε μια μακροχρόνια σύμβαση, η οποία απαιτεί κόστος για να λυθεί. Ένα άλλο πρόβλημα είναι ότι, δεδομένου ότι οι φορολογικοί νόμοι μπορούν να αλλάξουν, το φορολογικό όφελος δεν είναι ποτέ αρκετά σίγουρο και ο κίνδυνος αυτός πρέπει να περιλαμβάνεται στην σύμβαση. Γενικά το leasing αποτελεί μια σημαντική μέθοδος χρηματοδότησης για εταιρείες οι οποίες δεν θέλουν να δεσμεύουν τα περιουσιακά τους στοιχεία και τη ρευστότητά τους.

6. Χρηματοδότηση για νεότευκτα πλοία – Πίστωση ναυπηγείων

Η περίπτωση των νεότευκτων παρουσιάζει κάποια διαφοροποίηση όσον αφορά τη χρηματοδότησή τους. Κατ' αρχάς, το capital cost ενός νέου πλοίου είναι γενικά πάρα πολύ υψηλό σχετικά με τις πιθανές αποδόσεις του, ώστε να μη μπορεί να αποπληρωθεί από τις ταμειακές ροές του, ειδικά αν η περίοδος απόσβεσης του δανείου είναι μικρή (5-8) χρόνια. Στη περίπτωση μη ύπαρξης προ-χρονοναύλωσης, η προσφορά εγγυήσεων είναι δύσκολη ειδικά αν μιλάμε για εταιρική δομή ενός μόνο πλοίου. Εξάλλου, η χρηματοδότηση αντλείται πριν τη παράδοση του πλοίου με αποτέλεσμα να υπάρχει ένα χρονικό διάστημα κατά το οποίο το πλοίο να μην μπορεί να υποθηκευτεί σαν εγγύηση και το δάνειο να είναι ουσιαστικά στον αέρα. Επειδή αυτά τα προβλήματα καθιστούν δύσκολη την άντληση χρηματοδότησης από τις εμπορικές τράπεζες, ειδικά κατά τη διάρκεια υφέσεων, όταν τα ναυπηγεία αγωνίζονται για να πάρουν παραγγελίες, υπάρχει μια μακροχρόνια παράδοση σύμφωνα με την οποία τα ναυπηγεία συνηθίζουν να προσφέρουν χρηματοδότηση στους πελάτες τους, συχνά με την υποστήριξη των κυβερνήσεών τους. Αυτή η πρακτική ξεκίνησε ήδη από τη δεκαετία του '30, αλλά το σύγχρονο πιστωτικό καθεστώς ναυπηγικής αναπτύχθηκε στη δεκαετία του '60. Το 1962 τα

ιαπωνικά ναυπηγεία έκαναν το πρώτο βήμα με την προώθηση ενός πιστωτικού σχεδίου εξαγωγών που προσέφερε στους πελάτες τους 80% αποπληρωμή σε πάνω από 8 έτη με 5,5% επιτόκιο. Η κίνηση αυτή αποτέλεσε την αφετηρία για ένα σκληρό ανταγωνιστικό παιχνίδι ανάμεσα στα ιαπωνικά και τα ευρωπαϊκά ναυπηγεία με αντικείμενο τους όρους της πίστωσης, που οδήγησε τελικά στην παρέμβαση του OECD το 1969, με την επιβολή κανονισμών και περιορισμών στην παροχή πιστώσεων στην κατασκευή νέων πλοίων.

Η χρηματοδότηση προ-παράδοσης (pre-delivery finance), μπορεί μερικές φορές να αποτελέσει πρόβλημα. Τα ναυπηγεία απαιτούν γενικά από τους πελάτες τους, να κάνουν σταθερές πληρωμές σε μια ικανοποιητική κλίμακα, για να μπορεί να καλυφθεί το κόστος των υλικών και της εργασίας που απαιτείται για να κατασκευαστεί το πλοίο. Αυτό προϋποθέτει συνήθως μια προκαταβολή στον κατασκευαστή για την αγορά των υλικών κατά την υπογραφή της σύμβασης, και τη αποπληρωμή σε ισόποσες δόσεις ταυτόχρονα με την τοποθέτηση καρίνων, την παράδοση μηχανών, και των μέσων πρόωσης.

Οι ταμειακές ροές που δημιουργούνται είναι διαπραγματεύσιμες. Στη περίπτωση της παροχής πίστωσης πριν την παράδοση, ο αγοραστής καλύπτει την πρώτη πληρωμή με ίδια κεφάλαια και η τράπεζα πληρώνει τις υπόλοιπες δόσεις. Ο κίνδυνος για το δανειστή είναι ότι υπάρχει περίπτωση να γίνουν οι πληρωμές αλλά το πλοίο να μην ολοκληρωθεί ποτέ λόγω χρεοκοπίας του ναυπηγείου ή λόγω κάποιας πολιτικής αστάθειας στη χώρα του κατασκευαστή που μπορεί να παγώσει την κατασκευή. Λόγω του ότι το πλοίο δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν εγγύηση, πρέπει να βρεθεί ένας εναλλακτικός τρόπος να διασφαλιστεί η τράπεζα. Στις περισσότερες περιπτώσεις οι δόσεις καλύπτονται από μια εγγύηση επιστροφής ποσού που εκδίδεται από την τράπεζα του ναυπηγείου. Εντούτοις, προβλήματα μπορούν να προκύψουν σε περιπτώσεις ναυπηγείων όπου η πτώχευση είναι πιθανή ή βρίσκονται σε πολιτικά ασταθείς περιοχές. Στις περιπτώσεις αυτές είναι ιδιαίτερα πολύτιμη η εγγύηση της κυβέρνησης της χώρας που εδρεύει, ή ενδεχομένως μια ασφαλιστική σύμβαση κάλυψης πολιτικού κινδύνου.

6.8 Εκτίμηση του κινδύνου σε μια ναυτιλιακή επένδυση

Ο κίνδυνος μιας επένδυσης μετριέται συνήθως με την τυπική απόκλιση της ετήσιας απόδοσης, δεδομένου ότι αυτό δίνει μια ένδειξη της μεταβλητότητας της απόδοσης. Στα πλαίσια αυτή η ναυτιλία είναι μια αρκετά ευμετάβλητη αγορά και είναι χαρακτηριστικό ότι εμφανίζει μια τυπική απόκλιση στις αποδόσεις της, κατά προσέγγιση δύο φορές υψηλότερη από αυτή του αμερικανικού χρηματιστηρίου.

Στη προσπάθεια μας να εκτιμήσουμε τον κίνδυνο μιας ναυτιλιακής επένδυσης, μπορούμε να διαιρέσουμε τον κίνδυνο που υφίσταται για μια ναυτιλιακή εταιρία και μια τράπεζα σε 3 μέρη. 1) **Ο οικονομικός κίνδυνος:** Εμφανίζεται, επειδή οι ναυτιλιακές εταιρίες δραστηριοποιούνται στο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον, του οποίου η μεταβολές είναι δύσκολο να προβλεφθούν. Όλες οι βιομηχανίες αντιμετωπίζουν αυτόν τον κίνδυνο ως ένα βαθμό, αλλά είδαμε στην ανάλυσή μας ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι ιδιαίτερα ευαίσθητη και εξαρτώμενη από το παγκόσμιο εμπόριο και τη βιομηχανία. Είναι χαρακτηριστικό, ότι οι 2 μεγάλες υφέσεις που έπληξαν την αγορά ναυτιλίας στη δεκαετία του '70 και τη δεκαετία του '80 προκλήθηκαν εν μέρει από την ύφεση σε άλλους κλάδους της παγκόσμιας οικονομίας.

2) **Ο λειτουργικός κίνδυνος.** Σχετίζεται με την αποτελεσματική ή μη διαχείριση του πλοίου και της ναυτιλιακής εταιρείας. Ο κίνδυνος αυτός εντείνεται, όταν το πλοίο ή ο στόλος είναι σε κακή κατάσταση και χρειάζεται τη δαπάνη μεγάλων ποσών για τη συντήρησή του, η οποία δεν έχει προβλεφθεί.

3) **Ο ναυτιλιακός κίνδυνος** (κίνδυνος αγοράς): ο κίνδυνος αυτός αποτελεί τον συστηματικό κίνδυνο που προκύπτει από το ευμετάβλητο περιβάλλον της ναυλαγοράς που περιγράψαμε παραπάνω. Μεγάλη σημασία εδώ έχουν οι ναυτιλιακοί κύκλοι. Ο ναυτιλιακός κίνδυνος είναι ταυτόσημος με την αδυναμία πρόβλεψης της αγοράς από τους πλοιοκτήτες. Δημιουργείται έτσι το ερώτημα κατά πόσο τα προηγούμενα λάθη θα επαναληφθούν ή όχι. Εάν οι πλοιοκτήτες γίνουν σοφότεροι με καλύτερη ενημέρωση και πάνω από όλα απαλλαγούν από τη ματαιοδοξία τους, μπορούμε να ελπίζουμε ότι τα προηγούμενα λάθη δεν θα επαναληφθούν στο μέλλον, καθιστώντας τη ναυτιλία λιγότερο κυκλική.

6.ε Επιπτώσεις της μεταβλητότητας της ναυτιλιακής αγοράς στη διαχείριση χαρτοφυλακίου

Οι συνέπειες της μεταβλητότητας της ναυλαγοράς για τις τράπεζες είναι πολύ σημαντικές. Αποτελεί παράδοση τα τελευταία χρόνια για τις μεγάλες τράπεζες, να δημιουργούν εξειδικευμένα ναυτιλιακά τμήματα που διαχειρίζονται μεγάλα χαρτοφυλάκια ναυτιλιακών επενδύσεων αξίας δισεκατομμυρίων \$ με τεράστια αύξηση την τελευταία 20ετία. Η μεταβλητότητα της ναυλαγοράς δημιουργεί μεγάλα προβλήματα στη διαχείριση αυτών των χαρτοφυλακίων και απαιτούνται ιδιαίτερες γνώσεις και ικανότητες από τους διαχειριστές. Η συνήθης πρακτική είναι να χρησιμοποιείται ένα καλά-διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μαζί με τεχνικές αντιστάθμισης κινδύνου, όπως τα ναυτιλιακά παράγωγα που έχουν ιδιαίτερη ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια.

Το βασικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες είναι ότι η εγγύηση που καλύπτει ένα ναυτιλιακό δάνειο είναι το ίδιο το πλοίο, το οποίο από τη φύση χαρακτηρίζεται και αυτό από υψηλή μεταβλητότητα στην αξία του. Επίσης υπάρχει ισχυρή συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές των ναύλων και των πλοίων, με αποτέλεσμα σε περιπτώσεις που η ναυτιλιακή εταιρεία αδυνατεί να αποπληρώσει το δάνειο λόγω μειωμένων εσόδων από πτώση της ναυλαγοράς, η υποθήκη να μην επαρκεί για την κάλυψη του δανείου. Εάν δεχτούμε την ισχυρή συσχέτιση των τιμών διαφορετικών ειδών πλοίων η διαφοροποίηση του κινδύνου γίνεται ακόμα δυσκολότερη. Φανταστείτε τη θέση στην οποία μπορεί να περιέλθει μια εμπορικής τράπεζα αν σε διάστημα ενός μηνός από τη χορήγηση ενός δανείου παρατηρηθεί πτώση κατά 50 % της τιμής του πλοίου. Σε τέτοιες περιπτώσεις μπορεί να ζητηθούν επιπλέον εγγυήσεις από τους πλοιοκτήτες προκειμένου να διασφαλιστεί η τράπεζα, αλλά τα πράγματα αρχίζουν να περιπλέκονται καθώς και οι πλοιοκτήτες θα βρίσκονται τότε σε δύσκολη θέση. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες χρησιμοποιούν ευρέως την τακτική της κοινοπραξίας που αναλύσαμε παραπάνω, προκειμένου να προστατευθούν από τον συστηματικό κίνδυνο της ναυτιλιακής αγοράς. Από τα ανωτέρω γίνεται σαφές, ότι η ναυτιλιακή χρηματοδότηση παρουσιάζει μεγάλες ιδιαιτερότητες αφού στην ουσία οι τράπεζες γίνονται συνέταιροι των εφοπλιστών, χρηματοδοτώντας επενδύσεις που μπορούν να έχουν τεράστια κέρδη αλλά και σημαντικές απώλειες. Η

θεωρία χαρτοφυλακίου είναι η μέθοδος που ακολουθείται και στη ναυτιλία για τον χειρισμό αυτών των προβλημάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 :ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ BUSINESS PLAN

Στην ανάλυση που ακολουθεί παρουσιάζουμε ένα πρότυπο business plan χρηματοδότησης ενός ναυτιλιακού project που αφορά **1) την κατασκευή ενός νέου πλοίου με τραπεζικό δανεισμό** και **2) την αγορά ενός μεταχειρισμένου**, επίσης μέσω δανειοδότησης από εμπορική τράπεζα. Σκοπός της ανάλυσης είναι να κατανοήσει ο αναγνώστης τον τρόπο με τον οποίο αναλύονται τα δεδομένα της αγοράς από τους πλοιοκτήτες προκειμένου να αυξομειώνουν το στόλο τους και τις μεθόδους που ακολουθούν για τη λήψη κρίσιμων επιχειρηματικών αποφάσεων. Τα νούμερα που χρησιμοποιούνται, παρόλο που είναι παραδειγματικά, αντικατοπτρίζουν τα τρέχοντα μεγέθη της αγοράς και είναι ενδεικτικά του τεράστιου κινδύνου

που αναλαμβάνουν τόσο οι εφοπλιστές όσο και οι χρηματοδότες τους, αλλά και των εξίσου μεγάλων ευκαιριών κερδοφορίας. Καλωσήλθατε στο κλειστό club της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Απολαύστε τη ξενάγησή σας...

7.α ΑΝΑΛΥΣΗ BUSINESS PLAN ΓΙΑ ΝΕΟΤΕΥΚΤΟ ΠΛΟΙΟ - ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

Υποθέσεις :

- Εξετάζουμε την περίπτωση ναυπήγησης του πλοίου GiNi αξίας \$ 24.000.000 με προπληρωμή ολόκληρου του τιμήματος στον κατασκευαστή.
- Η χρηματοδότηση γίνεται κατά 80% με τραπεζικό δανεισμό και κατά 20% με ίδια κεφάλαια.
- Η διάρκεια της οικονομικής ζωής του πλοίου ανέρχεται σε 14 έτη ενώ το δάνειο είναι 12 ετές και το επιτόκιο δανεισμού είναι 5% ετησίως.

Στον παρακάτω πίνακα φαίνονται συγκεντρωτικά τα δεδομένα της ανάλυσης.

Inputs		
	Daily	
Έσοδα για 1ο έτος	\$37.000	
Opex	\$4.500	
Commissions	2,5%	
Opex (Contr.)	2,5%	
Economic life	14	
Manag.fee	\$0	
Manag.fee (contr.)	0%	
salvage value	\$2.000.000	
		Loan
Market value		\$24.000.000
Price		\$24.000.000

Equity	20%	\$4.800.000
Loan	80%	\$19.200.000
Baloon (%of loan)	30%	\$5.760.000
Interest rate	5,0%	
Loan maturity	12	

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, μεγάλη σημασία στα ναυτιλιακά δάνεια έχει η έννοια του «μπαλονιού». Το «μπαλόني» δεν είναι τίποτα άλλο από το ποσοστό του κεφαλαίου του δανείου που θα αποπληρωθεί το τελευταίο έτος της περιόδου αποπληρωμής. Αποτελεί μια τεχνική διατήρησης ρευστότητας για τις ναυτιλιακές εταιρείες, που προσφέρεται από τις τράπεζες στους «καλούς» πελάτες.

Στο μοντέλο μας, μόνο το 30% του δανείου θα καταβάλλεται τμηματικά κατά τη διάρκεια της περιόδου αποπληρωμής (συν τους τόκους), ενώ το υπόλοιπο 70% θα πληρωθεί εφάπαξ στη λήξη του δανείου.

- Στη συνέχεια κατασκευάσαμε ένα πίνακα στον οποίο υπολογίσαμε τις ετήσιες εισροές από ναύλους και τις αντίστοιχες εκροές του δανείου.

Charter rate Input			Loan Calculation Output				
	%*1st year	Daily T/C	Year	Period	interest	capital	remaining
			2003	0			\$19.200.000
2004	year1	\$37.000	2004	1	\$960.000	\$1.120.000	\$18.080.000
2005	85%	\$ 31.450	2005	2	\$904.000	\$1.120.000	\$16.960.000
2006	100%	\$ 37.000	2006	3	\$848.000	\$1.120.000	\$15.840.000
2007	85%	\$ 31.450	2007	4	\$792.000	\$1.120.000	\$14.720.000
2008	30%	\$ 11.100	2008	5	\$736.000	\$1.120.000	\$13.600.000
2009	30%	\$ 11.100	2009	6	\$680.000	\$1.120.000	\$12.480.000
2010	30%	\$ 11.100	2010	7	\$624.000	\$1.120.000	\$11.360.000
2011	80%	\$ 29.600	2011	8	\$568.000	\$1.120.000	\$10.240.000
2012	75%	\$ 27.750	2012	9	\$512.000	\$1.120.000	\$9.120.000
2013	75%	\$ 27.750	2013	10	\$456.000	\$1.120.000	\$8.000.000
2014	75%	\$ 27.750	2014	11	\$400.000	\$1.120.000	\$6.880.000
2015	75%	\$ 27.750	2015	12	\$344.000	\$6.880.000	\$0
2016	75%	\$ 27.750	2016	13	\$0	\$0	\$0

2017	75%	\$ 27.750	2017	14	\$0	\$0	\$0
------	-----	-----------	------	----	-----	-----	-----

Η στήλη % * 1st year δείχνει την μεταβολή των ναύλων κάθε έτος σε σχέση με το πρώτο, ανάλογα με την πορεία της ναυλαγοράς. Βλέπουμε ότι τα έτη 2008, 2009, 2010, παρατηρείται έντονη πτώση των τιμών των ναύλων που φτάνει το 70% σε σχέση με το έτος εκκίνησης του project. Η πτώση αυτή μπορεί να οδηγήσει ακόμα και σε πρόωρη εκποίηση του πλοίου, ανάλογα με τις ταμειακές ροές που δημιουργούνται, όπως θα δούμε παρακάτω.

Το 12^ο έτος του project, υπάρχει σημαντική εκροή κεφαλαίων λόγω του «μπαλονιού» που προαναφέραμε.

- Υπολογίσαμε το **Profit n' Loss Statement** χρησιμοποιώντας τον πίνακα εισροών-εκροών που περιγράψαμε και συγκεντρώσαμε τα αποτελέσματα στον παρακάτω πίνακα.

	Profit/Loss			
YEARS	1	2	3	4
	2004	2005	2006	2007
Operating days	335	365	310	360
Gross Revenue	\$12.395.000	\$11.668.000	\$11.470.000	\$11.322.000
Commissions	\$309.875	\$291.700	\$286.750	\$283.050
Net Revenue	\$12.085.125	\$11.376.300	\$11.183.250	\$11.038.950
Interest	\$960.000	\$904.000	\$848.000	\$792.000
Depreciation	\$1.571.429	\$1.571.429	\$1.571.429	\$1.571.429
OPEX	\$1.642.500	\$1.683.563	\$1.725.652	\$1.768.793
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
SS/DD			\$200.000	
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total cost	\$4.173.929	\$4.158.991	\$4.345.080	\$4.132.221
Net Profit (loss)	\$7.911.196	\$7.217.309	\$6.838.170	\$6.906.729
YEARS	5	6	7	8
	2008	2009	2010	2011
Operating days	360	350	360	350
Gross Revenue	\$3.996.000	\$3.885.000	\$3.996.000	\$10.360.000

Commissions	\$99.900	\$97.125	\$99.900	\$259.000
Net Revenue	\$3.896.100	\$3.787.875	\$3.896.100	\$10.101.000
Interest	\$736.000	\$680.000	\$624.000	\$568.000
Depreciation	\$1.571.429	\$1.571.429	\$1.571.429	\$1.571.429
OPEX	\$1.813.013	\$1.858.338	\$1.904.796	\$1.952.416
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
SS/DD	\$300.000			\$250.000
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total cost	\$4.420.441	\$4.109.767	\$4.100.225	\$4.341.845
Net Profit (loss)	-\$524.341	-\$321.892	-\$204.125	\$5.759.155
YEARS	9	10	11	12
	2012	2013	2014	2015
Operating days	355	335	350	350
Gross Revenue	\$9.851.250	\$9.296.250	\$9.712.500	\$9.712.500
Commissions	\$246.281	\$232.406	\$242.813	\$242.813
Net Revenue	\$9.604.969	\$9.063.844	\$9.469.688	\$9.469.688
Interest	\$512.000	\$456.000	\$400.000	\$344.000
Depreciation	\$1.571.429	\$1.571.429	\$1.571.429	\$1.571.429
OPEX	\$2.001.227	\$2.051.257	\$2.102.539	\$2.155.102
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
SS/DD		\$800.000		
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total cost	\$4.084.655	\$4.878.686	\$4.073.967	\$4.070.531
Net Profit (loss)	\$5.520.313	\$4.185.158	\$5.395.720	\$5.399.157
YEARS	13	14		
	2016	2017		
Operating days	350	350		
Gross Revenue	\$9.712.500	\$9.712.500		
Commissions	\$242.813	\$242.813		
Net Revenue	\$9.469.688	\$9.469.688		
Interest	\$0	\$0		
Depreciation	\$1.571.429	\$1.571.429		
OPEX	\$2.208.980	\$2.264.204		
Management. Fee	\$0	\$0		
SS/DD	\$300.000			
Extraordinary items	\$0	\$0		
Total cost	\$4.080.408	\$3.835.633		
Net Profit (loss)	\$5.389.279	\$5.634.055		

Όπως βλέπουμε, το 5^ο, 6^ο και 7^ο έτος του project, παρουσιάζονται ζημιές που οφείλονται στην πτώση των τιμών των ναύλων. Ο πλοιοκτήτης σε αυτή την περίπτωση έχει **2 επιλογές**.

A) Να εκποιήσει το πλοίο στο 5^ο έτος, αν πιστεύει ότι η πτώση της ναυλαγοράς θα συνεχιστεί.

B) Να διατηρήσει το πλοίο και να συνεχίσει να το εκμεταλλεύεται έστω και με ζημιές, προκειμένου να διατηρήσει τις ταμειακές ροές και να εξασφαλίσει μελλοντικά κέρδη από ενδεχόμενη ανάκαμψη της ναυλαγοράς.

Σημαντικό ρόλο στην απόφαση του επιχειρηματία, θα παίξει η προβλεπτική του ικανότητα για την πορεία της ναυλαγοράς, η διάθεσή του για ανάληψη ρίσκου και η ρευστότητα που διαθέτει.

- Κατασκευάζοντας τον **πίνακα ταμειακών ροών (cash flow statement)** διαπιστώσαμε ότι η αρνητική εκροή κεφαλαίων εξαφανίζεται. Στη ναυτιλιακή βιομηχανία σημαντικότερο ρόλο παίζει το ταμειακό πρόγραμμα παρά τα λογιστικά κέρδη, αφενός λόγω του ότι οι αποσβέσεις είναι τεράστιες και επομένως τα λογιστικά κέρδη δεν αντικατοπτρίζουν την πραγματικότητα και αφετέρου γιατί τα κέρδη επανεπενδύονται συνεχώς.

Με βάση λοιπόν τον παρακάτω πίνακα ταμειακών ροών, ο πλοιοκτήτης έχει το περιθώριο να διατηρήσει στην κατοχή του το πλοίο, αφού οι ταμειακές εκροές εμφανίζονται θετικές σε όλη τη διάρκεια του project.

Cash flow

YEARS	1	2	3	4
	2004	2005	2006	2007
Gross Revenue	\$12.395.000	\$11.668.000	\$11.470.000	\$11.322.000
Commissions	\$309.875	\$291.700	\$286.750	\$283.050
Net Revenue (inflow)	\$12.085.125	\$11.376.300	\$11.183.250	\$11.038.950
Interest	\$960.000	\$904.000	\$848.000	\$792.000
Capital Repayment	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000
OPEX	\$1.642.500	\$1.683.563	\$1.725.652	\$1.768.793
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
SS/DD			\$200.000	\$0
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total outflow	\$3.722.500	\$3.707.563	\$3.893.652	\$3.680.793

Cash(+/-)	\$8.362.625	\$7.668.738	\$7.289.598	\$7.358.157
Cash at Bank Cum.	\$8.362.625	\$16.031.363	\$23.320.961	\$30.679.118
	5	6	7	8
	2008	2009	2010	2011
Gross Revenue	\$3.996.000	\$3.885.000	\$3.996.000	\$10.360.000
Commissions	\$99.900	\$97.125	\$99.900	\$259.000
Net Revenue (inflow)	\$3.896.100	\$3.787.875	\$3.896.100	\$10.101.000
Interest	\$736.000	\$680.000	\$624.000	\$568.000
Capital Repayment	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000
OPEX	\$1.813.013	\$1.858.338	\$1.904.796	\$1.952.416
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
SS/DD	\$300.000	\$0	\$0	\$250.000
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total outflow	\$3.969.013	\$3.658.338	\$3.648.796	\$3.890.416
Cash(+/-)	-\$72.913	\$129.537	\$247.304	\$6.210.584
Cash at Bank Cum.	\$30.606.205	\$30.735.742	\$30.983.046	\$37.193.630
YEARS	9	10	11	12
	2012	2013	2014	2015
Gross Revenue	\$9.851.250	\$9.296.250	\$9.712.500	\$9.712.500
Commissions	\$246.281	\$232.406	\$242.813	\$242.813
Net Revenue (inflow)	\$9.604.969	\$9.063.844	\$9.469.688	\$9.469.688
Interest	\$512.000	\$456.000	\$400.000	\$344.000
Capital Repayment	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000	\$6.880.000
OPEX	\$2.001.227	\$2.051.257	\$2.102.539	\$2.155.102
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
SS/DD	\$0	\$800.000	\$0	\$0
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total outflow	\$3.633.227	\$4.427.257	\$3.622.539	\$9.379.102
Cash(+/-)	\$5.971.742	\$4.636.586	\$5.847.149	\$90.585
Cash at Bank Cum.	\$43.165.372	\$47.801.958	\$53.649.107	\$53.739.692
YEARS	13	14		
	2016	2017		
Gross Revenue	\$9.712.500	\$9.712.500		
Commissions	\$242.813	\$242.813		
Net Revenue (inflow)	\$9.469.688	\$9.469.688		
Interest	\$0	\$0		
Capital Repayment	\$0	\$0		
OPEX	\$2.208.980	\$2.264.204		
Management. Fee	\$0	\$0		
SS/DD	\$300.000	\$0		
Extraordinary items	\$0	\$0		
Total outflow	\$2.508.980	\$2.264.204		
Cash(+/-)	\$6.960.708	\$7.205.483		
Cash at Bank Cum.	\$60.700.399	\$67.905.882		

- Ολοκληρώνοντας την ανάλυση κατ'έτος παρουσιάζουμε την πολύ χρήσιμη **ανάλυση νεκρού σημείου** εντοπίζοντας το **break even point** των τιμών των ναύλων.

Break even analysis	
---------------------	--

YEARS	1	2	3	4
	2004	2005	2006	2007
Interest	\$960.000	\$904.000	\$848.000	\$792.000
Capital Repayment	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000
OPEX	\$1.642.500	\$1.683.563	\$1.725.652	\$1.768.793
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
Uknown Expenses			\$200.000	\$0
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total outflow	\$3.722.500	\$3.707.563	\$3.893.652	\$3.680.793
Gross Revenue (b.e)	\$3.817.949	\$3.802.628	\$3.993.489	\$3.775.172
T/C break even daily	\$11.397	\$10.418	\$12.882	\$10.487
Commisions	\$95.449	\$95.066	\$99.837	\$94.379
Net Revenue (inflow)	\$3.722.500	\$3.707.563	\$3.893.652	\$3.680.793
YEARS	5	6	7	8
	2008	2009	2010	2011
Interest	\$736.000	\$680.000	\$624.000	\$568.000
Capital Repayment	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000
OPEX	\$1.813.013	\$1.858.338	\$1.904.796	\$1.952.416
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
Uknown Expenses	\$300.000	\$0	\$0	\$250.000
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total outflow	\$3.969.013	\$3.658.338	\$3.648.796	\$3.890.416
Gross Revenue (b.e)	\$4.070.782	\$3.752.142	\$3.742.355	\$3.990.171
T/C break even daily	\$11.308	\$10.720	\$10.395	\$11.400
Commisions	\$101.770	\$93.804	\$93.559	\$99.754
Net Revenue (inflow)	\$3.969.013	\$3.658.338	\$3.648.796	\$3.890.416
YEARS	9	10	11	12
	2012	2013	2014	2015
Interest	\$512.000	\$456.000	\$400.000	\$344.000
Capital Repayment	\$1.120.000	\$1.120.000	\$1.120.000	\$6.880.000
OPEX	\$2.001.227	\$2.051.257	\$2.102.539	\$2.155.102
Management. Fee	\$0	\$0	\$0	\$0
Uknown Expenses	\$0	\$800.000	\$0	\$0
Extraordinary items	\$0	\$0	\$0	\$0
Total outflow	\$3.633.227	\$4.427.257	\$3.622.539	\$9.379.102

Gross Revenue (b.e)	\$3.726.386	\$4.540.777	\$3.715.424	\$9.619.592
T/C break even daily	\$10.497	\$13.555	\$10.615	\$27.485
Commissions	\$93.160	\$113.519	\$92.886	\$240.490
Net Revenue (inflow)	\$3.633.227	\$4.427.257	\$3.622.539	\$9.379.102

	YEARS	13	14
		2016	2017
Interest		\$0	\$0
Capital Repayment		\$0	\$0
OPEX		\$2.208.980	\$2.264.204
Management. Fee		\$0	\$0
Uknown Expenses		\$300.000	\$0
Extraordinary items		\$0	\$0
Total outflow		\$2.508.980	\$2.264.204
Gross Revenue (b.e)		\$2.573.313	\$2.322.261
T/C break even daily		\$7.352	\$6.635
Commissions		\$64.333	\$58.057
Net Revenue (inflow)		\$2.508.980	\$2.264.204

Η χρησιμότητα της ανάλυσης νεκρού σημείου έγκειται στο γεγονός, ότι μπορούμε να εξάγουμε εκείνες τις τιμές των ναύλων για τις οποίες τα συνολικά έσοδα εξισώνονται με τις συνολικές πληρωμές, συμπεριλαμβανομένης της αποπληρωμής του δανείου. Οι τιμές αυτές εξάγονται από τη σειρά Gross Revenue (break even).

Αν οι τιμές αυτές συγκριθούν με εκείνες του Profit n' Loss Statement (οι οποίες πλησιάζουν αρκετά τις τρέχουσες εμπορικές τιμές των ετών που διατίθενται στοιχεία), θα διαπιστώσουμε την εφικτότητα και τις πολύ καλές προοπτικές του υπό εξέταση project.

Στο ίδιο συμπέρασμα θα καταλήξουμε, αν υπολογίσουμε κάποια **μέτρα αξιολόγησης επενδύσεων**, χρησιμοποιώντας τα εργαλεία που μας προσφέρει η χρηματοοικονομική επιστήμη. Έτσι έχουμε:

rate	5,00%
PV	\$49.185.352
NPV	\$ 44.385.352
IRR of above project	181%

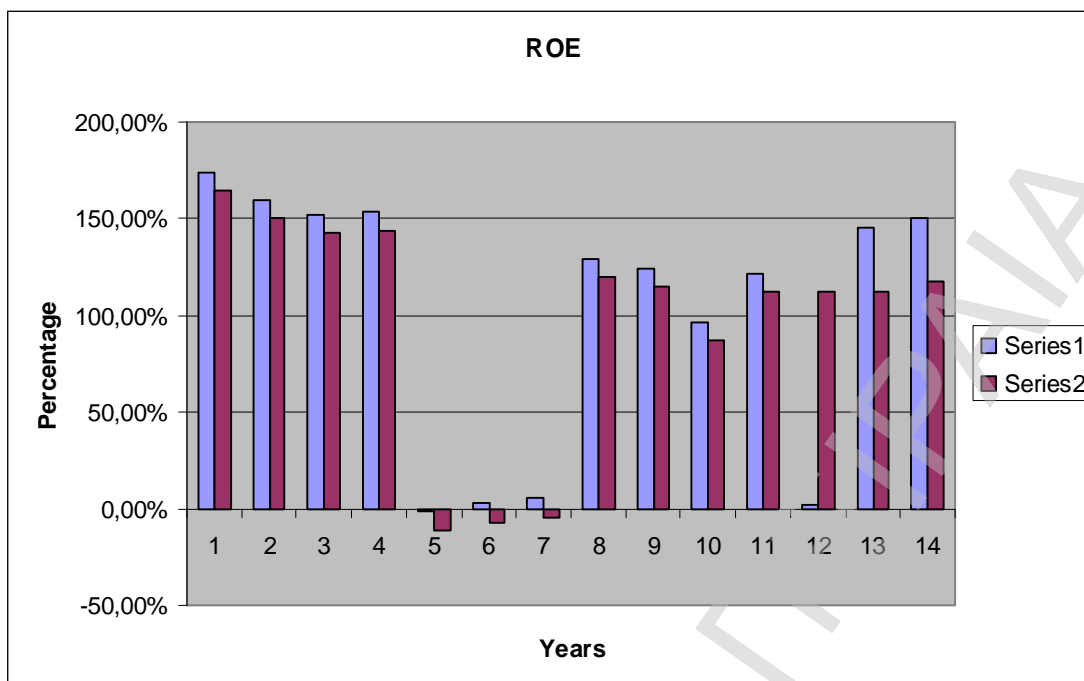
*Σημείωση: Διατίθενται αναλυτικοί πίνακες υπολογισμού στο Excel.

Βλέπουμε ότι η **καθαρά παρούσα αξία** του project είναι θετική στα 14 έτη και αγγίζει το ιλιγγιώδες ποσό των \$44.385.352, ξεπερνάει δηλαδή την τιμή αγοράς του πλοίου (\$24.000.000).

- Στον επόμενο πίνακα υπολογίσαμε την **απόδοση των ιδίων κεφαλαίων** τόσο με βάση τα κέρδη, όσο και με βάση τις ταμειακές ροές.

	Cash ROE 1	ROE 2
2004	174,22%	164,82%
2005	159,77%	150,36%
2006	151,87%	142,46%
2007	153,29%	143,89%
2008	-1,52%	-10,92%
2009	2,70%	-6,71%
2010	5,15%	-4,25%
2011	129,39%	119,98%
2012	124,41%	115,01%
2013	96,60%	87,19%
2014	121,82%	112,41%
2015	1,89%	112,48%
2016	145,01%	112,28%
2017	150,11%	117,38%
Average	101,05%	96,88%

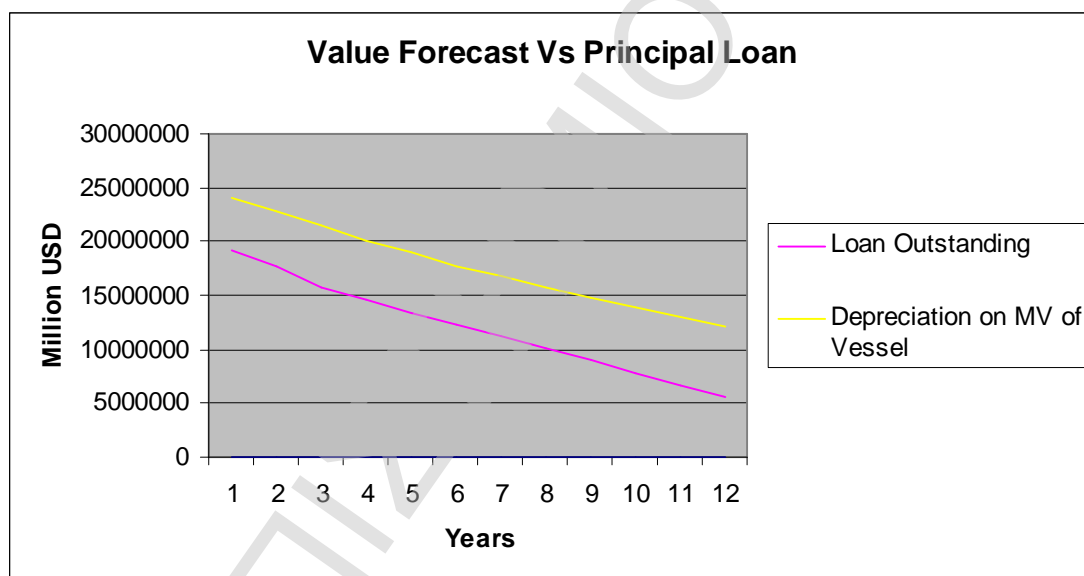
Με βάση τον άνω πίνακα κατασκευάσαμε το **διάγραμμα του ROE**:



Ολοκληρώνοντας την ανάλυσή μας για τη χρηματοδότηση νεότευκτου πλοίου παρουσιάζουμε συγκεντρωτικά τα αποτελέσματά μας:

Συγκεντρωτικό Report	
Price	\$ 24.000.000
Age	Newbuilding
Charter Rate (1st Year)	\$37.000
OPEX (flat)=λειτουργικά έξοδα	\$4.500
Break-Even Rate (average for project period)	\$11.796
FINANCIALS	
NPV of Project	\$44.385.352
IRR of Project	181%
Average ROE of Project (Cash)	101,05%
Average ROE of project (Net Profit)	96,88%
Accumulated Cash at Year End (14)	\$67.905.882
Loan Outstanding at Year 0	\$19.200.000
Interest rate (flat throughout the project)	5%

Παρατηρώντας τα παραπάνω νούμερα, είναι ευκαιρία να επαναφέρουμε το ζήτημα της ανάληψης κινδύνου από τις εμπορικές τράπεζες κατά τη χρηματοδότηση ναυτιλιακών project. Το διάγραμμα που ακολουθεί, θίγει αυτό το κρίσιμο ζήτημα εστιάζοντας στην ιδιαιτερότητα του τραπεζικού ναυτιλιακού δανεισμού σε σχέση με τη χρηματοδότηση project άλλων κλάδων (π.χ ακίνητα). Μια εμπορική τράπεζα χρηματοδοτώντας ένα ναυτιλιακό project δεν είναι πλήρως εξασφαλισμένη και αναλαμβάνει τον λεγόμενο ναυτιλιακό κίνδυνο που πηγάζει από την συνεχόμενη και απότομη μεταβολή της αξίας της υποθήκης, δηλαδή του πλοίου. Το παρακάτω **διάγραμμα** παρουσιάζει τη **μεταβολή της εμπορικής αξίας του πλοίου** σε σχέση με την **αποπληρωμή του δανείου**. Στη συγκεκριμένη περίπτωση παρατηρείται μια συσχέτιση, γεγονός που δεν ισχύει πάντα.



- Όπως διαπιστώθηκε από τη μελέτη της περίπτωσης μας, το θεμελιώδες στην ναυτιλία είναι η έγκαιρη πρόβλεψη των ναυτιλιακών κύκλων που περιγράφουμε αναλυτικότερα στο Α Μέρος της μελέτης μας. Στο 5^ο έτος ο πλοιοκτήτης κλήθηκε να αποφασίσει τη διατήρηση ή εκποίηση του πλοίου, με βάση τις προσδοκίες του για την πορεία της ναυλαγοράς. Η διατήρηση του πλοίου έφερε τα παραπάνω αποτελέσματα. Θα μπορούσε όμως να συνεχιστεί η πτώση και να συζητούσαμε τώρα για ανυπολόγιστες ζημιές...

7.β ΑΝΑΛΥΣΗ BUSINESS PLAN ΓΙΑ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΜΕΝΟ ΠΛΟΙΟ - ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

Υποθέσεις :

- Εξετάζεται η περίπτωση αγοράς ενός μεταχειρισμένου πλοίου από τη δευτερογενή αγορά, ηλικίας 5 ετών και αξίας \$50.000.000.
- Η αγορά γίνεται με τραπεζικό δανεισμό κατά 80% και ίδια κεφάλαια το υπόλοιπο 20%.
- Η διάρκεια του δανείου είναι 8 χρόνια και το επιτόκιο είναι σταθερό 3,7% ετησίως.
- Η διάρκεια του project είναι 10 έτη.

Τα δεδομένα φαίνονται στον παρακάτω πίνακα:

Assumptions	
Purchase Price	\$50.000.000
Loan (80%)	\$40.000.000
OPEX (daily)	\$5.500
Commission on Hire	2,5%
Vessels age (in yrs)	5
Maturity of loan	8
Maturity of project	10
Libor	3,00%
Margin	0,70%
Interest	3,70%

- Ξεκινάμε με την **ανάλυση νεκρού σημείου** προκειμένου να διαπιστώσουμε για ποιο επίπεδο ναύλων η εταιρεία καταφέρνει να εξισώσει τις δαπάνες με τα έσοδα. Όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα, ένα νέο κονδύλι με την ονομασία **«commission»** εμφανίζεται, το οποίο δεν είναι τίποτε άλλο από την προμήθεια που πληρώνει η εταιρεία στους brokers προκειμένου να μεσολαβήσουν για την ναύλωση του πλοίου. Η εταιρεία είναι αναγκασμένη να υποστεί αυτό το κόστος όταν πρόκειται για μεταχειρισμένο πλοίο, γιατί τα πλοία αυτά παρουσιάζουν συνήθως μικρότερη

εμπορευσιμότητα από ότι τα νεότευκτα και κατά συνέπεια είναι δυσκολότερη η ανεύρεση ναυλωτών.

Break - Even Calculation				
	2004	2005	2006	2007
Principal Repayment	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000
Interest Repayment	\$1.480.000	\$1.295.000	\$1.110.000	\$925.000
Commissions	\$180.000	\$315.000	\$270.000	\$270.000
OPEX	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000
Total	\$8.640.000	\$8.590.000	\$8.360.000	\$8.175.000
	2008	2009	2010	2011
Principal Repayment	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000
Interest Repayment	\$740.000	\$555.000	\$370.000	\$185.000
Commissions	\$270.000	\$270.000	\$270.000	\$270.000
Opex	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000
Total	\$7.990.000	\$7.805.000	\$7.620.000	\$7.435.000
	2012	2013		
Principal Repayment	\$5.000.000	\$5.000.000		
Interest Repayment	\$0	\$0		
Commissions	\$270.000	\$270.000		
Opex	\$1.980.000	\$1.980.000		
Total	\$7.250.000	\$7.250.000		

- Ενδιαφέρον παρουσιάζει και η **ανάλυση της κατάστασης ταμειακών ροών**, όπως εξάγεται από τον παρακάτω πίνακα.

Cash Flow Projection

Hire per Day	\$20.000,00	\$35.000,00	\$30.000,00	\$30.000,00
Period	2004	2005	2006	2007
Days	360	360	360	360
Hire	\$7.200.000	\$12.600.000	\$10.800.000	\$10.800.000
Commissions	\$180.000	\$315.000	\$270.000	\$270.000
Opex	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000
Principal repayment	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000
Interest	\$1.480.000	\$1.295.000	\$1.110.000	\$925.000
Cash (+/-)	-\$1.440.000	\$4.010.000	\$2.440.000	\$2.625.000
Accum. Cash	-\$1.440.000	\$2.570.000	\$5.010.000	\$7.635.000
Hire per Day	\$30.000,00	\$30.000,00	\$30.000,00	\$30.000,00
Period	2008	2009	2010	2011
Days	360	360	360	360
Hire	\$10.800.000	\$10.800.000	\$10.800.000	\$10.800.000
Commissions	\$270.000	\$270.000	\$270.000	\$270.000
Opex	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000	\$1.980.000
Principal repayment	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000	\$5.000.000

Interest	\$740.000	\$555.000	\$370.000	\$185.000
Cash (+/-)	\$2.810.000	\$2.995.000	\$3.180.000	\$3.365.000
Accum. Cash	\$10.445.000	\$13.440.000	\$16.620.000	\$19.985.000

Hire per Day	\$30.000,00	\$30.000,00
Period	2012	2013
Days	360	360
Hire	\$10.800.000	\$10.800.000
Commissions	\$270.000	\$270.000
Opex	\$1.980.000	\$1.980.000
Principal repayment	\$5.000.000	\$5.000.000
Interest	\$0	\$0
Cash (+/-)	\$3.550.000	\$3.550.000
Accum. Cash	\$23.535.000	\$27.085.000

Όπως φαίνεται στον πίνακα, κατά το 1^ο έτος της εκμετάλλευσης του πλοίου παρουσιάζονται αρνητικές ταμειακές ροές γεγονός που οφείλεται στο χαμηλό επίπεδο των ναύλων. Στη περίπτωση αυτή ο πλοιοκτήτης και να πίστευε ότι η πτώση θα συνεχιστεί, δύσκολα θα προχωρούσε σε εκποίηση δεδομένου ότι μιλάμε για μεταχειρισμένο πλοίο του οποίου η εμπορευσιμότητα και η υπολειμματική αξία είναι μειωμένες. Αν το πλοίο ήταν νεότευκτο ο πλοιοκτήτης θα είχε ένα δυνατότερο χαρτί στα χέρια του, πληρώνοντάς το βέβαια κάτι παραπάνω...

- Ολοκληρώνοντας την ανάλυσή μας παρουσιάζουμε τους πιο συνηθισμένους **χρηματοοικονομικούς δείκτες** για τη μέτρηση της απόδοσης της επένδυσης.

ROE			
YEAR	ΤΙΜΕΣ ΝΑΥΛΩΝ	cash flow	Cash Return on equity
2004	\$20.000,00	-\$1.440.000	-14,40%
2005	\$35.000,00	\$4.010.000	40,10%
2006	\$30.000,00	\$2.440.000	24,40%
2007	\$30.000,00	\$2.625.000	26,25%
2008	\$30.000,00	\$2.810.000	28,10%
2009	\$30.000,00	\$2.995.000	29,95%
2010	\$30.000,00	\$3.180.000	31,80%
2011	\$30.000,00	\$3.365.000	33,65%
2012	\$30.000,00	\$3.550.000	35,50%
2013	\$30.000,00	\$3.550.000	35,50%

Συγκεντρωτικό Report	
Price	\$ 50.000.000
Age	5
Charter Rate(1st Year)	\$20.000
OPEX (flat)=λειτουργικά έξοδα	\$5.500
Break-Even Rate (average for project period)	\$21.976
FINANCIALS	
NPV of Project	\$11.560.477,98
IRR of Project	249%
Average ROE of Project (Cash)	27,05%
Accumulated Cash at Year End (10)	\$27.085.000
Loan Outstanding at Year 0	\$40.000.000
Interest rate (flat throughout the project)	3,7%

Παρατηρούμε ότι και αυτό το project παρουσιάζει **Καθαρή Παρούσα Αξία θετική στη 10ετία**, η οποία όμως μόλις που ξεπερνάει το ¼ της τιμής αγοράς του πλοίου. Είχαμε δει νωρίτερα ότι η ΚΠΑ του project του νεότευκτου πλοίου ήταν πολλαπλάσια της τιμής αγοράς του παρόλο που σε πολλές χρήσεις παρουσίασε αρνητικές χρηματοροές. Το γεγονός αυτό είναι ενδεικτικό της μεγάλης μεταβλητότητας της ναυλαγοράς και της έντονης κυκλικότητας που δυσκολεύει κατά πολύ την λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων στη ναυτιλία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Διανύουμε μια περίοδο, κατά την οποία τόσο οι παραγγελίες νεόκτιστων πλοίων όσο και τα ποσά της τραπεζικής χρηματοδότησης βρίσκονται σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Το άθροισμα της τραπεζικής χρηματοδότησης της ελληνικής ναυτιλίας εκτιμάται περίπου στο ποσό των **...7,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ**.

Στην τεχνική ανάλυση που προηγήθηκε επεξεργαστήκαμε τη διαδικασία λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων από τους πλοιοκτήτες. Ένα πολύ σημαντικό πρώτο συμπέρασμα στο οποίο καταλήξαμε, είναι ότι στη ναυτιλιακή βιομηχανία οι τράπεζες γίνονται στην ουσία συνέταιροι των πλοιοκτητών λόγω του αυξημένου κινδύνου που αναλαμβάνουν, ο οποίος πηγάζει από την μεγάλη **μεταβλητότητα της αξίας της υποθήκης**, δηλαδή του πλοίου. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες εφαρμόζουν μεθόδους διαφοροποίησης του ναυτιλιακού κινδύνου μέσω της θεωρίας χαρτοφυλακίου, όπως η **κοινοπρακτική χρηματοδότηση** (syndicated loans) και τα **shipping funds**.

Στο κομμάτι της κατασκευής και ανάλυσης προτύπων business plan, είδαμε τον σπουδαίο ρόλο που παίζει η **διάκριση νεότευκτων και μεταχειρισμένων πλοίων** στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Συνοψίζοντας τα συμπεράσματά μας για το θέμα αυτό μπορούμε να πούμε ότι:

- Τα μεταχειρισμένα πλοία προσφέρουν τη δυνατότητα της άμεσης παράδοσης και κατά συνέπεια άμεσης δημιουργίας χρηματοροών, σε αντίθεση με τα νεότευκτα τα οποία προϋποθέτουν ένα **νεκρό χρόνο** για τη ναυτιλιακή εταιρεία μέχρι την ολοκλήρωση της κατασκευής τους και την παράδοση. Η διαφοροποίηση αυτή μπορεί να αποδειχτεί κρίσιμη, ειδικά σε έναν χώρο όπου οι μεταβολές στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης είναι συχνές και απότομες.

- Η ναυτιλία, όπως διαπιστώσαμε στο Α μέρος της μελέτης μας υπόκειται και εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις **τεχνολογικές εξελίξεις** όπως τις σύγχρονες εφαρμογές της τηλεματικής και τα νέα υλικά κατασκευής των πλοίων. Το γεγονός αυτό δίνει ένα σαφές πλεονέκτημα στα νεότευκτα έναντι των μεταχειρισμένων πλοίων, αφού μπορούν να κατασκευαστούν με βάση τη φιλοσοφία που συνάδει με τις σύγχρονες τεχνολογικές εξελίξεις, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε οικονομίες κλίμακας.
- Οι πλοιοκτήτες κατά τη διαδικασία λήψης μιας απόφασης για την αγορά ενός πλοίου, εφόσον έχουν εντοπίσει υπερβάλλουσα ζήτηση χωρητικότητας, πρέπει να συνεκτιμήσουν ορισμένους παράγοντες προκειμένου να επιλέξουν σε ποια αγορά θα απευθυνθούν. Στα νεότευκτα πλοία υπάρχει η **δυνατότητα εκποίησης του πλοίου** σε περίπτωση απότομης μεταβολής των συνθηκών της ναυλαγοράς, δεν υπάρχει όμως αυτή η δυνατότητα κατά την περίοδο κατασκευής του πλοίου, με αποτέλεσμα να ενυπάρχει ο κίνδυνος να «γυρίσει» η αγορά μέχρι την ολοκλήρωση της κατασκευής. Επίσης το **υψηλό κόστος** για τη κατασκευή ενός καινούριου πλοίου λειτουργεί ως ένας ακόμη ανασταλτικός παράγοντας, αφού αυξάνει τον κίνδυνο της επένδυσης. Από την άλλη πλευρά, η αγορά ενός μεταχειρισμένου πλοίου χαρακτηρίζεται από τον **κίνδυνο της χαμηλής εμπορευσιμότητας και αξίας μεταπώλησης** του πλοίου, εγκλωβίζοντας τον επιχειρηματία στη συγκεκριμένη επένδυση και μη δίνοντας τη δυνατότητα ευελιξίας σε περίπτωση μεταβολής της ναυλαγοράς.

Το ζήτημα της επιλογής νεότευκτων ή μεταχειρισμένων πλοίων από τους ναυτιλιακούς επιχειρηματίες έχει απασχολήσει πολύ τη διεθνή κοινότητα τα τελευταία χρόνια. Τα συμπεράσματα στα οποία καταλήξαμε εμείς, μέσα από την έρευνά μας, είναι ενδεικτικά της δυσκολίας στην λήψη αυτής της επιχειρηματικής απόφασης. Παρόλα αυτά φαίνεται ότι η **τάση** που παρατηρείται στη σύγχρονη εποχή είναι η **αγορά μεταχειρισμένων πλοίων πολύ μικρής ηλικίας (2,3 ετών)** σε άριστη κατάσταση. Μια τέτοια επιλογή, συνδυάζει τα πλεονεκτήματα των δύο αγορών και αποτελεί ίσως τον ιδανικό τρόπο για την προστασία από τους κινδύνους που προαναφέραμε.

Ολοκληρώνοντας την ανάλυσή μας θα πρέπει να τονίσουμε ότι ανεξάρτητα από την επιλογή της αγοράς πλοίου (νεότευκτου ή μεταχειρισμένου), το μέλλον της ελληνικής ναυτιλίας είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με τις παγκόσμιες γεωπολιτικές και οικονομικές εξελίξεις, τους παράγοντες ανάπτυξης καθώς και τα επίπεδα του παγκοσμίου εμπορίου. Τα συγκεκριμένα επίπεδα επί του παρόντος είναι άκρως ικανοποιητικά και οι Έλληνες εκμεταλλεύονται στο έπακρο τις οικονομικές συγκυρίες με την υποστήριξη των χρηματοδοτών τους. Μέχρι σήμερα, **οι Έλληνες εφοπλιστές έχουν χτίσει πάνω σε γερές βάσεις**, ισχυρές και εποικοδομητικές σχέσεις με καθορισμένους στόχους προς το κοινό όφελος. Οι βάσεις αυτές αποτελούν εγγύηση για το μέλλον και την ανάπτυξη της Ελληνικής ναυτιλίας αλλά και των χρηματοδοτών της. Προσδοκία της αγοράς είναι η διατήρηση και περαιτέρω ανάπτυξη των δεσμών αυτών, καθ'όλη τη διάρκεια του τρέχοντος ναυτιλιακού κύκλου. Ας ευχηθούμε να επιβεβαιωθεί...

ΜΕΡΟΣ Γ :

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΜΕΛΕΤΗΣ

Ολοκληρώνοντας την πολύπλευρη μελέτη μου, θα αποπειραθώ να παρουσιάσω συγκεντρωτικά τα πορίσματά της με στόχο να φωτίσω κατά το μέτρο του δυνατού το «μαύρο κουτί» της ναυτιλίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ –

ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ

Ολοκληρώνοντας την πολύπλευρη μελέτη μου, θα αποπειραθώ να παρουσιάσω συγκεντρωτικά τα πορίσματά της με στόχο να φωτίσω κατά το μέτρο του δυνατού το «μαύρο κουτί» της ναυτιλίας.

1. Ας ξεκινήσουμε με κάποιες **παραδοχές σχετικά με την ελληνική ναυτιλιακή χρηματοδότηση** και την εξέλιξή της στα πλαίσια των εγχώριων και διεθνών πολιτικοοικονομικών μεταβολών :

- Η **εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης της Ελληνόκτητης ναυτιλίας**, επωφελήθηκε άμεσα από την αναμόρφωση της Ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας η οποία τις τελευταίες δύο δεκαετίες αναβάθμισε την υποδομή της και επεκτάθηκε σε μέγεθος, προσφέροντας έτσι ένα εύφορο και ασφαλές περιβάλλον, μέσα στο οποίο οι τράπεζες αισθάνονταν ασφαλείς για να προχωρήσουν στη χρηματοδότηση του κλάδου.

- Η **διαρκής μείωση του μέσου όρου ηλικίας των Ελληνικών συμφερόντων πλοίων**, παράλληλα με τις μεγάλες επενδύσεις σε πλοία υψηλών προδιαγραφών, αποτελούν πόλο έλξης της τραπεζικής κοινότητας, η οποία προτιμά τη χρηματοδότηση νέων σε ηλικία ή νεόκτιστων πλοίων.

- **Οι Έλληνες εφοπλιστές**, επωφελούμενοι των υψηλών αγορών και συμμορφούμενοι με τους διεθνείς κανονισμούς ασφαλείας, προχώρησαν τα τελευταία τέσσερα χρόνια στην παραγγελία δεξαμενοπλοίων διπλών τοιχωμάτων κάθε μεγέθους, φορτηγών πλοίων και πλοίων

εμπορευματοκιβωτίων υψηλής τεχνολογίας, μεγαλύτερων και ταχύτερων επιβατηγών πλοίων καθώς και άλλων ειδών πλοίων. Ως αποτέλεσμα, οι ναυτιλιακές εταιρίες Ελληνικών συμφερόντων έχουν το εκπληκτικό μερίδιο **13,3% του συνόλου των παραγγελιών νεόκτιστων πλοίων παγκοσμίως**, κάτι που μεταφράζεται σε 370 πλοία συνολικής χωρητικότητας 20 εκατομμυρίων DWT. Επίσης, στην αγορά των μεταχειρισμένων πλοίων οι Έλληνες διατηρούν κορυφαία θέση, πραγματοποιώντας το 27% των αγοραπωλησιών παγκοσμίως. Επιπροσθέτως, η συνεχής «όρεξη» των Ελλήνων εφοπλιστών για επένδυση τόσο στις παραδοσιακές αγορές όσο και σε νέες όπως των πλοίων μεταφοράς υδροποιημένου φυσικού αερίου (LNG), ελκύει το ενδιαφέρον τόσο της Ελληνικής όσο και της διεθνούς τραπεζικής κοινότητας.

- Η αύξηση του στόλου και η αντικατάστασή του συμπίπτει με την ανάκαμψη της παγκοσμίου οικονομίας με κινητήριους μοχλούς τους **ρυθμούς ανάπτυξης της Κίνας**, αλλά και άλλων ασιατικών χωρών.

- **Τα επίπεδα των ναύλων** για όλους τους κλάδους τα τελευταία δύο χρόνια άγγιξαν ιστορικά επίπεδα και ενώ τελευταία παρατηρούμε μια «διόρθωση» των τιμών (μειώνοντας τους ναύλους σε πιο ρεαλιστικά επίπεδα) ακόμα αποδίδουν ικανοποιητικά κέρδη για την αγορά.

- Η παρούσα εντυπωσιακή περίοδος την οποία διανύει η Ελληνική ναυτιλία παρακολουθείται στενά από τους χρηματοδότες της. Για άλλη μια φορά οι Ελληνικές και ξένες τράπεζες παρέμειναν πιστές στη συγκεκριμένη αγορά αφού η τελευταία έχει αποδείξει ιστορικά ότι και δυναμική είναι και προσαρμόζεται εύκολα στις οποιεσδήποτε εξελίξεις. Παρά την **τελευταία αναμόρφωση της τραπεζικής αγοράς μέσω συγχωνεύσεων και απορροφήσεων** καθώς και αποχωρήσεων ή νέων εισόδων, η τραπεζική χρηματοδότηση καταφέρνει να εναρμονιστεί και να ακολουθήσει τη δυναμική ανάπτυξη της Ελληνικής ναυτιλίας. Η **ελληνική τραπεζική χρηματοδότηση αύξησε το μέγεθός της** αλλά και επεκτάθηκε σε νέες υπηρεσίες και προϊόντα. Ποτέ πριν η Ελληνική ναυτιλία δεν απολάμβανε τέτοιου μεγέθους

υποστήριξης από τη τραπεζική κοινότητα η οποία όπως τονίστηκε δεν είχε ποτέ πριν τέτοιου μεγέθους ανάμειξη στην εν λόγω αγορά.

- Οι παραδοσιακοί χρηματοδότες της Ελληνικής ναυτιλίας συνεχίζουν να υποστηρίζουν την αγορά με αυξανόμενους ρυθμούς ενώ ταυτόχρονα βλέπουμε νέες τράπεζες να εισέρχονται στο χώρο είτε μέσω συγχωνεύσεων είτε ως νέες παρουσίες. Ένα αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό της χρηματοδοτικής αγοράς της Ελληνικής ναυτιλίας είναι η συγκέντρωση μεγάλου ποσοστού του συνολικού χαρτοφυλακίου σε μικρό αριθμό τραπεζών. Αν και αυτό αποδεικνύεται ενθαρρυντικό αφού οι συγκεκριμένες τράπεζες αισθάνονται αρκετά ασφαλείς με την αγορά και επίσης αποδεικνύει την αφοσίωσή τους, από την άλλη δημιουργείται ένα είδος εξάρτησης σε συγκεκριμένους χρηματοδότες με συνέπεια την ύπαρξη κάποιου κινδύνου για την αγορά. Όπως έχει ήδη παρουσιαστεί οι 5 μεγαλύτερες τράπεζες, από άποψης μεγέθους χαρτοφυλακίου, που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική ναυτιλία ελέγχουν σχεδόν το 56% της συνολικής χρηματοδότησης της αγοράς ενώ οι Γερμανικές τράπεζες ελέγχουν το 32%. Έτσι γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι οποιαδήποτε πιθανή μεταβολή στην υποστήριξη που προσφέρουν οι Γερμανικές τράπεζες θα μπορούσε να επηρεάσει άμεσα την αγορά σε περίπτωση που οι εν λόγω τράπεζες αλλάξουν τη στρατηγική τους. Από την άλλη πλευρά τα χαρτοφυλάκια των Ελληνικών τραπεζών έκαναν ένα γιγαντιαίο άλμα. Επιπροσθέτως νέοι Έλληνες χρηματοδότες έκαναν τα πρώτα τους βήματα στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση και παραδοσιακοί χρηματοδότες προχώρησαν σε διασπορά του πιστωτικού τους κινδύνου με την εισαγωγή νέων χρηματοδοτικών προϊόντων και δομών έτσι ώστε να καταστούν ανταγωνιστικοί με τους αντίστοιχους ξένους. Παρ' όλα αυτά περισσότερο από το 75% της συνολικής δέσμευσης χορηγήσεων στην Ελληνική ναυτιλία προέρχεται από ξένες τράπεζες.

- Παρά το γεγονός της αυξημένης ζήτησης χρηματοδότησης από την Ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα, η οποία αποδεικνύεται αρκετά μεγάλη για να ικανοποιηθεί από τους προϋπολογισμούς των Ελληνικών τραπεζών, **δεν έχουμε δει ακόμα τις Ελληνικές τράπεζες να διεθνοποιούν τα χαρτοφυλάκιά τους** μέσω της χρηματοδότησης άλλων ναυτιλιακών εθνών,

αποδυναμώνοντας αισθητά τις προσπάθειες της πολιτείας να μετατρέψει τον Πειραιά σε διεθνές ναυτιλιακό κέντρο.

- **Οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης** αποδείχτηκαν «ακριβές» και ιδιαίτερα περίπλοκες αφού μερίδια διανέμονται σε ομάδα μετόχων, κάτι το οποίο δεν ήταν ιδιαίτερα προσφιλές στην Ελληνική Ναυτιλιακή Κοινότητα, μέχρι πρόσφατα. Την τελευταία περίοδο όμως τα πράγματα άλλαξαν και παρατηρούμε ότι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες άντλησαν σημαντικό μέγεθος κεφαλαίων από τις διεθνείς χρηματαγορές. Η χρηματοδότηση με έκδοση μετοχών μέσω των διεθνών κεφαλαιαγορών παρουσιάστηκε σαν εναλλακτική που υιοθετήθηκε από μεγαλύτερους ομίλους με σαφή εταιρική δομή (corporate structure) οι οποίες μπορούν να αντέξουν το μεγαλύτερο κόστος (σε σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση) και τις απαιτούμενες διαδικασίες. Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης πρόσφορο έδαφος για μερικές Ελληνικές εταιρείες (Stelmar Shipping, TEN, Genmar, Dryships, Diana Shipping, Quintana Maritime, Aries Maritime Passport και Stealthgas), που προτίμησαν αυτή την εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης, κατατάσσοντας τη χώρα μας ανάμεσα στις 26 που το 2005 έσπασαν το φράγμα του 1 δις δολαρίων που αντλήθηκαν από τις διεθνείς χρηματαγορές.

- Η **στήριξη μικρών και νέο-εισερχομένων ναυτιλιακών εταιριών** από την τραπεζική αγορά αρχίζει να μπαίνει σε τροχιά ανάπτυξης μέσω μικρότερων νέων τραπεζών όσο και από κάποιες άλλες παραδοσιακές στο χώρο. Η αποδεδειγμένη εμπειρία και πορεία στην αγορά δεν αποτελούν τα μοναδικά κριτήρια για νέα χρηματοδότηση για τις νέο-εισερχόμενες εταιρίες. Η αγορά με τα έντονα σημάδια των κανονιστικών διατάξεων, διασφαλίζει τη διαφάνεια με την οποία οι μικρότερες εταιρείες συμμορφώνονται, προκειμένου να ικανοποιήσουν τα κριτήρια των χρηματοδοτών για ικανοποιητική ανάλυση του χρηματοπιστωτικού ρίσκου.

2. Σειρά έχουν τα συμπεράσματα που εξήχθησαν σε σχέση με την αποδοτικότητα ενός ναυτιλιακού επιχειρηματικού σχεδίου, τις δυνατότητες χρηματοδότησής και τις συνθήκες υλοποίησής του.

Στο **B Μέρος** της μελέτης μας, παρουσιάσαμε τις **σύγχρονες μεθόδους χρηματοδότησης ναυτιλιακών project**, κατά την ανάλυση των οποίων προέκυψαν χρήσιμες παραδοχές:

- Τα τεράστια κεφάλαια που απαιτούνται για τη χρηματοδότηση των ναυτιλιακών project, δημιουργούν συχνά κενό ακόμα και στον τραπεζικό τομέα όπου παρατηρούνται φαινόμενα τραπεζών να αδυνατούν να καλύψουν τις δανειακές ανάγκες των πλοιοκτητών παρά τη ρευστότητα που διαθέτουν. Η λύση στο πρόβλημα αυτό δόθηκε με τις **κοινοπραξίες τραπεζικών ιδρυμάτων (syndicated loans)**, οι οποίες δεν είναι τίποτε περισσότερο από συμπράξεις ανάμεσα σε τράπεζες προκειμένου να μοιράσουν ανά μεταξύ τους τα κεφάλαια που απαιτούνται, υπό την εποπτεία μιας ηγέτιδας τράπεζας (lead bank). Μέχρι το 2002 τα κοινοπρακτικά δάνεια ήταν ιδιαίτερα δημοφιλή, αφού οι σχετικές χρηματοδοτήσεις αφορούσαν αυξημένα ποσά και κάθε συμμετέχουσα τράπεζα απολάμβανε αυξημένη κερδοφορία, με ταυτόχρονη ανάμειξη σε πιο σύνθετες από τις συνηθισμένες μορφές χρηματοδοτήσεις π.χ. απλή χρηματοδότηση με ενέχυρο πλοίο.

- Από το 2002 και μετά όμως, η παραδοσιακή ναυτιλιακή ενυπόθηκη χρηματοδότηση έχει εξελιχτεί παράλληλα με την ίδια την αγορά. Οι τράπεζες στράφηκαν σε πιο περίπλοκες μορφές χρηματοδότησης τα τελευταία τέσσερα χρόνια, προσαρμόζοντας τις υπηρεσίες τους στις νέες συνθήκες αναγκών της Ελληνικής ναυτιλίας. Τα χρηματοδοτικά πακέτα περιλαμβάνουν προϊόντα όπως **χρηματοδοτική μίσθωση (lease financing)**, **tonnage tax**, **χρηματοδότηση εκτός ισολογισμού (off-balance sheet financing)** καθώς και παράπλευρες τραπεζικές εργασίες όπως **προϊόντα αντιστάθμισης κινδύνου (risk hedging)**, διαχείρισης ενεργητικού, συμβουλευτικές εργασίες κτλ . Τα ως άνω προϊόντα, γίνονται όλο και πιο δημοφιλή στους Έλληνες πλοιοκτήτες και χρησιμοποιούνται κυρίως από μεγάλες εταιρείες.

- Τα τελευταία 4 χρόνια, παρατηρείται μια νέα τάση στην τραπεζική χρηματοδότηση σύμφωνα με την οποία τα περισσότερα δάνεια δεν είναι πια μεγάλα κοινοπρακτικά, αλλά διμερή μικρότερου μεγέθους που δίνονται από σχήματα 2-3 τραπεζών (**Club Deals**), μειώνοντας χρονοβόρες διαδικασίες

κατά τη διάρκεια της προετοιμασίας των μεγάλων κοινοπρακτικών δανείων, αλλά και αποτελώντας και εναλλακτικές πηγές των τραπεζών για αυξημένη κερδοφορία.

- Λόγω της έντονης παρουσίας του συστηματικού κινδύνου στα ναυτιλιακά project που πηγάζει από την μεγάλη και απότομη κυκλικότητα της ναυτιλιακής αγοράς, οι τράπεζες αναζητούν τρόπους περιορισμού της έκθεσής τους στη μεταβλητότητα αυτή. Στην προσπάθειά τους αυτή εφαρμόζουν την κλασική **θεωρία χαρτοφυλακίου**, προσαρμοσμένη στις ιδιαίτερες συνθήκες της ναυτιλιακής αγοράς. Από την άλλη πλευρά, οι ναυτιλιακοί επιχειρηματίες εφαρμόζουν τεχνικές αντιστάθμισης κινδύνου κυρίως μέσα από την αγορά παραγώγων.

- Η **συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές των ναύλων και των πλοίων** είναι ισχυρή, με αποτέλεσμα η αξία της υποθήκης να μην αποτελεί ασφαλή εγγύηση για τις τράπεζες σε περιόδους πτώσης της αγοράς. Για τον λόγο αυτό θεωρούμε ότι οι τράπεζες κατά την χρηματοδότηση ενός ναυτιλιακού project γίνονται ουσιαστικά «συνέταιροι» των πλοιοκτητών, αναλαμβάνοντας ένα μέρος του ναυτιλιακού κινδύνου. Οι τράπεζες επιλέγουν λοιπόν εκείνους τους «συνέταιρους» που έχουν τα εχέγγυα για ένα τέτοιο εγχείρημα. Το γεγονός αυτό αποτελεί και την απάντηση στο ερώτημα γιατί ο εφοπλισμός αποτελεί ένα “κλειστό club”.

- Ο ναυτιλιακός δανεισμός είναι “**name lending**” και το επιτόκιο διαμορφώνεται κάθε φορά ανάλογα με τη βαρύτητα του ονόματος του πλοιοκτήτη.

- Στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση σπουδαίο ρόλο παίζει η ύπαρξη του **time-chartering**. Η συμφωνία χρονοναύλωσης δηλαδή ενός πλοίου πριν την αγορά του, συντελεί καθοριστικά στο να εκδοθεί ένα ναυτιλιακό δάνειο ευκολότερα και με ευνοϊκότερους όρους.

Στο **B Μέρος** της μελέτης μας αναλύσαμε επίσης **πρότυπα business plan** που αφορούσαν 1) τη χρηματοδότηση ενός νεότευκτου πλοίου, 2) τη

χρηματοδότηση ενός μεταχειρισμένου πλοίου. Ακολουθεί η συγκεντρωτική αξιολόγηση:

- Η αποδοτικότητα ενός ναυτιλιακού project εξαρτάται από την έγκαιρη και σωστή πρόβλεψη των **ναυτιλιακών κύκλων**. Σε περίπτωση που ο πλοιοκτήτης διαβλέπει μια μη προσωρινή πτωτική πορεία θα πρέπει να λάβει κρίσιμες αποφάσεις για την προστασία των περιουσιακών του στοιχείων από την επικείμενη πτώση, που μπορεί να οδηγήσουν ακόμα και στην πρόωρη εκποίηση πλοίων.

- Η αξιολόγηση των ναυτιλιακών project γίνεται κατά κανόνα με βάση τις **ταμειακές ροές** που παράγουν (**cash flow**) και όχι με συνολική εκτίμηση της κερδοφορίας σε βάθος χρόνου, όπως γίνεται με άλλες μορφές επενδύσεων. Αυτό συμβαίνει λόγω του τεράστιου μεγέθους των κεφαλαίων που απασχολούνται και του εξίσου μεγάλου λειτουργικού κόστους, που δεν επιτρέπει την αρνητική ροή μετρητών για μεγάλο διάστημα.

- Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (**ROE**) ενός επιτυχημένου ναυτιλιακού business plan μπορεί να φτάσει σε υπερμεγέθη νούμερα που δεν συναντώνται σε άλλες μορφές επενδύσεων, γεγονός που μας προβλημάτισε ιδιαίτερα κατά τη μελέτη μας, εξετάζοντας διεξοδικά την περίπτωση λάθους. Κι όμως...οι υπολογισμοί είναι σωστοί. Παρατηρήσαμε αποδόσεις της τάξης του 170% σε διάστημα 1 χρόνου!!!

- Οι τεράστιες αυτές αποδόσεις παράγουν χρηματοροές που δημιουργούν **πλεονάζουσα ρευστότητα** στους εφοπλιστές, οι οποίοι αναζητούν εναλλακτικές μορφές επανεπένδυσης των κερδών. Η σύγχρονη τάση, τουλάχιστον για τους Έλληνες εφοπλιστές, είναι οι επενδύσεις στο **Real Estate** τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού, με έμφαση στις βαλκανικές αγορές που προσφέρουν ασφαλή τοποθέτηση των ναυτιλιακών κερδών, ταυτόχρονα με υψηλές προοπτικές αποδόσεων.

- Στα ναυτιλιακά project, οι **λογιστικές εκροές** όπως οι αποσβέσεις δεν διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο, λόγω του γεγονότος ότι οι ναυτιλιακές

εταιρείες λειτουργούν κάτω από ευνοϊκά θεσμικά και φορολογικά πλαίσια ξένων χωρών, υπό μορφή off-shore εταιρειών. Σημασία εδώ έχουν οι **πραγματικές εκροές**.

Κλείνοντας, παρουσιάζουμε μια πρόσφατη καταγραφή των επιχειρηματικών «δυνάμεων» που πρωταγωνιστούν σήμερα στον ελληνικό εφοπλιστικό χώρο.

TOP 10 ΕΛΛΗΝΕΣ ΠΛΟΙΟΚΤΗΤΕΣ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟ ΠΛΟΙΩΝ

1. ΗΑΙΙΟΑΝΝΟΥ ΓΡΟΤΤ (World & Stelmar Tankers) ΡΟΛΥΣ ΗΑΙΙΟΑΝΝΟΥ 67
2. ΤΣΑΚΟΣ SHIPPING & TRADING - Τ.Ε.Ν. ΡΑΝΑΓΙΟΤΙΣ & ΝΙΧΟΛΑΟΣ ΤΣΑΚΟΣ 64 (14 ships under construction)
3. ΑΝΑΝΓΕΛ maritime & ΚΡΙΣΤΕΝ ΝΑΥΙΓΑΤΙΟΝ ΙΟΗΝ ΑΝΓΕΛΙΚΟΥΣΙΣ 55
4. ΤΗΝΑΜΑΡΙΣ SHIPS ΜΑΝΑΓΕΜΕΝΤ ΔΙΝΟΣ ΜΑΡΤΙΝΟΣ 51
5. ΓΕΝΕΡΑΛ ΜΑΡΙΤΙΜΕ & ΟΥΝΙΤΕΔ ΟΥΕΡΣΕΑΣ ΠΕΤΕΡ ΓΕΟΡΓΙΟΠΟΥΛΟΣ
6. ΕΝΤΕΡΠΡΙΣΕΣ SHIPPING & TRADING * ΣΤΑΜΑΤΙΣ & ΒΙΚΤΟΡ ΡΕΣΤΙΣ 45
7. ΚΕΡΕΣ SHIPPING ΠΕΤΕΡ Γ. ΛΙΒΑΝΟΣ 41
8. ΜΑΡΜΑΡΑΣ ΝΑΥΙΓΑΤΙΟΝ ΔΙΑΜΑΝΤΙΣ ΔΙΑΜΑΝΤΙΔΙΣ 40
9. ΔΥΝΑΚΟΜ ΤΑΝΚΕΡΣ ΓΕΟΡΓΕ ΡΟΚΟΠΙΟΥ 39 (11 ships under construction) 4.000.000
10. ΛΑΣΚΑΡΙΔΕΣ SHIPPING ΡΑΝΑΓΙΟΤΙΣ ΛΑΣΚΑΡΙΔΕΣ 82 (42 ships under 5.000 dwt)

TOP 10 ΕΛΛΗΝΕΣ ΠΛΟΙΟΚΤΗΤΕΣ ΣΕ ΤΟΝΝΑΓΕ

1. ΗΑΙΙΟΑΝΝΟΥ ΓΡΟΤΤ (World & Stelmar Tankers) ΡΟΛΥΣ ΗΑΙΙΟΑΝΝΟΥ
2. ΑΝΑΝΓΕΛ Shipping & ΚΡΙΣΤΕΝ ΝΑΥΙΓΑΤΙΟΝ ΙΟΗΝ ΑΝΓΕΛΙΚΟΥΣΙΣ
3. ΤΣΑΚΟΣ SHIPPING & TRADING - ΤΕΝ ΡΑΝΑΓΙΟΤΙΣ & ΝΙΚΟΣ ΤΣΑΚΟΣ
4. ΚΕΡΕΣ SHIPPING ΠΕΤΕΡ ΛΙΒΑΝΟΣ
5. ΤΗΝΑΜΑΡΙΣ SHIPS ΜΑΝΑΓΕΜΕΝΤ ΔΙΝΟΣ ΜΑΡΤΙΝΟΣ
6. ΔΥΝΑΚΟΜ ΤΑΝΚΕΡΣ ΓΕΟΡΓΕ ΡΟΚΟΠΙΟΥ

7. GOLDEN UNION SHIPPING THEODOROS VENIAMIS
8. EASTERN MEDITERRANEAN THANASSIS MARTINOS
9. MARMARAS NAVIGATION DIAMANTIS DIAMANTIDIS
10. UNITED OVERSEAS* PETER GEORGIOPOULOS

Ολοκληρώνοντας δεν μένει παρά να ευχηθούμε, όλες αυτές οι σημαντικές επιχειρηματικές “μορφές” να συνεχίσουν να πρωταγωνιστούν στο παγκόσμιο οικονομικό γίγνεσθαι και να επιτύχουν επιτέλους οι εκάστοτε κυβερνήσεις της χώρας μας να εκμεταλλευτούν τη δυναμική που προσφέρει το ναυτιλιακό συνάλλαγμα που παράγεται, μια πρακτική που τόσο πολύ έχει ανάγκη η χώρα μας. Ταυτόχρονα, ελπίζουμε ότι το παράδειγμα των ανωτέρω εφοπλιστών θα ακολουθήσουν και άλλοι Έλληνες επιχειρηματίες που φιλοδοξούν να μπουν στον σκληρό κλάδο της ναυτιλίας, αφιερώνοντάς τους και τους ακόλουθους στίχους :

**«...Σαλπάρισε μια νύχτα με πανσέληνο
και στο στερνό του γράμμα μου 'χε γράψει:
Αξίζει φίλε να υπάρχεις για ένα όνειρο
και ας είναι η φωτιά του να σε κάψει...»**

ΠΗΓΕΣ

1.ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Μάνατζμεντ Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων (Α.Γουλιέλμος)
- Βασικές Αρχές Ναυτιλιακής Επιστήμης (Γ.Π.Βλάχος,Μ.Νικολαΐδης)
- Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων (Α.Γουλιέλμος)
- Ναυτιλιακή Οικονομική (Ε.Γεωργαντόπουλος,Γ.Π. Βλάχος)
- Συνοπτική Θεώρηση της Εξέλιξης της Ελληνικής Εμπορικής Ναυτιλίας από Αρχαιοτάτων Χρόνων Μέχρι Σήμερα (Λ.Χουμανίδης,Κ.Ζώης)

2.ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Maritime Economics (Martin Stopford)
- Financial Management (E.Brigham, M.Ehrhardt)
- Shipping Investment and Finance (G.Grammenos)

3.ΜΕΛΕΤΕΣ-ΕΡΕΥΝΕΣ-ΤΥΠΟΣ

- Μελέτη «Τραπεζική Χρηματοδότηση στην Ελληνική Ναυτιλία (XRTC-2004)»
- Περιοδικό «ΕΛΝΑΒΙ»
- Περιοδικό «Οικονομικά και Ναυτιλιακά Νέα»
- Εφημερίδα «Ναυτεμπορική»
- Εφημερίδα «Καθημερινή»
- Εφημερίδα «Κέρδος»

4.ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

- Annual Report 2004-2005 - CESA (Community of European Shipyards Associations)
- Global Shipbuilding Requirement nad Capacity - CESA (Community of European Shipyards Associations)
- Global Shipping Challenges Ahead – IMO (International Maritime Organization)
- World Market - CESA (Community of European Shipyards Associations)
- European Market - CESA (Community of European Shipyards Associations)

5.ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- WWW.BALTICEXCHANGE.COM
- WWW.ARROWRESEARCH.COM
- WWW.AWES-SHIPBUILDING.ORG

- WWW.NAYTILIA.GR
- WWW.CESA-SHIPBUILDING.ORG
- WWW.SHIPFRIENDS.GR

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ