

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

**στην
ΝΑΥΤΙΛΙΑ**

**ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΗΣ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ**

Κοκκινόπουλος Ιωάννης

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

Πειραιάς

Νοέμβριος 2014

Δήλωση Αυθεντικότητας / Ζητήματα Copyright

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

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή

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

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- κ. Παπαδημητρίου Ευστράτιος (Επιβλέπων)
- κ. Μερίκας Ανδρέας
- κ. Πολέμης Διονύσιος

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

Πρόλογος

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Παπαδημητρίου Ευστράτιο, τόσο για την καθοδήγηση που μου παρείχε για την ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής εργασίας, όσο και για τις γνώσεις που μου μετέδωσε από τις διαλέξεις των μαθημάτων του που ήμουν φοιτητής. Αισθάνομαι ιδιαίτερη τιμή όταν γνωρίζω ανθρώπους όπως τον κ. Παπαδημητρίου που μέσα από τη σοβαρότητα, την αξιοπρέπεια και την ευαισθησία που τον διακρίνει, μου δίνει κίνητρα για να βελτιώνομαι και να γίνομαι καλύτερος άνθρωπος σε όλα τα επίπεδα.

Θερμές ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω και για τα άλλα δυο μέλη της εξεταστικής επιτροπής για το χρόνο που αφιέρωσαν για τη μελέτη και την αξιολόγηση της εργασίας μου.

Επιπλέον, ευχαριστώ θερμά τα στελέχη τόσο της ναυτιλιακής εταιρείας, όσο και του χρηματοοικονομικού οργανισμού που εξέτασα, για τον πολύτιμο χρόνο που μου αφιέρωσαν, την υπομονή τους αλλά και την ανταπόκριση σε ό,τι ζητούσα για την ολοκλήρωση της έρευνας. Ιδιαίτερη μνεία θα ήθελα να κάνω και στον Χρηματοπιστωτικό Όμιλο που εργάζομαι ο οποίος υπήρξε αρωγός στις προσπάθειές μου. Συγκεκριμένα, δεν θα τα είχα καταφέρει χωρίς τη βοήθεια της διευθύντριας μου, κας Χαραλαμποπούλου Λεμονιάς η οποία, ό,τι απαιτήσεις κι αν είχα σχετικά με την ομαλή ολοκλήρωση των σπουδών μου, δε μου δημιούργησε κανένα απολύτως πρόβλημα και με στήριζε συνεχώς στην προσπάθειά μου.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για τη απεριόριστη στήριξη που μου προσέφεραν σε όλα τα επίπεδα τα δυο χρόνια που ήμουν φοιτητής αλλά και τους φίλους και συναδέλφους για την υπομονή και τη βοήθειά τους.

Κοκκινόπουλος Ιωάννης

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα	1
Κατάλογος Πινάκων	5
Κατάλογος Διαγραμμάτων	6
Κατάλογος Σχημάτων	6
Περίληψη.....	7
Abstract	8
Κεφάλαιο 1 ^ο : Εισαγωγή	9
1.1 Αντικείμενο και Διάρθρωση της Διπλωματικής Εργασίας.....	9
1.2 Μεθοδολογία της Έρευνας.....	12
Κεφάλαιο 2 ^ο : Παγκόσμιος Χαρακτήρας των Θαλάσσιων Μεταφορικών Υπηρεσιών.....	14
2.1 Εισαγωγή.....	14
2.2 Συμβολή της Ναυτιλίας στην Παγκόσμια Οικονομία, το Εμπόριο και τις Θαλάσσιες Εμπορευματικές Μεταφορές.....	15
2.3 Διάρθρωση Παγκόσμιου Στόλου.....	19
2.4 Αγορές Ναυτιλίας	24
2.4.1 Αγορές Ναυτιλίας βάσει Είδους Φορτίου και Τύπου Πλοίου	24
2.4.2 Αγορές Ναυτιλίας Βάσει Τύπου Ναύλωσης.....	28
2.4.3 Άλλες Αγορές Ναυτιλίας	32
2.5 Λειτουργίες Ναυτιλιακής Εταιρείας και Επιχειρηματικές Αποφάσεις.....	33
2.6 Χαρακτηριστικά Ναυτιλιακής Βιομηχανίας	37
2.7 Συμπεράσματα.....	38
Κεφάλαιο 3 ^ο – Η Ελληνική Ναυτιλία	39
3.1 Εισαγωγή.....	39
3.2 Ιστορική Αναδρομή Ελληνικής Ναυτιλίας	40
3.3 Η Ελληνική Ναυτιλία Σήμερα.....	45
3.3.1 Θέση της Ελληνικής Ναυτιλίας στον Παγκόσμιο Χάρτη	45
3.3.2 Ελληνικές Ναυτιλιακές Εταιρείες.....	47
3.3.3 Συμβολή της Ελληνικής Ναυτιλίας στην Κοινωνία και την Εθνική Οικονομία	55
3.4 Προτάσεις και Προοπτικές Ανάπτυξης της ελληνικής Ναυτιλίας	59
Κεφάλαιο 4 ^ο : Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση	61
4.1 Εισαγωγή.....	61

4.2 Εξέλιξη Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης.....	62
4.3 Διακυμάνσεις της Ναυτιλιακής Αγοράς – Ναυτιλιακοί Κύκλοι.....	64
4.4 Ναυτιλιακοί Κύκλοι και η Επίδρασή τους στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση.....	70
4.5 Μορφές Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης.....	72
4.5.1 Χρηματοδότηση Πλοίων με Χρήση Ιδίων Κεφαλαίων.....	72
4.5.2 Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Τραπεζική Χρηματοδότηση).....	74
4.5.3 Χρηματοδοτική Μίσθωση	76
4.5.4 Έκδοση Ομολόγων και Ομόλογα Υψηλού Κινδύνου.....	78
4.5.5 Ενδιάμεση Χρηματοδότηση	79
4.5.6 Εξαγωγικές Πιστώσεις και Ναυπηγικά Δάνεια	80
4.5.7 Ασφαλιστικά Χρηματοδοτικά Προϊόντα.....	82
Κεφάλαιο 5 ^ο : Ναυτιλιακή Τραπεζική Χρηματοδότηση στην Ελλάδα	83
5.1 Η Ναυτιλία και οι Τραπεζικές Συνθήκες στην Ελλάδα.....	83
5.2 Η Τραπεζική Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση στην Ελλάδα Σήμερα	86
5.3 Κεφαλαιακές Απαιτήσεις και Βασιλεία II	89
5.4 Επίδραση των Κανόνων της Βασιλείας II στη Ναυτιλιακή Βιομηχανία.....	94
5.5 Βασιλεία III και Νέες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις.....	95
5.6 Διαφορές και Τροποποιήσεις μεταξύ Κανόνων Βασιλείας II και Βασιλείας III	97
Κεφάλαιο 6 ^ο : Τραπεζικά Ναυτιλιακά Δάνεια	99
6.1 Κίνητρα Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης από Τράπεζες.....	101
6.2 Προϋποθέσεις Χορήγησης Ναυτιλιακών Δανείων.....	102
6.2.1 Χαρακτήρας (Character).....	102
6.2.2 Κεφάλαιο (Capital).....	102
6.2.3 Ικανότητα ή Επάρκεια Διοίκησης (Capacity).....	103
6.2.4 Συνθήκες Αγοράς (Conditions).....	103
6.2.5 Εξασφαλίσεις (Collateral).....	104
6.3 Χρηματοδότηση με Βάση τα Μελλοντικά Καθαρά Έσοδα του Πλοίου (Cash Flow Financing)	105
6.4 Διαδικασία Σύναψης Τραπεζικού Ναυτιλιακού Δανείου	107
6.5 Όροι Δανείου.....	108
6.5.1 Ποσοστό Χρηματοδότησης	108
6.5.2 Διάρκεια και Αποπληρωμή Ναυτιλιακού Δανείου	108
6.5.3 Επιτόκιο Δανεισμού	109
6.5.4 Προμήθειες /Αμοιβές	110

6.5.5 Εξασφαλίσεις	111
6.5.6 Ειδικοί Όροι του Δανείου (Ρήτρες).....	111
Κεφάλαιο 7 ^ο : Κίνδυνοι και Αξιολόγηση Κινδύνων στις Τραπεζικές Ναυτιλιακές Χρηματοδοτήσεις.....	112
7.1 Πιστωτικός Κίνδυνος.....	112
7.2 Κίνδυνος Επιτοκίου	113
7.3 Συναλλαγματικός Κίνδυνος	114
7.4 Κίνδυνος Χώρας.....	114
7.5 Κίνδυνος Ρευστότητας.....	114
7.6 Κίνδυνος Χρεοκοπίας.....	115
7.7 Κίνδυνος Απόδοσης.....	115
7.8 Άλλες Μορφές Κινδύνων.....	116
7.8.1 Λειτουργικός Κίνδυνος	116
7.8.2 Κίνδυνος Φήμης.....	116
7.8.3 Πρότυπος Κίνδυνος.....	116
7.8.4 Κίνδυνος Αγοράς	117
7.8.5 Κίνδυνος Φερεγγυότητας	117
Κεφάλαιο 8ο: Ανάπτυξη Μοντέλου Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας για Απαιτήσεις Ειδικού Δανεισμού: Object Finance Rating – Shipping Scorecard.....	118
8.1 Εισαγωγή.....	118
8.2 Χρήση του Μοντέλου Αξιολόγησης.....	120
8.3 Ανάπτυξη Μοντέλου Αξιολόγησης – Κατασκευή Shipping Scorecard	121
8.3.1 Μέθοδος Supervisory Slotting Criteria	121
8.3.1.1 Οικονομική Ευρωστία.....	122
8.3.1.2 Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο	123
8.3.1.3 Ειδικά Χαρακτηριστικά της Χρηματοδότησης	124
8.3.1.4 Κίνδυνος Λειτουργίας.....	124
8.3.1.5 Χαρακτηριστικά του Περιουσιακού Στοιχείου	125
8.3.1.6 Χαρακτηριστικά του Αναδόχου	126
8.3.1.7 Εγγυήσεις και Εξασφαλίσεις.....	126
8.3.2 Καθορισμός Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria	128
8.3.3 Αντιστοίχιση Κλίμακας Βαθμίδων Πιστωτικού Κινδύνου (Supervisory) με Κλίμακα Εσωτερικών Διαβαθμίσεων Πιστοληπτικής Ικανότητας	132
8.3.4 Αντιστοίχιση Scores – Βαθμίδων Πιστωτικού Κινδύνου – Rating	135

8.3.5 Υπολογισμός Object Finance Rating – Shipping Scorecard	137
Κεφάλαιο 9 ^ο : Μελέτη Περίπτωσης – Εφαρμογή της Shipping Scorecard σε μία Ελληνική Ναυτιλιακή Επιχείρηση.....	141
9.1 Delta Tankers Ltd	141
9.2 Αξιολόγηση Delta Tankers Ltd βάσει Shipping Scorecard	144
Κεφάλαιο 10 ^ο : Συμπεράσματα	147
Βιβλιογραφία	153
Παραρτήματα.....	162

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 2.2.1: Πορεία Ανάπτυξης ΑΕΠ, Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής, Εμπορευματικών Συναλλαγών και Θαλάσσιων Μεταφορικών Υπηρεσιών (1975-2013).....	17
Πίνακας 2.3.1: Ηλικιακή Κατανομή Παγκόσμιου Εμπορικού Στόλου Βάσει Τύπου Πλοίου, Ιανουάριος 2013 (ως Ποσοστό Συνόλου Πλοίων και dwt).....	21
Πίνακας 2.3.2: Οι 35 Σημιαίες Νηολόγησης με το Μεγαλύτερο Στόλο, Ιανουάριος 2013	23
Πίνακας 2.4.1.1: Τύποι Πλοίων Βάσει Φορτίου.....	26
Πίνακας 2.4.1.2: Τύποι Πλοίων Βάσει Χωρητικότητας και Είδους Φορτίου.....	26
Πίνακας 3.3.1.1: Οι 35 Χώρες με το Μεγαλύτερο Στόλο, Ιανουάριος 2013 (σε εκ. dwt).....	46
Πίνακας 3.3.2.1: Ελληνικές Εταιρείες με Στόλο Μεταφορικής Ικανότητας άνω του 1 εκ. dwt	52
Πίνακας 3.3.2.2: Top 30, Top 50, Top 70 Εταιριών με Στόλο Χωρητικότητας άνω του 1 εκ. dwt.....	53
Πίνακας 5.2.1: Ελληνικό Ναυτιλιακό Χαρτοφυλάκιο (2001-2013).....	86
Πίνακας 5.3.1: Πυλώνες Βασιλείας II.....	91
Πίνακας 5.6.1: Μετάβαση από τη Βασιλεία II στη Βασιλεία III	97
Πίνακας 5.6.2: Χρονοδιάγραμμα Μετάβασης από τη Βασιλεία II στη Βασιλεία III.....	98
Πίνακας 8.3.2.1: Ερωτηματολόγιο Αξιολόγησης Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria	128
Πίνακας 8.3.2.2: Αξιολόγηση Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria (Σύνολο Απαντήσεων)	129
Πίνακας 8.3.2.3: Καθορισμός Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria	131
Πίνακας 8.3.3.1: Αντιστοίχιση Κλίμακας Αξιολόγησης S&P και Object Finance	132
Πίνακας 8.3.3.2: Συνολική Αντιστοίχιση Κλίμακας Αξιολόγησης (S&P, Object Finance και Rating Scale) και Πιστοληπτικής Ικανότητας	133
Πίνακας 8.3.3.3: Πιστωτική Πολιτική ανά Βαθμίδα Πιστοληπτικής Ικανότητας.....	134
Πίνακας 8.3.4.1: Score ανά Βαθμίδα Πιστωτικού Κινδύνου	135
Πίνακας 8.3.4.2: Αντιστοίχιση Scores – Βαθμίδων Πιστωτικού Κινδύνου – Ratings	136

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2.3.1: Παγκόσμιος Στόλος Βάσει Κύριων Τύπων Πλοίων, 1980-2013, σε εκ. dwt	19
Διάγραμμα 3.3.1.1: Ελληνόκτητος Στόλος Βάσει Τύπου Φορτίου, Μάρτιος 2013	47
Διάγραμμα 3.3.2.1: Αριθμός Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών Βάσει Μεγέθους Στόλου.....	49
Διάγραμμα 3.3.2.2: Αριθμός Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών Βάσει Ηλικίας Στόλου.....	50
Διάγραμμα 3.3.2.3: Εξέλιξη Ελληνόκτητου Στόλου Βάσει Ηλικίας, Μεταφορικής Ικανότητας, Μέσης Μεταφορικής Ικανότητας και Αριθμού Πλοίων.....	51
Διάγραμμα 3.3.3.1: Συνεισφορά Ναυτιλίας στην Ελληνική Οικονομία και την Απασχόληση	56
Διάγραμμα 4.3.1 Διάρκεια Ναυτιλιακών Κύκλων (1741-2017)	66
Διάγραμμα 4.3.2: Οι Τέσσερις Φάσεις του Ναυτιλιακού Κύκλου.....	67
Διάγραμμα 5.2.1: Ελληνικό Ναυτιλιακό Χαρτοφυλάκιο (2001-2013) ανά Τύπο Ναυτιλιακής Τράπεζας	87
Διάγραμμα 5.2.2: Συνολικό Ναυτιλιακό Χαρτοφυλάκιο ανά Τράπεζα.....	88

Κατάλογος Σχημάτων

Σχήμα 2.4.1.1: Κατηγορίες Φορτηγών Πλοίων.....	25
Σχήμα 2.5.1: Το Περιβάλλον Λειτουργίας των Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων	34
Σχήμα 3.3.2.1: Ελληνικές Ναυτιλιακές Εταιρείες και Ελληνόκτητος Στόλος.....	48
Σχήμα 3.3.3.1: Βασικός και Ευρύτερος Αντίκτυπος της Ναυτιλίας στην Οικονομία και την Κοινωνία.....	55
Σχήμα 3.3.3.2 : Διαφοροποίηση Χαρτοφυλακίου Ελλήνων Εφοπλιστών	58
Σχήμα 4.5.3.1: Διαδικασία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.....	76

Περίληψη

Η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι ένας κλάδος του οποίου η συμβολή στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας και ευημερίας είναι αδιαπραγμάτευτη. Οι θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο ποσοστό του συνολικού διεθνούς εμπορίου και λειτουργούν ως ο συνδετικός κρίκος ανάμεσα στην παραγωγή και την κατανάλωση. Εντούτοις, η ναυτιλία αποτελεί ένα κλάδο όπου οι συνθήκες αλλάζουν συνεχώς. Οι ναυτιλιακοί κύκλοι επηρεάζουν την λειτουργία της ναυτιλιακής αγοράς με αποτέλεσμα οι τιμές των ναύλων και οι αξίες των πλοίων να είναι ιδιαίτερα ευμετάβλητες. Η μεγαλύτερη πρόκληση για μία ναυτιλιακή επιχείρηση είναι να αποφασίσει σωστά και ορθολογικά ώστε να επιλέξει την κατάλληλη στιγμή για την υλοποίηση του επενδυτικού της προγράμματος. Λόγω του ότι η ναυτιλία είναι μία βιομηχανία υψηλής εντάσεως κεφαλαίου, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις αναζητούν τρόπους εξωτερικής χρηματοδότησης των προγραμμάτων τους με τον σημαντικότερο από αυτούς να είναι η τραπεζική χρηματοδότηση.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση όμως των τελευταίων ετών, που συνεχίζεται μέχρι και σήμερα, άλλαξε τα δεδομένα. Οι τράπεζες πλέον είναι διστακτικές στην παροχή χρηματοδότησης λαμβάνοντας υπόψη τους πολλούς κινδύνους που έχουν να αντιμετωπίσουν. Ο σημαντικότερος κίνδυνος που καλούνται να διαχειριστούν είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, ήτοι ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων των πιστούχων τους. Στην παρούσα διπλωματική εργασία επιχειρείται η ανάπτυξη ενός μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας για χρηματοδοτήσεις ειδικού δανεισμού, όπως χαρακτηρίζονται οι χρηματοδοτήσεις των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων (object finance). Το εν λόγω μοντέλο θα αφορά στην κατασκευή μίας σκορόκαρτας για το ναυτιλιακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών, βάσει των κανόνων που ορίζει το πλαίσιο της Βασιλείας II. Στόχος είναι η αποδοχή και η υιοθέτησή του από τις τράπεζες ως ένα αποτελεσματικό μέτρο για την παρακολούθηση και τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου.

Λέξεις-κλειδιά: ναυτιλιακή βιομηχανία, ναυτιλιακοί κύκλοι, τραπεζική χρηματοδότηση, πιστωτικός κίνδυνος, μοντέλο αξιολόγησης, Βασιλεία II, object finance, σκορόκαρτα ναυτιλίας

Abstract

The shipping industry is a sector whose contribution to world economic growth and prosperity is not negotiable. Maritime transport services represent the largest share of total world trade and act as the link from production to consumption. However, shipping is a sector where conditions are constantly changing. Maritime cycles affect the operation of the shipping market resulting in high volatility of freight rates and vessel values. The biggest challenge for a shipping company is to decide correctly and rationally in order to choose the right time for the implementation of its investment program. Because shipping is a capital-intensive industry, shipping companies are seeking external ways of funding their programs and bank financing is considered to be the most important way.

The recent global economic crisis, which continues until today, has changed the situation. The banks now, taking into account the different risks they face, are reluctant of financing companies. The most significant risk banks have to manage is credit risk, which is the probability of default of the borrower. This thesis attempts to develop a credit rating model for project financing, as the financing of Greek shipping companies (object finance) is characterized, by constructing a banks' shipping scorecard, under the rules set by the Basel II. The aim is the acceptance and adoption of the model by the banks as an effective measure to monitor and reduce credit risk.

Keywords: shipping industry, maritime cycles, bank financing, credit risk, rating model, Basel II, object finance, shipping scorecard

Κεφάλαιο 1^ο: Εισαγωγή

1.1 Αντικείμενο και Διάρθρωση της Διπλωματικής Εργασίας

Ο κλάδος της ναυτιλίας και των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών αποτελεί τον πιο αποτελεσματικό, ασφαλή και οικονομικό τρόπο μεταφοράς μεγάλου όγκου χύδην υγρών και ξηρών φορτίων και εμπορευματοκιβωτίων παγκοσμίως και συνιστά κύρια δραστηριότητα για την εξασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας και την διευκόλυνση της ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας. Το διεθνές εμπόριο, που αποτελεί βασικό μοχλό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, πραγματοποιείται με την ουσιαστική συμβολή των διεθνών μεταφορικών υπηρεσιών. Μπορούμε να πούμε ότι οι θαλάσσιες μεταφορές, με ολοένα και πιο βελτιωμένα, αποδοτικά, μεγαλύτερα, ασφαλέστερα και ταχύτερα πλοία, αποτέλεσαν το συνδετικό κρίκο μεταξύ των αγορών – ακόμη και των πιο απομακρυσμένων – έχοντας κύριο ρόλο στην ενοποίηση των αγορών, στην αύξηση του ποσοστού των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών σε κάθε χώρα και στη συμβολή τους στην ένταξη στην παγκόσμια αγορά των μεγάλων αναδυόμενων αγορών, όπως είναι αυτές της Κίνας και της Ινδίας.

Η ναυτιλιακή βιομηχανία παρουσιάζει υψηλή κυκλικότητα όπου τόσο το επίπεδο των ναύλων, όσο και οι αξίες των πλοίων μεταβάλλονται συνεχώς και η μεταβολή αυτή είναι συνάρτηση της ζήτησης και της προσφοράς σε χωρητικότητα των πλοίων. Η μεγαλύτερη πρόκληση που αντιμετωπίζει μία ναυτιλιακή επιχείρηση είναι η επενδυτική απόφαση της αγοράς ενός πλοίου η οποία πρέπει να είναι ορθολογική, στη σωστή χρονική στιγμή και αποδοτική τόσο για την ίδια την επιχείρηση όσο και για την τράπεζα (ή άλλον οργανισμό) που θα διαθέσει τα κεφάλαιά της για τη χρηματοδότηση της επένδυσης. Επομένως, η χρηματοδότηση για την αγορά ενός πλοίου, για να είναι επιτυχημένη και να μην οδηγήσει τη ναυτιλιακή επιχείρηση σε αθέτηση των υποχρεώσεών της, θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη την πιθανότητα αρνητικής μεταβολής των χρηματοροών που προκύπτουν από τη λειτουργία του πλοίου αλλά και της ίδιας της αξίας του πλοίου – παράγοντες που συνδέονται άμεσα με το ναυτιλιακό κύκλο και τη φάση στην οποία πραγματοποιείται η επένδυση – για όλη τη διάρκεια ζωής του δανείου. Η σπουδαιότητα λήψης της σωστής επενδυτικής απόφασης γίνεται ακόμα μεγαλύτερη, δεδομένου ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι υψηλής εντάσεως κεφαλαίου.

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως κύριο ερευνητικό στόχο την ανάπτυξη ενός μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των ναυτιλιακών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Το βασικό εργαλείο κάθε τράπεζας για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου είναι η ύπαρξη συγκεκριμένης πιστωτικής πολιτικής, εναρμονισμένης με τις διατάξεις και τους περιορισμούς που θέτει η Βασιλεία II. Στο πλαίσιο αυτό, προκειμένου να μπορεί να παρακολουθεί όχι μόνο την πορεία της ναυτιλιακής επιχείρησης και της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται, αλλά και το σύνολο του ναυτιλιακού χαρτοφυλακίου της, κρίνεται απαραίτητο να χρησιμοποιεί ένα σύστημα διαβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας για κάθε πιστούχο. Με αυτό τον τρόπο, θα έχει τη δυνατότητα να προβλέψει με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη ακρίβεια προβλήματα που μπορεί να επηρεάσουν την ομαλή αποπληρωμή της χρηματοδότησης και να καθορίσει την πολιτική που πρέπει να ακολουθήσει.

Για να προσεγγίσουμε τον ερευνητικό στόχο, είναι απαραίτητο να γίνει ανάλυση της ναυτιλίας και του αντίκτυπού της όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο. Γίνεται επισκόπηση στους τρόπους χρηματοδότησης που έχει στη διάθεσή της μία ναυτιλιακή επιχείρηση για να αντλήσει κεφάλαια και κυρίως στην τραπεζική χρηματοδότηση. Επιπλέον, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στους κανόνες και περιορισμούς που τίθενται από την Επιτροπή της Βασιλείας και τον αντίκτυπο που έχει στον τραπεζικό τομέα και τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση καθώς επίσης και τους κινδύνους που αντιμετωπίζει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που δραστηριοποιείται στη ναυτιλιακή τραπεζική. Ο σημαντικότερος κίνδυνος που επηρεάζει τον τραπεζικό τομέα είναι ο πιστωτικός κίνδυνος και αφορά στην πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων μίας ναυτιλιακής επιχείρησης. Με δεδομένο το ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι υψηλής εντάσεως κεφαλαίου, η σωστή αξιολόγηση της ναυτιλιακής επιχείρησης αποτελεί, ίσως, την κρισιμότερη διαδικασία για έναν χρηματοπιστωτικό οργανισμό κατά την εξέταση ενός επενδυτικού σχεδίου. Η ανάπτυξη ενός μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας που αφορά τις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις αποτελεί αποτελεσματικό μέτρο διαχείρισης και μείωσης του πιστωτικού κινδύνου.

Η εργασία, πέραν του πρώτου κεφαλαίου που περιγράφεται το αντικείμενο της εργασίας και η μεθοδολογική προσέγγιση, αποτελείται από άλλα εννέα κεφάλαια. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται η συμβολή της ναυτιλίας στην παγκόσμια οικονομία, τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της καθώς και η δομή που έχει μία ναυτιλιακή επιχείρηση σε επίπεδο λήψης αποφάσεων. Στο

τρίτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση της ελληνικής ναυτιλίας, της συμβολής της στην ανάπτυξη της Ελλάδας και παρουσιάζονται προτάσεις για την περαιτέρω βελτίωση του κλάδου. Οι μορφές της ναυτιλιακής χρηματοδότησης και η επίδραση των ναυτιλιακών κύκλων περιγράφονται στο τέταρτο κεφάλαιο. Στο πέμπτο κεφάλαιο πραγματοποιείται ανάλυση της τραπεζικής ναυτιλιακής χρηματοδότησης στην Ελλάδα και η επίδραση που έχουν οι αποφάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας τόσο για το παρόν όσο και για το μέλλον της χρηματοδότησης από τις τράπεζες. Στο έκτο κεφάλαιο αποτυπώνεται αναλυτικά η δομή ενός τραπεζικού ναυτιλιακού δανείου και τα κριτήρια αξιολόγησης για την χορήγησή του, ενώ στο έβδομο κεφάλαιο επισημαίνονται οι βασικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός με την ανάληψη της χρηματοδότησης ενός ναυτιλιακού επενδυτικού προγράμματος. Στο όγδοο κεφάλαιο επιχειρείται η ανάπτυξη ενός μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας το οποίο απευθύνεται σε όλες τις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις, με σκοπό τη διαχείριση και τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου, και στο ένατο κεφάλαιο γίνεται αξιολόγηση μίας ναυτιλιακής επιχείρησης βάσει του μοντέλου που αναπτύχθηκε. Τέλος, στο δέκατο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη χρήση και την εφαρμογή του μοντέλου και η σημασία χρήσης ανάλογων μοντέλων, ώστε οι τράπεζες να μπορούν να περιορίσουν τον πιστωτικό κίνδυνο.

1.2 Μεθοδολογία της Έρευνας

Ο τρόπος δόμησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας μας επιτρέπει να τη χωρίσουμε σε δύο κύρια μέρη. Το πρώτο μέρος αφορά τα κεφάλαια ένα έως επτά και το δεύτερο μέρος τα κεφάλαια οκτώ έως δέκα. Στο πρώτο μέρος γίνεται η θεωρητική προσέγγιση του θέματος έτσι ώστε να καταλήξουμε στην αναγκαιότητα ανάπτυξης ενός μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας για τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις στην Ελλάδα που πραγματεύεται το δεύτερο μέρος.

Η μεθοδολογία της έρευνας για το θεωρητικό κομμάτι της εργασίας στηρίχθηκε κυρίως σε δημοσιευμένα επιστημονικά άρθρα καθώς επίσης και σε πηγές από την ελληνική και διεθνή βιβλιογραφία. Επιπλέον, χρησιμοποιήθηκαν αναλύσεις από τον ημερήσιο και περιοδικό τύπο, ετήσιες αναφορές από διεθνείς οργανισμούς και πηγές από το διαδίκτυο. Τα στατιστικά στοιχεία που παρουσιάζονται καθώς και οι πίνακες αποτελούν δευτερογενή δεδομένα και αντλήθηκαν από τις ανωτέρω πηγές.

Στο δεύτερο μέρος επιχειρείται η κατασκευή του μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας για τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις στην Ελλάδα βάσει της μεθόδου των εσωτερικών διαβαθμίσεων (Internal Rating Based Approach) που ορίζει το πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας II κατά το οποίο οι τράπεζες υποχρεούνται να αναπτύξουν συστήματα εσωτερικής διαβάθμισης για κάθε πιστούχο που ανήκει στο χαρτοφυλάκιό τους. Το σύστημα ταξινόμησης των πιστούχων της τράπεζας σε βαθμίδες πιστοληπτικής ικανότητας βασίζεται στην προσέγγιση Supervisory Slotting Criteria, μέσω της οποίας επιτυγχάνεται η διαβάθμιση των χρηματοδοτήσεων object finance σε πέντε βαθμίδες πιστωτικού κινδύνου. Η μέθοδος είναι προσαρμοσμένη στις ιδιαίτερες συνθήκες του κλάδου της ναυτιλίας και της χρηματοδότησής του, έτσι ώστε κάθε βαθμίδα ταξινόμησης να απεικονίζει όσο το δυνατόν πιο αξιόπιστα τον πιστωτικό κίνδυνο. Για τον προσδιορισμό της μεθόδου, χρησιμοποιήθηκαν δευτερογενή στοιχεία που αντλήθηκαν από το πλαίσιο της Βασιλείας II και από την ΠΔ/ΤΕ 2589 20.8.2007 η οποία περικλείει κανόνες σχετικά με τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι πιστωτικού κινδύνου με την προσέγγιση των εσωτερικών διαβαθμίσεων.

Τα κριτήρια για την ταξινόμηση των ειδικών χρηματοδοτήσεων είναι αυτά που επίσης ορίζει η ΠΔ/ΤΕ 2589. Για τον καθορισμό της βαρύτητας της κάθε κατηγορίας κριτηρίων αλλά και

των καθορισμένων υποκατηγοριών, χρησιμοποιήθηκε ερωτηματολόγιο. Το ερωτηματολόγιο εστάλη στη Διεύθυνση Ναυτιλιακής Τραπεζικής ενός μεγάλου ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Ομίλου που, λόγω των πρόσφατων συγχωνεύσεων, οι απαντήσεις των στελεχών αντικατοπτρίζουν τη διαφορετική εργασιακή κουλτούρα και την αντίληψη ως προς τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση.

Η κλίμακα διαβάθμισης πιστοληπτικής ικανότητας και η αντιστοίχισή της με τις βαθμίδες πιστωτικού κινδύνου, όπως αυτές καθορίζονται από το πλαίσιο της Βασιλείας II, βασίστηκε σε ανάλυση expert judgement όπου μέσω συνεντεύξεων με αρμόδια στελέχη της Διεύθυνσης Διαχείρισης Κινδύνων καταλήξαμε σε 10-βάθμια κλίμακα. Βάση αυτής της κλίμακας και ανάλογα με τη βαθμίδα πιστοληπτικής ικανότητας καθορίζεται και η πιστωτική πολιτική της τράπεζας για κάθε πιστούχο.

Για την εφαρμογή του μοντέλου σε μία ελληνική ναυτιλιακή επιχείρηση, πραγματοποιήθηκαν συνεντεύξεις με δυο στελέχη της εν λόγω ναυτιλιακής που ανήκουν στο τμήμα οικονομικών και νομικών υπηρεσιών της εταιρείας αντίστοιχα. Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της ναυτιλιακής επιχείρησης πραγματοποιήθηκε από τον γράφοντα, βάσει των απαντήσεων που λήφθηκαν από τις συνεντεύξεις και αποτελεί την προσωπική υποκειμενική του εκτίμηση.

Κεφάλαιο 2^ο: Παγκόσμιος Χαρακτήρας των Θαλάσσιων Μεταφορικών Υπηρεσιών

2.1 Εισαγωγή

Στη σημερινή εποχή, που χαρακτηρίζεται από την παγκοσμιοποίηση και την αλληλεξάρτηση μεταξύ των χωρών, τα αποτελεσματικά και οικονομικά αποδοτικά συστήματα μεταφορών που συνδέουν τις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού αποτελούν την κινητήρια δύναμη που τροφοδοτεί την ευημερία και την οικονομική ανάπτυξη. Πάνω από το 80% των παγκόσμιων εμπορευματικών συναλλαγών μεταφέρεται από τη θάλασσα με προορισμό λιμάνια σε όλο τον κόσμο, καθιστώντας την οικονομική στρατηγική των θαλάσσιων μεταφορών ως ιδιαίτερα σημαντική. Η εμπορική ανταγωνιστική υπεροχή σε όλες τις χώρες – τόσο των αναπτυγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων, συμπεριλαμβανομένων των περίκλειστων χωρών – εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αποτελεσματική πρόσβαση σε διεθνείς υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών και λιμενικών δικτύων.

Η ναυτιλία θεωρείται ιστορικά ως μία σημαντική ανθρώπινη δραστηριότητα, ιδιαίτερα λόγω του ότι η ευημερία εξαρτάται κυρίως από το διεθνές και διαπεριφερειακό εμπόριο. Στην πραγματικότητα, ο τομέας των μεταφορών έχει χαρακτηριστεί ως ένας από τους τέσσερις ακρογωνιαίους λίθους της παγκοσμιοποίησης μαζί με τις επικοινωνίες, τη διεθνή τυποποίηση και την απελευθέρωση του εμπορίου (Kumar and Hoffmann, 2002). Οι θαλάσσιες μεταφορές αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παγκόσμιας οικονομίας αφού για ένα μεγάλο αριθμό αγαθών – λόγω της φύσης τους – αποτελούν το μοναδικό μέσο μεταφοράς τους χωρίς ουσιαστικό υποκατάστατο (Corbett, et al, 2008).

2.2 Συμβολή της Ναυτιλίας στην Παγκόσμια Οικονομία, το Εμπόριο και τις Θαλάσσιες Εμπορευματικές Μεταφορές

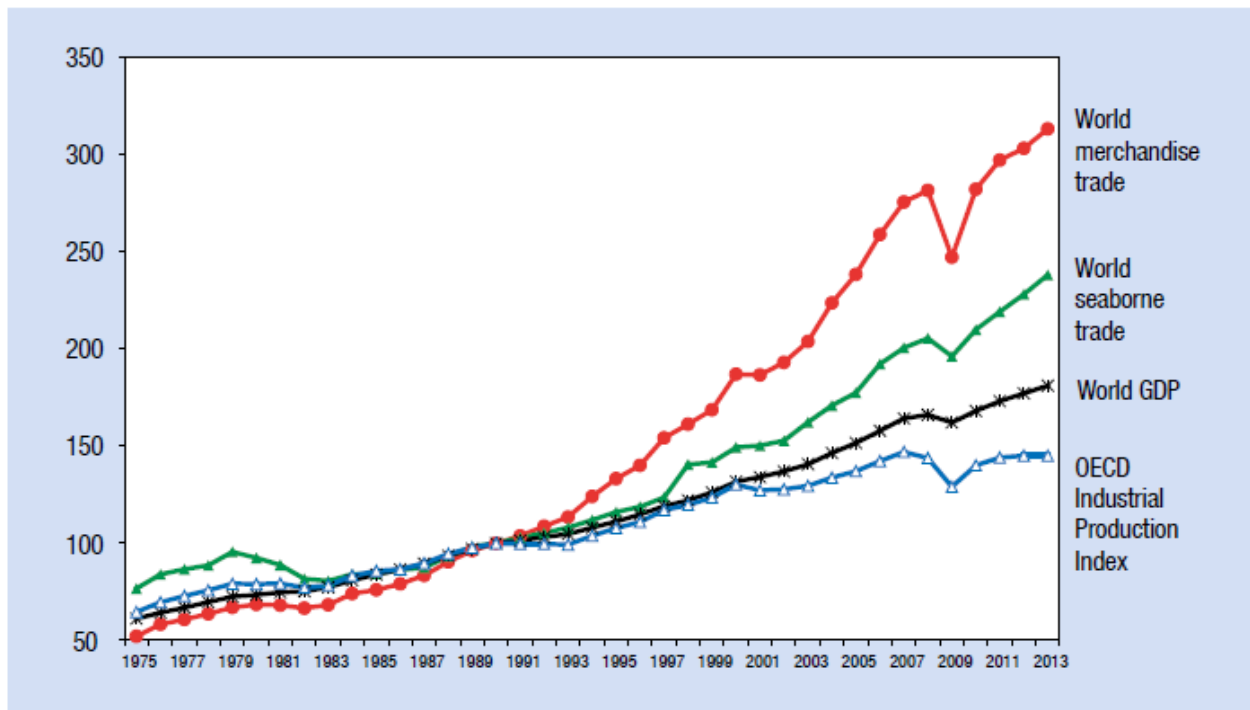
Σύμφωνα με το Review of Maritime Transport, εκτιμάται ότι το παγκόσμιο εμπόριο δια θαλάσσης έχει αυξηθεί κατά 4,3%, με το συνολικό μεταφερόμενο όγκο των φορτίων να ξεπερνά τους 9,2 δις τόνους το 2012 για πρώτη φορά. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αυξανόμενη εγχώρια ζήτηση στην Κίνα και τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της Ασίας που παρουσιάζουν ανοδική πορεία. Ωστόσο, η απόδοση του διεθνούς θαλάσσιου εμπορίου παραμένει ευάλωτη σε κινδύνους αρνητικών εξελίξεων και αβεβαιότητας που επηρεάζει την παγκόσμια οικονομία και το εμπόριο. Επιπλέον, το διεθνές θαλάσσιο εμπόριο εκτυλίσσεται σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον που συνεπάγεται δυνητικά αλλαγή στις τάσεις και τις εξελίξεις των μεταφορών. Οι τιμές των ναύλων έχουν παραμείνει χαμηλές και ασταθείς στα διάφορα τμήματα της αγοράς (πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, πλοία χύδην υγρών και ξηρών φορτίων) κυρίως λόγω της υπερπροσφοράς χωρητικότητας και του νέου πολύπλοκου περιβάλλοντος στο πεδίο των θαλάσσιων μεταφορών, που περιλαμβάνει προκλήσεις σε θέματα ενεργειακής ασφάλειας και κόστους αυτής, κλιματικής αλλαγής και περιβαλλοντικής βιωσιμότητας. Η αλλαγή του κλίματος ιδίως, συνεχίζει να καταλαμβάνει υψηλή θέση στην ατζέντα της διεθνούς πολιτικής, με τον κλάδο της ναυτιλίας και των θαλάσσιων μεταφορών να κατέχει περίοπτη θέση (UNCTAD, 2013).

Αν και ο επαναπροσδιορισμός της παγκόσμιας παραγωγής και του εμπορίου συνεχίζεται, με τις αναπτυσσόμενες χώρες να συνεισφέρουν μεγαλύτερα μερίδια στην παγκόσμια οικονομική παραγωγή και το εμπόριο, οι επιδόσεις της παγκόσμιας οικονομίας και των εμπορευματικών συναλλαγών τα τελευταία έτη αποτελούν μία υπενθύμιση του υψηλού επιπέδου της παγκόσμιας οικονομικής ολοκλήρωσης και αλληλεξάρτησης. Το 2012, η ανάπτυξη του παγκόσμιου Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) επιβραδύνθηκε στο 2,2%, από 2,8% που καταγράφηκε κατά το προηγούμενο έτος, ενώ το 2013 υπήρξε περαιτέρω μείωση του ρυθμού ανάπτυξης σε 2,1%. Ο μειούμενος ρυθμός ανάπτυξης του παγκόσμιου ΑΕΠ αντανακλά μία ταυτόχρονη πτώση της ζήτησης για εισαγωγές τόσο από τις ανεπτυγμένες όσο και από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, ενώ ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου σε όγκο μειώθηκε στο 1,8% το 2012 (από 5,1% το 2011). Οι αλυσιδωτές επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και τα προβλήματα που δημιούργησε στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε ό,τι αφορά την ανάπτυξη των οικονομιών είναι απτές, ενώ η

επιβράδυνση σε μεγαλύτερες αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως η Κίνα και η Ινδία, έχει απήχηση σε άλλες αναπτυσσόμενες περιοχές και σε χώρες χαμηλού εισοδήματος.

Η παγκόσμια βιομηχανική παραγωγή – που αποτελεί ένα δείκτη της οικονομικής δραστηριότητας και περιλαμβάνει δύο κλάδους που είναι ιδιαίτερα ευαίσθητοι στη ζήτηση των καταναλωτών, ήτοι αυτούς της κατασκευής και εξόρυξης – αυξήθηκε κατά 3% το 2012, παρόλο που οι προαναφερθέντες κλάδοι παρέμειναν στα ίδια επίπεδα στις προηγμένες οικονομίες, ιδίως σε αυτές της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ιαπωνίας (Danish Ship Finance, 2013). Όπως φαίνεται από το παρακάτω διάγραμμα, η βιομηχανική παραγωγή όπως μετράται από τον δείκτη βιομηχανικής παραγωγής του Οργανισμού για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξης (OECD), το παγκόσμιο ΑΕΠ, οι εμπορευματικές συναλλαγές και οι θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες συνεχίζουν να κινούνται παράλληλα. Με τις ναυτιλιακές υπηρεσίες να καλύπτουν παράγωγο ζήτηση, οι επιδόσεις των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών και του θαλάσσιου εμπορίου καθορίζονται σε μεγάλο βαθμό από τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία και το διεθνές εμπόριο. Ωστόσο, παρατηρείται ότι κατά τη διάρκεια των ετών, οι παγκόσμιες εμπορευματικές συναλλαγές έχουν αυξηθεί περίπου με ρυθμό διπλάσιο από αυτόν του παγκόσμιου ΑΕΠ, γεγονός που οφείλεται κυρίως στα πολλαπλασιαστικά οφέλη που προκύπτουν από την παγκοσμιοποίηση των μεθόδων παραγωγής, την αύξηση του εμπορίου ενδιάμεσων αγαθών και υλικών και την επέκταση των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων.

Πίνακας 2.2.1: Πορεία Ανάπτυξης ΑΕΠ, Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής, Εμπορευματικών Συναλλαγών και Θαλάσσιων Μεταφορικών Υπηρεσιών (1975-2013)



Πηγές: UNCTAD secretariat, on the basis of OECD *Main Economic Indicators*, May 2013; UNCTAD, *The Trade and Development Report 2013*; UNCTAD *Review of Maritime Transport*, various issues; World Trade Organization (WTO) (table A1a); the WTO press release 688, 10 April 2013, “World trade 2012, prospects for 2013”. The value of the index measuring growth in world seaborne trade for 2013 is calculated on the basis of the growth rate forecast by Clarkson Research Services in *Shipping Review and Outlook*, spring 2013 (Clarkson Research Services, 2013a).

Εν κατακλείδι, ο κλάδος των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών είναι ένας κλάδος που βρίσκεται σε άμεση εξάρτηση με τη βιομηχανία, την οικονομική ανάπτυξη και το εμπόριο, η πορεία των οποίων τον επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό. Μπορεί να επηρεάζεται από οποιαδήποτε μεταβολή συμβεί σε έναν από τους προαναφερθέντες τομείς ενώ παράλληλα, μία σειρά από τάσεις που εκτυλίσσονται σε παγκόσμιο επίπεδο, φαίνεται πως θα συμβάλλουν σημαντικά στη μελλοντική διαμόρφωση των θαλάσσιων μεταφορών και θα επαναπροσδιορίσουν σε βάθος τον τρόπο λειτουργίας τους. Ορισμένες από αυτές τις τάσεις που απαιτούν περαιτέρω παρακολούθηση και αξιολόγηση είναι:

- Η συνεχιζόμενη αρνητική επίδραση της οικονομικής κρίσης του 2009 που επηρέασε αρνητικά την παγκόσμια ζήτηση, τη χρηματοδότηση και το εμπόριο
- Οι αλλαγές στα συγκριτικά πλεονεκτήματα μεταξύ των χωρών με ορυκτό πλούτο
- Η άνοδος χωρών του Νότου και η μετατόπιση της οικονομικής επιρροής μακριά από τα παραδοσιακά κέντρα ανάπτυξης
- Οι διαρθρωτικές αλλαγές στα παγκόσμια πρότυπα παραγωγής

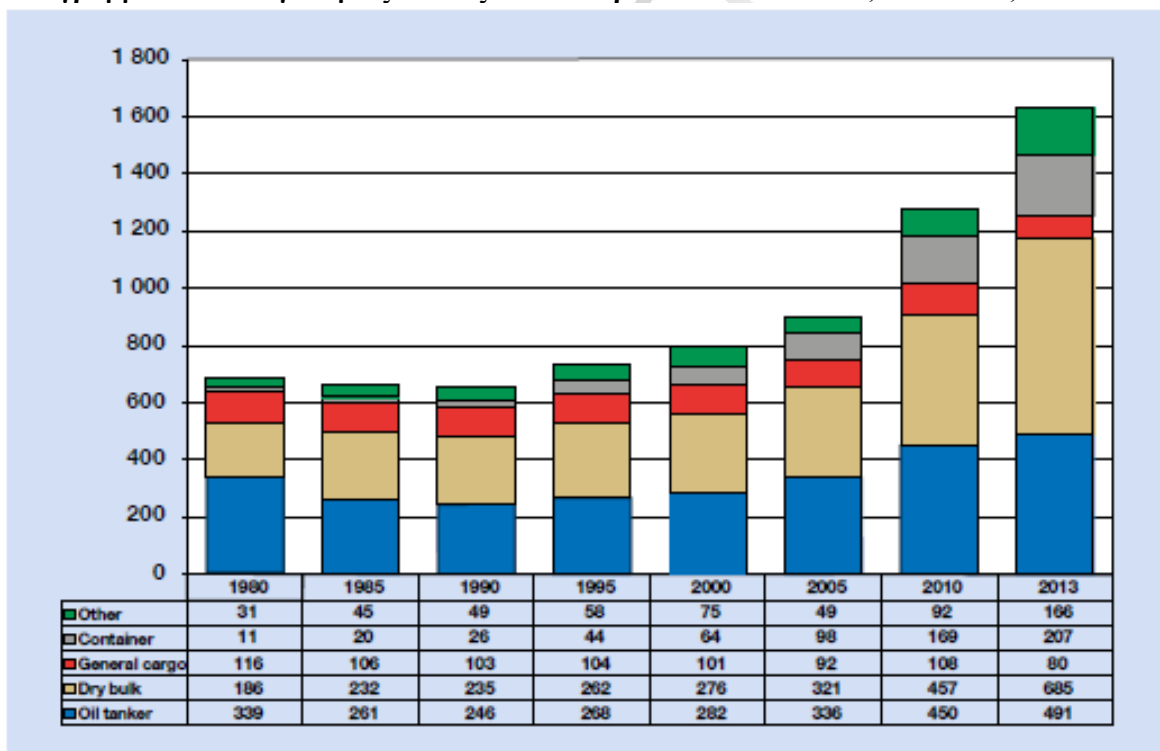
- Η δημογραφική εξέλιξη, με τη γήρανση του πληθυσμού στις προηγμένες οικονομίες και την ταχύτατη αύξηση του πληθυσμού σε αναπτυσσόμενες περιοχές, και οι επιπτώσεις που σχετίζονται με αυτή την εξέλιξη σε ό,τι έχει να κάνει με την παγκόσμια παραγωγή και τις καταναλωτικές συνήθειες
- Η αλλαγή του κλίματος και οι φυσικοί κίνδυνοι/ καταστροφές
- Η είσοδος των megaships εμπορευματοκιβωτίων και άλλων μέσων μεταφοράς που σχετίζονται με την τεχνολογική πρόοδο
- Η περιβαλλοντική αειφορία και το ενεργειακό κόστος

Με τον επαναπροσδιορισμό της παραγωγής, της κατανάλωσης, της ανάπτυξης και των εμπορικών ροών και με τη μεταβολή των ναυτιλιακών δικτύων, οι τάσεις αυτές είναι πιθανό να επηρεάσουν ριζικά την παγκόσμια ναυτιλία και εν γένει, τη ναυτιλιακή βιομηχανία και τον τομέα των μεταφορών (UNCTAD, 2013).

2.3 Διάρθρωση Παγκόσμιου Στόλου

Το 2012 υπήρξε η χρονιά που ουσιαστικά έκλεισε ο μεγαλύτερος κύκλος της ναυπηγικής βιομηχανίας στην καταγεγραμμένη ιστορία. Μεταξύ 2001 και 2011, χρόνο με το χρόνο, οι παραδόσεις νεότευκτων πλοίων έφθασαν σε νέα ιστορικά υψηλά. Μόνο το 2012, για πρώτη φορά από το 2001, ο στόλος που τέθηκε σε λειτουργία κατά τη διάρκεια του έτους ήταν μικρότερος από εκείνον που παραδόθηκε κατά τη διάρκεια του προηγούμενου. Παρά το γεγονός της μείωσης του ρυθμού των νέων παραδόσεων, η αύξηση της χωρητικότητας συνέχισε την ανοδική πορεία, αν και με μικρότερο ποσοστό αύξησης σε σχέση με το 2011. Ο παγκόσμιος στόλος έχει υπερδιπλασιαστεί από το 2001, φθάνοντας τα 1,63 δις τόνους νεκρού βάρους (dwt) τον Ιανουάριο του 2013. Η διαχρονική διάρθρωση του παγκόσμιου στόλου βάσει των κύριων τύπων πλοίων παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 2.3.1: Παγκόσμιος Στόλος Βάσει Κύριων Τύπων Πλοίων, 1980-2013, σε εκ. dwt



Πηγή: UNCTAD, 2013; Clarkson Research Services

Μπορεί τα ναυπηγεία να συνέχισαν τις παραδόσεις πλοίων που είχαν προ-παραγγελθεί και η χωρητικότητα να αυξανόταν, εντούτοις, οι νέες παραγγελίες μειώθηκαν κατά 50% για πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, 58% για πλοία μεταφοράς ξηρού χύδην φορτίου, 65% για τα δεξαμενόπλοια και 67% για τα πλοία γενικού φορτίου.

Τον Ιανουάριο του 2013, ο παγκόσμιος στόλος βάσει χωρητικότητας αποτελείτο από 42% σε πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου (σε dwt) που συνιστά ένα ιστορικό ρεκόρ για αυτόν τον τύπο σκάφους. Τα πλοία μεταφοράς γενικού φορτίου, από την άλλη, συνέχισαν την πτωτική τους πορεία με αποτέλεσμα το μερίδιό τους να είναι λιγότερο από 5% σε χωρητικότητα, όταν 20 χρόνια πριν το μερίδιο αυτό ήταν 15%. Τα πλοία μεταφοράς πετρελαίου είδαν επίσης πτώση του μεριδίου τους από 50% που κατείχαν το 1980 (ήτοι το ήμισυ της παγκόσμιας χωρητικότητας), σε 30% τον Ιανουάριο του 2013 με βάση το Review of Maritime Transport.

Σε ό,τι αφορά την ηλικιακή κατανομή του παγκόσμιου στόλου, στις αρχές του 2013, το 20% των πλοίων στην ποντοπόρο ναυτιλία ήταν κάτω των 5 ετών αντιπροσωπεύοντας το 40% της χωρητικότητας σε dwt. Τα πλοία που παραδόθηκαν τα τελευταία χρόνια είναι κατά μέσο όρο μεγαλύτερα σε μέγεθος από τα πλοία μεγαλύτερης ηλικίας με προεξέχοντα τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, τα οποία είναι κατά μέσο όρο τρεις φορές το μέγεθος εκείνων που ναυπηγήθηκαν 20 ή περισσότερα χρόνια πριν. Σήμερα, μόνο το 5% αυτών των πλοίων σε χωρητικότητα είναι άνω των 20 ετών. Τα δεξαμενόπλοια, επίσης, τείνουν να αντικατασταθούν σχετικά νωρίς καθώς μόνο το 4% των πλοίων αυτών σε χωρητικότητα ναυπηγήθηκαν πριν από 20 χρόνια. Η μέση ηλικία ανά πλοίο τον Ιανουάριο του 2013 ήταν υψηλότερη για τα πλοία γενικού φορτίου (25 έτη), ακολουθούμενη από άλλων τύπων πλοία (22,6 έτη), από τα πετρελαιοφόρα (16,7 έτη), από τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων (10,8 έτη) και από τα πλοία μεταφοράς ξηρού χύδην φορτίου (9,9 χρόνια).

Πίνακας 2.3.1: Ηλικιακή Κατανομή Παγκόσμιου Εμπορικού Στόλου Βάσει Τύπου Πλοίου, Ιανουάριος 2013 (ως Ποσοστό Συνόλου Πλοίων και dwt)

Country grouping Types of vessels		0-4 years	5-9 years	10-14 years	15-19 years	20 years and +	Average age (years) 2013	Average age (years) 2012	Percentage change 2013/2012
WORLD									
Bulk carriers	Bulk carriers Ships	44	15	12	13	16	9.94	11.57	-1.63
	Dwt	49	16	11	13	11	8.36	9.71	-1.35
	Average vessel size (dwt)	81 514	75 173	65 405	71 528	48 211			
Container ships	Ships	23	29	18	20	10	10.81	10.73	0.08
	Dwt	34	32	16	13	5	8.25	8.24	0.01
	Average vessel size (dwt)	59 547	43 782	37 049	26 750	19 962			
General cargo	Ships	12	11	7	12	58	24.99	24.58	0.41
	Dwt	22	13	10	10	44	19.10	19.61	-0.51
	Average vessel size (dwt)	7 396	5 237	6 845	3 705	3 081			
Oil tankers	Ships	24	20	10	12	34	16.74	16.50	0.25
	Dwt	37	28	20	10	4	8.14	8.01	0.13
	Average vessel size (dwt)	69 029	64 212	87 809	35 925	5 921			
Others	Ships	17	13	10	10	50	22.57	22.29	0.28
	Dwt	23	20	13	10	34	16.07	15.84	0.23
	Average vessel size (dwt)	6 985	8 251	6 898	5 119	3 968			
All ships	Ships	20	15	10	12	44	20.34	20.30	0.03
	Dwt	40	22	14	12	12	9.60	10.19	-0.59
	Average vessel size (dwt)	40 664	32 047	31 610	21 098	6 267			

Πηγή: UNCTAD, 2013; Clarkson Research Services

Μετά και την αύξηση των νεότευκτων πλοίων στη ναυτιλιακή αγορά της μεταφοράς ξηρού φορτίου, σχεδόν το ήμισυ της χωρητικότητας σε dwt ξηρού φορτίου αφορά σε πλοία μόλις 4 ετών ή νεότερα, ξεπερνώντας για πρώτη φορά τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων ως η νεότερη κατηγορία πλοίων. Ως μία αντανάκλαση των παραπάνω γραφόμενων ότι τα πιο νέα πλοία είναι μεγαλύτερα από τα παλαιότερα, η παγκόσμια μέση ηλικία ανά πλοίο είναι αυτή των 20,3 ετών, ενώ ο μέσος όρος ηλικίας βάσει dwt είναι 9,6 έτη. Η γεωγραφική κατανομή τους είναι επίσης καλά ισορροπημένη και πλοία που είναι νηολογημένα σε αναπτυσσόμενες χώρες είναι πλέον μόνο κατά 2 έτη μεγαλύτερα από τα πλοία που φέρουν τη σημαία των ανεπτυγμένων χωρών. Μεταξύ των 10 σημαντικότερων κρατών βάσει σημαίας, η Ελλάδα έχει τον παλαιότερο στόλο, ακολουθούμενη από τον Παναμά και την Κίνα. Οι νεότεροι στόλοι είναι εκείνοι με πλοία νηολογημένα στις Νήσους Μάρσαλ, το Χονγκ Κονγκ (Κίνα) και τη Σιγκαπούρη. Κατά μέσο όρο, η ηλικία των πλοίων που είναι νηολογημένα με ξένη σημαία σε σχέση με τα πλοία που λειτουργούν με τη σημαία της χώρας τους είναι ελαφρώς μικρότερη.

Σχετικά με την κυριότητα του στόλου σε εθνικό επίπεδο, αυτή παρουσιάζει υψηλή συγκέντρωση και αυτό καταδεικνύεται από το γεγονός ότι οι ιδιοκτήτες από πέντε χώρες – κατά φθίνουσα σειρά σε χωρητικότητα είναι: Ελλάδα, Ιαπωνία, Κίνα, Γερμανία και Δημοκρατία της Κορέας – αντιπροσωπεύουν το 53% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Μεταξύ των πρώτων 35 οικονομιών που δραστηριοποιούνται στη ναυτιλία, 17 βρίσκονται στην Ασία, 14 στην Ευρώπη και 4 στην Αμερική. Από άποψη αριθμού πλοίων, η μεγαλύτερη πλοιοκτήτρια χώρα είναι η Κίνα, με 5.313 ποντοπόρα εμπορικά πλοία, εκ των οποίων περίπου τα μισά είναι νηολογημένα κάτω από την κινεζική σημαία με αποτέλεσμα να καθίσταται ως η μεγαλύτερη χώρα που χρησιμοποιεί την εθνική της σημαία σε σχέση με άλλες χώρες, όπως η Ελλάδα, η Ιαπωνία και η Γερμανία μαζί (UNCTAD, 2013).

Οι πέντε μεγαλύτεροι στόλοι βάσει της σημαίας νηολόγησης τον Ιανουαρίου 2013, και σε όρους dwt είναι ο Παναμάς (21,5% του παγκόσμιου συνόλου dwt), η Λιβερία (12,2%), οι Νήσοι Μάρσαλ (8,6%), το Χονγκ Κονγκ, Κίνα (8%) και η Σιγκαπούρη (5,5%). Μάλιστα, οι δύο τελευταίες χώρες ήταν εκείνες με το υψηλότερο ποσοστό ανάπτυξης από έτος σε έτος, αυξάνοντας τη χωρητικότητά τους κατά περισσότερο από 16% (Πίνακας 2.3.2). Όσον αφορά τους τύπους πλοίων, η Λιβερία εξυπηρετεί σε μεγάλο βαθμό πετρελαιοφόρα, ενώ κάτω από τη σημαία του Παναμά λειτουργεί ένας μεγάλος αριθμός πλοίων ξηρού φορτίου. Οι Μπαχάμες έχουν πολλά πλοία άλλου τύπου, συμπεριλαμβανομένου ενός μεγάλου αριθμού κρουαζιερόπλοιων.

Πίνακας 2.3.2: Οι 35 Σημαίες Νηολόγησης με το Μεγαλύτερο Στόλο, Ιανουάριος 2013

Flag of registration	Number of vessels	Share of world total, vessels	Deadweight tonnage (thousands dwt)	Share of world total (percentage dwt)	Cumulated share (percentage dwt)	National ownership (percentage) *	Dwt Growth 2013/2012 (percentage)
Panama	8 580	9.87	350 506	21.52	21.52	0.14	5.03
Liberia	3 144	3.62	198 032	12.16	33.68	0.01	5.83
Marshall Islands	2 064	2.37	140 016	8.60	42.27	0.11	11.08
Hong Kong (China)	2 221	2.55	129 806	7.97	50.24	12.15	16.87
Singapore	3 339	3.84	89 697	5.51	55.75	36.60	16.62
Greece	1 551	1.78	75 424	4.63	60.38	92.60	5.13
Bahamas	1 446	1.66	73 702	4.52	64.91	1.18	1.44
Malta	1 794	2.06	68 831	4.23	69.13	0.35	8.18
China	3 727	4.29	68 642	4.21	73.35	98.18	9.83
Cyprus	1 030	1.18	31 706	1.95	75.29	19.51	7.61
Isle of Man	422	0.49	22 629	1.39	76.68	0.00	9.32
United Kingdom	1 343	1.54	21 095	1.30	77.98	49.88	6.99
Italy	1 506	1.73	20 612	1.27	79.24	93.46	2.44
Japan	5 379	6.19	20 409	1.25	80.50	99.32	11.04
Norway (NIS)	536	0.62	18 093	1.11	81.61	82.33	5.37
Republic of Korea	1 894	2.18	17 720	1.09	82.69	96.47	-10.74
Germany	781	0.90	17 128	1.05	83.75	97.59	2.30
India	1 385	1.59	15 876	0.97	84.72	96.16	-3.45
Indonesia	6 293	7.24	14 267	0.88	85.60	90.28	0.17
Antigua and Barbuda	1 302	1.50	14 142	0.87	86.47	0.00	4.27
Denmark (DIS)	482	0.55	13 739	0.84	87.31	92.53	1.24
Bermuda	168	0.19	12 378	0.76	88.07	1.69	0.45
United States	3 452	3.97	12 321	0.76	88.83	73.93	-1.18
Malaysia	1 539	1.77	10 508	0.65	89.47	92.82	-3.15
Turkey	1 365	1.57	10 215	0.63	90.10	96.94	3.30
United Republic of Tanzania	198	0.23	8 815	0.54	90.64	0.30	10.45
Netherlands	1 250	1.44	8 712	0.53	91.17	70.90	6.73
France	543	0.62	7 431	0.46	91.63	52.40	-0.22
Viet Nam	1 772	2.04	7 284	0.45	92.08	97.55	1.52
Belgium	216	0.25	6 913	0.42	92.50	58.35	0.46
Russian Federation	2 324	2.67	6 784	0.42	92.92	84.57	-2.14
Philippines	1 383	1.59	6 417	0.39	93.31	26.36	-2.41
St. Vincent and the Grenadines	1 046	1.20	4 919	0.30	93.61	0.08	-18.09
Thailand	755	0.87	4 811	0.30	93.91	97.95	-6.63
Cayman Islands	174	0.20	4 310	0.26	94.17	0.00	2.12
Top 35 total	66 404	76.38	1 533 889	94.17	94.17	24.30	6.71
World total	86 942	100.00	1 628 783	100.00	100.00	23.00	5.98

Πηγή: UNCTAD, 2013; Clarkson Research Services

2.4 Αγορές Ναυτιλίας

2.4.1 Αγορές Ναυτιλίας βάσει Είδους Φορτίου και Τύπου Πλοίου

Ο κλάδος της ναυτιλίας και των μεταφορών δεν είναι μονοδιάστατος αλλά αποτελείται από επιμέρους αγορές και τομείς δραστηριοποίησης. Τα κριτήρια διαφοροποίησης των αγορών είναι πολλαπλά, ωστόσο, τα πιο καίρια είναι αυτά που αναφέρονται στον τύπο του πλοίου καθώς και τα φορτία που αυτό μπορεί να μεταφέρει. Για το λόγο αυτό η ναυτιλιακή βιομηχανία και οι θαλάσσιες μεταφορές χωρίζονται στις εξής επιμέρους κατηγορίες:

Χύδην Φορτηγός Ναυτιλία

Αποτελείται από πλοία μεταφοράς χύδην ξηρών και υγρών φορτίων, ο όγκος των οποίων συνήθως καταλαμβάνει το σύνολο της μεταφορικής ικανότητας του πλοίου. Συνήθως πρόκειται για πρώτες ύλες που μεταφέρονται σε μεγάλες ποσότητες και ανάλογα με τα φυσικά χαρακτηριστικά του κάθε φορτίου, καθορίζεται ο τύπος του πλοίου, ο εξοπλισμός που απαιτείται αλλά και το μεταφορικό σύστημα συνολικά.

Τα χύδην ξηρά φορτία περιλαμβάνουν τα πέντε βασικά φορτία που είναι ο άνθρακας, το σιδηρομετάλλευμα, ο βωξίτης, η αλουμίνα και τα σιτηρά, αλλά και τα μικρότερης σημασίας φορτία που είναι πρώτες ύλες και ημικατεργασμένα προϊόντα όπως μαγγάνιο, σογιάλευρο, αλάτι, προϊόντα σιδήρου, τσιμέντο, δασικά προϊόντα, λιπάσματα, θειάφι, παλιοσίδερα.

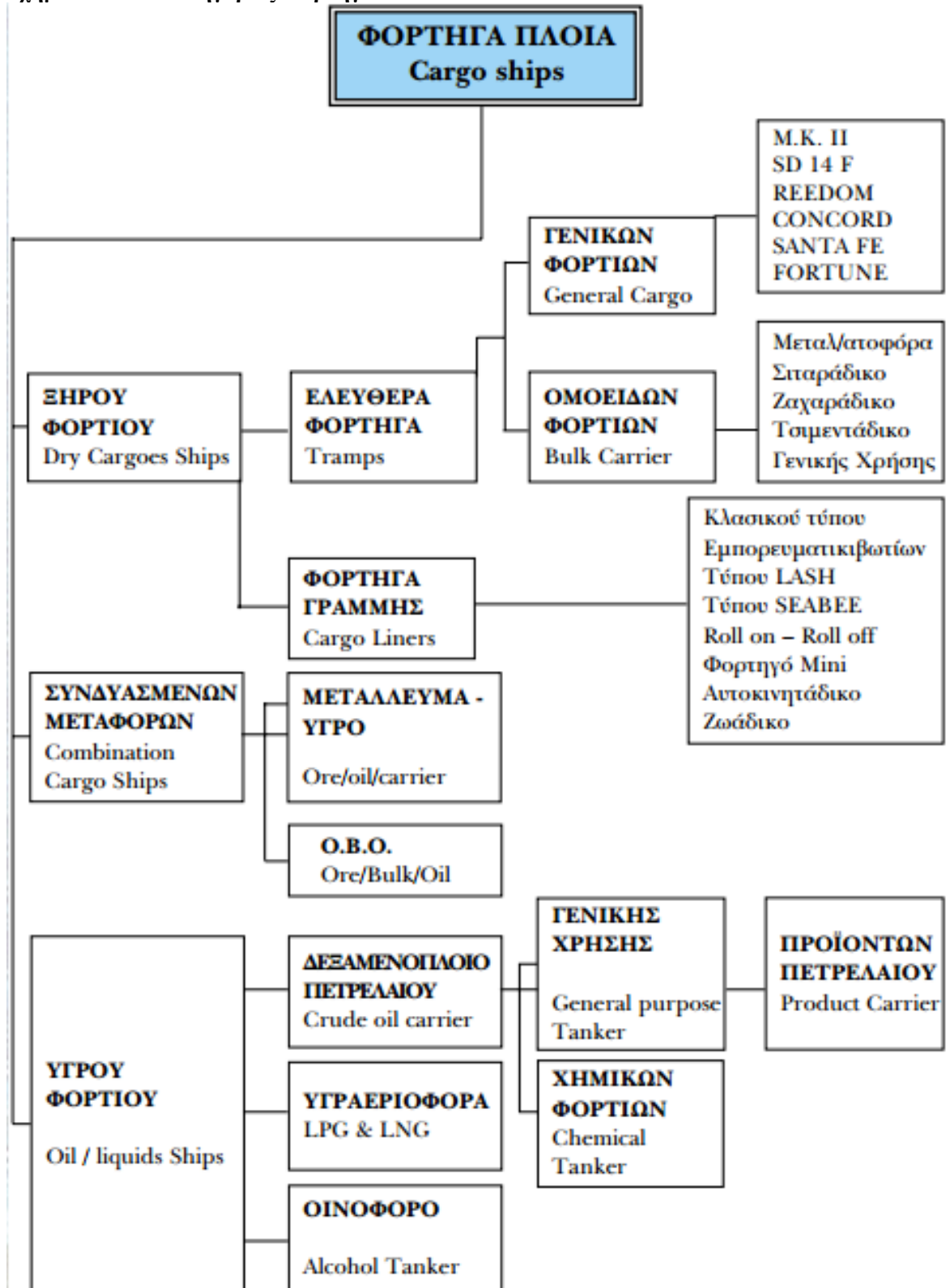
Τα χύδην υγρά φορτία χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

- A. Το ακατέργαστο πετρέλαιο και τα παράγωγά του, καθαρά – όπως η βενζίνη και η κηροζίνη – και ακάθαρτα.
- B. Τα υγροποιημένα αέρια όπως τα αέρια πετρελαίου και το φυσικό αέριο και
- Γ. Τα χημικά υγρά και τα φυτικά έλαια όπως το φωσφορικό οξύ, η καυστική σόδα και η αμμωνία.

Τα ειδικά χύδην φορτία τα οποία παρουσιάζουν ορισμένες ιδιαιτερότητες αναφορικά με το χειρισμό κατά τη φόρτωση και εκφόρτωσή τους. Τέτοια φορτία είναι τα οχήματα, τα κατεψυγμένα προϊόντα, τα προκατασκευασμένα σπίτια, τα οποία, αν και συνήθως δε

φορτώνονται χύδην αλλά κατά μονάδα, εντούτοις, μεταφέρονται σε μεγάλες ποσότητες και ισχύει η αρχή «ένα πλοίο-ένα φορτίο», κατατάσσοντάς τα ως χύδην φορτία.

Σχήμα 2.4.1.1: Κατηγορίες Φορτηγών Πλοίων



Πηγή: Τριπολίτης, κ.α., (2009)

Η ταξινόμηση που χρησιμοποιείται τόσο για τα είδη των πλοίων όσο και για τη χωρητικότητά τους σε τόνους νεκρού βάρους, έχει προέλθει από το Γραφείο Στατιστικής του Τμήματος Οικονομικών και Κοινωνικών Υποθέσεων των Ηνωμένων Εθνών και από την UNCTAD μέσω του Εγχειριδίου Στατιστικής. (UNCTAD, 2013; Clarkson Research Services, 2013). Βάσει των ανωτέρω, ακολουθεί πίνακας που περιγράφει αναλυτικά τους τύπους των πλοίων αναλόγως του φορτίου και της χωρητικότητάς τους.

Πίνακας 2.4.1.1: Τύποι Πλοίων Βάσει Φορτίου

Review Group	Constituent Ship Types
Oil tankers	Oil tankers
Bulk carriers	Bulk carriers, combination carriers
General-cargo ships	Multi-purpose and project vessels, roll-on roll-off (ro-ro) cargo, general cargo
Container ships	Fully cellular container ships
Other ships	Liquefied petroleum gas carriers, liquefied natural gas carriers, parcel (chemical) tankers, specialized tankers, reefers, offshore supply, tugs, dredgers, cruise, ferries, other non-cargo ships
Total all ships	Includes all the above-mentioned vessel types

Πηγή: Clarkson Research Services (2013a), *Shipping Review and Outlook*

Πίνακας 2.4.1.2: Τύποι Πλοίων Βάσει Χωρητικότητας και Είδους Φορτίου

Crude oil tankers	
Very large crude carrier	200,000 dwt* plus
Suezmax crude tanker	120,000–200,000 dwt
Aframax crude tanker	80,000–119,999 dwt
Panamax crude tanker	60,000–79,999 dwt
Dry bulk and ore carriers	
Capesize bulk carrier	100,000 dwt plus
Panamax bulk carrier	60,000–99,999 dwt
Handymax bulk carrier	40,000–59,999 dwt
Handysize bulk carrier	10,000–39,999 dwt
Container ships	
Post-Panamax container ship	beam of >32.3 m
Panamax container ship	beam of < 32.3 m

Πηγή: Clarkson Research Services (2013a), *Shipping Review and Outlook*

Ναυτιλία Τακτικών Γραμμών

Περιλαμβάνει πλοία μεταφοράς γενικών και μοναδοποιημένων φορτίων και αφορά κυρίως προϊόντα μεταποίησης (επεξεργασμένα ή τελικά προϊόντα) με ομαλή ζήτηση μακροχρόνια. Ένα πλοίο τακτικής γραμμής μεταφέρει πολλά διαφορετικά φορτία ταυτόχρονα και συνήθως πρόκειται για φορτία υψηλής αξίας ή ευαισθησίας που απαιτούν ειδικό χειρισμό. Η αγορά αυτού του είδους δίνει μεγαλύτερη έμφαση στη διαφοροποίηση σε σχέση με τη χύδην

φορτηγό ναυτιλία που παρέχει κυρίως ομογενοποιημένες υπηρεσίες, χαρακτηρίζεται από μεταφορά γενικών φορτίων με σταθερά και προκαθορισμένα δρομολόγια/ λιμάνια άφιξης και αναχώρησης/ ναύλους και απαιτεί σύνθετη διοικητική υποδομή ώστε να τηρούνται απαρέγκλιτα τα δρομολόγια (Θεοτοκάς, 2011).

Τα γενικά φορτία διακρίνονται ανάλογα με τον τρόπο χειρισμού και μεταφοράς τους και κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- Κιβωτιοποιημένο φορτίο: μετρώνται βάσει τευ
- Χαλαρό φορτίο: αφορά ξεχωριστά αγαθά
- Φορτίο στοιβαγμένο σε παλέτες
- Σαμπανιασμένο φορτίο: αποτελείται από μικρά τεμάχια που δένονται μαζί ώστε να σχηματίσουν πακέτα ίδιου μεγέθους
- Φορτίο σε ψυγεία: πρόκειται για ευπαθή προϊόντα που απαιτούν ψύξη ή κατάψυξη
- Υγρό φορτίο
- Βαρύ και δύσκολου χειρισμού φορτίο: προϊόντα με δυσκολία στη στοιβασία τους (Stopford, 1997)

Επιβατηγός Ναυτιλία

Αφορά πλοία που χρησιμοποιούνται κυρίως για τη μεταφορά επιβατών, ενώ ορισμένα από αυτά έχουν διαμορφωθεί έτσι ώστε να μπορούν να μεταφέρουν και οχήματα αλλά και μικρές ποσότητες εμπορευμάτων (Τριπολίτης κ.ά., 2009; Θεοτοκάς, 2011).

Πλοία Ειδικού Προορισμού

Αφορά πλοία που δημιουργήθηκαν λόγω ανάγκης για γρήγορες μεταφορές ή λόγω της εξέλιξης της τεχνολογίας. Πλοία ειδικού προορισμού είναι τα ωκεανογραφικά, τα αλιευτικά, τα πλοία τοποθέτησης καλωδίων, τα εκπαιδευτικά και τα μετεωρολογικά.

Πλοία Βοηθητικής Ναυτιλίας

Τα πλοία βοηθητικής ναυτιλίας είναι πλοία που δε μεταφέρουν ανθρώπους ή φορτία αλλά χρησιμεύουν για την ασφαλή και ομαλή διέλευση των υπόλοιπων πλοίων. Τέτοιου είδους

πλοία είναι οι πλοηγίδες, οι βυθοκόροι τα παγοθραυστικά, τα φαρόπλοια, οι πλωτοί γερανοί, τα ρυμουλκά και τα ναυαγοσωστικά (www.e-nautilia.gr).

2.4.2 Αγορές Ναυτιλίας Βάσει Τύπου Ναύλωσης

Όταν αναφερόμαστε στον όρο της ναυλαγοράς, ουσιαστικά μιλάμε για το σύνολο των πράξεων που γίνονται και εννοούμε το μηχανισμό προσδιορισμού ναύλων στις διεθνείς θαλάσσιες μεταφορές. Ενώ στη ναυτιλία τακτικών γραμμών και την επιβατηγό ναυτιλία οι ναύλοι προσδιορίζονται σχεδόν μονομερώς από τους μεταφορείς, στη χύδην φορτηγό ναυτιλία είναι αποτέλεσμα διαπραγματεύσεων μεταξύ φορτωτών και μεταφορέων. Πάντα, όμως, κυμαίνονται γύρω από ένα γενικό επίπεδο τιμών το οποίο εξαρτάται από τη σχέση ζήτησης/ προσφοράς χωρητικότητας τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Δεν παίζει ρόλο μόνο το πλοίο αλλά και οι επαφές, οι σχέσεις με φορτωτές, οι προσδοκίες, οι φοβίες και η κατάσταση της αγοράς. Μία τιμή ναύλου δε σημαίνει τίποτα απολύτως και το κάθε συμβόλαιο είναι διαφορετικό, με επιμέρους ρήτρες. Το αποτέλεσμα του ναύλου θα το φέρει αυτός που έχει το «πάνω χέρι» και κάθε κατάσταση έχει τις δικές της ιδιομορφίες.

Οι αγορές ναύλων στη φορτηγό ναυτιλία αφορούν τα χύδην υγρά φορτία (είναι τα μεγαλύτερα σε όγκο), τα χύδην ξηρά φορτία και τα συσκευασμένα (general cargo και όχι φορτία liner). Οι διακυμάνσεις που παρουσιάζουν ιστορικά είναι έντονες και ο κάθε πλοιοκτήτης θα πρέπει να έχει την ικανότητα να προβλέπει τις μελλοντικές εξελίξεις. Αποτελεί από τους σημαντικότερους παράγοντες – μαζί με τις αξίες των πλοίων – κατά την αξιολόγηση μίας ναυτιλιακής επιχείρησης για χρηματοδότηση του επενδυτικού της προγράμματος.

Η ναύλωση αποτελεί την κύρια δραστηριότητα της ναυτιλιακής επιχείρησης – είτε αυτή είναι διαχειρίστρια, είτε πλοιοκτήτρια – αφού από αυτή προκύπτουν τα έσοδα και άρα τα κέρδη της. Ουσιαστικά μία ναύλωση αποτελεί το προϊόν πώλησης μίας ναυτιλιακής επιχείρησης με το χώρο του πλοίου που νοικιάζει σε ένα ναυλωτή και στόχος είναι ο υψηλότερος δυνατός ναύλος για όσο το δυνατόν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Οι κυριότερες μορφές ναύλωσης είναι (Βλάχος, 2011):

Ναύλωση κατά ταξίδι

Ο εκναυλωτής (ή πλοιοκτήτης) πρέπει να διαθέσει το πλοίο του για τη μεταφορά των συμφωνηθέντων φορτίων μεταξύ δύο ή περισσότερων λιμανιών. Ο ναυλωτής καταβάλλει ως αντάλλαγμα χρηματική αμοιβή στον εκναυλωτή, το ναύλο, τόσο για τις μεταφορικές υπηρεσίες όσο και για υπηρεσίες φορτοεκφόρτωσης (εκτός αν είναι συμβόλαιο FIO). Ο ναύλος υπολογίζεται βάσει την ποσότητας του φορτίου κατά τόνο, κατά τεμάχιο ή κατ' αποκοπή (lumpsum – ήτοι για συγκεκριμένο ποσό και όχι για όγκο ή βάρος). Αφορά συνήθως σε φορτία που καλύπτουν τον όγκο και το βάρος (ή διαζευκτικά) του πλοίου, δηλαδή όλη τη μεταφορική του ικανότητα. Μπορεί, όμως, ο ναυλωτής να χρησιμοποιήσει μέρος της μεταφορικής ικανότητας του πλοίου άρα και ο ναύλος που καταβάλλει να είναι ανάλογος με το μέρος της μεταφορικής ικανότητας που θα χρησιμοποιήσει. Σε αυτή την περίπτωση, ο εκναυλωτής μπορεί να αναζητήσει και άλλο φορτίο από το ίδιο ή άλλο λιμάνι ώστε να συμπληρώσει όλη τη μεταφορική ικανότητα του πλοίου. Η πρακτική αυτή προτιμάται από ναυλωτές που δε μεταφέρουν παρτίδες φορτίων αλλά μεμονωμένα. Όλα τα έξοδα του ταξιδιού πληρώνονται από τον πλοιοκτήτη – κάτι που ενέχει κίνδυνο από την ανατίμηση των τιμών των καυσίμων – ο οποίος εισπράττει και το ναύλο. Επιπλέον, υπάρχει ο κίνδυνος της λάθους εκτίμησης του χρόνου ταξιδιού από τον πλοιοκτήτη με συνέπεια την απώλεια κερδών.

Ναύλωση για χρονική περίοδο ή χρονοναύλωση

Ο εκναυλωτής διαθέτει το – καθ' όλα έτοιμο για ταξίδι – πλοίο στο ναυλωτή (μεταφορέα) για ένα χρονικό διάστημα που έχει προσυμφωνηθεί. Επίσης, ο πλοίαρχος είναι στη διάθεση του ναυλωτή για όσο διαρκεί η χρονοναύλωση. Ο ναυλωτής υποχρεούται να προκαταβάλλει ενοίκιο (hire) κάθε μήνα στον εκναυλωτή βάσει ναυλοσυμφώνου καθώς και να πληρώνει τις υπερωρίες και τους καθαρισμούς των κυτών των πλοίων, έξοδα όπου νομικά υπόχρεος είναι ο εκναυλωτής ο οποίος τα καταβάλλει στο πλήρωμα. Ο ναύλος υπολογίζεται κατά dwt θερμής περιόδου. Επίσης, ο ναυλωτής είναι υπεύθυνος για την πληρωμή των καυσίμων, πρακτόρων, έξοδα λιμένων, δαπανών διέλευσης καναλιών, φόρων λιμανιών και FIO. Ο πλοιοκτήτης (εκναυλωτής) πληρώνει τα running expenses, το H&M, το κόστος κεφαλαίου, τις υπερωρίες και τους καθαρισμούς κυτών/ απολυμάνσεις που εισπράττει από τον ναυλωτή, καθώς και την προμήθεια του ναυλομεσίτη. Μπορεί να είναι εξαιρετικά μακροχρόνια και να καλύπτει το σύνολο της οικονομικής ζήτησης του πλοίου για λόγους κόστους ευκαιρίας.

Προτιμάται από μεγάλους φορτωτές με συγκεκριμένες ανάγκες, εταιρείες τακτικών γραμμών – liner ναυτιλία (έλεγχος προσφοράς) και από κυβερνήσεις με δημόσιες ναυτιλιακές επιχειρήσεις (όπως στην κεντρική/ δυτική/ ανατολική Αφρική). Ο πλοιοκτήτης εξασφαλίζει σταθερό εισόδημα, κάτι που του παρέχει τη δυνατότητα ομαλής αποπληρωμής τυχόν δανείου. Όμως, για τέτοια συμβόλαια, οι ναυτιλιακές εταιρείες φοβούνται την αύξηση των ναύλων γιατί με αυτό τον τρόπο χάνουν από τα κέρδη που επιφέρουν οι υψηλότεροι ναύλοι.

Ναύλωση γυμνού πλοίου

Η ναύλωση γυμνού πλοίου μοιάζει με τη χρονοναύλωση, μόνο που εδώ ο πλοιοκτήτης παραιτείται από τη διαχείριση/ έλεγχο του πλοίου και του πληρώματος για όσο διαρκεί η ναύλωση, γι' αυτό και εισπράττει μικρότερο ενοίκιο. Ο ναυλωτής είναι εξ ολοκλήρου κύριος του πλοίου (εκτός των τίτλων ιδιοκτησίας) σε ό,τι αφορά τη διαχείρισή του, την πρόσληψη του πληρώματος και των εξόδων που είναι: ναύλος, running expenses, τυχόν ζημιές πλοίου, άλλα έξοδα (αν το πλοίο εκτελεί ναύλωση κατά ταξίδι). Το κόστος δεξαμενισμού, H&M και κεφαλαίου βαραίνει τον πλοιοκτήτη. Το πλοίο δηλαδή είναι κατάλληλο μεν, αλλά όχι έτοιμο για ταξίδι. Ο ναύλος υπολογίζεται κατά δωτ θερινής περιόδου. Ο ναυλωτής κάνει επιθεώρηση του πλοίου με ειδικούς επιθεωρητές (surveyors) πριν το παραλάβει, όπου καταγράφεται η κατάστασή του και το μέρος επαναπαράδοσης με τη λήξη του συμβολαίου. Ο ναυλωτής είναι υπεύθυνος για την αποκατάσταση όλων των ζημιών κατά τη ναύλωση ώστε το πλοίο να είναι αξιόπλοο και να το παραδώσει σε καλή κατάσταση στον εκναυλωτή.

Ναύλωση συνεχόμενων ταξιδιών

Ο ναυλωτής πραγματοποιεί ίδια αλλά ανεξάρτητα ταξίδια με το ίδιο ναυλοσύμφωνο. Παρέχει προστασία στους ναυλωτές από διακυμάνσεις της τιμής του ναύλου. Ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος για την παράδοση του πλοίου βάσει ναυλοσυμφώνου στο ναυλωτή (αλλιώς πληρώνει αποζημίωση ή ακύρωση) και ο υπολογισμός του ναύλου γίνεται ξεχωριστά σε κάθε ταξίδι.

Συμβόλαιο εργολαβικής μεταφοράς φορτίων

Σε αυτή την περίπτωση επιδιώκεται από τον μεταφορέα η αριστοποίηση της χρησιμοποίησης του χρόνου και του χώρου του πλοίου με στόχο τη συμπίεση του κόστους παραγωγής

υπηρεσιών. Διευρύνθηκε κυρίως κατά τη μεταπολεμική περίοδο για τεχνικούς και οικονομικούς λόγους. Δεν «κλείνω» πλοίο αλλά έχω υποχρέωση φορτίου (για παράδειγμα 2 εκ. τόνοι κάρβουνο, 4 φορές το χρόνο). Δηλαδή έχουμε δεδομένη ποσότητα φορτίου με πολλαπλές φορτώσεις. Ο πλοιοκτήτης μπορεί να χρησιμοποιήσει τα πλοία του εναλλακτικά, χωρίς να δεσμεύει κάποιο, αλλά και να ναυλώσει πλοία τρίτων που συνεπάγεται εξασφάλιση διαρκούς απασχόλησης των πλοίων του (ακόμα και αν έχουν μειωθεί τα ναύλα). Για τα ναυπηγεία αυτό το συμβόλαιο είναι καλύτερο από λεφτά, ενώ προτιμάται από τις τράπεζες που λαμβάνουν προμήθειες από όλες τις συναλλαγές. Ο εφοπλιστής μπορεί να συμπεριφερθεί ως ναυλωτής/ φορτωτής ο οποίος θα βγει στην αγορά για να ξεκινήσει να κάνει τη συναλλαγή. Χρησιμοποιείται κυρίως από operators και έτσι ο ναυλωτής μπορεί να ασχολείται με τις δικές του δραστηριότητες, κάτι που του προσφέρει μεγαλύτερη ασφάλεια. Μπορεί να έχουμε παραγγελία πλοίου ώστε να ταιριάζει στο φορτίο (χημικά προϊόντα και χύδην φορτία).

Ναύλωση ταξιδιού χρονοδιάρκειας

Αυτός ο τύπος ναύλωσης έχει τη διάρκεια ενός ταξιδιού και οι συμβαλλόμενοι έχουν δικαιώματα και υποχρεώσεις. Είναι κάτι πιο σύντομο από τη χρονοναύλωση. Το ύψος του μισθώματος σχετίζεται με τη spot αγορά, άρα μεγαλύτερο από αυτό της χρονοναύλωσης που όμως εξασφαλίζει σταθερή απασχόληση του πλοίου για μεγάλο χρονικό διάστημα. Το ενοίκιο δίνεται προκαταβολικά και ανάλογα με τα dwt θερινής περιόδου (όπως στη χρονοναύλωση) και γίνονται διευθετήσεις για τα καύσιμα (κυρίως για μικρά ταξίδια).

Άλλες μορφές ναύλωσης

1) Μεταφορά φορτίων σε μικροπαρτίδες (parcelling): στα χύδην ξηρά φορτία, όσο μικρότερη η ποσότητα του φορτίου, τόσο μεγαλύτερος ο ναύλος που θα απαιτηθεί. Γίνεται μεταφορά μικρών ποσοτήτων πολλών φορτίων από ένα ή περισσότερα λιμάνια μίας περιοχής και ο operator προσπαθεί όχι μόνο για το μεγαλύτερο ναύλο αλλά και για το μεγαλύτερο διάστημα ημερών μεταξύ της φόρτωσης κάθε φορτίου (αυτό απαιτεί καλή ενημέρωση για διαθέσιμα φορτία και της αγοράς). Στόχος του είναι να καρπωθεί τη διαφορά μεταξύ των ναύλων που πληρώνει και αυτών που εισπράττει.

2) Project cargoes (φορτία μεγάλου όγκου): από πλοία με γεραμούς υψηλής ανυψωτικής ικανότητας για φορτία όπως βαριά μηχανήματα, prokat, οικοδομικού εξοπλισμού.

3) Joint Ventures: συμφωνία μεταξύ αυτών που ελέγχουν φορτία και αυτών που ελέγχουν πλοία για κοινή εκμετάλλευση. Τα κέρδη/ ζημιές κατανέμονται αναλόγως της συμμετοχής της κάθε εταιρείας. Μπορεί να αφορούν από ένα μόνο φορτίο μέχρι μεγάλης διάρκειας συμφωνίες, όπως εξόρυξη από ορυχείο σε χώρα 3^{ου} κόσμου, κατασκευές-διοίκηση λιμένων κ.α.

4) Κοινοπραξίες: σχηματίζονται από πλοιοκτήτες για προώθηση των πλοίων τους και για μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα των στόλων τους. Έχουν μεγαλύτερη διαπραγματευτική ικανότητα και δύναμη από ένα μόνο πλοιοκτήτη και δουλεύουν με εκτεταμένα συμβόλαια εργολαβικής μεταφοράς και joint ventures με άλλες εξωτερικές ομάδες (συγκεκριμένα φορτία που ευνοούνται από συμβόλαια pool). Το εισόδημα μοιράζεται με κριτήριο το weighting system, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του κάθε πλοίου και ο υπολογισμός γίνεται βάσει του pool model average. Οι κοινοπραξίες έχουν συνήθως μικρό χρόνο ζωής λόγω αλληλοσυγκρουόμενων συμφερόντων, προστριβών, δημιουργίας εσωτερικών συμμαχιών, υπακοής (ή όχι) κάθε πλοιοκτήτη στις αποφάσεις του συνόλου. Τα pool πετυχαίνουν αν υπάρχει αμοιβαία εκτίμηση μεταξύ των μελών τους.

2.4.3 Άλλες Αγορές Ναυτιλίας

Υπάρχουν οι ειδικές αγορές οι οποίες λειτουργούν με δικά τους χαρακτηριστικά, απαιτούν ειδικού τύπου πλοία και περιλαμβάνουν φορτία όπως υγραέριο (LPG, LNG), χημικά προϊόντα, φρούτα, κατεψυγμένα (πλοία που διατηρούν σταθερή τη θερμοκρασία) και ξυλεία με τα προϊόντα της. Ο αριθμός αυτών των αγορών συνεχώς αυξάνεται λόγω της μακροχρόνιας τάσης για εξειδίκευση της ζήτησης. Ένα σημαντικό είναι ότι η μία αγορά μπαίνει σε μία άλλη με υποφράγματα, δηλαδή έχουμε προσωρινή υποκατάσταση. Επίσης, υπάρχουν τα Local markets που αφορούν τη μεταφορά φορτίων σε περιοχές με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά όπως η Μεσόγειος, η Άπω Ανατολή ή ο Βόρειος Πόλος.

2.5 Λειτουργίες Ναυτιλιακής Εταιρείας και Επιχειρηματικές Αποφάσεις

Ο παγκοσμιοποιημένος χαρακτήρας της ναυτιλιακής βιομηχανίας καθώς και το πολύπλοκο και δυναμικό περιβάλλον που διέπει τον τομέα αυτόν, καθιστά τη λειτουργία της ναυτιλιακής επιχείρησης ως μία διαδικασία αρκετά δύσκολη. Είναι σημαντικό να λαμβάνεται υπόψη τόσο το εσωτερικό όσο και το εξωτερικό περιβάλλον λειτουργίας τους τα οποία δεν είναι στατικά.

Το εξωτερικό περιβάλλον επηρεάζει τη ναυτιλιακή επιχείρηση με διάφορους τρόπους καθότι παρέχει ευκαιρίες και περικλείει απειλές, επηρεάζει την διαθεσιμότητα πόρων, διαμορφώνει τους κανόνες ανταγωνισμού και επηρεάζει τις επιθυμητές αποδόσεις των εναλλακτικών τοποθετήσεων της επιχείρησης (Miller, 1998).

Δεν υπάρχουν πολλές βιομηχανίες στις οποίες μπορεί κάποιος να σηκώσει το τηλέφωνο και μέσα σε πέντε λεπτά να ναυλώσει ένα πλοίο αντί \$ 4 εκ. για να μεταφέρει ένα φορτίο αξίας \$ 100 εκ. σε ένα περιουσιακό στοιχείο αξίας \$ 130 εκ., με ασφάλιση ύψους \$ 500 εκ. χωρίς δικηγόρους και μακροχρόνιες διαπραγματεύσεις συμβολαίων. Επίσης, δεν υπάρχουν πολλά μέσα μεταφοράς τόσο αποτελεσματικά στο θέμα του κόστους, όπου ο ναύλος να αποτελεί μόνο το 5% της αξίας των μεταφερόμενων πρώτων υλών και ένα ακόμα μικρότερο ποσοστό της αξίας των τελικών προϊόντων. Και δεν υπάρχει άλλη βιομηχανία που να αντιμετωπίζει τις προκλήσεις που δημιουργούνται από τον ευμετάβλητο χαρακτήρα των ναυλαγορών (Sohmen, 2005).

Οι δυνάμεις που επηρεάζουν το περιβάλλον μίας ναυτιλιακής επιχείρησης είναι άμεσες και έμμεσες και διακρίνονται σε τέσσερα επίπεδα όπως φαίνεται και στο παρακάτω πλαίσιο.

Σχήμα 2.5.1: Το Περιβάλλον Λειτουργίας των Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων



Πηγή: Θεοτοκάς, 2011

Το πρώτο επίπεδο αναφέρεται στο ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον και στην ανάλυσή του που είναι απαραίτητη για την αντιμετώπιση μελλοντικών προκλήσεων και για την πρόβλεψη των τάσεων (Παπαδάκης, 2002). Το δεύτερο επίπεδο αφορά τις δυνάμεις που επιδρούν στη ναυτιλιακή βιομηχανία όπως είναι το θεσμικό πλαίσιο, η χρηματοδότηση, το παγκόσμιο εμπόριο, οι νηογνώμονες και άλλοι παράγοντες. Το τρίτο επίπεδο αναφέρεται στις τέσσερις αγορές οι οποίες καθορίζουν την προσφορά και τη ζήτηση των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών σε βραχυχρόνια περίοδο και αυτές είναι οι αγορές μεταχειρισμένων πλοίων, οι αγορές ναυπηγήσεων, οι αγορές διαλύσεων πλοίων και οι ναυλαγορές. Τέλος, το τέταρτο επίπεδο αφορά το άμεσο περιβάλλον κάθε ναυτιλιακής επιχείρησης που περιλαμβάνει τους πελάτες, τους προμηθευτές, τους ανταγωνιστές και το ανθρώπινο δυναμικό (Θεοτοκάς, 2011).

Η ναυτιλιακή επιχείρηση, εκτός από το εξωτερικό περιβάλλον, θα πρέπει να λάβει αποφάσεις και για τη λειτουργική της δραστηριότητα. Οι κύριες λειτουργίες – που συνοψίζονται παρακάτω – και οι αποφάσεις που λαμβάνονται, είναι σημαντικές για την εύρυθμη ροή των εργασιών της. Ανάλογα βέβαια με το μέγεθος της ναυτιλιακής εταιρείας, κάποιες από αυτές μπορούν να ανατεθούν εξωτερικά σε άλλες εταιρείες, όμως, σε κάθε περίπτωση οι αποφάσεις

που λαμβάνονται πρέπει να σχεδιάζονται προσεκτικά διότι κάθε λάθος στρατηγική μπορεί να δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα και να απειλήσει ακόμη και τη βιωσιμότητα της ναυτιλιακής εταιρείας. Αυτές είναι (Θεοτοκάς, 2011):

- Η επιλογή και η απόκτηση πλοίων: Αποτελεί βασική στρατηγική απόφαση της ναυτιλιακής εταιρείας σχετικά με την επένδυση των κεφαλαίων της και την πορεία δράσης της. Ζητήματα όπως ποιες είναι οι τάσεις της αγοράς, σε ποιες ναυλαγορές θα συμμετέχει, με τι τύπους πλοίων, ποια θα είναι η δομή του στόλου, πώς θα γίνει καλύτερη αξιοποίηση των πόρων της, αγορά νέων ή μεταχειρισμένων πλοίων και το πότε θα γίνει αυτό, αποτελούν τη βασική στρατηγική της επιχείρησης.
- Η ναύλωση: Πρέπει να γίνει εκτίμηση των δεδομένων της αγοράς για την επιλογή της κατάλληλης μορφής ναύλωσης. Καίρια θέματα είναι αυτά της αναζήτησης φορτίων προς μεταφορά, ο υπολογισμός εσόδων-εξόδων, η διαπραγμάτευση των όρων και η κατάρτιση του ναυλοσυμφώνου, η παροχή οδηγιών προς το πλοίο ή τους διαχειριστές, η παρακολούθηση της καλής εκτέλεσης του ναυλοσυμφώνου και η διατήρηση καλών σχέσεων με τους ναυλωτές (Stopford, 2002).
- Η τεχνική διαχείριση των πλοίων: Στόχος είναι η αξιοπλοΐα των πλοίων και η ελαχιστοποίηση του off-hire χρόνου και το τμήμα αυτό ασχολείται με τη συντήρηση πλοίων και μηχανών, την αντιμετώπιση έκτακτων τεχνικών προβλημάτων, τη διαχείριση αποθεμάτων ανταλλακτικών, την παροχή τεχνικών συμβουλών, τις επιθεωρήσεις και τον έλεγχο των πιστοποιητικών των πλοίων και τις προδιαγραφές κατά τη ναυπήγηση νέου πλοίου (Downard, 1990).
- Η διαχείριση λειτουργίας πλοίων: Αφορά το συντονισμό και την εκτέλεση από ξηρά των απαραίτητων εργασιών για τη λειτουργία των πλοίων. Αποτελεί μία πολύ σημαντική λειτουργία της ναυτιλιακής επιχείρησης και λαμβάνει αποφάσεις σχετικά με την εξεύρεση πρακτόρων, την παροχή οδηγιών για την εκτέλεση της ναύλωσης και συμβουλών, το συντονισμό της διαδικασίας φόρτωσης και εκφόρτωσης του πλοίου, την προμήθεια καυσίμων, τη λήψη πληροφοριών από τα πλοία και τη διανομή στα αντίστοιχα τμήματα και το συντονισμό των άλλων τμημάτων για θέματα που σχετίζονται με τη λειτουργία των πλοίων (Kennedy, 2011; Downard, 1990).
- Το τμήμα προμηθειών: Αναλαμβάνει την υποστήριξη της λειτουργίας των πλοίων με την παροχή των κατάλληλων εφοδίων και εξοπλισμού για την ασφαλή λειτουργία τους, κάνει έρευνα αγοράς και επιλέγει προμηθευτές, είναι υπεύθυνο για την τροφοδοσία του πληρώματος και τον έλεγχο των αποθεμάτων και συντονίζει τη μεταφορά των πληρωμάτων (Downard, 1990).

- Η διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού: Περιλαμβάνει ενέργειες όπως ο προγραμματισμός των ανθρώπινων πόρων για τα πλοία και τα γραφεία, η ανάλυση εργασιών, η εκπαίδευση και η ανάπτυξη, η αξιολόγηση απόδοσης και η ανταμοιβή, η προσέλκυση και η επιλογή ανθρώπων με προσόντα, η δημιουργία ομάδων με συνοχή και οι εργασιακές σχέσεις (Χυτήρης, 2001).
- Το τμήμα πληροφοριών και επικοινωνιών: Είναι υπεύθυνο για την απόκτηση και διάχυση των πληροφοριών στον κατάλληλο χρόνο και για τη διευκόλυνση της επικοινωνίας μεταξύ των τμημάτων.
- Η ασφαλιστική κάλυψη κινδύνων του πλοίου και των πληρωμάτων: Ασχολείται με τη διαπραγμάτευση συμβολαίων και ασφαλιστρών, το Hull and Machinery, τα P&I clubs, την ασφάλιση κατά άλλων κινδύνων όπως για παράδειγμα της απώλειας κερδών και κινδύνων πολέμου και την παρακολούθηση/ διεκπεραίωση των απαιτήσεων (Frankel, 1982).
- Η ασφάλεια, ποιότητα και εκπαίδευση: Είναι τομέας που αναλαμβάνει την ανάπτυξη συστημάτων και διαδικασιών σχετικών με την ασφάλεια και την προστασία της ανθρώπινης ζωής και του θαλάσσιου περιβάλλοντος, την εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού για να ανταποκρίνεται στα εν λόγω συστήματα/ διαδικασίες, το συντονισμό τμημάτων που σχετίζονται με την ασφάλεια και την ποιότητα καθώς και το συντονισμό και αντιμετώπιση έκτακτων αναγκών.
- Η επικοινωνία με τους μετόχους της εταιρείας: Το τμήμα αυτό μεριμνά για την εικόνα της εταιρείας απέναντι στους μετόχους, τους ναυλωτές και τους λοιπούς επιχειρηματικούς και κοινωνικούς εταίρους της (όπως εργαζόμενοι, προμηθευτές, ρυθμιστικές αρχές, επαγγελματικές ενώσεις), κάνει δημόσιες σχέσεις και διαχειρίζεται καταστάσεις (κρίσεις) σχετικών με την δημόσια εικόνα της εταιρείας.
- Η χρηματοοικονομική διαχείριση: Αποτελεί ίσως την πλέον σημαντική λειτουργία της ναυτιλιακής εταιρείας αφού έχει ως στόχο τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης ώστε να επιτύχει τη μεγιστοποίηση της συνολικής αξίας της. Είναι υπεύθυνο για αποφάσεις που επηρεάζουν όλες τις προαναφερθείσες λειτουργίες της επιχείρησης και έχουν να κάνουν με τη διαμόρφωση επενδυτικής και χρηματοδοτικής πολιτικής, τη διαχείριση διαθεσίμων, τη λογιστική λειτουργία τόσο της εταιρείας όσο και των πλοίων, τις εισπράξεις και τις πληρωμές αλλά και τον έλεγχο συνολικά της ναυτιλιακής επιχείρησης (Αρτίκης, 1996; Μπουραντάς, κ.α., 1998).

2.6 Χαρακτηριστικά Ναυτιλιακής Βιομηχανίας

Η ναυτιλιακή βιομηχανία διαφοροποιείται από τις άλλες βιομηχανίες και κλάδους και οι συνθήκες που δημιουργούνται σε ότι αφορά τη χρηματοδότηση του εν λόγω κλάδου παρουσιάζουν ειδικά χαρακτηριστικά (Palaiokrassas, 1976). Αυτά είναι ότι:

- Ο κλάδος της ναυτιλίας χαρακτηρίζεται από έντονη κυκλικότητα όπου η διάρκεια κύκλου δεν είναι τυποποιημένη και καθορισμένη. Οι διακυμάνσεις που παρουσιάζουν οι ναύλοι είναι έντονες και η πρόβλεψη της πορείας τους με στόχο τη μεγιστοποίηση των κερδών είναι μία δύσκολη διαδικασία.
- Η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι υψηλής εντάσεως κεφαλαίου. Τόσο για τη σύσταση μίας ναυτιλιακής εταιρείας όσο και για την ανανέωση ή την επέκταση του στόλου της, είναι απαραίτητη η ύπαρξη σημαντικών κεφαλαίων. Το κόστος απόκτησης ενός πλοίου, είτε αυτό είναι νεότευκτο, είτε μεταχειρισμένο, είναι πολύ υψηλό, καθιστώντας την ανάγκη ύπαρξης εξωτερικής χρηματοδότησης σε ένα μεγάλο ποσοστό ως απαραίτητη.
- Η περιοχή δραστηριοποίησης της ναυτιλίας δεν περιορίζεται από την εθνική οικονομία μίας χώρας αλλά λειτουργεί σε παγκόσμιο επίπεδο. Κύριο χαρακτηριστικό των ναυτιλιακών επιχειρήσεων είναι ότι αντλούν τους συντελεστές παραγωγής σε παγκόσμια βάση.
- Οι συνθήκες που επικρατούν στην αγοραπωλησία πλοίων και στη ναυλαγορά πλησιάζουν αυτές του πλήρους ανταγωνισμού.
- Η ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες καλύπτει παράγωγο ζήτηση και εξαρτάται από το διεθνές εμπόριο (Θεοτοκάς, 2011; Βλάχος, 2011). Αυτό σημαίνει ότι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ και της βιομηχανικής παραγωγής επηρεάζει τη ναυτιλία αφού αυτή με τη σειρά της εξαρτάται από το μέγεθος το εμπορίου, τη γεωγραφική του διάθρωση, το είδος των φορτίων και τις ιδιότητές τους. Για παράδειγμα, οι BRICS οικονομίες μπορούν με τις αποφάσεις τους να αλλάξουν τις ισορροπίες (ή τις συνθήκες αγοράς) αφού αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το μισό πληθυσμό της γης. Η ανάπτυξη του ΑΕΠ καθορίζει την αύξηση του πληθυσμού αφού αυτός με τη σειρά του ζητά τα πέντε κύρια αγαθά (σιτηρά, σιδηρομετάλλευμα, άνθρακας, βωξίτης/ αλουμίνα, φωσφάτα) λόγω των αναγκών του σε ά ύλες, ενέργεια και φαγητό. Άρα μία αύξηση του ΑΕΠ έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των πέντε κύριων αγαθών και άρα την αύξηση των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών.

2.7 Συμπεράσματα

Από την ανάλυση που έγινε σε αυτό το κεφάλαιο, γίνεται αντιληπτό ότι ο κλάδος της ναυτιλίας και των μεταφορών είναι ένας κλάδος παγκοσμιοποιημένος και απαιτεί σύνθετες διοικητικές ικανότητες ώστε μία ναυτιλιακή εταιρεία να μπορεί να ανταπεξέλθει επιτυχώς. Λόγω του ότι ο εν λόγω κλάδος είναι υψηλής εντάσεως κεφαλαίου, κάθε στρατηγική και επενδυτική απόφαση απαιτεί προσεκτικό σχεδιασμό και επιβάλλεται να υπάρχει μία ροή υλοποίησης των κάθε είδους αποφάσεων.

Οι στρατηγικές αποφάσεις που λαμβάνονται από την ανώτερη διοίκηση, προσδιορίζουν τους επιχειρηματικούς στόχους του οργανισμού όπως η επέκταση σε μία νέα αγορά, η αγορά ενός πλοίου ή η επένδυση εκτός ναυτιλίας. Οι διαχειριστικές αποφάσεις αφορούν την διαδικασία ή την τακτική υλοποίησης των στρατηγικών αποφάσεων. Εξειδικεύουν τους επιχειρηματικούς στόχους και είναι συγκεκριμένες, σαφείς και προσανατολισμένες στη δράση. Η απόφαση για ναύλωση κατά ταξίδι ή χρονοναύλωση, η απόφαση για επιλογή της σημαίας, η απόφαση για επιλογή χρηματοδοτικού σχήματος είναι διαχειριστικές αποφάσεις. Οι λειτουργικές αποφάσεις έχουν να κάνουν με τις καθημερινές λειτουργίες. Καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο θα γίνονται οι διάφορες λειτουργίες και υλοποιούν τις διαχειριστικές αποφάσεις με τον αποδοτικότερο και αποτελεσματικό τρόπο όπως είναι για παράδειγμα η προγραμματισμένη συντήρηση, η επιλογή προμηθευτών, η επιλογή πληρωμάτων κ.α.

Είτε λοιπόν λαμβάνονται αποφάσεις για την καθημερινή λειτουργία της επιχείρησης και του πλοίου, είτε για την αγορά ή πώληση ενός πλοίου, αυτές οι αποφάσεις συνεπάγονται κόστος και απαιτούν την ύπαρξη διαθέσιμων κεφαλαίων από τη ναυτιλιακή εταιρεία. Η σωστή αξιοποίηση των διαθέσιμων πόρων και η εύρεσή τους μέσω της χρηματοδότησης, καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό την πορεία που θα έχει. Ο πλοιοκτήτης έχει να αντιμετωπίσει ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, σε συνθήκες έντονου ανταγωνισμού και η σωστές επιχειρηματικές αποφάσεις καθορίζουν το αν θα μπορέσει να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις του κλάδου ή όχι. Σε επόμενο κεφάλαιο θα αναλυθεί η συμπεριφορά της ναυτιλιακής εταιρείας στις φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου και πώς αυτός επηρεάζει τις αποφάσεις της όσον αφορά τη χρηματοδότηση των λειτουργιών και των επενδυτικών της σχεδίων.

Κεφάλαιο 3^ο – Η Ελληνική Ναυτιλία

3.1 Εισαγωγή

Η Ελλάδα, από αρχαιοτάτων χρόνων, βασιζόταν στη ναυτιλία η οποία ανέκαθεν αποτελούσε τον πιο σημαντικό πυλώνα για την ανάπτυξη και την ευημερία της χώρας. Λόγω της γεωγραφικής θέσης της, η Ελλάδα κατείχε ηγετικό ρόλο παγκοσμίως στη ναυτιλία. Παρά τις μεγάλες προκλήσεις σε επιχειρηματικό επίπεδο για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον παγκοσμίου εμβέλειας κλάδο των θαλάσσιων μεταφορών αλλά και τους υψηλούς κινδύνους που οφείλονται στις κρίσεις που πλήττουν κατά καιρούς την παγκόσμια ναυλαγορά, εντούτοις, η ελληνική ναυτιλιακή επιχειρηματικότητα που είναι απελευθερωμένη από κρατικές παρεμβάσεις, καταφέρνει να διατηρεί την κυρίαρχη θέση της στο παγκόσμιο οικονομικό σκηνικό αυξάνοντας διαρκώς τη δυναμικότητα του ελληνόκτητου στόλου.

Η ελληνική ποντοπόρος ναυτιλία είναι ένας κλάδος που συμβάλλει ουσιαστικά στην παγκόσμια οικονομία, με τους Έλληνες πλοιοκτήτες να δραστηριοποιούνται σε μία κατεξοχήν ανταγωνιστική παγκόσμια αγορά, όπου ναυτιλιακές επιχειρήσεις από όλες τις χώρες του κόσμου επιδιώκουν να συμμετέχουν και να αυξήσουν το μερίδιό τους και το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα. Όμως, η παράδοση που έχει η χώρα μας καθώς και η γνώση σε βάθος των ιδιαιτεροτήτων, δυσκολιών και κινδύνων που χαρακτηρίζουν την εν λόγω αγορά, αποτελούν ισχυρό πλεονέκτημα για τις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις συγκρινόμενες που αντίστοιχες άλλων χωρών, με αποτέλεσμα επί σειρά ετών να διατηρούν το μερίδιο της ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας στην παγκόσμια αγορά ναυτιλιακών μεταφορών σε υψηλό επίπεδο και να καταφέρνουν να είναι πρωτοπόροι.

3.2 Ιστορική Αναδρομή Ελληνικής Ναυτιλίας

Η Ελληνική Ναυτιλία κατέχει εξέχουσα θέση σε όλη την ιστορική πορεία της Ελλάδας και ξεκινά από αρχαιοτάτων χρόνων. Κρίνεται σκόπιμο να διαχωριστεί η ιστορική αναδρομή σε τρεις περιόδους: από την αρχαιότητα έως και τις αρχές του 20^{ου} αιώνα, από το 1930 έως το 1980, με την άνοδο της ελληνικής ναυτιλίας σε παγκόσμιο επίπεδο, και από το 1980 που σημαδεύτηκε από τη πετρελαϊκή κρίση έως και τη σημερινή εποχή.

Αρχαιότητα έως Αρχές 20^{ου} αιώνα

Στην Αρχαία Ελλάδα το θαλάσσιο εμπόριο ξεκίνησε από τους Έλληνες ναυτικούς στο Αιγαίο και εξαπλώθηκε τόσο στη Μεσόγειο όσο και τη Μαύρη Θάλασσα. Υπήρξαν πολιτισμοί με σπουδαία θαλάσσια παράδοση όπως για παράδειγμα στη Μινωική περίοδο που οι Κρήτες είχαν χτίσει μία θαλασσοκρατορία με την άνθηση δύο σπουδαίων εμπορικών κέντρων της Κρήτης, την Κνωσό και τη Φαιστό. Τα ομηρικά χρόνια, πολλές περιοχές της Ελλάδος αναδείχτηκαν σε σπουδαία εμπορικά κέντρα όπως η Αίγινα, η Σαλαμίνα, η Επίδαυρος και το Άργος.

Η ελληνική ναυτιλία συνέχισε να έχει σημαντικό ρόλο και την περίοδο των περσικών πολέμων, κατά τη διάρκεια της οποίας το εμπόριο γνώρισε ιδιαίτερη άνθηση. Σπουδαίο λιμάνι της χώρας από τον 4^ο αι. π.Χ. μέχρι τα ελληνιστικά χρόνια αναδείχτηκε ο Πειραιάς, με τη δημιουργία μάλιστα και του πρώτου χρηματιστηρίου εμπορευμάτων ενώ μετέπειτα, τη σκυτάλη πήρε η Ρόδος που εξελίχθηκε σε σπουδαίο κέντρο της ναυτιλίας στο Αιγαίο.

Κατά τη Ρωμαϊκή Αυτοκρατορία, ένα μεγάλο μέρος του θαλάσσιου εμπορίου πραγματοποιείτο από Έλληνες ενώ στο Βυζάντιο, η ελληνική ναυτιλία διαδραμάτισε καταλυτικό ρόλο στην άμυνα εναντίον των Αράβων αλλά και στις εμπορικές και πολιτιστικές συναλλαγές με τη Δύση για περισσότερο από χίλια χρόνια.

Στην περίοδο της Οθωμανικής Αυτοκρατορίας και συγκεκριμένα το 16^ο αι., το ελληνικό θαλάσσιο εμπόριο εξαπλώνεται λόγω των αυξανόμενων αναγκών σε σιτηρά από την Ευρώπη. Το 18^ο αι. οι πόλεμοι μεταξύ Αγγλίας και Γαλλίας δημιούργησαν έλλειψη προμηθειών που καλύφθηκε από την ελληνική ναυτιλία. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την ανάδειξη ελληνικών ναυτικών περιοχών όπως η Πρέβεζα, η Άρτα, το Γαλαξίδι, η Κέρκυρα

και την ανάπτυξη του εμπορίου με την Ιταλία. Στο Αιγαίο ανάπτυξη γνώρισαν η Ύδρα, Σύρος, Άνδρος, Χίος, Κάσος, Ψαρά, Σπέτσες. Στο τέλος της εν λόγω περιόδου, ο ελληνικός στόλος συνέβαλε τα μέγιστα στον αγώνα της εθνικής ανεξαρτησίας.

Το 19ο αι., κατά τη διάρκεια του Διαφωτισμού, οι Έλληνες εφοπλιστές ίδρυσαν ελληνικά σχολεία και βιβλιοθήκες, ενώ η διασπορά των οικογενειών της Χίου οδήγησε στην εξάπλωση της Ελληνικής ναυτιλίας στην Ευρώπη κατά τους Ναπολεόντειους πολέμους. Η Ύδρα, οι Σπέτσες και τα Ψαρά είναι τα νησιά που πρωταγωνιστούν εκείνη την εποχή και συγκεντρώνουν σημαντικό πλούτο της εποχής. Η χρησιμοποίηση του ατμού ως μέσο πρόωσης των πλοίων και η εξάρτηση της ναυτιλίας από τη βιομηχανία, δημιουργεί σοβαρά προβλήματα στον ελληνικό στόλο που απαξιώνεται και μέχρι να εμφανιστούν τα πρώτα ιστιοφόρα πλοία, η ελληνική ναυτιλία περνά από κρίση. Κατά τη βασιλεία του Όθωνα, πραγματοποιείται αντικατάσταση των ιστιοφόρων με ελικοφόρα πλοία και δίνεται νέα ώθηση στην ελληνική ναυτιλία. Με την είσοδο στον 20^ο αι., η ελληνική ναυτιλία αντέχει στην οικονομική κρίση της περιόδου και από το 1915 έως και τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο σημειώνει τεράστια άλματα παρά την παγκόσμια πλέον κρίση εξαιτίας του πολέμου (BCG, 2013; Χουμανίδης κ.α., 1999; Βλάχος, 2011).

1930 έως 1980: Η άνοδος της ελληνικής ναυτιλίας και οι πετρελαϊκές κρίσεις

Το 1930, η Ελλάδα καταλαμβάνει τη 10^η θέση της διεθνούς ναυτιλίας με εμπορικό στόλο που ανέρχεται στα 550 πλοία και 1^η δύναμη την Αγγλία που ήλεγχε το 30% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Την ίδια περίοδο υπήρξε κρίση στη διεθνή ναυλαγορά, γεγονός που δεν επηρέασε τους Έλληνες εφοπλιστές, οι οποίοι συνέχισαν την αγορά πλοίων. Οι απώλειες στα χρόνια του πολέμου τόσο για τον παγκόσμιο όσο και για τον ελληνικό εμπορικό στόλο ήταν τεράστιες. Η λήξη του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου βρήκε τις χώρες που είχαν συμμετάσχει σε αυτόν, να προσπαθούν να ανασυντάξουν τις δυνάμεις τους. Πιο συγκεκριμένα, η ελληνική ναυτιλία, εκτός από τη μεγάλη απώλεια των πλοίων της, βρέθηκε αντιμέτωπη με μία εσωτερική αναστάτωση λόγω προστριβών μεταξύ πλοιοκτητών, ναυτικών και κράτους. Νέα δύναμη στη ναυτιλία αναδείχτηκαν οι ΗΠΑ με την κατασκευή των πλοίων Liberties από το 1941 έως το 1945. Οι έλληνες εφοπλιστές προέβησαν σε αγορά Liberties και με σημαία Παναμά και Ονδούρας, ξεκίνησαν την αντεπίθεσή τους με «μπροστάρη» τον Ωνάση που παρήγγειλε μαζικά δεξαμενόπλοια. Το σχέδιο Marshall είχε οφέλη για τη ελληνική ναυτιλία τόσο με την έξαρση της ζήτησης για οικοδομικά υλικά από τις ΗΠΑ όσο και με την

ανάπτυξη της βιομηχανίας στην Ιαπωνία, φέρνοντας την Ελλάδα στην τρίτη θέση της παγκόσμιας κατάταξης σε ιδιοκτησία πλοίων, αριθμώντας την εποχή εκείνη 989 πλοία συνολικής χωρητικότητας 1,3 εκ. κοχ.

Την περίοδο από το 1950 έως και το 1970, η ελληνική ναυτιλία, κυρίως μέσω ορισμένων ισχυρών ονομάτων που δραστηριοποιούνταν στον κλάδο (Ωνάσης, Νιάρχος, Λιβανός, Γουλανδρής), αυξάνει τη δύναμή της. Η ζήτηση για πετρέλαιο δικαιολογεί την τάση προς τα δεξαμενόπλοια, την οποία ακολούθησαν και οι έλληνες πλοιοκτήτες κατασκευάζοντας πολύ μεγάλα πλοία. Το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ είχε θετικό αντίκτυπο στη ναυλαγορά αφού τα νέα δρομολόγια απαιτούσαν περισσότερα πλοία και οι ναύλοι αυξήθηκαν, ιδιαίτερα για τα φορτηγά πλοία που ήταν ο βασικός κορμός της ελληνικής ναυτιλίας. Μετά την κρίση στις τιμές των ναύλων την περίοδο 1960-1963, οι έλληνες εφοπλιστές προβαίνουν σε νέες παραγγελίες πλοίων. Το 1970 παρατηρείται η μεγάλη έκρηξη της ναυτιλίας που οφείλεται στην 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 κυρίως με προορισμό την Ιαπωνία. Η ελληνική ναυτιλία το 1968 κατακτά την κορυφή της παγκόσμιας ναυτιλίας με 2.920 πλοία, με ξένη όμως σημαία τα περισσότερα.

Η περίοδος της έντονης ανάπτυξης διεκόπη γύρω στο 1971 όταν οι τιμές ναυπήγησης βρίσκονταν σε υψηλά επίπεδα ενώ η ναυλαγορά ακολουθούσε πτωτική πορεία και υπήρχε υπερπροσφορά χωρητικότητας. Η παγκόσμια ναυτιλιακή κοινότητα δοκιμάστηκε έντονα κυρίως από τις δυο πετρελαϊκές κρίσεις που συνέβησαν το 1973 και 1979. Η πρώτη κρίση καταγράφεται στις 17 Οκτωβρίου του 1973, όταν τα μέλη του Οργανισμού Αραβικών Χωρών - Εξαγωγέων Πετρελαίου Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Κρατών ανακοινώνουν ότι σταματάνε την προμήθεια πετρελαίου προς τις χώρες που υποστήριζαν το Ισραήλ στη διένεξή του με την Αίγυπτο και τη Συρία. Μεταξύ των χωρών, συμπεριλαμβάνονταν οι ΗΠΑ, οι σύμμαχοί τους στη Δυτική Ευρώπη και η Ιαπωνία. Παράλληλα, τα μέλη του OPEC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών) συμφωνούν να εκμεταλλευτούν την επιρροή τους στο μηχανισμό καθορισμού της τιμής του πετρελαίου, έτσι ώστε να οδηγήσουν προς τα πάνω την τιμή του διεθνώς. Η εξάρτηση του βιομηχανοποιημένου κόσμου από το αργό πετρέλαιο και ο καθοριστικός ρόλος του OPEC ως παγκόσμιου προμηθευτή, είχαν ως αποτέλεσμα τις πληθωριστικές αυξήσεις τιμών σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Το 1979 ακολουθεί η 2^η πετρελαϊκή κρίση στον απόηχο της ιρανικής επανάστασης. Μετά την πολιτική κρίση και τον Αγιατολάχ Χομενέι να κερδίζει τον έλεγχο του Ιράν, οι διαμαρτυρίες γκρεμίζουν τον πετρελαϊκό τομέα της χώρας. Το νέο καθεστώς συνεχίζει με τις εξαγωγές πετρελαίου, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό με αποτέλεσμα οι τιμές να εκτοξευθούν στα ύψη. Οι χώρες του OPEC αυξάνουν την παραγωγή τους και η συνολική απώλεια φθάνει το 4%. Επικρατεί πανικός, που ανεβάζει την τιμή πολύ περισσότερο απ' όσο αναμενόταν και ο ναυτιλιακός κλάδος δοκιμάστηκε σε μεγάλο βαθμό (www.sigmalive.com).

Από τη δεκαετία του '70 και με τη μεταπολίτευση άρχισε η ραγδαία ανάπτυξη της εγκατάστασης ναυτιλιακών εταιριών και δραστηριοτήτων στην Ελλάδα, αφού το θεσμικό πλαίσιο κατέστη ανταγωνιστικό και αναπτύχθηκαν οι κατάλληλες υποδομές, καθώς επίσης και η χρήση ελληνικής σημαίας, που έφθασε το 1979, πριν τη μεγάλη ναυτιλιακή κρίση, στην κορύφωσή της (BCG, 2013). Η πορεία προς τη γιγάντωση της ναυτιλίας μετά και την 2^η πετρελαϊκή κρίση είναι πλέον γεγονός και ήδη κατασκευάζονται δεξαμενόπλοια άνω των 300χιλ. dwt σε παγκόσμιο επίπεδο. Την περίοδο αυτή επικρατεί μία νέα τάση κατασκευής πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, τα οποία αντικατέστησαν 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, ανάγκη που προέκυψε από την τεράστια μόλυνση που προκλήθηκε από την προσάραξη του δεξαμενόπλοιου TorreyCanyon όπου διέρρευσαν εκατομμύρια γαλόνια πετρελαίου στη θάλασσα.

Η εν λόγω δεκαετία χαρακτηρίστηκε από έντονες διακυμάνσεις της ναυλαγοράς που συνεχίστηκαν ως τις αρχές της δεκαετίας του 1980 χωρίς όμως αυτό να εμποδίζει νέους Έλληνες επιχειρηματίες να εισέλθουν στον κλάδο όπως ο Ν. Βαρδινογιάννης, ο οποίος το 1972 έκανε έναρξη των εργασιών του διυλιστηρίου της MotorOil (Χαρλαύτη, 2001; Χουμανίδης κ.α., 1999).

1980 έως σήμερα: Ελληνική ναυτιλία – μία παγκόσμια δύναμη

Στις αρχές της δεκαετίας του '80, ο ελληνόκτητος στόλος αριθμούσε 4.546 πλοία (το 76,5% τελούσε υπό ελληνική σημαία) με συνολική χωρητικότητα 52,5 εκ. κοχ όπου αντιπροσώπευε το 12,2% της παγκόσμιας χωρητικότητας, δίνοντας την πρωτιά σε χωρητικότητα στην Ελλάδα. Η υπό εξέταση δεκαετία χαρακτηρίστηκε από την έντονη κρίση της ναυλαγοράς στα

πρώτα της χρόνια και από ευφορία προς τα τέλη της. Τα φαινόμενα παροπλισμού στον ελληνικό χώρο ήταν έντονα, γεγονός που οδήγησε σε δραματικά επίπεδα την ανεργία των ελλήνων ναυτικών, οι νέες ναυπηγήσεις από Έλληνες εφοπλιστές ήταν ελάχιστες και αφορούσαν κυρίως πλοία τύπου bulk carriers. Το 1988 αποτελεί έτος-ορόσημο για την παγκόσμια ναυτιλία κυρίως λόγω της οικονομικής ανάπτυξης των κρατών γενικά και ιδιαίτερα των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και των χωρών της ΕΕ, της αύξησης της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές και την σχετικά χαμηλή αύξηση της χωρητικότητας που οδήγησε σχεδόν σε εξισορρόπηση της ζήτησης και της προσφοράς χωρητικότητας. Απόρροια των ανωτέρω ήταν η αλματώδης μείωση στον αριθμό των παροπλισμών και των διαλύσεων πλοίων.

Τη δεκαετία του '90, η ελληνική ναυτιλία έφτασε να αριθμεί 3.200 πλοία συνολικής χωρητικότητας 75 εκ. κοχ, ποσοστό σχεδόν 16% του παγκόσμιου στόλου (1996). Την περίοδο αυτή, η ελληνική εμπορική ναυτιλία τίθεται αντιμέτωπη με το σημαντικό ζήτημα της προσέλκυσης πλοίων υπό ελληνική σημαία. Οι προσπάθειες που έγιναν ευοδώθηκαν, με αποτέλεσμα ο στόλος υπό ελληνική σημαία να καλύπτει, έως και τη σημερινή εποχή, 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 οι Έλληνες πλοιοκτήτες. Επιπλέον, παρατηρήθηκε ανανέωση του ελληνικού στόλου με νέες παραγγελίες πλοίων από τους Έλληνες εφοπλιστές, οι οποίοι εκμεταλλεύτηκαν την άνθηση της ναυλαγοράς. 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 Τράπεζα της Ελλάδος, Τράπεζα Πειραιώς) (Χαρλαύτη, 2001; Χουμανίδης κ.α., 1999).

Στις αρχές της νέας χιλιετίας, η ναυτιλιακή αγορά επέδειξε ισχυρές ανοδικές τάσεις με τους Έλληνες εφοπλιστές να πρωταγωνιστούν σε παγκόσμιο επίπεδο. Η παγκόσμια οικονομική κρίση, που έπληξε και το ναυτιλιακό κλάδο, δημιούργησε σημαντικά προβλήματα ρευστότητας σε πολλές ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις με αποτέλεσμα αρκετές από αυτές να μη μπορούν να επιβιώσουν. Παρόλα αυτά, τη σημερινή περίοδο, η ελληνόκτητη ναυτιλία έρχεται πρώτη παγκοσμίως σε χωρητικότητα με 14% του παγκόσμιου στόλου σε χωρητικότητα και με πάνω από 4.700 πλοία (BCG, 2013). Σε ό,τι αφορά την ανάπτυξη της ελληνικής ναυτιλίας, τη διάρθρωση των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και της συμβολή της στην οικονομία, θα γίνει εκτενής αναφορά στο επόμενο κεφάλαιο.

3.3 Η Ελληνική Ναυτιλία Σήμερα

Η Ελλάδα αποτελεί ένα τα πιο σημαντικά και ισχυρότερα ναυτικά κράτη του κόσμου και η εμπορική της ναυτιλία, μαζί με τον κλάδο του τουρισμού, αποτελούν τους στυλοβάτες της ελληνικής οικονομίας.

3.3.1 Θέση της Ελληνικής Ναυτιλίας στον Παγκόσμιο Χάρτη

Επί σειρά ετών έως και σήμερα, ο ελληνόκτητος στόλος κατέχει την πρώτη θέση παγκοσμίως. Σύμφωνα με τα ετήσια στατιστικά στοιχεία που δημοσιεύει το Review of Maritime Transport, ο ελληνόκτητος στόλος με 3.695 πλοία άνω των 1.000 κοχ τον Ιανουάριο του 2013 αντιπροσώπευε το 7,84% του παγκοσμίου στόλου σε αριθμό πλοίων, το 15,17% σε κοχ και ως απόλυτο αριθμό 244,85εκ. κοχ. Σε αριθμό πλοίων την υπό εξέταση περίοδο η Ελλάδα βρίσκεται στην 4^η θέση – πίσω από τις Γερμανία, Κίνα και Ιαπωνία – και σε συνδυασμό με την πρώτη θέση που κατέχει σε χωρητικότητα καταδεικνύεται το γεγονός ότι η τάση στην αγορά νέων ή μεταχειρισμένων πλοίων αφορά σε πλοία μεγαλύτερης χωρητικότητας.

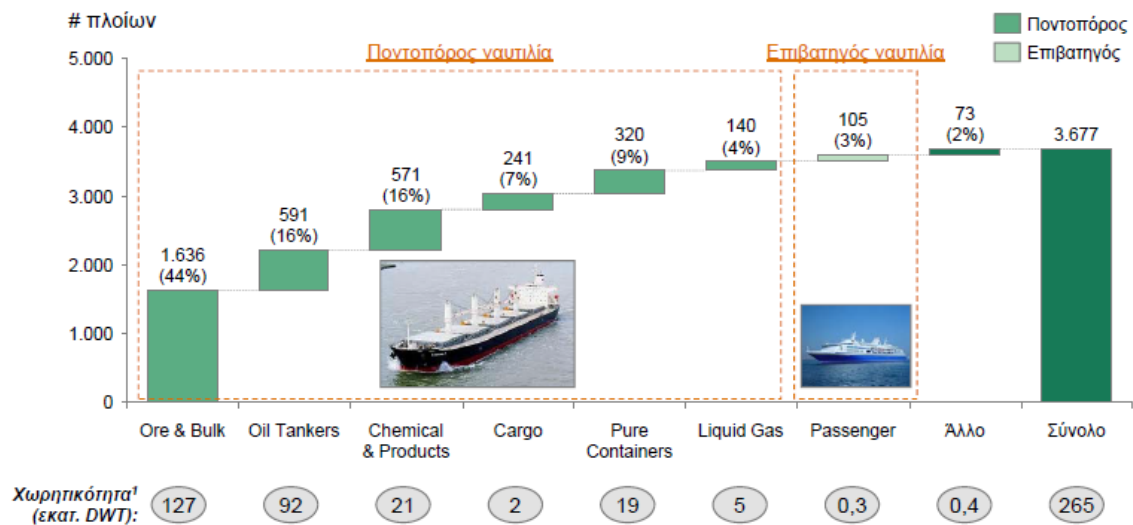
Πίνακας 3.3.1.1: Οι 35 Χώρες με το Μεγαλύτερο Στόλο, Ιανουάριος 2013 (σε εκ. dwt)

Country or territory of ownership ^a	Number of vessels			Deadweight tonnage				
	National flag	Foreign and internat. flag ^b	Total	National flag ^c	Foreign and international flag ^b	Total	Foreign and international flag as a percentage of total ^b	Total as a percentage of world
Greece	825	2 870	3 695	69 644 624	175 205 954	244 850 578	71.56	15.17
Japan	738	3 253	3 991	17 216 128	206 598 880	223 815 008	92.31	13.87
China	2 665	2 648	5 313	66 936 002	123 142 833	190 078 835	64.79	11.78
Germany	396	3 437	3 833	16 641 757	109 136 771	125 778 528	86.77	7.79
Republic of Korea	764	812	1 576	16 624 445	58 471 361	75 095 806	77.86	4.65
Singapore	1 090	798	1 888	32 711 136	31 441 668	64 152 804	49.01	3.98
United States	768	1 175	1 943	8 671 669	49 606 395	58 278 064	85.12	3.61
United Kingdom	415	822	1 237	10 447 630	39 857 066	50 304 696	79.23	3.12
Norway	414	1 494	1 908	2 190 036	43 802 209	45 992 245	95.24	2.85
Taiwan Province of China	102	712	814	3 311 133	40 948 712	44 259 845	92.52	2.74
Denmark	45	946	991	68 724	40 646 119	40 714 843	99.83	2.52
Bermuda	4	206	210	209 778	32 686 529	32 896 307	99.36	2.04
Turkey	645	935	1 580	9 619 689	19 470 911	29 090 600	66.93	1.80
Italy	673	211	884	19 097 635	6 245 330	25 342 964	24.64	1.57
Hong Kong (China)	269	297	566	15 768 670	8 556 599	24 325 269	35.18	1.51
India	584	158	742	15 063 983	7 377 303	22 441 287	32.87	1.39
United Arab Emirates	82	617	699	700 914	18 772 655	19 473 569	96.40	1.21
Russian Federation	1 195	532	1 727	5 495 653	13 888 598	19 384 251	71.65	1.20
Malaysia	472	142	614	9 520 599	7 593 951	17 114 550	44.37	1.06
Netherlands	757	450	1 207	6 100 843	10 571 723	16 672 566	63.41	1.03
Brazil	202	108	310	2 837 889	13 314 666	16 152 555	82.43	1.00
Switzerland	39	291	330	1 144 359	14 506 537	15 650 896	92.69	0.97
Islamic Republic of Iran	108	121	229	1 748 219	13 568 542	15 316 761	88.59	0.95
Indonesia	1 383	147	1 530	11 910 441	3 390 980	15 301 421	22.16	0.95
Cyprus	183	192	375	6 178 327	7 745 606	13 923 933	55.63	0.86
France	179	230	409	3 862 058	7 144 805	11 006 863	64.91	0.68
Canada	206	145	351	2 650 551	6 571 778	9 222 329	71.26	0.57
Monaco		126	126		9 157 769	9 157 769	100.00	0.57
Belgium	90	155	245	4 008 509	4 720 024	8 728 533	54.08	0.54
Viet Nam	758	83	841	6 422 675	1 540 097	7 962 772	19.34	0.49
Saudi Arabia	62	125	187	1 036 358	6 771 973	7 808 332	86.73	0.48
Kuwait	40	36	76	4 037 837	2 862 528	6 900 365	41.48	0.43
Sweden	114	225	339	1 323 946	5 120 753	6 444 699	79.46	0.40
Oman	3	31	34	5 332	6 133 802	6 139 134	99.91	0.38
Thailand	336	79	415	4 444 401	1 652 413	6 096 814	27.10	0.38
Total top 35 countries	16 606	24 609	41 215	377 651 950	1 148 223 839	1 525 875 789	75.25	94.55
Other owners	2 655	2 522	5 177	29 703 524	52 879 452	82 582 976	64.03	5.12
Total of known country of ownership	19 261	27 131	46 392	407 355 474	1 201 103 291	1 608 458 765	74.67	99.67
Others, unknown country of ownership			730			5 297 140		0.33
World total			47 122			1 613 755 905		100

Πηγή: UNCTAD, 2013; Clarkson Research Services

Σημαντική είναι η παρουσία των Ελλήνων πλοιοκτητών στους τομείς δεξαμενόπλοιων και πλοίων ξηρού χύδην φορτίου που μεταφέρουν το μεγαλύτερο μέρος του παγκοσμίου εμπορίου (www.nee.gr). Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται και η στροφή των Ελλήνων πλοιοκτητών προς την αγορά πλοίων μεταφοράς υγροποιημένων αερίων που μέχρι πρότινος το μερίδιό ήταν σε μικρότερο ποσοστό.

Διάγραμμα 3.3.1.1: Ελληνόκτητος Στόλος Βάσει Τύπου Φορτίου, Μάρτιος 2013



Πηγή: Greek Shipping Co-operating Committee March 2013

Επιπλέον, από το διάγραμμα παρατηρούμε ότι η ποντοπόρος ναυτιλία απασχολεί το 95% του στόλου σε αριθμό πλοίων, με το 44% των πλοίων να είναι χύδην φορτηγά πλοία ακολουθούμενα από πετρελαιοφόρα και πλοία μεταφοράς χημικών προϊόντων με 16% αντίστοιχα.

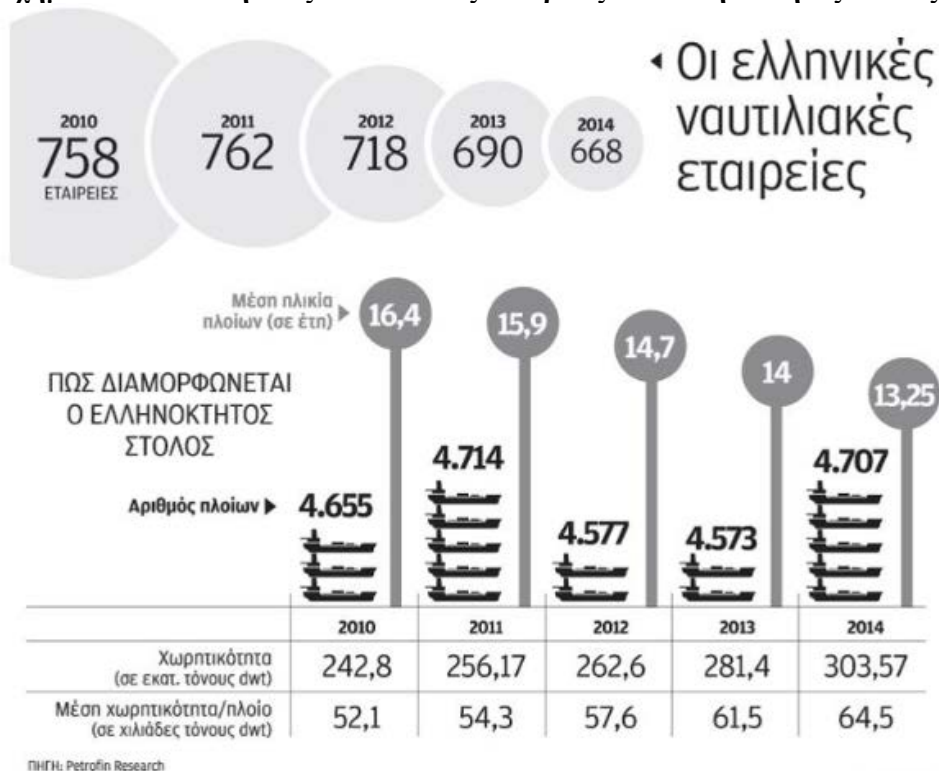
3.3.2 Ελληνικές Ναυτιλιακές Εταιρείες

Όσον αφορά τον αριθμό των ναυτιλιακών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, παρατηρείται ότι σε όλο και λιγότερες εταιρείες συγκεντρώνεται ο ελληνόκτητος στόλος, ο οποίος συνεχίζει να αναπτύσσεται παρά την οικονομική κρίση και την αβεβαιότητα που επικράτησε τα τελευταία χρόνια στην παγκόσμια ναυτιλία. Βάσει της ετήσιας έρευνας της Petrofin Research και σε αντιδιαστολή με το συνεχώς μειούμενο αριθμό ναυτιλιακών εταιρειών το 2014, ο ελληνόκτητος στόλος παρέμεινε σε αναπτυσσόμενη πορεία τόσο σε αριθμό πλοίων όσο και σε μέγεθος.

Πιο συγκεκριμένα, το 2014 ο αριθμός των εταιρειών συνέχισε να μειώνεται και διαμορφώθηκε σε 668 εταιρείες, ήτοι 22 λιγότερες σε σχέση με το 2013, επιβεβαιώνοντας την πτωτική τάση των τελευταίων ετών στις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον χώρο. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι από το 2010 και έπειτα, ο αριθμός των εταιρειών έχει μειωθεί κατά 11,87%. Αντίστοιχα, κατά τη διάρκεια των τελευταίων 17 ετών, όταν δηλαδή η

Petrofin Research ξεκίνησε να καταγράφει τα σχετικά στοιχεία, ο αριθμός των ναυτιλιακών εταιρειών έχει μειωθεί σχεδόν κατά 28%.

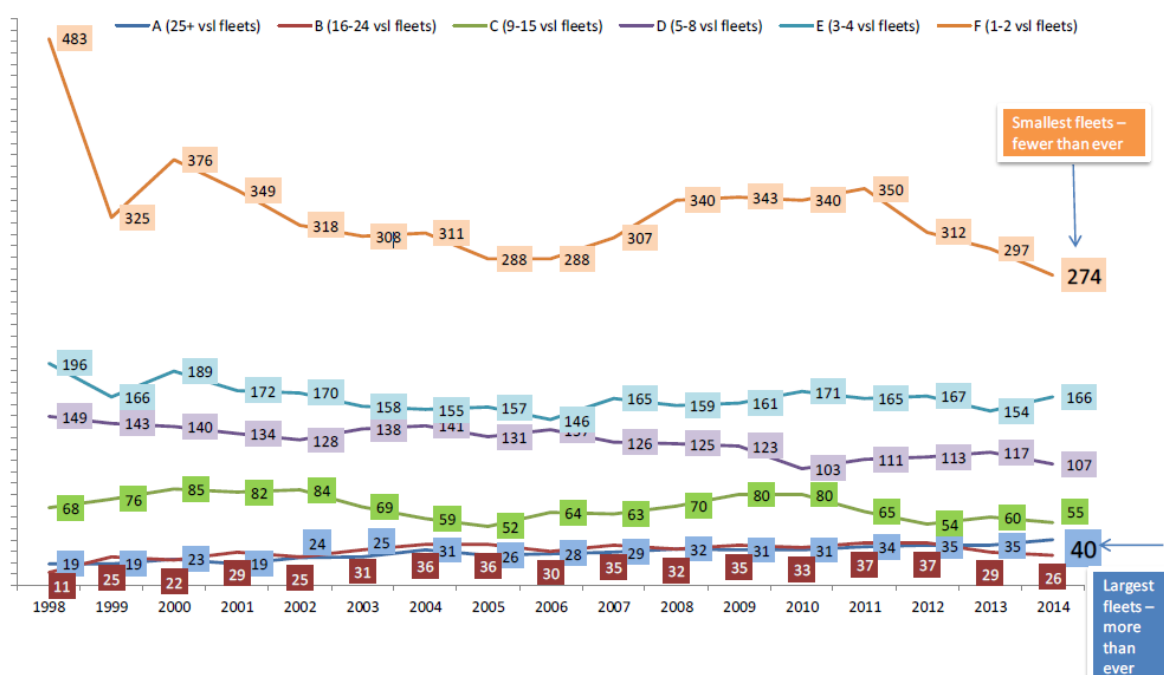
Σχήμα 3.3.2.1: Ελληνικές Ναυτιλιακές Εταιρείες και Ελληνόκτητος Στόλος



Πηγή: Η Καθημερινή, 2014

Τα συνηθέστερα «θύματα» της μείωσης αυτής είναι οι εταιρείες μικρού μεγέθους, οι οποίες διαθέτουν 1-2 πλοία έκαστη και δε μπορούν να επιβιώσουν του έντονου ανταγωνισμού που βιώνει ο κλάδος. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Petrofin Research, από το 2010, ο αριθμός των συγκεκριμένων εταιρειών έχει υποχωρήσει από 340 σε 274 το 2014. Ανατρέχοντας σε ιστορικά δεδομένα, το 1998, οι ναυτιλιακές εταιρείες με στόλο 1 έως 2 πλοία, ανέρχονταν σε 483 εταιρείες, όπως φαίνεται και από το παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 3.3.2.1: Αριθμός Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών Βάσει Μεγέθους Στόλου



Πηγή: Petrofin Research, 2014

Παρ' όλα αυτά, ο ελληνόκτητος στόλος σημείωσε σημαντική ανάπτυξη κατά τη διάρκεια του τελευταίου 12μήνου. Ως εκ τούτου, σήμερα, οι Έλληνες πλοιοκτήτες ελέγχουν συνολικά 4.707 πλοία, συνολικής χωρητικότητας 303,57 εκ. dwt. Πρόκειται για εντυπωσιακή άνοδο σε σχέση με το 2013, καθώς το 2014 προστέθηκαν 134 νέα πλοία αυξάνοντας τη συνολική χωρητικότητα κατά 8%, ήτοι 22 εκ. dwt επιπλέον. Το γεγονός αυτό οδήγησε σε μία ακόμη άνοδο της μέσης χωρητικότητας ανά πλοίο, η οποία για το 2014 διαμορφώνεται σε 64,5 χιλ. dwt, έναντι 52,1 χιλ. dwt το 2010, εν μέσω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

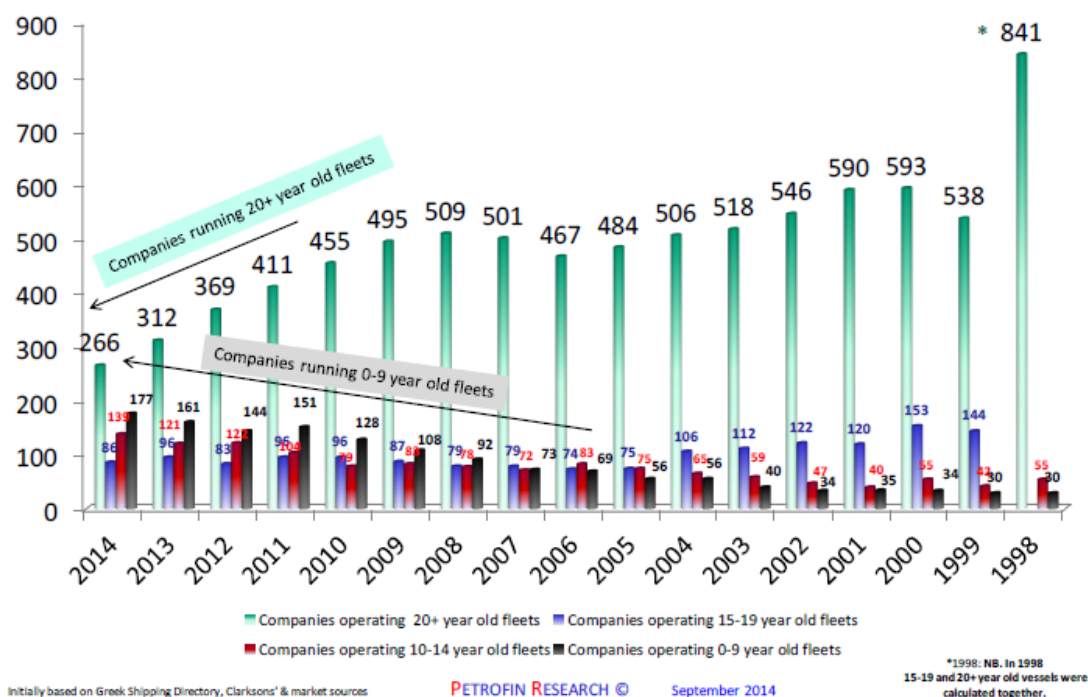
Σύμφωνα με τα στοιχεία της Petrofin Research, η θετική αυτή εξέλιξη ανάπτυξης του ελληνόκτητου στόλου οφείλεται στη μεγάλη διείσδυση των ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων στον ναυτιλιακό κλάδο. Σε συνεργασία με Έλληνες πλοιοκτήτες, τα εν λόγω funds προσέφεραν μεγάλη ρευστότητα για νέες επενδύσεις, βασιζόμενα στις πιθανές υπεραξίες από την αναμενόμενη άνοδο των ναύλων αλλά και των αξιών των πλοίων από τη διαφαινόμενη έξοδο από την παγκόσμια οικονομική κρίση το προσεχές διάστημα.

Η κερδοφορία των ναυτιλιακών εταιρειών, συνδυαζόμενη με την υψηλή ρευστότητα των διεθνών κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών κατά την περίοδο 2004-2008 συνέβαλε στην αύξηση των παραγγελιών νέων πλοίων από τις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις και άρα,

στην αύξηση της μεταφορικής ικανότητας του ελληνόκτητου στόλου με ετήσιους ρυθμούς άνω του 5% τα τελευταία δέκα έτη (ΤΤΕ, 2014).

Ένα άλλο σημαντικό γεγονός είναι ότι ο μέσος όρος ηλικίας του στόλου των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών μειώθηκε το 2014 στα 13,2 έτη έναντι 14 έτη το 2013 και 14,7 έτη το 2012, απόρροια της μεγάλης έμφασης που δίνουν οι Έλληνες πλοιοκτήτες σε πιο νέα πλοία, κατά κανόνα νεότευκτα. Τα εν λόγω πλοία προσφέρουν σημαντικά τεχνολογικά πλεονεκτήματα, κυρίως ως προς την κατεύθυνση της μείωσης της κατανάλωσης καυσίμου, κάτι που μεταφράζεται σε μείωση των λειτουργικών δαπανών. Η εντυπωσιακή μείωση του μέσου όρου ηλικίας του ελληνόκτητου στόλου – δεδομένου ότι πριν από εννέα χρόνια ήταν 20,3 έτη – προκύπτει από τις μεγάλες επενδύσεις των Ελλήνων πλοιοκτητών σε νέα πλοία υψηλών προδιαγραφών και εναρμονισμένων με τις απαιτήσεις που επιτάσσει ο απαιτητικός κλάδος της ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Διάγραμμα 3.3.2.2: Αριθμός Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών Βάσει Ηλικίας Στόλου

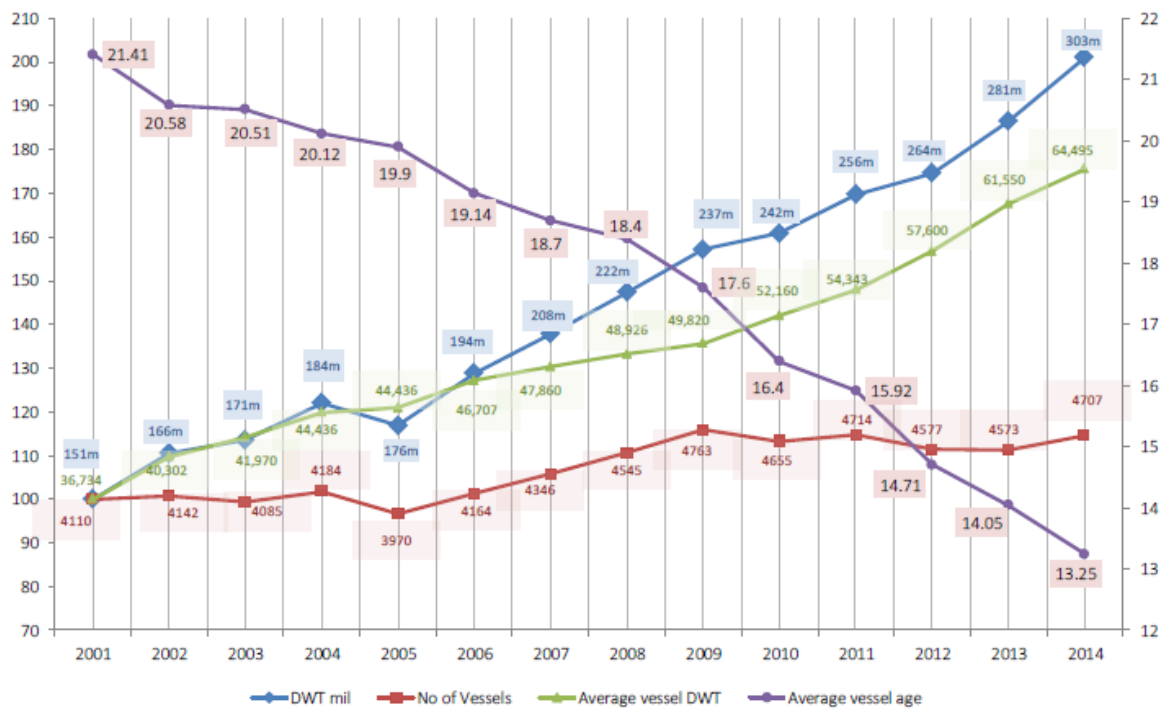


Πηγή: Petrofin Research, 2014

Είναι χαρακτηριστικό το γεγονός ότι από το 2008 και έπειτα, ο αριθμός των ναυτιλιακών εταιρειών που διαχειρίζονται στόλο άνω των 20 ετών μειώνεται συνεχώς με αποτέλεσμα το 2014 να διαμορφώνεται σε 266 εταιρείες από 841 το 1998.

Στο κάτωθι διάγραμμα παρουσιάζεται η εξέλιξη του ελληνικού στόλου από το 2001 σε όρους ηλικίας του στόλου, μεταφορικής ικανότητας, μέσης μεταφορικής ικανότητας και αριθμού πλοίων, συνοψίζοντας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε.

Διάγραμμα 3.3.2.3: Εξέλιξη Ελληνόκτητου Στόλου Βάσει Ηλικίας, Μεταφορικής Ικανότητας, Μέσης Μεταφορικής Ικανότητας και Αριθμού Πλοίων



Πηγή: Petrofin Research, 2014

Επομένως, όπως προκύπτει και από τα στοιχεία της Petrofin Research για την εξέλιξη και πορεία του ελληνόκτητου στόλου, είναι ξεκάθαρο ότι οι εταιρείες που παραμένουν στην αγορά, συνεχίζουν να αναπτύσσονται, ελέγχοντας ολοένα και μεγαλύτερο στόλο πλοίων η κάθε μία. Παρατηρούμε δηλαδή ότι ο κλάδος ακολουθεί πορεία συγκέντρωσης, καθώς οι μεγάλες εταιρείες γίνονται όλο και μεγαλύτερες και πιο ισχυρές. Το 2014, καταγράφονται 63 εταιρείες που ελέγχουν πλοία συνολικής χωρητικότητας μεγαλύτερης του 1 εκ. dwt, έναντι 60 εταιρειών το 2012.

Πίνακας 3.3.2.1: Ελληνικές Εταιρείες με Στόλο Μεταφορικής Ικανότητας άνω του 1 εκ. dwt

	Number of companies owning over 1 million ton DWT	Number of vessels	No of vessels added	Total DWT tonnage owned by these companies	DWT added	Average Vessel DWT	Average vessel age	% of the Greek fleet
2011	62	1764		178,495,577		100,617	8.56	69.7%
2012	60	1769	5	184,692,854	6,197,277	104,405	8.7	70%
2013	61	1848	79	201,305,030	16,612,176	108,931	8.6	71.33%
2014	63	2121	273	224,538,613	23,233,583	104,388	8.6	73.96%

Πηγή: Petrofin Research, 2014

Βάσει του πίνακα, αξίζει να σημειωθεί ότι, παρόλη την αύξηση τόσο σε αριθμό πλοίων όσο και σε χωρητικότητα, η μέση χωρητικότητα ανά πλοίο για αυτές τις εταιρείες μειώθηκε το 2014 σε 104,39 χιλ. dwt από 108,93χιλ. dwt το 2013 καταδεικνύοντας ότι αγοράστηκαν πλοία μικρότερης χωρητικότητας – με μέσο όρο όμως μεγαλύτερο από τους στόλους άλλων χωρών – ενώ σε ό,τι αφορά την ηλικία των πλοίων που παραμένει η ίδια, φαίνεται ότι οι Έλληνες πλοιοκτήτες επενδύουν σε μεταχειρισμένα πλοία μικρής όμως ηλικίας.

Αντίστοιχα, οι εταιρείες που διαθέτουν στόλο τουλάχιστον 25 πλοίων η κάθε μία έχουν αυξηθεί σε 40 (από 35 το 2013), ελέγχοντας το 56% του ελληνόκτητου στόλου με βάση τη χωρητικότητα σε dwt όπως φαίνεται και από τον ακόλουθο πίνακα.

Πίνακας 3.3.2.2: Top 30, Top 50, Top 70 Εταιριών με Στόλο Χωρητικότητα άνω του 1 εκ. dwt

	Top 30 fleets' total DWT	Top 50 fleets' total DWT	Top 70 fleets' total DWT	Total Greek fleet DWT
2007	104,049,575	106,551,097	147,429,915	208,001,159
	50.02%	51.23%	70.88%	
2008	111,643,505	139,772,288	157,349,073	222,368,331
	50.21%	62.86%	70.76%	
2009	118,473,829	147,699,624	166,380,212	237,288,216
	49.93%	62.24%	70.12%	
2010	123,195,698	157,247,298	175,831,037	242,802,092
	50.74%	64.76%	72.42%	
2011	133,219,034	164,584,202	185,644,178	256,174,041
	52.00%	64.25%	72.47%	
2012	139,088,078	172,621,328	193,407,761	263,635,420
	52.8%	65.5%	73.4%	
2013	155,066,892	188,918,600	209,510,387	281,467,983
	55.09%	67.12%	74.3%	
2014	170,144,932	207,716,808	231,300,786	303,579,176
	56.05%	68.42%	76.19%	

Πηγή: Petrofin Research, 2014

Συμπερασματικά, η ελληνική ναυτιλία συνεχίζει να αυξάνεται, παρά την κατάσταση των αγορών, την έλλειψη χρηματοδότησης και τις χαμηλές ταμειακές ροές πράγμα που σημαίνει ότι οι Έλληνες πλοιοκτήτες θεωρούν ότι η αγορά θα ανακάμψει. Οι Έλληνες πλοιοκτήτες, στηριζόμενοι κυρίως από αμερικανικά equity funds και από τις δημόσιες αγορές, έχουν διαθέσει τεράστια ποσά κεφαλαίου και βασίζονται αποκλειστικά και μόνο στις προσδοκίες για ανάκαμψη της ναυτιλίας. Θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η ελληνική επιχειρηματικότητα ακολουθεί αντικυκλική πολιτική η οποία μπορεί να ενέχει υψηλό ρίσκο αλλά αποφέρει και μεγάλα κέρδη. Η ελληνική ναυτιλία συνεχίζει να αυξάνει τη δύναμη της, όχι μόνο στο σύνολο της μεταφορικής της ικανότητας αλλά και στον αριθμό των πλοίων με νέες ναυπηγήσεις που οδηγούν στη μείωση της μέσης ηλικίας του στόλου της (Θεοτοκάς, 2007; Thanopoulou, 2007).

Εστιάζοντας στις τρεις κύριες αγορές – αυτές των δεξαμενόπλοιων, μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και μεταφοράς LNG – παρατηρούμε ότι οι δυο πρώτοι βρίσκονται σε μία διαδικασία εξυγίανσης, όπου ένας μικρότερος αριθμός ιδιοκτητών κατέχει ολοένα και μεγαλύτερο στόλο (τάσεις συγκέντρωσης). Η παραπάνω τάση δεν αντανακλάται στην αγορά του υγραερίου, η οποία παρέμεινε σε μεγάλο βαθμό η ίδια. Ο τομέας LNG, ωστόσο, συνεχίζει να εμφανίζει το μεγαλύτερο ρυθμό ανάπτυξης με αυξήσεις ρεκόρ τόσο στο μέγεθος του στόλου όσο και στο μέσο όρο ηλικίας.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι κατά τα τελευταία 13 χρόνια (2001-2014) η χωρητικότητα σε dwt του ελληνικού στόλου έχει υπερδιπλασιαστεί, η μέση ηλικία του στόλου έχει μειωθεί και η μέση μεταφορική ικανότητα σε dwt έχει αυξηθεί. Ωστόσο, πέρα από τις επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν από τους Έλληνες πλοιοκτήτες τα τελευταία χρόνια σε νέα, πιο τεχνολογικά αποδοτικά πλοία, η ναυτιλία «στο τέλος της ημέρας» αντιπροσωπεύει μία επένδυση και μέχρι στιγμής οι λειτουργικές αποδόσεις αυτών των επενδύσεων κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα. Τα περισσότερα τμήματα της ναυτιλιακής αγοράς βρίσκονται ακόμα σε υπερπροσφορά χωρητικότητας, με τις νέες παραγγελίες να δυσχεραίνουν την κατάσταση. Μπορεί ο ρυθμός αύξησης του στόλου να επιβραδύνεται, το ίδιο όμως συμβαίνει και με τις διαλύσεις πλοίων και αυτό σημαίνει ότι ακόμα δεν υπάρχουν τμήματα της αγοράς που έχουν δει καθαρή μείωση του μεγέθους του στόλου τους, κάτι που ακόμα θα αργήσει να γίνει.

Ως εκ τούτου, όλο το βάρος έχει πέσει στο ρυθμό αύξησης της ζήτησης, δηλαδή στην ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου και γενικά στην ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας. Σε κάθε περίπτωση, αν και παρουσιάζεται ανά έτος αύξηση του θαλάσσιου εμπορίου για τα χύδην υγρά και ξηρά φορτία, αυτή η αύξηση δεν είναι ικανή να αντισταθμίσει την αύξηση του στόλου. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι στην αγορά της μεταφοράς υγροποιημένων αερίων οι παραγγελίες για νεότευκτα πλοία έχουν αυξηθεί κατά 34,6% ενώ σε αυτή της μεταφοράς χημικών προϊόντων και LPG η αύξηση ανέρχεται σε 41,5%. (Clarkson's Shipping Intelligence).

Εν κατακλείδι, η ελληνική ναυτιλία αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται τα επόμενα χρόνια, εντούτοις, ο ρυθμός ανάπτυξης θα επιβραδυνθεί εξαιτίας των μη ευνοϊκών συνθηκών που επικρατούν στην αγορά και την παγκόσμια οικονομία.

3.3.3 Συμβολή της Ελληνικής Ναυτιλίας στην Κοινωνία και την Εθνική Οικονομία

Τα οφέλη της ελληνικής ναυτιλίας τόσο στην κοινωνία όσο και στην ελληνική οικονομία μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε άμεσα, έμμεσα και επαγωγικά οφέλη. Τα άμεσα οφέλη είναι αυτά που σχετίζονται με τα έξοδα του βασικού ναυτιλιακού κλάδου (ποντοπόρος ναυτιλία, ακτοπλοΐα και λιμάνια) στην Ελλάδα και αφορούν τη συνεισφορά του βασικού ναυτιλιακού κλάδου στο ελληνικό ΑΕΠ. Τα έμμεσα οφέλη είναι εκείνα που σχετίζονται με τις υποστηρικτικές υπηρεσίες (όπως ναυλομεσίτες, τράπεζες, δικηγόροι, επισκευές, P&I clubs, ασφαλιστικοί οργανισμοί κ.α.) και τους προμηθευτές (για παράδειγμα προμηθευτές εξοπλισμού, ανταλλακτικών, καυσίμων, προμηθειών) του βασικού ναυτιλιακού κλάδου στην Ελλάδα. Τα επαγωγικά οφέλη βασίζονται στον αντίκτυπο που έχουν οι ναυτιλιακές δραστηριότητες στην ευρύτερη οικονομία και την κοινωνία. Συμπεριλαμβάνουν την πρόσθετη κατανάλωση σε νοικοκυριά που προέρχεται από τα εισοδήματα του βασικού ναυτιλιακού κλάδου, των υποστηρικτικών υπηρεσιών καθώς και όλων των επιχειρήσεων και κλάδων που συνδέονται με αυτές (Boston Consulting Group, 2013).

Σχήμα 3.3.3.1: Βασικός και Ευρύτερος Αντίκτυπος της Ναυτιλίας στην Οικονομία και την Κοινωνία



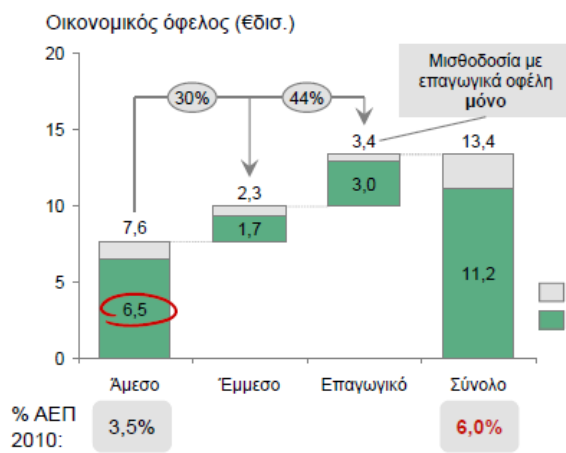
Πηγή: BCG, 2013

Η Ελληνική ναυτιλία, μαζί με τον κλάδο του τουρισμού, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τομείς της Ελληνικής οικονομικής δραστηριότητας. Η ελληνική ναυτιλιακή βιομηχανία συνεισφέρει σε σύνολο περίπου €13,4δισ σε ετήσια βάση στο ελληνικό ΑΕΠ βάσει στατιστικών στοιχείων του 2010, ενώ υπολογίζεται ότι απασχολούνται στον εν λόγω κλάδο περίπου 165χιλ. εργαζόμενοι. Η άμεση συνεισφορά του βασικού ναυτιλιακού κλάδου υπολογίζεται περίπου στα €7,6 δισ, ποσό που αντιστοιχεί στο 3,5% του ελληνικού ΑΕΠ. Από

αυτά, η ποντοπόρος ναυτιλία έχει την μεγαλύτερη συνεισφορά με €6,5 δις. Επιπλέον, ο ελληνικός ναυτιλιακός κλάδος συνεισφέρει έμμεσα, μέσω των υποστηρικτικών του υπηρεσιών, €2,3 δις ενώ €3,4 δις είναι τα εκτιμώμενα επαγωγικά οφέλη. Η συνολική συνεισφορά του κλάδου των θαλάσσιων μεταφορών στο ΑΕΠ διαχρονικά παραμένει σταθερή, που σημαίνει ότι για το έτος 2012 εκτιμάται σε περισσότερο από 7% του συνολικού ΑΕΠ της χώρας, λαμβάνοντας υπόψη τη συρρίκνωση του ελληνικού ΑΕΠ που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια.

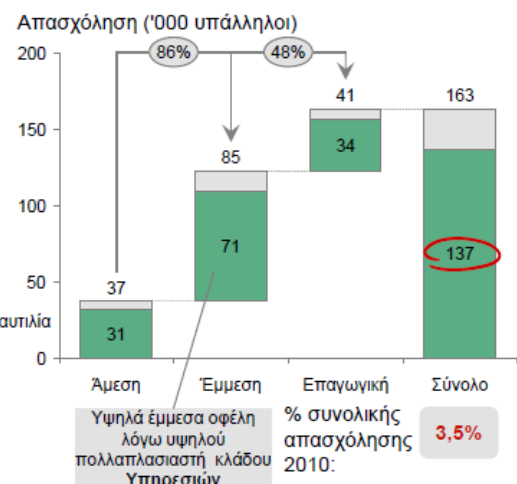
Διάγραμμα 3.3.3.1: Συνεισφορά Ναυτιλίας στην Ελληνική Οικονομία και την Απασχόληση

Από τα ~€13,5 δις. όφελος, τα €6,5 δις. προέρχονται από τη ποντοπόρο ναυτιλία



Δεδομένης της συρρίκνωσης του Ελληνικού ΑΕΠ η συνολική συνεισφορά ξεπερνάει το 7% το 2013

Από τις ~165 χιλ. θέσεις εργασίας, ~140 χιλ. άνθρωποι εργάζονται στη ποντοπόρο ναυτιλία



Παλαιότερες μελέτες έχουν υπολογίσει ότι ο κλάδος συμβάλει με 200.000 θέσεις εργασίας

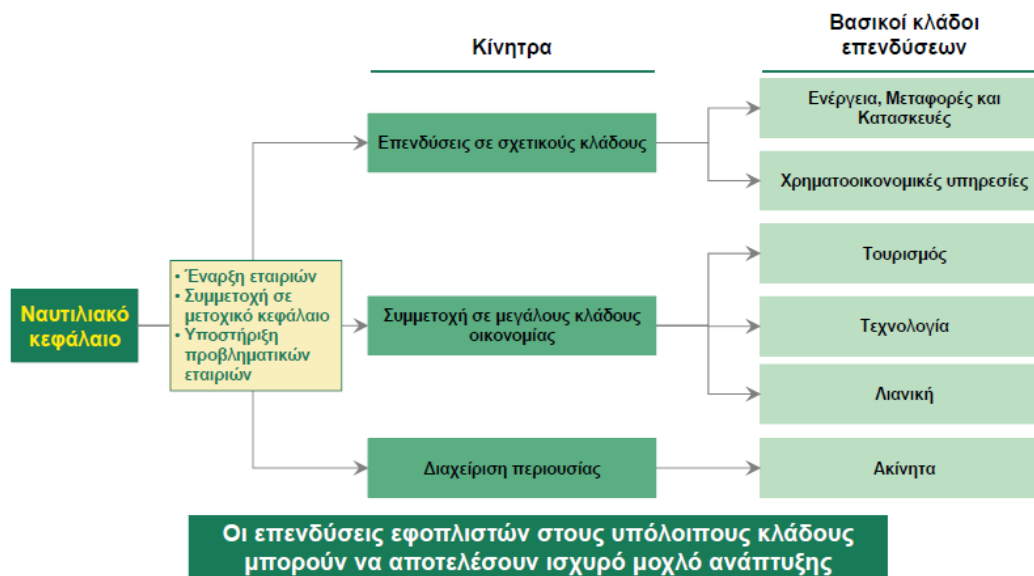
Πηγή: BCG, 2013

Ο ελληνικός ναυτιλιακός κλάδος υπολογίζεται ότι απασχολεί περισσότερους από 165χιλ. εργαζόμενους όπως έχει ήδη αναφερθεί, ήτοι το 3,5% της συνολικής απασχόλησης στην Ελλάδα ενώ προηγούμενες μελέτες έχουν υπολογίσει ότι η άμεση και επαγωγική απασχόληση στον κλάδο της ναυτιλίας συμβάλει σε ακόμη μεγαλύτερο αριθμό εργασιακών θέσεων. Ενδεικτικό της συνεισφοράς της ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία είναι οι ετήσιες εισπράξεις στο Εμπορικό Ισοζύγιο Υπηρεσιών οι οποίες ανήλθαν την τελευταία δεκαετία στα €136 δις. Η Ελληνική ναυτιλία, με εισπράξεις ύψους €12,7 δις το 2011, κατέχει την πρώτη θέση στο Εμπορικό Ισοζύγιο Υπηρεσιών. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι κεφαλαιακές απαιτήσεις του Ελληνικού ναυτιλιακού κλάδου καλύπτονται από ιδιωτικά κεφάλαια, χωρίς χρηματοδότηση ή επιδοτήσεις από την κυβέρνηση, σε αντίθεση με τον Τουρισμό που

κατατάσσεται δεύτερος με εισπράξεις €10,5 δις. Οι εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες καθορίζονται σχεδόν κατ' αποκλειστικότητα από τις εισπράξεις που προέρχονται από το διαμετακομιστικό εμπόριο, οι οποίες αντικατοπτρίζουν τη δραστηριότητα του κλάδου της ποντοπόρου ναυτιλίας. Σημαντικοί παράγοντες για τον προσδιορισμό των εισπράξεων αυτών θεωρούνται τόσο το μέγεθος του ελληνόκτητου στόλου όσο και η εξέλιξη των ναύλων στις διεθνείς ναυλαγορές (Bragoudakis et al., 2013; TTE, 2014).

Πέρα από τη ναυτιλία, οι ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις συνεισφέρουν περαιτέρω στην εθνική οικονομία και την κοινωνία με ποικίλους τρόπους. Πιο συγκεκριμένα, οι Έλληνες εφοπλιστές υποστηρίζουν την οικονομία, διοχετεύοντας ναυτιλιακά κεφάλαια σε επενδύσεις και οικονομικές δραστηριότητες σε άλλους κλάδους της Ελληνικής οικονομίας, καθώς και την κοινωνία μέσω της ευρύτερης κοινωνικής τους προσφοράς. Με αυτό τον τρόπο διοχετεύουν τα κεφάλαιά τους σε άλλους τομείς και ουσιαστικά, με τις επενδύσεις που κάνουν, διαφοροποιούν το χαρτοφυλάκιό τους και κάνουν διασπορά κινδύνου, ιδιαίτερα σημαντική σε περιόδους που η ναυτιλία περνάει κρίση. Οι Έλληνες εφοπλιστές επενδύουν ναυτιλιακά κεφάλαια στους βασικούς τομείς της Ελληνικής οικονομίας όπως οι μεταφορές, η τραπεζική, η ενέργεια, ο τουρισμός, η τεχνολογία, οι κατασκευές, το λιανεμπόριο, ενώ σημαντικό μερίδιο των επενδύσεών τους βρίσκεται επίσης και στον τομέα των ακινήτων (σχήμα 3.3.3.2).

Σχήμα 3.3.3.2 : Διαφοροποίηση Χαρτοφυλακίου Ελλήνων Εφοπλιστών



Πηγή: BCG, 2013

Οι προαναφερθείσες επενδύσεις επιδρούν θετικά στο ΑΕΠ και στην απασχόληση στην Ελλάδα, αναδεικνύοντας έτσι την επιπρόσθετη διαχρονική συνεισφορά του κλάδου της ναυτιλίας και των θαλάσσιων μεταφορών στην οικονομία της χώρας. Ενδεικτικά παραδείγματα διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου των Ελλήνων εφοπλιστών έχουμε από τη δεκαετία του '60 όπως η ίδρυση της Ολυμπιακής Αεροπορίας από την οικογένεια Ωνάση, οι επενδύσεις σε ξενοδοχειακά συγκροτήματα των οικογενειών Καρρά, Χανδρή, Κωνσταντακόπουλου, η ίδρυση των ναυπηγείων Ελευσίνας και της Εμπορικής Τράπεζας από την οικογένεια Ανδρεάδη, η ίδρυση των Ελληνικών Ναυπηγείων και Διυλιστηρίων στον Σκαρμαγκά από την οικογένεια Νιάρχου και άλλα πολλά. Επιπρόσθετα, οι Έλληνες εφοπλιστές στηρίζουν την υγεία και την κοινωνική πρόνοια, την εκπαίδευση και τον πολιτισμό μέσω των ατομικών τους φιλανθρωπιών, μέσω της Ένωσης Ελλήνων Εφοπλιστών, καθώς επίσης και μέσω των κοινωφελών τους ιδρυμάτων. Χαρακτηριστικά παραδείγματα ιδρυμάτων των Ελλήνων εφοπλιστών αποτελούν τα ιδρύματα – με αλφαβητική σειρά – Ευγενίδου, Λασκαρίδη, Λεμού, Λάτση, Νιάρχου, Πατέρα, Τσάκου, Ωνάση κα.

3.4 Προτάσεις και Προοπτικές Ανάπτυξης της ελληνικής Ναυτιλίας

Η ανάλυση που έγινε για την ελληνική ποντοπόρο ναυτιλία αναδεικνύει ότι η καταγεγραμμένη οικονομική συμβολή της στην Ελλάδα θα μπορούσε να είναι μεγαλύτερη από αυτή που αναμένεται βάσει του μεγέθους του ελληνόκτητου στόλου. Εν μέρει, το γεγονός αυτό οφείλεται και στη διάρθρωση που παρουσιάζει ο κλάδος, αφού πολλές ναυτιλιακές εταιρίες δραστηριοποιούνται έχοντας την έδρα τους εκτός της χώρας. Εάν η συμβολή της ελληνόκτητης ναυτιλίας στην εθνική οικονομία ήταν αντίστοιχη του μεγέθους του στόλου της, τότε θα ήταν δυνατό να προκύψει αύξηση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας κατά περίπου 3% του ΑΕΠ (TTE, 2013). Σύμφωνα με μελέτη του IOBE και του Boston Consulting Group αφενός η ενίσχυση της ναυτιλιακής συστάδας (shipping cluster) και αφετέρου η προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών ελληνικών συμφερόντων στον ελληνικό χώρο, μπορούν να αποτελέσουν το εφαλτήριο και να συντελέσουν στην περαιτέρω διεύρυνση της συμβολής της ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία.

Η ελληνική ναυτιλία δύναται να καταστεί βασικός μοχλός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και απαιτούνται συγκεκριμένες προτάσεις που μπορούν ενισχύσουν τη ναυτιλιακή δραστηριότητα στην Ελλάδα και έτσι να αυξήσουν τον αντίκτυπό της στην ελληνική οικονομία. Προς την κατεύθυνση αυτή θα πρέπει να εξεταστούν πολιτικές για την ενίσχυση της ναυτιλιακής συστάδας και την προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών στη χώρα (TTE, 2013-2014; IOBE, 2013; BCG, 2013). Συγκεκριμένα:

- Σταθερό θεσμικό και φορολογικό πλαίσιο: Η Ελλάδα ήταν από τις πρώτες χώρες στην Ευρώπη που εισήγαγε τη φορολόγηση των πλοίων βάσει της χωρητικότητάς τους – καθεστώς που έχει παραμείνει σχεδόν αμετάβλητο από το 1975 – έτσι ώστε να προσελκύσει ναυτιλιακές επιχειρήσεις για να δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και να αντιμετωπίσει τον ανταγωνισμό από χώρες με ανοικτά νηολόγια (open registries) οι οποίες εφαρμόζουν αντίστοιχα φορολογικά συστήματα. Το παράδειγμα της Ελλάδος ακολούθησαν στις αρχές της νέας χιλιετίας και άλλες ευρωπαϊκές χώρες (όπως για παράδειγμα η Δανία, η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο). Η σταθερότητα του θεσμικού και φορολογικού αυτού καθεστώτος αποτελεί βασική προϋπόθεση για τη διατήρηση αλλά και την περαιτέρω βελτίωση της υπάρχουσας ναυτιλιακής συστάδας (Oxford Economics, 2014).

- Διαμόρφωση εθνικής στρατηγικής για την προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών στη χώρα και απλοποίηση των διαδικασιών έναρξης επιχειρήσεων παράλληλα με τη μείωση της γραφειοκρατίας: Στο πλαίσιο του προτεινόμενου από την κυβέρνηση αναπτυξιακού προτύπου της χώρας (Greece 2021 – The new growth model), ο ναυτιλιακός τομέας και οι συναφείς με αυτόν δραστηριότητες (ναυτική εκπαίδευση, ασφαλιστικές και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, ναυπηγήσεις και συντήρηση πλοίων) αποτελούν έναν από τους βασικούς πυλώνες ανάπτυξης. Το σχέδιο αυτό μπορεί να αποτελέσει τη βάση για τη διαμόρφωση μίας εθνικής στρατηγικής για την ανάδειξη της χώρας σε σημαντικό ναυτιλιακό κέντρο και είναι απαραίτητη η ένταξη του ναυτιλιακού τομέα στην μακροπρόθεσμη αναπτυξιακή πολιτική της Ελλάδας.
- Ενίσχυση της εγχώριας ναυτιλιακής συστάδας: Η παροχή κινήτρων για την ενίσχυση της ναυτιλιακής συστάδας μέσω της ανάπτυξης των συμπληρωματικών προς τη ναυτιλία δραστηριοτήτων και υπηρεσιών, όπως είναι οι ασφαλιστικές, οι τραπεζικές, και υπηρεσίες διαιτησίας και διαμεσολάβησης (ναυλομεσιτών), θα ενισχύσει τη ροή του χρήματος και την ανάλωσή του από εγχώριες εταιρείες του κλάδου και ταυτόχρονα θα συμβάλει στην προσέλκυση ναυτιλιακών εταιρειών (World Bank Report, 2013).
- Ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού: Είναι σημαντικό το να υπάρξει αύξηση εγγραφών σε ναυτικές σχολές με απώτερο σκοπό να ενισχυθεί η απασχόληση των Ελλήνων στην ναυτιλία. Η προσέλκυση επαρκούς αριθμού νέων εργαζομένων και γενικά η ενίσχυση του ανθρώπινου κεφαλαίου στο ναυτιλιακό κλάδο αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για την ανάπτυξη και διατήρηση της ναυτιλιακής συστάδας και είναι απαραίτητη η αναβάθμιση της ποιότητας εκπαίδευσης και η δυνατότητα ιδιωτικής εκπαίδευσης.

Τα επόμενα χρόνια οι εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές αναμένεται να καταγράψουν συγκρατημένη άνοδο και να επανέλθουν στα μέσα επίπεδα της προηγούμενης δεκαετίας, λόγω του ότι εκτιμάται πως θα μειωθεί η πλεονάζουσα προσφορά χωρητικότητας η οποία θα βελτιώσει τις συνθήκες στις διεθνείς ναυλαγορές. Στον αντίποδα, η μεγάλη αύξηση των παραγγελιών νέων πλοίων που παρατηρήθηκε το 2013 με παράδοση από το 2015 και έπειτα, μπορεί να λειτουργήσει ανασταλτικά σχετικά με τη βελτίωση των ναύλων.

Κεφάλαιο 4^ο: Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

4.1 Εισαγωγή

Η λήψη μίας επενδυτικής απόφασης για μία ναυτιλιακή επιχείρηση καθώς και ο τρόπος χρηματοδότησής της αποτελεί ίσως το πιο σημαντικό κομμάτι της στρατηγικής που ακολουθεί. Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση διαφέρει από τις χρηματοδοτήσεις που πραγματοποιούνται σε άλλους κλάδους κυρίως λόγω των κεφαλαίων που απαιτούνται, το χρονικό ορίζοντα για την αποπληρωμή του δανείου, της κεφαλαιακής δομής και πληροφόρησης που παρέχει η ναυτιλιακή εταιρεία καθώς και λόγω των έντονων διακυμάνσεων και της κυκλικότητας που παρουσιάζει η ναυτιλιακή αγορά. Οι κυριότεροι λόγοι που ωθούν μία ναυτιλιακή επιχείρηση να αναζητήσει κεφάλαια είναι για:

- Χρηματοδότηση Κεφαλαίου Κίνησης
Πρόκειται για χρηματοδότηση για την κάλυψη του συναλλακτικού κυκλώματος της ναυτιλιακής επιχείρησης με διάρκεια έως ένα έτος. Το Κεφάλαιο Κίνησης προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Χρησιμοποιείται για την κάλυψη τόσο των λειτουργικών αναγκών της επιχείρησης όσο και αυτών του πλοίου (πλήρωμα, τροφοδοσία, ανταλλακτικά, ασφάλειες, έξοδα διαχείρισης, έξοδα δεξαμενισμού και επιθεώρησης πλοίου).
- Χρηματοδότηση κατασκευής νέων πλοίων ή αγοράς μεταχειρισμένων
Ο χρονικός ορίζοντας αυτής της χρηματοδότησης είναι συνήθως άνω των πέντε ετών ανάλογα με τα χαρακτηριστικά της επένδυσης και, αν πρόκειται για μεταχειρισμένο πλοίο, λαμβάνονται υπόψη παράμετροι όπως η εμπορική αξία, η ηλικία, η κατάσταση, οι εργασίες για επισκευή ή μετασκευή του πλοίου.
- Χρηματοδότηση για επισκευή, μετασκευή ή ανακατασκευή ενός πλοίου
Αφορά σε χρηματοδότηση με μεσο-μακροπρόθεσμο ορίζοντα και χρησιμοποιείται σε περίπτωση ζημιάς του πλοίου ή όταν ο πλοιοκτήτης αποφασίσει μόνιμη υποκατάσταση, είτε για αλλαγή αγοράς δραστηριότητας (για παράδειγμα από bulk σε tanker) είτε για αλλαγή αγοράς (market tonnage) σε ό,τι αφορά αλλαγή σε μήκος, πλάτος, βύθισμα.

4.2 Εξέλιξη Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης

Οι αποφάσεις που σχετίζονται με τη στρατηγική χρηματοδότησης που μία ναυτιλιακή εταιρεία καλείται να πάρει, θεωρούνται από τις πιο σημαντικές λειτουργίες της για τη βιωσιμότητά της. Με την πάροδο των ετών, το είδος της ναυτιλιακής χρηματοδότησης δεν ήταν το ίδιο και κάθε φάση στην ιστορία της ναυτιλίας έχει το δικό της χαρακτήρα με το κοινό σημείο αναφοράς που να συνδέει τις διάφορες περιόδους να είναι ο ναυτιλιακός κύκλος.

Την περίοδο μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, η πλειοψηφία των Ελλήνων εφοπλιστών δε χρησιμοποιούσε ξένα κεφάλαια για την αγορά των πλοίων της και μέσω αυτοχρηματοδότησης κάλυπτε τις ανάγκες της. Όμως, τη δεκαετία 1950-1960, λόγω του πολέμου στην Κορέα το 1951, η ζήτηση για εμπορεύματα αυξήθηκε κατακόρυφα και δόθηκε η ευκαιρία στους Έλληνες πλοιοκτήτες να αποκτήσουν σε εξαιρετικά χαμηλές τιμές πλοία τύπου Liberty τα οποία διακρίνονταν για τη μεγάλη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους (Γουλιέλμος, 2001). Για την αγορά τους, χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά ο τραπεζικός δανεισμός από τους πλοιοκτήτες εκείνης της εποχής, μία διαδικασία που δεν είχε υψηλό κίνδυνο για τις τράπεζες αφού η αγορά δεν παρουσίαζε την πολυπλοκότητα που παρουσιάζει σήμερα (Stokes, 1997). Από τα μέσα της δεκαετίας, το νόμισμα αναφοράς στις ναυτιλιακές συναλλαγές ήταν το δολάριο, ενώ η Νέα Υόρκη θεωρούνταν ως το κύριο κέντρο δανεισμού.

Οι αλλαγές όμως του νομοθετικού πλαισίου για τον καθορισμό των επιτοκίων που έγιναν το 1963 στις ΗΠΑ, άλλαξαν τις ισορροπίες του τραπεζικού δανεισμού μεταξύ ΗΠΑ και Ευρώπης, καθιστώντας το Λονδίνο ως κυρίαρχο ναυτιλιακό κέντρο με χορήγηση μακροπρόθεσμων δανείων χρησιμοποιώντας όμως ως νόμισμα το δολάριο (Stokes, 1997). Οι εξελίξεις αυτές που συντελέστηκαν την δεκαετία 1960-1970, είχαν μεγάλο αντίκτυπο στους πλοιοκτήτες αφού τόσο οι Αμερικάνικες όσο και οι Ευρωπαϊκές τράπεζες δάνειζαν την ποντοπόρο ναυτιλία χαρακτηρίζοντας τον κλάδο αυτό ως χαμηλού ρίσκου και υψηλών κερδών, παρά την κυκλικότητα που παρουσίαζε. Αυτό όμως έμελλε να αλλάξει με την κρίση του 1966-1967 (η οποία τερματίστηκε με το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ) που ανέδειξε το πόσο εύκολο είναι να μη μπορούν οι πλοιοκτήτες να εξυπηρετήσουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις και να χρεοκοπήσουν. Αυτή τη δεκαετία, οι εμπορικές τράπεζες ήταν αυτές που χρηματοδοτούσαν τη ναυτιλιακή βιομηχανία καλύπτοντας τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ανάγκες της. Κύριο ρόλο όμως διαδραμάτισαν αρχικά

τα ίδια κεφάλαια των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και οι πιστώσεις των ναυπηγείων. Έως και το τέλος αυτής της δεκαετίας, τα ναυπηγεία ανταγωνίζονταν μεταξύ τους με στόχο την προσέλκυση παραγγελιών, ενώ οι επιδοτήσεις των Κυβερνήσεων ενσωματώνονταν στα επιτόκια των δανείων ώστε αυτά να έχουν χαμηλό χρηματοδοτικό κόστος. Το 1967, ο Αραβο-Ισραηλινός πόλεμος των 7 ημερών ανέτρεψε τελείως το σκηνικό αφού με το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ, οι αποστάσεις σε τονομίλια για τα δεξαμενόπλοια αυξήθηκαν πάρα πολύ και αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη εμφάνιση υψηλών οικονομιών κλίμακας, δημιουργώντας την ανάγκη για χρησιμοποίηση περισσότερων και μεγαλύτερων πλοίων για να καλύψουν την αυξημένη ζήτηση για μεταφορά πετρελαίου. Η περίοδος μεταξύ 1967 και 1973 αποτέλεσε για τις τράπεζες μία χρυσή περίοδο με υψηλές αποδόσεις από τη μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970, οι κρατικές επιδοτήσεις περιορίστηκαν λόγω του υψηλού κόστους τους και αυτό οδήγησε σε μείωση των φθηνών ναυπηγικών δανείων. Τότε ήταν που η συμμετοχή των εμπορικών τραπεζών στη χρηματοδότηση της ναυτιλίας άρχισε να αυξάνεται ολοένα και περισσότερο. Την περίοδο 1970 έως 1974, νέοι εμπορικοί οίκοι έκαναν την εμφάνισή τους και στη χρηματοδοτική αγορά επικρατεί ένα γενικό κλίμα ευφορίας λόγω της ανάγκης εκμετάλλευσης των οικονομιών κλίμακας που δημιουργούνταν από τα νέα, εξελιγμένα πλοία, τα οποία όμως δεν μπορούσαν να χρηματοδοτηθούν μόνο από τα ίδια κεφάλαια των πλοιοκτητών. Η χρηματοδότηση των μεταχειρισμένων πλοίων γινόταν με βάση τις ταμειακές τους ροές. Αυτή τη δεκαετία εμφανίστηκε και η χρηματοδοτική μίσθωση ενός πλοίου (leasing) αλλά και η ενδιάμεση χρηματοδότηση. Με την κρίση του 1975-1976 και την υπερπροσφορά χωρητικότητας, πολλά ναυτιλιακά δάνεια δεν κατάφεραν να εξυπηρετηθούν από τους πλοιοκτήτες και μέχρι και το 1982 υπήρξε κλίμα δυσπιστίας από τις εμπορικές τράπεζες για τα ναυτιλιακά δάνεια (Τσαμόπουλος, 2002).

Στη δεκαετία 1980-1990 έχουμε την εισαγωγή ορισμένων ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο και την αναζήτηση για νέες πηγές χρηματοδότησης (όπως χρηματοδότηση με έκδοση ομολογιών) ενώ η επόμενη δεκαετία έφερε στο προσκήνιο τη χρηματοδότηση της ναυτιλίας μέσω χρηματοοικονομικών παραγώγων (futures, options, swaps).

4.3 Διακυμάνσεις της Ναυτιλιακής Αγοράς – Ναυτιλιακοί Κύκλοι

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις πρέπει να αναλύουν συνεχώς το οικονομικό περιβάλλον ώστε να μειώνουν τις απειλές (από ύφεση όπου η ζήτηση μειώνεται, η ανεργία αυξάνεται και τα κέρδη μειώνονται) και να αυξάνουν τα οφέλη από τις ευκαιρίες που δημιουργούνται. Η ναυτιλιακή βιομηχανία καλύπτει παράγωγο ζήτηση, επηρεάζεται από την παγκόσμια οικονομία και συνδέεται άμεσα με τη διακύμανση των ναύλων-εσόδων, ανάλογα με τη ζήτηση και την προσφορά των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών. Είναι σημαντικό επίσης να τονιστεί ότι ενώ η ζήτηση για χωρητικότητα μπορεί να μεταβληθεί σχετικά άμεσα, η προσφορά χωρητικότητας μεταβάλλεται με πολύ πιο αργούς ρυθμούς αφού σχετίζεται άμεσα με την παραγωγική ικανότητα των ναυπηγείων.

Οι παράγοντες διαμόρφωσης του φαινομένου των ναυτιλιακών κύκλων που συντελούν στην αύξηση ή μείωση της προσφοράς και ζήτησης χωρητικότητας των πλοίων είναι αρκετοί και κρίνεται σκόπιμο να αναφερθούν οι κυριότεροι από αυτούς (Βλάχος κ.α., 2000):

- Η οικονομική ανάπτυξη ή ύφεση σε διεθνές επίπεδο που οδηγεί αντίστοιχα σε αύξηση ή μείωση των προϊόντων που διακινούνται
- Τα διάφορα πολιτικά γεγονότα όπως οι συρράξεις, οι πόλεμοι, η πολιτική αστάθεια ορισμένων χωρών και οι αποκλεισμοί, έχουν καταλυτική επίδραση στη ζήτηση χωρητικότητας και άρα, στον καθορισμό των ναύλων, όπως συνέβη με το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ που τα πλοία αναγκάζονταν να διανύσουν πολύ μεγάλες αποστάσεις
- Οι κλιματολογικές συνθήκες και η γεωργική παραγωγή – κυρίως των δημητριακών – και ο τρόπος κατανομής της μεταξύ των ηπείρων
- Οι ψυχολογικοί παράγοντες και η προσδοκία για το πώς θα κινηθεί η αγορά αποτελούν παράγοντα για απρογραμμάτιστες και βιαστικές αποφάσεις
- Η υπεραποθεματοποίηση προϊόντων παγκοσμίως που έχει ως αποτέλεσμα την αυξημένη ζήτηση χωρητικότητας κατά τη διάρκεια της συγκέντρωσης των προϊόντων και αντιθέτως μειωμένη κατά την περίοδο που ακολουθεί
- Οι μεταβολές στις τιμές διαφόρων προϊόντων που με βάση το νόμο της ζήτησης, όσο αυξάνεται η τιμή ενός αγαθού, τόσο μειώνεται η ζήτησή του. Για παράδειγμα, η απότομη αύξηση της τιμής του πετρελαίου το 1973 και το 1979 επηρέασαν σημαντικά το ναυτιλιακό κύκλο

- Οι αυξημένες διαλύσεις πλοίων που πραγματοποιούνται σε περιόδους κρίσεως και μειώνουν τη διαθέσιμη χωρητικότητα
- Οι παραδόσεις νεότευκτων πλοίων που είχαν παραγγελθεί κατά τη διάρκεια της ανάκαμψης, οι οποίες διευρύνουν την προσφερόμενη χωρητικότητα
- Η απόσταση που πρόκειται να διανυθεί και ο χρόνος για την ολοκλήρωση της μεταφοράς. Όσο μεγαλύτερος είναι ο χρόνος της διαδικασίας μεταφοράς σε συνάρτηση με την ταχύτητα του και τη διάρκεια παραμονής του πλοίου σε λιμάνια, τόσο περισσότερα μεταφορικά μέσα απαιτούνται για την ικανοποίηση της αυξημένης ζήτησης
- Ο όγκος του μεταφερόμενου φορτίου κατά μονάδα βάρους του. Τα φορτία κατηγοριοποιούνται είτε ως βαριά, είτε ως ελαφριά στην ποντοπόρο ναυτιλία. Οπότε, ανάλογα με το συντελεστή στοιβασίας ενός αγαθού, μεταβάλλεται και η ζήτηση χωρητικότητας
- Τα χαρακτηριστικά του μεταφερόμενου φορτίου και κατά πόσο απαιτούν ειδικό χειρισμό κατά την φόρτωση και εκφόρτωσή επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά τη ζήτηση χωρητικότητας

Κατά τον Fayle (1933), η δημιουργία ενός οικονομικού κύκλου μπορεί να είναι αποτέλεσμα είτε του παγκόσμιου οικονομικού κύκλου, είτε τυχαίων εξωγενών γεγονότων όπως ένας πόλεμος (Hampton, 1991).

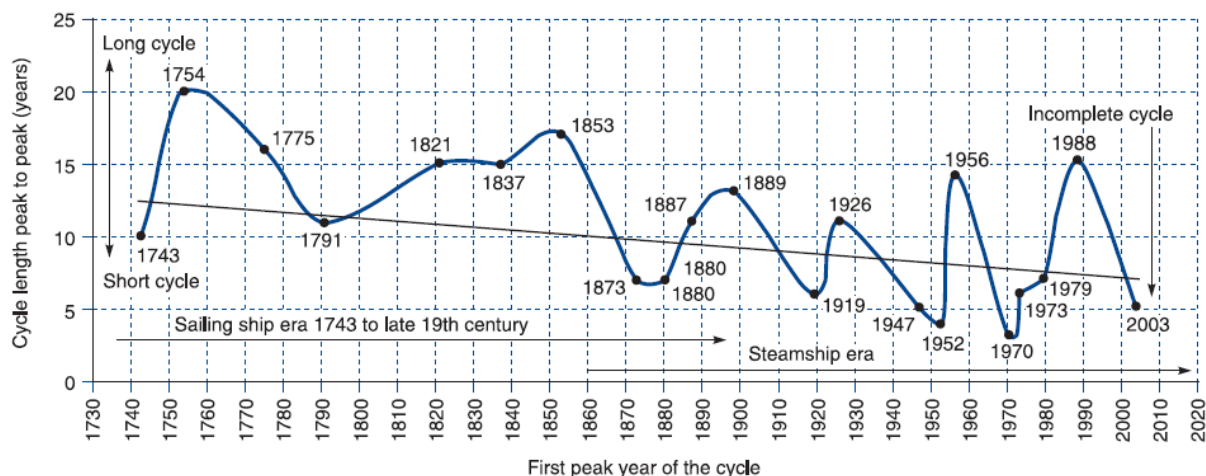
Η συνολική ρευστότητα στη ναυτιλία διαμορφώνεται από τις εισροές που δέχονται οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις από τη ναυλαγορά (ναυλώσεις από φορτωτές), από την αγορά των διαλύσεων καθώς επίσης και από τις εκροές των ναυτιλιακών εταιρειών σε κεφάλαια προς τα ναυπηγεία για αγορά νέων πλοίων. Η αγορά των μεταχειρισμένων πλοίων δε μεταβάλλει τη συνολική ρευστότητα της ναυτιλίας αφού τα κεφάλαια ανακυκλώνονται αλλάζοντας απλώς χέρια (Θεοτοκάς, 2011). Οι ροές κεφαλαίων μεταξύ των τεσσάρων αγορών συμβάλλουν στον καθορισμό του φαινομένου του ναυτιλιακού κύκλου (Storford, 1997). Οι ναυτιλιακοί κύκλοι έχουν άμεση σχέση με την αλληλεπίδραση της ζήτησης και της προσφοράς της χωρητικότητας των πλοίων η οποία ωθεί τις τιμές των ναύλων προς μία κατεύθυνση με ταυτόσημη επιρροή των τιμών των πλοίων. Δεν υπάρχουν σταθερές για το πότε θα εμφανιστεί το κάθε στάδιο, δεν υπάρχει κανονικότητα ούτε και η χρονική διάρκεια που μπορεί να διαρκέσει ένας ναυτιλιακός κύκλος μπορεί να προβλεφθεί και σημαντικό ρόλο παίζει η ψυχολογία και οι αποφάσεις της αγοράς.

Σύμφωνα με τον Hampton, οι ναυτιλιακοί κύκλοι ανάλογα με τη χρονική διάρκειά τους, διακρίνονται σε πέντε βασικές κατηγορίες με τα δικά τους χαρακτηριστικά η κάθε μία:

- Μικρής διάρκειας 3-4 ετών (Kitchen)
- Μεσαίας διάρκειας 6-8 ετών (Juglar)
- Μεσομακροπρόθεσμης διάρκειας 10-12 ετών (Labrousse)
- Μακράς διάρκειας 18-24 ετών (Kuznets)
- Πολύ μεγάλης διάρκειας 50-60 ετών (Kondratieff).

Εξετάζοντας το διάγραμμα 4.3.1 παρατηρούμε ότι στο πέρασμα των αιώνων, οι ναυτιλιακοί κύκλοι δεν ήταν σταθεροί και παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις ως προς τη χρονική τους διάρκεια.

Διάγραμμα 4.3.1 Διάρκεια Ναυτιλιακών Κύκλων (1741-2017)



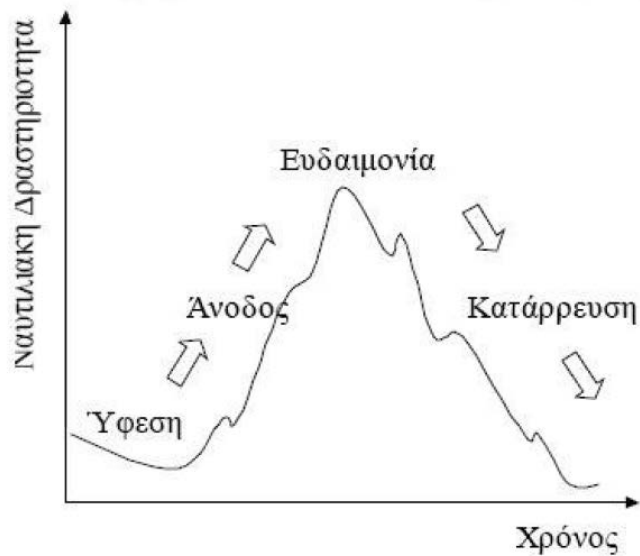
Πηγή: Stopford, 1992

Οι ναυτιλιακοί κύκλοι ουσιαστικά αποτελούν ένα μέρος των οικονομικών κύκλων (αφού καλύπτουν παράγωγο ζήτηση), οι οποίοι αφορούν σε διακυμάνσεις στο επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας και περιλαμβάνουν τέσσερις φάσεις:

- την ύφεση (ραγδαία πτώση της συνολικής ζήτησης),
- την ανάκαμψη (άνοδος συνολικής ζήτησης),
- την έξαρση/ ευδαιμονία (συνεχής αύξηση συνολικής ζήτησης) και
- την κάμψη (πτώση συνολικής ζήτησης).

Η διαγραμματική απεικόνιση ενός ναυτιλιακού κύκλου συνοψίζεται ως κάτωθι:

Διάγραμμα 4.3.2: Οι Τέσσερις Φάσεις του Ναυτιλιακού Κύκλου



1^η Φάση: Υφεση

Οι τιμές των ναύλων μειώνονται – ακόμα και κάτω από το λειτουργικό κόστος του πλοίου – λόγω πλεονάζουσας χωρητικότητας, με αποτέλεσμα τη μείωση της ζήτησης νέων ναυπηγήσεων λόγω αρνητικών προσδοκιών στην αγορά και την ταυτόχρονη δεδομένη προσφορά από ναυπηγεία που οδηγεί σε μείωση των τιμών ναυπήγησης. Σε περίοδο μειωμένων ναύλων είναι δεδομένο ότι η ρευστότητα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων μειώνεται και σε συνδυασμό με το ότι μπορεί κάποια πλοία να μην απασχολούνται, λαμβάνεται απόφαση για πώληση πλοίων που συνεπάγεται την αύξηση προσφοράς μεταχειρισμένων πλοίων αλλά και την ακύρωση νέων παραγγελιών. Οι τράπεζες υιοθετούν αυστηρή πιστωτική πολιτική και ελαττώνουν το δανεισμό. Την ίδια στιγμή, πολλές ναυτιλιακές επιχειρήσεις, λόγω αρνητικών προσδοκιών, αποφεύγουν να αγοράσουν πλοία παρόλο που οι τιμές τους είναι ελκυστικές (εκτός από αυτές που ακολουθούν αντικυκλική επενδυτική στρατηγική και αγοράζουν πλοία χαμηλά και πουλάνε υψηλά). Επίσης, σε αυτές τις συνθήκες, οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων μειώνονται ακόμη περισσότερο, υποχρεώνοντας πολλές ναυτιλιακές εταιρείες που θέλουν να απαλλαγούν από τα πλοία τους – είτε γιατί χρειάζονται κεφάλαια για χρηματοδότηση λειτουργίας του υπόλοιπου στόλου τους είτε γιατί έχουν απαξιωθεί τεχνολογικά – να απευθυνθούν στις αγορές διαλύσεων και

έτσι δημιουργείται αυξημένη προσφορά πλοίων scrap που οδηγεί σε μείωση των τιμών διαλύσεων.

2^η Φάση: Ανάκαμψη

Οι τιμές των ναύλων αρχίζουν να αυξάνονται σε τέτοια επίπεδα ώστε να καλύπτουν το λειτουργικό κόστος του πλοίου και η ζήτηση με την προσφορά για χωρητικότητα τείνουν να ισορροπήσουν. Η προσδοκία της αγοράς χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα αφού μπορεί να δείχνει σημάδια ανάκαμψης χωρίς όμως αυτή η ανάκαμψη να ολοκληρώνεται.

3^η Φάση: Έξαρση/ Ευδαιμονία

Όταν η ζήτηση για μεταφορά φορτίων είναι μεγαλύτερη από την προσφορά χωρητικότητας των πλοίων τότε οι τιμές των ναύλων αυξάνονται σε σημείο που να καλύπτουν τρεις με τέσσερις φορές το λειτουργικό κόστος του πλοίου. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση του εισοδήματος των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και της ρευστότητάς τους. Οι διακυμάνσεις των ναύλων είναι ιδιαίτερα έντονες ακόμα και σε βραχυχρόνια περίοδο λόγω της μεγαλύτερης ταχύτητας μεταβολής της ζήτησης σε σχέση με την αντίστοιχη της προσφοράς. Η προσδοκία για μεγαλύτερο κέρδος οδηγεί σε αύξηση των νέων ναυπηγήσεων για την αντιμετώπιση της ζήτησης (ενδογενής τάση για υπερεπενδύσεις). Όμως όσο αυξάνονται οι νέες παραγγελίες, τόσο αυξάνονται και οι τιμές ναυπήγησης. Επειδή η παραγωγική ικανότητα των ναυπηγείων μπορεί να μεταβληθεί μόνο σε μακροχρόνια περίοδο, η αύξηση των παραγγελιών αυξάνει τόσο το χρόνο παράδοσης όσο και τις τιμές ναυπήγησης ακόμα και σε βραχυχρόνια περίοδο. Άρα η επιλογή για ναυπήγηση πλοίου ενέχει κινδύνους λόγω του αν θα έχουν διατηρηθεί υψηλές οι τιμές των ναύλων κατά την περίοδο παράδοσής του ή όχι. Έτσι, σε τέτοιες περιόδους πολλές ναυτιλιακές επιχειρήσεις εκμεταλλεύονται τα συμβόλαια ναυπήγησης ή τα δικαιώματα παραγγελίας που έχουν υπογράψει με τα ναυπηγεία το προηγούμενο διάστημα και προσέρχονται στην αγορά με κερδοσκοπική διάθεση, διαθέτοντάς τα προς πώληση και αποκομίζοντας σημαντικά κέρδη. Όταν μία ναυτιλιακή εταιρεία επιθυμεί την άμεση εκμετάλλευση της θετικής συγκυρίας των ναύλων, καταφεύγει στην αγορά μεταχειρισμένων πλοίων. Ισχύει ο νόμος της προσφοράς και της ζήτησης για τη διαμόρφωση της τιμής των μεταχειρισμένων πλοίων όπως επίσης και το επίπεδο των ναύλων, ο πληθωρισμός, η ηλικία του πλοίου και οι προσδοκίες των πλοιοκτητών. Σε περιόδους

υψηλών ναύλων, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις δε θέλουν να μειώσουν το στόλο τους, με αποτέλεσμα να υπάρχει μειωμένη προσφορά πλοίων και ταυτόχρονα πολύ μεγάλη αύξηση της ζήτησής τους που οδηγεί σε μεγάλη αύξηση των τιμών των πλοίων, σε τέτοιο σημείο μάλιστα που μπορεί να φτάνουν ή να ξεπερνούν το κόστος ναυπήγησης αντίστοιχων νέων πλοίων. Πολλές εταιρείες δραστηριοποιούνται με κερδοσκοπική διάθεση στην αγορά των μεταχειρισμένων πλοίων εκμεταλλευόμενες τις μεταβολές των τιμών, αγοράζοντας όταν οι τιμές είναι χαμηλές και πουλώντας όταν οι τιμές είναι υψηλές (πώληση πλοίου όταν η τιμή αγοράς με τιμή πώλησης είναι μεγάλη). Όμως, η διαδικασία λήψης αποφάσεων δεν είναι εύκολη υπόθεση αφού πρόκειται για ένα επιχειρηματικό παιχνίδι με δυο παίκτες. Σε ό,τι αφορά τις τιμές διάλυσης σε περίοδο υψηλών ναύλων, όταν το σύνολο του στόλου απασχολείται αποδοτικά, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις δεν πωλούν πλοία για scrap, η προσφορά πλοίων για παλιοσίδερα μειώνεται και έτσι αυξάνονται οι τιμές διάλυσης.

Φάση 4^η: Κάμψη

Σε αυτή τη φάση η προσφορά σε χωρητικότητα είναι πλεονάζουσα σε σχέση με τη ζήτηση για μεταφορικές υπηρεσίες, τα ναύλα ακολουθούν καθοδική πορεία και οι τιμές των πλοίων – νέων και μεταχειρισμένων – αρχίζουν να μειώνονται, όπως επίσης και η ρευστότητα. Η στροφή αυτή της αγοράς μπορεί να προκληθεί από μία αλλαγή του οικονομικού κύκλου εξαιτίας ενός σημαντικού γεγονότος – για παράδειγμα η οικονομική κρίση το 2009 ή οι συνεχιζόμενες παραγγελίες νέων πλοίων σε περιόδους που οι τιμές των ναύλων είναι υψηλές – εντούτοις, η ψυχολογία της αγοράς παίζει πολύ σημαντικό ρόλο.

Γενικά, η στρατηγική μίας ναυτιλιακής επιχείρησης πρέπει να διασφαλίζει το χαμηλότερο δυνατό κόστος λειτουργίας της ώστε σε περιόδους υψηλών ναύλων τα κέρδη της να μεγιστοποιούνται και σε περιόδους χαμηλών ναύλων οι ζημιές να ελαχιστοποιούνται.

4.4 Ναυτιλιακοί Κύκλοι και η Επίδρασή τους στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση λόγω του μακροπρόθεσμου χαρακτήρα που συνήθως έχει (εκτός αν πρόκειται για χρηματοδότηση για κεφάλαιο κίνησης) επηρεάζεται σημαντικά από τις διακυμάνσεις της ναυτιλιακής αγοράς. Οι ταμειακές ροές της ναυτιλιακής εταιρείας εξαρτώνται τόσο από τις τιμές των πλοίων όσο και από το ύψος των ναύλων και πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη ώστε να μην αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξυπηρέτηση των δανειακών της υποχρεώσεων. Προκειμένου να χορηγηθεί ένα δάνειο σε μία ναυτιλιακή εταιρεία, θα πρέπει αρχικά να αποδειχτεί η ικανότητα της να το αποπληρώσει. Επιπλέον, ο δανειστής, για να εξασφαλίσει τα κεφάλαια που διέθεσε στη ναυτιλιακή επιχείρηση, λαμβάνει ως υποθήκη ορισμένα περιουσιακά στοιχεία όπως είναι το πλοίο.

Για τον τραπεζικό τομέα που ασχολείται με τη χορήγηση ναυτιλιακών δανείων, η διαδικασία κατάρτισης ενός προγράμματος που να συνδυάζει την ομαλή αποπληρωμή ενός δανείου με την κυκλικότητα που παρουσιάζει η ναυτιλία είναι μία δύσκολη διαδικασία. Λόγω της αστάθειας που διέπει τη ναυτιλιακή αγορά, τόσο οι αξίες των πλοίων όσο και οι χρηματοροές που προκύπτουν από τη λειτουργία τους μεταβάλλονται συνεχώς, με αποτέλεσμα να αυξάνουν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο της τράπεζας. Η αξιολόγηση μίας ναυτιλιακής επένδυσης γίνεται σε μία δεδομένη χρονική στιγμή ενώ η αποπληρωμή του δανείου πραγματοποιείται σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα μεσοπρόθεσμης ή μακροπρόθεσμης διάρκειας. Η συνήθης τραπεζική πρακτική για ένα πρόγραμμα αποπληρωμής ενός ναυτιλιακού δανείου είναι οι ισόποσες δόσεις (χρεολυτικές ή τοκοχρεολυτικές) έως το τέλος του προγράμματος το οποίο όμως μπορεί να διαρκέσει αρκετά χρόνια. Αυτή όμως η πρακτική, μη λαμβάνοντας υπόψη τους ναυτιλιακούς κύκλους, μπορεί να οδηγήσει σε αθέτηση των υποχρεώσεων της ναυτιλιακής εταιρείας που έχει δανειοδοτηθεί. Έχει επαληθευθεί στατιστικά ότι οι ταμειακές ροές των ναυτιλιακών εταιρειών μεταφοράς χύδην φορτίων είναι πολύ πιο ασταθείς ακόμα και από τον αμερικάνικο χρηματιστηριακό δείκτη (Stopford, 1992).

Σημαντικός παράγοντας για μία επιτυχημένη επένδυση θεωρείται η χρονική στιγμή λήψης της απόφασης για την επένδυση. Ως σωστή επενδυτική λογική θεωρείται η αγορά ενός πλοίου όταν ο ναυτιλιακός κύκλος βρίσκεται στη φάση της ανάκαμψης διότι όσο θα βελτιώνεται η αγορά, οι τιμές των ναύλων θα αυξάνονται και έτσι, η αποπληρωμή του δανειακού προγράμματος εξασφαλίζεται. Γενικά, όσο αυξάνεται η ζήτηση για χωρητικότητα,

επικρατεί αισιόδοξο κλίμα το οποίο επιδρά θετικά στην χορήγηση δανείων με σχετικά ευνοϊκούς όρους ενώ ταυτόχρονα παρατηρείται αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των τραπεζών στην ναυτιλιακή επένδυση. Επιπλέον, κατά τη διάρκεια της ανόδου της ναυτιλιακής αγοράς, οι τιμές των νέων και των μεταχειρισμένων πλοίων αυξάνονται με αποτέλεσμα μία ναυτιλιακή επιχείρηση να μπορεί να αποκομίσει σημαντικά κέρδη από την πώληση ενός πλοίου σε υψηλό σημείο του ναυτιλιακού κύκλου (Γουλιέλμος, 1998).

Στην αντίθετη περίπτωση, όταν η ναυτιλιακή αγορά βρίσκεται σε ύφεση, τα έσοδα μειώνονται όπως και οι αξίες των πλοίων με αποτέλεσμα να μην αποτελούν επαρκείς εγγυήσεις για την εξασφάλιση μίας ναυτιλιακής χρηματοδότησης. Το ενδιαφέρον των τραπεζών είναι μειωμένο και αντίστοιχα τα προσφερόμενα ποσοστά χρηματοδότησης είναι χαμηλά. Βέβαια, κάποιες ναυτιλιακές επιχειρήσεις, ακολουθούν αντικυκλική πολιτική σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις που πραγματοποιούν και παραγγέλλουν πλοία εν μέσω κρίσης ώστε να τα παραλάβουν στη φάση της ανάκαμψης. Αυτή η πολιτική βέβαια προϋποθέτει την οικονομική ευρωστία της ναυτιλιακής επιχείρησης αφού εμπεριέχει το ρίσκο του να μην εισέλθει η αγορά στη φάση της ανάκαμψης όταν παραδοθούν τα πλοία.

Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι το κυριότερο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της χορήγησης ναυτιλιακών δανείων είναι ότι η εξασφάλιση της χρηματοδότησης είναι το ίδιο το πλοίο, η αξία του οποίου μεταβάλλεται συνεχώς. Λόγω της υψηλής συσχέτισης που υπάρχει ανάμεσα στις τιμές των πλοίων και των ναύλων, εάν οι τιμές των ναύλων μειωθούν, τότε εξαιτίας των μειωμένων εσόδων η ναυτιλιακή εταιρεία αδυνατεί να αποπληρώσει το δάνειο ομαλά και η εξασφάλιση που η τράπεζα έχει λάβει, ήτοι το πλοίο, δεν επαρκεί για την κάλυψη της χρηματοδότησης.

Κατά τη χρονική περίοδο αποπληρωμής του ναυτιλιακού δανείου που συνήθως διαρκεί κάποια χρόνια, η αστάθεια που μπορεί να παρουσιάσουν οι αξίες των πλοίων και οι τιμές των ναύλων μπορεί να οδηγήσουν είτε σε ένα δάνειο υψηλής μόχλευσης είτε σε ένα δάνειο στο οποίο η ναυτιλιακή επιχείρηση θα αθετήσει τις δανειακές υποχρεώσεις της λόγω του ότι δε θα επαρκούν οι ταμειακές ροές της που προκύπτουν από τα μειωμένα ναύλα.

Παρατηρούμε λοιπόν, ότι η ναυτιλιακή χρηματοδότηση επηρεάζει το επίπεδο προσφοράς χωρητικότητας ανάλογα με τη φάση που βρίσκεται ο ναυτιλιακός κύκλος και ότι η σχέση μεταξύ της ναυτιλιακής χρηματοδότησης και των ναυτιλιακών κύκλων είναι αμφίδρομη.

4.5 Μορφές Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης

Οι αποφάσεις που σχετίζονται με την χρηματοδοτική στρατηγική της ναυτιλιακής επιχείρησης είναι από τις πλέον σημαντικές αφού το ύψος των κεφαλαίων που συνήθως απαιτείται είναι ιδιαίτερα υψηλό. Η μορφή της χρηματοδότησης στη ναυτιλία έχει αλλάξει με την πάροδο των ετών όπως αναφέραμε προηγουμένως και εξαρτάται κυρίως από:

- Τη μορφή της επιχείρησης
- Τη διαθεσιμότητα των διαφόρων μορφών χρηματοδότησης
- Την υπάρχουσα κεφαλαιακή υποδομή
- Το μέγεθος των πλοίων
- Την τωρινή και μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης
- Την τεχνολογική ενσωμάτωση
- Το κόστος της ναυπήγησης

Οι κυριότερες μορφές χρηματοδότησης που μία ναυτιλιακή επιχείρηση μπορεί να αντλήσει κεφάλαια για την υλοποίηση του επενδυτικού της προγράμματος είναι:

4.5.1 Χρηματοδότηση Πλοίων με Χρήση Ιδίων Κεφαλαίων

Η ναυτιλιακή επιχείρηση αναζητά επενδυτές που θα χρηματοδοτήσουν την επενδυτική της δραστηριότητα και ο τρόπος άντλησής τους περιλαμβάνει τρεις τύπους:

1. Ίδια Κεφάλαια Ναυτιλιακής Εταιρείας

Τα ίδια κεφάλαια προέρχονται είτε από τα αποθέματα που έχουν δημιουργηθεί από τη λειτουργική δραστηριότητα άλλων πλοίων της επιχείρησης, είτε από τη διάθεση κεφαλαίων των μετόχων της ναυτιλιακής εταιρείας. Το ύψος των κεφαλαίων που η ίδια η εταιρεία θα διαθέσει για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού της προγράμματος διαφέρει ανά περίπτωση και εξαρτάται από την ικανότητα άντλησης χρηματοδότησης κεφαλαίων από άλλες πηγές (για παράδειγμα από την τραπεζική χρηματοδότηση).

2. Ιδιωτικές Τοποθετήσεις Κεφαλαίου

Ο τρόπος αυτός ναυτιλιακής χρηματοδότησης δεν έχει ιδιαίτερη εφαρμογή στην Ελλάδα και δεν υπάρχει ακόμα θεσμικό πλαίσιο ενώ σε αυτή συνήθως καταφεύγουν ναυτιλιακές εταιρείες με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα. Σύμφωνα με αυτή τη μορφή χρηματοδότησης, μία ναυτιλιακή εταιρεία που είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, αναθέτει σε μία εταιρεία διαχείρισης την αγορά, πώληση και διαχείριση του στόλου της. Όμως, οι εν λόγω εταιρείες, δεν είναι ναυτιλιακές και οι επενδύσεις που πραγματοποιούν τίθενται εν αμφιβόλω σε ό,τι αφορά την αποδοτικότητά τους. Ο δανειστής σε αυτές τις περιπτώσεις αυτές μπορεί να είναι κάποια ασφαλιστική εταιρεία ή κάποιος συνταξιοδοτικός οργανισμός (Σαμπράκος κ.α., 2008).

3. Δημόσια Εγγραφή

Το χρηματιστήριο, ως μορφή χρηματοδότησης είναι ένας τρόπος που κερδίζει με αργούς ρυθμούς έδαφος για τις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Η πλειοψηφία των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην ποντοπόρο ναυτιλία δεν είναι εισηγμένες καθότι αυτό προϋποθέτει πιο πολύπλοκη οργανωτική δομή (Stopford, 1990). Η έκδοση μετοχών μίας ναυτιλιακής εταιρείας που είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, της επιτρέπει να πραγματοποιεί επενδύσεις χωρίς τη λήψη κάποιας άλλης μορφής χρηματοδότησης και άρα να φέρει το βάρος εξωτερικού χρέους. Η αύξηση του κεφαλαίου της ναυτιλιακής εταιρείας μέσω της δημόσιας εγγραφής και πώλησης των μετοχών της σε άλλους επενδυτές ουσιαστικά ενισχύει τη ρευστότητά της και μειώνει τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Η συμμετοχή των επενδυτών εξαρτάται από τη φήμη της εταιρείας αλλά και από τη γνώση τους πάνω στον κλάδο της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Λόγω της φύσης της ναυτιλιακής αγοράς, η χρηματοδότηση εταιρειών μέσω της κεφαλαιαγοράς δεν παρουσιάζει ιδιομορφίες και παρόλο που ως βιομηχανία απαιτεί υψηλά κεφάλαια, αυτά δεν είναι τόσο υψηλά όσο άλλων εταιρειών και βιομηχανιών (Lloyd's Shipping Economist, 1997). Από την άλλη μεριά όμως, η αστάθεια και η έντονη μεταβλητότητα που παρουσιάζει η ναυτιλιακή αγορά αποτελεί ένα μεγάλο πρόβλημα για τους επενδυτές που επιδιώκουν όσο το δυνατόν υψηλότερη εξασφάλιση της επένδυσής τους (Stokes, 1992).

4.5.2 Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Τραπεζική Χρηματοδότηση)

Η τραπεζική χρηματοδότηση αποτελεί μέχρι και σήμερα, τη μεγαλύτερη πηγή κεφαλαίων για τη ναυτιλιακή βιομηχανία, με έμφαση στα εμπορικά τραπεζικά δάνεια. Τα τραπεζικά ναυτιλιακά δάνεια μπορούν να χορηγηθούν στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις από διάφορα είδη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως είναι οι τράπεζες εισαγωγών-εξαγωγών, αναπτυξιακές τράπεζες, τράπεζες που ειδικεύονται στον τομέα της ναυτιλίας και οι εμπορικές τράπεζες. Ο σημαντικότερος κίνδυνος που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καλούνται να διαχειριστούν είναι ο πιστωτικός κίνδυνος (ή κίνδυνος αθέτησης), ο οποίος αφορά στην αβεβαιότητα για την ομαλή αποπληρωμή του δανείου που χορηγήθηκε και καταβολή των τόκων του έως τη λήξη της χρηματοδότησης.

Πολλές εμπορικές τράπεζες έχουν δει την κερδοφορία τους να αυξάνεται σημαντικά εξαιτίας των τμημάτων ναυτιλιακής τραπεζικής που διαθέτουν. Τα αυξημένα κέρδη ενίσχυσαν την παρουσία των εμπορικών τραπεζών που χορηγούσαν ναυτιλιακά δάνεια και προσέλκυσαν τους νεοεισερχόμενους σε αυτή τη μορφή τραπεζικής. Οι αρχές της δεκαετίας του 1970, τα τέλη της δεκαετίας του 1980, μέρος της δεκαετίας του 1990 και το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2000 αποτελούν παραδείγματα της υψηλής κερδοφορίας των τραπεζών που απορρέει από την άνθηση των ναυτιλιακών αγορών. Αντίστοιχα, σε περιόδους κρίσης της ναυτιλιακής αγοράς, υπήρξαν υψηλές απώλειες και οδήγησαν μία σειρά από τράπεζες στην εγκατάλειψη της ναυτιλιακής χρηματοδότησης όπως συνέβη στα μέσα της δεκαετίας του 1980 (National Westminster Bank, Bank of America και Hill Samuel). Τα επισφαλή δάνεια μπορούν να μειώσουν σημαντικά την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE) της τράπεζας ενώ αντίθετα, τα κέρδη από ένα δάνειο μπορούν να αυξήσουν την απόδοσή τους και, κατά συνέπεια, να οδηγήσουν στη δημιουργία αξίας για την τράπεζα (Grammenos, 2010).

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρέχουν δάνεια στις ναυτιλιακές εταιρείες με κύριο άξονα τη χρονική διάρκειά τους. Μία τράπεζα δανείζει ένα ορισμένο ποσό στη ναυτιλιακή εταιρεία για την αγορά ενός πλοίου και η αποπληρωμή του δανείου προέρχεται από τη λειτουργική δραστηριότητα αυτού. Κάθε δάνειο είναι προσαρμοσμένο έτσι ώστε να ταιριάζει με τις ανάγκες τόσο της ναυτιλιακής επιχείρησης όσο και της τράπεζας (Grammenos, 1979).

Κοινοπρακτικά δάνεια

Λόγω του ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία είναι υψηλής εντάσεως κεφαλαίου, εάν το επενδυτικό πρόγραμμα της ναυτιλιακής επιχείρησης απαιτεί υψηλά κεφάλαια, η τράπεζα – για να μειώσει την έκθεσή της στον κίνδυνο – μπορεί να καταφύγει στην παροχή κοινοπρακτικού δανείου, ήτοι στην χρηματοδότηση της ναυτιλιακής επιχείρησης σε συνεργασία με άλλες τράπεζες. Ένα κοινοπρακτικό δάνειο δηλαδή, είναι μία συμφωνία μεταξύ δύο ή και περισσότερων τραπεζών ώστε να χορηγήσουν ένα δάνειο ή μία πίστωση ή να εκδώσουν μία εγγυητική επιστολή με κοινή δανειακή σύμβαση και έχει μακροπρόθεσμο χαρακτήρα. Η μορφή αυτή εμφανίστηκε στις αρχές της δεκαετίας του '60, αφενός για την κάλυψη της ανάγκης για επενδυτικά κεφάλαια και αφετέρου για επιμερισμό του κινδύνου μεταξύ των τραπεζών. Την περίοδο μεταξύ 1967 και 1973 η αγορά κοινοπρακτικών δανείων αναπτύχθηκε αρκετά με τη συμμετοχή αμερικάνικων, ευρωπαϊκών και ιαπωνικών τραπεζών.

Εάν το ύψος χορήγησης είναι πολύ υψηλό, τότε στα κοινοπρακτικά δάνεια μπορούν να συμμετέχουν περισσότερες από είκοσι τράπεζες από διαφορετικές χώρες. Τον βασικό ρόλο σε ένα κοινοπρακτικό δάνειο παίζει η ηγέτιδα τράπεζα (Lead Manager) η οποία διαμορφώνει τους όρους του δανείου (διάρκεια, δόσεις, εξασφαλίσεις, τιμολόγηση, ποσοστό συμμετοχής κάθε τράπεζας, αμοιβές κ.α.), είναι υπεύθυνη για τις διαπραγματεύσεις με την ναυτιλιακή επιχείρηση, για να συγκεντρώσει όλα τα απαραίτητα έγγραφα και να προσεγγίσει άλλες τράπεζες ώστε να συμμετάσχουν στη χρηματοδότηση. Την διαχείριση του κινδύνου αναλαμβάνει μία τράπεζα (Agent Bank) η οποία συνήθως είναι η Lead Manager και εισπράττει προμήθειες για την οργάνωση και διαχείριση του δανείου, είτε εφάπαξ, είτε σε ετήσια βάση, ενώ όλες οι τράπεζες που συμμετέχουν εισπράττουν ετήσια προμήθεια συμμετοχής. Η διαχείριση των κοινοπρακτικών δανείων είναι μία δύσκολη διαδικασία και είναι πιθανό κάποιες από τις συμμετέχουσες τράπεζες να μην διαθέτουν την κατάλληλη υποδομή και εμπειρία ώστε να αναλύσουν τις εκάστοτε συνθήκες της ναυτιλιακής αγοράς.

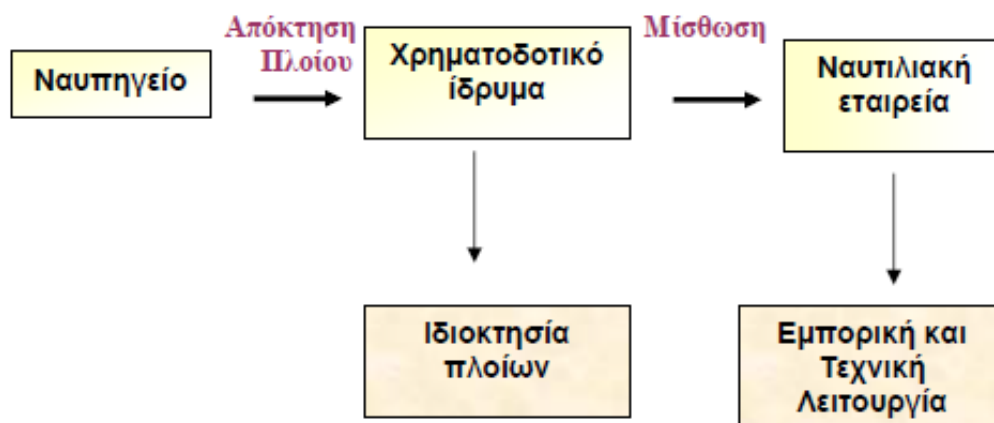
Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται η τάση για club deals – μία νέα μορφή χρηματοδότησης – δηλαδή για συνεργασία μεταξύ δύο ή τριών τραπεζών για την χορήγηση ναυτιλιακών δανείων. Στα club deals, η αξία του δανείου μπορεί να κυμανθεί μεταξύ \$ 25εκ. και \$ 150 εκ. Τα δάνεια αυτού του τύπου λειτουργούν ως υποκατάστατο των κοινοπρακτικών δανείων και το έχουν καταφέρει σε μεγάλο βαθμό δεδομένου του μειωμένου κόστους γραφειοκρατίας και των μειωμένων χρονοβόρων διαδικασιών που προσφέρουν.

4.5.3 Χρηματοδοτική Μίσθωση

Η μέθοδος αυτή χρηματοδότησης θεωρείται ως ιδιαίτερα σημαντική από τους οικονομολόγους. Αναπτύχθηκε αρχικά στις Η.Π.Α. κατά τη δεκαετία 1960-1970 ενώ αργότερα χρησιμοποιήθηκε στη Βρετανία και στην υπόλοιπη Ευρώπη (Stokes, 1997).

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί μία πλήρη χρηματοδοτική πρόταση που δίνει τη δυνατότητα σε μία επιχείρηση είτε να δημιουργήσει είτε να αναπτύξει τον παραγωγικό εξοπλισμό της, χωρίς τη διάθεση ιδίων κεφαλαίων. Τα απαιτούμενα κεφάλαια παρέχονται από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (lessor) η οποία είναι αυτή που αγοράζει τον εξοπλισμό ανάλογα με τις ανάγκες της επιχείρησης (πχ ένα πλοίο) διατηρώντας την υψηλή κυριότητα. Ακολούθως, εκμισθώνει αυτόν τον εξοπλισμό στην επιχείρηση (lessee) για χρονικό διάστημα που έχει προκαθοριστεί και για συγκεκριμένο μίσθωμα έως ότου να αποπληρωθεί πλήρως και να παραχωρήσει την πλήρη κυριότητα στον πλοιοκτήτη (Breadley et al., 2003; Stopford, 1990). Η διαδικασία χρηματοδοτικής μίσθωσης περιγράφεται σχηματικά ως εξής:

Σχήμα 4.5.3.1: Διαδικασία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης



Πηγή: Papoulakos, 2006

Η χρηματοδοτική μίσθωση παρουσιάζει ορισμένα σημαντικά πλεονεκτήματα σε σχέση με άλλους τρόπους χρηματοδότησης τα οποία είναι (Γουλιέλμος, 2007):

- Η περίοδος αποπληρωμής στην εταιρεία που παρέχει τη χρηματοδοτική μίσθωση, μπορεί να κυμαίνεται από τρία έως πέντε έτη ενώ στην περίπτωση που τα κεφάλαια είναι υψηλά, η περίοδος της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να υπερβεί τα 10 έτη.

Τη δεκαετία του 1970, υπήρχαν περιπτώσεις που έφθανε έως και τα 25 έτη. Συνήθως καλύπτει ολόκληρο ή το μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής ζωής ενός πλοίου. Αυτό δίνει τη δυνατότητα στον πλοιοκτήτη να κάνει καλύτερη διαχείριση του πλοίου ανάλογα με την πορεία των ναύλων

- Υπάρχουν φορολογικές απαλλαγές για τον εκμισθωτή
- Το ενοίκιο ισούται με την τοκοχρεολυτική δόση δανείου που θα απαιτούνταν για την απόκτηση του. Οι δόσεις της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να καταβάλλονται σε μηνιαία, τριμηνιαία ή σε εξαμηνιαία βάση. Λόγω λοιπόν του ότι οι δόσεις είναι ίσες και σταθερές, αυτό δίνει τη δυνατότητα στον πλοιοκτήτη να σχεδιάσει τις ταμειακές ροές του
- Η χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει έως και το 100% χωρίς την υποθήκευση κάποιου άλλου πάγιου στοιχείου. Άρα, το επενδυτικό σχέδιο καλύπτεται εξ' ολοκλήρου από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης και αυτό ευνοεί σημαντικά τους πλοιοκτήτες, ιδιαίτερα σε περιόδους που οι τιμές στα πλοία είναι υψηλές. Εξασφαλίζει άμεση ρευστότητα στη ναυτιλιακή επιχείρηση, ώστε να καλυφθούν οι ανάγκες της σε κεφάλαιο
- Η χρηματοδοτική μίσθωση δε συνδέεται, ούτε εξαρτάται με τα πιστοληπτικά όρια της ναυτιλιακής επιχείρησης

Σε ό,τι αφορά τα μειονεκτήματα, το κυριότερο εξ αυτών είναι το γεγονός ότι το επιτόκιο που επιβάλλεται είναι υψηλότερο από το αντίστοιχο του τραπεζικού δανεισμού. Επίσης, η ναυτιλιακή εταιρεία δεν μπορεί να εκμεταλλευτεί την αγορά και να πουλήσει το πλοίο σε περιόδους υψηλών τιμών (Stokes, 1997), αλλά ούτε και να το χρησιμοποιήσει ως εξασφάλιση στην περίπτωση που επιθυμεί να καταφύγει στον τραπεζικό δανεισμό. Ένα άλλο μειονέκτημα είναι ότι ο πλοιοκτήτης εμπλέκεται σε μία μακροχρόνια δέσμευση κατά την οποία το φορολογικό καθεστώς μπορεί να αλλάξει μελλοντικά (Stopford, 1990).

Μετά την λήξη της σύμβασης η ναυτιλιακή επιχείρηση έχει τρεις εναλλακτικές επιλογές. Η πρώτη είναι η αγορά του παγίου στοιχείου με την καταβολή ενός ποσού το οποίο δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 5% της αξίας του. Η δεύτερη είναι ότι, μπορεί να συνεχίσει τη χρηματοδοτική μίσθωση και τέλος, μπορεί να επιστρέψει το πάγιο στοιχείο στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος τόσο για την επιλογή του πλοίου, όσο και για τις συντηρήσεις, τις επισκευές και τις ασφαλιστικές καλύψεις του πλοίου. Στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, κίνδυνοι όπως πρόκληση ζημιών σε άλλα πλοία ή σε λιμενικές εγκαταστάσεις, ναυάγιο, μόλυνση του θαλάσσιου περιβάλλοντος λόγω ατυχήματος ή απώλεια ανθρώπινης ζωής, βαρύνουν τον μισθωτή.

Αξίζει να σημειωθεί, ως εναλλακτική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης, και το leveraged lease που αφορά σε δανεισμό μέρους της αξίας του παγίου στοιχείου από άλλο χρηματοδότη, δηλαδή χρηματοδότηση στο 80% από την εταιρεία leasing και 20% από ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό. Αποτελεί ένα συνδυασμό χρηματοδότησης από τραπεζικό δανεισμό και από leasing και έχει ως βασικό πλεονέκτημα τις φορολογικές απαλλαγές που προσφέρει το leasing (Coolidge, 1975).

4.5.4 Έκδοση Ομολόγων και Ομόλογα Υψηλού Κινδύνου

Η χρησιμοποίηση της έκδοσης ομολόγων ως μέσο χρηματοδότησης της ναυτιλίας είναι σχετικά πρόσφατη. Οι ομολογίες αποτελούν τίτλους σταθερού εισοδήματος στους οποίους βεβαιώνεται το ποσό που δάνεισε ο κάτοχος τους στον εκδότη τους. Κάθε ομόλογο αναγράφει την ονομαστική αξία του καθώς και το επιτόκιο δανεισμού. Επίσης, τα ομόλογα περιλαμβάνουν μία σειρά από όρους όπως ο τόκος και η ημερομηνία πληρωμής του, (τοκομερίδια), τα οποία εάν τα εξαργυρώσει ο κάτοχος τους στα καθορισμένα χρονικά διαστήματα ουσιαστικά εισπράττει τον τόκο που αναφέρεται στα ομόλογα. Η έκδοση ομολογιών γίνεται στις αγορές κεφαλαίου. Ο χρόνος αποπληρωμής του ομολόγου από τον εκδότη μπορεί να κυμαίνεται από 3 έως και 20 έτη.

Για να μπορέσει μία ναυτιλιακή εταιρεία να εκδώσει ομόλογα, θα πρέπει αρχικά να έρθει σε επαφή με κάποιον διεθνή χρηματοοικονομικό οίκο όπως είναι οι Moody's, Standards & Poor's κ.α. Εν συνεχεία, γίνεται η αξιολόγηση και κατάταξη της εταιρείας, ήτοι η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητάς της ώστε να διαπιστωθεί κατά πόσο αυτή μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της απέναντι στους αγοραστές των ομολόγων της. Σε γενικές γραμμές, οι εκδότες των ομολογιών θα πρέπει να πληρούν αυστηρά κριτήρια και να έχουν επαρκή πιστοληπτική ικανότητα.

Βασικό πλεονέκτημα της ναυτιλιακής χρηματοδότησης μέσω έκδοσης ομολόγων είναι η αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης χωρίς να απαιτείται πλήθος εξασφαλίσεων, όπως συμβαίνει με τα τραπεζικά δάνεια. Επιπλέον, όπως αναφέραμε, η εν λόγω χρηματοδότηση είναι μακροπρόθεσμη και η διάρκεια της ουσιαστικά ταυτίζεται με την ωφέλιμη ζωή του πλοίου.

Ως μειονέκτημα μπορεί να θεωρηθεί το γεγονός ότι το επιτόκιο καθορίζεται εξ' αρχής, οπότε είναι πιθανό να προκύψουν προβλήματα από τις διακυμάνσεις στις τιμές των επιτοκίων. Η έκδοση των ομολόγων μπορεί να αποδειχθεί αρκετά επικίνδυνη σε περιόδους πτώσης της ναυλαγοράς. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η εταιρεία GOOD FAITH η οποία στα τέλη της δεκαετίας του '90 προέβη σε ανάκληση ομολόγων ύψους 280 εκατ. δολαρίων λόγω των χαμηλών τιμών της αγοράς και των αυξημένων επιτοκίων.

Οι Έλληνες εφοπλιστές στρέφονται αρκετά συχνά σε ομόλογα υψηλού κινδύνου, τα επονομαζόμενα junk bonds, τα οποία παρουσιάζουν αποδόσεις υψηλότερες σε σχέση με τα 10ετή ομόλογα των Η.Π.Α.

4.5.5 Ενδιάμεση Χρηματοδότηση

Σε αυτή τη μορφή χρηματοδότησης, ανεξάρτητες επενδυτικές εταιρείες αναλαμβάνουν την χρηματοδότηση της ναυτιλιακής επιχείρησης προσφέροντας το λεγόμενο κεφάλαιο mezzanine έναντι της απόκτησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας, δηλαδή γίνονται συνιδιοκτήτες της εταιρείας. Οι χρηματοδοτήσεις αυτού του τύπου ολοκληρώνονται εάν γίνει επαναπώληση στον αρχικό ιδιοκτήτη του δεσμευμένου κεφαλαίου ή μέσω της ανακεφαλαιοποίησης της επιχείρησης. Η διάρκεια της ενδιάμεσης χρηματοδότησης κυμαίνεται από πέντε έως οκτώ έτη και συνήθως δίνεται η δυνατότητα πρόωρης εξόδου.

Χρησιμοποιείται από τις ναυτιλιακές εταιρείες για την ανεύρεση κεφαλαίων ώστε να συμπληρωθεί το κεφάλαιο από την υποθήκη που απαιτείται για την απόκτηση του πάγιου στοιχείου. Η δυσκολία σε αυτή τη μορφή χρηματοδότησης έγκειται στην ύπαρξη σταθερού και υγιούς προγράμματος ταμειακών ροών. Ο δανειστής αναλαμβάνει μεγαλύτερο ρίσκο στην ενδιάμεση χρηματοδότηση σε σύγκριση με τον τραπεζικό δανεισμό αφού εξασφαλίζεται με δεύτερη υποθήκη πάνω στο πλοίο, γι' αυτό ως αντιστάθμισμα του

κινδύνου, αποζημιώνεται με υψηλότερο επιτόκιο για το κεφάλαιο που παραχωρεί (Γουλιέλμος, 2007; Stokes, 1997).

Ένα πλεονέκτημα της ενδιάμεσης χρηματοδότησης είναι ότι δεν απαιτεί τη συμμετοχή ιδίων κεφαλαίων, καθότι ο πλοιοκτήτης έχει την υποχρέωση να πληρώνει μόνο τους τόκους στην τράπεζα και το μέρισμα στην εταιρεία του mezzanine fund. Πρόκειται δηλαδή για χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης σε ποσοστό 100%. Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν ευνοϊκά τις επιχειρήσεις αυτές που επιλέγουν το mezzanine financing και προσφέρουν καλύτερους όρους δανεισμού. Επιπλέον, η ευνοϊκή φορολόγηση και η φορολογικές ελαφρύνσεις είναι ένα άλλο σημαντικό πλεονέκτημα.

Στα μειονεκτήματα μπορούμε να αναφέρουμε ότι δεν προτιμάται από τις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις αφού είναι συνήθως οργανωμένες σε οικογενειακή βάση και αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης απαιτεί την εκχώρηση μέρους της ιδιοκτησίας της επιχείρησης. Επίσης, ο δανειζόμενος αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά μέχρι ανωτέρα βία ενώ ταυτόχρονα αντιμετωπίζει και τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης σε περίπτωση αθέτησης των όρων της. Σε αυτήν την περίπτωση οι δανειστές – η τράπεζα μαζί με την επενδυτική εταιρεία – διατηρούν το δικαίωμα όχι μόνο αφαίρεσης του περιουσιακού στοιχείου αλλά και απαίτησης άμεσης πληρωμής όλων των μισθωμάτων που υπολείπονται μέχρι τη λήξη της σύμβασης.

4.5.6 Εξαγωγικές Πιστώσεις και Ναυπηγικά Δάνεια

Οι ναυπηγικές πιστώσεις χρησιμοποιήθηκαν από τις αρχές του 19^{ου} αιώνα όταν τα ναυπηγεία, προκειμένου να μην είναι σε αδράνεια σε περιόδους κρίσεων, προσέφεραν στους πλοιοκτήτες ευνοϊκούς όρους πίστωσης που έφτανε ακόμα και στο 30% για περίοδο έως και 5 έτη, τακτική που είχαν υιοθετήσει οι Άγγλοι ναυπηγοί (Stopford, 1999). Η πρακτική αυτή των ναυπηγείων αναπτύχθηκε την δεκαετία του 1930 λόγω της ύφεσης, η δυναμική όμως εμφάνιση αυτής της μορφής χρηματοδότησης έγινε στα τέλη της δεκαετίας του 1950 από την Ιαπωνία ώστε να γίνει μία παγκόσμια δύναμη στη ναυπηγική βιομηχανία. Συγκεκριμένα, το 1962, προώθησαν τις εξαγωγικές πιστώσεις με μέγιστη χρηματοδότηση 80% επί του κόστους ναυπήγησης του πλοίου, διάρκειας έως και 8 έτη και με επιτόκιο 5,5% (Stopford, 1999). Έτσι, ξεκίνησε μία περίοδος έντονου ανταγωνισμού ανάμεσα στα ναυπηγεία Ιαπωνίας και

Ευρώπης τα οποία με τη σειρά τους, προκειμένου να μη χάσουν το μερίδιο αγοράς τους, προσέφεραν ανάλογα επενδυτικά προγράμματα. Απόρροια του ανταγωνισμού αυτού ήταν η θεσμοθέτηση της ναυπηγικής χρηματοδότησης το 1969 από τον ΟΟΣΑ με το συμφωνητικό «OECD Understanding on Export Credit for Ships in 1969», το οποίο ρύθμιζε τον διασυνοριακό ανταγωνισμό σχετικά με τους πιστωτικούς όρους ναυπήγησης που διαμορφώθηκαν στο 80% της χρηματοδότησης του κόστους του πλοίου, διάρκειας έως και 8,5 έτη και με επιτόκιο δανεισμού 8,5% (Stopford, 2002). Όμως, σε αυτό το χρηματοδοτικό σχήμα δε συμμετείχαν η Ελλάδα, οι ΗΠΑ, η Τουρκία, η Πορτογαλία, η Ταϊβάν, η Κίνα και η Ν. Κορέα οι οποίες δεν έθεσαν περιορισμούς στη χρηματοδότηση (Γουλιέλμος, 1998).

Πολλές κυβερνήσεις, έχοντας καταλάβει τη στρατηγική σημασία των ναυπηγείων, παρείχαν επιδοτήσεις στους πλοιοκτήτες και η πιστωτική ανάλυση/ κίνδυνος γινόταν είτε μέσω της δημιουργίας μίας κυβερνητικής τράπεζας είτε με την ανάθεση σε κάποιον πιστωτικό οίκο. Με τον τρόπο αυτό, αύξαναν σημαντικά την κατασκευαστική τους ικανότητα και υποστήριζαν τα εθνικά ναυπηγικά συμφέροντα τους. Οι κυριότερες μορφές που οι κυβερνήσεις χειρίζονται τις ναυπηγικές πιστώσεις είναι οι εξής (Branch, 1998):

- Άμεσες κυβερνητικές επιχορηγήσεις προς τα ναυπηγεία ή προς τους πλοιοκτήτες, με σκοπό την ενίσχυσή τους, ιδιαίτερα σε περιόδους που οι τιμές των ναύλων ήταν χαμηλές. Οι επιδοτήσεις προς τους πλοιοκτήτες δίνονται: για τη χρηματοδότηση μέρους του κόστους νέας ναυπήγησης, για τη λειτουργία της ναυτιλιακής επιχείρησης και για εισαγωγικούς δασμούς. Οι επιδοτήσεις προς τα ναυπηγεία δίνονται: για την κάλυψη λειτουργικών ζημιών, την κάλυψη του κόστους νέων κατασκευών, για εξαγωγικές επιδοτήσεις, ως δωρεά, ως ειδικές φοροαπαλλαγές για ανανέωση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και για αναδιάρθρωση της παραγωγικής μονάδας τους. Αυτού του είδους οι επιχορηγήσεις συνήθως δεν επιστρέφονται και παρέχονται κυρίως σε περιόδους ύφεσης της ναυτιλίας όταν ο στόλος έχει μειωθεί ή όταν επικρατεί η τάση για επιπρόσθετη χωρητικότητα στο στόλο της χώρας (Βλάχος, 1996).
- Κυβερνητικά δάνεια προς τα ναυπηγεία της χώρας για νέες κατασκευές τα οποία πρέπει να εξοφληθούν
- Εξαγωγικές πιστώσεις που προωθούν τον τοπικό ναυπηγικό ανταγωνισμό και κυβερνητικές εγγυήσεις για τη χορήγηση δανείου από άλλους οργανισμούς

Το κύριο πλεονέκτημα των ναυπηγικών πιστώσεων είναι ότι προσφέρουν σταθερά επιτόκια δανεισμού αλλά ως αντιστάθμισμα είναι αφενός η μικρή χρονική διάρκεια αποπληρωμής τους και αφετέρου η ύπαρξη νομισματικού κινδύνου (Γουλιέλμος, 2007).

4.5.7 Ασφαλιστικά Χρηματοδοτικά Προϊόντα

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, υπήρξε μία στροφή προς τα ασφαλιστικά προϊόντα ως μία νέα μορφή χρηματοδότησης. Τα προϊόντα αυτά ήταν αρκετά ελκυστικά αφού μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για χρηματοδότηση είτε νεότευκτων πλοίων, είτε μεταχειρισμένων πλοίων, παρείχαν ασφαλιστική εγγύηση για χορήγηση ναυτιλιακού δανείου σε ποσοστό άνω του 85% και έφταναν σε διάρκεια έως και τα 7 έτη. Οι ασφαλιστικές εταιρείες παροχής των εν λόγω προϊόντων έρχονταν σε επαφή με τις τράπεζες με σκοπό τη από κοινού παροχή του απαιτούμενου κεφαλαίου, όμως, λόγω των εξασφαλίσεων που ζητούσαν, πολύ λίγες τράπεζες προχωρούσαν σε συνεργασία. Τα προϊόντα αυτά δεν έχουν μεγάλη εφαρμογή σήμερα αλλά, καθώς προσφέρουν στα εμπλεκόμενα μέρη υψηλές αμοιβές, δεν αποκλείεται να κάνουν την επανεμφάνισή τους στη ναυτιλιακή βιομηχανία.

Κεφάλαιο 5^ο: Ναυτιλιακή Τραπεζική Χρηματοδότηση στην Ελλάδα

5.1 Η Ναυτιλία και οι Τραπεζικές Συνθήκες στην Ελλάδα

Οι προκλήσεις που η ελληνική οικονομία και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κλήθηκαν να ανταπεξέλθουν τα τελευταία έτη είναι πρωτοφανείς, ενώ για την επίτευξη σταθερότητας και επανόδου σε τροχιά βιώσιμης ανάπτυξης απαιτούνται συνεχείς προσπάθειες και ανάληψη πρωτοβουλιών. Από την άλλη μεριά, ενώ ο ναυτιλιακός κλάδος είναι περισσότερο εξοικειωμένος σε περιόδους ακραίας μεταβλητότητας και σε παγκόσμιας κλίμακας κρίσεις, εξακολουθεί να βρίσκεται σε ύφεση.

Είναι αναμφισβήτητο ότι η υψηλή αβεβαιότητα, οι έντονες πιέσεις που προκλήθηκαν από την παγκόσμια οικονομική κρίση και η πρωτόγνωρη προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής, δημιούργησαν ισχυρούς κλυδωνισμούς. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντιμετώπισε σημαντικές προκλήσεις λόγω της μεγάλης συμμετοχής που είχε στην αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους, οι οποίες διογκώθηκαν από τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και της αβεβαιότητας που αυτή δημιούργησε, τόσο σε επίπεδο καταθέσεων όσο και στην ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων. Η πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και η παροχή κρατικών εγγυήσεων στις τράπεζες που είχαν ως στόχο την αντιστάθμιση των επιπτώσεων στη ρευστότητα των τραπεζών, διατήρησαν σταθερή την κατάσταση χωρίς όμως να επιτευχθεί πλήρης ομαλοποίηση των συνθηκών ρευστότητας στην οικονομία.

Οι ανωτέρω εξελίξεις στην ελληνική οικονομία σε συνδυασμό με τις ανακατατάξεις στο διεθνές – και ιδίως στο ευρωπαϊκό – χρηματοπιστωτικό περιβάλλον δημιουργούν ένα απαιτητικό και πολύπλοκο σκηνικό. Οι κυρίαρχες τάσεις που συνέτειναν σε αυτό το σκηνικό ήταν η συγκρατημένη χορήγηση νέων πιστώσεων, ο υψηλός βαθμός διακράτησης ρευστότητας, η ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας, η επιλεκτική απομόχλευση και η προετοιμασία για προσαρμογή σε ακόμη αυστηρότερους κανόνες αναφορικά με την επάρκεια/ ποιότητα κεφαλαίων και τη ρευστότητα. Τα γεγονότα αυτά, τα οποία επηρεάζουν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, δεν μπορούν να αφήσουν ανεπηρέαστο τον τομέα της ναυτιλίας. Η ποντοπόρος ναυτιλία συνεχίζει να δέχεται κλυδωνισμούς από την αργή ανάκαμψη της ήδη χαμηλής ζήτησης σε διεθνές επίπεδο και τις διαρθρωτικές ανισορροπίες της τελευταίας δεκαετίας, με κυριότερο πρόβλημα αυτό της υπερβάλλουσας προσφοράς

χωρητικότητα αλλά και τις αλλαγές που έχουν επέλθει στο διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, που αποτελεί βασικό πυλώνα στήριξης της ναυτιλιακής δραστηριότητας αλλά και των ωφελειών της που δημιουργεί στην υπόλοιπη οικονομία, δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστο από τις συνέπειες της ελληνικής κρίσης. Για την αντιμετώπιση των συνεπειών αυτών, ήταν απαραίτητη η ανάπτυξη κατάλληλων στρατηγικών προσαρμογής του εγχώριου τραπεζικού συστήματος στις απαιτήσεις της κρίσης. Η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης, με στόχο την αποκατάσταση της οικονομικής ευρωστίας και της δυνατότητας των τραπεζών να στηρίξουν ουσιαστικά την οικονομία, αποτέλεσε κύρια στρατηγική.

Οι ελληνικές τράπεζες προσπάθησαν, στα όρια των δυνατοτήτων τους, να λειτουργήσουν ως κυματοθραύστης των δυσμενών συνεπειών για την οικονομία από την πρωτόγνωρη κρίση. Συγκεκριμένα, διατηρήθηκαν χαμηλοί ρυθμοί απομόχλευσης, κρατήθηκαν ανοικτές ζωτικές πιστωτικές γραμμές και ρυθμίστηκαν δανειακές υποχρεώσεις προς τα νοικοκυριά και τους υγιείς, αλλά δοκιμαζόμενους επιχειρηματικούς κλάδους της οικονομίας. Παράλληλα, μέσω της αναδιάρθρωσης, προσπάθησαν να περιορίσουν όσο το δυνατόν περισσότερο τις απώλειες που είχαν από την ενεργή συνεισφορά τους στην εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού δημοσίου χρέους.

Η περίοδος που διανύουμε είναι μία περίοδος επανεξέτασης των στρατηγικών της τραπεζικής ναυτιλιακής χρηματοδότησης διεθνώς, όπου οι προσαρμογές στο σταθμισμένο κίνδυνο των δανείων προς τον κλάδο είναι ιδιαίτερα επιβαρυντικές για τα τραπεζικά χαρτοφυλάκια και τις συνθήκες να γίνονται πιο απαιτητικές/ δεσμευτικές μελλοντικά στο πλαίσιο της Βασιλείας III. Ενώ μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες με ηγετική θέση στον τομέα της ναυτιλιακής τραπεζικής, είτε συρρίκνωσαν, είτε αποχώρησαν εντελώς από τα ναυτιλιακά τους χαρτοφυλάκια, οι ελληνικές τράπεζες (αν και λιγότερες τον αριθμό λόγω συγχωνεύσεων και αναδιαρθρώσεων) στήριξαν τον κλάδο.

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση επηρεάστηκε αρνητικά από παράγοντες όπως είναι η μείωση των αξιών-τιμών των πλοίων, η πτώση των ναύλων, οι αρνητικές προσδοκίες για το μέλλον της ναυλαγοράς, οι αυξημένες παραγγελίες για νέα πλοία αλλά και οι περισσότερες – συγκριτικά με τις διαλύσεις – προσθήκες νέων πλοίων. Περισσότερα από \$17 δις για νέες

ναυπηγήσεις έχουν επενδύσει οι Έλληνες εφοπλιστές τα τελευταία χρόνια στα κινεζικά ναυπηγεία που, ενώ οι όροι κατασκευής και οι τιμές απόκτησης είναι ανταγωνιστικοί, εντούτοις, δημιουργούν σοβαρές επιπτώσεις στο σύνολο του κλάδου και στη διαχείριση του υφιστάμενου στόλου. Η συρρίκνωση της προσφοράς πλοίων με την επιτάχυνση της διάλυσής τους λόγω μεγάλης ηλικίας ή μη κάλυψης της λειτουργικής τους δραστηριότητας (μη ανταγωνιστικές μονάδες), σε συνδυασμό με το μειωμένο ρυθμό αύξησης για νέες κατασκευές που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια, θα επιφέρει το νέο σημείο ισορροπίας στη ναυλαγορά.

Ο τραπεζικός τομέας ωστόσο, λόγω της αβεβαιότητας και της οικονομικής κρίσης, δέχτηκε ισχυρό πλήγμα στα κεφάλαιά του και δεν ήταν δυνατόν πλέον να στηριχθεί αποκλειστικά με χρήση ιδίων μέσων. Έτσι, για να σταθεροποιήσει την κεφαλαιακή του βάση, αναζήτησε υποστήριξη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προχωρώντας σε ανακεφαλαιοποιήσεις. Μαζί με το πρόγραμμα οικονομικής στήριξης και τη στήριξη από το Διεθνές Νομισματικό ταμείο και την Ευρωπαϊκή Ένωση – που δεσμεύσαν κεφάλαια έως την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης – αναμένεται να δημιουργήσει στέρεες βάσεις για την επανεκκίνηση του τραπεζικού τομέα στην Ελλάδα. Ήδη, η αύξηση της καταθετικής βάσης των τραπεζών μαζί με την έξοδο στις αγορές για δανεισμό αποτελούν ενθαρρυντικά στοιχεία και καταδεικνύουν ότι η ανακεφαλαιοποίηση γίνεται με ομαλό τρόπο. Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης μαζί με την αύξηση των καταθέσεων αναμένεται να σηματοδοτήσουν την οικονομική ανάκαμψη (Τουρκολιάς, 2013).

Συνέπεια των ανωτέρω είναι το συμπέρασμα ότι αργά ή γρήγορα η ελληνική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα θα ανακάμψει, με αποτέλεσμα τη στήριξη των επιχειρήσεων. Ο ναυτιλιακός κλάδος, που αποτελεί βασικό πυλώνα της ελληνικής οικονομίας, θεωρείται βέβαιο ότι θα στηριχθεί και έτσι θα μπορέσουν οι Έλληνες πλοιοκτήτες να υλοποιήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια και με τη σειρά τους, να βοηθήσουν στην περαιτέρω ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.

5.2 Η Τραπεζική Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση στην Ελλάδα Σήμερα

Το Δεκέμβριο του 2013, η ελληνική ναυτιλιακή χρηματοδότηση εμφανίζεται μειωμένη κατά 6,5%, σύμφωνα με έρευνα της Petrofin Bank Research. Πιο συγκεκριμένα, τα συνολικά τραπεζικά δάνεια που δόθηκαν σε Έλληνες εφοπλιστές τόσο από ελληνικές όσο και από ξένες τράπεζες, μειώθηκαν σε \$ 61,49 δις, από \$ 65,78 δις που είχαν χορηγηθεί το αντίστοιχο περσινό διάστημα. Βάσει της ανάλυσης των χαρτοφυλακίων των τραπεζικών δανείων της ελληνικής ναυτιλίας που πραγματοποιείται από την Petrofin, από το 2011 έως και το 2013, παρατηρείται μείωση του τραπεζικού δανεισμού όπως φαίνεται και από τον παρακάτω πίνακα.

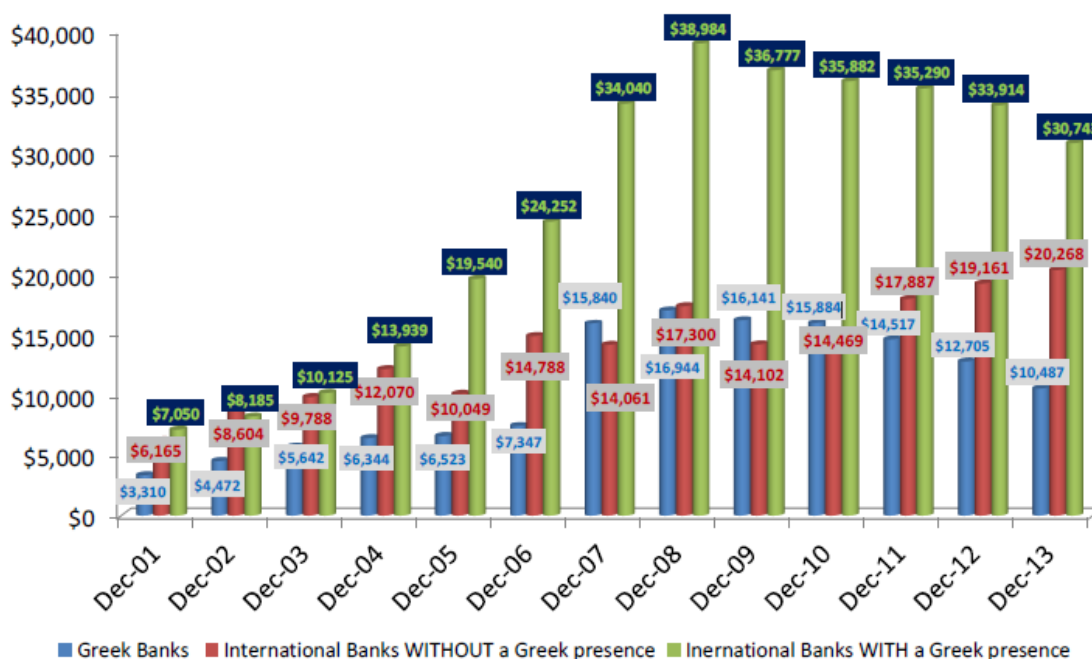
Πίνακας 5.2.1: Ελληνικό Ναυτιλιακό Χαρτοφυλάκιο (2001-2013)

	December 2001	December 2002	December 2003	December 2004	December 2005	December 2006	December 2007	December 2008	December 2009	December 2010	December 2011	December 2012	December 2013
Growth percentage		28.66%	20.19%	26.61%	11.62%	28.45%	44.31%	9.39%	-8.478%	-1.17%	2.20%	-2.83%	-6.51%
Total Greek Shipping Portfolio	\$16,525m	\$21,261m	\$25,554m	32,353m	\$36,112m	\$46,387m	\$66,941m	\$73,228m	\$67,020m	\$66,235	\$67,694	\$65,780	\$61,498

Πηγή: Petrofin Bank Research, 2014

Σημαντικό είναι το γεγονός ότι τόσο ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος όσο και οι διεθνείς τράπεζες με ελληνική παρουσία, παρουσίασαν πτώση για πέμπτη συνεχή χρονιά και βρίσκονται στο χαμηλότερο επίπεδο πολλών ετών, με χαρτοφυλάκιο ύψους \$ 10,49 δις (ήτοι μείωση 17.37% από το Δεκέμβριο του 2012) και \$ 30,74 δις αντίστοιχα.

Διάγραμμα 5.2.1: Ελληνικό Ναυτιλιακό Χαρτοφυλάκιο (2001-2013) ανά Τύπο Ναυτιλιακής Τράπεζας

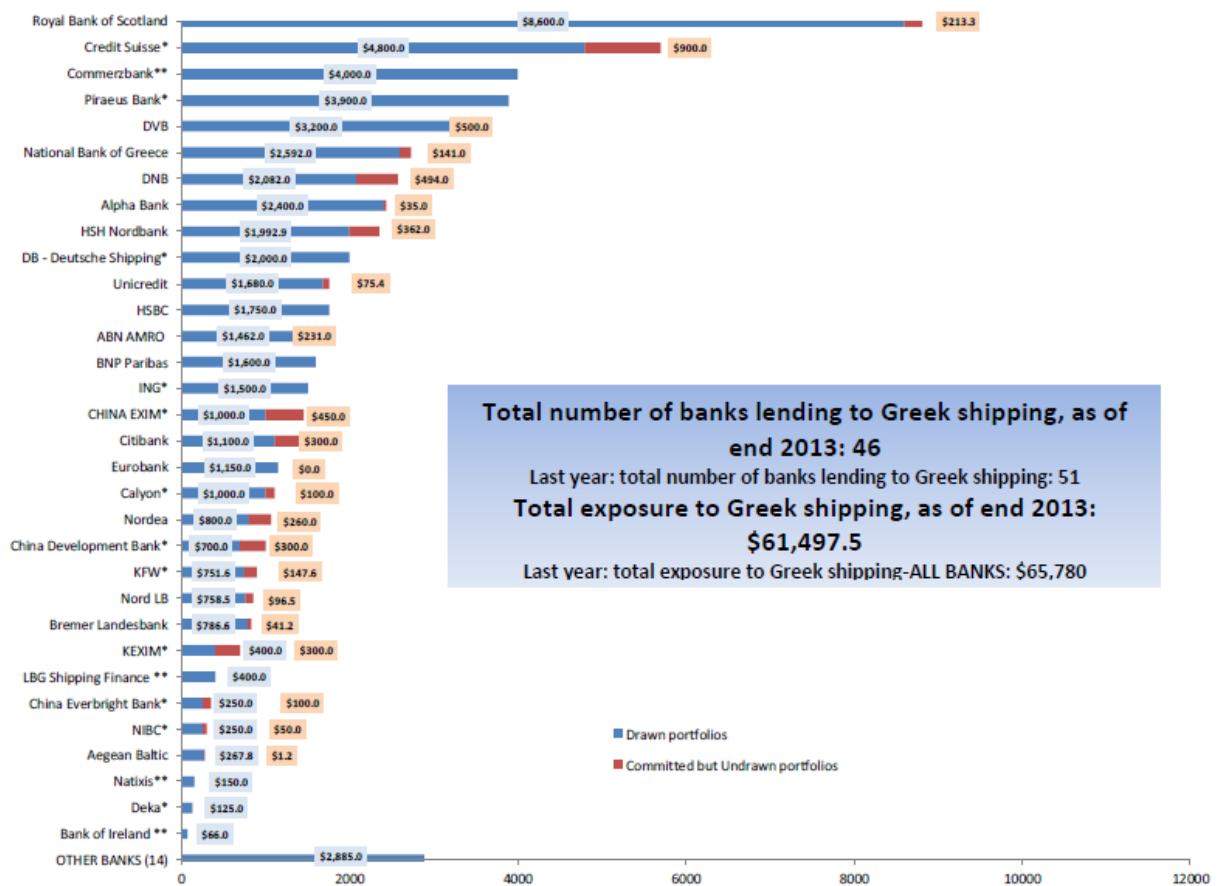


Πηγή: Petrofin Bank Research, 2014

Αξίζει να σημειωθεί βάσει του παραπάνω διαγράμματος, ότι οι διεθνείς τράπεζες χωρίς ελληνική παρουσία δείχνουν μία μικρή αύξηση 5,78%, που σε απόλυτα νούμερα μεταφράζεται σε \$ 20,27 δις, από \$ 19,16 δις το 12^ο του 2012.

Ο αριθμός των τραπεζών που συμμετέχουν στην ελληνική ναυτιλιακή χρηματοδότηση, από 51 τράπεζες υποχώρησε στις 46. Οι δέκα κύριες τράπεζες που εμπλέκονται με τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, κατέχουν τώρα το 62,38% του συνολικού ελληνικού χαρτοφυλακίου παρουσιάζοντας, για πρώτη φορά μετά από πέντε χρόνια, αύξηση του μεριδίου τους στην αγορά (Διάγραμμα 5.2.2). Η RBS παρέμεινε ο ηγέτης της αγοράς αλλά με μείωση της τάξεως του 16.5%.

Διάγραμμα 5.2.2: Συνολικό Ναυτιλιακό Χαρτοφυλάκιο ανά Τράπεζα



Πηγή: Petrofin Bank Research, 2014

* Εκτιμήσεις Αγοράς

** Τράπεζες που αποσύρθηκαν

Όπως φαίνεται από το διάγραμμα, οι ελληνικές τράπεζες είναι πλέον μόνο πέντε. Από αυτές, οι τέσσερις μεγάλες, που έχουν απορροφήσει τα χαρτοφυλάκια της Εμπορικής Τράπεζας, της Τράπεζας Κύπρου κτλ, παρουσιάζουν, όπως είναι λογικό, αύξηση των ναυτιλιακών χαρτοφυλακίων τους. Μάλιστα παρά το γεγονός ότι παρουσίασαν μικρότερη σε σχέση με πέρυσι αύξηση, οι τράπεζες παραμένουν η πιο θετική δύναμη στην ελληνική ναυτιλιακή χρηματοδότηση.

5.3 Κεφαλαιακές Απαιτήσεις και Βασιλεία II

Οι κανόνες επιβολής κεφαλαιακών απαιτήσεων για τις τράπεζες έχουν ως κύριο σκοπό την ενίσχυση της ικανότητας απορρόφησης ζημιών στην περίπτωση που επέλθουν μη προβλέψιμοι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες με τη λειτουργική τους δραστηριότητα. Οι κανόνες που αφορούν στην επιβολή κεφαλαιακών απαιτήσεων διαμορφώθηκαν από την Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία.

Η Επιτροπή της Βασιλείας εδρεύει στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank for International Settlements) της Βασιλείας της Ελβετίας η οποία και της παρέχει γραμματειακή υποστήριξη και δεν έχει νομική προσωπικότητα. Ιδρύθηκε το 1974 και οι χώρες που σήμερα μετέχουν στη σύνθεσή της είναι 13 (Βέλγιο, Λουξεμβούργο, Ελβετία, Γαλλία, Ισπανία, Σουηδία, Γερμανία, Ιταλία, Καναδάς, Ιαπωνία, Ολλανδία, ΗΠΑ και Ηνωμένο Βασίλειο). Το έργο της Επιτροπής της Βασιλείας αποβλέπει κυρίως στη διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και στη διαμόρφωση ισοδύναμων όρων ανταγωνισμού (BIS, 2006; www.capital.gr).

Το σύστημα κανόνων της Επιτροπής της Βασιλείας (Basel I) σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών ξεκίνησε σταδιακά να διαμορφώνεται από τον Ιούλιο του 1988, όταν δημοσιεύτηκε το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τίτλο «Διεθνής Σύγκληση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων» (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards). Το εν λόγω κείμενο, το οποίο αφορούσε τον πιστωτικό κίνδυνο, συμπληρώθηκε και τροποποιήθηκε πολλές φορές στο παρελθόν με σημαντικότερη τροποποίηση εκείνη του 1996 προκειμένου να συμπεριληφθούν και οι κίνδυνοι αγοράς. Το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια θεωρήθηκε παρωχημένο σε ότι αφορά τις εξελίξεις που σημειώθηκαν στον τραπεζικό τομέα και στην αποτελεσματική αντιμετώπιση των κινδύνων που οι τράπεζες εκτίθενται.

Στις 26 Ιουνίου 2004, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε το Σύμφωνο για την Κεφαλαιακή Επάρκεια (Basel II) προς αντικατάσταση του παλαιού. Το πλαίσιο αυτό αποτελεί μία αρτιότερη και πιο προσαρμοσμένη στη φύση των αναλαμβανόμενων κινδύνων προσέγγιση, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στη διαχείριση του κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Οι βασικοί στόχοι του Συμφώνου της Βασιλείας II είναι (BIS, 2006):

- Η ανάπτυξη των αποδεκτών από τις εποπτικές αρχές μέσων και τεχνικών αντιστάθμισης ή μετακύλισης του πιστωτικού κινδύνου
- Η χρήση εσωτερικών συστημάτων μέτρησης και διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου από τις τράπεζες
- Η όσο το δυνατόν μεγαλύτερη αντιστοίχιση μεταξύ πιστωτικού κινδύνου και ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών για κάθε χρηματοδοτικό άνοιγμα
- Ο προσδιορισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη του λειτουργικού κινδύνου
- Η μεγαλύτερη πειθαρχία προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από την αγορά, με τη δημοσιοποίηση ποσοτικών και ποιοτικών στοιχείων και στόχο την αντικειμενική αξιολόγηση των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων και της κεφαλαιακής επάρκειας. Με αυτό τον τρόπο προσδιορίζεται και το κόστος δανεισμού των πιστούχων (Γκαρκάνας, 2003)
- Ο καθορισμός αρχών και κριτηρίων της διαδικασίας αξιολόγησης, από τις εποπτικές αρχές, των μηχανισμών των τραπεζών για τη διασφάλιση της κεφαλαιακής τους επάρκειας και της πολιτικής που ακολουθούν.

Οι προτάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας διακρίνονται σε τρεις πυλώνες:

- ✓ Υπολογισμός ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου, με την προσθήκη απαιτήσεων για κάλυψη έναντι του λειτουργικού κινδύνου (Πυλώνας I),
- ✓ Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης (Πυλώνας II), και
- ✓ Ενίσχυση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες μέσω της καθιέρωσης κανόνων γνωστοποίησης οικονομικών και άλλων στοιχείων (Πυλώνας III).

Το Δομή του Συμφώνου της Βασιλείας II κατηγοριοποιείται ως κάτωθι:

Πίνακας 5.3.1: Πυλώνες Βασιλείας II

ΒΑΣΙΛΕΙΑ II		
Πυλώνας I	Πυλώνας II	Πυλώνας III
Τροποποίηση πλαισίου υπολογισμού ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου με την προσθήκη απαιτήσεων για την κάλυψη και του λειτουργικού κινδύνου	Διαδικασίες για τον έλεγχο σε μόνιμη βάση της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών	Γνωστοποίηση πληροφοριών με σκοπό την ενδυνάμωση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες

Ο τρόπος υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας βάσει του Συμφώνου στις Βασιλείας II οδηγεί σε αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών σύμφωνα με τις μέχρι σήμερα ασκήσεις που έχουν πραγματοποιηθεί στην ΕΕ και αυτό οφείλεται κυρίως στην επιβάρυνση του λειτουργικού κινδύνου. Οι τράπεζες με χαμηλού ύψους μετοχικό κεφάλαιο αποδυναμώνονται. Παρατηρούμε ότι στον τραπεζικό χώρο τα τελευταία χρόνια, μετά την έκδοση του πρώτου σχεδίου του συμφώνου της Βασιλείας, έγιναν πολλές συγχωνεύσεις και εξαγορές μικρών τραπεζών.

Στην πραγματικότητα όμως, στόχος των τραπεζιτών είναι η μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων και αυτό θα γίνει μέσω της αποτελεσματικότερης διαχείρισης των κινδύνων που οδηγεί σε:

- Απελευθέρωση εποπτικών κεφαλαίων και δυνατότητα για πιστωτική επέκταση σε νέες δραστηριότητες
- Ορθολογικότερος καταμερισμός των διαθέσιμων κεφαλαίων
- Τιμολόγηση των δανείων ανάλογα με το επίπεδο του πραγματικού κινδύνου που έχει με όφελος την ενίσχυση του ανταγωνισμού.

Στόχος των ανωτέρω είναι οι μικρότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις έως ότου οι τραπεζίτες να διαθέτουν μηδαμινά κεφάλαια και να διαχειρίζονται τον όγκο των καταθέσεων των πελατών τους με τελικό αποτέλεσμα την αύξηση της εταιρικής αξίας των τραπεζών και της κερδοφορίας.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών αντιπροσωπεύει την αναλογία μεταξύ των Ιδίων Κεφαλαίων της Τράπεζας και των στοιχείων του Ενεργητικού (εντός και εκτός Ισολογισμού), τα οποία έχουν σταθμιστεί ανάλογα με τον κίνδυνο που έχει αποφασιστεί ότι τους αντιστοιχεί. Με το Σύμφωνο για την Κεφαλαιακή Επάρκεια που προτείνει η Βασιλεία II ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών υπολογίζεται ως κάτωθι:

$$\frac{\text{Εποπτικά Κεφάλαια}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος} + \text{Κίνδυνος Αγοράς} + \text{Λειτουργικός Κίνδυνος}} > 8\%$$

Στο νέο πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας II προβλέπονται εναλλακτικές μέθοδοι υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων με μεγαλύτερη ευαισθησία στον κίνδυνο. Οι μέθοδοι αυτές, εισάγουν την έννοια της εκτίμησης του ρίσκου και της πιστοληπτικής αξιολόγησης. Η Επιτροπή της Βασιλείας προτείνει ουσιαστικά δύο εναλλακτικές μεθόδους υπολογισμού των εποπτικών κεφαλαίων (BIS, 2006) για τον υπολογισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων που είναι:

1. Η τυποποιημένη μέθοδος (Standardized Approach): Η εκτίμηση της επικινδυνότητας εξαρτάται από τις εξωτερικές διαβαθμίσεις, δηλαδή από αυτές που δημοσιοποιούν οι εξειδικευμένες εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (Moody's, S&P κ.λπ.). Η χρηματοδότηση μίας επιχείρησης με διαβάθμιση AAA έχει μικρότερη κεφαλαιακή απαίτηση από τη χρηματοδότηση επιχείρησης με διαβάθμιση BBB. Επίσης αν η επιχείρηση έχει προσκομίσει καλύμματα ή έχει εγγυήσεις, αυτές, υπό προϋποθέσεις, λαμβάνονται υπόψη. Η προσέγγιση αυτή όμως αντιμετωπίζει δύο προβλήματα που είναι η έλλειψη διαβάθμισης για πολλές επιχειρήσεις και το γεγονός ότι το ειδικό βάρος των εταιρειών αυτών – οι οποίες δεν υπόκεινται σε εποπτικό έλεγχο – αυξάνεται πολύ (Καλφάογλου, 2006).
2. Η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων (Internal Ratings Based Approach): οι τράπεζες μπορούν να αναπτύσσουν συστήματα εσωτερικής διαβάθμισης για κάθε πιστούχο του χαρτοφυλακίου τους. Θα πρέπει κάθε τράπεζα να καθιερώσει ένα σύστημα ταξινόμησης των πιστούχων της σε βαθμίδες πιστοληπτικής ικανότητας. Οι βαθμίδες του συστήματος, τα κριτήρια ταξινόμησης και η μεθοδολογία της ταξινόμησης θα πρέπει να καθοριστούν. Στη συνέχεια για κάθε βαθμίδα πρέπει να

υπολογισθεί η πιθανότητα οι πιστούχοι να αθετήσουν τις υποχρεώσεις τους (πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων, Probability of Default) καθώς και η ζημιά που θα υποστεί η τράπεζα σε περίπτωση αθέτησης (ζημιά ως ποσοστό του ανοίγματος, Loss Given Default). Η πιθανότητα αθέτησης εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου ενώ η ζημιά (ως ποσοστό του ανοίγματος) εξαρτάται από τα καλύμματα ή τις εξασφαλίσεις που έχει λάβει η τράπεζα καθώς και από το ποσοστό της οφειλής που μπορεί να ανακτηθεί σε περίπτωση ρευστοποίησης των εξασφαλίσεων. Τα απαιτούμενα κεφάλαια υπολογίζονται με βάση τον συνδυασμό του ποσοστού αθέτησης και του ποσοστού ανάκτησης και είναι μεγαλύτερα όσο αυξάνεται η επικινδυνότητα των επενδύσεων (Καλφάογλου, 2006). Ανάλογα με το βαθμό εξέλιξης των εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης κινδύνου των τραπεζών, υπάρχουν δύο τρόποι υπολογισμού των απαιτούμενων κεφαλαίων που είναι η θεμελιώδης μέθοδος (Foundation Approach) και η προηγμένη μέθοδος (Advanced Approach).

5.4 Επίδραση των Κανόνων της Βασιλείας II στη Ναυτιλιακή Βιομηχανία

Από την εφαρμογή των διατάξεων της Βασιλείας II, τα εποπτικά κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν από 2% έως 4% λόγω του υψηλού ποσοστού οριστικής καθυστέρησης πιστούχων που ανήκαν στα χαρτοφυλάκιά τους και της δυσκολίας ρευστοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων που είχαν λάβει ως εξασφαλίσεις. Το γεγονός λοιπόν ότι οι τράπεζες επωμίζονται τις ζημιές σε συνδυασμό με τα μεγαλύτερα εποπτικά κεφάλαια που απαιτούνται και που αυξάνουν το λειτουργικό κόστος των τραπεζών, οδηγεί σε άνοδο των επιτοκίων. Επιπλέον, βάσει του τύπου υπολογισμού της Βασιλείας II για την κεφαλαιακή επάρκεια, η πρόσθεση του λειτουργικού κινδύνου στις βασικές κατηγορίες κινδύνου που οι τράπεζες υποχρεούνται να τηρούν εποπτικά κεφάλαια (πιστωτικός κίνδυνος, κίνδυνος αγοράς), θα τα αυξήσει περαιτέρω. Η εξέλιξη αυτή επηρεάζει σημαντικά τη ναυτιλιακή βιομηχανία διότι οι ναυτιλιακές εταιρείες που αιτούνται ένα ναυτιλιακό δάνειο, θα δανείζονται με υψηλό επιτόκιο αφού οι τράπεζες – εξαιτίας των ανωτέρω γεγονότων – θα μετακυλήσουν το κόστος των ζημιών και των υψηλότερων εποπτικών κεφαλαίων σε αυτές.

Από την άλλη μεριά, οι τράπεζες που χρησιμοποιούν τη μέθοδο των εσωτερικών διαβαθμίσεων για την εκτίμηση του ελάχιστου ύψους των εποπτικών κεφαλαίων που πρέπει να τηρούν, δίνει ένα σημαντικό πλεονέκτημα στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα. Ως εκ τούτου, οι τράπεζες δύναται να διατηρούν λιγότερα κεφάλαια για τις εταιρείες αυτές και άρα, να τις τιμολογήσουν με ευνοϊκούς όρους. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την προσπάθεια των ναυτιλιακών εταιρειών να προσπαθούν να παρουσιάζουν καλύτερα οικονομικά στοιχεία ώστε να θεωρούνται από την τράπεζα ως υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας και να απολαμβάνουν πιο προνομιακή τιμολόγηση. Σημαντικός παράγοντας στην καλή εμφάνιση των οικονομικών στοιχείων είναι οι χρηματικές ροές του χρηματοδοτούμενου πλοίου.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο είναι ότι τα μοντέλα αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας μίας ναυτιλιακής εταιρείας, δε λαμβάνουν υπόψη τους τις εξασφαλίσεις. Άρα, το φαινόμενο που μία εταιρεία χωρίς ικανοποιητικά οικονομικά στοιχεία μπορούσε να τύχει ευνοϊκής τιμολόγησης επειδή παρουσίασε επαρκείς εξασφαλίσεις, τείνει να περιοριστεί σε σημαντικό βαθμό.

5.5 Βασιλεία III και Νέες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις

Το Σύμφωνο της Βασιλείας III, προέκυψε ως συνέπεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξεκίνησε το 2007. Σκοπός του είναι η θωράκιση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε φαινόμενα έλλειψης ρευστότητας αλλά και στην προαγωγή της διαφάνειας των στοιχείων που κατέχουν και αποδίδουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Λόγω της σημασίας της ρευστότητας που ανέδειξε η παγκόσμια οικονομική κρίση, το νέο πλαίσιο της Βασιλείας III έχει ως στόχο:

- Την προώθηση δεσμευτικών ρυθμίσεων ώστε οι τράπεζες να εμφανίζουν επαρκή ρευστότητα, με έμφαση στη διάρθρωση των πηγών ρευστότητας την υποχρεωτική επέκταση του ενεργητικού των τραπεζών από σταθερές πηγές χρηματοδότησης
- Τον σχηματισμό υψηλών προβλέψεων από της τράπεζες σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης για τη χρησιμοποίησή τους σε περιόδους οικονομικής ύφεσης (δυναμικές προβλέψεις)
- Την εισαγωγή νέων κανόνων ώστε το μεγαλύτερο μέρος των ιδίων κεφαλαίων να προέρχεται από παρακρατηθέντα κέρδη και κοινές μετοχές και την υιοθέτηση ενός κοινού δείκτη μόχλευσης που θα θέτει συγκεκριμένο όριο στις χρηματοδοτήσεις

Η παγκόσμια οικονομική κρίση έδειξε ότι οι τράπεζες πρέπει να τηρούν περισσότερα κεφάλαια, πιο υψηλής ποιότητας, πέραν αυτών που ορίζει η Βασιλεία II, για την κάλυψη κινδύνων που αφορούν όχι μόνο τις ίδιες αλλά και για ενσωμάτωση μακρο-προληπτικών κινδύνων (The de Larosière Group, 2009). Οι αδυναμίες αυτές, καλύπτονται από το Σύμφωνο της Βασιλείας III με μία σειρά κανόνων και προτάσεων.

Οι νέοι κανόνες καλύπτουν τα κάτωθι ζητήματα (BCBS, 2010):

- Ρευστότητα: Εισαγωγή του δείκτη κάλυψης ρευστότητας για επάρκεια ρευστότητας ακόμα και σε περιόδους κρίσης και του δείκτη σταθερής καθαρής χρηματοδότησης για μία δομή χρηματοδότησης ισορροπημένη με έμφαση στις σταθερές πηγές αυτής
- Κεφαλαιακές Απαιτήσεις Χαρτοφυλακίου Συναλλαγών: Ακριβής αποτίμηση των κινδύνων που απορρέουν από τις εμπορικές δραστηριότητες των τραπεζών και αύξηση τρεις με τέσσερις φορές τις κεφαλαιακές απαιτήσεις σε σχέση με αυτές που προβλέπονταν στο Σύμφωνο της Βασιλείας II

- Ίδια Κεφάλαια: Οι τράπεζες πρέπει να έχουν επαρκή και ποιοτικά ίδια κεφάλαια και το νέο πλαίσιο αυξάνει τις απαιτήσεις των ιδίων κεφαλαίων ως προς το σταθμισμένο κατά κίνδυνο ενεργητικό
- Μόχλευση: Ο δείκτης μόχλευσης δε θα πρέπει να υπερβαίνει ένα συγκεκριμένο όριο (περίπου 3%) ώστε να μην υπάρχει υπέρμετρος δανεισμός και θα υπολογίζεται ως ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων των θέσεων σε παράγωγα και των ανοιγμάτων εκτός ισολογισμού.

Το πλαίσιο της Βασιλείας III ξεκίνησε να εφαρμόζεται σταδιακά από τον Ιανουάριο του 2013 έως και την πλήρη υιοθέτησή του, τον Ιανουάριο του 2019 για αποφυγή αναταράξεων τόσο στον χρηματοπιστωτικό τομέα όσο και στην πραγματική οικονομία.

5.6 Διαφορές και Τροποποιήσεις μεταξύ Κανόνων Βασιλείας II και Βασιλείας III

Σύμφωνα με τους νέους κανόνες της Βασιλείας III, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καλούνται να τηρούν υπερδιπλάσια εποπτικά κεφάλαια. Για την καλύτερη κατανόηση των αλλαγών στην κεφαλαιακή επάρκεια που πρέπει να τηρούν οι τράπεζες σύμφωνα με το νέο πλαίσιο, ακολουθεί πίνακας με αναλυτική περιγραφή των νέων απαιτήσεων.

Πίνακας 5.6.1: Μετάβαση από τη Βασιλεία II στη Βασιλεία III

As a percentage of risk-weighted assets	Capital requirements							Additional macroprudential overlay	
	Common equity			Tier 1 capital		Total capital		Counter-cyclical buffer	Additional loss-absorbing capacity for SIFIs
	Minimum	Conservation buffer	Required	Minimum	Required	Minimum	Required	Range	
Basel II	2			4		8			
<i>Memo:</i>	<i>Equivalent to around 1% for an average international bank under the new definition</i>			<i>Equivalent to around 2% for an average international bank under the new definition</i>					
Basel III New definition and calibration	4.5	2.5	7.0	6	8.5	8	10.5	0-2.5	1-2.5%
								10.5%	— 15.5%

Πηγή: www.basel-iii-accord.com

Αντίστοιχα, το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των ανωτέρω αλλαγών θα γίνει σε βάθος οκταετίας με καταληκτική ημερομηνία τον Ιανουάριο του 2019.

Πίνακας 5.6.2: Χρονοδιάγραμμα Μετάβασης από τη Βασιλεία II στη Βασιλεία III

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	As of 1 January 2019
Leverage ratio	Supervisory monitoring		Parallel run 1 Jan 2013 – 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2016			Migration to Pillar 1			
Minimum common equity capital ratio			3.5%	4.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Capital conservation buffer						0.625%	1.25%	1.875%	2.60%
Minimum common equity plus capital conservation buffer			3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	7.0%
Phase-in of deductions from CET1				20%	40%	60%	80%	100%	100%
Minimum tier 1 capital			4.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Minimum total capital			8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
Minimum total capital plus conservation buffer			8.0%	8.0%	8.0%	8.625%	9.25%	9.875%	10.5%
Capital instruments that no longer qualify as non-core tier 1 capital or tier 2 capital	Phased out over 10-year horizon beginning 2013								
Liquidity coverage ratio	Observation period begins				Introduce minimum standard				
Net stable funding ratio		Observation period begins						Introduce minimum standard	

Πηγή: www.basel-iii-accord.com

Τα χρονικά περιθώρια των τραπεζών για να προσαρμοστούν στους νέους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας III είναι μεγάλα, εντούτοις, οι τράπεζες θα πρέπει να ικανοποιούν ορισμένες αυστηρές προϋποθέσεις ακόμα και κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, αλλιώς δε θα μπορούν να καταβάλλουν μερίσματα στους μετόχους τους.

Η πλήρης υιοθέτηση των Κανόνων της Βασιλείας III, είναι προφανές ότι θα δημιουργήσει προβλήματα στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Το νέο εποπτικό πλαίσιο αναμένεται να επηρεάσει τη λειτουργία των τραπεζών και άρα, την πραγματική οικονομία. Η αύξηση των απαιτήσεων σε εποπτικά ίδια κεφάλαια συνεπάγεται αύξηση του κόστους χρήματος που εν τέλει, θα οδηγήσει σε επιβράδυνση της οικονομίας. Πλέον, μία ναυτιλιακή επιχείρηση δεν αρκεί μόνο να έχει υψηλή αξιολόγηση στην πιστοληπτική της ικανότητα, αλλά θα πρέπει να επωμιστεί και την αύξηση του κόστους χρήματος. Αυτό μπορεί να οδηγήσει πολλές ναυτιλιακές επιχειρήσεις στην εξεύρεση πηγών κεφαλαίου από άλλες μορφές ναυτιλιακής χρηματοδότησης και το μόνο που με βεβαιότητα μπορούμε να πούμε είναι ότι θα πρέπει να φροντίσουν να είναι οικονομικά εύρωστες ώστε να μπορούν να αντιμετωπίσουν ενδεχόμενες δυσκολίες στην εξεύρεση κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 6^ο: Τραπεζικά Ναυτιλιακά Δάνεια

Η πολυπλοκότητα που παρουσιάζει η ναυτιλιακή χρηματοδότηση εξαιτίας των πολλών παραγόντων που πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά τη σύναψη ενός δανείου (κυκλικότητα ναυτιλιακής αγοράς, μεταβολές αξίας πλοίων, αστάθειας τιμών ναύλων), καθιστά την οικονομική ανάλυση της ναυτιλιακής επιχείρησης ως ένα χρήσιμο εργαλείο για τις τράπεζες που χρησιμοποιείται τόσο κατά τη σύναψη του δανείου όσο και κατά τη χρονική περίοδο αποπληρωμής. Οι πρακτικές σχετικά με την αξιολόγηση ενός δανείου, μπορεί να διαφέρουν από τράπεζα σε τράπεζα αλλά το γενικότερο πλαίσιο της πιστωτικής πολιτικής που ακολουθούν δεν παρουσιάζει μεγάλες διαφοροποιήσεις.

Οι τράπεζες θα πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη βαρύτητα σημασία στην οικονομική πολιτική και την επενδυτική στρατηγική που ακολουθούν οι πλοιοκτήτες. Σε κάθε περίπτωση – ασχέτως της φάσης που βρίσκεται η ναυτιλιακή αγορά – οι τράπεζες θα πρέπει να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα που έχουν να κάνουν με την πληροφόρηση σχετικά με το πλοίο και τον πλοιοκτήτη, να λάβουν επαρκείς εξασφαλίσεις και να έρθουν σε επαφή με τη ναυτιλιακή εταιρεία ώστε να συζητήσουν μαζί τους σχετικά με τον τρόπο αποπληρωμής των χορηγηθέντων ναυτιλιακών δανείων. Ο κύριος στόχος μίας τράπεζας όταν χρηματοδοτεί μία ναυτιλιακή επιχείρηση για την αγορά ενός πλοίου, είναι πρωτίστως η μεγιστοποίηση των κερδών της μέσω της είσπραξης υψηλών προμηθειών και δευτερευόντως η εξόφληση του δανείου στο συντομότερο δυνατόν χρονικό διάστημα. Το ύψος κεφαλαίων που χορηγεί μία τράπεζα για τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση καθώς και πιστωτική πολιτική που ακολουθεί, εξαρτάται από διάφορους παράγοντες όπως το γενικότερο οικονομικό κλίμα, τις συνθήκες του παγκόσμιου εμπορίου, την κατάσταση της ναυτιλιακής βιομηχανίας, τη ρευστότητα αλλά και την εμπειρία της τράπεζας σε αυτού του είδους τις χρηματοδοτήσεις.

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, για να εξασφαλίσουν την εύρυθμη λειτουργία τους, θέτουν κάποιους περιορισμούς στην τραπεζική χρηματοδότηση και το ύψος αυτής βάσει οδηγιών από τις κεντρικές τράπεζες. Περιορισμοί τίθενται όταν το ρίσκο ορισμένων πελατών ή ομάδας πελατών είναι υψηλό. Επιπλέον, μία τράπεζα μπορεί να αρνηθεί την παροχή ενός δανείου ώστε να μην ξεπεράσει την έκθεσή της στον κίνδυνο βάσει ορίων που έχει θέσει για έναν πιστούχο, χώρα ή βιομηχανικό τομέα. Τότε, στις περιπτώσεις αυτές χορηγούνται κοινοπρακτικά δάνεια στις ναυτιλιακές εταιρείες για καταμερισμό του κινδύνου.

Από την άλλη πλευρά, η ναυτιλιακή εταιρεία που αιτείται ένα ναυτιλιακό δάνειο για αγορά πλοίου, θα πρέπει να θέσει τα όρια δανεισμού. Εάν για το υπό χρηματοδότηση πλοίο έχει εξασφαλίσει μία μακροχρόνια ναύλωση ή ένα μεγάλο μέρος του στόλου της είναι σε χρονοναύλωση και θα μπει σαν εγγύηση, τότε λόγω της σταθερότητας που προσφέρουν αυτοί οι τύποι ναυλοσυμφώνων, η πλοιοκτήτρια εταιρεία μπορεί να διαπραγματευτεί για υψηλότερο ποσοστό χρηματοδότησης ή για πιο ευνοϊκούς όρους δανεισμού. Εάν η χρηματοδότηση κριθεί επισφαλής από την τράπεζα τότε και το ποσοστό χρηματοδότησης θα είναι χαμηλό. Οι τράπεζες που χρηματοδοτούν έναντι υποθήκης προτιμούν το πλοίο να έχει εξασφαλισμένα ναύλα μέχρι και την ολική αποπληρωμή του (ιδιαίτερα δύσκολο όταν είναι σε κρίση η ναυτιλιακή αγορά) ή λαμβάνουν πρόσθετες εξασφαλίσεις και από άλλα πλοία του στόλου της εταιρείας. Έτσι, η τράπεζα είναι εξασφαλισμένη σε περιόδους κατά τις οποίες η ναυτιλιακή εταιρεία δεν μπορεί να ανταπεξέλθει στις δανειακές της υποχρεώσεις.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι η διάκριση των πλοίων σε νεότευκτα και μεταχειρισμένα. Γενικότερα, οι τράπεζες προτιμούν την χρηματοδότηση νέων σε ηλικία ή νεότευκτων πλοίων. Τα μεταχειρισμένα πλοία έχουν το πολύ σημαντικό πλεονέκτημα ότι μπορούν να παραδοθούν άμεσα και να δημιουργήσουν χρηματοροές, όμως η αγορά τους παρουσιάζει τον κίνδυνο της χαμηλής εμπορευσιμότητας και αξίας μεταπώλησης του πλοίου. Τα νεότευκτα πλοία προϋποθέτουν ένα νεκρό χρόνο (1-2 έτη) για την ναυτιλιακή εταιρεία μέχρι να γίνει η ναυπήγηση και η τελική παράδοσή τους. Εάν βέβαια οι ναύλοι παρουσιάσουν απότομες μεταβολές, τα νεότευκτα πλοία μπορούν να εκποιηθούν. Τα πάντα εξαρτώνται από την πορεία της ναυτιλιακής αγοράς και τις μελλοντικές προσδοκίες, παράγοντες που διαμορφώνουν τις αξίες των πλοίων και τις τιμές των ναύλων.

Ο κυριότερος τραπεζικός κίνδυνος που αφορά τη χρηματοδότηση ενός ναυτιλιακού επενδυτικού προγράμματος είναι ο πιστωτικός κίνδυνος. Τα είδη των κινδύνων που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από μία τράπεζα κατά τη χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου παρουσιάζονται διεξοδικά σε επόμενο κεφάλαιο. Για την ελαχιστοποίηση του πιστωτικού κινδύνου οι τράπεζες έχουν ορισμένα εργαλεία όπως είναι η ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου, οι εμπράγματα εξασφαλίσεις, οι ρήτρες στη σύμβαση του δανείου, η παρακολούθηση του χορηγηθέντος δανείου μέχρι την ολική αποπληρωμή του και η πιστωτική πολιτική για τις ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις (Minton et al., 2009).

6.1 Κίνητρα Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης από Τράπεζες

Οι τράπεζες που αποφασίζουν να χρηματοδοτήσουν το επενδυτικό πρόγραμμα μίας ναυτιλιακής επιχείρησης έχουν επίγνωση του ρίσκου που παίρνουν καθότι το ύψος των προς διάθεση κεφαλαίων είναι υψηλό, αλλά, από την άλλη πλευρά, έχουν ορισμένους στόχους. Αυτοί είναι:

- Το κίνητρο του κέρδους: Κάθε χορήγηση ενός δανείου δίνεται για την επίτευξη κέρδους το οποίο προέρχεται από τους τόκους, τις προμήθειες, τις εγγυητικές επιστολές, τα L/Cs, τα collections of checks και τις εντολές εξωτερικού.
- Το κίνητρο της επέκτασης: Στόχος είναι η διεύρυνση των εργασιών που επιτυγχάνεται με τη χρηματοδότηση κλάδων και βιομηχανιών με διεθνή χαρακτήρα όπως είναι ο ναυτιλιακός.
- Το κίνητρο της διασποράς του κινδύνου: Αποτελεί τακτική όλων σχεδόν των τραπεζών η διάθεση των κεφαλαίων τους να μην παρουσιάζει υψηλή συγκέντρωση σε λίγους κλάδους. Στόχος είναι η διασπορά του επιχειρηματικού χαρτοφυλακίου τους σε διαφορετικούς κλάδους (ακίνητα, ενέργεια, ναυτιλία) και, σε ό,τι αφορά τη ναυτιλία, σε διαφορετικές ναυτιλιακές αγορές ώστε να μειώσουν τον κίνδυνο.
- Το κίνητρο πολιτικών στόχων: Σε αυτή την περίπτωση το άμεσο κέρδος δεν είναι ο κύριος στόχος της τράπεζας (συνήθως κρατική ή αναπτυξιακή) αλλά η χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου για την υποστήριξη ενός κυβερνητικού σχεδίου. Σε κάθε περίπτωση, μέσω τέτοιων συνεργασιών προκύπτουν πολλαπλά οφέλη.

6.2 Προϋποθέσεις Χορήγησης Ναυτιλιακών Δανείων

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση απαιτεί την εξέταση πολλών παραγόντων και επηρεάζεται σημαντικά από τη διοικητική ικανότητα των φορέων της ναυτιλιακής επιχείρησης. Προκειμένου λοιπόν να χορηγηθεί ένα δάνειο για μία ναυτιλιακή επενδυτική πρόταση, θα πρέπει να εξασφαλίζονται πέντε βασικές προϋποθέσεις – γνωστά και ως 5 Cs – χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δε μπορούν να τεθούν προς εξέταση και άλλα κριτήρια από μία ναυτιλιακή τράπεζα. Τα 5 Cs είναι (Grammenos, 1977; Grammenos, 1979):

6.2.1 Χαρακτήρας (Character)

Ο χαρακτήρας και η φήμη του πλοιοκτήτη και της ανώτερης διοίκησης, διαδραματίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Η τεχνογνωσία και η εμπειρία τους που έχουν αποκτήσει, η ευρηματικότητά τους σε περιόδους κρίσης της ναυτιλιακής αγοράς και η ακεραιότητά τους αποτελούν σημαντικά ζητήματα. Ο πλοιοκτήτης και η ομάδα του θα καθορίσουν την αποστολή και τους στόχους της εταιρείας καθώς και το στρατηγικό σχέδιο για την υλοποίησή τους. Είναι υπεύθυνοι για το σχεδιασμό και την εφαρμογή των στρατηγικών για την επίτευξη των στόχων και αξιολογούνται από την τράπεζα για την διαχειριστική ικανότητά τους ως ομάδα και βάσει της απόδοσής τους σε προηγούμενα επενδυτικά σχέδια και σε άλλα ζητήματα λειτουργικής διαχείρισης της ναυτιλιακής επιχείρησης. Η βαρύτητα του ονόματος του πλοιοκτήτη έχει μεγάλη σημασία στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση και μπορεί να επηρεάζει τους όρους του δανείου θετικά ή αρνητικά.

6.2.2 Κεφάλαιο (Capital)

Εκτός από την εξωτερική χρηματοδότηση, οι τράπεζες απαιτούν ένα μέρος αυτής να χρηματοδοτηθεί με ίδια κεφάλαια της ναυτιλιακής επιχείρησης. Εάν η χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια μπορεί να εξασφαλιστεί, τότε οι τράπεζες θεωρούν ότι ο πλοιοκτήτης βασίζεται και στις δικές του χρηματοοικονομικές δυνάμεις. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της ίδιας συμμετοχής σε σχέση με το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, τόσο μεγαλύτερη βαρύτητα θα δώσει ο πλοιοκτήτης στην επιτυχία της επένδυσης αφού εάν δεν πετύχει, θα απολέσει μεγάλο μέρος των κεφαλαίων του.

Είναι σημαντικό στην αξιολόγηση η ναυτιλιακή επιχείρηση να εμφανίζει ισχυρή κεφαλαιακή δομή και να μπορεί μέσα από τη λειτουργική δραστηριότητα του πλοίου να αποπληρώσει τις δανειακές της υποχρεώσεις, ακόμα και σε περιόδους που η ναυτιλιακή αγορά βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα (Moody's, 2010).

6.2.3 Ικανότητα ή Επάρκεια Διοίκησης (Capacity)

Αυτό το κριτήριο αξιολόγησης αφορά στην ικανότητα της διοίκησης να μπορεί να δημιουργεί έσοδα από τις μελλοντικές χρηματοροές του υπό χρηματοδότηση πλοίου και είναι ιδιαίτερα σημαντικό αφού επηρεάζει την πορεία της αποπληρωμής του δανείου. Εάν ο υπεύθυνος χορηγήσεων ναυτιλιακών δανείων της τράπεζας έχει αμφιβολίες σχετικά με τη διοικητική ικανότητα των φορέων της εταιρείας, τότε θα πρέπει να δώσει ιδιαίτερη προσοχή στην πιστωτική ανάλυση της εταιρείας και σε θέματα όπως της ικανότητας αποπληρωμής του δανείου σε όλη τη διάρκεια μέχρι τη λήξη του, της αποδοτικότητάς του, του προσδιορισμού της αξίας του πλοίου και του ποσοστού χρηματοδότησης.

Ένα άλλο ζήτημα προκύπτει και από τη δομή της ναυτιλιακής εταιρείας. Για παράδειγμα μπορεί μία μονοβάπορη εταιρεία με σημαία ευκολίας να ελέγχεται από μία εταιρεία διαχείρισης στο εξωτερικό και η πρόσβαση του υπεύθυνου χορηγήσεων στη διοίκηση της εταιρείας να μην είναι εφικτή και άρα να μη μπορεί να προβεί σε αξιολόγηση (Grammenos, 2010).

6.2.4 Συνθήκες Αγοράς (Conditions)

Εκτός από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία και την πιστοληπτική ικανότητα μίας ναυτιλιακής επιχείρησης, η αξιολόγηση των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά επηρεάζει τη χορήγηση της ναυτιλιακής χρηματοδότησης. Το γενικότερο πολιτικό, οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον επηρεάζει την ναυτιλιακή βιομηχανία δημιουργώντας το ανάλογο επενδυτικό κλίμα σε ό,τι αφορά την πορεία των ναυλαγορών και των αξιών των πλοίων. Είναι κρίσιμο να εξετάζονται οι συνθήκες που επικρατούν στην παγκόσμια οικονομία και σε ορισμένες οικονομίες – κλειδιά (Κίνα, Ιαπωνία, ΗΠΑ), στη ναυτιλιακή αγορά, στη βιομηχανική παραγωγή αλλά και στην αγορά κάθε αγαθού που μεταφέρεται δια

της θαλάσσιας οδού. Επιπλέον, οι τεχνολογικές εξελίξεις που υιοθετούνται κατά τη ναυπήγηση και η αποδοτικότητα των πλοίων στη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους πρέπει να εξετάζονται από τις τράπεζες.

6.2.5 Εξασφαλίσεις (Collateral)

Ο στόλος της ναυτιλιακής επιχείρησης και η σύνθεσή του αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο αξιολόγησης. Μία εταιρεία με εξειδικευμένο στόλο σε μία αγορά ναυτιλίας μπορεί να αναπτύξει τεχνογνωσία, επιχειρησιακή αποτελεσματικότητα και καλύτερη εμπορία των προϊόντων. Ωστόσο, ένας στόλος που δραστηριοποιείται σε μία μόνο αγορά είναι πιο ευάλωτος σε μία ενδεχόμενη ύφεση της αγοράς. Από την άλλη μεριά, η διαφοροποίηση ενός στόλου σε περισσότερες από μία αγορές μπορεί μεν να προσφέρει υψηλότερο εισόδημα ασφαλείας, αλλά απαιτεί μεγαλύτερο στόλο. Η κατάσταση του στόλου, η πολιτική συντήρησης και επισκευής της εταιρείας και η ασφαλής λειτουργία τους εντός των απαιτούμενων προτύπων, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, αφού τα πλοία είναι τα υποθηκευμένα περιουσιακά στοιχεία που παράγουν το εισόδημα το οποίο αποπληρώνει το δάνειο.

Πέρα από την υποθήκη του πλοίου, κάθε άλλη μορφή εξασφάλισης απαιτήσεων ενισχύει περαιτέρω τη θέση των τραπεζών. Η εκχώρηση των εσόδων βάσει των οποίων οι δόσεις κεφαλαίου και οι τόκοι καταβάλλονται, η ανάθεση της ασφάλισης σε περίπτωση ατυχήματος ή άλλων ειδικών περιστάσεων, οι εταιρικές εγγυήσεις και οι προσωπικές εγγυήσεις του πλοιοκτήτη, αποτελούν πρόσθετες εξασφαλίσεις σε περίπτωση που η ναυτιλιακή εταιρεία αθετήσει τις υποχρεώσεις της.

Τα τέσσερα πρώτα κριτήρια αποσκοπούν στην αξιολόγηση της ναυτιλιακής εταιρείας για το κατά πόσο μπορεί να επιτύχει μία ταμειακή ροή που θα μπορεί να αποπληρώσει το ναυτιλιακό δάνειο ομαλά μέχρι τη λήξη του (πρώτη έξοδος). Το τελευταίο κριτήριο αφορά στην εξασφάλιση της τράπεζας αν ο πιστούχος αθετήσει τις υποχρεώσεις του όπου μέσω της ρευστοποίησης του υποθηκευμένου πλοίου, θα μπορέσει να καλύψει τις κεφαλαιακές της απαιτήσεις (δεύτερη έξοδος). Όλα τα ανωτέρω κριτήρια δε θα πρέπει να εξετάζονται το καθένα ξεχωριστά αλλά συνδυαστικά ώστε να μπορούν να επιτύχουν υψηλή προβλεπτική ικανότητα στην αξιολόγηση ενός επενδυτικού προγράμματος (Grammenos 2010).

6.3 Χρηματοδότηση με Βάση τα Μελλοντικά Καθαρά Έσοδα του Πλοίου (Cash Flow Financing)

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος χρηματοδότησης της αγοράς ενός πλοίου είναι το επονομαζόμενο project financing, ήτοι η χρηματοδότηση ενός σχεδίου επένδυσης. Βάσει αυτής της μεθόδου, η τράπεζα χρηματοδοτεί μία ναυτιλιακή επιχείρηση με βάση το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων που προκύπτει από το χρηματοδοτούμενο πλοίο και αποκαλείται ταμειακό πρόγραμμα επένδυσης (cash flow).

Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης στην Ελλάδα εφαρμόστηκε κυρίως τη δεκαετία του 1960 από τους Έλληνες πλοιοκτήτες για την απόκτηση πλοίων με χρονοναύλωση. Η μέθοδος αυτή ονομάστηκε cash flow financing. Λόγω της σταθερότητας των εισπράξεων, οι τράπεζες ήταν θετικές στη χρηματοδότηση αυτού του είδους, παρότι η χρονοναύλωση δεν αποτελεί ένα περιουσιακό στοιχείο που μπορεί να κατασχεθεί. Επιπλέον, παρόλο που μία χρονοναύλωση έχει σταθερό ναύλο, εντούτοις, δεν έχει σταθερή καθαρή απόδοση γιατί το λειτουργικό κόστος του πλοίου μπορεί να μεταβληθεί κατά τη διάρκεια της ναύλωσης εξαιτίας πληθωριστικών και άλλων ανατιμητικών τάσεων.

Η επιτυχία του ταμειακού προγράμματος εξαρτάται από την πρόβλεψη της πορείας των ναύλων και των λειτουργικών εξόδων του πλοίου. Στην περίπτωση που η χρονοναύλωση είναι ίσης διάρκειας με τη διάρκεια αποπληρωμής του ναυτιλιακού δανείου, μπορεί να προβλεφθεί με σχετική ακρίβεια η πορεία των ναύλων και τα έξοδα λειτουργίας του πλοίου. Στην περίπτωση όμως ναύλωσης κατά ταξίδι, η τράπεζα θα πρέπει να κάνει μόνη της μία πρόβλεψη βάσει της εμπειρίας που διαθέτει στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση και μέσω της διασταύρωσης στοιχείων. Τα έξοδα λειτουργίας του υπό χρηματοδότηση πλοίου μπορούν να υπολογιστούν με μεγάλη ακρίβεια στη διάρκεια του έτους, ειδικά εάν η ναυτιλιακή επιχείρηση έχει στον στόλο της όμοιου τύπου και μεγέθους πλοία.

Άλλα βασικά θέματα τα οποία σχετίζονται με τη διαχείριση του ταμειακού προγράμματος είναι η ύπαρξη ίσων ή άνισων δόσεων, η συχνότητά τους σε ετήσια βάση, η ύπαρξη ή μη περιόδου χάριτος και η διάρκεια αποπληρωμής του δανείου.

Η τράπεζα, έχοντας κάνει την ανάλυση στα πέντε Cs, θα πρέπει να προβεί στον υπολογισμό της ταμειακής ροής του χρηματοδοτούμενου πλοίου για να διαπιστώσει κατά πόσο οι

χρηματικές ροές θα καλύψουν το δανειακό κόστος του πλοίου, έχοντας λάβει υπόψη ένα επιπλέον ποσό που θα είναι επαρκές για την κάλυψη απρόβλεπτων εξελίξεων που θα επηρεάσουν την ομαλή αποπληρωμή του δανείου. Επιπλέον, στη διαδικασία του υπολογισμού των ταμειακών ροών, είναι σημαντικό να γίνεται από την τράπεζα και η αξιολόγηση των ναυλωτών και της πιστοληπτικής τους ικανότητας (Grammenos, 2010).

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

6.4 Διαδικασία Σύναψης Τραπεζικού Ναυτιλιακού Δανείου

Το πρώτο βήμα στη σύναψη ενός τραπεζικού ναυτιλιακού δανείου είναι η εκδήλωση ενδιαφέροντος μίας ναυτιλιακής επιχείρησης, η οποία απευθύνεται σε έναν χρηματοπιστωτικό οργανισμό έχοντας καταρτίσει ένα πλήρες επιχειρηματικό σχέδιο (business plan) όπου αναλύεται το επενδυτικό της πρόγραμμα και ο σκοπός της χρηματοδότησης. Ο υπεύθυνος χορηγήσεων, αξιολογεί την πρόταση και αν κρίνει βάσει των κριτηρίων που απαιτούνται (5 Cs, cash flow financing) ότι η εταιρεία πληροί τις προϋποθέσεις, συντάσσει ένα εισηγητικό το οποίο και προωθεί στα ανώτερα στελέχη της τράπεζας. Εάν η εισήγηση προεγκριθεί, ακολουθεί το στάδιο των διαπραγματεύσεων μεταξύ του τραπεζικού στελέχους και του υπεύθυνου της ναυτιλιακής εταιρείας ή τον πλοιοκτήτη.

Τα κύρια σημεία μίας σύμβασης ναυτιλιακού δανείου που τίθενται υπό διαπραγμάτευση είναι το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων και το ποσοστό χρηματοδότησης, το χρονικό διάστημα αποπληρωμής, το επιτόκιο, το περιθώριο κέρδους της τράπεζας, οι εξασφαλίσεις και οι λοιποί όροι του συμβολαίου. Προκειμένου να εκδοθεί το δάνειο πρέπει να γίνει αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της ναυτιλιακής εταιρείας όπου κρίνεται εάν είναι σε θέση να τηρήσει τους δανειακούς όρους και στην περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων της, κατά πόσο η τράπεζα είναι εξασφαλισμένη από τις παρεχόμενες εξασφαλίσεις.

Το επόμενο στάδιο αφορά την εκτίμηση της τρέχουσας αξίας του πλοίου και καθορίζονται οι ρήτρες της σύμβασης ώστε η τράπεζα να είναι διασφαλισμένη σε περίπτωση που η αποπληρωμή του δανείου δεν είναι ομαλή. Με τη λήψη της τελικής έγκρισης από τα ανώτερα στελέχη της τράπεζας, η σύμβαση υπογράφεται και γίνεται η εκταμίευση από τη ναυτιλιακή εταιρεία. Η επαναξιολόγηση του δανείου πραγματοποιείται σε ετήσια βάση χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι δεν παρακολουθείται αφού υπάρχει ειδική διεύθυνση που ελέγχει σε τακτά χρονικά διαστήματα αν η ναυτιλιακή εταιρεία είναι συνεπής στην αποπληρωμή των δόσεων.

6.5 Όροι Δανείου

Η σύμβαση ενός ναυτιλιακού δανείου απαρτίζεται από τους εξής όρους (Γουλιέλμος, 2007; Grammenos, 2010):

6.5.1 Ποσοστό Χρηματοδότησης

Αφορά το ποσοστό που η τράπεζα θα χρηματοδοτήσει τη ναυτιλιακή εταιρεία και υπολογίζεται είτε επί της αξίας αγοράς, είτε επί της εκτιμηθείσας αξίας, ανάλογα με το ποιο από τα δυο είναι μικρότερο. Για χρηματοδότηση μεταχειρισμένου πλοίου, το ποσοστό μπορεί να φτάσει το 60%, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του πλοίου, ενώ το ποσοστό χρηματοδότησης νέου πλοίου μπορεί να ανέλθει έως 80%. Σε κάθε περίπτωση, οι παράγοντες που επηρεάζουν το ύψος του ποσοστού χρηματοδότησης είναι το είδος και η χρονική διάρκεια της ναύλωσης (για χρηματοροές), τα χαρακτηριστικά του πλοίου (ηλικία, μέγεθος, σημαία κ.α.), η αξία των εξασφαλίσεων, η οικονομική ευρωστία του πλοιοκτήτη και η συναλλακτική του συμπεριφορά (εάν υπάρχει) με την τράπεζα, το ποσοστό έκθεσης στον κίνδυνο για τον εν λόγω πιστούχο, η πιστοληπτική του ικανότητα και γενικότερα η πιστωτική πολιτική της τράπεζας για ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις.

6.5.2 Διάρκεια και Αποπληρωμή Ναυτιλιακού Δανείου

Η διάρκεια του δανείου καθορίζεται βάσει της ηλικίας πλοίου. Πολλές τράπεζες είτε μειώνουν το ποσοστό δανειοδότησης είτε αυξάνουν το περιθώριο κέρδους σε περιπτώσεις που η χρηματοδότηση αφορά πλοίο μεγάλης ηλικίας. Ωστόσο, ανεξάρτητα από την ηλικία του πλοίου, συνήθως η διάρκεια αποπληρωμής δεν ξεπερνάει τα 10 έτη και σε ορισμένες περιπτώσεις τα 12 έτη, αν η χρηματοδότηση αφορά νέα ναυπήγηση. Επιπλέον, η διάρκεια του δανείου εξαρτάται και από το ύψος της χορήγησης αφού όσο μεγαλύτερο είναι, τόσο μεγαλύτερη και η διάρκειά του.

Σχετικά με την αποπληρωμή του ναυτιλιακού δανείου, καθορίζονται οι δόσεις του που μπορεί να είναι ισόποσες ή άνισες καθώς και η συχνότητα τους σε ετήσια βάση. Η εξόφληση των περισσότερων δανείων ορίζεται συνήθως σε τριμηνιαίες ή εξαμηνιαίες δόσεις, ενώ

μπορεί να προβλέπεται περίοδος χάριτος, ήτοι περίοδος κατά την οποία δεν εξοφλείται το δάνειο. Εάν οι δόσεις είναι άνισες, τότε δίνονται οι κάτωθι δυνατότητες αποπληρωμής:

➤ **Moratoria**

Καθορίζεται μία περίοδος χάριτος κατά την οποία η ναυτιλιακή επιχείρηση δεν καταβάλλει κεφάλαιο αλλά μόνο τόκους. Χρησιμοποιείται κυρίως όταν το επενδυτικό πρόγραμμα αφορά στην ναυπήγηση ή στην αγορά νεότευκτου πλοίου ή όταν ένα δάνειο είναι προβληματικό και είναι αναγκαία η ρύθμισή του.

➤ **Balloon Repayment**

Η εν λόγω πληρωμή προβλέπει την ύπαρξη μίας εφάπαξ καταβολής στην ημερομηνία εξόφλησης του δανείου. Η πληρωμή balloon καταβάλλεται μαζί με την τελευταία δόση του δανείου και το ύψος καθορίζεται από την τράπεζα, σε συνεννόηση με την ναυτιλιακή επιχείρηση. Αφορά συγκεκριμένο ποσοστό επί του δανείου και συνήθως ισούται με την αξία διάλυσης του πλοίου.

➤ **Bullet Repayment**

Πρόκειται για εφάπαξ καταβολή του κεφαλαίου του δανείου στη λήξη του με την ενδιάμεση αποπληρωμή μόνο τόκων.

➤ **Back / front end**

Πρόκειται για άνισες δόσεις που είτε οι δόσεις είναι υψηλές στην αρχή της περιόδου αποπληρωμής (front end), είτε είναι υψηλές στο τέλος της περιόδου αποπληρωμής (back end). Σε πλοία μεγάλης ηλικίας, προτιμάται η αποπληρωμή front end.

6.5.3 Επιτόκιο Δανεισμού

Το τελικό επιτόκιο δανεισμού προκύπτει από το άθροισμα του επιτοκίου LIBOR και του περιθωρίου κέρδους που θέτει η τράπεζα.

➤ **Επιτόκιο LIBOR (London InterBank Offered Rate)**

Σύμφωνα με τον Γουλιέλμο (1998), «Ως επιτόκιο προσφοράς (δανείων) μεταξύ τραπεζών του Λονδίνου (LIBOR), νοείται, σε σχέση με κάθε έντοκη περίοδο, το επιτόκιο στο οποίο καταθέσεις προθεσμίας συγκρίσιμου (με τη δόση του δανείου) ύψους για μία περίοδο ίση προς την περίοδο τοκοφορίας εν προκειμένω και στο σχετικό εναλλακτικό νόμισμα (πλην των Ευρωστερλινών) στο οποίο το δάνειο έχει διατυπωθεί ή εκφραστεί, προσφέρονται από την Τράπεζα στις ηγετικές Τράπεζες στην Αγορά Ευρωνομισμάτων Λονδίνου την περίπου 11π.μ. (ώρα Λονδίνου) κατά την ημερομηνία ρύθμισης του τόκου για παράδοση κατά την 1η ημέρα της εν λόγω έντοκης περιόδου». Το επιτόκιο LIBOR έχει διαφορετική τιμή ανάλογα με το αν είναι μηνιαίο, τριμηνιαίο ή εξαμηνιαίο. Το θέμα της χρονικής τοποθέτησης ενός δανείου είναι ιδιαίτερα σημαντικό εξαιτίας των μεγάλων διακυμάνσεων που παρουσιάζει το LIBOR. Μία απότομη αύξηση στην τιμή του LIBOR μπορεί να δημιουργήσει σημαντικούς κινδύνους στην ομαλή αποπληρωμή ενός ναυτιλιακού δανείου.

➤ **Περιθώριο επιτοκίου spread**

Εκφράζει σε ποσοστό επί τοις εκατό τη διαφορά μεταξύ του κόστους του χρήματος (επιτόκιο LIBOR) και του τελικού επιτοκίου που καταβάλλει ο δανειζόμενος. Η τιμή του spread κυμαίνεται μεταξύ 0,5 % και 2,5 %. Το περιθώριο που είναι άνω του 1,5% θεωρείται ως υψηλό, ενώ άνω του 2,5 % θεωρείται ως μονοπωλιακό. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή του περιθωρίου κέρδους είναι η εκτίμηση της τράπεζας για τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο, η φήμη του πλοιοκτήτη και η διαπραγματευτική του ικανότητα. Το περιθώριο επιτοκίου καλύπτει τα πάγια έξοδα, τα δεσμευμένα αποθεματικά κεφάλαια και τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνεται.

6.5.4 Προμήθειες /Αμοιβές

Πρόκειται για συμφωνημένα ποσά που καταβάλλονται είτε εφάπαξ, είτε ανά διαστήματα κατά τη διάρκεια του δανείου και αφορούν την αμοιβή της τράπεζας για την οργάνωση του δανείου, την αμοιβή αδράνειας στην περίπτωση που καθυστερήσει η εκταμίευση του δανείου πέραν της προκαθορισμένης ημερομηνίας κ.α.

6.5.5 Εξασφαλίσεις

Η χρηματοδοτούμενη ναυτιλιακή επιχείρηση εκχωρεί στοιχεία του ενεργητικού της στην τράπεζα. Οι βασικές εξασφαλίσεις είναι οι χρηματοροές από το περιουσιακό στοιχείο (το πλοίο) και η πρώτη προτιμώμενη υποθήκη επί του χρηματοδοτούμενου πλοίου (άμεσες εξασφαλίσεις) αλλά και από άλλες μορφές εξασφαλίσεων. Αυτές είναι οι εταιρικές και προσωπικές εγγυήσεις, η ενεχυρίαση των εισοδημάτων και των ασφαλιστικών αποζημιώσεων του πλοίου, η ενεχυρίαση μετρητών, η ενεχυρίαση τίτλων/ μετοχών και άλλες. Πρόκειται δηλαδή για εμπράγματα και μη εξασφαλίσεις, στις οποίες θα καταφύγει η τράπεζα σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων της ναυτιλιακής εταιρείας. Το δάνειο, σε όλη τη διάρκειά του, θα πρέπει να εξασφαλίζεται σε ποσοστό 120% - 130%.

6.5.6 Ειδικοί Όροι του Δανείου (Ρήτρες)

Κατά την περίοδο εκταμίευσης του δανείου αλλά και σε όλη τη διάρκεια του, η ναυτιλιακή επιχείρηση θα πρέπει να τηρεί συγκεκριμένους όρους. Σε περίπτωση μη τήρησης αυτών των όρων η τράπεζα μπορεί να ενεργήσει ανάλογα και να λάβει τα απαραίτητα μέτρα. Η κάθε χορήγηση ενός επιχειρηματικού δανείου θα πρέπει να καλύπτεται από ρήτρες για τη ρευστότητα, την κερδοφορία, την χρηματοοικονομική μόχλευση και τη μερισματική πολιτική της κάθε επιχείρησης και η ναυτιλία δε θα μπορούσε να αποτελεί εξαίρεση (Walker et al., 1978).

Πρακτικά, οι ρήτρες επιβάλλουν συμβατικά όρια στη δράση του δανειολήπτη και χρησιμεύουν για τη μείωση της έκθεσής του σε κίνδυνο. Ο κύριος στόχος πίσω από τις ρήτρες είναι η προστασία της αξίας των περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη. Με αυτό τον τρόπο, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα διατηρεί την αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων σε υψηλότερο ποσοστό από την αγοραία αξία των στοιχείων του παθητικού. Έτσι, όταν υπάρχει μία θετική καθαρή θέση, η ναυτιλιακή εταιρεία αυξάνει την αξία της και αυτό λειτουργεί ως ασφάλεια για την τράπεζα (Aprilado, 1992).

Κεφάλαιο 7^ο: Κίνδυνοι και Αξιολόγηση Κινδύνων στις Τραπεζικές Ναυτιλιακές Χρηματοδοτήσεις

Το στοιχείο του κινδύνου εμφανίζεται σε κάθε μορφή επένδυσης αφού οι επιχειρήσεις, σε όποιον κλάδο κι αν δραστηριοποιούνται, είναι εκτεθειμένες στον κίνδυνο εξαιτίας της πολυπλοκότητας και αστάθειας που διέπει την οικονομία τόσο σε εθνικό/τοπικό, όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Η ναυτιλία είναι ένας ιδιαίτερος κλάδος και το θέμα της διαχείρισης του κινδύνου είναι πολύ σημαντικό και για τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις αλλά και για τον χρηματοπιστωτικό οργανισμό που θα διαθέσει τα κεφάλαιά του για μία επένδυση. Τα στελέχη των τραπεζών θα πρέπει να είναι σε θέση να αξιολογούν τους διάφορους κινδύνους που σχετίζονται με τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση και να προσπαθούν να τους περιορίσουν με την όσο το δυνατόν καλύτερη αξιολόγηση της ναυτιλιακής εταιρείας.

Τα βασικότερα είδη κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες κατά την αξιολόγηση ενός αιτήματος για χρηματοδότηση μίας ναυτιλιακής επιχείρησης είναι:

7.1 Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ο πιο σημαντικός κίνδυνος που πρέπει να αξιολογήσει μία τράπεζα προκειμένου να χρηματοδοτήσει μία ναυτιλιακή εταιρεία. Αφορά τον κίνδυνο που προκύπτει είτε από αθέτηση των δανειακών υποχρεώσεων του δανειζόμενου, είτε από αθέτηση συγκεκριμένων όρων της δανειακής σύμβασης (όπως για παράδειγμα διατήρηση χρηματοοικονομικών ρητρών). Ο κύριος στόχος των τραπεζών όταν χρηματοδοτούν ένα ναυτιλιακό επενδυτικό πρόγραμμα είναι η ομαλή αποπληρωμή του δανείου σε όλη τη διάρκεια ζωής του. Η μείωση του πιστωτικού κινδύνου είναι η πρώτη προτεραιότητα του τραπεζικού στελέχους το οποίο οφείλει να αξιολογήσει την επενδυτική πρόταση ώστε να μπορεί να προτείνει το κατάλληλο είδος χρηματοδότησης, το ποσοστό χρηματοδότησης, το πρόγραμμα αποπληρωμής καθώς και τις εξασφαλίσεις. Πολύ σημαντική είναι και η παρακολούθηση της πορείας του δανείου, όχι μόνο σε ετήσια βάση αλλά σε τακτά χρονικά διαστήματα ώστε να μπορεί έγκαιρα να διαγνώσει ένα πρόβλημα (Saunders et al., 2010; Bessis, 2010).

Ο πιστωτικός κίνδυνος οφείλεται ως επί το πλείστον σε δυο λόγους:

- Αστάθεια εσόδων από τη λειτουργική δραστηριότητα του χρηματοδοτούμενου πλοίου. Λαμβάνοντας υπόψη τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην κυκλικότητα που υπάρχει στη ναυτιλία με τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, η διαδικασία αξιολόγησης και πρόβλεψης της χρηματοροής ενός πλοίου είναι πολύ δύσκολη για όλη εκείνη τη χρονική περίοδο μέχρι την ομαλή αποπληρωμή του δανείου.
- Μεταβολές της αξίας του πλοίου. Το πλοίο αποτελεί την κύρια εξασφάλιση που έχει λάβει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για τη χρηματοδότηση της ναυτιλιακής επένδυσης. Η εγγραφή υποθήκης του πλοίου υπέρ της δανείστριας τράπεζας γίνεται ώστε σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων της ναυτιλιακής εταιρείας, να μπορεί η τράπεζα να εξοφλήσει το υπόλοιπο της οφειλής από την εκτέλεση της υποθήκης και τον πλειστηριασμό του πλοίου. Αναλόγως τη φάση που βρίσκεται ο ναυτιλιακός κύκλος και το ύψος των ναύλων, η αξία ενός πλοίου διαφέρει (ακολουθώντας παράλληλη πορεία με τις τιμές των ναύλων), αυξάνοντας τον κίνδυνο της τράπεζας να μην καλύψει πλήρως το χρηματοδοτικό της άνοιγμα.

7.2 Κίνδυνος Επιτοκίου

Αφορά στον κίνδυνο μεταβολής του επιπέδου των επιτοκίων. Εμφανίζεται κυρίως σε περιπτώσεις που η τράπεζα χορηγεί δάνεια με σταθερό επιτόκιο (fixed rate) ενώ η ίδια δανείζεται από τη διατραπεζική αγορά με κυμαινόμενο επιτόκιο (floating rate) με αποτέλεσμα, όταν έχουμε αρνητική μεταβολή των επιτοκίων σε σχέση με τη θέση της τράπεζας, να μειώνονται τα κέρδη της (Saunders et al., 2010). Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση δανεισμού με κυμαινόμενο επιτόκιο μίας ναυτιλιακής επιχείρησης που, μία αρνητική μεταβολή του επιτοκίου, μπορεί να οδηγήσει σε μειωμένες χρηματοροές και εν τέλει, σε δυσκολίες ως προς την εξυπηρέτηση των δανειακών της υποχρεώσεων (δημιουργία πιστωτικού κινδύνου).

7.3 Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Ως συναλλαγματικός κίνδυνος θεωρείται ο κίνδυνος που προκύπτει από τη μεταβολή της ισοτιμίας των νομισμάτων, στην περίπτωση που η τράπεζα δανείζει σε νόμισμα διαφορετικό από το δικό της. Επηρεάζει το μέγιστο ποσό δανειοδότησης και τις αξίες των εξασφαλίσεων. Ο κίνδυνος για αθέτηση των δανειακών υποχρεώσεων της ναυτιλιακής εταιρείας αυξάνεται εάν η διαφορά μεταξύ της αξίας του νομίσματος που εκτιμώνται οι χρηματοροές και αυτού που υπολογίζονται οι δόσεις του δανείου είναι αρνητική. Ο νομισματικός κίνδυνος μπορεί να μετριαστεί αν γίνει ταυτοποίηση μεταξύ των εισροών από τη χρηματοροή από τη λειτουργία του πλοίου και των εκροών που προκύπτουν για την εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων. Η τράπεζα μπορεί, μέσω της κατάλληλης χρηματοοικονομικής ρήτηρας, να δώσει τη δυνατότητα χρήσης πολλαπλών νομισμάτων για συγκεκριμένες περιόδους εκτοκισμού του δανείου.

7.4 Κίνδυνος Χώρας

Πρόκειται για τον κίνδυνο που η δανειζόμενη ξένη ναυτιλιακή εταιρεία δε μπορεί να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις εξαιτίας γεγονότων που αφορούν είτε στη χώρα την οποία έχει ως έδρα, είτε στην εκάστοτε περιοχή που δραστηριοποιείται το χρηματοδοτούμενο πλοίο. Τα γεγονότα αυτά μπορεί να έχουν χαρακτήρα πολιτικό, κοινωνικό ή/ και οικονομικό. Πολλές φορές ο κίνδυνος χώρας αποτελεί την αιτία για την πρόκληση πιστωτικού κινδύνου. Ο χρηματοδοτικός κίνδυνος χώρας μπορεί να μειωθεί εάν γίνει προσεκτική αξιολόγηση πριν την έναρξη της δανειοδότησης, ώστε να διαπιστωθεί ότι οι χώρες που εμπλέκονται στη χρηματοδότηση και τη λειτουργία του πλοίου παρουσιάζουν οικονομική και πολιτική σταθερότητα.

7.5 Κίνδυνος Ρευστότητας

Θεωρείται ο κίνδυνος που προκύπτει από τη μειωμένη ρευστότητα της τράπεζας που συνεπάγεται την αδυναμία περαιτέρω δανεισμού (funding risk). Στην περίπτωση που γίνουν μαζικές αναλήψεις από τους καταθέτες της τράπεζας (εξαιτίας του φόβου για χρεοκοπία της χώρας για παράδειγμα), αυτό έχει ως αποτέλεσμα η τράπεζα να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της εάν δε διαθέτει την απαιτούμενη ρευστότητα. Τότε, αναγκάζεται είτε

να χρησιμοποιήσει μέρος των αποθεματικών της, είτε να ρευστοποιήσει μέρος από τα στοιχεία του ενεργητικού της, είτε να δανειστεί από τη διατραπεζική αγορά πληρώνοντας υψηλότερο επιτόκιο (μετακυλίωντας το κόστος στους πιστούχους της) ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στις αυξημένες ανάγκες για ρευστότητα.

7.6 Κίνδυνος Χρεοκοπίας

Ο κίνδυνος αυτός αφορά στην πιθανότητα μία τράπεζα να μην μπορεί να καλύψει τις ζημιές που έχουν προκληθεί από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τελικά, αναγκάζεται να αποχωρήσει από την αγορά λόγω ανεπάρκειας πόρων. Θα πρέπει τα κεφάλαιά της να επαρκούν ώστε να καλύπτουν ζημιές και από τη μείωση των παγίων της τράπεζας αλλά και από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Κύρια αιτία δημιουργίας του κινδύνου χρεοκοπίας είναι η μη σωστή αξιολόγηση της κατάστασης του πελάτη και αλλά και η μη ορθή πρόβλεψη της αγοράς.

7.7 Κίνδυνος Απόδοσης

Ο κίνδυνος απόδοσης εξαρτάται από την απόδοση που έχει η ναυτιλιακή εταιρεία και το πώς ανταποκρίνεται σε συγκεκριμένα επιχειρηματικά προγράμματα και εδώ δεν εξετάζεται το πιστωτικό της κύρος. Αφορά κυρίως εταιρείες μεταφοράς προϊόντων και ο κίνδυνος μεταβιβάζεται αφού το προϊόν αλλάζει χέρια κατά τη μεταφορά. Εάν το προϊόν καθυστερήσει αυτό δεν έχει να κάνει με τη φερεγγυότητα της επιχείρησης. Η τράπεζα είναι σε κίνδυνο με τον κάθε μεταφορέα ξεχωριστά. Ο κίνδυνος απόδοσης έχει πολύ μεγάλη σημασία στη liner ναυτιλία αφού τα χρονοδιαγράμματα παράδοσης των προϊόντων είναι αυστηρά και η μη τήρησή τους, μπορεί να δημιουργήσει πολύ σημαντικά προβλήματα στη ναυτιλιακή επιχείρηση.

7.8 Άλλες Μορφές Κινδύνων

7.8.1 Λειτουργικός Κίνδυνος

Ο λειτουργικός κίνδυνος δεν αφορά σε κίνδυνο από μία επιχειρηματική συναλλαγή αλλά έχει σχέση με τη συνολική λειτουργία του οργανισμού. Θεωρείται πολύ σημαντικός αφού, μέσα από συγκεκριμένες διαδικασίες και συναλλαγές στηρίζεται όλη η λειτουργία της τράπεζας και λόγω του τρόπου επεξεργασίας, του μεγέθους και του είδους του, θεωρείται αρκετά πολύπλοκος στη διαχείριση και την αντιμετώπισή του. Ουσιαστικά, είναι ο κίνδυνος που οφείλεται σε κάποια δυσλειτουργία στα συστήματα εσωτερικού ελέγχου, στα πληροφοριακά συστήματα, στα συστήματα αναφορών και εμφανίζεται σε διάφορα επίπεδα όπως ανθρώπων, τεχνογνωσίας, διαδικασιών και τεχνολογίας πληροφοριών (Hoffman, 2002).

7.8.2 Κίνδυνος Φήμης

Η φήμη και η υπόσταση της τράπεζας απέναντι σε όλους όσους συναναστρέφονται με αυτή έχει μεγάλη σημασία. Υποστηρίζεται ότι ο κίνδυνος φήμης δεν είναι αποτιμητέος αλλά χρίζει ιδιαίτερης προσοχής αφού μπορεί να αποτελέσει την αφετηρία για άλλες πηγές κινδύνου που συνδέονται με αυτόν. Εντούτοις, οι περισσότερες τράπεζες δε συμπεριλαμβάνουν τη φήμη στις αξιολογήσεις του λειτουργικού κινδύνου τους και έως σήμερα, ο κίνδυνος φήμης δεν συμπεριλαμβάνεται σε κάποιο ρυθμιστικό πλαίσιο.

7.8.3 Πρότυπος Κίνδυνος

Προκύπτει από τη μη ορθή επιλογή ή τη μη σωστή εφαρμογή ενός μοντέλου. Ένα μοντέλο μπορεί να χρησιμοποιηθεί με τη χρήση λανθασμένων στοιχείων ή ελλείπει πρακτικής, με αποτέλεσμα να παρακολουθείται από την ομάδα διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου και του λογιστικού ελέγχου. Θα πρέπει η τράπεζα να γνωρίζει και ταυτόχρονα να προβλέπει τον κίνδυνο υιοθέτησης ενός προτύπου έως και το σημείο έκθεσης σε αυτόν τον κίνδυνο.

7.8.4 Κίνδυνος Αγοράς

Πρόκειται για κίνδυνο απόκλισης της αξίας του χαρτοφυλακίου που οφείλεται στις αλλαγές των συνθηκών της αγοράς κατά τη χρονική περίοδο που απαιτείται μέχρι την ολική αποπληρωμή του κεφαλαίου. Σε περίπτωση μίας δυσμενούς απόκλισης μπορεί να δημιουργηθούν προβλήματα κατά την περίοδο εξόφλησης και είναι προφανές ότι, όσο η περίοδος αυτή επιμηκύνεται, τόσο μεγαλώνει ο κίνδυνος (Spedding et al., 2008).

Για την αντιμετώπιση και την αναγνώριση της μέγιστης δυσμενούς απόκλισης της αξίας ενός χαρτοφυλακίου αγοράς, οι τράπεζες χρησιμοποιούν τη μεθοδολογία Value at Risk (VaR). Στόχος της εν λόγω μεθοδολογίας είναι η παρακολούθηση των δυσμενών αποκλίσεων των τιμών σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο για τη ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, λαμβάνοντας υπόψη τις αλλαγές των συνθηκών της αγοράς. Ουσιαστικά, ο έλεγχος της αγοράς σημαίνει τον περιορισμό των αποκλίσεων της αξίας ενός χαρτοφυλακίου μέσα σε συγκεκριμένα όρια όπου τα κατώτερα αποδεκτά περιορίζουν τον κίνδυνο που προέρχεται από μη ελεγχόμενες κινήσεις της αγοράς.

7.8.5 Κίνδυνος Φερεγγυότητας

Αφορά στον κίνδυνο που αντιμετωπίζει ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός με επάρκεια κεφαλαίων όταν δε μπορεί να περιορίσει τις απώλειες που προκαλούνται από άλλες μορφές κινδύνων. Ισούται με τον κίνδυνο μη πληρωμής χρεών και διαφέρει από τον κίνδυνο πτώχευσης που συνάγεται από την αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεων και αδυναμία εύρεσης κεφαλαίων για την κάλυψη των απωλειών.

Πρόκειται για το ποσοστό κεφαλαίων που πρέπει να τηρεί μία τράπεζα ως αντιστάθμισμα κάθε είδους κινδύνου. Η επάρκεια κεφαλαίου προσδιορίζεται από τις ρυθμιστικές αρχές και τη Βασιλεία II και στόχος είναι η τράπεζα να μπορεί να ανταπεξέλθει σε οποιοδήποτε κίνδυνο ή απώλεια που προέρχεται από έναν κίνδυνο και να διατηρεί ένα όριο φερεγγυότητας.

Κεφάλαιο 8ο: Ανάπτυξη Μοντέλου Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας για Απαιτήσεις Ειδικού Δανεισμού: Object Finance Rating – Shipping Scorecard

8.1 Εισαγωγή

Σκοπός αυτού του κεφαλαίου είναι η ανάπτυξη ενός μοντέλου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για απαιτήσεις ειδικού δανεισμού στις οποίες εντάσσονται οι ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις. Για το σκοπό αυτό θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων (Internal Rating Based Approach) που ορίζει το πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας II κατά το οποίο οι τράπεζες υποχρεούνται να αναπτύσσουν συστήματα εσωτερικής διαβάθμισης για κάθε πιστούχο που ανήκει στο χαρτοφυλάκιό τους.

«Ως Σύστημα Διαβάθμισης νοείται το σύνολο των μεθοδολογιών, διαδικασιών, ελέγχων, συστημάτων πληροφορικής και βάσεων δεδομένων που υποστηρίζουν την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου και την ταξινόμηση των χρηματοδοτικών ανοιγμάτων σε βαθμίδες κινδύνου ή σε ομάδες με ομοειδή χαρακτηριστικά κινδύνου, καθώς και την ποσοτικοποίηση των παραμέτρων κινδύνου, ήτοι της αθέτησης υποχρέωσης και της ζημίας για κάθε κατηγορία χρηματοδοτικού ανοίγματος» (ΠΔ.ΤΕ, 2007).

Βάσει της ΠΔ.ΤΕ 2589, τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να χρησιμοποιήσουν την Προσέγγιση Εσωτερικών Διαβαθμίσεων, για τον υπολογισμό των σταθμισμένων κατά κίνδυνο χρηματοδοτικών ανοιγμάτων αφού πρώτα λάβουν ειδική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος η οποία θα έχει πρωτίστως πιστοποιήσει ότι τα συστήματα αυτά είναι έγκυρα και ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις που έχει θέσει.

Ένα μοντέλο διαβάθμισης του πιστωτικού κινδύνου, θα πρέπει να παρέχει ουσιαστική αξιολόγηση των χαρακτηριστικών του πιστούχου και της χρηματοδότησης, ακριβείς και συνεπείς εκτιμήσεις του παραμέτρων κινδύνου και ουσιαστική διαφοροποίηση του κινδύνου. Με αυτό τον τρόπο, ένα μοντέλο αξιολόγησης θα παίζει ουσιαστικό ρόλο, τόσο στη διαχείριση κινδύνου και τη λήψη αποφάσεων, όσο και στην κατανομή του εσωτερικού

κεφαλαίου, στις λειτουργίες του πιστωτικού ιδρύματος σχετικά με την εγκριτική διαδικασία και στην εταιρική διακυβέρνηση (ΠΔ.ΤΕ, 2007).

Το πλαίσιο εποπτείας της Βασιλείας II για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων, αναγνωρίζοντας τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζουν συγκεκριμένες επιχειρηματικές χρηματοδοτήσεις, έχει προβεί στο διαχωρισμό τους από τις λοιπές απαιτήσεις και τις ονομάζει απαιτήσεις δανεισμού ειδικής μορφής (specialized lending). Ως απαιτήσεις ειδικών χρηματοδοτήσεων, θεωρούνται οι απαιτήσεις που πληρούν αθροιστικά τις κάτωθι προϋποθέσεις:

- Η απαίτηση είναι έναντι επιχείρησης η οποία έχει σχηματισθεί αποκλειστικά για τη χρηματοδότηση ή/και την εκμετάλλευση εμπράγματων περιουσιακών στοιχείων
- Η σύμβαση δίνει στην Τράπεζα (δανειστή) σημαντικό έλεγχο επί των περιουσιακών στοιχείων και των εσόδων που παράγουν τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία
- Η πρωτεύουσα πηγή αποπληρωμής είναι τα έσοδα που παράγονται από τα περιουσιακά στοιχεία που χρηματοδοτούνται και όχι από την παραγωγική δραστηριότητα της επιχείρησης.

Στις απαιτήσεις δανεισμού ειδικής μορφής εντάσσεται και η χρηματοδότηση για αγορά περιουσιακού στοιχείου (object finance) που αφορά σε χρηματοδότηση όπου η αποπληρωμή του δανείου εξαρτάται αποκλειστικά από τα έσοδα (ταμειακές ροές) που προέρχονται από το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η χρηματοδότηση για την αγορά πλοίων, στόλων οχημάτων, αεροσκαφών, οχημάτων σιδηροδρόμων, δορυφόρων.

8.2 Χρήση του Μοντέλου Αξιολόγησης

Το μοντέλο αξιολόγησης και συγκεκριμένα η κατασκευή της σκορόκαρτας (scorecard) μπορεί να χρησιμοποιηθεί για χρηματοδοτήσεις πιστούχων που έχουν τα χαρακτηριστικά object finance.

Στις ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις, συνήθως το σύνολο των μετοχών του πλοίου ανήκει σε μία πλοιοκτήτρια εταιρεία. Αυτές οι μετοχές, είτε ανήκουν σε ένα φυσικό πρόσωπο, είτε σε μία holding company η οποία κατέχει μετοχές άλλων πλοίων, ίδιων όμως συμφερόντων (κυρίως offshore). Σε ό,τι αφορά τις ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις, το πλοίο ουσιαστικά αποτελεί μία ξεχωριστή εταιρεία και για το λόγο αυτό, η νομική μορφή για τις περισσότερες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες είναι είτε προσωπικές επιχειρήσεις, είτε offshore.

Σε κάθε περίπτωση, τόσο τα στοιχεία από την λειτουργική δραστηριότητα του πλοίου, όσο και τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης δεν είναι εύκολο να δημοσιοποιηθούν. Ακόμη όμως και να δημοσιοποιηθούν, η ποιότητά τους ελέγχεται. Αυτή λοιπόν η ασάφεια ή/ και η μη ύπαρξη των οικονομικών στοιχείων, είναι προφανές ότι καθιστά πολύ δύσκολη τη διαδικασία αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της ναυτιλιακής εταιρείας και καθιστά την σκορόκαρτα ως μονόδρομο για την αξιολόγησή της.

8.3 Ανάπτυξη Μοντέλου Αξιολόγησης – Κατασκευή Shipping Scorecard

Τα τραπεζικά συστήματα αξιολόγησης κινδύνου για τις απαιτήσεις δανεισμού ειδικής μορφής ποικίλουν στην προσέγγισή τους τόσο για τους διάφορους τύπους δανεισμού ειδικής μορφής που χρησιμοποιεί μία τράπεζα, όσο και για το ίδιο τύπο ειδικής μορφής δανεισμό μεταξύ διαφορετικών τραπεζών. Οι προσεγγίσεις αυτές μπορεί να είναι (BIS, 2001):

- Σύγκριση του οφειλέτη (ναυτιλιακή επιχείρηση) με πρότυπο δείκτη αναφοράς για διάφορους παράγοντες κινδύνου
- Μοντέλο προσομοίωσης όπου οι οικονομικές επιδόσεις της ναυτιλιακής εταιρείας προσομοιώνονται σε διαφορετικές χρονικές περιόδους που τα οικονομικά στοιχεία έχουν αλλάξει σημαντικά
- Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων με την εφαρμογή ακραίων σεναρίων στα οικονομικά στοιχεία της ναυτιλιακής επιχείρησης όπου όσο καλύτερα ανταποκρίνεται η εταιρεία, τόσο μεγαλύτερη η πιστοληπτική της ικανότητα
- Εμπειρική ανάλυση όπου η τράπεζα μέσω αυτής, επιλέγει τόσο τα κριτήρια αξιολόγησης, όσο και την κλίμακα διαβάθμισης ώστε να καταλήξει στην πιστοληπτική ικανότητα της ναυτιλιακής επιχείρησης
- Υβριδική που είναι ένας συνδυασμών των ανωτέρω προσεγγίσεων.

8.3.1 Μέθοδος Supervisory Slotting Criteria

Η σκορόκαρτα είναι βασισμένη στη μέθοδο Supervisory Slotting Criteria μέσω της οποίας επιτυγχάνεται η διαβάθμιση των χρηματοδοτήσεων object finance σε πέντε βαθμίδες πιστωτικού κινδύνου βάσει του πλαισίου της Βασιλείας II. Η μέθοδος είναι προσαρμοσμένη στις ιδιαίτερες συνθήκες του κλάδου της ναυτιλίας και της χρηματοδότησής του, έτσι ώστε κάθε βαθμίδα ταξινόμησης να απεικονίζει με όσο το δυνατόν πιο αξιόπιστο τρόπο τον πιστωτικό κίνδυνο.

Κρίνεται σκόπιμο να τονιστεί ότι τα μοντέλα αξιολόγησης αφορούν πιστούχους οι οποίοι δεν έχουν αθετήσει τις υποχρεώσεις τους και όχι σε πιστούχους ειδικού χαρακτηρισμού. Με τον όρο «πιστούχοι ειδικού χαρακτηρισμού» αναφερόμαστε σε αυτούς που έχουν χαρακτηριστεί από την τράπεζα είτε ως πιστούχοι ειδικής αναφοράς, είτε βρίσκονται σε καθεστώς

ρύθμισης, προσωρινής ή οριστικής καθυστέρησης και έχουν αθετήσει τις υποχρεώσεις τους. Για το λόγο αυτό, οι βαθμίδες πιστωτικού κινδύνου που χρησιμοποιούνται στην σκορόκαρτα είναι τέσσερις (Ισχυρή, Καλή, Ικανοποιητική, Ασθενής).

Στις χρηματοδοτήσεις object finance, οι κατηγορίες (και τα κριτήρια κάθε κατηγορίας) που λαμβάνονται υπόψη στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας μίας ναυτιλιακής επιχείρησης βάσει της μεθόδου Supervisory Slotting Criteria (αναλυτική περιγραφή στο Παράρτημα Ι), είναι οι κάτωθι:

8.3.1.1 Οικονομική Ευρωστία

Η κατηγορία περιλαμβάνει τέσσερα κριτήρια, τα οποία αναφέρονται στις συνθήκες και τη ρευστότητα της αγοράς, καθώς επίσης και σε οικονομικά στοιχεία και σε ανάλυση stress test της συγκεκριμένης χρηματοδότησης.

➤ Συνθήκες Αγοράς

Γίνεται αξιολόγηση της αγοράς από πλευράς ευκολίας εισόδου ανταγωνιστών, ζήτησης και βαθμού επηρεασμού της αγοράς από το οικονομικό περιβάλλον και τις τεχνολογικές εξελίξεις.

Για παράδειγμα, αν η αγορά παραμένει σταθερή και δεν υπάρχουν σημαντικά εμπόδια στην είσοδο ανταγωνιστών στην αγορά, μία χρηματοδότηση ενός πλοίου θα αξιολογηθεί ως 'Ικανοποιητική'.

➤ Οικονομικοί Δείκτες

Το ποσοστό χρηματοδότησης του πλοίου και το ποσοστό κάλυψης των δανειακών υποχρεώσεων εξαρτάται από τις χρηματικές ροές του πλοίου.

Η ποσοτικοποίηση αυτών των δεικτών δεν είναι δυνατή αφού επηρεάζονται και από άλλους παράγοντες όπως είναι τα χαρακτηριστικά του πλοίου, τα προσδοκώμενα έσοδα και το είδος της ναύλωσης.

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση πρέπει πάντα να εξετάζεται σε συνάρτηση με τη φάση του ναυτιλιακού κύκλου ώστε η αποπληρωμή να προσαρμόζεται ανάλογα και να μειώνεται ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος. Δηλαδή, σε περιόδους που οι τιμές των ναύλων είναι υψηλές, οι δόσεις είναι μεγαλύτερες στην αρχή της περιόδου αποπληρωμής (front end) και το αντίθετο. Επιπλέον, σημαντικό είναι να γίνεται ανάλυση και σύγκριση με ιστορικά στοιχεία αναφορικά με τις αξίες των πλοίων και τις τιμές των ναύλων.

- Ανάλυση Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων

Γίνεται αξιολόγηση των χρηματικών ροών του πλοίου και το κατά πόσο μπορεί να επηρεαστούν από τις συνθήκες που επικρατούν.

- Ρευστότητα Αγοράς

Το κριτήριο αυτό αξιολογεί τη ρευστότητα της αγοράς μεταχειρισμένων πλοίων. Σε γενικές γραμμές, λόγω του παγκοσμιοποιημένου χαρακτήρα της ναυτιλίας, ένα πλοίο ρευστοποιείται εύκολα, αν και οι τιμές μπορεί να παρουσιάζουν υψηλή μεταβλητότητα.

8.3.1.2 Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο

Η κατηγορία περιλαμβάνει δύο κριτήρια που αφορούν πολιτικούς και νομικούς κινδύνους.

- Πολιτικός Κίνδυνος

Στη ναυτιλία ο πολιτικός κίνδυνος δεν είναι υψηλός, ενώ τα πλοία ασφαλιζονται έναντι καλύψεων που οφείλονται σε πολιτικά γεγονότα (πόλεμοι, πολιτικές αναταραχές κ.α.). Επιπλέον, οι ασφάλειες εκχωρούνται στην τράπεζα η οποία ελέγχει τους ασφαλιστές.

➤ Νομοθετικός και Κανονιστικός Κίνδυνος

Αφορά σε αξιολόγηση του νομικού κινδύνου ανάλογα με το πόσο εύκολα μπορεί η τράπεζα να εξασκήσει τα δικαιώματά της που προκύπτουν από τη δανειακή σύμβαση και τα εξασφαλιστικά έγγραφα. Οι συμβάσεις και τα εξασφαλιστικά έγγραφα συνήθως διέπονται από το αγγλικό ή ελληνικό δίκαιο και οι υποθήκες του πλοίου από το δίκαιο της χώρας νηολόγησής του, εντούτοις, υπάρχει αβεβαιότητα ως προς την χώρα που θα βρίσκεται το πλοίο όταν η τράπεζα επιχειρήσει να ασκήσει τα δικαιώματά της.

8.3.1.3 Ειδικά Χαρακτηριστικά της Χρηματοδότησης

Γίνεται αξιολόγηση των όρων δανειοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του πλοίου.

8.3.1.4 Κίνδυνος Λειτουργίας

Η κατηγορία περιλαμβάνει τρία κριτήρια τα οποία αναφέρονται στη ικανότητα διαχείρισης σχετικά με τη λειτουργία του πλοίου.

➤ Άδειες Λειτουργίας

Η αξιολόγηση αφορά το κατά πόσο έχουν ληφθεί οι σχετικές άδειες για τη λειτουργικότητα και αξιοπλοΐα του πλοίου

➤ Έκταση και Φύση Συμβολαίων Λειτουργίας και Συντήρησης

Αξιολογείται η απασχόληση του πλοίου σε σχέση με το είδος της ναύλωσης (χρονοναύλωση ή spot).

➤ Ιδιότητες Διαχειρίστριας Εταιρείας

Το κριτήριο αυτό αξιολογεί την εμπειρία και την οικονομική κατάσταση του ναυλωτή. Είναι σημαντικό για την τράπεζα να αξιολογεί τους ναυλωτές με τους οποίους συνεργάζονται οι

πιστούχοι της διότι μειώνει τον κίνδυνο. Αν για παράδειγμα ο ναυλωτής αθετήσει τις υποχρεώσεις του απέναντι στη ναυτιλιακή επιχείρηση (πιστούχο της τράπεζας), τότε θα δημιουργηθούν προβλήματα στην ομαλή αποπληρωμή της χρηματοδότησης.

8.3.1.5 Χαρακτηριστικά του Περιουσιακού Στοιχείου

Η κατηγορία περιλαμβάνει τρία κριτήρια σχετικά με την αξία του πλοίου και τα τεχνικά χαρακτηριστικά του.

- Μέγεθος, Σχεδιασμός, Συντήρηση και άλλα Χαρακτηριστικά (Ηλικία, Μέγεθος κλπ) σε Σύγκριση με Περιουσιακά Στοιχεία που Ανήκουν στην Ίδια Αγορά

Γίνεται αξιολόγηση των τεχνικών χαρακτηριστικών του πλοίου σε σχέση με αντίστοιχα πλοία.

- Αξία Μεταπώλησης

Αξιολογείται η αξία του πλοίου σε σχέση με το υπόλοιπο του δανείου τόσο κατά την αρχική έγκριση του δανείου, όσο και κατά την επαναξιολόγησή του από τον εκτιμητή.

Θεωρείται:

Ισχυρή Αξία Μεταπώλησης >150%

Καλή Αξία Μεταπώλησης 150% - 115%

Ικανοποιητική Αξία Μεταπώλησης 115% - 100%

Ασθενής Αξία Μεταπώλησης < 100%

- Διακύμανση της Αξίας και της Εμπορευσιμότητας του Περιουσιακού Στοιχείου κατά τη Διάρκεια του Οικονομικού Κύκλου

Αξιολόγηση της μεταβλητότητας της αξίας ενός πλοίου και της ρευστότητας που επικρατεί στην αγορά ανάλογα με τη φάση του ναυτιλιακού κύκλου.

8.3.1.6 Χαρακτηριστικά του Αναδόχου

Η κατηγορία περιλαμβάνει δύο κριτήρια σχετικά με την εμπειρία και την οικονομική ευρωστία του πλοιοκτήτη ή του ναυτιλιακού ομίλου όπου ανήκει ο πιστούχος.

Όπως προκύπτει από τις βαρύτητες της σκορόκαρτας, αποτελεί το πιο σημαντικό κριτήριο στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Η εμπειρία του πλοιοκτήτη, η γνώμη της αγοράς, οι σχέσεις με τράπεζες, ναυλομεσίτες, προμηθευτές, ασφαλιστές, καθώς και ο βαθμός επιτυχίας της επενδυτικής στρατηγικής κατά το παρελθόν σε σχέση με την κυκλικότητα της αγοράς, αποτελούν πολύ σημαντικά κριτήρια για τη χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου.

8.3.1.7 Εγγυήσεις και Εξασφαλίσεις

Η κατηγορία περιλαμβάνει τρία κριτήρια σχετικά με τον έλεγχο που μπορεί να ασκήσει η Τράπεζα στο περιουσιακό στοιχείο και τις εξασφαλίσεις του δανείου σε περίπτωση ζημιών.

➤ Έλεγχος του Περιουσιακού Στοιχείου

Αξιολογεί τη δυνατότητα της τράπεζας να αποκτήσει το έλεγχο του πλοίου μέσω των εξασφαλίσεων που έχει λάβει. Για παράδειγμα, η ύπαρξη πρώτης ναυτικής υποθήκης χαρακτηρίζεται ως 'Ισχυρή'.

➤ Δικαιώματα χρηματοδότη και διαθέσιμα μέσα παρακολούθησης του περιουσιακού στοιχείου

Το εν λόγω κριτήριο αξιολογεί το κατά πόσο η τράπεζα μέσω της σύμβασης και των πιστοποιητικών που έχει στη διάθεσή της (όπως πιστοποιητικό ασφαλούς διαχείρισης και νηογνώμονα) μπορεί να παρακολουθεί συστηματικά το που βρίσκεται το πλοίο καθώς και την αξιοπλοΐα του.

➤ Ασφαλιστικά Μέτρα σε Περίπτωση Ζημιάς

Αξιολογείται η ποιότητα και η αξιοπιστία των ασφαλιστών. Μία ναυτιλιακή χρηματοδότηση πάντα λαμβάνει ως εξασφάλιση τις εκχωρήσεις των ασφαλειών του πλοίου (H&M, P&I Clubs, War Risks) και η ασφάλιση γίνεται για ποσό τουλάχιστον στο 125% της αξίας του υπολειπόμενου ποσού του δανείου. Για οποιαδήποτε μεταβολή των όρων της ασφάλισης, οι ασφαλιστές πρέπει εγγράφως να ειδοποιούν την τράπεζα και σε περίπτωση αποζημίωσης πρέπει να έχουν την συγκατάθεση της τράπεζας για την πληρωμή της. Πολλές τράπεζες ζητούν από αναγνωρισμένο ασφαλιστικό οργανισμό του Λονδίνου insurance opinion.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

8.3.2 Καθορισμός Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria

Για τον καθορισμό της βαρύτητας της κάθε κατηγορίας αλλά των καθορισμένων κριτηρίων, χρησιμοποιήθηκε ερωτηματολόγιο. Το ερωτηματολόγιο στάλθηκε στη Διεύθυνση Ναυτιλιακής Τραπεζικής ενός μεγάλου ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Ομίλου και θεωρούμε ότι οι απαντήσεις των στελεχών αντικατοπτρίζουν τη διαφορετική εργασιακή κουλτούρα και τη αντίληψη στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, λόγω των πρόσφατων συγχωνεύσεων. Το ερωτηματολόγιο που στάλθηκε είναι το κάτωθι:

Πίνακας 8.3.2.1: Ερωτηματολόγιο Αξιολόγησης Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria

Supervisory Slotting Criteria	Αξιολόγηση
Οικονομική Ευρωστία	
Συνθήκες Αγοράς	
Οικονομικοί Δείκτες (debt service coverage ratio και loan to value ratio)	
Ανάλυση Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων (stress analysis)	
Ρευστότητα Αγοράς	
Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο	
Πολιτικός Κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων)	
Νομοθετικός και Κανονιστικός Κίνδυνος	
Χαρακτηριστικά Χρηματοδότησης	
Όροι δανειοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου	
Κίνδυνος Λειτουργίας	
Άδειες Λειτουργίας	
Έκταση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)	
Ιδιότητες διαχειρίστριας εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων όμοιων με το χρηματοδοτούμενο στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης.	
Χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου	
Μέγεθος, σχεδιασμός, συντήρηση και άλλα χαρακτηριστικά (ηλικία, μέγεθος κλπ) σε σύγκριση με περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ίδια αγορά	
Αξία μεταπώλησης	
Διακύμανση της αξίας και της εμπορευσιμότητας του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου	
Χαρακτηριστικά του αναδόχου	
Ιδιότητες διαχειρίστριας εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία όσον αφορά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης	
Οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου	
Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις	
Έλεγχος του περιουσιακού στοιχείου	
Δικαιώματα του χρηματοδότη και μέσων που έχει στη διάθεσή του για την παρακολούθηση του χώρου που βρίσκεται και της κατάστασης του περιουσιακού στοιχείου	
Ασφαλιστικά μέτρα σε περίπτωση ζημιών	

Οι αξιολογητές έπρεπε να βαθμολογήσουν τις κατηγορίες και τα κριτήρια σε μία κλίμακα αξιολόγησης από το μηδέν έως το εκατό (0 – 100). Συγκεκριμένα, για τις κατηγορίες, η βαθμολογία της κάθε μίας γίνεται με τέτοιον τρόπο που το τελικό άθροισμα και των επτά κατηγοριών θα έπρεπε να φτάνει το εκατό (100) ώστε να καθοριστεί το βάρος της κάθε κατηγορίας ξεχωριστά επί του συνόλου.

Σε ό,τι αφορά τον καθορισμό βαρύτητας των κριτηρίων, οι αξιολογητές βαθμολόγησαν τα κριτήρια της κάθε κατηγορίας ξεχωριστά και το σύνολο της βαθμολόγησης αθροιστικά έφτανε το εκατό (100) για κάθε κατηγορία κριτηρίων. Με αυτό τον τρόπο καθορίζεται η βαρύτητα του κάθε κριτηρίου στην κατηγορία που ανήκει.

Το πλήθος των αξιολογητών διαμορφώθηκε στους 28, αριθμός που θεωρείται ικανοποιητικός ώστε να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα, αφού το μοντέλο αξιολόγησης object finance βασίζεται σε εμπειρικά δεδομένα τόσο για τον καθορισμό των βαρυτήτων όσο και για την κλίμακα αξιολόγησης. Οι απαντήσεις που ελήφθησαν από τους αξιολογητές παρουσιάζονται στους επόμενους πίνακες.

Πίνακας 8.3.2.2: Αξιολόγηση Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria (Σύνολο Απαντήσεων)

	Αξιολογητές																											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
Οικονομική Ευρωστία	21	19	18	15	18	19	20	21	18	13	15	14	12	16	23	15	16	18	17	21	18	17	18	19	15	16	15	19
Συνθήκες Αγοράς	20	18	22	16	25	21	25	15	18	16	17	23	20	16	15	18	16	17	15	22	16	15	17	20	16	20	12	19
Οικονομικοί δείκτες (debt service coverage ratio και loan to value ratio)	35	40	38	36	30	35	30	38	40	34	39	30	32	39	40	35	40	38	40	35	38	38	41	35	40	30	42	38
Ανάλυση Προσομοίωσης Ακρίσιων Καταστάσεων (stress analysis)	25	28	25	30	25	23	20	27	30	28	26	26	28	28	30	27	28	26	30	20	29	30	27	29	28	30	34	30
Ρευστότητα Αγοράς	20	14	15	18	20	21	25	20	12	22	18	21	20	17	15	20	16	19	15	23	17	17	15	16	16	20	12	13
Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο	6	8	6	13	15	12	9	9	10	9	5	8	13	14	8	6	4	9	10	7	8	5	10	9	10	6	12	11
Πολιτικός Κίνδυνος (συμπεριλαμβανεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων)	40	35	50	50	45	55	50	40	46	53	55	45	48	49	45	48	54	42	45	50	52	48	46	42	46	50	48	46
Νομοθετικός και Κανονιστικός Κίνδυνος	60	65	50	50	55	45	50	60	54	47	45	55	52	51	55	52	46	58	55	50	48	52	54	58	54	50	52	54
Χαρακτηριστικά	3	11	6	9	4	5	8	3	8	5	9	10	10	7	6	6	5	7	4	8	8	4	6	5	12	7	8	6
Όροι διενεοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Κίνδυνος Λειτουργίας	18	16	15	12	14	13	18	10	16	15	17	19	23	14	15	22	18	15	20	18	21	18	11	19	16	17	16	18
Ρέξιες Λειτουργίας	25	25	22	30	20	26	22	16	23	23	24	20	25	22	23	25	20	26	31	20	20	30	25	20	22	21	20	17
Εκτίηση και ψήφιση συμβολίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)	25	35	30	30	30	28	34	35	30	29	35	40	30	28	33	30	30	32	30	25	34	30	30	33	28	30	30	35
Ιδιότητες διαχειρίστρις εταιρείας: Οικονομική ευρωστία: Εμπειρία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων όμοιων με το χρηματοδοτούμενο στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης.	50	40	48	40	50	48	44	49	47	48	41	40	45	50	44	45	50	42	39	55	46	40	45	47	50	49	50	48

Χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου	Αξιολογητές																											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
Μέγεθος, σχεδιασμός, συντήρηση και άλλα χαρακτηριστικά (ηλικία, μέγεθος κλπ.) σε σύγκριση με περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ίδια αγορά	14	16	18	20	15	15	17	13	18	19	16	15	13	17	15	14	18	13	13	19	16	18	16	12	20	17	15	14
Άξια μεταπώλησης	45	40	40	40	35	43	50	44	42	38	43	43	40	48	45	30	33	43	41	45	39	40	48	45	50	45	42	43
Διακείμευση της αξίας και της εμπορευσιμότητας του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου	30	42	40	35	45	34	30	35	38	34	35	38	40	31	32	50	34	36	41	40	38	35	32	32	31	35	39	36
Χαρακτηριστικά του αναδόχου	19	14	18	16	20	17	14	22	18	22	20	16	15	16	17	19	23	24	18	15	16	18	22	17	16	18	16	18
Ιδιότητες δικηγορικών εταιρειών: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία όσον αφορά τη διεξήγηση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης	50	55	40	45	48	42	53	50	42	44	60	48	49	53	50	42	45	55	44	41	55	50	45	40	54	52	42	49
Οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου	50	45	60	55	52	58	47	50	58	56	40	52	51	47	50	58	55	45	56	59	45	50	55	60	46	48	58	51
Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις	19	16	19	15	14	19	14	22	12	17	18	18	14	16	16	18	16	14	18	12	13	20	17	19	11	19	18	14
Έλεγχος του περιουσιακού στοιχείου	45	38	40	50	48	42	52	46	45	44	35	50	60	45	46	48	45	43	49	41	51	50	42	46	48	50	45	49
Δικαιώματα του χρηματοδότη και μέσα που έχει στη διάθεσή του για την παρακολούθηση του χάρου που βρίσκεται και της κατάστασης του περιουσιακού στοιχείου	15	24	20	15	22	18	20	21	20	12	30	18	15	20	16	18	17	15	18	20	14	15	20	18	17	20	15	16
Άσφαλιστικά μέτρα σε περίπτωση ζημιών	40	38	40	35	30	40	28	33	35	44	35	32	25	35	38	34	38	42	33	39	35	35	38	36	35	30	40	35

Για τον υπολογισμό της βαρύτητας τόσο για κάθε κατηγορία, όσο και για τα κριτήρια που ανήκουν σε αυτές, βρίσκουμε το μέσο όρο από τις απαντήσεις που έχουν δοθεί από τους αξιολογητές. Οι βαρύτητες απεικονίζονται στον κάτωθι πίνακα:

Πίνακας 8.3.2.3: Καθορισμός Βαρύτητας Supervisory Slotting Criteria

Supervisory Slotting Criteria	Weights
Οικονομική Ευρωστία	17,2857
Συνθήκες Αγοράς	18,2143
Οικονομικοί Δείκτες (debt service coverage ratio και loan to value ratio)	36,6429
Ανάλυση Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων (stress analysis)	27,3929
Ρευστότητα Αγοράς	17,75
Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο	9,0714
Πολιτικός Κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων)	47,25
Νομοθετικός και Κανονιστικός Κίνδυνος	52,75
Χαρακτηριστικά Χρηματοδότησης	6,7857
Όροι δανειοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου	100
Κίνδυνος Λειτουργίας	16,5714
Άδειες Λειτουργίας	22,9643
Έκταση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)	30,9643
Ιδιότητες διαχειρίστριας εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων όμοιων με το χρηματοδοτούμενο στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης.	46,0714
Χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου	15,9286
Μέγεθος, σχεδιασμός, συντήρηση και άλλα χαρακτηριστικά (ηλικία, μέγεθος κλπ) σε σύγκριση με περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ίδια αγορά	21,5
Αξία μεταπώλησης	42,1429
Διακύμανση της αξίας και της εμπορευσιμότητας του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου	36,3571
Χαρακτηριστικά του αναδόχου	18
Ιδιότητες διαχειρίστριας εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία όσον αφορά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης	47,9643
Οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου	52,0357
Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις	16,3571
Έλεγχος του περιουσιακού στοιχείου	46,1786
Δικαιώματα του χρηματοδότη και μέσα που έχει στη διάθεσή του για την παρακολούθηση του χώρου που βρίσκεται και της κατάστασης του περιουσιακού στοιχείου	18,1786
Ασφαλιστικά μέτρα σε περίπτωση ζημιών	35,6429

8.3.3 Αντιστοίχιση Κλίμακας Βαθμίδων Πιστωτικού Κινδύνου (Supervisory) με Κλίμακα Εσωτερικών Διαβαθμίσεων Πιστοληπτικής Ικανότητας

Η κλίμακα διαβάθμισης πιστοληπτικής ικανότητας και η αντιστοίχισή της με τις βαθμίδες πιστωτικού κινδύνου όπως αυτές ορίζονται από το πλαίσιο της Βασιλείας II, βασίστηκε σε ανάλυση expert judgment όπου μέσω συνεντεύξεων με αρμόδια στελέχη της Διεύθυνσης Διαχείρισης Κινδύνων επιλέχθηκε 10-βάθμια κλίμακα για πιστούχους που δεν έχουν παρουσιάσει αθέτηση υποχρέωσης.

Ο λόγος που επιλέχθηκαν 10 βαθμίδες είναι η οδηγία της Τράπεζας της Ελλάδος προς τα πιστωτικά ιδρύματα για επαρκή αριθμό βαθμίδων ώστε να μην παρουσιάζεται υψηλή συγκέντρωση τόσο σε αριθμό πιστούχων, όσο και σε εύρος κινδύνου αθέτησης. Σε κάθε περίπτωση, η επικύρωση του μοντέλου γίνεται με ιστορικά στοιχεία οπότε, στο αρχικό στάδιο τουλάχιστον κατασκευής του, η κλίμακα διαβάθμισης επιλέγεται εμπειρικά.

Βάσει της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (2001) και για σκοπούς πιο αξιόπιστης αντιστοίχισης, χρησιμοποιείται η κλίμακα αξιολόγησης από την εταιρεία Standard & Poor's. Βάσει αυτής, η αντιστοίχιση με τις βαθμίδες πιστωτικού κινδύνου για χρηματοδοτήσεις object finance είναι η εξής:

Πίνακας 8.3.3.1: Αντιστοίχιση Κλίμακας Αξιολόγησης S&P και Object Finance

Standard & Poor's	Βαθμίδες Πιστωτικού Κινδύνου Object Finance
AAA AA+ AA AA- A+	ΙΣΧΥΡΗ
A A- BBB+ BBB BBB-	ΚΑΛΗ
BB+ BB BB- B+	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ
B B- CCC+ CCC CCC- CC	ΑΣΘΕΝΗΣ

Από τον ανωτέρω πίνακα, η αντιστοίχιση που προκύπτει με τη 10-βάθμια κλίμακα εσωτερικής διαβάθμισης καθώς και η πιστοληπτική ικανότητα ανά βαθμίδα όπως προέκυψε από την ανάλυση expert judgment αναλύεται στον πίνακα 8.3.3.2.

Πίνακας 8.3.3.2: Συνολική Αντιστοίχιση Κλίμακας Αξιολόγησης (S&P, Object Finance και Rating Scale) και Πιστοληπτικής Ικανότητας

Standard & Poor's	Βαθμίδες Πιστωτικού Κινδύνου Object Finance	Κλίμακα Εσωτερικής Διαβάθμισης (Rating Scale)	Πιστοληπτική Ικανότητα
AAA AA+ AA AA- A+	ΙΣΧΥΡΗ	1	Άριστη
		2	Ισχυρή
A A- BBB+ BBB BBB-	ΚΑΛΗ	3	Πολύ Καλή
		4	Καλή
BB+ BB BB- B+	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	5	Ικανοποιητική
		6	Μέτρια
		7	Οριακή
B B- CCC+ CCC CCC- CC	ΑΣΘΕΝΗΣ	8	Αδύναμη
		9	Χαμηλή
		10	Πολύ Χαμηλή

Η 10-βάθμια κλίμακα εσωτερικής διαβάθμισης είναι αυτή η οποία θα καθορίσει την πιστοληπτική ικανότητα της ναυτιλιακής επιχείρησης και βάσει αυτής, η τράπεζα θα καθορίσει και την πιστωτική πολιτική της.

Ενδεικτικά, η πιστωτική πολιτική που θα μπορούσε μία τράπεζα να έχει, ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου, είναι η εξής:

Πίνακας 8.3.3.3: Πιστωτική Πολιτική ανά Βαθμίδα Πιστοληπτικής Ικανότητας

Standard & Poor's	Βαθμίδες Πιστωτικού Κινδύνου Object Finance	Κλίμακα Εσωτερικής Διαβάθμισης (Rating Scale)	Πιστοληπτική Ικανότητα	Πιστωτική Πολιτική
AAA AA+ AA AA- A+	ΙΣΧΥΡΗ	1	Άριστη	Ανάπτυξη Σχέσης
		2	Ισχυρή	Ανάπτυξη Σχέσης
A A- BBB+ BBB BBB-	ΚΑΛΗ	3	Πολύ Καλή	Ανάπτυξη Σχέσης με Επαρκείς Εξασφαλίσεις
		4	Καλή	Ανάπτυξη Σχέσης με Επαρκείς Εξασφαλίσεις
BB+ BB	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	5	Ικανοποιητική	Προσεκτική Ανάπτυξη Σχέσης με Πρόσθετες Εξασφαλίσεις
BB-		6	Μέτρια	Προσεκτική Ανάπτυξη Σχέσης με Πρόσθετες Εξασφαλίσεις ή Διατήρηση Σχέσης
B+		7	Οριακή	Προσεκτική Ανάπτυξη Σχέσης με Ισχυρές Εξασφαλίσεις ή Διατήρηση Σχέσης
B B- CCC+ CCC CCC- CC	ΑΣΘΕΝΗΣ	8	Αδύναμη	Διατήρηση Σχέσης με Πρόσθετες Εξασφαλίσεις ή Περιορισμός Σχέσης
		9	Χαμηλή	Περιορισμός Σχέσης με Ισχυρές Εξασφαλίσεις ή Διακοπή Σχέσης
		10	Πολύ Χαμηλή	Πιθανή Υποβάθμιση ή Διακοπή Σχέσης

Πανεπιστήμιο

8.3.4 Αντιστοίχιση Scores – Βαθμίδων Πιστωτικού Κινδύνου – Rating

Για να γίνει αντιστοίχιση των βαθμίδων πιστωτικού κινδύνου της μεθόδου Supervisory Slotting Criteria με την κλίμακα εσωτερικής διαβάθμισης (rating) θα πρέπει να γίνει βαθμονόμηση για το κάθε ένα.

Το πρώτο βήμα αφορά το score που θα αντιστοιχεί σε κάθε βαθμίδα πιστωτικού κινδύνου το οποίο απεικονίζεται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 8.3.4.1: Score ανά Βαθμίδα Πιστωτικού Κινδύνου

ΒΑΘΜΙΔΕΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	SCORE
ΙΣΧΥΡΗ	100
ΚΑΛΗ	70
ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	40
ΑΣΘΕΝΗΣ	10

Η επιλογή της συγκεκριμένης βαθμονόμησης βασίζεται σε δυο κριτήρια.

- 1^ο κριτήριο: Αν μία ναυτιλιακή επιχείρηση λάβει τη χαμηλότερη αξιολόγηση σε όλα τα κριτήρια που εξετάζονται από τη σκορόκαρτα, ήτοι «ΑΣΘΕΝΗΣ», η βαθμολογία της δε θα είναι μηδέν (0) αλλά δέκα (10) διότι ακόμη και η χειρότερη βαθμίδα θα πρέπει να λαμβάνει ένα score
- 2^ο κριτήριο: Η βαθμονόμηση βασίζεται στην κλίμακα 10-100 και το εύρος του score ανά βαθμίδα πιστωτικού κινδύνου είναι 30 μονάδες. Ο λόγος που γίνεται αυτό είναι για να υπάρχει ικανό εύρος score όταν θα γίνει αντιστοίχιση με τη 10-βάθμια κλίμακα.

Το δεύτερο βήμα έχει να κάνει με τη βαθμονόμηση της κλίμακας εσωτερικών διαβαθμίσεων. Η χειρότερη βαθμίδα θα λαμβάνει score 10 και μετά, ανά 9 μονάδες θα γίνει η ταξινόμηση των υπολοίπων βαθμίδων. Ο λόγος που η κατανομή των μονάδων είναι ισομερής για κάθε βαθμίδα της κλίμακας εσωτερικών διαβαθμίσεων είναι γιατί, στο αρχικό στάδιο κατασκευής της σκορόκαρτας, δεν υπάρχουν δεδομένα τόσο για τη συγκέντρωση σε αριθμό πιστούχων, όσο και σε εύρος κινδύνου αθέτησης.

Λαμβάνοντας υπόψη το διαχωρισμό που έγινε στον πίνακα 8.3.3.2 μεταξύ των βαθμίδων πιστωτικού κινδύνου με την κλίμακα εσωτερικής διαβάθμισης, η τελική αντιστοίχιση των scores διαμορφώνεται ως εξής:

Πίνακας 8.3.4.2: Αντιστοίχιση Scores – Βαθμίδων Πιστωτικού Κινδύνου – Ratings

ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΙΣΗ SCORES - ΒΑΘΜΙΔΩΝ - RATINGS					
SCORE		ΒΑΘΜΙΔΑ	SCORE		BANK'S RATING
10,00	37,00	ΑΣΘΕΝΗΣ	10,00	19,00	10
			19,01	28,00	9
			28,01	37,00	8
37,01	64,00	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	37,01	46,00	7
			46,01	55,00	6
			55,01	64,00	5
64,01	82,00	ΚΑΛΗ	64,01	73,00	4
			73,01	82,00	3
82,01	100,00	ΙΣΧΥΡΗ	82,01	91,00	2
			91,01	100,00	1

8.3.5 Υπολογισμός Object Finance Rating – Shipping Scorecard

Έχοντας ολοκληρώσει τον καθορισμό των βαρυτήτων για τις κατηγορίες και τα κριτήρια τους της μεθόδου Supervisory Slotting Criteria καθώς και την αντιστοίχιση μεταξύ των scores, των βαθμίδων πιστωτικού κινδύνου και της κλίμακας εσωτερικών διαβαθμίσεων, οι υπολογισμοί για το Object Finance Rating – Shipping Scorecard είναι:

- Υπολογισμός Category Score: $(\text{Αξιολόγηση κριτηρίου} * \text{Criterion Weight} + \text{Αξιολόγηση κριτηρίου} * \text{Criterion Weight} + \dots + \text{Αξιολόγηση κριτηρίου} * \text{Criterion Weight}) / 100$ (για κάθε κατηγορία κριτηρίων ξεχωριστά)
- Υπολογισμός Total Score: $(\text{Category Score} * \text{Category Weight} + \text{Category Score} * \text{Category Weight} + \dots + \text{Category Score} * \text{Category Weight}) / 100$ (για το σύνολο των κατηγοριών).

Η τελική μορφή του μοντέλου είναι η κάτωθι:

OBJECT FINANCE RATING - SHIPPING SCORECARD						
Επωνυμία Πιστούχου:						
Οικονομική Ευρωστία	ΙΣΧΥΡΗ 100	ΚΑΛΗ 70	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ 40	ΑΣΘΕΝΗΣ 10	Αξιολόγηση	
Συνθήκες Αγοράς	Η ζήτηση στην αγορά είναι ισχυρή και αυξανόμενη. Υψηλός βαθμός δυσκολίας στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον δεν επηρεάζουν τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι ισχυρή και σταθερή. Υπάρχει δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν σε μικρό βαθμό τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι μέτρια και σταθερή. Περιορισμένη δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν σημαντικά τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι χαμηλή και σε πτωτική τάση. Οι αλλαγές στη τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν άμεσα τη ζήτηση. Ευμετάβλητες συνθήκες αγοράς.	100	18,21
Οικονομικοί Δείκτες (debt service coverage ratio και loan to value ratio)	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου. Οι παραδοχές βασίζονται σε ιδιαίτερα εύρωστα οικονομικά στοιχεία.	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου. Οι παραδοχές βασίζονται σε εύρωστα οικονομικά στοιχεία.	Οι οικονομικοί δείκτες βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με την υπόλοιπη αγορά για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.	Οι οικονομικοί δείκτες βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με την υπόλοιπη αγορά για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.	70	36,64
Ανάλυση Προσαρμογής Ακραίων Καταστάσεων (stress analysis)	Σταθερά έσοδα σε μακροχρόνιο ορίζοντα τα οποία δεν επηρεάζονται αρνητικά ακόμα και σε ιδιαίτερα δυσμενείς συνθήκες κατά την διάρκεια του οικονομικού κύκλου.	Ικανοποιητικά έσοδα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Η χρηματοδότηση μπορεί να αντιμετωπισθεί ως ένα βαθμό σε ενδεχόμενες δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης υφίσταται μόνο σε περίπτωση ακραίων οικονομικών συνθηκών.	Αβέβαια έσοδα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Οι προβλεπόμενες χρηματοροές είναι ευάλωτες σε δυσμενείς συνθήκες που πιθανό να παρουσιαστούν κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου. Κίνδυνος αθέτησης υφίσταται ακόμα και σε μία συνθήκη οικονομική ύφεση κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου.	Οι προβλεπόμενες χρηματοροές υπόκεινται σε αβεβαιότητα. Υπάρχει ο κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης ακόμη και υπό κανονικές οικονομικές συνθήκες.	10	27,39
Ρευστότητα Αγοράς	Η αγορά, στην οποία εντάσσεται το περιουσιακό στοιχείο, λειτουργεί σε παγκόσμιο επίπεδο. Το περιουσιακό στοιχείο είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο.	Η αγορά λειτουργεί σε παγκόσμιο ή περιφερειακό επίπεδο. Το περιουσιακό στοιχείο είναι σχετικά εύκολα ρευστοποιήσιμο.	Η αγορά λειτουργεί σε περιφερειακό επίπεδο, με περιορισμένες προσδοκίες στο προσεχές μέλλον, πράγμα που συνεπείσσει σε χαμηλή ικανότητα ρευστοποίησης του περιουσιακού στοιχείου.	Η αγορά λειτουργεί σε καθαρά τοπικό επίπεδο. Χαμηλή ή ανύπαρκτη δυνατότητα ρευστοποίησης του περιουσιακού στοιχείου ιδιαίτερα σε μικρές αγορές (niche markets).	40	17,75
Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ		
Πολιτικός Κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων)	Πολύ χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν άμεσα αποτελεσματικά μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν επαρκή μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Μέσος κίνδυνος. Εφαρμόζονται ικανοποιητικά μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Υψηλός κίνδυνος. Δεν υπάρχουν μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου ή σε περίπτωση που υπάρχουν μέτρα αντιμετώπισης του κινδύνου, κρίνονται μη επαρκή.	70	47,25
Νομοθετικός και Κανονιστικός Κίνδυνος	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι αρκετά ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επίβολή των όρων των συμβάσεων.	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επίβολή των όρων των συμβάσεων.	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι σε γενικές γραμμές, ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επίβολή των όρων των συμβάσεων. Ωστόσο οι διαδικασίες κατάσχεσης ενδέχεται να είναι γρανοβόρες ή και	Μη αξιόπιστο ή ευμετάβλητο νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο. Το νομοθετικό πλαίσιο μπορεί να οδηγήσει την κατάσχεση και την επίβολή των όρων των συμβάσεων σε χρονοβόρα ή και πολύ δύσκολα διαδικασίες.	40	52,75

Category Weight : 17,23

Criterion Weights
18,21

36,64

27,39

Category Score : 53,70

Category Weight : 9,07

47,25

Category Score : 54,18

Χαρακτηριστικό Χρηματοδότησης	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Όροι δανειοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου	Χρονοπληκή αποπληρωμή ή μικρή τερματική δόση (balloon). Δεν υπάρχει περίοδος χάριτος.	Υπάρχει τερματική δόση ισόποση, λαμβάνοντας υπόψη τη διάρκεια του δανείου, και σε αποδεκτά επίπεδα.	Αρκετά υψηλή τερματική δόση ενδεχομένως με περίοδο χάριτος.	Υψηλή τερματική δόση ή ολική αποπληρωμή στη λήξη του δανείου.	40

Category Weight : 8,78

100 Category Score : 40

Κίνδυνος Λειτουργίας	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Αόσες Λειτουργίας	Όλες οι άσες λειτουργίας έχουν ληφθεί. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες αλλά και τους προβλεπόμενους κανονισμούς ασφαλείας.	Όλες οι άσες λειτουργίας έχουν ληφθεί ή είναι στη διαδικασία να παραληφθούν. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες αλλά και τους προβλεπόμενους κανονισμούς ασφαλείας.	Οι περισσότερες άσες λειτουργίας έχουν ληφθεί ή είναι στη διαδικασία να παραληφθούν ή δε παραλάβει τους είναι θέμα καθαρά διαδικαστικό. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες κανονισμούς ασφαλείας.	Υπάρχουν προβλήματα στη λήψη όλων των απαραίτητων αόσων λειτουργίας. Τους χρειαστεί να επανασχεδιαστεί μέρος της προγραμματισμένης λειτουργίας/ουθυσίων του περιουσιακού στοιχείου.	40
Εκπαση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)	Ισχυρό μακροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης, το οποίο περιλαμβάνει κίνητρα για την καλή λειτουργία ή/και προβλέπει την πύρση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Μακροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή/και πύρση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Περιορισμένο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή/και πύρση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Δεν υπάρχει συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης. Κίνδυνος μεγάλων υπερβάσεων λειτουργικού κόστους.	70
Ιδιότητες διαχειρίστου εταιρίας: Οικονομική ευρωσμία. Εμπειρία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων όμοιων με το χρηματοδοτούμενο στοιχείο. Δυνατότητα να αξιολογήσει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης.	Πολύ καλό ιστορικό (track record) στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο έργο. Υψηλή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ικανοποιητικό ιστορικό στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποδοκτική ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Μη ικανοποιητικό ιστορικό ή μικρή εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αμφίβολη η ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ανώματη ή αμφισβητήσιμη εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Μη δυνατή η επανένταξη του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	100

Category Weight : 18,67

22,88

30,88

48,07 Category Score : 76,93

Χαρακτηριστικό του περιουσιακού στοιχείου	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	Αξιολόγηση
Μέγεθος σχεδιασμός, συντήρηση και άλλα χαρακτηριστικά (ήλικια, μέγεθος κλπ) σε σύγκριση με περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ίδια αγορά	Ισχυρό πλεονέκτημα στον σχεδιασμό και τη συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου σε σύγκριση με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς. Όλα τα ειδικά χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι παρόμοια με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς, πράγμα που συντελεί στην υψηλή συμπεριλαμβαντότητά του.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται σε ανώτερη θέση από τα αντίστοιχα της αγοράς. Η πλειοψηφία των ειδικών χαρακτηριστικών του περιουσιακού στοιχείου είναι παρόμοια με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς, πράγμα που συντελεί στην υψηλή συμπεριλαμβαντότητά του.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με τα αντίστοιχα της αγοράς. Τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι αρκετά εξειδικευμένα, πράγμα που οδηγεί σε χαμηλή συμπεριλαμβαντότητα.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο από τα αντίστοιχα της αγοράς. Το περιουσιακό στοιχείο βρίσκεται στο τέλος της οικονομικής του ζωής. Τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι πολύ εξειδικευμένα και η αγορά για αυτό πολύ περιορισμένη.	100
Αξία μεταπώλησης	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης είναι αρκετά μεγαλύτερη από το ποσό του δανείου (>150%).	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης υπερβαίνει αρκετά το ποσό του δανείου (150% - 115%).	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης υπερβαίνει ελάχιστα το ποσό του δανείου (between 115% - 100%).	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης είναι χαμηλότερη από το ποσό του δανείου (<100%).	40
Διακύμανση της αξίας και της συμπεριλαμβαντότητας του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η συμπεριλαμβαντότητά του είναι ανεξάρτητες από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η συμπεριλαμβαντότητά του εξαρτώνται από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η συμπεριλαμβαντότητά του εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η συμπεριλαμβαντότητά του εξαρτώνται άμεσα από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	10

Category Weight : 16,83

21,60

42,14

38,38 Category Score : 41,99

Χαρακτηριστικά του αναδόχου	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Ιδιότητα διαχειρίτριας εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία όσον αφορά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο. Δυνατότητα να αξιολογήσει το περιουσιακό στοιχείο στην Οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου	Πολύ καλό ιστορικό (track record) στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο έργο. Υψηλή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ικανοποιητικό ιστορικό στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποδεκτή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Μη ικανοποιητικό ιστορικό ή μικρή εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αμφίβολη η ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ανύπαρκτη ή αμφιβόλη/μη εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	40
	Πολύ καλό ιστορικό και άριστη οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Καλό ιστορικό και καλή οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Επαρκές ιστορικό (track record) και καλή οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Ανύπαρκτη ή αμφίβολη εμπειρία ή/και ο ανάδοχος βρίσκεται σε οικονομική δυσχέρεια.	100

Category Weight : 18,00

47,98

62,04

Category Score : 71,22

Επιχειρήσεις και εξασφάλισεις	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Έλεγχος του περιουσιακού στοιχείου	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο (μέσω πρώτης υποθήκης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο (μέσω πρώτης υποθήκης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση παρέχει μικρή εξασφάλιση στον δανιστή με αποτέλεσμα να υπάρχει ο κίνδυνος απώλειας ελέγχου του περιουσιακού στοιχείου.	70
Δικαιώματα του χρηματοδότη και μέσα που έχει στη διάθεση του για την παρακολούθηση του χώρου που βρίσκεται και της κατάστασης του περιουσιακού στοιχείου	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγξει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία που βρίσκεται (μέσω αναφορών, επθεωρήσεων κλπ).	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγξει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σχεδόν σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία βρίσκεται.	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγξει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σχεδόν σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία βρίσκεται.	Η δυνατότητα ελέγχου του χρηματοδότη, όσον αφορά τη θέση και την κατάσταση του αναλύματος στοιχείου, είναι περιορισμένη.	40
Ασφαλιστικά μέτρα σε περίπτωση ζημιών	Ισχυρή κάλυψη (συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από απόλυτα αξιόπιστα και αναγνωρισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.	Ικανοποιητική κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από αξιόπιστα αναγνωρισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.	Μέτρια κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από ασφαλιστικές εταιρείες ικανοποιητικής ποιότητας.	Αδύναμη κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από μη αξιόπιστα ασφαλιστικές εταιρείες.	100

Category Weight : 18,33

48,18

18,18

36,84

Category Score : 75,24

RATING 6

ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΙΣΗ SCORES - ΒΑΘΜΙΔΩΝ - RATINGS					
SCORE		ΒΑΘΜΙΔΑ	SCORE		BANK'S RATING
10,00	37,00	ΑΣΘΕΝΗΣ	10,00	19,00	10
			19,01	28,00	9
			28,01	37,00	8
37,01	64,00	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	37,01	46,00	7
			46,01	55,00	6
			55,01	64,00	5
64,01	82,00	ΚΑΛΗ	64,01	73,00	4
			73,01	82,00	3
82,01	100,00	ΙΣΧΥΡΗ	82,01	91,00	2
			91,01	100,00	1

TOTAL SCORE : 61,48

ΒΑΘΜΙΔΕΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	SCORE
ΙΣΧΥΡΗ	100
ΚΑΛΗ	70
ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	40
ΑΣΘΕΝΗΣ	10

Κεφάλαιο 9^ο: Μελέτη Περίπτωσης – Εφαρμογή της Shipping Scorecard σε μία Ελληνική Ναυτιλιακή Επιχείρηση

9.1 Delta Tankers Ltd

Η εταιρεία που θα αξιολογηθεί βάσει της shipping scorecard είναι η Delta Tankers Ltd του Ομίλου Διαμαντίδη. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 2006 και διαχειρίζεται σήμερα ένα σύγχρονο στόλο από είκοσι δύο δεξαμενόπλοια με συνολική μεταφορική ικανότητα άνω των 3,3 εκ. dwt (Παράρτημα II). Τα υψηλά πρότυπα λειτουργίας που έχει θέσει σε θέματα ασφάλειας και προστασίας του περιβάλλοντος σε συνδυασμό με την υψηλή ποιότητα των υπηρεσιών προς τους πελάτες της, καθιστά την Delta Tankers Ltd ως μία εταιρεία με ηγετικό ρόλο στη διαχείριση πλοίων.

Η σταθερή πορεία ανάπτυξης της εταιρείας, ακόμα και μέσα στις δύσκολες συνθήκες που δημιουργήθηκαν εξαιτίας της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, καταδεικνύει την επιτυχία της στην ομαλή αφομοίωση και την εφαρμογή των πολλαπλών κανονισμών για την ασφάλεια και την προστασία του περιβάλλοντος, καθώς και στην ικανοποίηση των αναγκών του κλάδου της ναυτιλίας για την ασφαλή και αποτελεσματική παγκόσμια θαλάσσια μεταφορά.

Η αξιολόγηση είναι καθαρά υποκειμενική και βασίζεται στις συνεντεύξεις που πραγματοποιήθηκαν με στελέχη της ναυτιλιακής εταιρείας που ανήκουν στα τμήματα οικονομικών και νομικών υπηρεσιών της. Οι ερωτήσεις που τέθηκαν αφορούσαν τις κατηγορίες και τα κριτήρια που αξιολογούνται από την shipping scorecard. Επίσης, η αξιολόγηση των κριτηρίων βάσει των βαθμίδων πιστωτικού κινδύνου πραγματοποιείται από την οπτική γωνία της τράπεζας που θα χρηματοδοτήσει την επένδυση και είναι καθαρά ενδεικτική.

Το υποθετικό σενάριο αφορά τη χρηματοδότηση της εταιρείας για την αγορά ενός μεταχειρισμένου πλοίου 2 ετών τύπου Suezmax, μεταφορικής ικανότητας 125χιλ. dwt και τιμή \$ 48εκ. Συνοπτικά, παρουσιάζονται παρακάτω τα κύρια σημεία από τις συνεντεύξεις:

«Η τιμή αγοράς ενός νέου πλοίου τύπου Suezmax με μεταφορική ικανότητα 125χιλ. dwt, ανέρχεται σήμερα σε περίπου \$ 70 εκ. Ο λόγος που η τιμή του είναι τόσο μειωμένη, παρόλο

που έχουν περάσει 2 έτη, είναι το ότι η αγορά δεν έχει ανακάμψει ακόμα, η ζήτηση είναι μειωμένη και τα ναύλα κυμαίνονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα. Επιπλέον, υπάρχει πλεονάζουσα προσφορά χωρητικότητας λόγω του ότι υπάρχουν πλοία μεγάλης ηλικίας στη συγκεκριμένη αγορά που δεν έχουν ακόμα παροπλιστεί ή να τα έχουν στείλει για παλιοσίδερα και αυτό συμβάλλει στη μειωμένη τιμή. Ο λόγος που ζητάμε τη χρηματοδότηση είναι διότι ο πλοιοκτήτης προσδοκά στο άμεσο μέλλον μεταστροφή της αγοράς και θέλει να εκμεταλλευτεί τη ευνοϊκή συγκυρία της χαμηλής τιμής του πλοίου. Στόχος της εταιρείας είναι να διατηρεί το μέσο όρο ηλικίας των πλοίων χαμηλό και πάντα αναζητάμε τις ευκαιρίες, οι οποίες ακόμα και μέσα στην παγκόσμια κρίση που διανύουμε, είναι πολλές. Η πολιτική της εταιρείας είναι οι νέες ναυπηγήσεις και όχι τόσο η αγορά μεταχειρισμένων. Μόνο σε περιπτώσεις που δημοπρατηθεί ένα πλοίο και πληροί τις προϋποθέσεις και τα υψηλά στάνταρ που θέτουμε σαν εταιρεία, θα προβούμε στην αγορά του.

Η ρευστότητα της εταιρείας και του πλοιοκτήτη είναι πολύ υψηλή, γεγονός που πιστοποιείται από τα πολύ χαμηλά επίπεδα δανεισμού. Αυτή τη στιγμή, από τα 22 πλοία που διαχειρίζεται η εταιρεία, μόνο τα 4 είναι με δανεισμό. Ο κ. Διαμαντίδης είναι πρώτης γενιάς πλοιοκτήτης με εμπειρία 38 ετών, όταν και ίδρυσε την εταιρεία Marmaras Navigation Ltd. Σε όλη την πορεία μέχρι σήμερα, κατάφερε να ανταπεξέλθει με επιτυχία σε όποια δυσκολία κι αν παρουσιάστηκε. Η ικανότητα προσαρμογής και οι στρατηγικές κινήσεις σε όλες τις φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου που έχει περάσει η ναυτιλία στην πάροδο αυτών των ετών, έχουν καταστήσει τον όμιλο ως έναν από τους πιο σημαντικούς στη μεταφορά πετρελαίου. Σε αυτό το διάστημα οι αγορές και πωλήσεις πλοίων αποτέλεσαν πολύ σημαντικό κομμάτι στην ανάπτυξη της εταιρείας. Θα μπορούσαμε σε γενικές γραμμές να πούμε ότι ακολουθούμε αντικυκλική πολιτική αφού στο παρελθόν, δεν ήταν λίγες οι φορές που αγοράζαμε πλοία με μειωμένη τιμή όταν η αγορά ήταν πεισμένη και οι τιμές των ναύλων ήταν χαμηλές και πουλάγαμε όταν ανέβαινε η αγορά. Η χρονική στιγμή δε της πώλησης ενός πλοίου γινόταν όταν αυτό είχε “βγάλει” την αξία αγοράς του 2 με 3 φορές από τη λειτουργική του δραστηριότητα και η τιμή πώλησης είναι μεγαλύτερη από την τιμή που δίνεται από τα διαλυτήρια ή το balloon payment αν ακόμα χρηματοδοτείται.

Η διαπραγματευτική δύναμη της εταιρείας είναι μεγάλη αφού μπορεί να επιτύχει καλές τιμές ναύλωσης ακόμα και από τους 1^{ης} τάξης ναυλωτές με τους οποίους συνεργάζεται. Ενδεικτικά, πελάτες της εταιρείας είναι η BP, η Shell, η Total και η Exxon. Στόχος του πλοιοκτήτη είναι η επίτευξη συμφωνίας που θα αποφέρει τα υψηλότερα κέρδη και πρακτικά,

αυτό σημαίνει ότι καταφέρνει να πετυχαίνει καλές τιμές ναύλου ακόμη και με αυτούς τους ναυλωτές. Μόνο όταν η αγορά είναι σε ύφεση και δεν υπάρχει η δυνατότητα για υψηλότερα ναύλα από τους 1^{ης} τάξης ναυλωτές, διαθέτει τα πλοία σε μικρότερης εμβέλειας ναυλωτές, οι οποίοι όμως έχουν και αυτοί καλό όνομα στην αγορά.

Η εταιρεία δραστηριοποιείται σε παγκόσμιο επίπεδο και τα πλοία μας μεταφέρουν πετρέλαιο όπου υπάρχει ζήτηση. Η ναύλωση των πλοίων γίνεται στην spot αγορά και όχι με χρονοναύλωση και καταλαβαίνετε ότι αυτό συνεπάγεται πολύ πιο καλές τιμές στα ναύλα σε σχέση με άλλη μορφή ναύλωσης. Το όποιο ρίσκο ενέχει η αναζήτηση ναύλων στην spot αγορά εκμηδενίζεται τόσο από τις εξαιρετικές σχέσεις του πλοιοκτήτη με τους ναυλωτές και όλους όσους συνεργάζεται, όσο και από το ότι η ηγετική θέση που έχουμε στην παγκόσμια αγορά μας δίνει υψηλή διαπραγματευτική ικανότητα.

Ο λόγος που ζητάμε χρηματοδότηση για το προαναφερόμενο πλοίο είναι διότι ο πλοιοκτήτης δεν θέλει να δώσει ίδια κεφάλαια για την αγορά του. Τώρα που η αγορά είναι σε χαμηλά επίπεδα, είναι προτιμότερο στρατηγικά να δώσει ένα μέρος του ποσού που απαιτείται για την αγορά του και όχι όλο το ποσό. Αυτό γίνεται γιατί ακόμα και να μην καταφέρει να ναυλωθεί σε καλή τιμή, θα μπορέσει να καλύψει την όποια διαφορά προκύψει από τις μειωμένες ταμειακές ροές μέσω της μεγάλης ρευστότητας που διαθέτει και ταυτόχρονα δε θα έχει χάσει μεγάλο μέρος της ρευστότητάς του με την εξ ολοκλήρου αγορά του πλοίου με ίδια κεφάλαια. Θα ήθελα να τονίσω ότι σε περιπτώσεις χρηματοδότησης οι συμβάσεις και τα εξασφαλιστικά έγγραφα πάντα διέπονται από το αγγλικό δίκαιο. Φυσικά, παρέχονται όλες οι εξασφαλίσεις που ζητάει η τράπεζα όπως η πρώτη ναυτική υποθήκη, η εκχώρηση εσόδων και ασφαλειών, προσωπικές και εταιρικές εγγυήσεις κ.α. καθώς και τα πιστοποιητικά που απαιτούνται. Από την άλλη μεριά όμως, λόγω της διαπραγματευτικής δύναμης που έχουμε, ζητάμε το ποσοστό χρηματοδότησης για μεταχειρισμένα πλοία να ανέλθει έως και στο 75% με 80%.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο είναι ότι δίνουμε ιδιαίτερη έμφαση στα διάφορα πολιτικά γεγονότα και τα δρομολόγια των πλοίων εκτελούνται χωρίς να δημιουργούν προβλήματα μεταξύ των χωρών. Για παράδειγμα, δεν υπάρχει περίπτωση να μεταφέρουμε πετρέλαιο στις ΗΠΑ από το Ιράκ λόγω του εμπάργκο. Όλα τα πλοία διαθέτουν τα απαραίτητα πιστοποιητικά σχετικά με την καλή λειτουργία και την αξιοπλοΐα τους και είμαστε από τις εταιρείες που δίνουμε ιδιαίτερη έμφαση στην ασφάλεια και την ποιότητα. Αυτή τη στιγμή ο στόλος μας – πλην ενός πλοίου – λειτουργεί κάτω από την ελληνική σημαία και ο

νηογνώμονας είναι η Lloyd's Register of Shipping. Επιπλέον, οι ασφαλίσεις των πλοίων γίνονται μόνο από blue chip companies και οι καλύψεις, πέρα από τις βασικές των H&M και P&I clubs εξετάζονται ανά περίπτωση και ανά ταξίδι όπως είναι η κάλυψη για war risks.

Σε κάθε περίπτωση, θεωρούμε ότι οι τράπεζες που συνεργάζονται με την εταιρεία μας και τον πλοιοκτήτη δεν είχαν ποτέ κανένα πρόβλημα από τη συναλλακτική μας συμπεριφορά. Κλείνοντας, δε θα ήταν υπερβολικό να πούμε ότι ο κ. Διαμαντίδης δεν έχει ανάγκη τις τράπεζες αλλά οι τράπεζες έχουν ανάγκη τον κ. Διαμαντίδη».

9.2 Αξιολόγηση Delta Tankers Ltd βάσει Shipping Scorecard

Βάσει λοιπόν των ανωτέρω και έχοντας ίδια άποψη για τους εργαζόμενους, τα γραφεία και τις συνθήκες εργασίας, η αξιολόγηση της εταιρείας παρατίθεται ως κάτωθι:

OBJECT FINANCE RATING - SHIPPING SCORECARD						
Επωνυμία Πιστούχου: DELTA TANKERS LTD						
Οικονομική Ευρωστία	ΙΣΧΥΡΗ 100	ΚΑΛΗ 70	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ 40	ΑΣΘΕΝΗΣ 10	Αξιολόγηση	
Ευθύκης Αγοράς	Η ζήτηση στην αγορά είναι ισχυρή και αυξανόμενη. Υψηλός βαθμός δυσκολίας στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον δεν επηρεάζουν τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι ισχυρή και σταθερή. Υπάρχει δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν σε μικρό βαθμό τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι μέτρια και σταθερή. Περιορισμένη δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν σημαντικά τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι χαμηλή και σε πτωτική τάση. Οι αλλαγές στη τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν άμεσα τη ζήτηση. Εμετέβλητες συνθήκες αγοράς.		40
Οικονομικοί δείκτες (debt service coverage ratio και loan to value ratio)	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου. Οι παραδοχές βασίζονται σε ιδιαίτερα εύρωστα οικονομικά στοιχεία.	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου. Οι παραδοχές βασίζονται σε εύρωστα οικονομικά στοιχεία.	Οι οικονομικοί δείκτες βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με την υπόλοιπη αγορά για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.	Οι οικονομικοί δείκτες βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με την υπόλοιπη αγορά για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.		70
Ανάλυση Προσομοίωσης Ακραίων Κινησιόστατων (stress analysis)	Σταθερά έσοδα σε μικροχρόνιο ορίζοντα τα οποία δεν επηρεάζονται αρνητικά ακόμα και σε ιδιαίτερα δυσμενείς συνθήκες κατά την διάρκεια του οικονομικού κύκλου.	Ικανοποιητικά έσοδα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Η χρηματοδότηση μπορεί να αντιμετωπιστεί ως ένα βαθμό σε ενδεχόμενες δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης υφίσταται μόνο σε περίπτωση ακραίων οικονομικών συνθηκών.	Αβέβαια έσοδα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Οι προβλεπόμενες χρηματορροές είναι ευάλωτες σε δυσμενείς συνθήκες που πιθανό να παρουσιαστούν κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου. Κίνδυνος αθέτησης υφίσταται ακόμα και σε μία συνήθη οικονομική ύφεση κατά τη διάρκεια του κύκλου.	Οι προβλεπόμενες χρηματορροές υπόκεινται σε αβεβαιότητα. Υπάρχει ο κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης ακόμα και υπό κανονικές οικονομικές συνθήκες.		70
Ρευστότητα Αγοράς	Η αγορά, στην οποία εντάσσεται το περιουσιακό στοιχείο, λειτουργεί σε παγκόσμιο επίπεδο. Το περιουσιακό στοιχείο είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο.	Η αγορά λειτουργεί σε παγκόσμιο ή περιφερειακό επίπεδο. Το περιουσιακό στοιχείο είναι σχετικά εύκολα ρευστοποιήσιμο.	Η αγορά λειτουργεί σε περιφερειακό επίπεδο, με περιορισμένες προσδοκίες στο προσεχές μέλλον, πράγμα που συντελεί σε χαμηλή ικανότητα ρευστοποίησης του περιουσιακού στοιχείου.	Η αγορά λειτουργεί σε καθαρά τοπικό επίπεδο. Χαμηλή ή ανύπαρκτη δυνατότητα ρευστοποίησης του περιουσιακού στοιχείου ιδιαίτερα σε μικρές αγορές (niche markets).		100
Πολιτικό και Νομικό Πλαίσιο	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ		
Πολιτικός Κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφορής κεφαλαίων)	Πολύ χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν άμεσα αποτελεσματικά μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν επαρκή μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Μέσος κίνδυνος. Εφαρμόζονται ικανοποιητικά μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Υψηλός κίνδυνος. Δεν υπάρχουν μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου ή σε περίπτωση που υπάρχουν μέτρα αντιμετώπισης του κινδύνου, κρίνονται μη επαρκή.		70
Νομοθετικός και Κανονιστικός Κίνδυνος	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι αρκετά ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επιβολή των όρων των συμβάσεων.	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επιβολή των όρων των συμβάσεων.	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι σε γενικές γραμμές ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επιβολή των όρων των συμβάσεων. Ωστόσο οι διαδικασίες κατάσχεσης ενδέχεται να είναι χρονοβόρες ή και δύσκολες.	Μη αξιόπιστο ή εμετέβλητο νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο. Το νομοθετικό πλαίσιο μπορεί να οδηγήσει την κατάσχεση και την επιβολή των όρων των συμβάσεων σε χρονοβόρα ή και πολύ δύσκολη διαδικασία.		100

Χαρακτηριστικά Χρηματοδότησης	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Όροι δανειοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου	Χροολυτική αποπληρωμή ή μικρή τερματική δόση (balloon). Δεν υπάρχει περίοδος χάριτος.	Υπάρχει τερματική δόση ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη τη διάρκεια του δανείου, είναι σε αποδεκτά επίπεδα.	Αρκετά υψηλή τερματική δόση ενδεχομένως με περίοδο χάριτος.	Υψηλή τερματική δόση ή ολική αποπληρωμή στη λήξη του δανείου.	40

Κίνδυνος Λειτουργίας	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Άδειες Λειτουργίας	Όλες οι άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες αλλά και τους προβλεπόμενους κανονισμούς ασφαλείας.	Όλες οι άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί ή είναι στη διαδικασία να παραληφθούν. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες αλλά και τους προβλεπόμενους κανονισμούς ασφαλείας.	Οι περισσότερες άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί ή είναι στη διαδικασία να παραληφθούν ή δε παραληφθούν τους είναι θέμα καθαρά διαδικαστικό. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες κανονισμούς ασφαλείας.	Υπάρχουν προβλήματα στη λήψη όλων των απαραίτητων αδειών λειτουργίας. Ίσως χρειαστεί να επανεσχεδιαστεί μέρος της προγραμματισμένης λειτουργίας/φυσίσεων του περιουσιακού στοιχείου.	100
Έκταση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)	Ισχυρό μικροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης, το οποίο περιλαμβάνει κίνητρα για την καλή λειτουργία ή και προβλέπει την τήρηση λογαριασμών αποθεματικού λειτουργίας και συντήρησης.	Μικροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή/και τήρηση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Περιορισμένο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή τήρηση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Δεν υπάρχει συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης. Κίνδυνος μεγάλων υπερβέσεων λειτουργικού κόστους.	100
Ιδιότητες διαχειρίστρις εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων όμοια με το χρηματοδοτούμενο στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης.	Πολύ καλό ιστορικό (track record) στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο έργο. Υψηλή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ικανοποιητικό ιστορικό στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποδεκτή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Μη ικανοποιητικό ιστορικό ή μικρή εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αμφίβολη η ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ανύπτερη ή αμφισβητήσιμη εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Μη δυνατή η επανένταξη του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	100

Χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	Αξιολόγηση
Μέγεθος, σχεδιασμός, συντήρηση και άλλα χαρακτηριστικά (ήλικία, μέγεθος κλπ) σε σύγκριση με περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ίδια αγορά	Ισχυρό πλεονέκτημα στον σχεδιασμό και τη συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου σε σύγκριση με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς. Όλα τα ειδικά χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι περφόρμανς με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς, πράγμα που συντελεί στην υψηλή εμπνευστικότητα του.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται σε ανώτερη θέση από τα αντίστοιχα της αγοράς. Η πλειοψηφία των ειδικών χαρακτηριστικών του περιουσιακού στοιχείου είναι περφόρμανς με αντίστοιχα της αγοράς, πράγμα που συντελεί στην υψηλή εμπνευστικότητα του.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με τα αντίστοιχα της αγοράς. Τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι αρκετά εξειδικευμένα, πράγμα που οδηγεί σε χαμηλή εμπνευστικότητα.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο από τα αντίστοιχα της αγοράς. Το περιουσιακό στοιχείο βρίσκεται στο τέλος της οικονομικής του ζωής. Τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι πολύ εξειδικευμένα και η αγορά για αυτό πολύ περιορισμένη.	100
Άξια μεταπώλησης	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης είναι αρκετά μεγαλύτερη από το ποσό του δανείου (> 150%).	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης υπερβαίνει αρκετά το ποσό του δανείου (150% - 115%).	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης υπερβαίνει ελάχιστα το ποσό του δανείου (between 115% - 100%).	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης είναι χαμηλότερη από το ποσό του δανείου (< 100%).	70
Διακείμενη της αξίας και της εμπνευστικότητας του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπνευστικότητά του είναι ανεξάρτητες από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπνευστικότητά του εξαρτώνται από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπνευστικότητά του εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπνευστικότητά του εξαρτώνται άμεσα από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	40

Χαρακτηριστικά του αναδόχου	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Ιδιότητες διαχειρίστρις εταιρείας: Οικονομική ευρωστία. Εμπειρία όσον αφορά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο. Δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης.	Πολύ καλό ιστορικό (track record) στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάγονται στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο έργο. Υψηλή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ικανοποιητικό ιστορικό στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποδεκτή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Μη ικανοποιητικό ιστορικό ή μικρή εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αμφίβολη η ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ανύπτερη ή αμφισβητήσιμη εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Ανεπάρκεια επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	100
Οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου	Πολύ καλό ιστορικό και άριστη οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Καλό ιστορικό και καλή οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Επαρκές ιστορικό (track record) και καλή οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Ανύπτερη ή αμφίβολη εμπειρία ή/και ο αναδόχος βρίσκεται σε οικονομική δυσχέρεια.	100

Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις	ΙΣΧΥΡΗ	ΚΑΛΗ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	ΑΣΘΕΝΗΣ	
Έλεγχος του περιουσιακού στοιχείου	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο (μέσω πρώτης υποθήκης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο (μέσω πρώτης υποθήκης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση παρέχει μικρή εξασφάλιση στον δανειστή με αποτέλεσμα να υπάρχει ο κίνδυνος απώλειας ελέγχου του περιουσιακού στοιχείου.	70
Δικαιώματα του χρηματοδότη και μέσων που έχει στη διάθεσή του για την περικλοούθηση του χάρου που βρίσκεται και της κατάστασης του περιουσιακού στοιχείου	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία που βρίσκεται (μέσω αναφορών, επιθεωρήσεων κλπ).	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σχεδόν σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία βρίσκεται.	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σχεδόν σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία που βρίσκεται.	Η δυνατότητα ελέγχου του χρηματοδότη, όσο αφορά τη θέση και την κατάσταση του ενσώματου στοιχείου, είναι περιορισμένη.	40
Ασφαλιστικά μέτρα σε περίπτωση ζημιών	Ισχυρή κάλυψη (συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από απόλυτα αξιόπιστες και αναγνωρισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.	Ικανοποιητική κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από αξιόπιστες αναγνωρισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.	Μέτρια κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από ασφαλιστικές εταιρείες ικανοποιητικής ποιότητας.	Αδύναμη κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από μη αξιόπιστες ασφαλιστικές εταιρείες.	100

RATING 3

Παρατηρούμε ότι η πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου είναι πολύ καλή αφού το Rating ισούται με 3. Η τράπεζα λοιπόν, χρησιμοποιώντας την Shipping Scorecard ως εργαλείο

αξιολόγησης, μπορεί να εφαρμόσει την κατάλληλη πιστωτική πολιτική η οποία στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι «Ανάπτυξη της Σχέσης με Επαρκείς Εξασφαλίσεις».

Στο σημείο αυτό, είναι σημαντικό να τονιστεί πως οποιοδήποτε μοντέλο αξιολόγησης και αν χρησιμοποιείται από έναν χρηματοπιστωτικό οργανισμό, είτε αφορά χρηματοδοτήσεις project finance (ή object finance), είτε πιστούχους με δημοσιευμένους ισολογισμούς, είτε πιστούχους με βιβλία εσόδων-εξόδων, αυτό που τελικά έχει ιδιαίτερη σημασία είναι η άποψη του υπεύθυνου χορηγήσεων. Το κάθε μοντέλο αξιολόγησης αποτελεί μία ένδειξη για την πιστωτική πολιτική όπου ο κάθε αρμόδιος καλείται να την υποστηρίξει ή αν διαφωνεί, να παρεκκλίνει της πιστωτικής πολιτικής αιτιολογώντας την απόφασή του.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Κεφάλαιο 10^ο: Συμπεράσματα

Με την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας μπορούμε να καταλήξουμε σε ορισμένα συμπεράσματα και σχόλια που αφορούν τον κλάδο της ναυτιλίας και την εξάρτηση που έχει με τη χρηματοδότηση, ιδιαίτερα με τον τραπεζικό τομέα, που αποτελεί την κύρια πηγή διάθεσης κεφαλαίων προς τον εν λόγω κλάδο. Επιπλέον, ανάλυση γίνεται και για το μοντέλο αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των ναυτιλιακών επιχειρήσεων ως μέτρο για την αποτελεσματική διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και αναλύονται τα πλεονεκτήματα αλλά και τα σημεία που χρήζουν προσοχής από τη χρησιμοποίησή του.

Η ναυτιλιακή βιομηχανία και οι θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παγκόσμιας οικονομίας, αφού λόγω της φύσης πολλών αγαθών συνιστούν το μοναδικό μέσο μεταφοράς τους χωρίς να μπορούν να υποκατασταθούν. Ο κλάδος των θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών βρίσκεται σε άμεση εξάρτηση με τη βιομηχανία, την οικονομική ανάπτυξη και το εμπόριο, η πορεία των οποίων τον επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό. Με την παγκόσμια παραγωγή και το εμπόριο να επαναπροσδιορίζονται, οι επιδόσεις της παγκόσμιας οικονομίας και των εμπορευματικών συναλλαγών τα τελευταία έτη επιβεβαιώνουν το υψηλό επίπεδο της παγκόσμιας οικονομικής αλληλεξάρτησης και ολοκλήρωσης.

Ο παγκοσμιοποιημένος χαρακτήρας της ναυτιλιακής βιομηχανίας καθώς και το δυναμικό περιβάλλον που διέπει τον τομέα αυτόν, καθιστούν τη λειτουργία της ναυτιλιακής επιχείρησης ως μία διαδικασία αρκετά δύσκολη. Απαιτούνται σύνθετες διοικητικές ικανότητες ώστε μία ναυτιλιακή εταιρεία να μπορεί να ανταπεξέλθει επιτυχώς και κάθε στρατηγική και επενδυτική απόφαση απαιτεί προσεκτικό σχεδιασμό ως προς την υλοποίησή της. Είτε λοιπόν λαμβάνονται αποφάσεις για την λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης, είτε για την αγορά ή πώληση ενός πλοίου, το κόστος είναι υψηλό και προϋποθέτει την ύπαρξη διαθέσιμων κεφαλαίων. Η εύρεση των διαθέσιμων πόρων και η σωστή αξιοποίησή τους καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό την πορεία που θα έχει η ναυτιλιακή επιχείρηση.

Η χρονική στιγμή για τη λήψη μίας επενδυτικής απόφασης μίας ναυτιλιακής επιχείρησης καθώς και ο τρόπος χρηματοδότησής της αποτελεί ίσως το πιο σημαντικό κομμάτι της

στρατηγικής που ακολουθεί. Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση διαφέρει από τις χρηματοδοτήσεις που πραγματοποιούνται σε άλλους κλάδους κυρίως λόγω των κεφαλαίων που απαιτούνται, το χρονικό ορίζοντα για την αποπληρωμή του δανείου, της κεφαλαιακής δομής και πληροφόρησης που παρέχει η ναυτιλιακή εταιρεία καθώς και λόγω των έντονων διακυμάνσεων και της κυκλικότητας που παρουσιάζει η ναυτιλιακή αγορά. Οι αξίες των πλοίων και το επίπεδο των ναύλων, μεταβάλλονται συνεχώς και η μεταβολή αυτή είναι συνάρτηση της ζήτησης και της προσφοράς σε χωρητικότητα των πλοίων.

Η κύρια μορφή χρηματοδότησης προς την οποία οι πλοιοκτήτες στρέφονται κυρίως είναι ο τραπεζικός δανεισμός ενώ έχουν αναπτυχθεί και εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης όπως είναι η χρηματοδοτική μίσθωση, η ενδιάμεση χρηματοδότηση, η εισαγωγή στο χρηματιστήριο, οι ναυπηγικές πιστώσεις και άλλες μορφές. Η επιλογή της κατάλληλης είναι απόρροια πολλών παραγόντων όπως η υπάρχουσα κεφαλαιακή δομή, το ύψος των απαιτήσεων, η ρευστότητα της επιχείρησης, η τεχνολογική ενσωμάτωση, η διαθεσιμότητα της μορφής χρηματοδότησης και η τωρινή και μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης.

Η ελληνική ναυτιλία κατέχει περίοπτη θέση στην παγκόσμια αγορά, γεγονός που καταδεικνύει τόσο τη δυναμική της όσο και τις προοπτικές/ προκλήσεις που καλείται να αντιμετωπίσει. Παρά το ότι η ζήτηση θαλάσσιου μεταφορικού έργου είναι σε χαμηλά επίπεδα, οι Έλληνες πλοιοκτήτες αναγνωρίζουν την κυκλικότητα της αγοράς αλλά και τις ευκαιρίες που προκύπτουν. Λαμβάνοντας υπόψη τις αλληλεπιδράσεις των κλάδων της ελληνικής οικονομίας, η συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας στην κοινωνία και στα κύρια οικονομικά μεγέθη της χώρας πολλαπλασιάζεται, με αποτέλεσμα να δημιουργεί στο σύνολο (άμεσα και έμμεσα) €13,4 δις εγχώρια προστιθέμενη αξία, ήτοι περίπου 6,1% του ΑΕΠ της χώρας.

Παρά τις μειωμένες τιμές των ναύλων το 2013 και την περιορισμένη τραπεζική χρηματοδότηση, ο ελληνόκτητος στόλος παρουσίασε βελτίωση σε αριθμό, ηλικία, μέγεθος και μεταφορική ικανότητα πλοίων και εμφανίζεται έτοιμος να επωφεληθεί από την αναμενόμενη ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας.

Οι επενδύσεις των ελλήνων εφοπλιστών αποτελούν ισχυρή ένδειξη της δυναμικής ανάπτυξης της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας. Πιο συγκεκριμένα, βάσει των στοιχείων του ναυλομεσιτικού οίκου Golden Destiny, οι ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις προχώρησαν

το 2013 σε παραγγελίες 262 πλοίων συνολικής μεταφορικής ικανότητας 27,4 εκ. τόνων (έναντι 145 πλοίων και 17 εκ. τόνων το 2012 αντίστοιχα) και αξίας άνω των \$ 11 δις.

Ο λόγος που οι παραγγελίες έχουν αυξηθεί τόσο είναι ότι οι έλληνες πλοιοκτήτες διαβλέπουν επιχειρηματικές ευκαιρίες οι οποίες αναμένεται να προέλθουν από την άνοδο του παγκοσμίου ΑΕΠ και του διεθνούς εμπορίου στα επόμενα έτη. Το παγκόσμιο ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 3,6% και 3,9% το 2014 και 2015 αντίστοιχα, από 3% το 2013 και το διεθνές εμπόριο κατά 4,3% και 5,3% το 2014 και 2015 αντίστοιχα, από 3% το 2013 (ΔΝΤ, 2014). Επιπλέον, ο δείκτης εμπιστοσύνης της παγκόσμιας ναυτιλίας το 1^ο εξάμηνο του 2014 έχει επανέλθει στα προ της κρίσης επίπεδα και υπάρχουν πλέον προσδοκίες για υψηλότερους ναύλους σε όλες τις αγορές της εμπορικής ναυτιλίας (Moore Stephens, 2014).

Βέβαια, η συνεχιζόμενη αύξηση της χωρητικότητας τονάζ, η οποία υπερβαίνει αυτή της ζήτησης στους περισσότερους τομείς της ναυτιλίας, σε συνδυασμό με την αργή παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, δε δίνει ακόμα τη δυνατότητα στις ναυτιλιακές εταιρείες να διεκδικήσουν αυξήσεις στις τιμές ναύλων.

Οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν ισχυρούς κλυδωνισμούς λόγω της μεγάλης συμμετοχής τους στην αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους, οι οποίοι ήταν ακόμη πιο έντονοι από τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και του κλίματος αβεβαιότητας που αυτή δημιούργησε. Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση επηρεάστηκε αρνητικά από παράγοντες όπως η μείωση των τιμών των πλοίων, η πτώση των ναύλων, οι χαμηλές προσδοκίες για το μέλλον της ναυλαγοράς, οι αυξημένες παραγγελίες για νέα πλοία αλλά και οι περισσότερες, εν συγκρίσει με τις διαλύσεις, προσθήκες νέων πλοίων.

Εντούτοις, η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης, με στόχο την αποκατάσταση της οικονομικής ευρωστίας και της δυνατότητας των τραπεζών να στηρίζουν ουσιαστικά την οικονομία, αποτέλεσε κύρια στρατηγική για την ισχυροποίηση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών. Μετά από ένα μεγάλο διάστημα ηθελημένης αποχής και περιορισμού των χορηγήσεων, οι ελληνικές τράπεζες πλέον παρουσιάζονται έτοιμες για τη χρηματοδότηση της ελληνόκτητης ποντοπόρου ναυτιλίας, καθώς βγαίνουν από την κρίση των προηγούμενων ετών. Η σωστή διαχείριση των προβληματικών δανείων και το χαμηλό ποσοστό επισφαλειών που παρουσιάζουν τα ναυτιλιακά χαρτοφυλάκια των ελληνικών τραπεζών, τους δίνει τη δυνατότητα να στηρίζουν το ναυτιλιακό κλάδο.

Σε μία περίοδο που η συμβολή της ποντοπόρου ναυτιλίας στην ανάκαμψη της οικονομίας και κυρίως στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι μείζονος σημασίας, το άνοιγμα των τραπεζών προς τη ναυτιλία έρχεται την κατάλληλη στιγμή και συμπίπτει με ένα από τα μεγαλύτερα επενδυτικά προγράμματα των Ελλήνων πλοιοκτητών. Την τελευταία διετία έχουν επενδυθεί δεκάδες δις δολάρια για αγορές και ναυπηγήσεις πλοίων καθώς οι τιμές τους βρίσκονταν σε χαμηλά επίπεδα. Η ανάγκη λοιπόν αυτή για ξένα κεφάλαια που θα στηρίξουν την επενδυτική δραστηριότητά τους και η μεγάλη συμμετοχή με ίδια κεφάλαια των πλοιοκτητών – την ώρα που οι περισσότερες ξένες τράπεζες εμφανίζονται απρόθυμες να αυξήσουν το ύψος χρηματοδότησης των ναυτιλιακών τους χαρτοφυλακίων – δημιουργούν ευκαιρίες για τις ελληνικές τράπεζες.

Οι τράπεζες όμως, κατά τη διαδικασία αξιολόγησης ενός αιτήματος για χρηματοδότηση μίας ναυτιλιακής επιχείρησης, τίθενται αντιμέτωπες με μία σειρά από κινδύνους τους οποίους καλούνται να διαχειριστούν. Ο σημαντικότερος κίνδυνος που πρέπει να περιορίσουν και να εφαρμόσουν τα κατάλληλα μέτρα για την αντιστάθμισή του, είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τους κανόνες επιβολής κεφαλαιακών απαιτήσεων που τίθενται από το πλαίσιο της Βασιλείας II, έχει καταστήσει ως επιτακτική ανάγκη την υιοθέτηση από τις τράπεζες μέτρων μείωσης του πιστωτικού κινδύνου. Στο πλαίσιο αυτό, η ανάπτυξη ενός συστήματος διαβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας για απαιτήσεις ειδικού δανεισμού ώστε μία τράπεζα να μπορεί να παρακολουθεί όχι μόνο την πορεία κάθε ναυτιλιακής επιχείρησης και της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται ξεχωριστά, αλλά και το σύνολο του ναυτιλιακού χαρτοφυλακίου της, αποτέλεσε το αντικείμενο έρευνας της παρούσας διπλωματικής.

Η ύπαρξη ενός αξιόπιστου μοντέλου αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των ναυτιλιακών επιχειρήσεων έχει σημαντικά πλεονεκτήματα όπως:

- Παρέχει τη δυνατότητα ανάλυσης και παρακολούθησης του ναυτιλιακού χαρτοφυλακίου με σκοπό την παραγωγή αναφορών μέσω των οποίων θα ενημερώνεται η διοίκηση της τράπεζας
- Υπολογίζει τον κίνδυνο και καθορίζει το «άνοιγμα» της τράπεζας για κάθε ναυτιλιακή επιχείρηση
- Αποτελεί βασική προϋπόθεση των κανόνων που ορίζει το πλαίσιο της Βασιλείας II για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων της τράπεζας βάσει της μεθόδου

των εσωτερικών διαβαθμίσεων και στον υπολογισμό της πιθανότητας αθέτησης ανά βαθμίδα πιστοληπτικής ικανότητας

- Αυξάνει την προβλεπτική ικανότητα της τράπεζας και συμβάλλει στον έγκαιρο εντοπισμό προβλημάτων που μπορεί να επηρεάσουν την ομαλή αποπληρωμή της χρηματοδότησης
- Συνιστά μία βάση σύγκρισης πιστωτικού κινδύνου πάνω στην οποία θα αναπτυχθεί ένα ενδεχόμενο νέο μοντέλο το οποίο θα είναι εναρμονισμένο με τις πιο αυστηρές απαιτήσεις που θέτει το νέο πλαίσιο της Βασιλείας III
- Συμβάλλει στο σχηματισμό επαρκών προβλέψεων
- Υποδεικνύει την ανάγκη κάλυψης των πιστωτικών κινδύνων και συνδέει το ύψος της τιμολόγησης αναλόγως του μεγέθους του κινδύνου (higher risk – higher return)
- Καθορίζει μία κοινή γλώσσα μεταξύ των στελεχών της τράπεζας με σκοπό τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων
- Συντελεί στον καθορισμό της πιστωτικής πολιτικής ανάλογα με την κατάταξη της ναυτιλιακής επιχείρησης στην κλίμακα διαβάθμισης πιστοληπτικής ικανότητας
- Διευκολύνει την αξιολόγηση και τον έλεγχο της τράπεζας από τις νομισματικές και εποπτικές αρχές, από τους αναγνωρισμένους οίκους του εξωτερικού και από τους εσωτερικούς και εξωτερικούς ελεγκτές

Για να μπορεί όμως ένα σύστημα αξιολόγησης να είναι αποτελεσματικό, η τράπεζα θα πρέπει:

- Να τεκμηριώνει επαρκώς την καλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος και ότι η χρήση του δεν οδηγεί σε στρεβλώσεις των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Οι μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στο υπόδειγμα θα αποτελούν μία αποτελεσματική βάση για τις προβλέψεις που προκύπτουν από αυτό. Το μοντέλο δεν πρέπει να παράγει σημαντικά μεροληπτικές εκτιμήσεις.
- Να υπάρχει διαδικασία αξιολόγησης των δεδομένων που εισάγονται στο υπόδειγμα, η οποία περιλαμβάνει τον έλεγχο της πληρότητας, της ακρίβειας και της καταλληλότητας αυτών.
- Να τεκμηριώνει σε ικανοποιητικό βαθμό ότι τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για το σχεδιασμό του υποδείγματος αντιπροσωπεύουν το σύνολο των πιστούχων ή των χρηματοδοτικών ανοιγμάτων του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.
- Να πιστοποιεί ότι το μοντέλο λειτουργεί σε συνδυασμό με την κρίση στελεχών με επαρκή εμπειρία στις ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις και να υπόκειται στην εποπτεία

τους, ώστε η ταξινόμηση που προκύπτει από αυτό να επανεξετάζεται από τα εν λόγω στελέχη και να διασφαλίζεται η ορθή χρήση του. Μέσα από τις διαδικασίες επανεξέτασης θα είναι δυνατός ο εντοπισμός και ο περιορισμός των σφαλμάτων που σχετίζονται με τις αδυναμίες του υποδείγματος. Η κρίση των εμπείρων στελεχών θα λαμβάνει υπόψη της όλες τις σχετικές πληροφορίες που δε λαμβάνονται υπόψη από το υπόδειγμα.

- Να προβαίνει στην επικύρωση των αποτελεσμάτων του υποδείγματος σε τακτική βάση, συμπεριλαμβανομένης της παρακολούθησης της σταθερότητας των αποτελεσμάτων του, της καλής επίδοσής του, της σύγκρισης των προβλέψεών του με τα πραγματικά αποτελέσματα, της επανεξέτασης του και, αν κρίνεται σκόπιμο, της αναθεώρησης των προδιαγραφών του. (ΠΔ.ΤΕ, 2007).

Παρατηρώντας τις ανωτέρω προϋποθέσεις, το βασικό μειονέκτημα που προκύπτει από την κατασκευή της shipping scorecard είναι ότι ελλείπει ιστορικών δεδομένων, δεν μπορεί να ελεγχθεί η αποτελεσματικότητά της και η προβλεπτική της ικανότητα, τουλάχιστον ως προς τα πρώτα έτη της εφαρμογής της σκορόκαρτας. Η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει τριετή εμπειρία εκτίμησης και χρησιμοποίησης των παραμέτρων αυτών κατά τρόπο εν γένει συνεπή προς τις απαιτήσεις για την εφαρμογή της προσέγγισης εσωτερικών διαβαθμίσεων.

Η ελληνική ναυτιλία, για να μπορέσει να αναπτυχθεί και να συνεχίσει την παγκόσμια κυριαρχία της, χρειάζεται τη στήριξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η ευκαιρία που παρουσιάζεται, τόσο για τους Έλληνες πλοιοκτήτες και τις επενδύσεις που πραγματοποίησαν τα τελευταία έτη όσο και για τις ελληνικές τράπεζες που, μετά την ανακεφαλαιοποίησή τους ισχυροποιήθηκαν, είναι μοναδική, ειδικά τώρα που φαίνεται ότι η παγκόσμια οικονομική κρίση βρίσκεται στη δύση της.

Ως αρχιπλοίαρχος του εμπορικού ναυτικού, ο πατέρας μου συνήθιζε να λέει: «Η Ελλάδα βρίσκεται μέχρι εκεί που φτάνουν οι καρίνες των πλοίων της, η Ελλάδα βρίσκεται παντού». Για να συνεχίσει να συμβαίνει αυτό, η συνεργασία από όλες τις εμπλεκόμενες πλευρές για την ανάπτυξη της ελληνικής ναυτιλιακής βιομηχανίας είναι απαραίτητη!

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

Αρτίκης, Γ. Π., (1996), Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Επενδύσεων, Σταμούλης, Αθήνα, σελ. 5-6

Βλάχος, Γ.Π., (1996), ‘Προβλήματα και Προοπτικές της Ελληνικής Ναυπηγικής και Επισκευαστικής Βιομηχανίας’, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς, σελ.157-158

Βλάχος, Γ.Π., (2011), Ναυλώσεις, Πειραιάς: Εκδόσεις Σταμούλη

Βλάχος, Γ.Π., (2011), Ναυτιλιακή Οικονομία, Πειραιάς: Εκδόσεις Σταμούλη

Βλάχος, Γ.Π. & Ψύχου, Ε. (2000), ‘Θεωρία και Πρακτική των Ναυλώσεων. Ανάλυση Ναυλαγορών και Ναυλοσυμφώνων’, Εκδόσεις J&J Hellas, Πειραιάς

Γουλιέλμος, Α. Μ., (1998), Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, 1^η Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς

Γουλιέλμος, Α. Μ., (2001), Λειτουργική Διαχείριση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς

Γουλιέλμος, Α. Μ., (2007), Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, 2^η Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς

Θεοδοκάς, Γ., (2011) Οργάνωση και Διοίκηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Αθήνα: Εκδόσεις Αλεξάνδρεια

ΙΟΒΕ, (2013) Η συμβολή της ποντοπόρου ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία: Επιδόσεις και προοπτικές, Ιανουάριος.

Μπουραντάς, Δ. Κ., Παπαλεξανδρή, Ν. Α., (1998), Εισαγωγή στη Διοίκηση Επιχειρήσεων, Μπένος, Αθήνα, σελ. 101-103

Παπαδάκης, Β., (2002) Στρατηγική των Επιχειρήσεων – Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία, τόμος Α΄, σελ. 56, Μπένος, Αθήνα

ΠΔ/ΤΕ 2589 20.8.2007 Υπολογισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι πιστωτικού κινδύνου με προσέγγιση εσωτερικών διαβαθμίσεων

Σαμπράκος Ε., Γιαννόπουλος Ι., (2008) ‘Οικονομική Εκμετάλλευση πλοίου’, Εκδόσεις Ιδρύματος Ευγενίδου, Αθήνα

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014) Νομισματική Πολιτική 2013-2014, Ιούνιος, Αθήνα

Τριπολίτης, Κ. και Τριάντης, Γ. (2009) Ναυτική Τέχνη – Έκτακτες Ανάγκες, Αθήνα: Οργανισμός Εκδόσεως Διδακτικών Βιβλίων

Χαρλαύτη, Τ. (2001) Ιστορία της Ελληνόκτητης Ναυτιλίας: 19ος-20ός αιώνας, Αθήνα: Εκδόσεις Νεφέλη

Χουμανίδης, Λ. Θ., Ζώης, Κ. Α., (1999) Συνοπτική Θεώρησης της Εξελίξεως της Ελληνικής Εμπορικής Ναυτιλίας από Αρχαιοτάτων Χρόνων Μέχρι Σήμερα: Γεγονότα και Προβλήματα, 2η έκδ. - Αθήνα : Σύγχρονη Εκδοτική

Χυτήρης, Λ., (2001), Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων, Interbooks, Αθήνα, σ. 19-20

Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

Altman, E. I., Saunders, A., (2002), Credit Ratings and the BIS Reform Agenda, Working paper, New York University, New York

Apilado, V.P., and Millington, J.K., (1992), ‘Restrictive Loan Covenants and Risk Adjustment in Small Business Lending’, Journal of Small Business Management, Vol. 30, January, 38–48

Bank for International Settlements, (2001), Working Paper on the Internal Ratings-Based Approach to Specialised Lending Exposures, Basel Committee on Banking Supervision, October

Bank for International Settlements, (2006), 'International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework Comprehensive Version, Basel Committee on Banking Supervision, June, Basel, Switzerland

Bank for International Settlements, (2010), Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, Basel Committee on Banking Supervision

Bessis, J., (2010) 'Risk Management in Banking', 3rd Edition, Wiley, January 26

Branch, A.E., (1998), 'Economics of Shipping Practice and Management', Chapman & Hall, 2nd Edition

Breadley R., Myers S., (2003) 'Principles of Corporate Finance' McGraw-Hill Irwin Series

Bragoudakis, Z., St. Panagiotou and H. Thanopoulou (2013), "Investment strategy and Greek shipping earnings: exploring the pre & post 'ordering-frenzy' period", Bank of Greece Working Papers Series No 157, April.

Clarkson Research Services, (2013a) Shipping Review and Outlook, Spring 2013

Clarkson's Shipping Intelligence Network, (2010)

Coolidge, N. G., (1975), 'Vessel Financing', Energy, Money and Ships, p.123

Danish Ship Finance, (2013) Shipping market review, April. Available at <http://www.shipfinance.dk/~~/media/Shipping-Market-Review/Shipping-Market-Review---April-2013.ashx>

Downard, J. M., (1990), Managing Ships, Fairplay Publications, London, pp. 74, 88-90, 132-137

Frankel, E., (1982), Management and Operations of American Shipping, Auburn House, Boston, pp 23

Gatti, S., (2013), Credit Risk in Project Finance Transactions Project Finance in Theory and Practice (Second Edition), Chapter 8, Pages 321-369

Glantz, M. and Mun, J., (2011), Specialized Lending Risk Rating Credit Engineering for Bankers (Second Edition), Chapter 10, Pages 253-268

Grammenos, C. T., (1977), 'The Need for Credit Policy and Analysis in Bank Shipping Finance', Paper presented at Institute of European Finance, Bangor

Grammenos, C.T., (1979), Bank Finance for Ship Purchase, Occasional Papers in Economics, University of Wales Press, Ch.2

Grammenos, C.T., (2010), 'The Handbook of Maritime Economics and Business', Second Edition, London, Lloyd's List

Greek Shipping Co-operating Committee, (2013), March

Greek Shipping Directory (2013), Greek Shipping Publications

Hampton, M. J., (1991) 'Long and Short Shipping Cycles. The Rhythms and Psychology of Shipping Markets', Little Shelford: Cambridge Academy of Transport

Hoffman, D.G., (2002) 'Managing Operational Risk: 20 Firmwide Best Practice Strategies', January 11

James J. Corbett and James Winebrake, (2008) 'The Impact of Globalisation on International Maritime Transport Activity: Past Trends and Future Perspectives', OECD/ITF Global Forum on Transport and Environment in a Globalising World, 10-12 November 2008, Guadalajara, Mexico.

Kennedy, M. B., (2011), 'Crew – The Operator's Greatest Challenge', Alert – The International Human Element Bulletin, Issue 25

Kumar, S., and J. Hoffmann, (2002), Chapter 3 Globalization: the Maritime Nexus, in Handbook of Maritime Economics and Business, edited by C. Grammenos, pp. 35-62, Informa, Lloyds List Press, London.

Lloyd's Shipping Economist, (1997), 'Greek Finance: From Strength to Strength', November, p. 6

McKinsey & Company (2010): Basel III and European Banking: It's Impact, How Banks Might Respond, and the Challenges of implementation, November

Miller, A., (1998), Strategic Management, McGraw-Hill, p. 73, New York

Minton et al., (2009), 'How Much Do Banks Use Credit Derivatives to Hedge Loans?', Journal of Financial Reserves, Vol. 35, 1–31

Moody's, (2010), Shipping Rating Methodology: Global Shipping Industry

Oxford Economics, (2014), The economic value of the EU shipping industry, April

Palaiokrassas, J., (1976), 'The Need for Economic Analysis in Ship Financing', Edited by A. M. Goulielmos, International Maritime Economists Conference, The Piraeus Graduate School of Industrial Studies, Piraeus, 16-18 September, pp. 99-100.

Papoulakos P., D., (2006) Shipping Finance Debt or Equity A Comparative Analysis Between Syndicate Loan and Initial Public Offer Based On The IRR Model, Piraeus, December

Petropoulos, T., (2014), 'Research and Analysis: Greek Shipping Companies, Athens: Petrofin Research.

Petropoulos, T., (2014), 'Key Developments and Growth in Greek Ship-Finance', Athens: Petrofin Bank Research.

Saunders, A. & Cornett, M. (2010) 'Financial Institutions Management: A Risk Management Approach', McGraw-Hill/Irwin Series in Finance, Insurance and Real Estate, September 10

Sohmen, P.A., (2005), 'Value beyond steel', World Horizon, no. 3, p. 15

Spedding, L.S. & Rose, A., (2008), 'Business Risk Management Handbook: A Sustainable Approach' Elsevier

Stokes, P., (1997), Ship Finance, Credit Expansion and the Boom-Bust Cycle, 2nd Edition, London, p. 3, 12, 131

Stopford, M., (1990), 'Analysis: Ship Finance', Seatrade Business Review, May/ June, p. 29

Stopford, M., (1992), 'Shipping Cycles and Shipping Finance', IFL Review, Special Supplement, p. 3

Stopford, M., (1997), Maritime Economics Second Edition, London and New York, Loutledge Publications

Stopford, M., (2002), 'E-commerce Implications, Opportunities and Threats for Shipping Business', International Journal of Transport Management, Issue 1, pp 55-67

Stopford M., (2002) 'Setting the Scene, Identifying the Objectives', Marine Investments Financing Forum, October, Amsterdam

Thanopoulou H.A., (2007) A fleet for the 21st Century: Modern Greek Shipping, Maritime Transport: The Greek Paradigm, Research in Transportation Economics, Elsevier Ltd, Volume 21, 23–61

The Boston Consulting Group (Οκτώβριος 2013) 'Εκτίμηση του Αντίκτυπου της Ναυτιλίας στην Ελληνική Οικονομία και Κοινωνία'

The de Larosière Group, (2009), 'The High-Level Group on Financial Supervision in the EU', Report, 25 February, Brussels

Theotokas, I., (2007), On Top of World Shipping: Greek Shipping Companies' Organization and Management, Maritime Transport: The Greek Paradigm, Research in Transportation Economics, Elsevier Ltd, Volume 21, 63–93

UNCTAD, (2013) 'Review of Maritime Transport', New York and Geneva, United Nations Publications

UNCTAD, (2013) 'Trade and Development Report', New York and Geneva, United Nations publication

Walker, E. W. and Petty, J. W., (1978), 'Financial Differences Between Large and Small Firms' Financial Management, Winter, 61–68

World Bank Report, (2013) Greek Logistics: Unlocking Growth Potential through Regulatory Reform and Complementary Measures, October

World Trade Organization, (2013) World trade 2012, prospects for 2013. WTO press release 688. 10 April.

Άρθρα – Ομιλίες

Γκαρκάνας, Ν.Χ. (2003) 'Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας', Τράπεζα της Ελλάδας

Καλφάογλου, Φ., (2006), 'Η επίπτωση του Νέου Πλαισίου Υπολογισμού των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων Τραπεζών (Βασιλεία II) στην Αποτελεσματικότητα και τη Σταθερότητα του Τραπεζικού Συστήματος', Σεπτέμβριος. Το άρθρο είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: www.epistimonikomarketing.gr

Ρουσάνογλου, Ν. Χ., (2014) www.kathimerini.gr/784176/article/oikonomia/epixeirhseis/se-ligoteres-alla-isxyroteres-naytiliak-esy-gkentrw-netai-o-ellhnokthtos-stolos

Τουρκολιάς, Α., (2013), Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα και η Ναυτιλία, Συνέδριο PwC για τη Ναυτιλία, Πειραιάς, 5 Ιουνίου

Τσαμόπουλος Μ. (2002), Αλλαγές και Προοπτικές στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση, Ναυτεμπορική

Διαδίκτυο

www.arxipelagos.com

www.basel-iii-accord.com

www.capital.gr/news.asp?Details=342108

www.deltatankers.gr

www.e-nautilia.gr/katigories-kai-eidi-ploiwn/

www.mywaypress.gr

www.nee.gr

www.sigmalive.com/archive/simerini/business/news/388502

www.statistics.gr/

Συνεντεύξεις

Με στελέχη του Ομίλου Πειραιώς από τη Διεύθυνση Ναυτιλιακής Τραπεζικής και τη Διεύθυνση Διαχείρισης Κινδύνου

Με στελέχη της ναυτιλιακής εταιρείας Delta Tankers Ltd. από τη διεύθυνση οικονομικών υπηρεσιών και το νομικό τμήμα

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Παραρτήματα

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι: Κριτήρια για την Ταξινόμηση των Ειδικών Χρηματοδοτήσεων

ΥΠΟΚΑΤΗΓΟΡΙΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΓΙΑ ΑΓΟΡΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΟΥ ΣΤΟΙΧΕΙΟΥ

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ	1. ΙΣΧΥΡΗ	2. ΚΑΛΗ	3. ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	4. ΑΣΘΕΝΗΣ
Οικονομική ευρωστία				
Συνθήκες αγοράς	Η ζήτηση στην αγορά είναι ισχυρή και αυξανόμενη. Υψηλός βαθμός δυσκολίας στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον δεν επηρεάζουν τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι ισχυρή και σταθερή. Υπάρχει δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν σε μικρό βαθμό τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι μέτρια και σταθερή. Περιορισμένη δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών στη συγκεκριμένη αγορά. Οι αλλαγές στην τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν σημαντικά τη ζήτηση.	Η ζήτηση είναι χαμηλή και σε πτωτική τάση. Οι αλλαγές στη τεχνολογία και στο οικονομικό περιβάλλον επηρεάζουν άμεσα τη ζήτηση. Ευμεταβλήτες συνθήκες αγοράς.
Οικονομικοί Δείκτες: - Δείκτης κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων (debt service coverage ratio) - Δείκτης υπολοίπου προς αξία (loan-to-value ratio)	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου. Οι παραδοχές βασίζονται σε ιδιαίτερα εύρωστα οικονομικά στοιχεία.	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου. Οι παραδοχές βασίζονται σε εύρωστα οικονομικά στοιχεία.	Οι οικονομικοί δείκτες βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με την υπόλοιπη αγορά για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.	Οι οικονομικοί δείκτες βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με την υπόλοιπη αγορά για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.
Ανάλυση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress analysis)	Σταθερά έσοδα σε μακροχρόνιο ορίζοντα τα οποία δεν επηρεάζονται αρνητικά ακόμα και σε ιδιαίτερα δυσμενείς συνθήκες κατά την διάρκεια του οικονομικού κύκλου.	Ικανοποιητικά έσοδα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Η χρηματοδότηση μπορεί να αντεπεξέλθει ως ένα βαθμό σε ενδεχόμενες δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης υφίσταται μόνο σε περίπτωση ακραίων οικονομικών συνθηκών.	Αβέβαια έσοδα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Οι προβλεπόμενες χρηματορροές είναι ευάλωτες σε δυσμενείς συνθήκες που πιθανό να παρουσιαστούν κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου. Κίνδυνος αθέτησης υφίσταται ακόμα και σε μία συνήθη οικονομική ύφεση κατά τη διάρκεια του κύκλου.	Οι προβλεπόμενες χρηματορροές υπόκεινται σε αβεβαιότητα. Υπάρχει ο κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης ακόμη και υπό κανονικές οικονομικές συνθήκες.

Ρευστότητα αγοράς	Η αγορά, στην οποία εντάσσεται το περιουσιακό στοιχείο, λειτουργεί σε παγκόσμιο επίπεδο. Το περιουσιακό στοιχείο είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο.	Η αγορά λειτουργεί σε παγκόσμιο ή περιφερειακό επίπεδο. Το περιουσιακό στοιχείο είναι σχετικά εύκολα ρευστοποιήσιμο.	Η αγορά λειτουργεί σε περιφερειακό επίπεδο, με περιορισμένες προσδοκίες στο προσεχές μέλλον, πράγμα που συντελεί σε χαμηλή ικανότητα ρευστοποίησης του περιουσιακού στοιχείου.	Η αγορά λειτουργεί σε καθαρά τοπικό επίπεδο. Χαμηλή ή ανύπαρκτη δυνατότητα ρευστοποίησης του περιουσιακού στοιχείου ιδιαίτερα σε μικρές αγορές (niche markets).
Πολιτικό και νομικό πλαίσιο				
Πολιτικός κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων)	Πολύ χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν άκρως αποτελεσματικά μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν επαρκή μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Μέσος κίνδυνος. Εφαρμόζονται ικανοποιητικά μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου.	Υψηλός κίνδυνος. Δεν υπάρχουν μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου ή σε περίπτωση που υπάρχουν μέτρα αντιμετώπισης του κινδύνου, κρίνονται μη επαρκή.
Νομοθετικός και κανονιστικός κίνδυνος	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επιβολή των όρων των συμβάσεων.	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επιβολή των όρων των συμβάσεων.	Το νομοθετικό πλαίσιο, δίνοντας την κατάλληλη δικαιοδοσία, είναι σε γενικές γραμμές, ευνοϊκό σε κατασχέσεις και επιβολή των όρων των συμβάσεων. Ωστόσο οι διαδικασίες κατάσχεσης ενδέχεται να είναι χρονοβόρες ή/και δύσκολες.	Μη αξιόπιστο ή ευμεταβλητό νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο. Το νομοθετικό πλαίσιο μπορεί να οδηγήσει την κατάσταση και την επιβολή των όρων των συμβάσεων σε χρονοβόρα ή/και πολύ δύσκολη διαδικασία.
Ειδικά χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης				
Όροι δανειοδότησης σε σύγκριση με την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου	Χρεολυτική αποπληρωμή ή μικρή τερματική δόση (balloon). Δεν υπάρχει περίοδος χάριτος.	Υπάρχει τερματική δόση ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη τη διάρκεια του δανείου, είναι σε αποδεκτά επίπεδα.	Αρκετά υψηλή τερματική δόση ενδεχομένως με περίοδο χάριτος.	Υψηλή τερματική δόση ή ολική αποπληρωμή στη λήξη του δανείου.

Κίνδυνος Λειτουργίας				
Άδειες Λειτουργίας	Όλες οι άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες αλλά και τους προβλεπόμενους κανονισμούς ασφαλείας.	Όλες οι άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί ή είναι στη διαδικασία να παραληφθούν. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες αλλά και τους προβλεπόμενους κανονισμούς ασφαλείας.	Οι περισσότερες άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί ή είναι στη διαδικασία να παραληφθούν ή δε παραλαβή τους είναι θέμα καθαρά διαδικαστικό. Το περιουσιακό στοιχείο καλύπτει τους τρέχοντες κανονισμούς ασφαλείας.	Υπάρχουν προβλήματα στη λήψη όλων των απαραίτητων αδειών λειτουργίας. Ίσως χρειαστεί να επανασχεδιαστεί μέρος της προγραμματισμένης λειτουργίας/ρυθμίσεων του περιουσιακού στοιχείου.
Έκταση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)	Ισχυρό μακροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης, το οποίο περιλαμβάνει κίνητρα για την καλή λειτουργία ή/και προβλέπει την τήρηση λογαριασμών αποθεματικού λειτουργίας και συντήρησης.	Μακροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή/και τήρηση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Περιορισμένο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή τήρηση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Δεν υπάρχει συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης. Κίνδυνος μεγάλων υπερβάσεων λειτουργικού κόστους.
Ιδιότητες διαχειρίστριας εταιρείας: 1. οικονομική ευρωστία 2. εμπειρία όσο αφορά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάρχουν στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο στοιχείο 3. δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης	Πολύ καλό ιστορικό (track record) στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάρχουν στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο έργο. Υψηλή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ικανοποιητικό ιστορικό στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποδεκτή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Μη ικανοποιητικό ιστορικό ή μικρή εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αμφίβολη η ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	Ανύπαρκτη ή αμφισβητήσιμη εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Μη δυνατή η επανένταξη του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.

Χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου				
Μέγεθος, σχεδιασμός, συντήρηση και άλλα χαρακτηριστικά (ηλικία, μέγεθος κ.λπ) σε σύγκριση με περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ίδια αγορά	Ισχυρό πλεονέκτημα στον σχεδιασμό και τη συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου σε σύγκριση με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς. Όλα τα ειδικά χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι παρόμοια με αντίστοιχα στοιχεία της αγοράς, πράγμα που συντελεί στην υψηλή εμπορευσιμότητά του.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται σε ανώτερη θέση από τα αντίστοιχα της αγοράς. Η πλειοψηφία των ειδικών χαρακτηριστικών του περιουσιακού στοιχείου είναι παρόμοια με αντίστοιχα της αγοράς, πράγμα που συντελεί στην υψηλή εμπορευσιμότητά του.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με τα αντίστοιχα της αγοράς. Τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι αρκετά εξειδικευμένα, πράγμα που οδηγεί σε χαμηλή εμπορευσιμότητα.	Ο σχεδιασμός και η συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο από τα αντίστοιχα της αγοράς. Το περιουσιακό στοιχείο βρίσκεται στο τέλος της οικονομικής του ζωής. Τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου είναι πολύ εξειδικευμένα και η αγορά για αυτό πολύ περιορισμένη.
Αξία μεταπώλησης	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης είναι αρκετά μεγαλύτερη από το ποσό του δανείου.	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης υπερβαίνει αρκετά το ποσό του δανείου.	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης υπερβαίνει ελάχιστα το ποσό του δανείου.	Η τρέχουσα αξία μεταπώλησης είναι χαμηλότερη από το ποσό του δανείου.
Διακύμανση της αξίας και της εμπορευσιμότητας του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπορευσιμότητά του είναι ανεξάρτητες από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπορευσιμότητά του εξαρτώνται από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπορευσιμότητά του εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.	Η αξία του περιουσιακού στοιχείου και η εμπορευσιμότητά του εξαρτώνται άμεσα από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου.
Χαρακτηριστικά του αναδόχου				
Ιδιότητες διαχειρίστριας εταιρείας: 1. οικονομική ευρωστία 2. εμπειρία όσο αφορά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάρχουν στην	Πολύ καλό ιστορικό (track record) στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που υπάρχουν στην ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο έργο. Υψηλή ικανότητα	Ικανοποιητικό ιστορικό στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποδεκτή ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της	Μη ικανοποιητικό ιστορικό ή μικρή εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αμφίβολη η ικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην	Ανύπαρκτη ή αμφισβητήσιμη εμπειρία στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Ανικανότητα επανένταξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της

ίδια κατηγορία με το χρηματοδοτούμενο περιουσιακό στοιχείο 3. δυνατότητα να εισάγει το περιουσιακό στοιχείο στην αγορά μετά το τέλος της μίσθωσης	επεντάξης του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	υπάρχουσας μίσθωσης.	αγορά στο τέλος της υπάρχουσας μίσθωσης.	υπάρχουσας μίσθωσης.
Οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου	Πολύ καλό ιστορικό και άριστη οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Καλό ιστορικό και καλή οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Επαρκές ιστορικό (track record) και καλή οικονομική κατάσταση του αναδόχου.	Ανύπαρκτη ή αμφίβολη εμπειρία ή/και ο ανάδοχος βρίσκεται σε οικονομική δυσχέρεια.
Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις				
Έλεγχος του περιουσιακού στοιχείου	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο (μέσω πρώτης υποθήκης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση δίνει τη δυνατότητα στον χρηματοδότη να ασκεί αποτελεσματικό έλεγχο στο περιουσιακό στοιχείο (μέσω πρώτης υποθήκης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή στην ιδιοκτήτρια εταιρεία.	Η δανειακή σύμβαση παρέχει μικρή εξασφάλιση στον δανειστή με αποτέλεσμα να υπάρχει ο κίνδυνος απώλειας ελέγχου του περιουσιακού στοιχείου.
Δικαιώματα του χρηματοδότη και μέσα που έχει στη διάθεσή του για την παρακολούθηση του χώρου που βρίσκεται και της κατάστασης του περιουσιακού στοιχείου	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία που βρίσκεται (μέσω αναφορών, επιθεωρήσεων κλπ).	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σχεδόν σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία βρίσκεται.	Ο χρηματοδότης έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τη θέση και την κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου, σχεδόν σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή και τοποθεσία που βρίσκεται.	Η δυνατότητα ελέγχου του χρηματοδότη, όσο αφορά τη θέση και την κατάσταση του ενσώματου στοιχείου, είναι περιορισμένη.
Ασφαλιστικά μέτρα σε περίπτωση ζημιών	Ισχυρή κάλυψη (συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από απόλυτα αξιόπιστες και αναγνωρισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.	Ικανοποιητική κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από αξιόπιστες αναγνωρισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.	Μέτρια κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από ασφαλιστικές εταιρείες ικανοποιητικής ποιότητας.	Αδύναμη κάλυψη (δεν συμπεριλαμβάνονται δευτερεύουσες βλάβες) που παρέχεται από μη αξιόπιστες ασφαλιστικές εταιρείες.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ: Στόλος Delta Tankers Ltd.

NAME	TYPE	FLAG	Official Number	IMO Number	Classification Society	DWT(mt)	YEAR BUILT
AFRAMAX							
DELTA PIONEER	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11347	9288693	LRS	111.013	2004
DEEP BLUE	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11409	9299903	LRS	111.808	2005
DELTA CAPTAIN	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11381	9288710	LRS	111.009	2005
DELTA SAILOR	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11388	9288722	LRS	111.004	2005
DELTA VICTORY	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11365	9288708	LRS	111.006	2005
PELAGOS	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11399	9299898	LRS	111.776	2005
DELTA STAR	PRODUCT LR2	GREEK	12184	9458016	LRS	109.990	2013
SUEZMAX							
BOUBOULINA	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11481	9298753	LRS	163.759	2006
EXPLORER	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11522	9312133	LRS	163.759	2006
MELTEMI	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11453	9298741	LRS	163.759	2006
NAUTILUS	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11494	9298765	LRS	163.927	2006
SOUNION	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11535	9312145	LRS	163.759	2006
DELTA HELLAS	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11847	9406673	LRS	157.583	2009
DELTA IOS	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11877	9406685	LRS	157.484	2009
DELTA HARMONY	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11914	9408463	LRS	157.410	2009
DELTA OCEAN	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11953	9408475	LRS	157.444	2010
DELTA COMMANDER	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11978	9418157	LRS	157.477	2010
DELTA KANARIS	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11981	9429015	LRS	157.563	2010
DELTA TOLMI	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	11998	9429027	LRS	157.488	2010
DELTA POSEIDON	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	12058	9468671	LRS	157.380	2011
DELTA MARINER	CRUDE OIL / DPP Carrier	GREEK	12199	9579573	DNV	157.838	2013
VLCC							
DELTA MILLENNIUM	CRUDE OIL CARRIER	LIBERIAN	15165	9202716	LRS	301.443	2000