

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ (ΠΜΣ.ΔΕ.Σ.) (Executive M.B.A.)

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
«ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ»

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΠΕΚΚΑ-ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ ΒΙΚΤΩΡΙΑ

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΚΩΣΤΟΥΛΑ ANNA (EMBA-1119)

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2014

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη : E-MBA» με τίτλο «Ανάλυση του Κλάδου της Ελληνικής Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης» έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας 

Όνοματεπώνυμο: Κωστούλα Άννα

Ημερομηνία: 26/11/2014

Αφιερώνεται στους γονείς μου

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η παρουσίαση και η εξέταση των διαφόρων μεθόδων ναυτιλιακής χρηματοδότησης, όπως αυτή διαμορφώνεται στο ευμετάβλητο περιβάλλον της ναυτιλίας. Απαραίτητη προϋπόθεση για την συγκεκριμένη ανάλυση αποτελεί η κατανόηση του ναυτιλιακού κλάδου και των διαφόρων παραγόντων από τους οποίους επηρεάζεται.

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας μου επιχειρώ μια παρουσίαση του κλάδου της ναυτιλίας και των κύριων χαρακτηριστικών του. Αναφέρομαι, μεταξύ άλλων, στη ναυτιλιακή αγορά και στον διεθνή της χαρακτήρα, στα είδη πλοίων και το ιδιοκτησιακό τους καθεστώς, στον μηχανισμό προσφοράς και ζήτησης ναυτιλιακών υπηρεσιών και στους ναυτιλιακούς κύκλους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μια εισαγωγή στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση και την σημασία της, ξεκινώντας από την εμφάνισή της και παρακολουθώντας την πορεία της μέχρι τη ναυτιλιακή κρίση του 1980 και την εξέλιξή της μέχρι σήμερα.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύονται οι κυριότερες μορφές κινδύνου της ναυτιλιακής χρηματοδότησης (πιστωτικός, συναλλαγματικός, επιτοκίου, ρευστότητας, χρεοκοπίας, χώρας).

Στο τέταρτο κεφάλαιο επιχειρώ μια ανάλυση της παραδοσιακής μορφής ναυτιλιακής χρηματοδότησης, που αποτελούν τα δάνεια από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (διμερή και κοινοπρακτικά). Εξετάζονται τα κριτήρια και η διαδικασία χορήγησης ναυτιλιακών δανείων καθώς και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης.

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι υπόλοιπες / εναλλακτικές μορφές ναυτιλιακής χρηματοδότησης, όπως είναι η άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο, τα ομολογιακά δάνεια και ο δανεισμός από κινέζικες τράπεζες, η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), η ενδιάμεση χρηματοδότηση (mezzanine finance), οι ιδιωτικές τοποθετήσεις και η τιτλοποίηση περιουσιακών στοιχείων.

Τέλος, στο παράρτημα παρατίθεται ένα υπόδειγμα τραπεζικής Επιστολής Ανάλυσης Δέσμευσης (Commitment Letter), καθώς και η αντίστοιχη Δανειακή Σύμβαση (Loan Agreement), για την καλύτερη κατανόηση της βασικότερης μορφής ναυτιλιακής χρηματοδότησης, που δεν είναι άλλη από τη τραπεζική.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα αρχικά να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την στήριξή της, με κάθε μέσο, στις προσπάθειές μου για την επίτευξη των προσωπικών μου στόχων. Θα ήθελα ακόμη να ευχαριστήσω τον σύντροφό μου για την συμπαράστασή του στην πραγματοποίηση και ολοκλήρωση του μεταπτυχιακού μου στο σύνολό του. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές μου του Πανεπιστημίου Πειραιώς για τις γνώσεις που μου προσέφεραν και ιδιαίτερα την επιβλέπουσα καθηγήτριά μου, κα Βικτωρία Πέκκα-Οικονόμου, για τη συνολική συμβολή της στην εκπόνηση της παρούσας εργασίας.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ & ΠΙΝΑΚΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Ο Κλάδος της Ναυτιλίας

1.1	Εισαγωγή	8
1.2	Ελληνική Εμπορική Ναυτιλία	9
1.3	Είδη Πλοίων	11
1.4	Ιδιοκτησιακό Καθεστώς Πλοίων	14
1.5	Μηχανισμός Προσφοράς και Ζήτησης Ναυτιλιακών Υπηρεσιών	16
1.6	Οι Ναυτιλιακοί Κύκλοι	18
1.7	Συμπεράσματα	22

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Ιστορική Αναδρομή

2.1	Εισαγωγή	24
2.2	19 ^{ος} αιώνας	24
2.3	Από το ιστίο στον ατμό (1880-1910)	29
2.4	20 ^{ος} αιώνας	31
2.4.1	Η χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1940-1950	32
2.4.2	Η χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1950-1960	33
2.4.3	Η χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1960-1970	34
2.4.4	Η χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1970-1980 και η κρίση του 1980	35
2.5	21 ^{ος} αιώνας	36
2.6	Συμπεράσματα	37

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Οι Κίνδυνοι της Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης

3.1	Εισαγωγή	38
3.2	Πιστωτικός κίνδυνος (Credit risk)	39

3.2.1	Διακύμανση εσόδων από την εκμετάλλευση του πλοίου	40
3.2.2	Συνεχής μεταβολή της αξίας του πλοίου	41
3.3	Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk)	42
3.4	Συναλλαγματικός κίνδυνος (Currency risk)	43
3.5	Κίνδυνος χώρας (Country risk)	44
3.6	Κίνδυνος ρευστότητας (Liquidity risk)	44
3.7	Κίνδυνος χρεοκοπίας (Solvency risk)	45
3.8	Πρότυπος κίνδυνος (Model risk)	46
	Κίνδυνος φήμης (Reputation risk)	46
3.10	Κίνδυνος αγοράς (Market risk)	47
3.11	Αποφυγή Κινδύνων – Σχέδια «Βασιλεία I, II & III»	48
3.12	Συμπεράσματα	51

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Τραπεζική Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

4.1	Εισαγωγή	52
4.2	Κριτήρια Αξιολόγησης Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης (5 Cs)	53
4.2.1	Άριστος χαρακτήρας (Character – C ₁)	53
4.2.2	Ικανότητα / Επάρκεια Διοίκησης (Capacity – C ₂)	54
4.2.3	Κεφάλαιο (Capital – C ₃)	55
4.2.4	Επαρκείς Εξασφαλίσεις (Collateral – C ₄)	57
4.2.5	Συνθήκες της Αγοράς (Conditions – C ₅)	57
4.3	Ανάλυση Δανειακής Σύμβασης	58
4.4	Χρηματοδότηση με βάση το Ταμειακό Πρόγραμμα (Cash Flow Financing)	73
4.5	Πλεονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού	74
4.6	Μειονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού	75
4.7	Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndicated Loans)	76
4.8	Η Ναυτιλιακή Τραπεζική Αγορά	78
4.9	Συμπεράσματα	79

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Εναλλακτικές Μορφές Χρηματοδότησης

5.1	Εισαγωγή	80
5.2	Δάνεια Ναυπηγείων	81
5.3	Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)	82
5.4	Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Financing)	84
5.5	Αρχική Δημόσια Εγγραφή	85

5.6	Ομολογιακό Δάνειο (Bond Loan)	88
5.7	Ιδιωτικές Τοποθετήσεις (Private Placement)	89
5.8	Τιτλοποιήσεις / Εκτός Ισολογισμού Δομημένα Ομόλογα	89
5.9	Δανεισμός από Κινέζικες Τράπεζες	90
5.10	Ποιός είναι ο καταλληλότερος τρόπος ναυτιλιακής χρηματοδότησης;	92
5.11	Συμπεράσματα	92

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ & ΠΙΝΑΚΩΝ

Διαγράμματα

- Διάγραμμα 1: Παγκόσμιος Εμπορικός Στόλος, Ευρωπαϊκή χωρητικότητα και ελληνική – ελληνόκτητη δυναμικότητα (σελ. 10)
- Διάγραμμα 2: Ο παγκόσμιος στόλος ανά εθνικότητα (σελ. 11)
- Διάγραμμα 3: Εξέλιξη της ολικής χωρητικότητας του Ελληνικού εμπορικού στόλου, κατά κατηγορίες πλοίων, 2003 – 2011 (Μάιος) (σελ. 13)
- Διάγραμμα 4: Οι φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου (σελ. 20)
- Διάγραμμα 5: Οι ιστορικές τιμές του USD LIBOR 1, 3, 6 και 12 μηνών. (σελ. 65)
- Διάγραμμα 6: Τα χαρτοφυλάκια ναυτιλιακών δανείων των τραπεζών (σελ. 78)

Πίνακες

- Πίνακας 1: Ομάδες επενδυτών ατμόπλοιοι του ελληνικού στόλου, σύμφωνα με τα νηολόγια Σύρου και Πειραιά 1880 – 1910 (σελ. 30)
- Πίνακας 2: Οι πυλώνες του πλαισίου της «Βασιλείας II» (σελ. 49)
- Πίνακας 3: Συγκριτική απεικόνιση των πυλώνων των σχεδίων της «Βασιλείας II» και της «Βασιλείας III» (σελ. 50)
- Πίνακας 4: Οι βασικές ενότητες μιας ναυτιλιακής δανειακής σύμβασης (σελ. 60)

Κεφάλαιο 1^ο

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

1.1 Εισαγωγή

Ζούμε στα πλαίσια μιας παγκόσμιας κοινωνίας, η οποία στηρίζει τη δομή της σε μια παγκόσμια οικονομία. Και αυτή η οικονομία δε θα μπορούσε να λειτουργήσει και να εξελιχθεί χωρίς την ύπαρξη των πλοίων και της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Είναι αδιαμφισβήτητος ο πολυσήμαντος ρόλος της ναυτιλίας στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου, καθώς, χωρίς την πολύτιμη συνεισφορά της, το διεθνές εμπόριο, η χύδην μεταφορά πρώτων υλών καθώς και η εισαγωγή και εξαγωγή εμπορευμάτων και αγαθών θα ήταν απλώς αδύνατα.

Η χρήση του πλοίου ως μέσο μεταφοράς χρονολογείται εδώ και αιώνες και επιπλέον κατέχει τα πρωτεία έναντι των υπολοίπων μέσων μεταφοράς. Από πολύ νωρίς αποτέλεσε τον συνδετικό κρίκο μεταξύ παραγωγής και κατανάλωσης θέτοντας έτσι τη βάση του παγκόσμιου εμπορίου. Ήδη από το 1776, ο Adam Smith στο έργο του «ο Πλούτος των Εθνών» αναγνώρισε την αξία της ναυτιλίας, χαρακτηρίζοντάς την ως καταλύτη της παγκόσμιας οικονομίας, λόγω της παρεχόμενης δυνατότητας πραγματοποίησης μεταφορών σχετικά χαμηλού κόστους καθώς και της συμβολής της στην ενοποίηση της παγκόσμιας κοινότητας. Ιστορικά, το δόγμα «The one who commands the sea commands the trade», το οποίο κυριαρχούσε μέχρι τα μέσα του 19^{ου} αιώνα, εξέφραζε την πεποίθηση των κρατών πως η ναυτιλιακή τους ανάπτυξη δεν αποτελούσε αυτοτελή οικονομικό σκοπό, αλλά μέσον για τη διεξαγωγή και διεύρυνση του εξαγωγικού τους εμπορίου, μέσω της οικονομικής και εμπορικής τους διεξόδου σε υπερπόντιες αγορές.

Γενικότερα, οι θαλάσσιες μεταφορές διαδραματίζουν πρωταγωνιστικό ρόλο στην ενοποίηση των παγκόσμιων αγορών, καθώς, με συνεχώς βελτιούμενα, μεγαλύτερα, ασφαλέστερα, ταχύτερα και αποδοτικότερα πλοία καθιστούν αμεσότερα προσιτές ακόμα και τις πιο μακρινές αγορές, αυξάνοντας παράλληλα το ποσοστό των διεθνών εμπορεύσιμων αγαθών σε κάθε χώρα. Επιπλέον, αποτελούν την πιο αποτελεσματική και ασφαλή λύση για την μεταφορά μεγάλου όγκου φορτίων σε παγκόσμιο επίπεδο.

Τέλος, αξίζει να αναφερθεί πως αποτελούν τον φιλικότερο προς το περιβάλλον τρόπο μεταφοράς εμπορευμάτων. Είναι γεγονός ότι σήμερα τα 4/5 του παγκόσμιου εμπορίου πραγματοποιούνται μέσω της θαλάσσιας οδού.

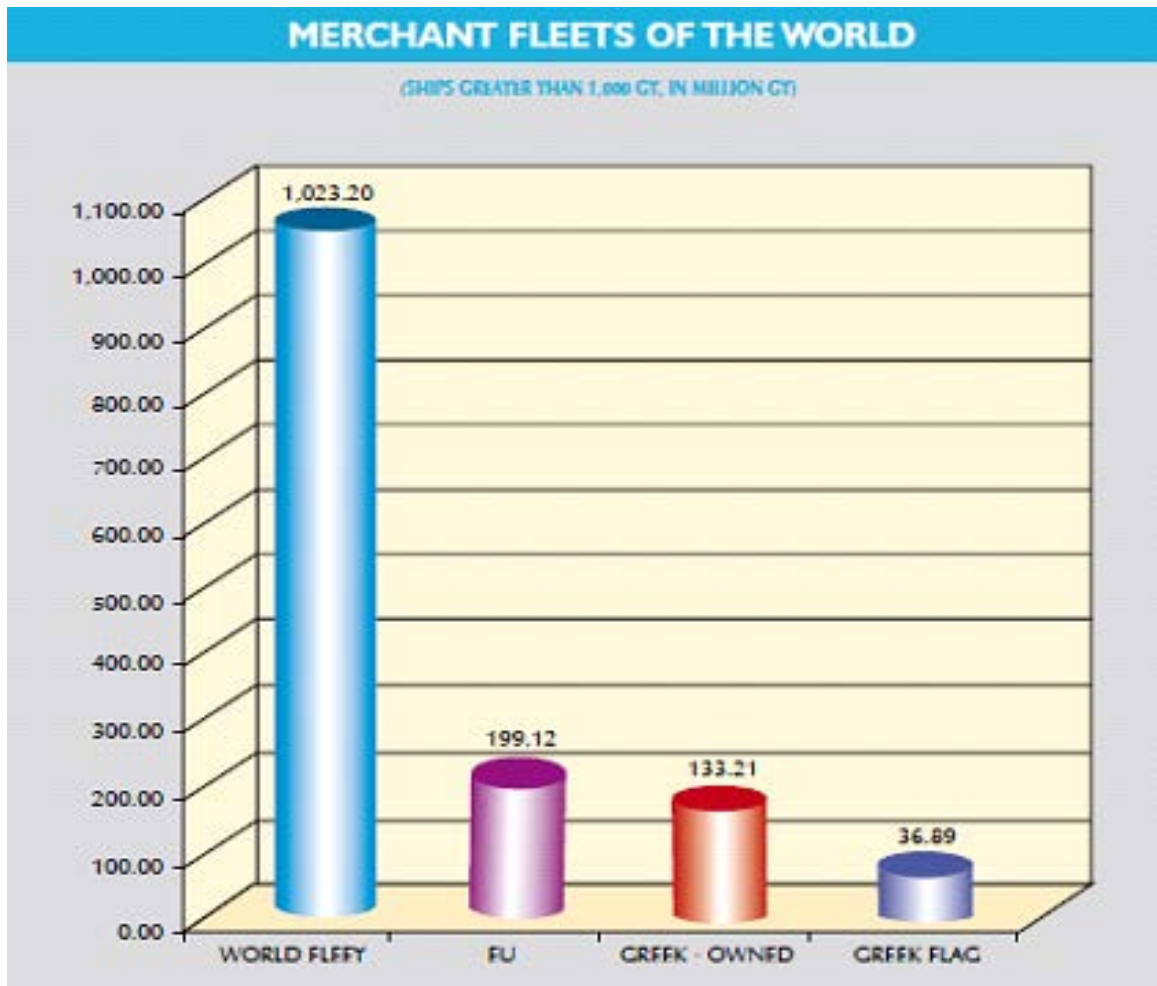
1.2 Ελληνική Εμπορική Ναυτιλία

Με τη γενική έννοια του όρου, ως «Εμπορική Ναυτιλία» χαρακτηρίζεται το σύνολο των εμπορικών πλοίων που φέρουν τη σημαία ενός κράτους. Η εμπορική ναυτιλία ανήκει στον τριτογενή τομέα της οικονομίας, αποτελεί τον σημαντικότερο φορέα του κλάδου των μεταφορών, επηρεάζει άμεσα την εθνική οικονομία και συμβάλλει αποφασιστικά στην ανάπτυξη αυτής (Παπαγιαννούλης, 2002: 157).

Η ελληνική εμπορική ναυτιλία γεννήθηκε μεταξύ ιστίου και ατμού τον 19^ο αιώνα και από τότε έχει διαδραματίσει ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας καθώς και στην αύξηση του κύρους της σε διεθνές επίπεδο, ως παράγοντας προβολής της εθνικής πολιτικής και πολιτιστικής της ταυτότητας. Ωστόσο, ο παραδοσιακά πρωταγωνιστικός της ρόλος στις παγκόσμιες θαλάσσιες μεταφορές, αναδεικνύεται μέσω της διαχρονικά σταθερής συνεισφοράς της, κατά 7%, στο ελληνικό ΑΕΠ. Η συμβολή της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία αντικατοπτρίζεται τόσο στο συνάλλαγμα, το οποίο προσφέρει, όσο και στη δημιουργία και διατήρηση θέσεων εργασίας, όχι μόνο στα πλοία, αλλά και στις υπηρεσίες ξηράς.

Παράλληλα, οι τομείς της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας, εκτός από το μικρό ποσοστό που αφορά στις ακτοπλοϊκές συγκοινωνίες και στο θαλάσσιο τουρισμό, αναπτύσσονται δυναμικά και αυτοδύναμα, με την έννοια ότι δεν απορροφούν πόρους από την εγχώρια εθνική οικονομία (Παπαγιαννούλης, 2002: 159).

Σε παγκόσμιο επίπεδο, η ελληνική ποντοπόρος ναυτιλία αποτελεί έναν κλάδο ιδιαίτερα ανταγωνιστικό, διατηρώντας την πρώτη θέση στην παγκόσμια κατάταξη, με τους Έλληνες πλοιοκτήτες να κατέχουν πάνω από το 15% του παγκόσμιου στόλου. Ειδικότερα, με στόλο που αριθμεί 3.428 πλοία διαφόρων τύπων, η ελληνική ναυτιλία αντιπροσωπεύει το 15,56% της παγκόσμιας χωρητικότητας, σύμφωνα με τη τελευταία έκθεση της Ένωσης Ελλήνων Εφοπλιστών για την περίοδο 2012 – 2013.

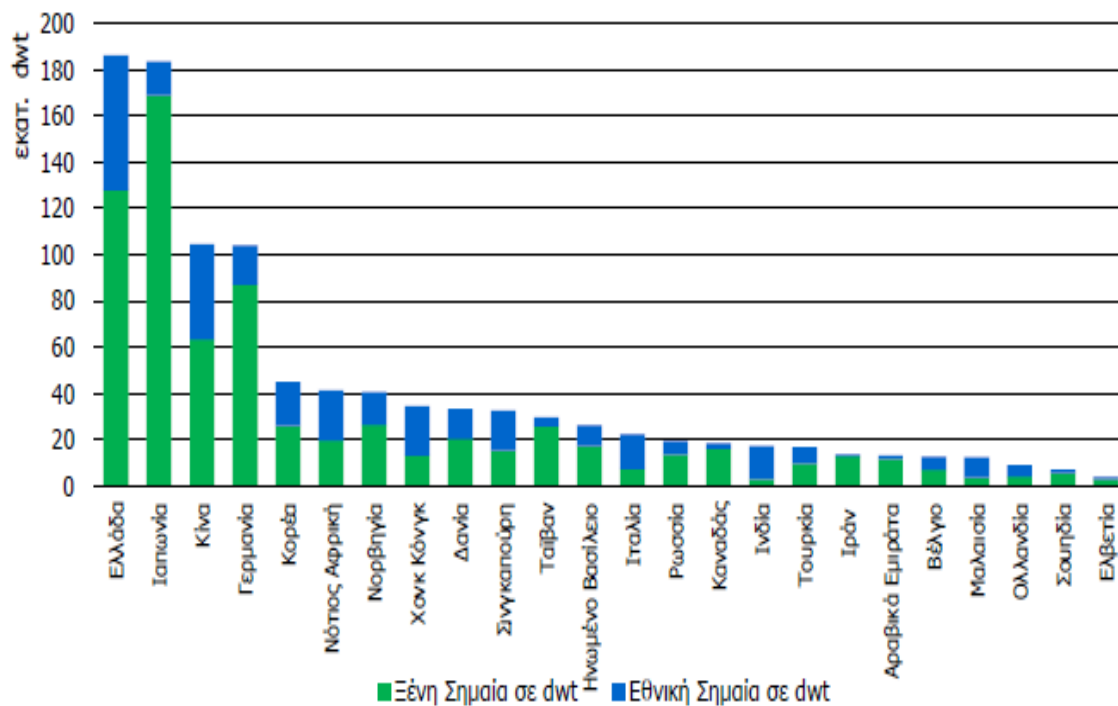


Διάγραμμα 1: Παγκόσμιος Εμπορικός Στόλος, Ευρωπαϊκή χωρητικότητα και ελληνική – ελληνόκτητη δυναμικότητα.

Πηγή: IHS Fairplay, World Shipping Encyclopedia, January 2012

Παρά τις διάφορες περιόδους κρίσης που πλήττουν την παγκόσμια ναυλαγορά, η απελευθερωμένη από κρατικές παρεμβάσεις ελληνική ναυτιλιακή επιχειρηματικότητα διατηρεί την ηγετική της θέση στην παγκόσμια οικονομική σκηνή με συνεχή αύξηση της δυναμικότητας του ελληνόκτητου στόλου.

Σύμφωνα με τον T. Petropoulos (Petrofin Bank Research, 2014), η τάση της ελληνικής ναυτιλίας είναι: λιγότερες επιχειρήσεις, οι οποίες, ωστόσο, κατέχουν μεγαλύτερους στόλους από κυρίως νέα σε ηλικία και μεγαλύτερα σε μέγεθος πλοία, καθώς υπάρχουν σαφείς ενδείξεις – ιδιαίτερα κατά την τελευταία εξαετία – ότι οι οικονομίες κλίμακας συμβάλλουν ουσιαστικά στην ανάπτυξη των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών.



Διάγραμμα 2: Ο παγκόσμιος στόλος ανά εθνικότητα.

Πηγή: Institutes of Shipping Economics and Logistics (ISL), Shipping Statistics and Market Review.

1.3 Είδη πλοίων

Για κάθε πλοίο υπάρχουν τα κύρια χαρακτηριστικά του (υλικό κατασκευής, είδος και περιοχή μεταφορών, μέσο πρόωσης και κυρίως σκοπός και αποστολή που εξυπηρετεί), τα οποία καθορίζουν στην πραγματικότητα την ταυτότητά του, τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του, τις δυνατότητες και τις αδυναμίες του. Μια σημαντική παράμετρος, η οποία καθορίζει την ιδιότητα του πλοίου αφορά στις ιδιαιτερότητες του εκάστοτε φορτίου που χρειάζεται να μεταφερθεί. Οι κανονισμοί, οι οποίοι έχουν επιβληθεί από τους διεθνείς ναυτιλιακούς οργανισμούς με σκοπό την ασφαλή και σωστή μεταφορά του φορτίου καθώς και την προστασία του τελικού καταναλωτή, έχουν συντελέσει στην ουσιαστική διαφοροποίηση του εμπορικού στόλου. Άλλες σημαντικές παράμετροι στις οποίες βασίζεται η κατηγοριοποίηση των εμπορικών πλοίων αποτελούν η ταχύτητά τους (π.χ. βραδυκίνητα, ταχύπλοα), το μέγεθός τους

(π.χ. handysize, handymax, panamax, capsize, VLCC, ULCC) και η αγορά στην οποία δραστηριοποιούνται (π.χ. liner, tramp).

Μια πρώτη γενική κατάταξη των εμπορικών πλοίων είναι αυτή που τα διαχωρίζει στις παρακάτω τέσσερις μεγάλες κατηγορίες:

1. **Φορηγά πλοία** (Cargo ships)

Πλοία, τα οποία χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά διαφόρων φορτίων, τα οποία μπορεί να είναι στερεά (χύμα ή τυποποιημένα), υγρά και υγροποιημένα, μικτά (στερεά και υγρά μαζί)

2. **Επιβατηγά πλοία** (Passenger ships)

Πλοία, τα οποία χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά κυρίως επιβατών. Παράλληλα, έχουν διαμορφωθεί έτσι ώστε να μεταφέρουν και οχήματα καθώς και μικρές ποσότητες εμπορευμάτων.

3. **Πλοία Ειδικού προορισμού** (Special Purpose ships)

Πλοία, τα οποία χρησιμοποιούνται για ειδικούς σκοπούς, όπως είναι η αλιεία, οι επιστημονικές έρευνες, η τοποθέτηση καλωδίων, η αναψυχή κ.α.

4. **Πλοία Βοηθητικής Ναυτιλίας** (Auxiliary ships)

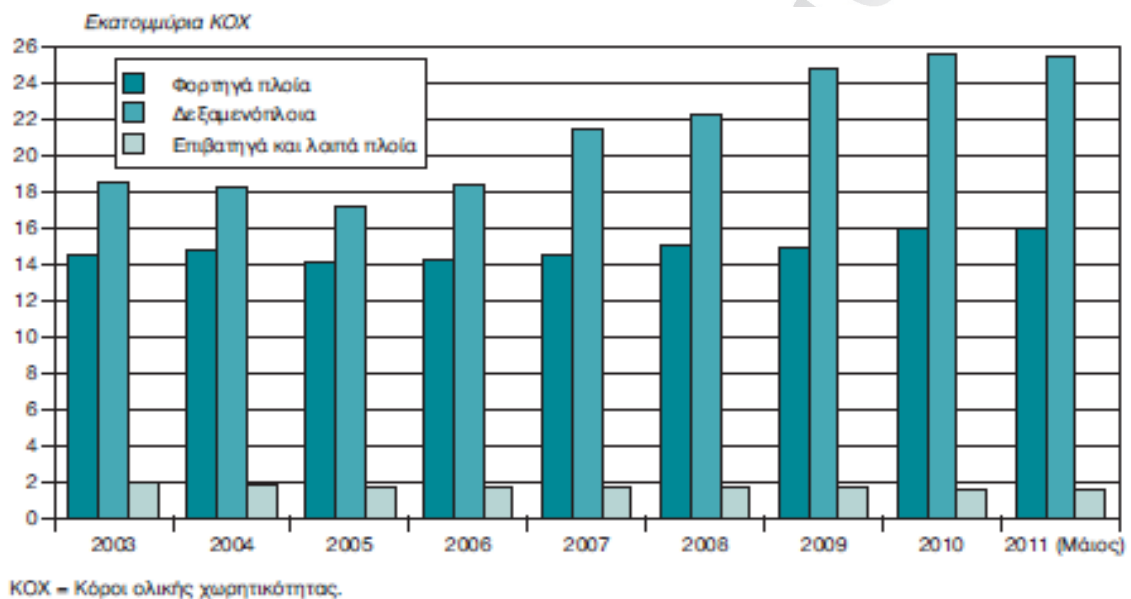
Πλοία και πλωτά ναυπηγήματα, τα οποία είτε χρησιμοποιούνται σε συγκεκριμένες περιοχές όπως π.χ. ποτάμια ή λίμνες, είτε έχουν σκοπό την υποστήριξη και εξυπηρέτηση των αναγκών και λειτουργιών των πλοίων που ανήκουν στις άλλες κατηγορίες. Σε αυτή την κατηγορία κατατάσσονται τα ρυμουκκά, τα ναυαγοσωστικά, οι πλοηγίδες, οι πλωτές δεξαμενές κλπ.

Το μεγαλύτερο μέρος των πλοίων που χρησιμοποιούνται στις θαλάσσιες μεταφορές αποτελείται από φορηγά πλοία, τα οποία χωρίζονται σε επιμέρους υποκατηγορίες ανάλογα με τον βασικό σκοπό, τον οποίο προορίζονται από την κατασκευή τους να εξυπηρετήσουν και πιο συγκεκριμένα:

- Πλοία χύδην ξηρού φορτίου (Bulk carriers)
- Πλοία χύδην υγρού φορτίου (Tankers)
- Πλοία μικτού χύδην φορτίου (Combined Carriers)
- Πλοία άλλων ειδικών φορτίων

Τα πλοία αυτά, άλλοτε απασχολούνται στην εκτέλεση προγραμματισμένων πλοών (liner) και άλλοτε αναλαμβάνουν την εκτέλεση ελεύθερων πλοών (tramp).

Οι παραπάνω κατηγορίες πλοίων χωρίζονται σε περαιτέρω υποκατηγορίες ανάλογα με την μεταφορική τους ικανότητα. Η μονάδα μέτρησης της μεταφορικής ικανότητας του πλοίου ονομάζεται «Τόνος Νεκρού Βάρους» (Dead Weight Tonnage – Dwt), αποτελεί μονάδα μέτρησης βάρους και εκφράζει το βάρος σε τόνους του φορτίου, των εφοδίων και των καυσίμων, τα οποία μπορεί να μεταφέρει ένα πλοίο χωρίς να υπερβεί τη γραμμή φόρτωσης. Μια άλλη συνηθισμένη μονάδα μέτρησης ονομάζεται «Κόρος Ολικής Χωρητικότητας» (Gross Registered Tonnage – Grt) και είναι μονάδα μέτρησης όγκου.



Διάγραμμα 3: Εξέλιξη της ολικής χωρητικότητας του Ελληνικού εμπορικού στόλου, κατά κατηγορίες πλοίων, 2003 – 2011 (Μάιος).

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή.

Τα **Bulk Carriers** χωρίζονται ανάλογα με την μεταφορική τους ικανότητα σε:

- Handysize Bulklers (χωρητικότητας 18.000 – 35.000 Dwt)
- Handymax Bulklers (χωρητικότητας 35.000 – 50.000 Dwt)
- Ultra Handymax Bulklers (χωρητικότητας 50.000 – 60.000 Dwt)
- Panamax Bulklers (χωρητικότητας 60.000 – 80.000 Dwt)
- Capesize Bulklers (χωρητικότητας 80.000 – 120.000 Dwt)
- Cape Bulklers & Large Cape Bulklers (χωρητικότητας 120.000 – 200.000 Dwt)
- Πλοία μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου με χωρητικότητα άνω των 200.000 Dwt

Τα **Tankers** (δεξαμενόπλοια) χωρίζονται ανάλογα με την μεταφορική τους ικανότητα σε:

- Handysize ή Product Carriers (χωρητικότητας 10.000 – 50.000 Dwt)
- Panamax Tankers (χωρητικότητας 50.000 – 80.000 Dwt)
- Aframax Tankers (χωρητικότητας 80.000 – 120.000 Dwt)
- Suezmax Tankers (χωρητικότητας 120.000 – 200.000 Dwt)
- Very Large Crude Carriers, VLCC (χωρητικότητας 200.000 – 320.000 Dwt)
- Ultra Large Crude Carriers, ULCC (χωρητικότητας 320.000 – 550.000 Dwt)

Τα **Combined Carriers** είναι κατά το πλείστον χωρητικότητας άνω των 100.000 Dwt, και φτάνουν δε και μέχρι τους 300.000 Dwt.

1.4 Ιδιοκτησιακό καθεστώς πλοίων

Όπως όλες οι εμπορικές επιχειρήσεις, έτσι και η ναυτιλιακή επιχείρηση είναι οικονομική μονάδα, η οποία παρέχει θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες με σκοπό την επίτευξη κέρδους. Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά, τα οποία διακρίνουν τη ναυτιλιακή επιχείρηση από τις επιχειρήσεις ξηράς είναι τα εξής:

- i. Τα κεφάλαια που απαιτούνται είναι υπέρογκα λόγω της μεγάλης αξίας των πλοίων, με αποτέλεσμα ο επιχειρηματίας να στρέφεται σε δανεισμό, αυξάνοντας έτσι το κόστος εκμετάλλευσης του πλοίου.
- ii. Η εκμετάλλευση του πλοίου προϋποθέτει την απασχόληση εξειδικευμένου προσωπικού, το οποίο αμείβεται υψηλότερα σε σχέση με τους μισθούς ξηράς.
- iii. Το πλοίο λειτουργεί μακριά από την έδρα της επιχείρησης, με αποτέλεσμα την αύξηση των εξόδων εκμετάλλευσης.
- iv. Τα ασφάλιστρα του πλοίου είναι υψηλά, λόγω του αυξημένου κινδύνου ατυχήματος.
- v. Το επιχειρησιακό περιβάλλον της αγοράς, στην οποία λειτουργεί η ναυτιλιακή επιχείρηση, είναι ιδιόμορφο, με αυξομειώσεις και κινδύνους, που συνιστούν αύξηση του συνολικού κόστους.

Τα κριτήρια, τα οποία προσδιορίζουν το μέγεθος των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, αποτελούνται από τον αριθμό των πλοίων που έχει υπό τον έλεγχό της, την

χωρητικότητά τους και τη μεταφορική τους ικανότητα, καθώς και την αγορά στην οποία δραστηριοποιούνται.

Η ναυτιλιακή επιχείρηση διακρίνεται στις εξής κύριες κατηγορίες:

A. Εφοπλιστικές (διαχειρίστριες) επιχειρήσεις

Στην μορφή αυτή των ναυτιλιακών επιχειρήσεων η κυριότητα (ιδιοκτησία) του πλοίου ανήκει σε τρίτο πρόσωπο και η επιχείρηση περιορίζεται στην εκμετάλλευση του πλοίου καταβάλλοντας μίσθωμα ή άλλο δικαίωμα στον ιδιοκτήτη του πλοίου.

B. Πλοιοκτήτριες επιχειρήσεις

Στην μορφή αυτή οι επιχειρήσεις διατηρούν την κυριότητα (ιδιοκτησία) του πλοίου και η εκμετάλλευσή του γίνεται είτε από τις ίδιες είτε από διαχειρίστριες επιχειρήσεις.

Γ. Ιδιάζουσες μορφές εταιρικής εκμετάλλευσης πλοίων

Στην κατηγορία αυτή των ναυτιλιακών επιχειρήσεων ανήκουν η Συμπλοιοκτησία, όπου αφορά στην κοινή εκμετάλλευση του πλοίου, η Ειδική Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία και η Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Λαϊκής Βάσης, που αποτελεί πολυμετοχική επιχείρηση κυρίως ακτοπλοϊκών δρομολογίων.

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις μπορούν να συσταθούν και να λειτουργήσουν, είτε με τη μορφή της ατομικής επιχείρησης, είτε ως εμπορική εταιρεία. Ωστόσο, λόγω της αναγκαιότητας ταχύτατης λήψης αποφάσεων, ως βέλτιστη μορφή επιχείρησης θεωρείται η ατομική επιχείρηση, με την οποία μορφή αναπτύχθηκε και κατέλαβε δεσπόζουσα θέση στον διεθνή στίβο η ελληνική εμπορική ναυτιλία (Βλάχος, 1999).

Στη συνηθισμένη δομή ενός ναυτιλιακού ομίλου, στην κορυφή του οποίου βρίσκεται ο πλοιοκτήτης (για τις ατομικές επιχειρήσεις), οι μέτοχοι (κυρίως φυσικά πρόσωπα) κατέχουν το 100% των μετοχών μιας εταιρείας χαρτοφυλακίου (holding company), η οποία με τη σειρά της κατέχει το 100% των μετοχών των πλοιοκτητριών εταιρειών (ship owning companies) του ομίλου.

Στη ναυτιλιακή βιομηχανία είναι συνήθης πρακτική η ίδρυση μιας ξεχωριστής πλοιοκτήτριας εταιρείας για κάθε πλοίο, με σκοπό την προστασία των υπολοίπων πλοίων του ομίλου σε περίπτωση που κάποιο εμπλεκόμενο μέρος (π.χ. ναυλωτές, ασφαλιστές, περιβαλλοντικές οργανώσεις κλπ.) εγείρει αξιώσεις έναντι ενός πλοίου. Ο

διαχωρισμός αυτός λειτουργεί σαν φίλτρο με σκοπό τον περιορισμό των απαιτήσεων στο συγκεκριμένο πλοίο και την αποφυγή εμπλοκής – κατάσχεσης των άλλων πλοίων του ομίλου.

1.5 Μηχανισμός Προσφοράς και Ζήτησης ναυτιλιακών υπηρεσιών

Η ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών για τη μεταφορά φορτίων είναι δευτερογενής, καθώς δεν αποτελεί αυτόνομη οικονομική λειτουργία. Ακόμη, χαρακτηρίζεται ως παράγωγος υπηρεσία καθώς δημιουργείται και εξαρτάται από το διεθνές εμπόριο, επηρεάζεται άμεσα από το μέγεθός του, τη γεωγραφική του διάρθρωση, καθώς και την κατ' είδος συγκρότηση και τις ιδιότητες των επιμέρους φορτίων. Τέλος, η ζήτηση για μεταφορικές υπηρεσίες παρουσιάζει μεγάλη αστάθεια, καθώς τόσο το μέγεθος όσο και η διάρθρωσή της επηρεάζονται από παράγοντες, οι οποίοι δεν υπόκεινται στον έλεγχο των μεταφορέων, όπως είναι για παράδειγμα μια οικονομική συγκυρία ή η πολιτική των διαφόρων κυβερνήσεων.

Στην τελική διαμόρφωση του μεγέθους της ζήτησης ναυτιλιακών υπηρεσιών συμβάλλουν εξίσου αποφασιστικά πολλοί παράγοντες, οι σπουδαιότεροι των οποίων είναι οι εξής:

- **Η Παγκόσμια Οικονομία**

Οι εξελίξεις της παγκόσμιας οικονομίας επηρεάζουν έμμεσα και όχι άμεσα την ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών καθώς μια μείωση για παράδειγμα στη βιομηχανική παραγωγή θα οδηγήσει σε μείωση στη ζήτηση πρώτων υλών, η οποία θα προκαλέσει μείωση στη ζήτηση μεταφορικών υπηρεσιών.

- **Η τιμή του ναύλου**

Η τιμή του ναύλου συσχετίζεται αρνητικά με τη μεταβολή της ζήτησης για θαλάσσιες υπηρεσίες.

- **Η διαθεσιμότητα υποκατάστατων μέσων μεταφοράς**

Η έννοια της διαθεσιμότητας εναλλακτικών μέσων μεταφοράς δεν αναφέρεται μόνο στις χρηματικές μονάδες, που πρόκειται να διατεθούν για την πραγματοποίηση της μεταφοράς, αλλά και στον παράγοντα άμεσης και ταχείας εξυπηρέτησης της μεταφορικής ανάγκης (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 2003:). Ωστόσο, αξίζει να αναφερθεί το γεγονός πως η ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές ορισμένων κατηγοριών φορτίων δεν μπορεί να υποκατασταθεί,

δεδομένων των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων που προσφέρονται από τη θαλάσσια μεταφορά (π.χ. χύδην μεταφορά πρώτων υλών).

- **Το μέγεθος του πληθυσμού**

«Είναι ευνόητο ότι μια ενδεχόμενη αύξηση στο μέγεθος των καταναλωτών και συνακόλουθα στο μέγεθος των αναγκών τους για αγαθά, θα επιδράσει θετικά στη μεταβολή της ζήτησης της θαλάσσιας υπηρεσίας, δεδομένου ότι πρόκειται για παράγωγο ζήτηση» (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 2003).

- **Οι θαλάσσιες διαδρομές εμπορίου**

Ο παράγοντας της απόστασης είναι συνυφασμένος με την έννοια της ζήτησης για μεταφορικές υπηρεσίες. Αναφορικά με το θαλάσσιο εμπόριο και την επίδρασή του στη ζήτηση μεταφορικών υπηρεσιών παρατηρούνται τόσο βραχυπρόθεσμες όσο και μακροπρόθεσμες τάσεις. Οι βραχυπρόθεσμες τάσεις σχετίζονται κυρίως με εποχικές διακυμάνσεις ενώ οι μακροπρόθεσμες αφορούν περισσότερο στην διακίνηση ορισμένων προϊόντων, λόγω αλλαγής της ανάπτυξής τους, της τεχνολογίας παραγωγής τους, των πηγών προέλευσής τους κλπ.

- **Πολιτικές εξελίξεις και εξωγενείς παράγοντες**

Η οικονομική και η εμπορική πολιτική των κυβερνήσεων καθώς και εξωγενείς παράγοντες όπως ένας πόλεμος ή μια φυσική καταστροφή επηρεάζουν έμμεσα τη ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών

Ως προσφορά θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών εννοούμε το σύνολο της μεταφορικής ικανότητας (χωρητικότητας) που διατίθενται στη μονάδα του χρόνου, από το σύνολο των υπάρχοντων πλοίων. Οφείλουμε ωστόσο να διακρίνουμε μεταξύ της ενεργούς χωρητικότητας και της συνολικά υφιστάμενης χωρητικότητας. Οι κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες της προσφοράς είναι οι ακόλουθοι:

- **Οι ομάδες λήψης αποφάσεων**

Στις ομάδες λήψης αποφάσεων, οι οποίες επηρεάζουν άμεσα το σύνολο της προσφερόμενης χωρητικότητας ναυτιλιακών υπηρεσιών περιλαμβάνονται οι πλοιοκτήτες, οι ναυλωτές, οι ναυτιλιακές τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι νομοθετικοί οργανισμοί, καθώς μπορούν να προκαλέσουν ποικίλες βραχυχρόνιες επιδράσεις κατά βούληση, μέσω π.χ., αναβολής εκτέλεσης προαιρετικών εργασιών συντήρησης, παροπλισμού χωρητικότητας, αναστολή χρηματοδότησης κλπ.

- **Ο ρυθμός ανάπτυξης της χωρητικότητας του παγκόσμιου εμπορικού στόλου**
Ο ρυθμός ανάπτυξης – μεταβολής της παγκόσμιας χωρητικότητας καθορίζει άμεσα το σύνολο της προσφοράς ναυτιλιακών υπηρεσιών, τόσο θετικά, μέσω της παραλαβής νεόκτιστων πλοίων, όσο και αρνητικά, μέσω της διάλυσης υφιστάμενων μονάδων.
- **Ο ρυθμός διάλυσης και ναυπήγησης πλοίων**
Η επιτάχυνση του ρυθμού διάλυσης πλοίων συνεπάγεται περιορισμό του μεγέθους της προσφοράς χωρητικότητας ενώ η επιτάχυνση του ρυθμού ναυπήγησης νεότευκτων πλοίων συνεπάγεται αύξηση της προσφοράς χωρητικότητας. Αξίζει να σημειωθεί πως οι παραγγελίες νέων πλοίων βασίζονται στις εκτιμήσεις και προσδοκίες των πλοιοκτητών σχετικά με τα μελλοντικά επίπεδα διαμόρφωσης της ζήτησης ενώ οι διαλύσεις πλοίων βασίζονται στην πραγματική πορεία της ζήτησης.
- **Οι προσδοκίες για την εξέλιξη των ναύλων**
Ο μηχανισμός καθορισμού των ναύλων διαμορφώνει το ποσό των χρημάτων που θα πληρωθεί από τους ναυλωτές στους πλοιοκτήτες για τη μεταφορική υπηρεσία που τους παρέχουν. Το έλλειμμα στην προσφορά πλοίων οδηγεί σε αύξηση των τιμών των ναύλων, κάτι το οποίο συνεπάγεται διαπραγματευτική δύναμη και έσοδα για τους πλοιοκτήτες, οι οποίοι οδηγούνται σε νέες παραγγελίες πλοίων. Αντίστροφα, το πλεόνασμα στην προσφορά πλοίων οδηγεί σε μείωση των επιπέδων των ναύλων, κάτι το οποίο συνεπάγεται μείωση της αξίας των πλοίων, καθώς οι πλοιοκτήτες προχωρούν σε παροπλισμούς και πωλήσεις πλοίων με σκοπό την άντληση ρευστότητας. Σε αυτή την περίοδο, η αξία διάλυσης ξεπερνά την αξία μεταπώλησης, παρέχοντας έτσι κίνητρο μείωσης της προσφερόμενης χωρητικότητας με σκοπό την αποκατάσταση της ισορροπίας στην αγορά.

1.6 Οι Ναυτιλιακοί Κύκλοι

Η ύπαρξη διακυμάνσεων στη ναυτιλία είναι δεδομένη. Με τον όρο οικονομική διακύμανση χαρακτηρίζουμε την περιοδική ή ρυθμική μεταβολή στην οικονομική δράση μιας οικονομίας. Οι οικονομικές διακυμάνσεις μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως εξής:

- *Απρόοπτες* – καλούνται οι οικονομικές διακυμάνσεις, οι οποίες οφείλονται σε φυσικά, τεχνικά ή πολιτικά αίτια (π.χ. φυσικές καταστροφές, νέες εφευρέσεις, κοινωνικές αναταραχές).
- *Διαρθρωτικές* – καλούνται οι οικονομικές διακυμάνσεις, οι οποίες αφορούν σε οργανικές μεταβολές στην οικονομία (π.χ. εκβιομηχάνιση).
- *Εποχιακές* – καλούνται οι οικονομικές διακυμάνσεις, οι οποίες παρουσιάζουν μια περιοδικότητα / εποχικότητα (π.χ. αύξηση ζήτησης πετρελαίου θέρμανσης κατά τους χειμερινούς μήνες)
- *Κυκλικές* – καλούνται οι οικονομικές διακυμάνσεις, οι οποίες διαδέχονται η μία την άλλη παρουσιάζοντας κυκλικές εναλλασσόμενες φάσεις ανόδου και καθόδου και γι' αυτό χαρακτηρίζονται ως κύκλοι εμπορίου (trade cycles) ή κύκλοι εμπορικών εργασιών (business cycles).

Είναι γνωστό ότι οι κυκλικές διακυμάνσεις που παρουσιάζονται στη ναυτιλία αποτελούν ένα διορθωτικό μηχανισμό του συγκεκριμένου οικονομικού τομέα, για την εξισορρόπηση της προσφοράς και της ζήτησης για μεταφορικές υπηρεσίες (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 2003).

Ο ναυτιλιακός κύκλος (shipping cycle) αποτελεί ένα από τα κυρίαρχα στοιχεία της ναυτιλιακής αγοράς, καθώς ένας σημαντικός αριθμός από τις αποφάσεις που αφορούν στην πορεία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, βασίζονται στην εξέλιξή του. Ο ναυτιλιακός κύκλος γενικότερα αποτελεί το βαρόμετρο των διεθνών οικονομικών εξελίξεων καθώς η ναυτιλιακή βιομηχανία υπόκειται σε ευρύτατες και απότομες διακυμάνσεις. Ο ναυτιλιακός κύκλος χαρακτηρίζεται ως απρόβλεπτος και μη κανονικός. Αν και συμβαίνουν μια σειρά από μετρήσιμα γεγονότα (π.χ. αύξηση του επιπέδου του διεθνούς εμπορίου, αύξηση της ζήτησης θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών, αύξηση του επιπέδου των ναύλων, νέες ναυπηγήσεις πλοίων) η συνύπαρξη παραμέτρων μη ποσοτικοποιήσιμων όπως το κλίμα ψυχολογίας που επικρατεί στην ναυτιλιακή αγορά καθιστά κάθε προσπάθεια πρόβλεψης της εξέλιξης του εξαιρετικά δύσκολη και απαιτεί υψηλή γνώση του φαινομένου (Ναυτεμπορική, 2005).

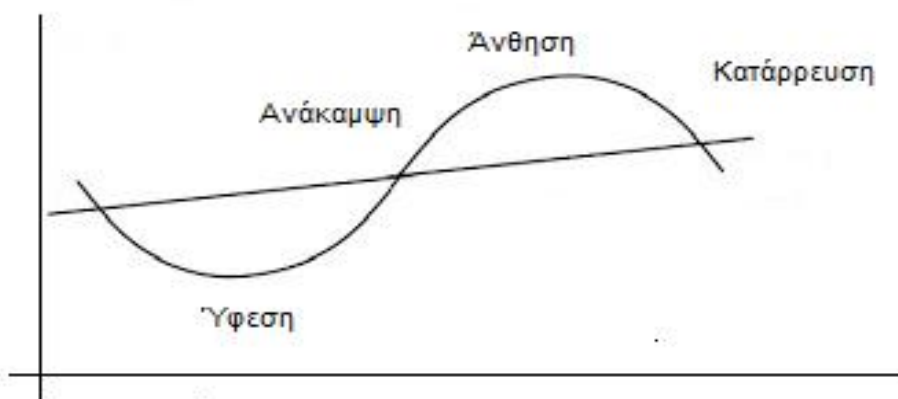
Σε διάφορες μελέτες, πολλοί οικονομολόγοι έχουν προσπαθήσει να αναλύσουν και να ταξινομήσουν τους οικονομικούς κύκλους με βάση τη χρονική τους διάρκεια. Έτσι, ο κύκλος μπορεί να είναι σύντομος (3 -4 έτη), μεσαίας διάρκειας (8 – 12 έτη) ή μακράς διάρκειας (>12 έτη). Μελετώντας το διάστημα 1872 – 1989, ο M. Stopford παρατηρεί ότι η μέση διάρκεια των ναυτιλιακών κύκλων διαρκεί 8,2 χρόνια (από κορύφωση σε

κορύφωση). Ωστόσο, πρέπει να επισημανθεί πως οι ναυτιλιακοί κύκλοι δεν είναι σταθεροί σε διάρκεια ενώ παράλληλα η εναλλαγή μεταξύ των διαφόρων φάσεων τους πραγματοποιείται σε απρόβλεπτο χρόνο.

Ο ναυτιλιακός κύκλος χαρακτηρίζεται από τα ακόλουθα στάδια:

- Ύφεση (recession)
- Ανάκαμψη (recovery)
- Ανθηση (prosperity)
- Κατάρρευση (collapse)

Η περίοδος του κύκλου ισούται με το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από το σημείο έναρξης πάνω στη γραμμή της τάσης μέχρι την επάνοδο σε αυτή, αφού συμπληρωθεί ένα ημικόκλιο ανόδου και ένα καθόδου.



Διάγραμμα 4: Οι φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου.

Όπως συμβαίνει με κάθε οικονομικό μέγεθος, έτσι και την εξέλιξη των τιμών των ναύλων και των συνδεδεμένων με αυτούς αξιών των πλοίων διαμορφώνει ο νόμος της προσφοράς και της ζήτησης. Στην προκειμένη περίπτωση πρόκειται για προσφορά και ζήτηση της παγκόσμιας χωρητικότητας (Βανδώρος, 1990: 11).

Οι παράγοντες, οι οποίοι διαμορφώνουν το φαινόμενο του ναυτιλιακού κύκλου, αυξάνοντας ή μειώνοντας τη προσφορά και τη ζήτηση χωρητικότητας είναι πολλοί και διαφορετικοί μεταξύ τους. Οι κυριότεροι είναι οι εξής:

- **Η διεθνής οικονομική κατάσταση**

Η διεθνής οικονομική ανάπτυξη ή ύφεση συνεπάγεται αντίστοιχα αύξηση ή μείωση των διακινούμενων προϊόντων, κάτι το οποίο οδηγεί σε αντίστοιχη αύξηση ή μείωση ζήτησης για μεταφορικές υπηρεσίες

- **Η δημιουργία αποθεμάτων**

Η για διάφορους λόγους υπέρ-αποθεματοποίηση διεθνώς συνεπάγεται αυξημένη ζήτηση χωρητικότητας κατά τη διάρκεια συγκέντρωσης των προϊόντων και αντίθετα μειωμένη ζήτηση κατά την περίοδο που ακολουθεί.

- **Οι καιρικές συνθήκες**

Το ύψος της γεωργικής παραγωγής, το οποίο επηρεάζεται άμεσα από τις μεταβολές του καιρού, διαμορφώνει με τη σειρά του τη ζήτηση μεταφορικής χωρητικότητας.

- **Η γεωγραφική κατανομή των προϊόντων**

Η απόσταση που πρόκειται να διανύσει το πλοίο για την ικανοποίηση ενός ορισμένου μεγέθους ζήτησης καθώς και ο απαιτούμενος χρόνος για τη πραγματοποίηση της μεταφοράς αποτελούν εξαιρετικής σπουδαιότητας προσδιοριστικούς παράγοντες της ζήτησης μεταφορικής χωρητικότητας.

- **Ο ρυθμός ναυπήγησης πλοίων**

Ο ρυθμός παράδοσης νεότευκτων πλοίων, των οποίων η παραγγελία είχε πραγματοποιηθεί σε φάση ανάκαμψης συνεισφέρουν αυξητικά στη συνολική προσφερόμενη χωρητικότητα.

- **Ο ρυθμός διάλυσης και παροπλισμού πλοίων**

Το αυξημένο ποσοστό διαλύσεων και παροπλισμού πλοίων που πραγματοποιούνται σε φάση ύφεσης μειώνουν τη διαθέσιμη χωρητικότητα.

- **Οι μεταβολές στις τιμές των προϊόντων**

Η αύξηση ή μείωση της τιμής ενός μεταφερόμενου προϊόντος συνεπάγεται τη μείωση ή αύξηση αντίστοιχα της ζήτησής του και κατά συνέπεια της ζήτησης για μεταφορική χωρητικότητα.

- **Πολιτικά γεγονότα**

Τα διάφορα πολιτικά γεγονότα επιδρούν καθοριστικά στη διαμόρφωση της ζήτησης χωρητικότητας και κατά συνέπεια στο ύψος των ναύλων.

- **Ψυχολογικοί παράγοντες**

Η ψυχολογία της αγοράς επηρεάζει τις εκτιμήσεις και προβλέψεις τους σχετικά με τα μελλοντικά επίπεδα διαμόρφωσης των ναύλων οδηγώντας τους πλοιοκτήτες στη λήψη βιαστικών και απρογραμμάτιστων αποφάσεων. Πιο

συγκεκριμένα, η αισιοδοξία οδηγεί σε αυξημένες παραγγελιές νέων πλοίων με αποτέλεσμα την υπέρ-προσφορά χωρητικότητας.

Αξίζει να αναφερθεί πως η μεταβολή της προσφοράς χωρητικότητας είναι βραδεία αφού επηρεάζεται από τις παραδόσεις και τις διαλύσεις / παροπλισμούς πλοίων σε αντίθεση με τη ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών, η οποία μπορεί να μεταβληθεί σε μικρό χρονικό διάστημα. Αυτό δημιουργεί ένα κενό διάστημα (time lag), κατά το οποίο, ενώ μεταβάλλεται η ζήτηση, η προσφορά χωρητικότητας παραμένει σταθερή.

Οι εταιρείες, οι οποίες απασχολούνται στον κλάδο της ναυτιλίας, όταν σχεδιάζουν πλέον κάποια επενδυτική κίνηση, εξετάζουν πολύ προσεκτικά τα δεδομένα του παρελθόντος και λαμβάνουν υπόψη τους τη φάση του ναυτιλιακού κύκλου. Απαραίτητη προϋπόθεση για τη σύναψη ενός επιτυχημένου δανείου είναι η εκμετάλλευση της σωστής χρονικής στιγμής για την πραγματοποίηση της επενδυτικής απόφασης.

Τέλος, στον ναυτιλιακό κύκλο, σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν και οι τράπεζες, οι οποίες επηρεάζουν τη προσφορά χωρητικότητας μέσω της διάθεσης κεφαλαίων με σκοπό τη χρηματοδότηση ναυπηγήσεων. Ένα από τα σημαντικά προβλήματα που καλούνται να αντιμετωπίσουν τα τμήματα ναυτιλιακής χρηματοδότησης των τραπεζών είναι η κατάρτιση ενός προγράμματος χρηματοδοτήσεων που να μπορεί να συνδυαστεί με τον κυκλικό χαρακτήρα της ναυτιλίας.

Σε αυτό το σημείο, είναι σημαντικό να αναφέρουμε το γεγονός πως η αλληλεπίδραση μεταξύ του ναυτιλιακού κύκλου και της τραπεζικής χρηματοδότησης δεν είναι μονόπλευρη. Πιο συγκεκριμένα, δεν είναι μόνο ο ναυτιλιακός κύκλος που επηρεάζει τη χρηματοδοτική πολιτική, αλλά σε ορισμένες περιπτώσεις η χρηματοδοτική πολιτική είναι αυτή, η οποία οδηγεί έναν ναυτιλιακό κύκλο στον επόμενο ή τον διατηρεί στο υφιστάμενο επίπεδο (Οικονόμου, 2008: 38).

1.7 Συμπεράσματα

Αποτελεί αδιαμφισβήτητη διαπίστωση η ουσιαστική συμβολή της ναυτιλίας, τόσο αναφορικά με την εθνική, όσο και στα πλαίσια της παγκόσμιας οικονομίας, καθώς η επέκταση και η ενοποίηση των αγορών σε παγκόσμιο επίπεδο, όπως και η αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου, ήταν, σε σημαντικό βαθμό, αποτέλεσμα της

δυνατότητας μαζικής, τακτικής και ταυτόχρονα οικονομικής μεταφοράς μεγάλων ποσοτήτων πρώτων υλών, ημιπεξεργασμένων και τελικών προϊόντων αλλά και επιβατών σε μεγάλες αποστάσεις. Η μετάβαση από ένα κόσμο απομονωμένων κοινωνιών σε μια ενοποιημένη, παγκόσμια και αλληλεξαρτούμενη οικονομία κατέστη δυνατή μέσω της χρήσης διαφορετικών τύπων και χωρητικότητας πλοίων, προσαρμοσμένων στις εκάστοτε μεταφορικές ανάγκες.

Τέλος, ο ιδιαίτερος χαρακτήρας του ναυτιλιακού κλάδου, ο οποίος βασίζεται στους μηχανισμούς της προσφοράς και της ζήτησης για μεταφορικές υπηρεσίες, αντικατοπτρίζεται στις έντονες διακυμάνσεις τις οποίες υφίσταται, ως αποτέλεσμα της επίδρασης των ναυτιλιακών κύκλων.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Κεφάλαιο 2^ο

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

2.1 Εισαγωγή

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση αποτελεί έναν από τους βασικούς συντελεστές της δημιουργίας και της ανάπτυξης μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας 1970 – 1980 δεν αντιμετώπιζαν πρόβλημα στην άντληση των απαιτούμενων κεφαλαίων, είτε από τις κυβερνήσεις, είτε από τα ναυπηγεία είτε, κυρίως, από το τραπεζικό σύστημα. Η κρίση όμως της περιόδου 1981 – 1987 αποτέλεσε σκληρό χτύπημα για τις τράπεζες, με αποτέλεσμα, κατά την επόμενη δεκαετία (1988 – 1998), να καταστεί η ναυτιλιακή χρηματοδότηση αρκετά δύσκολη. Μπορεί μάλιστα κάποιος να ισχυριστεί ότι η χρηματοδότηση των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, όπως αυτή διαμορφώθηκε μετά το 1987, απέκτησε πολύ διαφορετική μορφή από αυτή που προϋπήρξε (Βλάμης, 2009: 16).

2.2 19^{ος} αιώνας

Κατά τη διάρκεια του 19^{ου} αιώνα υπήρχαν τρεις κατηγορίες επενδυτών στην ελληνική ναυτιλία. Η πρώτη ήταν οι ίδιοι οι ναυτικοί, κυρίως οι πλοίαρχοι, οι οποίοι είχαν σαν καθήκον την εκπλήρωση του ταξιδιού και τη διοίκηση του πλοίου. Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους συγγενείς τους και λοιπούς συμπατριώτες τους, οι οποίοι διέθεταν ένα μικρό κεφάλαιο, το οποίο δεν είχαν την δυνατότητα να επενδύσουν κάπου αλλού, ενώ η τρίτη κατηγορία αφορά στους μεγάλους έμπορους – κεφαλαιούχους, οι οποίοι επένδυσαν στον επικερδή κλάδο της ναυτιλίας συμπληρωματικά των λοιπών επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων (Χαρλαύτη, 2001: 259).

«Για τις δύο πρώτες κατηγορίες επενδυτών, η έλλειψη κεφαλαίου αποτελεί μάλλον τον κύριο λόγο για τις συμπλοιοκτησίες, παρόλο που ο επιχειρηματικός κίνδυνος της επένδυσης στη θάλασσα δεν ήταν αμελητέος, ενώ για την τρίτη κατηγορία επενδυτών, η επένδυση σε μερίδια διαφορετικών πλοίων προσέφερε διπλό πλεονέκτημα: από τη μία, παρείχε τη δυνατότητα ελέγχου επί πολλών πλοίων, και, από την άλλη, τη δυνατότητα επιμερισμού του κινδύνου» (Χαρλαύτη, 2001: 259).

Κατά την περίοδο του α' τρίτου του 19^{ου} αιώνα, το ιστιοφόρο είχε διττή λειτουργία: ναυτιλιακή και εμπορική, αποκομίζοντας κέρδη, όχι μόνο από τη μεταφορά του φορτίου, αλλά και από τη διεξαγωγή του εμπορίου. Ο καπετάνιος του πλοίου, ήταν συνήθως βασικός ιδιοκτήτης τόσο του σκάφους όσο και του φορτίου. Η έναρξη της δραστηριότητας μιας εμπορικής επιχείρησης βασιζόταν στην εξεύρεση κεφαλαίου για την αγορά του φορτίου. Το απαιτούμενο κεφάλαιο συγκεντρωνόταν από μια μικρή ή μεγαλύτερη ομάδα μικροκεφαλαιούχων και αφορούσε στην αγορά προς πώληση ενός συγκεκριμένου φορτίου και για ένα συγκεκριμένο ταξίδι. Τα κέρδη από το συνολικό εγχείρημα μοιράζονταν ανάλογα με τη συνεισφορά του καθε επενδυτή.

Πρέπει ωστόσο να διευκρινιστεί πως η επένδυση στο φορτίο για ένα συγκεκριμένο ταξίδι διέφερε από την επένδυση στα μερίδια του πλοίου (αν και μπορεί να αφορούσε στους ίδιους μικροεπενδυτές), η οποία ίσχυε ανεξάρτητα από το σύνολο των ταξιδιών του πλοίου. Εντελει, ο επενδυτής – πιστωτής τόσο του πλοίου, όσο και του φορτίου, δεν ελάμβανε τόκο, αλλά μερίδιο στα κέρδη των ναυτεμπορικών επιχειρήσεων. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί πως η απώλεια ενός πλοίου συνεπάγονταν την απώλεια των κεφαλαίων των επενδυτών – μετόχων, καθώς η ναυασφάλιση δεν ήταν υποχρεωτική από το νόμο (Χαρλαύτη, 2001: 260-261).

Κατά το υπόλοιπο του 19^{ου} αιώνα, η πιο σημαντική διαφορά σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο ήταν το γεγονός πως το ιστιοφόρο έχασε την εμπορική του λειτουργία και διατήρησε μόνο τη μεταφορική. «Αντιπροσωπευτικά δείγματα ναυλοσυμφώνων και άλλων εγγράφων υποδεικνύουν ότι ήταν μικρός ο αριθμός των καπετάνιων που μετέφεραν φορτία για δικό του όφελος κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου» (Χαρλαύτη, 2001: 261).

Μια άλλη συνήθης μέθοδος χρηματοδότησης της ναυτιλίας ήταν τα έντοκα βραχυπρόθεσμα δάνεια. Πράγματι, το ναυτοδάνειο (θαλασσοδάνειο) αποτελούσε αναπόσπαστο κομμάτι της προετοιμασίας του πλοίου για τη θάλασσα. Ο καπετάνιος χρειαζόταν χρήματα για να προετοιμάσει το επόμενο ταξίδι και, στις περισσότερες περιπτώσεις, κατέφευγε στο δανεισμό ώστε να καταφέρει να συγκεντρώσει το απαιτούμενο κεφάλαιο. Τα ναυτοδάνεια συνάπτονταν για λίγους μήνες και σε αρκετά υψηλό επιτόκιο, το οποίο δικαιολογούταν από τον υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο που ενείχε η ναυτιλία, καθώς απουσίαζαν οι εγγυήσεις, όπως η υποθήκη του πλοίου, για την εξασφάλιση του δανείου, ενώ αποτελεί γεγονός πως η απώλεια του πλοίου αναιρούσε όλα τα συνημμένα ναυτοδάνεια

«Η δεκαετία του 1870 σηματοδότησε ταυτόχρονα την ακμή και την παρακμή του ελληνικού ιστιοφόρου στόλου, αφού σχεδόν την ίδια στιγμή που το μέγεθος της χωρητικότητάς του έφτασε στο μέγιστο σημείο το 1875, άρχισε και η πορεία συρρίκνωσης, η οποία δεν αντιστράφηκε ποτέ». Παρότι τα ελληνικά ποντοπόρα ιστιοφόρα πλοία συνέχισαν να ταξιδεύουν (αν και σε περιορισμένο αριθμό) μέχρι τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, το μέλλον ανήκε στη νέα τεχνολογία, τα ατμόπλοια (Χαρλαύτη, 2001: 263).

Όσον αφορά στην εξεύρεση χρηματοδότησης, ένα από τα βασικά προβλήματα που είχε να αντιμετωπίσει ο ελληνικός εμπορικός στόλος, ήταν η απουσία της «Ναυτικής Υποθήκης» από την ελληνική νομοθεσία. Το ελληνικό κράτος δεν υιοθέτησε έγκαιρα πολιτικές αντικατάστασης του υφιστάμενου ναυτιλιακού νομοθετικού πλαισίου το οποίο είχε παραμείνει αμετάβλητο από τη δημιουργία του το 1830, ενώ η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία αποτελούσε το κυριότερο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα της εποχής, δεν κατέβαλε τις αναγκαίες προσπάθειες σύστασης ενός αποτελεσματικού οργάνου που θα αξιολογούσε και θα παρείχε δάνεια για αγορά πλοίων νέας τεχνολογίας. «Ο μοναδικός τύπος χρηματοδότησης, τον οποίο αναγνώριζε το Ελληνικό Δίκαιο ήταν το ναυτοδάνειο, η «δάνειο ανάγκης» ή «θαλασσοδάνειο», το οποίο εγγραφόταν σε ειδικό βιβλίο ναυτοδανείων, το λεγόμενο «λιμπρέτο» του πλοίου» (Χαρλαύτη, 2001: 264).

Οι συνθήκες όμως, που καθόριζαν την αγορά των ατμόπλοιων διέφεραν σημαντικά από τις αντίστοιχες των ιστιοφόρων πλοίων, καθώς αφορούσαν σε περιουσιακά στοιχεία πολύ υψηλότερου κόστους και έτσι απαιτούσαν δάνεια μεγάλων κεφαλαίων και χαμηλών επιτοκίων. Λαμβάνοντας υπόψη τη συρρίκνωση του ιστιοφόρου στόλου και προσπαθώντας να βοηθήσει την άνοδο του ατμοπλοϊκού στόλου, το ελληνικό κοινοβούλιο ψήφισε στις 12 Ιουλίου 1890 το νόμο «ΑΩΞΒ΄» (όπως παρατίθεται στο παράρτημα), οποίος εισήγαγε τη ναυτική υποθήκη. Η εισαγωγή της ναυτικής υποθήκης στην ναυτιλιακή νομοθεσία, περιορίζοντας τους κίνδυνους για τον δανειστή, καθιστούσε το επιτόκιο δανεισμού χαμηλότερο.



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ ΤΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΑΡΙΘ. 181

1890 Έν Αθήναις τῆ 24 Ἰουλίου

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟΝ

ΣΥΝΟΨΙΣ ΤΩΝ ΕΜΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΠΡΩΤΟΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΝ	1890 «περί ὀρισμοῦ ἡμέρας ἐνάρξεως τῶν ἐργασιῶν τοῦ τε- λωνίου Λαρίσης κλπ.».....	3	
Νόμος ΑΔΕΒ'. Περί ὑποθήκης πλοίων.....	1	ΤΜΗΜΑ ΤΡΙΤΟΝ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟΝ	
ΤΜΗΜΑ ΔΕΥΤΕΡΟΝ ΝΟΜΟΤΕΛΕΣΤΙΚΟΝ			
Περί ἀδείας συνομολογήσεως ἰδιαιτέρας συμφωνίας πρὸς κατα- σκευὴν τῶν ἐπιχωμάτων τῆς διακλαδῶσεως τῆς σιδηροδρομι- κῆς γραμμῆς Νηαίου.....	2	Περί τροποποιήσεως τοῦ σχεδίου τοῦ Β' τμήματος τῆς πόλεως Ἀθηνῶν.....	4
Διόρθώσεις ἡμερατημένων ἐν τῷ Β. διατάγματι τῆς 29. Ἰουνίου		Ἐσαυτῶς τοῦ σχεδίου τῆς πόλεως Πύργου.....	5
		ΤΜΗΜΑ ΤΕΤΑΡΤΟΝ	
		Ἄγγελοι: ἀφορῶσαι τὴν δημοσίαν ὑπηρεσίαν.	

ΤΜΗΜΑ ΠΡΩΤΟΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΝ

Περί ὑποθήκης πλοίων. ΝΟΜΟΣ ΑΔΕΒ' ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α' ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Ψηφισάμενοι ὁμοφώνως μετὰ τῆς Βουλῆς, ἀπεφασίσα-
μεν καὶ διατάσσομεν

Ἄρθρον 1

Τὰ πλοῖα, τὰ ἔχοντα χωρητικότητα ὑπὲρ τοὺς δέκα τόν-
νους, εἰσὶ δεκτικὰ ὑποθήκης. Δὲν δύνανται δὲ νὰ ὑποθηκευ-
θῶσιν εἰμὴ διὰ συμβάσεως, καταρτιζομένης ἐγγράφως.

Ἄρθρον 2

Τὸ συνιστῶν τὴν ὑποθήκην ἐγγράφον, εἴτε δημοσίον, εἴτε
ἰδιωτικόν, ὑπόκειται εἰς τέλος χαρτοσήμου ἡμισυ τοῖς χι-
λίοις ἐπὶ τοῦ κεφαλαίου τοῦ δανείου.

Ἄρθρον 3

Ἐπιθήκη ἐπὶ πλοίου δὲν δύνανται νὰ συνομολογηθῆ, εἰμὴ
παρὰ τοῦ κυρίου ἢ παρ' ἐντολοδόχου αὐτοῦ, εἰδικὴν ἔχον-
τος περὶ τούτου ἐντολὴν, διὰ δημοσίου ἐγγράφου δεδομένην.

Ἐὰν τὸ πλοῖον ἀνήκῃ εἰς πλείονας συγκυρίους, δύνανται
νὰ ὑποθηκευθῆ ὑπὸ τοῦ πλοιαρχοῦ διὰ τὰς ἀνάγκας τοῦ
ἐφοπλισμοῦ ἢ τοῦ πλοῦ ἀδεία τῆς τε πλειονοψηφίας τῶν
ἰδιοκτητῶν, ὡς αὕτη κανονίζεται ὑπὸ τοῦ ἄρθρου 220 τοῦ
ἐμπορικοῦ νόμου, καὶ τοῦ δικαστοῦ, ὡς ὀρίζεται καὶ ἐν τῇ

περιπτώσει τοῦ ἄρθρου 233 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου, ὡς ἐν τῷ
παρόντι νόμῳ τροποποιεῖται.

Ὁ συνιδιοκτήτης, ὁ ἔχων μερίδα ἐπὶ τοῦ πλοίου ἐλάσ-
σονα τοῦ ἡμίσεος αὐτοῦ, δὲν δύνανται νὰ συνομολογήσῃ ἐπὶ
τῆς μερίδος τοῦ ὑποθήκην, εἰμὴ ἀδεία τῆς κατὰ τὸ ἄρθρον
220 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου πλειονοψηφίας τῶν συνιδιοκτητῶν.
Ἡ ἀδεία αὕτη, διδομένη διὰ δημοσίου ἐγγράφου, μνημο-
νεύεται ἐν τῷ συνιστῶντι τὴν ὑποθήκην συμβολαίῳ.

Ἄρθρον 4

Ἡ ἐπὶ τοῦ πλοίου ἢ ἐπὶ μέρους αὐτοῦ ὑποθήκη ἐκτείνε-
ται, ἐκτὸς ἐναντίας συμφωνίας, ἐπὶ τε τοῦ σκάφους τοῦ
πλοίου καὶ ἐπὶ τῶν ἀρμένων, τῶν ἐξαρτίων, τῶν μηχανῶν
καὶ τῶν λοιπῶν αὐτοῦ παρακολουθημάτων.

Ἡ ὑποθήκη δύνανται νὰ περιορισθῆ διὰ τῆς συμβάσεως
ἐπὶ μόνου τοῦ σκάφους, οὐχὶ δὲ ἐπὶ μόνων τῶν ἐξαρτίων,
μηχανῶν καὶ λοιπῶν παρακολουθημάτων αὐτοῦ.

Ἄρθρον 5

Δύνανται νὰ συνομολογηθῆ ὑποθήκη καὶ ἐπὶ ναυπηγου-
μένου πλοίου. Ἐν τοιαύτῃ δὲ περιπτώσει δῆλωσις, γινο-
μένη παρὰ τοῦ ἰδιοκτήτου, κατατίθεται παρὰ τῷ ὑποθηκο-
φύλακι, εἰς οὗ τὴν δικαιοδοσίαν ὑπάγεται ὁ τόπος, ἐν ᾧ ναυ-
πηγεῖται τὸ πλοῖον, μετ' ἀντιγράφου τοῦ περὶ ὑποθήκης
συμβολαίου.

Ἡ δῆλωσις αὕτη ἐμφαίνει τὸ εἶδος τοῦ ναυπηγομένου
πλοίου, τὸ μῆκος τῆς τρύπιδος καὶ ὡς ἔγγιστα τὰς λοιπὰς
αὐτοῦ διαστάσεις, τὴν πιθανὴν αὐτοῦ χωρητικότητα, τὴν
ὀνοματεπωνυμίαν καὶ τὴν κατοικίαν τοῦ ἰδιοκτήτου, ἔτι δὲ
τὸ ναυπηγεῖον, ἐν ᾧ ναυπηγεῖται τὸ πλοῖον.

Εικόνα 1: Εφημερίδα της κυβερνήσεως, 24 Ιουλίου 1890 (βλέπε Παράρτημα 1)

Πηγή: Ηλεκτρονικό αρχεῖο Ελληνικού Εθνικού Τυπογραφείου

Ο νόμος, ωστόσο, δεν εφαρμόστηκε ποτέ καθώς περιείχε την αντίφαση της συνύπαρξης των όρων και εννοιών του ναυτοδανείου, του «λιμπρέτου» και της ναυτικής υποθήκης. Έτσι, οι Έλληνες νομικοί δημιούργησαν τελικά έναν νέο νόμο, τον «ΓΨΙΖ'», που ψηφίστηκε στις 17 Απριλίου 1910 και ο οποίος εισήγαγε τη ναυτική υποθήκη ως το καλύτερο σύστημα χρηματοδότησης. Η ανάπτυξη του ελληνικού εμπορικού στόλου κατά τη διάρκεια του Μεσοπολέμου οφείλεται, σε μεγάλο βαθμό, στον νόμο αυτό (Χαρλαύτη, 2001: 265).



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΤΕΥΧΟΣ Α'.

Αριθμός φύλλου 153

Έν Αθήναις τῇ 24 ΑΠΡΙΛΙΟΥ

1910

Περὶ τροποποιήσεως τοῦ Ἐμπορικοῦ Νόμου
Νόμος ΓΨΙΖ' (ὕπ' ἀριθ. 3717).

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α'
ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Ψηφισάμενοι ὁμόφωνως μετὰ τῆς Βουλῆς, ἀπεφασίσκα-
μεν καὶ διατάσσαμεν τάδε·

Ἄρθρον 1.

Τὸ δεύτερον βιβλίον τοῦ Ἐμπορικοῦ Νόμου ἀντικαθίσταται
διὰ τῶν ἐπομένων ἄρθρων 1-299, εἰς δὲ τὸ πρῶτον βιβλίον τοῦ
Ἐμπορικοῦ Νόμου προστίθεται τμήμα ἑνατον, περιέχον ὑπ'
αὐξήσαντα ἀριθμὸν τὰ ἄρθρα 300-336.

ΒΙΒΛΙΟΝ ΔΕΥΤΕΡΟΝ
ΠΕΡΙ ΘΑΛΑΣΣΙΑΣ ΕΜΠΟΡΙΑΣ

τὰς ὑποθήκας.

Πᾶσα ἐκ τῶν προτέρων συμφωνία, ὅπως, ἐν περιπτώσει μὴ
καταβολῆς τοῦ χρέους, καταστή ὁ δανειστής ἀμετάκλητος κύ-
ριος τοῦ πλοίου, εἶνε ἄκυρος.

Ἄρθρον 12.

Ἐάν τὸ τίμημα δὲν ἐξαρκέσῃ πρὸς πληρωμὴν τοῦ χρέους, ὁ
ἀφειλέτης παραμένει προσωπικῶς ὑπόχρεως διὰ τὸ ὑπόλοιπον.

Εἰς τὸν αὐτὸν ὄφειλέτην περιέρχεται τὸ ὑπόλοιπον τοῦ τιμή-
ματος μετὰ τὴν πληρωμὴν τοῦ χρέους.

πρόγραμμα ἀναγεγραμμένον ἐν τῇ ἀπογραφῇ τῆς ἀποσκευῆς αὐτοῦ·
Ἄρθρον 3.

Τὰ ἑλληνικὰ πλοία ἐγγράφονται ἐν νηολογίῳ τοῦ Κράτους.

Ἡ πράξις τῆς νηολογήσεως ἀναφέρει τὸ ὄνομα, τὸ ἐπώνυ-
μον καὶ τὴν ἰθαγένειαν τῶν πλοιοκτητῶν, τὸν τίτλον τῆς κτή-
σεως τῆς κυριότητος, ἐν ἣ κυριότης εἶνε μεταλλητῆ ἢ περιο-
ρισμένη, τὸ ὄνομα τοῦ πλοίου, τὸ εἶδος τῆς κινητηρίου δυνά-
μειως, τὴν δι' ἐπίσημον καταμετρήσεως βεβαιωμένην χωρητι-
κότητα καὶ τὰς διατάξεις αὐτοῦ, τὸ διεθνὲς σήμα καὶ, προ-
κειμένου περὶ πλοίου κινουμένου διὰ μηχανικῆς δυνάμειως,
τὴν δυνάμιν τῆς κινητηρίου μηχανῆς.

Ἡ πράξις τῆς νηολογήσεως χρονολογείται καὶ ὑπογράφεται
ὑπὸ τοῦ εἰδικοῦ βιβλιοφύλακος, ἐν ἑλλείψει δὲ τοιοῦτου ὑπὸ
τοῦ λιμεναρχοῦ.

Κεχωρωμένον ἀντίγραφον τοῦ τίτλου τῆς κυριότητος ἢ καὶ
τὸ πρωτότυπον αὐτοῦ, ἐάν εἶνε ἰδιωτικῶν ἐγγράφων, κατατίθη-
ται καὶ τηρεῖται παρὰ τῇ νηολογοῦσῃ ἀρχῇ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Δ'

Περὶ ναυτικῆς ὑποθήκης.

Ἄρθρον 18.

Ναυτικὴ ὑποθήκη συνομολογείται μόνον διὰ συμβάσεως περι-
επιλημένης τὸν τύπον γυμνολογηρατικοῦ ἐγγράφου καὶ ἀπο-
κείται δι' ἐγγράφης εἰς τὸ κατὰ τὸ ἄρθρον 31 ὑποθηκολό-
γητον.

Εικόνα 2: Εφημερίδα της κυβερνήσεως, 24 Απριλίου 1910 (βλέπε Παράρτημα 2)

Πηγή: Ηλεκτρονικό αρχείο Ελληνικού Εθνικού Τυπογραφείου

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως το 1890, όταν ψηφίστηκε ο νόμος ΑΩΞΒ΄, το 80% του ελληνικού στόλου αποτελούνταν από ιστιοφόρα πλοία και δέκα χρόνια αργότερα, το 1900, το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 56%. Οι έμποροι – τραπεζίτες της Σύρου, η οποία αποτέλεσε το κύριο ναυτιλιακό κέντρο της Ελλάδας, από το 1830 μέχρι τα τέλη του 19^{ου} αιώνα, οπότε τη θέση της πήρε ο Πειραιάς, ευδοκίμουςαν χάρη στους υψηλά επιτόκια των βραχυπρόθεσμων ναυτοδανείων και μάλλον θα πρέπει να υπήρξε μια συντονισμένη προσπάθεια εκ μέρους τους να παραταθεί η επιβίωση των ιστιοφόρων πλοίων στον ελληνικό στόλο, καθώς μόνο μετά την αλλαγή του αιώνα ασχολήθηκε η ισχυρή αυτή ομάδα με τη χρηματοδότηση ατμόπλοιων (Χαρλαύτη, 1994: 62-67).

2.3 Από το ιστίο στον ατμό (1880 – 1910)

Παρόλο που η μετάβαση από το ιστίο στον ατμό, ιδίως τα τελευταία είκοσι χρόνια του 19^{ου} αιώνα, ενισχύθηκε κυρίως από τις εμπορικές και ναυτικές οικογένειες των δικτύων που λειτουργούσαν εκτός των γεωγραφικών ορίων του ελληνικού κράτους, το ιδιοκτησιακό καθεστώς και οι τρόποι χρηματοδότησης του ελληνικού στόλου αποτελούσαν συνέχεια των πρακτικών που ίσχυαν κατά την περίοδο της ιστιοφόρου ναυτιλίας. Οι συμπλοιοκτησίες των μελών των νησιωτικών κοινοτήτων του Αιγαίου και του Ιονίου πελάγους αποτέλεσαν την κύρια προωθητική δύναμη για την ανάπτυξη του ατμοπλοϊκού στόλου τα πρώτα χρόνια του 20^{ου} αιώνα (Χαρλαύτη, 2001: 266).

Όπως φαίνεται και στον πίνακα 1, τα κεφάλαια για την αγορά ατμόπλοιων προήλθαν από:

1. Τα ελληνικά ναυτεμπορικά γραφεία που ήταν εγκατεστημένα στη Νότια Ρωσία, τον Δούναβη και την Κωνσταντινούπολη.
2. Τους τραπεζίτες και εμπόρους της Σύρου.
3. Την Τράπεζα Αθηνών
4. Αυτοχρηματοδότηση

Πιο συγκεκριμένα, οι έμποροι – εφοπλιστές – τραπεζίτες της Ν. Ρωσίας, του Δούναβη και της Κωνσταντινούπολης χρηματοδότησαν το ένα τρίτο (33%) της χωρητικότητας των ατμόπλοιων που νηολογήθηκαν στον Πειραιά και τη Σύρο την περίοδο 1880 – 1910 και υπήρξαν έτσι οι πρώτοι εφοπλιστές ατμόπλοιων κατά τις δεκαετίες του 1880 και του 1890, οι οποίοι στην πλειονότητά του ήταν και ιδιοκτήτες του συνόλου των

πλοίων. Η Τράπεζα Αθηνών επίσης, η οποία ιδρύθηκε το 1894 από όμιλο επενδυτών, οι οποίοι έφεραν κεφάλαια από το εξωτερικό, αποτέλεσε μια σημαντική πηγή χρηματοδότησης για τον ελληνικό ατμοπλοϊκό στόλο, χρηματοδοτώντας το 16% της νεοαποκτηθείσας χωρητικότητας κατά την περίοδο 1880 – 1910. Τα περισσότερα ατμόπλοια, ωστόσο, αγοράστηκαν από την Τράπεζα την περίοδο 1906 – 1910, όταν οι ναύλοι αλλά και οι τιμές των πλοίων βρίσκονταν σε χαμηλά επίπεδα. Στο σημείο αυτό αξίζει να μνημονευθεί η ουσιαστική συνεισφορά της Τράπεζας Αθηνών, η οποία χρηματοδότησε κατά την περίοδο 1900 – 1910 το ένα τρίτο του συνόλου των αποκτηθέντων πλοίων του ελληνόκτητου στόλου. (Χαρλαύτη, 2001: 252-255).

Πίνακας 1: Ομάδες επενδυτών ατμόπλοιων του ελληνικού στόλου, σύμφωνα με τα νηολόγια Σύρου και Πειραιά 1880 – 1910 (με ποσοστό ιδιοκτησίας επί του στόλου ίσο ή μεγαλύτερο του 50%)

Ομάδες Επενδυτών	Πλοία	(A) Χωρητικότητα (κ.ο.χ.)	(A) / (B) %
Έμποροι / Εφοπλιστές Ν. Ρωσίας	13	11.880	6%
Έμποροι / Εφοπλιστές Δούναβη	10	18.100	10%
Έμποροι / Τραπεζίτες / Εφοπλιστές Κωνσταντινούπολης	38	31.260	17%
Τράπεζα Αθηνών	22	30.837	16%
Έμποροι / Τραπεζίτες Σύρου	63	59.980	32%
Αυτοχρηματοδότηση	34	28.516	15%
Άλλοι	8	8.607	4%
(B) Συνολικός αριθμός ατμόπλοιων στα νηολόγια της Σύρου και του Πειραιά	188	189.180	100%
(Γ) Σύνολο αποκτηθέντων ατμόπλοιων από του Έλληνες 1880-1910	538	516.037	
(B) / (Γ)	35%	37%	

Πηγή: Λιμεναρχείο Σύρου, Νηολόγια 1880 – 1910 και Λιμεναρχείο Πειραιώς, Νηολόγια 1900 – 1910 (Χαρλαύτη, 2001: 255)

Τέλος, το 32% της χωρητικότητας των ατμόπλοιων, που νηολογήθηκαν στη Σύρο και τον Πειραιά, αγοράστηκε από τους εμπόρους – τραπεζίτες της Σύρου, κυρίως κατά τη δεύτερη φάση της μετάβασης από το ιστίο στον ατμό, τα πρώτα δεκαπέντε χρόνια του 20^{ου} αιώνα (Χαρλαύτη, 2001: 254-255).

2.4 20^{ος} αιώνας

Η εκρηκτική κατάσταση στη Βαλκανική χερσόνησο κατά τις αρχές του 20^{ου} αιώνα κατέληξε στην κήρυξη των Βαλκανικών Πολέμων, οι οποίοι δεν αποτελέσαν παρά προεόρτιο του επερχόμενου Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου. Ο πόλεμος καθόρισε την πορεία της ελληνικής ναυτιλίας με δύο τρόπους: πρώτον, παρείχε ευκαιρίες για νέες αγορές και νέες διαδρομές και, δεύτερον, εξασφάλισε τεράστια κέρδη σε πολλούς πλοιοκτήτες (Χαρλαύτη, 2001: 320-322).

Η υψηλή ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες σηματοδότησε μια εντυπωσιακή άνοδο στις τιμές των ναύλων, γεγονός το οποίο κατέστησε τον κλάδο της ναυτιλίας ως ιδιαίτερα επικερδή. Ο ελληνικός εμπορικός στόλος είχε επιπλέον το πλεονέκτημα ότι τα ποντοπόρα πλοία παρουσίαζαν τη μεγαλύτερη ζήτηση. Πέρα από το αυξημένο κέρδος, οι υψηλοί ναύλοι εξασφάλισαν στους Έλληνες εφοπλιστές σημαντικό ποσό χρημάτων από την πώληση ενός τμήματος του στόλου τους, καθώς οι τιμές των πλοίων ακολουθούν συνήθως τις διακυμάνσεις των τιμών των ναύλων. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός πως, κατά τη διάρκεια του πολέμου, οι Έλληνες πούλησαν σχεδόν το 30% της προπολεμικής τους χωρητικότητας (Χαρλαύτη, 2001: 324-325).

Η ελληνική κυβέρνηση, στην προσπάθειά της να εξασφαλίσει κάποιο ποσοστό από τα υπέρογκα κέρδη του πολέμου, προχώρησε το 1917 στη θέσπιση του Νόμου 1043/1917 «για τη φορολόγηση των υπερβάλλοντων κερδών». Ο φόρος για τα υπερβάλλοντα κέρδη του πολέμου καταργήθηκε το 1918, οπότε και αντικαταστάθηκε με φόρο επί των κερδών των πλοίων με ελληνική σημαία (Χαρλαύτη, 2001: 326-327).

Κατά τη διάρκεια της μεσοπολεμικής περιόδου, ο ελληνικός εμπορικός στόλος αναρριχήθηκε στη δεύτερη θέση, κατά σειρά μεγέθους, των πιο σημαντικών στόλων της παγκόσμιας ελεύθερης φορτηγού ναυτιλίας. Οι παράγοντες που συντέλεσαν σε αυτό δεν πρέπει να αναζητηθούν στις κρατικές επιχορηγήσεις ή στην υφιστάμενη τραπεζική χρηματοδοτική πολιτική, αλλά στις δραστηριότητες των ελληνικών ναυτιλιακών γραφείων του Λονδίνου, τα οποία, παρέχοντας ναυτιλιακή χρηματοδότηση μέσω της αξιοποίησης ιδίων κεφαλαίων, ήταν σε θέση όχι μόνο να επιβιώσουν κατά την παγκόσμια οικονομική και ναυτιλιακή κρίση, αλλά επίσης να την εκμεταλλευθούν προς όφελος του συνόλου του ελληνικού στόλου με συμφέρουσες και έγκαιρες αγοραπωλησίες πλοίων (Χαρλαύτη, 2001: 352).

Ένα ελληνικό ναυτιλιακό γραφείο δεν αντιπροσώπευε απλά και μόνο τα συμφέροντα των ελληνικών εταιρειών, με τις οποίες συνδεόταν, αλλά είχε επίσης μερίδιο σχεδόν σε κάθε πλοίο που διαχειριζόταν. Έτσι, εκτός της πρακτόρευσης και της χρηματοδότησης του στόλου, τα ελληνικά ναυτιλιακά γραφεία του Λονδίνου αποτελούσαν μια ομάδα εταιρειών με ιδιοκτησία μέσω μεριδίων. Από την άλλη, οι εφοπλιστές που έδρευαν στην Ελλάδα αποκτούσαν, μέσω της εμπειρίας, της οργάνωσης και των διασυνδέσεων των γραφείων του Λονδίνου, άμεση πρόσβαση στις διεθνείς ναυλαγορές, στις χρηματαγορές και στις επικερδείς ευκαιρίες για αγοραπωλησίες. Αποτελεί αξιοσημείωτο γεγονός πως το 1938, δεκαεπτά γραφεία διαχειρίζονταν το 48% του ελληνικού εμπορικού στόλου (Χαρλαύτη, 2001: 337-352).

2.4.1. Η Χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1940 – 1950

Η δεκαετία του 1940 αποδείχθηκε ορόσημο για την πορεία του ελληνόκτητου στόλου κατά το β' μισό του 20^{ου} αιώνα. Ο Β' Παγκόσμιος Πόλεμος και η μετατόπιση της παγκόσμιας οικονομικής και ναυτιλιακής ηγεμονίας από τη Βρετανία στις ΗΠΑ, μετά το 1945, προσέφεραν σημαντικές ευκαιρίες σε εκείνους τους Έλληνες εφοπλιστές που μπόρεσαν να τις εκμεταλλευθούν και εγκαινίασαν μια νέα εποχή για τη διεθνή ναυτιλία. «Οι Έλληνες εφοπλιστές, προκειμένου να αποφύγουν τον εγκλωβισμό τους την Ελλάδα, όπως συνέβη κατά τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο, και για να μπορέσουν να διαχειριστούν τα πλοία τους με μεγαλύτερη ευχέρεια, όταν ξέσπασε ο πόλεμος έφυγαν για το Λονδίνο και, κυρίως, για τη Νέα Υόρκη, όπου μπόρεσαν να εκμεταλλευθούν τα πλεονεκτήματα που τους προσέφερε η χώρα, η οποία μετεξελίχθηκε μεταπολεμικά στην ισχυρότερη οικονομική δύναμη του κόσμου» (Χαρλαύτη, 2001: 379).

Ενώ πριν τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο οι τράπεζες εμφανίζονταν απρόθυμες να χορηγήσουν ναυτιλιακά δάνεια, λόγω του υψηλού ρίσκου που χαρακτήριζε την ιδιαίτερα ευμετάβλητη ναυτιλιακή βιομηχανία, μετά το 1945 οι τράπεζες ξεκίνησαν, εφαρμόζοντας πάντα μια συντηρητική πιστωτική πολιτική, να χρηματοδοτούν κυρίως την αγορά δεξαμενοπλοίων, περιορίζοντας, ωστόσο, την παροχή δανείων, τα οποία κάλυπταν το 60% της αξίας κτήσης του πλοίου, σε πλοιοκτήτες, οι οποίοι είχαν ήδη αναπτύξει εμπορικές σχέσεις με μεγάλες πετρελαϊκές εταιρείες (Γιαννάκη, 2005: 32).

«Η ενασχόληση των Ελλήνων εφοπλιστών με το εμπόριο πετρελαίου και η δικτύωσή τους με τις μεγάλες αμερικανικές πετρελαϊκές εταιρείες, καθώς και η υιοθέτηση των

σημαιών ευκαιρίας και η αντικατάσταση του απωλεσθέντος στόλου με τα νεότευκτα «Λίμπερτυς», έθεσαν τις βάσεις για το μεταπολεμικό «θαύμα» της ελληνόκτητης ναυτιλίας» (Χαρλαύτη, 2001: 379).

Αξίζει να σημειωθεί πως μεγάλο μέρος της επιτυχίας των Ελλήνων κατά τη μεταπολεμική περίοδο (τέλη δεκαετίας 1940-1950) οφείλεται στην είσοδο των δεξαμενοπλοίων στην αγορά (Χαρλαύτη, 2001: 429). Οι Νορβηγοί, οι οποίοι ήταν οι βασικοί ανεξάρτητοι εφοπλιστές δεξαμενοπλοίων του Μεσοπολέμου, ήδη από το 1920 είχαν αναπτύξει μια νέα μορφή χρηματοδότησης, την απασχόληση του πλοίου με χρονοναύλωση και είχαν προχωρήσει στην ανάπτυξη στόλων δεξαμενοπλοίων, ναυλωμένων σε αμερικάνικες πετρελαϊκές εταιρείες. Η χρηματοδότηση με χρονοναύλωση παρείχε την αναγκαία εξασφάλιση στους πιστωτές της μεταφοράς του φορτίου τους και τη σχεδόν βέβαιη απιστροφή του κεφαλαίου τους, ενώ παράλληλα οι εφοπλιστές είχαν τη δυνατότητα να αποκτήσουν πλοία με εξασφαλισμένη απασχόληση και σταθερή ροή χρημάτων που εξυπηρετούσε άμεσα τον προγραμματισμό των μελλοντικών τους σχεδίων. Η καινοτόμος αυτή μορφή χρηματοδότησης / απασχόλησης του πλοίου συνέβαλλε στην ανάπτυξη του νορβηγικού στόλου, αλλά και του ελληνικού που εκμεταλλεύθηκε γρήγορα αυτή την ευκαιρία (Οικονόμου, 2008: 9-10).

Το παράδειγμα των Νορβηγών εφοπλιστών ακολούθησαν πρώτοι οι Σταύρος Νιάρχος και Αριστοτέλης Ωνάσης, οι οποίοι, εφαρμόζοντας την ίδια τακτική, αγόρασαν δεξαμενόπλοια με χρονοναυλώσεις από τις αμερικανικές εταιρείες πετρελαίου. Παράλληλα ευνοήθηκαν από τη διεθνή συγκυρία, καθώς η είσοδος τους στα δεξαμενόπλοια διευκολύνθηκε από τη μεταπολεμική συναλλαγματική κρίση στη Νορβηγία, καθώς, λόγω ελλείψεων στο αποθεματικό ξένου συναλλάγματος, το νορβηγικό κράτος απαγόρευσε την αγορά πλοίων από το εξωτερικό από τα τέλη του 1948 μέχρι το 1951 (Χαρλαύτη, 2001: 429).

2.4.2. Η Χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1950 – 1960

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας 1950 – 1960, η ελληνική εμπορική ναυτιλία γνώρισε μεγάλη άνθιση, λόγω της αυξημένης ζήτησης για εμπορεύματα, η οποία προκλήθηκε από το ξέσπασμα του πολέμου το 1951 στην Κορέα (Οικονόμου, 2008: 9), που κλιμάκωσε τους φόβους για μια νέα διεθνή σύρραξη και εκτόξευσε τους ναύλους σε μεγάλα ύψη. Καθώς οι Νορβηγοί εφοπλιστές δεν ήταν δυνατόν να εκμεταλλευθούν τη

«χρυσή» εποχή της ναυλαγοράς που πυροδοτήθηκε από τον πόλεμο, το κενό καλυφθηκε άμεσα, όχι μόνο από τους Σ. Νιάρχο και Α. Ωνάση, αλλά και από κάμποσους άλλους Έλληνες εφοπλιστές που έσπευσαν να τους μιμηθούν (Χαρλαύτη, 2001: 429).

«Η άλλη επιτυχημένη ελληνική στρατηγική κίνηση της ίδιας περιόδου αφορούσε στην επιλογή των «ευλογημένων πλοίων», των «Λίμπερτυ», που συγκρότησαν τον πυρήνα του στόλου ξηρών φορτίων για περισσότερα από είκοσι χρόνια» (Χαρλαύτη, Τ., 2001: 429). Το 1946, εκατό πλοία «Λίμπερτυ» αγοράστηκαν από τους Έλληνες εφοπλιστές με τραπεζικά δάνεια από αμερικάνικες τράπεζες και εγγυητή το ελληνικό κράτος. Αυτή η εγγύηση επικρίθηκε δριμύτατα τόσο από τμήμα του ελληνικού Τύπου, εξαιτίας των ελάχιστων ανταλλαγμάτων που συνεπαγόταν η συμφωνία για το ελληνικό κράτος, όσο και από τον Αριστοτέλη Ωνάση, ο οποίος δεν είχε συμμετάσχει στην αγοραπωλησία και ο οποίος αντέδρασε στις ενέργειες των παραδοσιακών εφοπλιστών, ασκώντας δημόσια κριτική σχετικά με τη φοροδιαφυγή και την ελάχιστη προσφορά τους στο ελληνικό κράτος (Χαρλαύτη, 2001: 396-401).

2.4.3. Η Χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1960 – 1970

Η παροχή τραπεζικών δανείων, η οποία είχε επανεμφανιστεί δειλά μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, συνεχίστηκε με αυξητικούς ρυθμούς κατά τη δεκαετία του 1950, καθώς οι τραπεζικοί οργανισμοί επωφελήθηκαν από τους υψηλούς ναύλους που επικρατούσαν στην αγορά. Τον ενθουσιασμό αυτόν, εντούτοις, φρέναρε η κρίση του 1966 – 1967, η οποία οδήγησε πολλές τράπεζες σε μειωμένα έσοδα και - κατ' επέκταση - σε χαρτοφυλάκια με μη εξυπηρετούμενα δάνεια και μειωμένες εξασφαλίσεις. Ωστόσο ένα πολιτικό γεγονός, το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ κατά τον Αραβο-Ισραηλινό πόλεμο, οριοθέτησε χρονικά τη λήξη της κρίσης, ως αποτέλεσμα της αύξησης της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες, και συνέβαλλε στον χαρακτηρισμό του κλάδου της ναυτιλίας κατά την περίοδο 1967 – 1973, ως τον τομέα με τη σημαντικότερη απόδοση στη μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση. «Η κατασκευή νέων, μεγαλύτερων και τεχνολογικά πιο εξελιγμένων πλοίων δεν μπορούσε να πραγματοποιηθεί με απευθείας χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων. Η ανάγκη για χρηματοδότηση ήταν επιτακτική» (Οικονόμου, 2008: 11).

2.4.4. Η Χρηματοδότηση της ναυτιλίας κατά τη δεκαετία 1970 – 1980 και η κρίση του 1980.

Η ευημερία αυτή που γνώρισε η ναυτιλιακή αγορά κατά την περίοδο 1967 – 1973 όχι μόνο προσέλκυσε πολλές τράπεζες στον κλάδο, αλλά ενίσχυσε και τον μεταξύ τους ανταγωνισμό. Η πιστωτική πολιτική που ακολουθήθηκε ήταν αρκετά χαλαρή, ενώ παράλληλα το ύψος της χρηματοδότησης εκτοξεύθηκε από το 60% στο 100% ή ακόμα και στο 110%. Οι καλές προοπτικές που επικρατούσαν εκείνη την περίοδο, κυρίως όσον αφορούσε στον κλάδο των δεξαμενόπλοιων, των οποίων η αγορά βρισκόταν σε άνοδο, σε συνδυασμό με τα μεγάλα περιθώρια κέρδους οδήγησαν στη χορήγηση τραπεζικών χρηματοδοτήσεων με συνοπτικές διαδικασίες, που δεν βασίζονταν στις υγιείς αρχές της τραπεζικής πίστης. Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της ναυτιλιακής επιχείρησης δεν ακολουθούσε τις συνήθεις εγκεκριμένες πρακτικές, ο έλεγχος της ποιότητας των ναυλωτών απουσίαζε εντελώς ενώ και οι εξασφαλίσεις συχνά δεν κάλυπταν την αξία των δανείων.

Αποτέλεσμα των όσων αναφέρθηκαν παραπάνω ήταν οι αυξημένες παραγγελίες νεότευκτων πλοίων από πλευράς εφοπλιστών, δημιουργώντας υπερπροσφορά χωρητικότητας, η οποία με τη σειρά της προκάλεσε τη πτώση των ναύλων. Τέλος, ο πόλεμος στη Μέση Ανατολή το 1973, το μπουκοτάζ εναντίον του πετρελαίου και η πρώτη πετρελαϊκή κρίση οδήγησαν σε μια παρατεταμένη κρίση στην αγορά των δεξαμενοπλοίων που κατέληξε στην ολική της κατάρρευση. «Ακόμα και τότε όμως δεν περιορίστηκαν οι χρηματοδοτήσεις στη ναυτιλία, ελπίζοντας σε γρήγορη ανάκαμψη της αγοράς» (Γιαννάκη, 2005: 33).

Η περίοδος από το 1974 μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του '80 χαρακτηρίζεται από μια σειρά κρίσεων. Οι ναύλοι, που μειώθηκαν κατακόρυφα μετά το 1974, λόγω κυρίως της πετρελαϊκής κρίσης, αυξήθηκαν δυναμικά μετά το 1977, φτάνοντας σε μέγιστο επίπεδο το 1979 – 80, για να αρχίσουν την καθοδική τους πορεία τη δεκαετία του 1980. Αποτελεί χαρακτηριστικό εκείνης της περιόδου το γεγονός ότι οι πλοιοκτήτες παραλάμβαναν τα νεότευκτα πλοία τους, τα οποία αδυνατούσαν να εκμεταλλευτούν ενώ παράλληλα ήταν χρεωμένοι στους διάφορους τραπεζικούς οργανισμούς. Οι τράπεζες, από την άλλη, είχαν στα χαρτοφυλάκιά τους δάνεια, τα οποία δεν εξυπηρετούνταν, ενώ οι και οι αξίες των εγγυήσεων που κατείχαν έπεφταν σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα από το ύψος των χορηγηθέντων δανείων. Ενδεικτικό της κατάστασης που επικράτησε κατά την κρίση του 1980 είναι το γεγονός ότι μεγάλος

αριθμών νέων πλοίων μεταπωλήθηκε προς αποσυναρμολόγηση και χρήση σιδήρων (scrap).

Κατά τη διάρκεια της κρίσης μερικοί πλοιοκτήτες δεν κατάφεραν να επιβιώσουν ενώ και ένας μικρός αριθμός τραπεζών υπέστησαν σημαντικές ζημιές ή πτώχευσαν. Τα προβλήματα που αντιμετώπισαν οι τράπεζες τη δεκαετία μέχρι το 1980 οδήγησαν στην επανεξέταση των προϋποθέσεων χορήγησης ενός ναυτιλιακού δανείου. Οι τράπεζες κατέληξαν ότι ενδιαφέρονται για την χρηματοδότηση ενός πλοίου, το οποίο να μπορεί να παρουσιάζει σταθερές αποδόσεις κατά τη διάρκεια του δανείου και να δημιουργεί επαρκές πλεόνασμα για την εξυπηρέτηση των τόκων και των προγραμματισμένων αποπληρωμών κεφαλαίου όπως αυτά ορίζονται στη δανειακή σύμβαση, ενώ παράλληλα αύξησαν τις απαιτήσεις εξασφαλίσεων, τόσο ως προς την αξία τους αλλά και ως προς την ποιότητά τους.

2.5 21^{ος} αιώνας

Η πιστωτική πολιτική που ακολουθείται από τις τράπεζες τα πρώτα χρόνια του 21^{ου} αιώνα που διανύουμε ποικίλει ανάλογα με την ποιότητα του πελατολογίου και το μέγεθος του χαρτοφυλακίου τους, το ύψος και τον τύπο (αγορά μεταχειρισμένου ή παραγγελία νεότευκτου πλοίου) της χρηματοδότησης, τους τύπους, τη μεταφορική ικανότητα και την ηλικία των πλοίων που απαρτίζουν το στόλο της δανειολήπτριας εταιρείας.

Εντούτοις, παράλληλα με τη ραγδαία εξέλιξη της επιστήμης τα τελευταία χρόνια στους τομείς της επικοινωνίας, των ηλεκτρονικών υπολογιστών και της διαχείρισης οικονομικών δεδομένων σημειώθηκε και μια σημαντική ανάπτυξη περισσότερο εξειδικευμένων μεθόδων χρηματοδότησης της ναυτιλίας. Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο 1980 – 2008 εμφανίστηκε η χρηματοδότηση με βάση το ταμειακό πρόγραμμα (cash flow) του πλοίου, η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), η ενδιάμεση χρηματοδότηση (mezzanine financing) όπως και η τάση εισαγωγής αρκετών ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο. Ακόμη, περισσότερο πρόσφατες μέθοδοι χρηματοδότησης όπως η πώληση και επαναμίσθωση περιουσιακών στοιχείων (sales and lease back), οι ιδιωτικές τοποθετήσεις (private placements) και η τιτλοποίηση περιουσιακών στοιχείων έχουν αποκτήσει σημαντικό μερίδιο αγοράς. (Σε επόμενο

κεφάλαιο θα επιχειρηθεί μια ανάλυση των παραπάνω εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης).

Τέλος, αποτελεί αδιαμφισβήτητο γεγονός πως οι ανάγκες για ναυτιλιακή χρηματοδότηση παραμένουν υψηλές, τόσο χάρη στην αριθμητική όσο και στην ποιοτική ανάπτυξη του ελληνόκτητου στόλου. Οι ελληνικές επιχειρήσεις προχωρούν σε επενδύσεις προκειμένου να ανανεώσουν τους στόλους τους και να είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της αγοράς.

2.6 Συμπεράσματα

Ο κλάδος της ελληνικής ναυτιλίας γεννήθηκε ανάμεσα ιστίου και ατμού τον 19^ο αιώνα, τα πρώτα μεταπελευθερωτικά χρόνια. Από τότε βίωσε μια μακριά και περιπετειώδη εξέλιξη μέχρι να καταλήξει στη σημερινή του μορφή. Τα πρώτα χρόνια του 20^{ου} αιώνα, η ανάπτυξη του ατμοπλοϊκού στόλου χρηματοδοτήθηκε κυρίως από τους εμπόρους της Σύρου, της Νοτίου Ρωσίας, του Δούναβη και της Κωνσταντινούπολης, ενώ μικρή συμμετοχή είχε η Τράπεζα Αθηνών. Στη συνέχεια και μέχρι τα μέσα του 20^{ου} αιώνα, τα ναυτιλιακά γραφεία του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης ανέλαβαν την πρακτόρευση και τη χρηματοδότηση του στόλου, ενώ μετά το 1945 πρωτοεμφανίστηκε η τραπεζική χρηματοδότηση, κυρίως στην αγορά των δεξαμενόπλοιων, η οποία, σε συνδυασμό με την αγορά των πλοίων «Λίμπερτυ» με τη διαμεσολάβηση της ελληνικής κυβέρνησης, συνέβαλλε στην άνθιση της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας. Εντούτοις, η ναυτιλιακή κρίση του 1980 οδήγησε τις τράπεζες σε επανεξέταση των προϋποθέσεων χορήγησης ενός ναυτιλιακού δανείου, διαμορφώνοντας έτσι τις βάσεις της σύγχρονης ναυτιλιακής χρηματοδότησης.

Κεφάλαιο 3^ο

ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

3.1 Εισαγωγή

Στον κλάδο των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων, ως κίνδυνος ορίζεται η αβεβαιότητα του πιστωτικού ιδρύματος σχετικά με την αποπληρωμή του παρασχεθέντος κεφαλαίου και την είσπραξη των σχετικών τόκων από την δανειολήπτρια επιχείρηση. Ειδικότερα και λόγω της φύσης της ναυτιλίας ως μια βιομηχανία υψηλού κινδύνου, το θέμα της διαχείρισης κινδύνων χρήζει ιδιαίτερης προσοχής. Έχουν αναπτυχθεί αρκετές τεχνικές και εργαλεία μελέτης με σκοπό τη μέτρηση και την υποβολή έκθεσης κινδύνου όπως η «value-at-risk», η «capital-at-risk», η «risk-adjusted-capital-at-risk», η «risk-adjusted-return-on-risk-adjusted-capital» και άλλες.

Οι βασικότερες κατηγορίες κινδύνου που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι πιστωτικοί οργανισμοί επηρεάζονται από το διεθνή χαρακτήρα της ναυτιλίας και προσδιορίζονται κυρίως από τις συνθήκες και την κυκλικότητα της αγοράς, τα επίπεδα των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών αλλά και από την ίδια την ικανότητα του πιστωτικού ιδρύματος να διαχειριστεί το χαρτοφυλάκιό του.

Τα στελέχη των πιστωτικών ιδρυμάτων θα πρέπει να είναι σε θέση να προσδιορίσουν και να αξιολογήσουν τους διάφορους κινδύνους, οι οποίοι σχετίζονται με τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, μέσω της μελέτης και αξιολόγησης των ιστορικών δεδομένων που έχουν στη διάθεσή τους, όπως η γενικότερη επαγγελματική πορεία του δανειζόμενου, οι αντιδράσεις και ο τρόπος αντιμετώπισης των εκάστοτε ναυτιλιακών κρίσεων απο πλευράς του, η ποιότητα, η επάρκεια και η σταθερότητα του εταιρικού του management, η φερεγγυότητα και ο σεβασμός που έχει επιδείξει στο παρελθόν απέναντι στις υποχρεώσεις του και η γενικότερη αξιολόγησή του από αντίστοιχα τμήματα άλλων πιστωτικών οργανισμών.

Για να επιτευχθεί η αποδοτική διαχείριση του κινδύνου που εμπεριέχει η εκάστοτε επένδυση, είναι σημαντικό να υιοθετηθεί μια περιεκτική προσέγγισή της, εξετάζοντας προσεκτικά όλους τους τομείς που επηρεάζονται από αυτή. Έτσι, οι κίνδυνοι

διακρίνονται ανάλογα με τον τομέα στον οποίο έχουν επιπτώσεις και ειδικότερα στους εξής:

- Πιστωτικός ή χρηματοδοτικός κίνδυνος (Credit risk)
- Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk)
- Συναλλαγματικός κίνδυνος (Currency risk)
- Κίνδυνος χώρας (Country risk)
- Κίνδυνος ρευστότητας (Liquidity risk)
- Κίνδυνος χρεοκοπίας (Solvency risk)
- Πρότυπος κίνδυνος (Model risk)
- Κίνδυνος φήμης (Reputation risk)
- Κίνδυνος αγοράς (Market risk)

3.2 Πιστωτικός κίνδυνος (Credit risk)

Ο πιστωτικός κίνδυνος αποτελεί τον κυριότερο κίνδυνο, τον οποίο αντιμετωπίζει ένα τραπεζικό ίδρυμα κατά την αρχική αξιολόγηση ενός αιτήματος ναυτιλιακής χρηματοδότησης και ουσιαστικά ορίζεται ως ο κίνδυνος της αθέτησης από τον δανειζόμενο των υποχρεώσεών του προς αυτό.

Δεδομένου ότι κύριο μέλημα ενός τραπεζικού οργανισμού, κατά τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, είναι η αποπληρωμή του δανείου σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα, η αξιόπιστη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου αποτελεί κύρια αρμοδιότητα κάθε αναλυτή, τόσο κατά το αρχικό στάδιο της αξιολόγησης της επενδυτικής πρότασης όσο και κατά τη διάρκεια της ζωής του δανείου. Η ενσωμάτωση του πιστωτικού κινδύνου στους όρους του δανείου επιτυγχάνεται αφενός μέσω της προσεκτικής αξιολόγησης της επενδυτικής πρότασης, αφετέρου μέσω της αναγνώρισης και αξιολόγησης των συνθηκών (τιμές ναυλων, αξίες πλοίων κλπ) κατά τις οποίες πραγματοποιείται η επένδυση και οι οποίες θα οδηγήσουν στην επιλογή του κατάλληλου ποσοστού χρηματοδότησης, ύψους του επιτοκίου και προγράμματος αποπληρωμής. Ακόμη, μέριμνα του αναλυτή αποτελεί η επιλογή εξασφαλίσεων, αξίας ικανής να καλύψει μέρος της χορήγησης, καθώς και η απόκτηση αυτών με τρόπο έγκυρο και νόμιμο. Ο αναλυτής οφείλει, ωστόσο, και μετά τη χορήγηση του δανείου να παρακολουθεί συνεχώς την αγορά και την τήρηση των βασικών όρων της δανειακής σύμβασης, ώστε σε περίπτωση προβλήματος να εντοπισθούν εγκαίρως τα αίτια και να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα.

Διακρίνονται δύο είδη πιστωτικού κινδύνου: (i) ο κίνδυνος της αδυναμίας του δανειολήπτη να ανταποκριθεί στις δανειακές του υποχρεώσεις (payment default) και (ii) ο κίνδυνος της μη τήρησης συγκεκριμένων όρων της δανειακής σύμβασης, όπως για παράδειγμα η διατήρηση της σχέσης εξασφάλιση / υπόλοιπο δανείου σε συγκεκριμένα επίπεδα κατά τη διάρκεια του δανείου (technical default).

Ο πιστωτικός κίνδυνος οφείλεται κυρίως:

- Στη διακύμανση των εσόδων από τη λειτουργία και εκμετάλλευση του χρηματοδοτημένου πλοίου
- Στη συνεχή μεταβολή της αξίας του πλοίου

3.2.1 Διακύμανση εσόδων από την εκμετάλλευση του πλοίου

Το πρόγραμμα αποπληρωμής ενός ναυτιλιακού δανείου συντάσσεται βάσει της προβλεπόμενης χρηματοροής της πλοιοκτήτριας εταιρείας σε συνδυασμό με την αναμενόμενη κερδοφορία του πλοίου. Κατά τον υπολογισμό της προβλεπόμενης χρηματοροής λαμβάνονται υπόψιν τόσο οι τρέχουσες τιμές των ναύλων όσο και οι εκτιμήσεις για τα μελλοντικά επίπεδα διαμόρφωσης αυτών. Ενώ οι πρώτες μπορούν να προσδιοριστούν με σχετική ακρίβεια, οι μελλοντικές τιμές βασίζονται στις εκτιμήσεις και προσδοκίες των αναλυτών. Οι ναυτιλιακοί αναλυτές, χρησιμοποιώντας κατάλληλα χρηματοοικονομικά εργαλεία και μοντέλα και συνυπολογίζοντας τους παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά και τη ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών, τα τρέχοντα επίπεδα των ναύλων καθώς και ιστορικά στοιχεία σχετικά με τις διακυμάνσεις αυτών, τα επιμέρους στοιχεία των ναυλοσυμφώνων και διάφορα μακροοικονομικά μεγέθη και ακόμη βασιζόμενοι σε εμπειρικές εκτιμήσεις, προσδιορίζουν τελικά τις τιμές των ναύλων που θα χρησιμοποιηθούν στον υπολογισμό των μελλοντικών χρηματοροών του υπό χρηματοδότηση πλοίου.

Στον κλάδο της ναυτιλίας, ωστόσο, ο οποίος χαρακτηρίζεται από έντονη διακύμανση στα επίπεδα τιμών των ναύλων, η πρόβλεψη των μελλοντικών τους τιμών για ένα διάστημα τόσο μεγάλο όσο η διάρκεια ενός ναυτιλιακού δανείου αποτελεί εξαιρετικά δύσκολο εγχείρημα. Σε περιπτώσεις, όπου οι τιμές των ναύλων είναι σε υψηλά επίπεδα, οι προβλέψεις των αναλυτών σχετικά με την κερδοφορία του υπό εξέταση πλοίου επηρεάζονται θετικά, με αποτέλεσμα να διαμορφώνουν ένα ανάλογο των

προβλέψεων αισιόδοξο πρόγραμμα αποπληρωμής, το οποίο μπορεί να καταστεί προβληματικό σε μία περίοδο ύφεσης της ναυτιλίας.

3.2.2 Συνεχής μεταβολή της αξίας του πλοίου

Στην πλειοψηφία (αν όχι στο σύνολο) των περιπτώσεων, την κύρια εξασφάλιση ενός τραπεζικού ναυτιλιακού δανείου αποτελεί η πρώτη (σε αρκετές περιπτώσεις και η δεύτερη) προτιμώμενη υποθήκη επί του χρηματοδοτούμενου πλοίου. Η εγγραφή της υποθήκης του πλοίου υπέρ του τραπεζικού ιδρύματος εξασφαλίζει, σε περίπτωση μη εξυπηρέτησης του δανείου από τη δανειολήπτρια εταιρεία, τη δυνατότητα μείωσης ή και εξόφλησης του υπολοίπου του δανείου μέσω της είσπραξης κεφαλαίου από την εκτέλεση της υποθήκης και τον πλειστηριασμό του πλοίου.

Οι αξίες των πλοίων, ωστόσο, ακολουθούν, όπως έχει ήδη καταστεί σαφές, τις διακυμάνσεις του επιπέδου των τιμών των ναύλων. Όπως έχει ήδη αναφερθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο, σε περιπτώσεις όπου η ζήτηση χωρητικότητας υπερβαίνει την αντίστοιχη προσφορά, οι ναυλωτές, προκειμένου να εξασφαλίσουν την απαιτούμενη χωρητικότητα για τη μεταφορά των φορτίων τους, είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν υψηλότερους ναύλους, δημιουργώντας έτσι μια αυξητική τάση στο επίπεδο των τιμών τους. Το αισιόδοξο κλίμα που δημιουργείται, μεταφράζεται σε αύξηση των παραγγελιών νεότευκτων ή την αγορά μεταχειρισμένων πλοίων από την πλευρά των πλοιοκτητών, οι οποίοι σπεύδουν να εκμεταλλευθούν το θετικό κλίμα που επικρατεί, με αποτέλεσμα την αύξηση της αξίας των πλοίων. Αντίστοιχα, όταν η προσφορά χωρητικότητας υπερβαίνει τη ζήτηση, οι τιμές των ναύλων ακολουθούν πτωτική πορεία, το ενδιαφέρον των πλοιοκτητών για νέες επενδύσεις ατονεί και οι αξίες των πλοίων μειώνονται.

Γίνεται λοιπόν εμφανές, πως κατά την εκτέλεση της υποθήκης υπέρ του τραπεζικού ιδρύματος (σε περίπτωση που ο δανειολήπτης δεν είναι συνεπής στις δανειακές του υποχρεώσεις) και την αναγκαστική πώληση ενός πλοίου, προκειμένου να μειωθεί ή να εξοφληθεί το υπόλοιπο του δανείου που δεν εξυπηρετείται, οι διακυμάνσεις στην αξία του πλοίου αυξάνουν τον κίνδυνο της τράπεζας να μην επιτύχει ικανοποιητικά τον στόχο της, καλύπτοντας μερικώς μόνο ή και σε πολύ μικρό ποσοστό την τρέχουσα οφειλή. Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις, στις οποίες, κατά την περίοδο αξιολόγησης της χρηματοδοτικής πρότασης, το κλίμα ήταν αισιόδοξο, με αποτέλεσμα την υπερεκτίμηση

της αξίας του πλοίου και την απόφαση χορήγησης δανείου με υψηλές εξασφαλίσεις, οι οποίες στο μέλλον ήταν αδύνατο να εξυπηρετηθούν. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η μεγάλη απόκλιση από τις αρχικές εκτιμήσεις και υπολογισμούς των τραπεζικών ιδρυμάτων οδήγησαν σε καταγραφή σημαντικών συνολικών ζημιών στα βιβλία τους, με αποτέλεσμα την αποχώρηση ορισμένων εξ'αυτών από το χώρο της ναυτιλιακής χρηματοδότησης.

Ο πιστωτικός κίνδυνος, εκτός από τις διακυμάνσεις στο επίπεδο των τιμών των ναύλων και στις αξίες των πλοίων, επηρεάζεται έμμεσα και από την ύπαρξη άλλων χρηματοδοτικών κινδύνων, όπως ο κίνδυνος του επιτοκίου, ο συναλλαγματικός κίνδυνος και ο κίνδυνος της χώρας, οι οποίοι όπως θα αναλυθεί παρακάτω επηρεάζουν άμεσα την ικανότητα του δανειολήπτη να ανταποκριθεί στις δανειακές του υποχρεώσεις.

3.3 Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk)

Ως κίνδυνος επιτοκίου ορίζεται ο κίνδυνος, ο οποίος σχετίζεται με μεταβολές στα επίπεδα τιμών των επιτοκίων και αφορά κυρίως σε περιπτώσεις όπου ένα τραπεζικό ίδρυμα χορηγεί δάνεια με σταθερό επιτόκιο (fixed rate), ενώ το ίδιο δανείζεται από τη διατραπεζική αγορά με κυμαινόμενο επιτόκιο (floating rate), διατρέχοντας έτσι τον κίνδυνο αρνητικής μεταβολής (ως προς τη θέση του τραπεζικού ιδρύματος) των τιμών των επιτοκίων, γεγονός το οποίο συμβάλλει στη μείωση των κερδών του.

Στον κλάδο των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων, ωστόσο, ο κίνδυνος επιτοκίου, αν εξεταστεί απομονωμένος, δεν είναι έντονος, κάτι το οποίο οφείλεται στο γεγονός ότι τόσο τα τραπεζικά ιδρύματα (στη διατραπεζική αγορά), όσο και οι δανειολήπτριες πλοιοκτήτριες εταιρείες δανείζονται βάσει κυμαινόμενου επιτοκίου και ειδικότερα βάσει «Libor» (London Interbank Offered Rate). Οι τιμές Libor υπολογίζονται για δέκα νομίσματα και δεκαπέντε περιόδους δανεισμού, κυμαίνονται από τη μια μέρα στην άλλη και δημοσιεύονται καθημερινά από την «Thomson Reuters» στις 11:30 π.μ. (ώρα Λονδίνου). Το Libor χρησιμοποιείται ευρέως ως επιτόκιο αναφοράς για πολλά χρηματοπιστωτικά μέσα.

Εντούτοις, οι μεταβολές στα επίπεδα των κυμαινόμενων επιτοκίων, είναι δυνατόν να δημιουργήσουν πιστωτικό κίνδυνο, μέσω της αύξησης του επιτοκιακού κινδύνου,

δεδομένου ότι μια αρνητική μεταβολή των επιτοκίων (ως προς τη θέση της δανειολήπτριας εταιρείας) μπορεί να οδηγήσει σε ταμειακές ανισορροπίες και ως εκ τούτου σε αδυναμία εξυπηρέτησης των δανειακών της υποχρεώσεων.

Επιπλέον, ο κίνδυνος επιτοκίου σχετίζεται άμεσα με τη διαφορετική περίοδο λήξης του ενεργητικού και των υποχρεώσεων του τραπεζικού ιδρύματος. Ο συγκεκριμένος κίνδυνος διακρίνεται σε κίνδυνο αναχρηματοδότησης (refinancing risk), ο οποίος προκύπτει όταν το τραπεζικό ίδρυμα έχει μεγαλύτερη διάρκεια στο ενεργητικό του από ότι στις υποχρεώσεις του και επομένως το κόστος δανεισμού του – όταν λήξουν οι υποχρεώσεις του και πρέπει να τις ανανεώσει – μπορεί να είναι υψηλότερο από την απόδοση του ενεργητικού του, και σε κίνδυνο επανεπένδυσης (reinvestment risk), όπου τα στοιχεία του ενεργητικού του λήγουν πιο σύντομα από ότι οι υποχρεώσεις του, με ενδεχόμενο αποτέλεσμα, όταν επανεπενδύσει τα κεφάλαιά του, αυτά να έχουν μικρότερη απόδοση από τα κεφάλαια που έχει δανειστεί.

Τα τραπεζικά ιδρύματα χρησιμοποιούν πλήθος παραγώγων και άλλων χρηματοοικονομικών εργαλείων, όπως τα Swaps, Futures, Forwards κ.α., με σκοπό τη αντιμετώπιση του επιτοκιακού κινδύνου.

3.4 Συναλλαγματικός κίνδυνος (Currency risk)

Ως συναλλαγματικός ορίζεται ο κίνδυνος, ο οποίος προκύπτει από μια μεταβολή στις τιμές των ισοτιμιών των νομισμάτων, στα οποία έχει επενδύσει ή δανειστεί ένας πιστωτικός οργανισμός. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος επηρεάζει όχι μόνο το ίδιο το ποσό του δανείου που έχει χορηγηθεί αλλά και την αξία των εξασφαλίσεων, γεγονός ιδιαίτερης σημασίας, καθώς τα ναυτιλιακά δάνεια χορηγούνται σε αμερικάνικα δολάρια και ως εκ τούτου και οι εξασφαλίσεις τους, όπως αυτές καθορίζονται από τη δανειακή σύμβαση, είναι εκφρασμένες στο ίδιο νόμισμα.

Επίσης, μια μεταβολή στις ισοτιμίες δημιουργεί πιστωτικό κίνδυνο και για τον δανειζόμενο, καθώς η διαφορά μεταξύ της αξίας του νομίσματος, στο οποίο έχει εισροές το πλοίο, και του νομίσματος, βάσει του οποίου αποπληρώνονται οι τόκοι και το κεφάλαιο, ενδέχεται να συμβάλλει αρνητικά στην εξυπηρέτηση των δανειακών του υποχρεώσεων.

Για την αντιμετώπιση του συναλλαγματικού κινδύνου, τα τραπεζικά ιδρύματα έχουν τη δυνατότητα συγχρονισμού των εισροών και των εκροών τους σε συγκεκριμένο νόμισμα για την κάλυψη των δανειακών υποχρεώσεων ή ακόμα και την παροχή της επιλογής χρήσης πολλαπλών νομισμάτων (multicurrency option) για συγκεκριμένες περιόδους εκτοκισμού του δανείου, ρήτρα η οποία, ωστόσο, είναι δυνατόν να στραφεί σε βάρος του δανειζόμενου και να δημιουργήσει πιστωτικό κίνδυνο για το τραπεζικό ίδρυμα, εάν ο πρώτος δεν προβλέψει σωστά τις κινήσεις των νομισμάτων.

Έτσι, όπως και στην περίπτωση του επιτοκιακού κινδύνου, ο πιστωτικός οργανισμός στα πλαίσια λειτουργίας του λαμβάνει μέτρα για την αντιμετώπιση του συναλλαγματικού κινδύνου στο σύνολο του χαρτοφυλακίου του και όχι ανά περίπτωση μέσω αντιστάθμισης κινδύνου (hedging).

3.5 Κίνδυνος χώρας (Country risk)

Ο κίνδυνος χώρας αφορά στις περιπτώσεις, όπου ο αλλοδαπός δανειζόμενος αθετεί την εξυπηρέτηση των δανειακών του υποχρεώσεων, επηρεαζόμενος από γεγονότα, τα οποία είτε σχετίζονται με τη χώρα, στην οποία εδρεύει η πλοιοκτήτρια εταιρεία, είτε αφορούν στην περιοχή όπου λειτουργεί το χρηματοδοτημένο πλοίο. Τα γεγονότα αυτά, τα οποία μπορεί να έχουν οικονομικό χαρακτήρα (π.χ. ο έλεγχος συναλλάγματος), κοινωνικό χαρακτήρα (π.χ. οι πολιτικές εξεγέρσεις) ή και πολιτικό χαρακτήρα (π.χ. οι απαλλοτριώσεις υπέρ του δημοσίου), αυξάνουν την αβεβαιότητα και τον κίνδυνο συναλλαγών με αυτές τις χώρες.

Ο χρηματοδοτικός κίνδυνος χώρας μπορεί να αντιμετωπιστεί σε ένα βαθμό, εφόσον κατά την αρχική αξιολόγηση της επενδυτικής πρότασης επιτευχθεί ενδελεχής εξέταση των χωρών, οι οποίες εμπλέκονται στη χρηματοδότηση και λειτουργία του πλοίου, και εντοπισθούν και επισημανθούν εκείνες, στις οποίες απουσιάζει μια σχετική πολιτική, κοινωνική και οικονομική σταθερότητα.

3.6 Κίνδυνος ρευστότητας (Liquidity risk)

Ο κίνδυνος ρευστότητας αποτελεί τον κίνδυνο να δημιουργηθεί ανεπάρκεια στα διαθέσιμα ενός τραπεζικού ιδρύματος και ως εκ του αδυναμία περαιτέρω δανεισμού. Ο

κίνδυνος αυτής της μορφής προκύπτει όταν παρουσιάζεται το φαινόμενο μαζικών αναλήψεων από τους καταθέτες ή ακόμα όταν οι δανειολήπτες ασκούν το δικαίωμα άντλησης του συνόλου των κεφαλαίων που έχει δεσμευθεί να τους χορηγήσει το τραπεζικό ίδρυμα. Σε γενικές γραμμές, οι τραπεζικοί οργανισμοί είναι σε θέση να προβλέψουν τις ημερήσιες ανάγκες των πελατών τους. Ωστόσο, σε περιπτώσεις μειωμένης εμπιστοσύνης για κάποιο λόγο ή γενικότερα λόγω μια απρόβλεπτης ζήτησης για μετρητά, ελοχεύει ο κίνδυνος να μην είναι σε θέση το τραπεζικό ίδρυμα να ανταπεξέλθει. Οι οργανισμοί, οι οποίοι εποπτεύουν τα τραπεζικά ιδρύματα θεσπίζουν μέτρα (όπως είναι η διατήρηση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας) με σκοπό την εύρυθμη λειτουργία των τελευταίων.

Ένας πιστωτικός οργανισμός, προκειμένου να αντιμετωπίσει ξαφνικές και μαζικές αναλήψεις, έχει στη διάθεσή του ορισμένα εργαλεία, τα βασικότερα των οποίων είναι τα εξής:

- Δανεισμός από τη διατραπεζική αγορά (συνήθως σε υψηλότερο επιτόκιο από το Libor)
- Χρήση μέρους των αποθεματικών
- Ρευστοποίηση στοιχείων ενεργητικού

Ο κίνδυνος ρευστότητας εμφανίζεται ακόμα και σαν αδυναμία του τραπεζικού ιδρύματος να καλύψει τις αιτούμενες χρηματοδοτήσεις. Η συγκεκριμένη μορφή κινδύνου λόγω ανεπάρκειας ρευστότητας ονομάζεται κίνδυνος αναχρηματοδότησης (funding risk) και στην περίπτωση αυτή το τραπεζικό ίδρυμα στρέφεται στο δανεισμό από τη διατραπεζική αγορά με σκοπό την εξεύρεση κεφαλαίων, πληρώνοντας, ωστόσο, υψηλότερο επιτόκιο, του οποίου το κόστος μετακυλύεται στους πελάτες του, επηρεάζοντας έτσι και το περιθώριο κέρδους του.

3.7 Κίνδυνος χρεοκοπίας (Solvency risk)

Με τον όρο «κίνδυνος χρεοκοπίας» χαρακτηρίζεται η πιθανότητα απουσίας εκ μέρους ενός τραπεζικού ιδρύματος των αναγκαίων κεφαλαίων για την κάλυψη των ζημιών που προκλήθηκαν στον οργανισμό από μη-εξυπηρετούμενα δάνεια, με αποτέλεσμα την οριστική αποχώρησή του από τη συγκεκριμένη αγορά.

Στην εμφάνιση αυτής της μορφής κινδύνου συντελλεί τόσο η ανεπαρκής ή λανθασμένη αξιοποίηση και χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών στοιχείων του πελάτη κατά την αρχική αξιολόγηση μιας επενδυτικής πρότασης, όσο και η κακή εκτίμηση των προοπτικών της αγοράς, καθώς αυτοί οι παράγοντες προσδιορίζουν το ενδεδειγμένο ύψος των εξασφαλίσεων και των εσόδων, βάσει των οποίων συντάσσεται το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής.

3.8 Πρότυπος κίνδυνος (Model risk)

Ο πρότυπος κίνδυνος εμφανίζεται στα πλαίσια λειτουργίας ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού από την εσφαλμένη επιλογή ή εφαρμογή ενός μοντέλου. Αφενός η ίδια η υιοθέτηση ενός προτύπου από ένα τραπεζικό ίδρυμα μπορεί να συμβάλλει στην έκθεση του ιδρύματος σε κίνδυνο, εφόσον το μοντέλο κριθεί ακατάλληλο, αφετέρου η κακή χρήση ενός κατάλληλου μοντέλου, το οποίο βασίζεται σε λανθασμένα στοιχεία ή διακατέχεται από έλλειψη ορθής πρακτικής, είναι δυνατόν να προκαλέσει αντίστοιχα αποτελέσματα. Η ομάδα λογιστικού ελέγχου και διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου αποτελεί το οργανικό τμήμα, επιφορτισμένο με την αρμοδιότητα της έγκαιρης ανίχνευσης και αντιμετώπισης αυτής της μορφής κινδύνου.

Ειδικότερα στον κλάδο της ναυτιλιακής χρηματοδότησης, ο πρότυπος κίνδυνος γίνεται ιδιαίτερα αισθητός λόγω της ιδιαιτερότητας και πολυπλοκότητας του χώρου, ο οποίος, λόγω της ύπαρξης και αδιάκοπης εναλλαγής των ναυτιλιακών κύκλων, απαιτεί τη συνεχή ενημέρωση και επικαιροποίηση των προτύπων – μοντέλων, τα οποία χρησιμοποιούνται από τα τραπεζικά ιδρύματα στα πλαίσια της ναυτιλιακής χρηματοδότησης.

3.9 Κίνδυνος φήμης (Reputation risk)

Συχνά υποστηρίζεται πως η φήμη, το «καλό όνομα» ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού αποτελεί ένα από τα ισχυρότερα όπλα για την αύξηση και διατήρηση του χαρτοφυλακίου του. Παρ' όλ' αυτά, οι πλειοψηφία των τραπεζικών ιδρυμάτων αποφεύγει να συμπεριλάβει, τόσο τη φήμη, όσο και το εμπορικό τους σήμα στις λειτουργικές αξιολογήσεις του κινδύνου τους. Επιπλέον, οι τραπεζικοί αντιπρόσωποι

δεν επιθυμούν να συμπεριλάβουν τον κίνδυνο φήμης σε οποιοδήποτε ρυθμιστικό κεφάλαιο με σκοπό την κάλυψη του λειτουργικού κινδύνου.

Σύμφωνα με τους ειδικούς αναλυτές, ο κίνδυνος φήμης δεν είναι χρήσιμος, αν εξεταστεί μεμονωμένα. Εντούτοις θα μπορούσε να λειτουργήσει συνδυαστικά με άλλες μορφές κινδύνου αποτελώντας την αφετηρία της αξιολόγησης.

3.10 Κίνδυνος αγοράς (Market risk)

Ο κίνδυνος της αγοράς αποτελεί την έκθεση μιας οικονομικής μονάδας στην αβέβαιη αγοραστική αξία ενός χαρτοφυλακίου. Ένα χαρτοφυλάκιο προθεσμιακών προϊόντων, για παράδειγμα, είναι εκτεθειμένο στον κίνδυνο της αγοράς, καθώς η μελλοντική αγοραστική του αξία χαρακτηρίζεται από αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με την τρέχουσα αγοραστική του αξία, η οποία είναι καθορισμένη και γνωστή. Ο κίνδυνος αγοράς προέρχεται κατά βάση από το γεγονός ότι υπάρχουν οικονομικά επεκτεινόμενοι κίνδυνοι, οι οποίοι απειλούν το σύνολο των επιχειρήσεων του κλάδου. Για ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, ο κίνδυνος της αγοράς είναι εκείνος, ο οποίος επηρεάζει το σύνολο της κατάστασης.

Ο επιχειρησιακός κίνδυνος διαφοροποιείται από τον κίνδυνο της αγοράς, με την έννοια πως ο πρώτος εκφράζει την έκθεση στην αβεβαιότητα της οικονομικής αξίας, η οποία όμως δεν μπορεί να χαρακτηριστεί σαν αγορά. Η διάκριση μεταξύ του επιχειρησιακού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς, μπορεί να παραλληλιστεί με τη διάκριση μεταξύ λογιστικής αξίας και τρέχουσας τιμής αγοράς.

Αξίζει να σημειωθεί το γεγονός ότι πολλές φορές τα όρια μεταξύ των διαφορετικών κατηγοριών κινδύνου δεν είναι ευδιάκριτα. Μια απώλεια για παράδειγμα λόγω διεύρυνσης της πίστωσης μπορεί εύκολα να θεωρηθεί απώλεια της αγοράς ή πιστωτική απώλεια. Σε αυτή την περίπτωση ο κίνδυνος αγοράς και ο πιστωτικός κίνδυνος επικαλύπτονται.

Ο κίνδυνος της αγοράς ρυθμίζεται καλύτερα σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο. Οι μακροπρόθεσμες απώλειες αποφεύγονται μέσω της καθημερινής αντιμετώπισης των αστοχιών. Συχνά οι διαπραγματευτές και οι διαχειριστές των χαρτοφυλακίων υιοθετούν μια πληθώρα εργαλείων μέτρησης του κινδύνου (όπως τα duration & convexity, βήτα

κλπ.) για να μπορέσουν να συντάξουν και να αξιολογήσουν τις εκθέσεις τους, μειώνοντας αυτές τις οποίες θεωρούν υπερβολικές. Σε ένα πιο στρατηγικό επίπεδο, οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τον κίνδυνο της αγοράς μέσω της εφαρμογής ορίων κινδύνου στις δραστηριότητες των διαχειριστών χαρτοφυλακίων.

3.11 Αποφυγή κινδύνων – σχέδια «Βασιλεία I, II & III»

Ο περιορισμός και η αντιμετώπιση των προαναφερθέντων κινδύνων είναι αποφασιστικής σημασίας, τόσο για τους τραπεζικούς οργανισμούς όσο και για τις ναυτιλιακές εταιρείες που εμπλέκονται σε μια ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Αξίζει λοιπόν να γίνει μια σύντομη αναφορά στην «Επιτροπή της Βασιλείας για την Εποπτεία του Τραπεζικού Συστήματος» (Basel Committee on Banking Supervision), η οποία ιδρύθηκε το 1974 στην ομώνυμη πόλη της Ελβετίας, όπου έχει την έδρα της η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements), με στόχο τη διαμόρφωση προτύπων εποπτείας και κατευθυντήριων οδηγιών για τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Τα σχέδια της «Βασιλείας I, II και III» αφορούν σε βασικές αλλαγές στο υφιστάμενο τραπεζικό σύστημα και η εφαρμογή τους, κατ' επέκταση, επηρεάζει τον κλάδο της ναυτιλιακής χρηματοδότησης στο σύνολό της.

Το 1988 η Επιτροπή εισήγαγε ένα σύστημα κεφαλαιακής μέτρησης με την ονομασία «Basel Capital Accord» ενώ το 1998 εκδόθηκε το πλαίσιο εποπτείας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος με την ονομασία «Βασιλεία I», στόχος του οποίου ήταν η αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου μέσω της θέσπισης ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Το αρχικό αυτό σχέδιο υιοθετήθηκε από εκατό χώρες παγκοσμίως και συνετέλεσε στη δημιουργία ενός ασφαλέστερου και δικαιότερου τραπεζικού συστήματος σε παγκόσμιο επίπεδο.

Στην αρχή της δεκαετίας του 2000, το πλαίσιο «Βασιλεία II», το οποίο αντικατέστησε το προγενέστερό του, αποσκοπούσε στην πλήρη απεικόνιση των αναλαμβανόμενων από τα πιστωτικά ιδρύματα κινδύνων και στη σύνδεση των κεφαλαιακών τους απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Ειδικότερα η δομή του νέου αυτού συμφώνου περιελάμβανε τρεις θεματικές ενότητες (πυλώνες):

- ♦ **Πυλώνας 1:** Υπολογισμός των ελάχιστων εποπτικών κεφαλαίων (minimum capital requirements).

- ♦ **Πυλώνας 2:** Εποπτικές πρακτικές εφαρμογής της «Βασιλείας II» (supervisory review process).
- ♦ **Πυλώνας 3:** Απαιτήσεις αναφορών προς την εποπτική αρχή (market discipline).

Πίνακας 2: Οι πυλώνες του πλαισίου της «Βασιλείας 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.

Πηγή: www.capital.gr

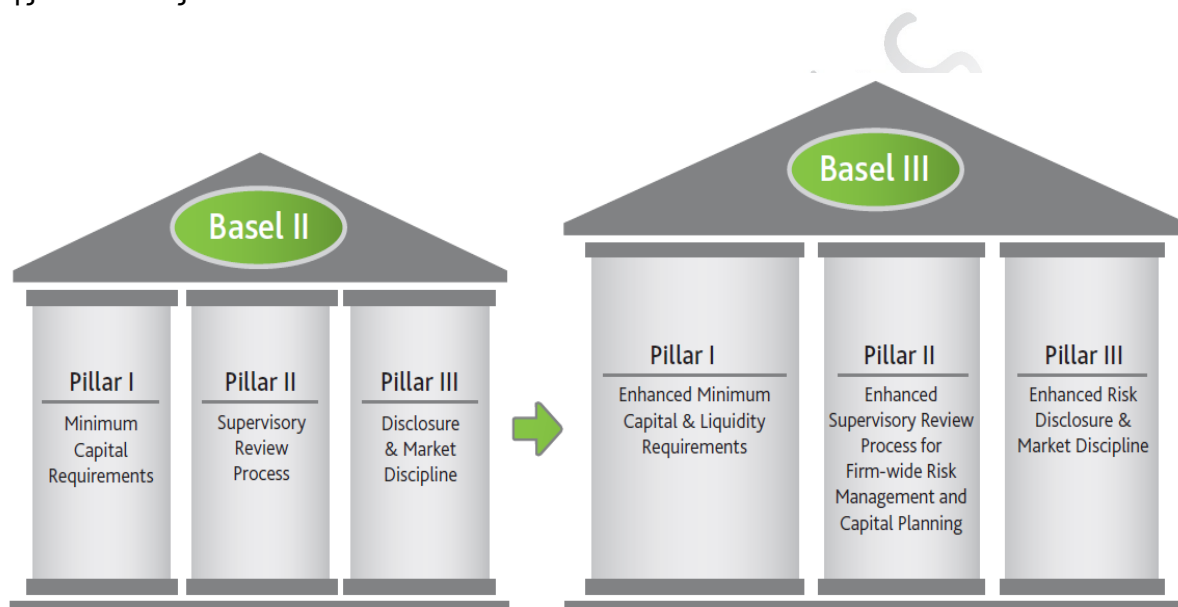
Οι προτάσεις της «Βασιλείας II» εισάγουν την έννοια της εκτίμησης του ρίσκου (risk weighting) βάσει της πιστοληπτικής αξιολόγησης (credit rating), όσον αφορά, τόσο σε διεθνείς οργανισμούς (Standard & Poor's, Moody's κλπ.), όσο και σε μεμονωμένα τραπεζικά ιδρύματα, επιτρέποντάς τους την ανάπτυξη και χρήση των δικών τους πιστοληπτικών κριτηρίων.

Τέλος, στο πλαίσιο «Βασιλεία III», το τελικό κείμενο του οποίου εγκρίθηκε τον Νοέμβριο του 2010, κατά τη σύνοδο κορυφής των G20 στη Σεούλ, καθιερώνονται νέα διεθνή κανονιστικά πρότυπα που αφορούν στην κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα των τραπεζών, Σύμφωνα με τον γενικό γραμματέα της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, Χ. Γκόρτσο (2011: 521), το νέο κανονιστικό διεθνές πλαίσιο, όπως αυτό διαμορφώνεται με τις νέες διατάξεις, συμβάλλει στην αναθεώρηση του ισχύοντος συναφές πλαισίου, με στόχο την ενδυνάμωση του τραπεζικού συστήματος διεθνώς, μέσω:

- της ενίσχυσης της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητάς τους σε περιόδους έντασης, και
- της αντιμετώπισης, μέσω μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο του τραπεζικού (και

εν γένει του χρηματοπιστωτικού) συστήματος, και, κυρίως, της «προκυκλικής» μεγένθυσης του εν λόγω κινδύνου σε βάθος χρόνου.

Πίνακας 3: Συγκριτική απεικόνιση των πυλώνων των σχεδίων της «Βασιλείας II» και της «Βασιλείας III»



Πηγή: www.unicreditgroup.eu (intranet)

Ειδικότερα, οι νέες ρυθμίσεις που επιβάλλει η «Βασιλεία III» στις τράπεζες στοχεύουν στην εξουδετέρωση των μηχανισμών μετάδοσης μιας κρίσης: περισσότερα κεφάλαια, αποθέματα ρευστότητας και όρια στις εκτός ισολογισμού δραστηριότητες θα καταστήσουν τα τραπεζικά ιδρύματα ανθεκτικότερα, προστατεύοντας την οικονομία από απότομη πτώση στις χρηματαγορές. Οι ρυθμίσεις αυτές αφενός θα επηρεάσουν πτωτικά τον ρυθμό ανάπτυξης, αφετέρου θα αλλάξουν το επιχειρηματικό μοντέλο των τραπεζών. Οι επενδυτές θα επιβάλλουν αυστηρότερη πειθαρχία και οι τράπεζες θα μειώσουν την έκθεσή τους στον κίνδυνο.

Το χρονοδιάγραμμα εφαρμογής των νέων κανονισμών είναι αρκετά χαλαρό, έτσι ώστε να αποφευχθεί οποιαδήποτε αρνητική επίπτωση στις πιστωτικές συνθήκες. Οι περισσότεροι κανονισμοί θα εφαρμοσθούν σταδιακά κατά τη διάρκεια του διαστήματος 2013 – 2019, αφήνοντας αρκετό χρόνο στις εθνικές ρυθμιστικές αρχές και στα

χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, να προετοιμαστούν για τις υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις, αφήνοντας σχετικά ανεπηρέαστο το επίπεδο δανεισμού.

Ωστόσο, επικρατεί ένα κλίμα δυσπιστίας σχετικά με την εφαρμογή της «Βασιλείας III», το οποίο απορρέει από τον κίνδυνο που διατρέχουν ορισμένα υπερμοχλευμένα και μικρού μεγέθους τραπεζικά ιδρύματα να περιορίσουν, έστω και προσωρινά, την πρόσβαση στην πίστωση. Ειδικότερα, το γεγονός αυτό είναι πιθανό να δημιουργήσει αυστηρότερους όρους δανεισμού για τις μικρές και μεσαίες, καθώς και για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις (Θεοδούλου, 2012: 69).

Παράλληλα, σύμφωνα με τον Μ. Φέκκα (Capital.gr, 2014), υπάρχει επίσης ο κίνδυνος της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων με άμεσο αρνητικό αντίκτυπο στον πραγματικό τομέα της οικονομίας και την ανάπτυξη, καθώς η εφαρμογή του νέου ρυθμιστικού πλαισίου, θα αυξήσει το κόστος των τραπεζών και ενδεχομένως να οδηγήσει σε ένα κύμα μετατόπισης των δραστηριοτήτων σε χώρες με χαμηλό ρυθμιστικό εποπτικό πλαίσιο.

3.12 Συμπεράσματα

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, οι οποίοι δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ναυτιλιακής χρηματοδότησης αντιμετωπίζουν ένα πλήθος κινδύνων, τους οποίους καλούνται να διαχειριστούν. Οι κυριότεροι κίνδυνοι διακρίνονται ανάλογα με τον τομέα στον οποίο έχουν επιπτώσεις και συνοψίζονται στους εξής: i) πιστωτικός, ii) επιτοκίου, iii) συναλλαγματικός, iv) χώρας, v) ρευστότητας, vi) χρεοκοπίας, vii) πρότυπος, viii) φήμης και ix) αγοράς.

Τα σχέδια της Βασιλείας, τα οποία εισήχθησαν με σκοπό τη διεθνή ρύθμιση του κεφαλαίου για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, στοχεύουν στην στάθμιση των προαναφερθέντων κινδύνων μέσω της χρήσης συντελεστών. Παρ'ολ'αυτά έχουν δεχθεί έντονη κριτική καθώς η συμβολή τους θεωρείται ανεπαρκής ως προς την αποφυγή μελλοντικών οικονομικών κρίσεων.

Κεφάλαιο 4^ο

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

4.1 Εισαγωγή

Δεδομένου ότι η ναυτιλία, αφενός αποτελεί μια βιομηχανία εντάσεως κεφαλαίου, καθώς το κόστος απόκτησης ενός πλοίου, είτε πρόκειται για νεότευκτο, είτε για μεταχειρισμένο, είναι υψηλό και αφετέρου ότι χαρακτηρίζεται ως κλάδος υψηλού κινδύνου λόγω των διακυμάνσεων που παρουσιάζει, οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον χώρο στρέφονται στις διάφορες μορφές χρηματοδότησης που προσφέρει η αγορά με σκοπό την άντληση κεφαλαίων.

Η κυριότερη και πιο παραδοσιακή μορφή ναυτιλιακής χρηματοδότησης είναι η τραπεζική, η οποία καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων που διατίθενται για αυτόν τον σκοπό (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 476). Η συνεισφορά των τραπεζών στην ναυτιλιακή βιομηχανία είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς επεκτείνεται, εκτός από την παροχή κεφαλαίων για την απόκτηση πλοίων, και στην αντιμετώπιση και κάλυψη των λειτουργικών αναγκών των ναυτιλιακών εταιρειών.

Οι εμπορικές τράπεζες διαδραματίζουν τον κυριότερο ρόλο στη χρηματοδότηση της ναυτιλιακής βιομηχανίας, καθώς από αυτές πηγάζουν τα σημαντικά και αναγκαία κεφάλαια για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων, μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων αναγκών της. Παράλληλα, οι ναυτιλιακές εταιρείες εξαρτώνται, κατά κανόνα, από τις τραπεζικές υπηρεσίες όπως είναι για παράδειγμα η είσπραξη των ναύλων, η διεκπεραίωση πληρωμών και εμβασμάτων που αφορούν στα έξοδα κίνησης του πλοίου, οι συναλλαγές σε ξένα νομίσματα και η παροχή οικονομικών συμβουλών και πληροφοριών. Συνεπώς, οι καλές σχέσεις μεταξύ τραπεζικών ιδρυμάτων και ναυτιλιακών εταιρειών όχι μόνο πρέπει να αναπτύσσονται και να διατηρούνται σε άριστα επίπεδα καθ'όλη τη διάρκεια της οικονομικής σχέσης, αλλά πολλές φορές αποτελούν και προαπαιτούμενο για να γίνει αποδεκτό ένα αίτημα ναυτιλιακής χρηματοδότησης (Γουλιέλμος, 2007: 265).

Το παραπάνω φαινόμενο, το οποίο στη βιβλιογραφία συναντάται ως «Δανεισμός Σχέσεων» (Relationship Lending), περιγράφει ένα μακροπρόθεσμο υποσυνείδητο

συμβόλαιο που υπάρχει μεταξύ τράπεζας και ναυτιλιακής εταιρείας και το οποίο αναπτύσσεται με τη μακροχρόνια συνεργασία των δύο μερών. Το «Relationship Lending» βασίζεται στην ιδέα ότι οι στενές σχέσεις μεταξύ των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και των τραπεζών μπορεί να συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη και ευημερία και των δύο μερών, καθώς, αφενός ο πελάτης απολαμβάνει αυξημένη πίστωση και χρηματοδοτικές λύσεις που καλύπτουν τις ανάγκες της συγκεκριμένης επιχείρησης (tailor made solutions), αφετέρου η τράπεζα ενισχύει τη θέση της, τόσο στο παρόν όσο και σε μελλοντικές επαναδιαπραγματεύσεις των όρων του συμβολαίου, μέσω της απόκτησης υψηλών εξασφαλίσεων (collaterals).

4.2 Κριτήρια αξιολόγησης ναυτιλιακής χρηματοδότησης (5 Cs)

Εξαιτίας τόσο του σχετικά πολύπλοκου χαρακτήρα της ναυτιλιακής χρηματοδότησης, όσο και του απρόβλεπτου των ναύλων, η οικονομική ανάλυση πριν τη χορήγηση του δανείου είναι εξαιρετικής σημασίας. Σύμφωνα με τον καθηγητή Κ. Γραμμένο (1978), πριν τη χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου είναι αναγκαίο να εξετάζονται και να αναλύονται οι παρακάτω παράγοντες (γνωστοί και ως 5Cs), η πληρότητα των οποίων αποτελεί και τη βασική προϋπόθεση μιας ναυτιλιακής χρηματοδότησης:

- Άριστος χαρακτήρας (Character)
- Ικανότητα / Επάρκεια διοίκησης (Capacity)
- Ικανοποιητική ίδια συμμετοχή (Capital)
- Επαρκείς εξασφαλίσεις (Collateral)
- Συνθήκες της αγοράς (Conditions)

4.2.1 Άριστος χαρακτήρας (Character - C₁)

Ο χαρακτήρας και η φήμη του εφοπλιστή, το περίφημο «name lending», το οποίο έχει μεγάλη απήχηση στον κλάδο, εφόσον πρόκειται φυσικά για ισχυρά ονόματα με σωστό ένστικτο της αγοράς και μακροχρόνιες σχέσεις με τα τραπεζικά ιδρύματα, αποτελεί ίσως έναν από τους βασικότερους παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση της τράπεζας για τη χορήγηση ή μη ενός δανείου. Παράλληλα, η εξέταση και άλλων πτυχών της προσωπικότητάς του, όπως η αξιοπιστία, η τιμιότητα, η ειλικρίνεια και η ακεραιότητά του, συμπληρώνει την διαδικασία της αξιολόγησης. Επιπλέον, η εμπειρία

του στη διαχείριση κρίσεων, καθώς και η ικανότητά του να προβλέπει και να αντιμετωπίζει τους κύκλους της αγοράς με το μικρότερο δυνατό κόστος συνυπολογίζονται στη φάση της αξιολόγησης μιας ναυτιλιακής χρηματοδότησης. Τέλος, θετική είναι επίσης και η ύπαρξη διαδόχων ενήμερων για τα ναυτιλιακά θέματα, ιδιαίτερα στις περιπτώσεις που πρόκειται να δημιουργηθούν μακροχρόνιες σχέσεις.

4.2.2 Ικανότητα / Επάρκεια διοίκησης (Capacity – C₂)

Ο δανεισμός μιας ναυτιλιακής εταιρείας εξαρτάται άμεσα από τις χρηματοροές του υπό χρηματοδότηση πλοίου, καθώς αυτές αποτελούν και το βασικό μέσο για την αποπληρωμή του δανείου. Επομένως, η ικανότητα της διοίκησης να ελέγχει το κόστος και παράλληλα να δημιουργεί έσοδα, διαδραματίζει ουσιαστικό ρόλο στην αξιολόγηση μιας ναυτιλιακής επένδυσης.

Οι παράγοντες, ωστόσο, οι οποίοι προσδιορίζουν την επάρκεια της διοίκησης και την γενικότερη ικανότητα μιας ναυτιλιακής εταιρείας ποικίλουν και δεν περιορίζονται μόνο στην υπό χρηματοδότηση εταιρεία, αλλά και στην ανάλυση ολόκληρου του ομίλου των εταιρειών που ανήκουν στον πλοιοκτήτη. Κατά την εξέταση της ίδιας της εταιρείας, η τράπεζα αφενός εστιάζει στη δομή της και αφετέρου αναλύει την ικανότητά της, όσον αφορά στις ακόλουθες παραμέτρους:

- **Επενδύσεις και χρηματοδότηση**

Η τράπεζα εξετάζει τις επιτυχίες και αποτυχίες αγοραπωλησίας πλοίων, δίνοντας έμφαση στη χρονική συγκυρία που αυτές πραγματοποιήθηκαν σε σχέση με τη μεταβλητότητα, την κυκλικότητα και την κατάσταση της αγοράς.

- **Μίσθωση των πλοίων**

Η ανάλυση επικεντρώνεται στα είδη της ναύλωσης (χρονοναύλωση, ταξιδίου, γυμνού φορτίου κ.λ.π.) που δραστηριοποιείται το πλοίο καθώς και στη μεταξύ τους διαφοροποίηση, στην ποιότητα, στην αξιοπιστία και στην οικονομική κατάσταση των ναυλωτών, όπως και στους όρους του ναυλοσυμφώνου. Η σημασία των ναυλώσεων έγκειται στο ότι αυτές, μεταξύ άλλων, προσδιορίζουν τα έσοδα του πλοίου και για το λόγο αυτό οι τράπεζες προτιμούν τις χρονοναυλώσεις, οι οποίες, σε αντίθεση με τη spot αγορά, αποτελούν σταθερή πηγή εσόδου για την εξυπηρέτηση του δανείου.

- **Έλεγχος και περιορισμός του λειτουργικού κόστους του πλοίου**

Η ανάλυση και ο έλεγχος τόσο των σταθερών δαπανών ενός πλοίου, όπως είναι για παράδειγμα τα έξοδα επάνδρωσης (μισθοί πληρωμάτων), τα έξοδα τεχνικής φύσης (συντήρηση, επισκευή, επιθεώρηση, ασφάλιση) και τα έξοδα διοίκησης (μισθοί διοικητικού προσωπικού, ενοίκια, έξοδα πρακτορεύσεων και διαφημίσεων), όσο και των μεταβλητών δαπανών, όπως είναι τα έξοδα ταξιδιού (διόδια διωρυγών, δαπάνες λιμένων και φορτίου, καύσιμα και έξοδα ρυμούλκησης) και των δαπανών κεφαλαίου που αφορούν στις αποσβέσεις, λαμβάνονται σοβαρά υπόψιν από τις τράπεζες καθώς επηρεάζουν την γενικότερη οικονομική κατάσταση της εταιρείας και κατ'επέκταση την εξυπηρέτηση του δανείου.

- **Αντιστάθμιση και ελαχιστοποίηση του κινδύνου**

Δεδομένου ότι η ναυτιλία αποτελεί έναν ευμετάβλητο ως προς τις συνθήκες και τις αποδόσεις κλάδο, είναι σημαντική για την τράπεζα η διαπίστωση ότι ο υποψήφιος πελάτης φροντίζει για την αντιστάθμιση του κινδύνου που αντιμετωπίζει μέσω της χρήσης διαφόρων μεθόδων όπως για παράδειγμα η διαφοροποίηση των ναυλώσεων ή η χρήση διαφόρων χρηματοοικονομικών εργαλείων όπως τα forwards, τα futures, τα swaps και τα options.

- **Διαχείριση απαιτήσεων και υποχρεώσεων**

Η τράπεζα, προκειμένου να μπορέσει να ελέγξει το κατά πόσο μπορεί ο υποψήφιος πελάτης να ανταποκριθεί στις δανειακές του υποχρεώσεις, θα εξετάσει τη συνολική μόχλευση του ομίλου αλλά και τα έσοδα από τη λειτουργία του. Ακόμα και η περίπτωση μιας εταιρείας που επιλέγει μικρό ποσοστό χρηματοδότησης δεν συνεπάγεται αναγκαστικά και μικρότερο επίπεδο κινδύνου, καθώς μπορεί να έχει και άλλους πιστωτές.

4.2.3 Κεφάλαιο (Capital – C₃)

Το κεφάλαιο αφορά τόσο στην ίδια τη συμμετοχή της εταιρείας στη χρηματοδότηση της επένδυσης όσο και στις οικονομικές της δυνατότητες όπως αυτές προκύπτουν από την εξέταση ορισμένων χρηματοοικονομικών δεικτών. Το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων που διαθέτει ο πελάτης για τη χρηματοδότηση διαφέρει κατά περίπτωση ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι τη δεκαετία 1940-1950 το ελάχιστο ποσοστό ίδιας συμμετοχής ήταν κατά μέσο όρο 50%, την περίοδο 1967-1973 και 1980-

1982 έπεσε στο 20%, ενώ από τη δεκαετία του '80 έως και σήμερα κυμαίνεται στο 20%-50%, ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του πλοίου και τον σκοπό της χρηματοδότησης (παραγγελία νεότευκτου ή αγορά μεταχειρισμένου).

Το ποσοστό του κεφαλαίου που προτίθεται να συνεισφέρει ο πλοιοκτήτης είναι σημαντικό, καθώς, εκτός του ότι αποτελεί μια ένδειξη εμπιστοσύνης στις ικανότητές του και στην επένδυσή του, αποδεικνύει και τη χρηματοοικονομική δυνατότητα της επιχείρησής του, για διάθεση ρευστών προς επενδύσεις. Όσο, εξάλλου, αυξάνεται η συμμετοχή του φορέα στο δάνειο, τόσο πιθανότερο είναι να εγκριθεί αυτό από τα τραπεζικά ιδρύματα, τα οποία ενδιαφέρονται να συμμετέχουν σε χρηματοδοτήσεις με σχετικά μικρότερο πιστωτικό κίνδυνο.

Τέλος, εκτός από τα ίδια κεφάλαια, τα πιστωτικά ιδρύματα εξετάζουν και ορισμένους δείκτες και μεγέθη, όπως είναι, μεταξύ άλλων, (i) ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης (debt ratio), (ii) ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών (Times Interest Earned (TIE) ratio) και (iii) η σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια.

i) Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης (debt ratio)

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης προκύπτει από το λόγο δανειακά κεφάλαια / σύνολο κεφαλαίων και ως εκ τούτου, όσο πιο χαμηλός είναι τόσο μικρότερο κίνδυνο διατρέχει η εταιρεία να μη μπορεί να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις.

ii) Δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών (TIE ratio)

Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών, ο οποίος προκύπτει από το λόγο κέρδη προ φόρων και τόκων / τοκοχρεολύσιο, δείχνει το βαθμό κάλυψης των τόκων από τα λειτουργικά κέρδη, κάτι το οποίο ουσιαστικά υποδεικνύει το βαθμό ασφάλειας των πιστωτών.

iii) Σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια

Ο δείκτης ίδια κεφάλαια / ξένα κεφάλαια δείχνει κατά πόσο η καθαρή θέση της εταιρείας καλύπτει τις δανειακές της υποχρεώσεις και εξετάζεται με βάση τις συνθήκες της αγοράς. Γενικά ισχύει ότι οι εταιρείες που χρησιμοποιούν υψηλά δανειακά κεφάλαια παρουσιάζουν υψηλότερη αναμενόμενη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (Return On Equity (ROE)) όταν η ναυτιλιακή αγορά κινείται ανοδικά, ενώ αντιμετωπίζουν αυξημένο κίνδυνο όταν η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση.

4.2.4 Επαρκείς εξασφαλίσεις (Collateral – C₄)

Η προϋπόθεση αυτή αναφέρεται στην ικανότητα της δανειζόμενης επιχείρησης να παράσχει τις απαιτούμενες από την τράπεζα εξασφαλίσεις. Η κύρια εξασφάλιση ενός ναυτιλιακού δανείου είναι η λήψη πρώτης προτιμώμενης υποθήκης επί του χρηματοδοτούμενου πλοίου (first preferred mortgage), η οποία ουσιαστικά αφορά στην ύπαρξη εναλλακτικής λύσης σε περίπτωση μη εξυπηρέτησης του δανείου. Σύμφωνα με το ναυτικό δίκαιο, σε περίπτωση αποτυχίας της πλοιοκτήτριας εταιρείας να ανταπεξέλθει στις δανειακές της υποχρεώσεις, η τράπεζα μπορεί να αναλάβει τη διαχείριση ή ακόμα και να προβεί σε εκποίηση του υποθηκευμένου πλοίου. Παράλληλα, αν κρίνεται απαραίτητο, η τράπεζα έχει το δικαίωμα να ζητήσει και πρόσθετες εξασφαλίσεις.

4.2.5 Συνθήκες της αγοράς (Conditions – C₅)

Η απόφαση της τράπεζας σχετικά με τη χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου σχετίζεται άμεσα, εκτός από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία και την πιστοληπτική ικανότητα της δανειολήπτριας εταιρείας, και στις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Ειδικότερα, επηρεάζεται από τις συνθήκες της παγκόσμιας οικονομίας, το επίπεδο της ναυλαγοράς, τις αξίες των πλοίων καθώς και από άλλα διεθνή και εθνικά γεγονότα. Η ανάπτυξη της διεθνούς οικονομίας εξετάζεται σε στενή σχέση με την πορεία και εξέλιξη του διεθνούς θαλασσιού εμπορίου. Παράλληλα, οι τεχνολογικές συνθήκες και καινοτομίες που αφορούν στη ναυτιλιακή και ναυπηγική βιομηχανία λαμβάνονται σοβαρά υπόψη καθώς είναι σε θέση να επηρεάσουν το σύνολο του κλάδου.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί το γεγονός πως η αξιολόγηση των παραγόντων που αφορούν στον χαρακτήρα του πλοιοκτήτη και στις διοικητικές του ικανότητες, στη διάθεση ιδίων κεφαλαίων από πλευράς του και στις ευνοϊκές συνθήκες της αγοράς (C₁, C₂, C₃ & C₅) χρησιμεύουν στον προσδιορισμό της δυνατότητας της ναυτιλιακής μονάδας να εγγυηθεί ένα αξιόπιστο πρόγραμμα ταμειακών ροών (cash flow), με σκοπό την απρόσκοπτη εξυπηρέτηση του δανείου, ενώ ο παράγοντας που αφορά στις αναγκαίες εξασφαλίσεις (C₄) αποτελεί μια διέξοδο για το τραπεζικό ίδρυμα στην περίπτωση ενός μη εξυπηρετούμενου δανείου, δίνοντάς του τη δυνατότητα ανάκτησης του κεφαλαίου του μέσω της πώλησης του ενυπόθηκου πλοίου (Ψηφία, 2006: 8).

Ωστόσο, όλα τα παραπάνω στοιχεία είναι εξίσου σημαντικά και στο πλαίσιο μιας οικονομικής μελέτης πρέπει να συνεκτιμώνται στο σύνολό τους, αφού με το διαχωρισμό τους αποδυναμώνεται σημαντικά η σπουδαιότητά τους. Ειδικότερα στον κλάδο της ναυτιλίας, η οποία υπόκεινται σε μεγάλες διακυμάνσεις, πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψιν το σύνολο των παραγόντων ως μια ενιαία ομάδα κριτηρίων.

4.3 Ανάλυση δανειακής σύμβασης

Η δανειακή σύμβαση, η οποία ουσιαστικά επισημοποιεί εγγράφως το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων μεταξύ του δανειζόμενου και του δανειστή, περιέχει αναλυτικά και με λεπτομέρεια τους όρους και τις προϋποθέσεις, βάσει των οποίων χορηγείται μια χρηματοδότηση, ενώ παράλληλα ορίζει σαφώς και το Δίκαιο, πάνω στο οποίο βασίζεται το δάνειο εν γένει και σύμφωνα με το οποίο θα επιλυθούν ενδεχόμενες μελλοντικές διαφορές μεταξύ των αντισυμβαλλόμενων μερών. Ο δανειστής, όπως θα δούμε και στη συνέχεια, μπορεί να είναι είτε ένα, είτε μία ομάδα χρηματοδοτικών οργανισμών (διμερή και κοινοπρακτικά δάνεια).

Ειδικότερα, από τη στιγμή που έχει αποσταλεί από την τράπεζα η Επιστολή Ανάληψης Δέσμευσης (Commitment Letter), όπου περιγράφονται οι βασικοί όροι και συνθήκες του συναπτόμενου δανείου, βάσει των προηγούμενων προφορικών διαπραγματεύσεων και συμφωνιών των αντισυμβαλλόμενων μερών, ο δανειζόμενος οφείλει να την επιστρέψει υπογεγραμμένη, εντός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος, οριστικοποιώντας έτσι τη συμφωνία σύναψης του δανείου. Έπειτα τα συμβαλλόμενα μέρη προχωρούν στην σύσταση και υπογραφή της δανειακής σύμβασης.

Ο κυριότερος λόγος για την σύσταση της δανειακής σύμβασης είναι η αναγνώριση του δικαιώματος του δανειστή να παρεμβαίνει αναλόγως κατά τη διάρκεια του δανείου, εφόσον διαπιστώνονται γεγονότα αθέτησης υποχρεώσεων (events of default) από τον δανειζόμενο. Παράλληλα, οι όροι της δανειακής σύμβασης, οι οποίοι έχουν συμφωνηθεί από κοινού, «προστατεύουν» τη θέση της τράπεζας έναντι του δανειζόμενου, καθώς μέσα στα πλαίσια της μεσομακροχρόνιας (5-15 χρόνια) περιόδου δανειοδότησης (ανάλογα βέβαια με το σκοπό του δανείου), συνδυασμός διαφόρων παραγόντων είναι δυνατόν να μεταβάλλει την οικονομική κατάσταση του τελευταίου. Παράλληλα και ως εκ τούτου, η τράπεζα οφείλει να μετριάσει την σκληρότητά της

όσον αφορά στους όρους της σύμβασης, γιατί διαφορετικά ρισκάρει να οδηγήσει τον δανειζόμενο σε δυσχερή οικονομική θέση, με αποτέλεσμα την αδυναμία, από πλευράς του, εξυπηρέτησης ή/και αποπληρωμής του δανείου.

Εύκολα συμπεραίνει κανείς, πως σκοπός της δανειακής σύμβασης είναι η εξισορρόπηση της ανάγκης της τράπεζας για εξασφάλιση ως προς την αποπληρωμή του δανείου και των απαιτήσεων του πλοιοκτήτη ως προς την πλήρη λειτουργική και διαχειριστική του ελευθερία, με σκοπό τη μεγιστοποίηση των εσόδων του. Η επίτευξη και διατήρηση αυτής της ισορροπίας εξαρτάται αφενός από τη χρηματοοικονομική κατάσταση του δανειζόμενου και αφετέρου από την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής πιστωτικής πολιτικής.

Το κείμενο της δανειακής σύμβασης, το οποίο αποτελεί την επιτομή της τραπεζικής ναυτιλιακής χρηματοδότησης, καταρτίζεται λεπτομερώς με ιδιαίτερη προσοχή και με τη συμβολή των νομικών τμημάτων τόσο της τράπεζας όσο και της δανειολήπτριας εταιρείας, μέσα σε ένα κλίμα αμοιβαίας συνεργασίας και εμπιστοσύνης, καθώς ουσιαστικά εκπονείται με σκοπό την εξυπηρέτηση των συμφερόντων όλων των συμβαλλόμενων μερών.

Σχετικά με τις «ρήτρες», οι οποίες περιλαμβάνονται σε μια δανειακή σύμβαση, η πλειοψηφία των συμβάσεων συνήθως περιέχει παρόμοιους όρους, αν και μπορεί να διαφέρουν λίγο ως προς τη δομή τους, ανάλογα με το ποιός τις συντάσσει.

Η πλειονότητα, ωστόσο, των ναυτιλιακών δανείων περιλαμβάνει τις ακόλουθες ενότητες, όπως αυτές συνοψίζονται στον πίνακα 4, που ακολουθεί. Στη συνέχεια επιχειρείται μια συνοπτική παρουσίαση των κύριων σημείων μιας ναυτιλιακής δανειακής σύμβασης.

Πίνακας 4: Οι βασικές ενότητες μιας ναυτιλιακής δανειακής σύμβασης

ΕΝΟΤΗΤΑ 1:	<ul style="list-style-type: none"> • Σκοπός • Ορισμοί • Ερμηνείες 	ΕΝΟΤΗΤΑ 7: Αποδεικτικά Έγγραφα	Αποδεικτικά Έγγραφα σχετικά με: <ul style="list-style-type: none"> • Την εταιρική εξουσιοδότηση • Τις εξασφαλίσεις • Τα υπάρχοντα πλοία • Τα νεοαποκτηθέντα πλοία • Τη διατήρηση των υπάρχοντων συνθηκών • Τις γενικές συνθήκες • Τα πρόσθετα έγγραφα • Την συμπλήρωση των αποδεικτικών εγγράφων
ΕΝΟΤΗΤΑ 2: Το Δάνειο	<ul style="list-style-type: none"> • Δέσμευση Δανειοδότησης • Επιστολή Ανάληψης Δανείου & Δέσμευσης Δανεισμού • Συμφωνημένος Αριθμός Αναλήψεων • Εκταμιεύσεις • Ημερομηνία Λήξης • Ακύρωση • Λογαριασμός Δανείου • Αποδείξεις • Κοινή και Γενική Υποχρέωση των Δανειζόμενων • Μη-ανταγωνισμός των Δανειζόμενων με την Τράπεζα • Ενδιαφέρον για Συν-δανεισμό 	ΕΝΟΤΗΤΑ 8: Υποχρεώσεις	<ul style="list-style-type: none"> • Παροχή Πληροφοριών • Ρευστότητα – Τραπεζικός Διακανονισμός • Μη ύπαρξη Πρόσθετων Οικονομικών Χρεών • Διατήρηση της Εταιρικής Διάρθρωσης • Αξία των Εξασφαλίσεων • Διατήρηση των Περιουσιακών Στοιχείων • Υποχρεώσεις απέναντι στα Πλοία • Τήρηση των Υποχρεώσεων • Εγκυρότητα των Εξασφαλίσεων • Υποχρεώσεις των Εγγυητών
ΕΝΟΤΗΤΑ 3: Το Επιτόκιο	<ul style="list-style-type: none"> • Επιτόκιο • Έντοκη Περίοδος • Διάρκεια Έντοκης Περιόδου • Τόκος Καθυστέρησης / Υπερμερίας • Γνωστοποίηση του Επιτοκίου • Εναλλακτικά Επιτόκια 	ΕΝΟΤΗΤΑ 9: Γεγονότα Αθέτησης Υποχρεώσεων	<ul style="list-style-type: none"> • Μη Εκπλήρωση των Υποχρεώσεων • Γεγονότα που επηρεάζουν τον Δανειολήπτη • Λανθασμένες Εκπροσωπήσεις • Γεγονότα που επηρεάζουν τις Εξασφαλίσεις • Γεγονότα που αφορούν στους Εγγυητές • Περιβαλλοντικά Γεγονότα • Συνέπειες Αθέτησης Υποχρεώσεων • Απόδειξη Αθέτησης • Αφεργγυότητα
ΕΝΟΤΗΤΑ 4: Αποπληρωμή – Προπληρωμή	<ul style="list-style-type: none"> • Αποπληρωμή • Εκούσια Προπληρωμή • Υποχρεωτική Προπληρωμή σε Περίπτωση Ολικής Απώλειας 	ΕΝΟΤΗΤΑ 10: Αποζημιώσεις και Έξοδα	<ul style="list-style-type: none"> • Αποζημίωση • Έξοδα • Νομίματα • Διατήρηση Αποζημιώσεων • Αποζημίωση Επικοινωνίας
ΕΝΟΤΗΤΑ 5: Πληρωμές, Φόροι, Υπολογισμοί και Προμήθειες	<ul style="list-style-type: none"> • Πληρωμή • Πληρωμές κατά τις Ημέρες Τραπεζικών Συναλλαγών • Μη-παρακρατήσεις • Υπολογισμός Μικτού Ποσού • Υπολογισμοί • Προμήθειες 	ΕΝΟΤΗΤΑ 11: Εξασφαλίσεις και Συμψηφισμός Απαιτήσεων	<ul style="list-style-type: none"> • Εξασφαλίσεις • Διατήρηση των Εξασφαλίσεων • Αίτηση για Μετρητά • Συμψηφισμός Απαιτήσεων • Λογαριασμός Κερδών • Λογαριασμός Παρακράτησης
ΕΝΟΤΗΤΑ 6: Εκπροσωπήσεις Εγγυήσεις	<ul style="list-style-type: none"> • Αντιπροσωπεύσεις Εγγυητών • Αντιπροσωπεύσεις σχετικά με τα Έγγραφα Ασφάλειας • Περιβαλλοντικές εκπροσωπήσεις • Αντιπροσωπεύσεις που αφορούν στα Νεοαποκτηθέντα Πλοία • Αληθείς εκπροσωπήσεις 	ΕΝΟΤΗΤΑ 12: Υψηλές Δαπάνες	<ul style="list-style-type: none"> • Παράνομα Υψηλές Δαπάνες • Απαιτήση για Υψηλές Δαπάνες • Επιλογή Προπληρωμής

Σκοπός και ορισμοί ανάληψης δανείου

Στο αρχικό μέρος της δανειακής σύμβασης αναγράφεται ο σκοπός (purpose) της τραπεζικής χρηματοδότησης. Στις περισσότερες περιπτώσεις ναυτιλιακών δανείων ο σκοπός παρατίθεται ως εξής: «Η συγκεκριμένη Σύμβαση ορίζει τους όρους και τις συνθήκες, σύμφωνα με τις οποίες συμφωνήθηκε να παράσχει η Τράπεζα (.....) στον Δανειζόμενο, μια χρηματοδότηση ύψους μέχρι του ποσού των (.....) εκατομμυρίων (λ.χ.) Δολλαριών, που θα χρησιμοποιηθεί από τον Δανειζόμενο για τον σκοπό: α) 50% ως κεφάλαιο κίνησης (working capital) και β) 50% για τη χρηματοδότηση μέρους της αγοραίας αξίας των νέων Πλοίων».

Οι συνηθέστεροι λόγοι ανάληψης εξωτερικής χρηματοδότησης από μια ναυτιλιακή εταιρεία είναι οι εξής:

- Για αγορά ενός ή περισσότερων μεταχειρισμένων πλοίων
- Για παραγγελία ενός ή περισσότερων νεότευκτων πλοίων
- Για επισκευή ή μετασκευή ενός ή περισσότερων υφιστάμενων πλοίων
- Για τεχνολογικούς λόγους
- Για την αξιοποίηση του δανείου ως κεφάλαιο κίνησης

Στη συνέχεια περιλαμβάνονται οι ορισμοί (definitions), σύμφωνα με τους οποίους προσδιορίζονται οι έννοιες και οι όροι, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στο κείμενο της σύμβασης. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως μια αστοχία σε έναν ή περισσότερους ορισμούς θα δεσμεύει τη σύμβαση καθ'όλη τη διάρκεια του δανείου και ως εκ τούτου πρέπει να συνταχθούν με τη δέουσα προσοχή από όλα τα συμβαλλόμενα μέρη.

Οι συνήθεις ορισμοί αφορούν στην επεξήγηση, μεταξύ άλλων, των εννοιών των Συμμετεχόντων Τραπεζών (Banks), του Δανειστή (Borrower) και του Δανειζόμενου (Lender), των Πλοίων που χρηματοδοτούνται (Vessels), της Ημερομηνίας Εκταμίευσης του Δανείου (Drawdown Date), της Ημερομηνιών Αποπληρωμής (Repayment Dates), του Επιτοκίου (Rate), του Libor και του Περιθωρίου (Margin), της Έντοκης Περιόδου (Interest Period), των Ασφαλειών (Insurances), της Υποθήκης (Mortgage), των Εταιρικών και Προσωπικών Εγγυήσεων (Corporate & Personal Guarantees), του Γεγονότος Αθέτησης Υποχρέωσης (Event of Default) κ.α. Οι ορισμοί που περιλαμβάνονται στην πρώτη ενότητα μιας δανειακής σύμβασης, εφόσον διευκρινιστούν και συμφωνηθούν από τα αντισυμβαλλόμενα μέρη, έχουν μοναδική και μη αναστρέψιμη ερμηνεία.

Το Δάνειο

Αφού έχει σημειωθεί ο σκοπός του δανείου και έχουν προσδιοριστεί οι κύριες έννοιες, στη δεύτερη ενότητα της σύμβασης, γίνεται μια εκτενής αναφορά και ανάλυση όλων των ρητρών που αφορούν (εξ'ολοκλήρου) στο δάνειο. Πιο συγκεκριμένα, στο μέρος αυτό της δανειακής σύμβασης αναγράφεται – στην πλειοψηφία τουλάχιστον των ναυτιλιακών συμβάσεων – το ποσοστό της τραπεζικής χρηματοδότησης πάνω στην αξία του πλοίου. Στην περίπτωση αγοράς ενός νεότευκτου πλοίου, για παράδειγμα, οι τράπεζες θέτουν συνήθως ως ανώτατο ποσοστό χρηματοδότησης ένα ποσοστό ίσο με 75% επί της αγοραίας αξίας του πλοίου. Παράλληλα, στο σημείο αυτό αναφέρονται και οι τυπικές διαδικασίες εκταμίευσης του ποσού του δανείου.

Αναλυτικότερα, εφόσον η δανείστρια τράπεζα και η δανειολήπτρια ναυτιλιακή εταιρεία έχουν ολοκληρώσει τη διαδικασία προσκόμισης και ελέγχου όλων των απαιτούμενων εγγράφων και έχουν ικανοποιηθεί όλοι οι όροι και οι συνθήκες που προηγούνται της εκταμίευσης (conditions precedent), το δάνειο μπορεί να εκταμιευθεί βάσει προσυμφωνημένων δόσεων (advances).

Ακόμη στην ενότητα αυτή ορίζεται το μέγιστο ποσό των εκάστοτε εκταμιεύσεων καθώς και η χρονική περίοδος πραγματοποίησής τους. Σχετικά με τη συγκεκριμενοποίηση της χρονικής περιόδου, όσον αφορά στη δυνατότητα εκταμίευσης, ο σκοπός είναι να δοθεί η δυνατότητα στον πελάτη να πραγματοποιήσει τις επενδύσεις του (π.χ. χρηματοδότηση των διαφόρων φάσεων κτισίματος ενός νεότευκτου πλοίου) βάσει του προσυμφωνημένου προγράμματος. Η αποπλήρωμή του κεφαλαίου θα ξεκινήσει μετά τη λήξη της προαναφερθείσας χρονικής περιόδου (συνήθως ένα τρίμηνο μετά την τελευταία εκταμίευση) ενώ οι τόκοι κεφαλαίου καταβάλλονται κανονικά ανάλογα με το εκάστοτε αναληφθέν ποσό ξεκινώντας από την πρώτη εκταμίευση. Τέλος, κατά την περίοδο που μεσολαβεί μεταξύ υπογραφής της συμφωνίας και τελευταίας εκταμίευσης, η δανειολήπτρια εταιρεία υποχρεούται σε καταβολή μιας συγκεκριμένης Προμήθειας Αδράνειας (commitment fee), η οποία ορίζεται σαφώς ήδη από την Επιστολή Ανάληψης Δέσμευσης και υπολογίζεται βάσει ενός προσυμφωνημένου ποσοστού επί του μη εκταμιευμένου ποσού.

Έπιπλέον, ένα σημαντικό στοιχείο που περιλαμβάνεται στη δεύτερη αυτή ενότητα, αφορά στο άνοιγμα ενός ξεχωριστού εσωτερικού Δανειακού Λογαριασμού (Loan account) σε συγκεκριμένο κατάστημα της πιστώτριας τράπεζας, στον οποίο θα μεταφέρεται η χρέωση του ποσού που εκταμιεύεται και βάσει του οποίου θα λογίζονται οι αντίστοιχοι χρεωστικοί τόκοι, χωρίς να λαμβάνεται καθόλου υπόψιν, η κίνηση του

λογαριασμού όψεως. Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί πως μια τράπεζα, σύμφωνα με τις συνήθεις πρακτικές και λόγω λογιστικών αναγκών, έχει το δικαίωμα τήρησης ξεχωριστών λογαριασμών, οι οποίοι, ωστόσο, εμφανίζονται κάτω από μια δανειακή σύμβαση. Ο Τρεχούμενος Λογαριασμός (Current account) εξάλλου αποτελεί μια επιπλέον εξασφάλιση για την τράπεζα.

Στην εν λόγω ενότητα της ναυτιλιακής σύμβασης, εκτός από τα προαναφερθέντα βασικά στοιχεία (προσδιορισμός τρόπου και χρονικής περιόδου εκταμίευσης του δανείου και ορισμός δανειακού λογαριασμού), περιλαμβάνονται και άλλες ρήτρες, οι οποίες αφορούν στην κοινή και γενική υποχρέωση συμμόρφωσης της δανειολήπτριας εταιρείας απέναντι στις απαιτήσεις της τράπεζας.

Το Επιτόκιο Δανεισμού

Στο τρίτο μέρος μιας ναυτιλιακής δανειακής σύμβασης περιλαμβάνονται οι ρήτρες, οι οποίες αφορούν στο ύψος του Επιτοκίου (Interest rate), στην Έντοκη Περίοδο (Interest period), στο Επιτόκιο Υπερημερίας (Default interest), στη Γνωστοποίηση του επιτοκίου (Notification of interest) και στα Εναλλακτικά Επιτόκια (Alternative interest rates). Σχετικά με τον προσδιορισμό του επιτοκίου του δανείου, οι τράπεζες, οι οποίες δραστηριοποιούνται στην ευρωπαϊκή αγορά, χρησιμοποιούν το άθροισμα του Διατραπεζικού Επιτοκίου Δανεισμού Λονδίνου (LIBOR) και ενός σταθερού περιθωρίου (Margin Spread).

- *Διατραπεζικό Επιτόκιο Δανεισμού Λονδίνου – LIBOR (London Interbank Offered Rate).*

Το LIBOR, το οποίο αποτελεί το επίσημο διατραπεζικό επιτόκιο δανεισμού στην αγορά του Λονδίνου, αντιπροσωπεύει το κόστος χρήματος των τραπεζών και είναι κατά 1/16 ανώτερο του πραγματικού κόστους του διατραπεζικού δανεισμού. Καθορίζεται δύο (2) εργάσιμες μέρες πριν την έναρξη της περιόδου εκτοκισμού (Rollover period) και παραμένει σταθερό κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, η οποία μπορεί να είναι μηνιαία, τρίμηνη, εξάμηνη (ή και άλλης χρονικής διάρκειας).

Στην περίπτωση της ναυτιλιακής χρηματοδότησης, η συνήθης πρακτική των τραπεζών είναι να δανείζονται από την διατραπεζική αγορά των Ευρωδολλαρίων το συνολικό ποσό του δανείου που πρόκειται να χορηγηθεί, για ένα χρονικό διάστημα, ίσο με τη συμφωνημένη περίοδο που μεσολαβεί από την έναρξη του δανείου μέχρι την πρώτη προγραμματισμένη μερική αποπληρωμή (δόση). Έτσι, στη λήξη αυτής της περιόδου, η ναυτιλιακή εταιρεία πληρώνει τη συμφωνημένη δόση και τον ανάλογο τόκο. Στη

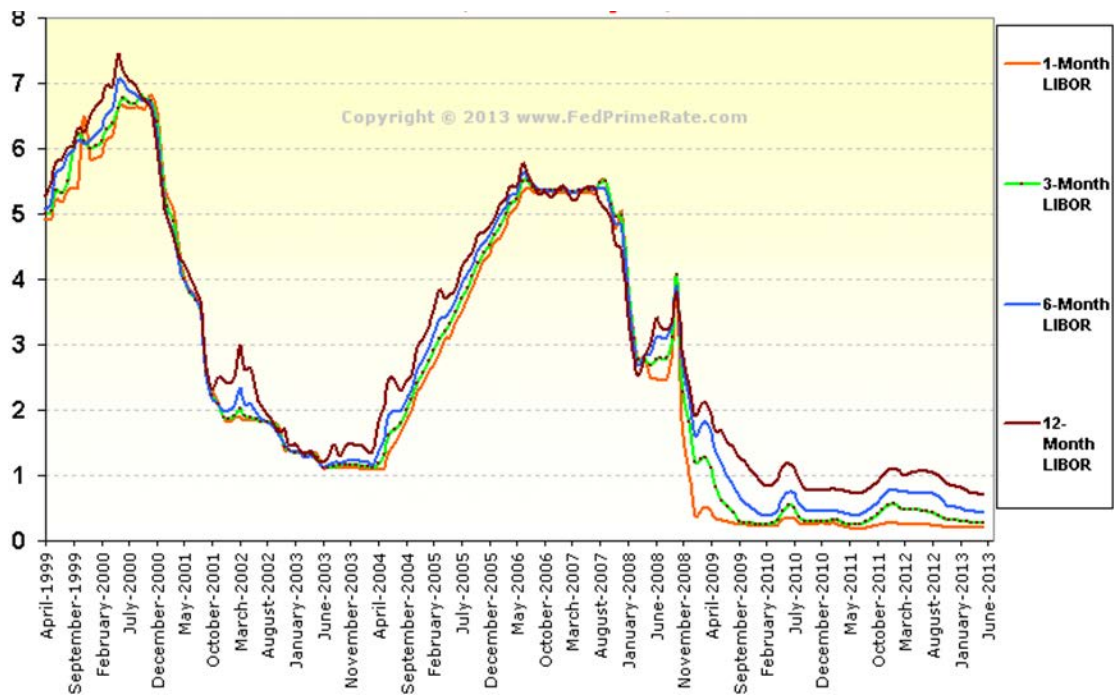
συνέχεια η τράπεζα, με τη σειρά της, αποπληρώνει την διατραπεζική αγορά και προχωρά σε επαναδανεισμό ενός νέου, μικρότερου ποσού (κατά την αποπληρωμένη δόση), για χρονική περίοδο ίση με το διάστημα μέχρι την επόμενη προγραμματισμένη καταβολή δόσης, και με το οποίο επαναχρηματοδοτεί το υπόλοιπο του ναυτιλιακού δανείου. Η διαδικασία αυτή επαναλαμβάνεται έως την λήξη και ολική αποπληρωμή του δανείου.

Οι Εφοπλιστές έχουν την δυνατότητα επιλογής ως προς το ποιο LIBOR θα εφαρμοστεί στο δάνειό τους, με βάση τον αριθμό και τη συχνότητα των δόσεων αποπληρωμής του δανείου τους και με την προϋπόθεση της σχετικής συναίνεσης από την τράπεζα. Το επιτόκιο δανεισμού που επιβάλλεται στα ναυτιλιακά δάνεια, ωστόσο, συνήθως μεταβάλλεται ανάλογα με την περίοδο τοκοφορίας που κάθε φορά επιλέγεται, κάτι το οποίο δίνει την δυνατότητα στην δανειζόμενη εταιρεία να ελαχιστοποιεί το «κόστος» του τόκου ανάλογα με την κίνηση των επιτοκίων.

Στο διάγραμμα 5 παρουσιάζονται οι ιστορικές τιμές του LIBOR για 1, 3, 6 και 12 μήνες για τη χρονική περίοδο Απρίλιο 1999 μέχρι Ιούνιο 2013 και δίνεται μια γενική εικόνα των μεταβολών των βάσεων των επιτοκίων των ισχύοντων δανείων κατά την περίοδο αυτή. Ευκολα συμπεραίνει κανείς πως οι διαφορές των τιμών μεταξύ των 1, 3, 6 και 12 μηνών δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλες, ωστόσο για υψηλά ποσά δανείων, αυτές οι διακυμάνσεις μεταφράζονται σε μερικές χιλιάδες δολάρια.

➤ *Το Περιθώριο Κέρδους (Spread) της τράπεζας*

Το περιθώριο κέρδους (spread) αποτελεί ένα σταθερο ποσοστό επί τοις εκατο (%), το οποίο επιβάλλεται πάνω στο διατραπεζικό επιτόκιο δανεισμού, αυξάνοντας το συνολικό τελικό επιτόκιο του πελάτη, και ουσιαστικά αποτελεί το κέρδος της τράπεζας. Το ύψος αυτού του περιθωρίου, το οποίο συνήθως παίρνει τιμές μεταξύ 1,5% - 3%, επηρεάζεται από ένα πλήθος παραγόντων όπως για παράδειγμα η φερεγγυότητα του πελάτη, η οικονομική του κατάσταση, η σχέση-συνεργασία του με τη συγκεκριμένη τράπεζα, το επίπεδο επικινδυνότητας της δανειακής σύμβασης, οι παρεχόμενες εξασφαλίσεις, καθώς και το μέγεθος και η διάρκεια του δανείου.



Διάγραμμα 5: Οι ιστορικές τιμές του USD LIBOR 1, 3, 6 και 12 μηνών

Πηγή: www.FedPrimeRate.com

Επιπλέον, στο μέρος αυτό της δανειακής σύμβασης, περιλαμβάνονται ορισμένες ρήτρες, οι οποίες αφορούν στα εξής:

- Στην πληρωμή του τόκου σε περίπτωση υπερημερίας (Default) του δανειζόμενου με μια ποινή, η οποία μπορεί να είναι για παράδειγμα 2,5% πλέον του συμφωνημένου τελικού επιτοκίου.
- Στην υποχρέωση της τράπεζας να ενημερώνει γραπτώς τους δανειζόμενους σχετικά με τις δανειακές τους υποχρεώσεις.
- Στην δυνατότητα επαναδιαπραγμάτευσης από πλευράς της τράπεζας του επιτοκίου δανεισμού, εφόσον το ισχύον δεν αντικατοπτρίζει το πραγματικό κόστος χορήγησης του δανείου για τη συγκεκριμένη περίοδο.
- Στη δυνατότητα επιλογής από πλευράς του πελάτη της εκάστοτε τοκοφόρου περιόδου (για παράδειγμα 1, 3, 6 μήνες κ.ο.κ.) αναπροσαρμόζοντας έτσι το επιτόκιο βάσης.

Η Αποπληρωμή του Δανείου

Η τέταρτη ενότητα παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς περιγράφει τον τρόπο, με τον οποίο θα γίνει η αποπληρωμή του δανείου. Καθώς η χρονική διάρκεια ενός ναυτιλιακού δανείου συνήθως κυμαίνεται από 8 έως 10 έτη για νεότευκτα πλοία και

από 4 έως 5 για μεταχειρισμένα, είναι πολύ πιθανό κάποια χρόνια μέσα στην περίοδο της αποπληρωμής να συμπέσουν με περίοδο χαμηλών ναύλων, με αποτέλεσμα την αδυναμία του πλοιοκτήτη να ανταπεξέλθει στις οικονομικές του υποχρεώσεις. Επομένως, είναι πολύ σημαντικό οι διαπραγματεύσεις των δύο μερών σχετικά με την αποπληρωμή του δανείου να γίνονται σε βάση αμοιβαίου συμφέροντος.

Στα πλαίσια της ναυτιλιακής σύμβασης γίνεται εκτενής και λεπτομερής αναφορά στον τρόπο, βάσει του οποίου θα καταβληθούν οι δόσεις (installments) αποπληρωμής του δανείου. Πιο συγκεκριμένα, η αποπληρωμή ακολουθεί ένα συγκεκριμένο προσυμφωνημένο πρόγραμμα (repayment schedule), στο οποίο αποτυπώνεται η εναρκτήρια ημερομηνία αποπληρωμής (για παράδειγμα τρεις μήνες μετά την ημερομηνία της τελευταίας εκταμίευσης), ο αριθμός των δόσεων, το ύψος της καθεμίας και το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής (τριμηνιαίες, εξάμηνες ή ετήσιες δόσεις).

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως το ποσό, το οποίο θα αποπληρωθεί βάσει του προγράμματος αποπληρωμής, ισούται με το συνολικό ποσό του δανείου, μειωμένο κατά το ποσό του «Μπαλονιού» (Balloon). Ως «Μπαλόνη» (Balloon payment) ορίζεται η υποχρεωτική εφάπαξ πληρωμή (στη λήξη του δανείου) ενός ποσού, το οποίο είναι προκαθορισμένο από την τράπεζα και το οποίο προστίθεται στην τελευταία δόση του δανείου. Παρ'όλα αυτά, καθώς η συνήθης πρακτική κατά την συγκεκριμένη χρονική στιγμή είναι η επαναχρηματοδότηση (refinance) του δανείου βάσει νέας σύμβασης, η ύπαρξη του όρου του «Μπαλονιού» επιτρέπει στην τράπεζα να διαπραγματευτεί τους όρους της νέας σύμβασης κατανέμοντας ανάλογα την εφάπαξ πληρωμή.

Το ύψος του ποσού του «Μπαλονιού», ιδανικά, θα πρέπει να ισούται με τη συνολική υπολειμματική αξία του πλοίου που χρηματοδοτείται βάσει της συγκεκριμένης σύμβασης. Στην ουσία, στη λήξη του δανείου, το ποσό του «Μπαλονιού» ταυτίζεται με την αξία παλιοσίδηρου (scrap value) του χρηματοδοτημένου πλοίου.

Περαιτέρω στοιχεία που περιλαμβάνονται σε αυτή την ενότητα της ναυτιλιακής σύμβασης αφορούν στους όρους της εκούσιας προπληρωμής (voluntary prepayment) και της υποχρεωτικής αποπληρωμής σε περίπτωση ολικής απώλειας του πλοίου (compulsory repayment in case of total loss), συμπεριλαμβανομένων των αναλογούντων τόκων.

Οι Εξασφαλίσεις

Σε αυτή την ενότητα της ναυτιλιακής δανειακής σύμβασης περιλαμβάνονται οι αναγκαίες εξασφαλίσεις (securities - collaterals) που απαιτούνται από τους τραπεζικούς και λοιπούς χρηματοδοτικούς οργανισμούς, προκειμένου να είναι εξασφαλισμένοι απέναντι στην πιθανότητα αδυναμίας - είτε εκούσιας, είτε ακούσιας – από πλευράς του πλοιοκτήτη να εξυπηρετήσει το δάνειό του (τόκοι, δόσεις, έξοδα ασφαλιστών, έξοδα δικηγόρων κ.α.). Στο σημείο αυτό, ωστόσο, πρέπει να διευκρινιστεί, πως οι εξασφαλίσεις λειτουργούν σαν δικλείδες ασφάλειας, καθώς η αρχική εκτίμηση της τράπεζας, όπως και η ακόλουθη σύναψη του δανείου, βασίζεται στην πεποίθηση ότι ο δανειζόμενος είναι σε θέση να αποπληρώσει το δάνειο, καλύπτοντας παράλληλα τα λειτουργικά του έξοδα.

Ωστόσο, παρά την «καλή πίστη» των τραπεζικών ιδρυμάτων ως προς την αποπληρωμή του δανείου, ο κίνδυνος και η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζουν τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, εξαιτίας των απρόβλεπτων διακυμάνσεων στους ναύλους, υποχρεώνουν τους δανειστές να προβούν σε πρόσθετες εξασφαλίσεις, οι οποίες αφενός ευνοούν τον δανειζόμενο, προσφέροντας πιο ευνοϊκούς όρους με τη μορφή για παράδειγμα προσφοράς ενός υψηλότερου ποσού δανείου, μιας μεγαλύτερης χρονικής περιόδου λήξης ή ενός χαμηλότερου επιτοκίου δανεισμού, αφετέρου αποτελούν ένα ισχυρό όπλο στα χέρια των δανειστών σε περίπτωση που η ναυτιλιακή εταιρεία βρεθεί σε δυσμένεια.

Από τη στιγμή, επομένως, που ένα ναυτιλιακό δάνειο περικλείει την ύπαρξη υψηλού κινδύνου, οι τράπεζες οφείλουν να εξετάσουν με κάθε δυνατή λεπτομέρεια και προσοχή, τόσο το περιβάλλον, στο οποίο δραστηριοποιείται η ναυτιλιακή εταιρεία, όσο και τις βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες προοπτικές του δανειζόμενου να αποπληρώσει το δάνειο. Σε γενικές γραμμές, ωστόσο, η πλειοψηφία των τραπεζών και λοιπών χρηματοδοτικών οργανισμών, δεν χορηγούν ποτέ δάνεια για τη χρηματοδότηση πλοίων χωρίς προηγουμένως να τους έχουν χορηγηθεί οι απαραίτητες εξασφαλίσεις, οι οποίες επιγραμματικά είναι οι εξής:

➤ Πρώτη προτιμώμενη υποθήκη (First Preferred Mortgage)

Η πρώτη προτιμώμενη υποθήκη ενός πλοίου αποτελεί την πιο συνηθισμένη μορφή εξασφάλισης ενός ναυτιλιακού δανείου, ενώ οι δύο βασικότεροι σκοποί της είναι αφενός για να χρησιμεύσει σαν μια απόδειξη του «βάρους» - χρέους - πάνω στο πλοίο (lien) και αφετέρου για να λειτουργήσει σαν μια συμφωνία μεταξύ της δανειζόμενης πλοιοκτήτριας εταιρείας και της τράπεζας, σχετικά και

με την συντήρηση, την ασφάλιση και τον τρόπο λειτουργίας του πλοίου (Γουλιέλμος, 2007: 421). Η μορφή αυτή εξασφάλισης εξυπηρετεί εξίσου καλά, τόσο τον δανειζόμενο, όσο και τον δανειστή, καθώς ο μὲν διατηρεί την κυριότητα, όσον αφορά στην ιδιοκτησία, τη διοίκηση και λειτουργία του πλοίου, ενώ ο δε διατηρεί το δικαίωμα ανάληψης της κυριότητας του πλοίου, σε περίπτωση αθέτησης των οικονομικών υποχρεώσεων του πρώτου, όπως αυτές προκύπτουν από τη συνοψη της δανειακής σύμβασης. Η εθνικότητα της υποθήκης καθορίζεται από τη σημαία του πλοίου και όχι από τη χώρα σύστασης της εταιρείας του δανειζόμενου (Γουλιέλμος, 2007: 421).

Η πρώτη αυτή υποθήκη συνοδεύει το πλοίο ανεξάρτητα από τη λειτουργία ή την ιδιοκτησία του, από το αν έχει περιέλθει σε πτώχευση ή έχει επέλθει ο θάνατος του εφοπλιστή, ενώ από τη στιγμή που θα ενσωματωθεί το χρέος στο πλοίο, θα αποτελέσει τη βάση για όλες τις ενέργειες εναντίον του στα ναυτικά δικαστήρια. Η κύρια διαφορά μεταξύ της προτιμώμενης και της απλής ναυτικής υποθήκης είναι ότι ο προτιμώμενος ενυπόθηκος δανειστής έχει δικαίωμα, όχι μόνο να εκποιήσει το πλοίο, αλλά να αναλάβει και τη διαχείριση και εκμετάλλευσή του από τη χρονική στιγμή που η απαίτησή του γίνει ληξιπρόθεσμη.

Ειδικότερα, ως ναυτική υποθήκη ορίζεται το εμπράγματο δικαίωμα επάνω σε ξένο, ως προς τον δανειστή, πλοίο, για την εξασφάλιση απαίτησης, με την προνομιακή ικανοποίηση του δανειστή από το προϊόν της εκποίησης του ενυπόθηκου πλοίου με δημόσιο πλειστηριασμό. Σύμφωνα με τη Σύμβαση της Γενεύης (1926), η ναυτική υποθήκη θα πρέπει να κατατίθεται και να καταχωρείται από τις αρμόδιες αρχές στα ναυτικά υποθηκοφυλάκεια ή στο γραφείο ενός αντιπροσώπου της κυβέρνησης του κράτους, στο οποίο είναι νηολογημένο το πλοίο. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως επάνω στο ίδιο πλοίο είναι να δυνατόν να εγγραφούν περισσότερες από μια υποθήκες, απλές ή προτιμώμενες.

➤ Δεύτερη υποθήκη – σε άλλο πλοίο (Second Mortgage)

Η τράπεζα απαιτεί τη συγκεκριμένη εξασφάλιση στην περίπτωση που η πρώτη υποθήκη του χρηματοδοτούμενου πλοίου είναι τόσο χαμηλής αξίας, ώστε δεν επαρκεί για την κάλυψη του ποσού του δανείου. Αν και η εγγραφή δεύτερης υποθήκης πάνω σε ένα άλλο πλοίο (ή πλοία) της ίδιας ναυτιλιακής εταιρείας μπορεί να βελτιώσει αισθητά τη διαπραγματευτική δύναμη του εφοπλιστή, σε

αυτή την περίπτωση, η συνολική χρηματοδότηση δεν μπορεί να ξεπερνάει το 60% της αγοραίας αξίας του υποθηκευμένου πλοίου.

- Εκχώρηση των εσόδων / ναύλων του πλοίου (General Income/Freight Assignment)

Η συγκεκριμένη εξασφάλιση μπορεί να είναι είτε γενική, σύμφωνα με την οποία ο πλοιοκτήτης διατηρεί το δικαίωμα να εισπράττει τα έσοδα του πλοίου - το οποίο δικαίωμα όμως παύει να ισχύει σε περίπτωση μη εξυπηρέτησης του δανείου - είτε ειδική, που αφορά σε περιπτώσεις χρονοναυλωμένων πλοίων και σύμφωνα με την οποία οι ναυλωτές δεσμεύονται να διοχετεύουν τους ναύλους μέσω προκαθορισμένου καταστήματος της πιστώτριας τράπεζας, προκειμένου να καλυφθούν οι υποχρεώσεις του δανείου και τα λειτουργικά έξοδα του πλοίου.

Με την πρόσθετη αυτή εξασφάλιση η τράπεζα ελέγχει όχι μόνο ότι εξυπηρετείται το δάνειο, αλλά και ότι η ναύλωση του πλοίου (υπερ)καλύπτει τα σταθερά και μεταβλητά του έξοδα.

- Εκχώρηση του ναυλοσυμφώνου (Charter-party assignment)

Σύμφωνα με τη συγκεκριμένη εξασφάλιση, ο εφοπλιστής εκχωρεί στη τράπεζα όλα τα δικαιώματά του, τα οποία αφορούν στο ναυλοσύμφωνο. Ειδικότερα, η τράπεζα μπορεί να απαιτήσει συγκεκριμένους όρους, όπως για παράδειγμα ένα ελάχιστο χρονικό διάστημα ναύλωσης (π.χ. εξάμηνο) ή ακόμη και το ύψος του ναύλου να μην είναι κάτω από τα αποδεκτά για την αγορά επίπεδα. Από τη στιγμή που θα ενσωματωθεί στη ναυτιλιακή σύμβαση η εκχώρηση του ναυλοσυμφώνου ως εξασφάλιση, τότε ο ναυλωτής, μετά από σχετική ειδοποίηση, δίνει την συγκατάθεσή του στη συμφωνία και δρομολογεί όλες τις πληρωμές στην τράπεζα.

- Εκχώρηση των ασφαλιστήριων συμβολαίων (Assignment of insurances)

Η εξασφάλιση που συνδέεται με τα ασφαλιστήρια συμβόλαια προβλέπει ότι η ασφαλιστική αποζημίωση, σε περίπτωση ζημιάς ή απώλειας του πλοίου, θα διατεθεί από τους ασφαλιστές σύμφωνα με τις οδηγίες που θα λάβουν από τη δανείστρια τράπεζα.

- Παροχή προσωπικών εγγυήσεων (Personal guarantees)

Οι εγγυήσεις αυτές παρέχονται από τον πλοιοκτήτη ή τον κύριο μέτοχο της εταιρείας, οι οποίες δεσμεύεται να καλύψει τις υποχρεώσεις της δανείστριας

εταιρείας, μέχρι ένα ποσοστό ή συγκεκριμένο ποσό, σε περίπτωση που η τελευταία αδυνατεί να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις.

- Παροχή εταιρικών εγγυήσεων (Corporate guarantees)
Οι εγγυήσεις αυτές παρέχονται είτε από μια σχετιζόμενη μονοβάπορη εταιρεία, είτε από τη διαχειρίστρια εταιρεία της δανειζόμενης εταιρείας, είτε από την holding εταιρεία του ομίλου.
- Ενεχυρίαση καταθέσεων (Pledged deposit account)
Σύμφωνα με αυτή την εξασφάλιση, η δανείστρια εταιρεία είναι υποχρεωμένη, είτε να διατηρεί συγκεκριμένο ύψος καταθέσεων σε λογαριασμό που τηρεί σε συγκεκριμένο κατάστημα της πιστώτριας τράπεζας, είτε να καταθέτει στον συγκεκριμένο λογαριασμό και σε μηνιαία βάση ένα εφάπαξ ποσό.
- Ενεχυρίαση τίτλων μετοχών (Pledge of shares)
Ο πλοιοκτήτης θέτει τις μετοχές της πλοιοκτήτριας εταιρείας στη διάθεση της τράπεζας για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο ή ακόμα και μέχρι τη λήξη του δανείου.

Οι Αντιπροσωπεύσεις – Εγγυήσεις

Το τμήμα αυτό της δανειακής σύμβασης σχετίζεται με τις προαπαιτούμενες συνθήκες (conditions precedent), που θα πρέπει να πληρούνται προκειμένου να προβεί η τράπεζα στη χορήγηση του δανείου (Γουλιέλμος, 2007: 495). Πιο συγκεκριμένα, στην ενότητα αυτή γίνονται κάποιες υποθέσεις, οι οποίες, εφόσον αποδειχθεί (στο χρονικό διάστημα πριν την εκταμίευση ή ακόμα και κατά τη διάρκεια του δανείου) ότι ήταν άκυρες ή ότι δεν πληρούνται, τότε η τράπεζα αναιρεί τη χορήγηση του δανείου.

Οι αντιπροσωπεύσεις και οι εγγυήσεις που συναντώνται στην πλειοψηφία των ναυτιλιακών δανείων αφορούν στους εγγυητές (securities parties), στα έγγραφα εξασφαλίσεων (security documents), στα πλοία, στους δανειζόμενους και στις αληθείς αντιπροσωπεύσεις. Πιο αναλυτικά, τόσο ο δανειζόμενος, όσο και οι εγγυητές του δανείου οφείλουν να αντιπροσωπεύουν τη ναυτιλιακή εταιρεία, όπως αυτή έχει συσταθεί, υπό την πλήρη νομική της μορφή.

Συγκεκριμένα, σε πρώτη φάση, ο δανειζόμενος θα πρέπει να είναι ο νόμιμος ιδιοκτήτης του πλοίου, το οποίο πρέπει να έχει καθαρό τίτλο (εκτός των υποθηκών που εξασφαλίζουν το πρώτο χρέος). Δεύτερον, όλες οι πληροφορίες, τα χρηματοοικονομικά

στοιχεία, οι αναφορές και οι λογαριασμοί που δίνει ο εφοπλιστής στην τράπεζα πρέπει να είναι αληθείς και ακριβείς, ενώ παράλληλα δεν πρέπει να υπάρχει σημαντική ή ουσιαστική μεταβολή αυτών, από την ημέρα παροχής τους μέχρι και την εκταμίευση του δανείου. Κατά τρίτον, πρέπει να έχουν οριστεί τα άτομα, τα οποία έχουν τη νομική δικαιοδοσία και την ανάλογη εξουσιοδότηση να ενεργούν εκ μέρους του δανειζόμενου, δεσμεύοντας νομικά την εταιρεία (legal representatives). Τέταρτον, μέσω των εγγυήσεων, ο δανειζόμενος επιβεβαιώνει πως η ναύλωση του πλοίου, το οποίο χρηματοδοτείται, είναι σε πλήρη ισχύ. Τέλος, όταν ο δανειζόμενος εγγυάται για το πλοίο, οφείλει να αναφέρει τα αληθή στοιχεία σχετικά με το ιδιοκτησιακό καθεστώς του (ownership structure) όσον αφορά στη δανειζόμενη εταιρεία, σχετικά με τη σημαία του, η οποία θα πρέπει να είναι αποδεκτή από την τράπεζα, την αξιοπλοΐα του, την κλάση και την ασφάλισή του (Γουλιέλμος, 2007: 495-496).

Εκτός από τις προαναφερθείσες, υπάρχει ένας μεγάλος κατάλογος λοιπών πιθανών εγγυήσεων, οι οποίες ουσιαστικά αφορούν στην εκτελεστικότητα της δανειακής σύμβασης. Το τμήμα αυτό των αντιπροσωπεύσεων και των εγγυήσεων είναι ιδιαίτερα σημαντικό, αφού οποιαδήποτε αθέτηση των όρων που περιλαμβάνει, μπορεί να οδηγήσει σε ακύρωση της σύμβασης.

Γενικές Υποχρεώσεις

Μια ιδιαίτερως σημαντική ενότητα σε μια ναυτιλιακή δανειακή σύμβαση είναι αυτή των γενικών υποχρεώσεων (covenants) που έχει ο δανειζόμενος απέναντι στην τράπεζα και οι οποίες χωρίζονται σε «θετικές» και «αρνητικές» υποχρεώσεις (Γουλιέλμος, 2007: 504).

Οι θετικές υποχρεώσεις, μεταξύ άλλων, αφορούν στην υποχρέωση του δανειζόμενου να διεξάγει τις επιχειρηματικές του ενέργειες με υπεύθυνο τρόπο, να παρέχει (τόσο ο ίδιος, όσο και οι εγγυητές) στην τράπεζα τις ετήσιες ελεγμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας μέσα στο προσυμφωνημένο χρονικό διάστημα (π.χ. εξάμηνο, έτος κλπ.), να συμμορφώνεται με την ισχύουσα νομοθεσία και τις λοιπές κυβερνητικές διατάξεις, να χρησιμοποιεί τις εισπράξεις του δανείου για τον σκοπούμενο λόγο, να ενημερώνει αντίστοιχα την τράπεζα σε περίπτωση ύπαρξης ενός γεγονότος υπερημερίας (event of default) και να εκτελεί όλες τις υποχρεώσεις του, όπως αυτές προκύπτουν από τη ναύλωση, τη μίσθωση ή την υποθήκη του πλοίου που βρίσκεται υπό χρηματοδότηση (Γουλιέλμος, 2007: 504-505).

Στον κατάλογο των αρνητικών υποχρεώσεων συγκαταλέγονται η υποχρέωση του δανειζόμενου να μην επιτρέψει την επιβολή ή άρση οποιουδήποτε βάρους (lien) στα περιουσιακά του στοιχεία, καθ' όλη τη διάρκεια του δανείου, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη συγκατάθεση της τράπεζας, να μην παραβιάζει τους όρους νάυλωσης του πλοίου, να μην δραστηριοποιείται σε περιοχές εκτός των συμφωνημένων (trading lines), να μην εμπλέκεται σε άλλες εργασίες πλὴν της πλοιοκτησίας και του εφοπλισμού, να μην κταβάλλει μερίσματα και να μην μετατρέψει την ιδιοκτησία του πλοίου μέχρι την αποπληρωμή του δανείου και χωρίς την έγγραφη συγκατάθεση της τράπεζας (Γουλιέλμος, 2007: 504).

Σε γενικές γραμμές πάντως ο εφοπλιστής αναλαμβάνει την υποχρέωση να παρέχει ακριβείς πληροφορίες στην τράπεζα, να μη δημιουργεί πρόσθετα οικονομικά χρέη, να διατηρεί την εταιρική διάρθρωση και τα περιουσιακά του στοιχεία, καθώς και να εγγυάται την εγκυρότητα των εξασφαλίσεων. Εν ολίγοις, ο κύριος σκοπός των εξασφαλίσεων είναι να θέσουν τις βάσεις, πάνω στις οποίες θα στηριχθούν οι διάφορες ενέργειες, οι οποίες θα εξασφαλίσουν την ομαλή διεξαγωγή του δανείου και τις καλές σχέσεις μεταξύ τράπεζας και ναυτιλιακής εταιρείας σε όλη τη διάρκεια, μέχρι τη λήξη του.

Τα Γεγονότα Υπερημερίας

Όπως στην περίπτωση των υποχρεώσεων, έτσι και στο μέρος της δανειακής σύμβασης που αφορά στα γεγονότα υπερημερίας, υπάρχει ένας μακρύς κατάλογος γεγονότων, τα οποία μπορεί να οδηγήσουν στην αθέτηση των υποχρεώσεων του δανειζόμενου και στην αποτυχία της δανειακής σύμβασης. Τυπικά γεγονότα υπερημερίας αποτελούν οι λανθασμένες και μη έγκυρες αντιπροσωπεύσεις του δανειζόμενου προς την τράπεζα, η αδυναμία του να πληρώσει τις συμφωνηθείσες δόσεις στις συγκεκριμένες ημερομηνίες βάσει του προγράμματος αποπληρωμής, η επίδειξη αφερεγγυότητας από πλευράς του δανειζόμενου, η ύπαρξη γεγονότων που επηρεάζουν τα έγγραφα εξασφαλίσεων όπως και η αδυναμία της εταιρείας να συμμορφωθεί με τις συμφωνηθείσες εξασφαλίσεις (Γουλιέλμος, 2007: 505).

Ωστόσο, σε μια ναυτιλιακή δανειακή σύμβαση, εκτός από τον καθορισμό των γεγονότων υπερημερίας, καθορίζονται και οι αντίστοιχες λύσεις αντιμετώπισης τέτοιων γεγονότων. Η κύρια λύση σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων από πλευράς του πλοιοκτήτη είναι η διατύπωση του οφειλόμενου χρέους, το οποίο καθιστάται πληρωτέο άμεσα, ενώ σε εξαιρετικές περιπτώσεις μπορεί η τράπεζα να προβεί και σε κατάσχεση του υπο χρηματοδότηση πλοίου. Επειδή, όμως, στην πλειοψηφία των

δανειακών συμβάσεων αναγνωρίζεται ότι τα γεγονότα υπερημερίας όχι μόνο διαφέρουν ανά περίπτωση αλλά ακόμα ποικίλουν και ως προς τη σοβαρότητά τους, δίνεται η δυνατότητα στον δανειζόμενο, για ένα χρονικό διάστημα, να προβεί σε εναλλακτικές ενέργειες (π.χ. αναβολή πληρωμής δόσεων για ένα χρονικό διάστημα, έναντι ενός αυξημένου επιτοκίου δανεισμού) ώστε να ανταποκριθεί σε αυτά τα γεγονότα.

4.4 Χρηματοδότηση με βάση το Ταμειακό Πρόγραμμα (Cash Flow Financing)

Ως ταμειακό πρόγραμμα/χρηματοροή (cash flow) μιας επιχείρησης νοείται το πρόγραμμα μελλοντικών εκροών και εισροών για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, το οποίο καταρτίζεται προκαταβολικά και στοχεύει στην αξιολόγηση της δυνατότητας του πλοίου να πραγματοποιεί κέρδη, έχοντας πρώτα τακτοποιήσει τα λειτουργικά του έξοδα και τις δανειακές του υποχρεώσεις.

Η χρηματοδότηση βάσει των χρηματοροών αποτελεί τον παραδοσιακό, συνήθη και απλό τρόπο χρηματοδότησης. Εφαρμόστηκε κυρίως από τη νέα γενιά των Ελλήνων πλοιοκτητών (εποχή Λαιμού, Λιβανού, Νιάρχου και Ωνάση), για την απόκτηση προσιτής αξίας πλοίων με χρονοναύλωση, η οποία ικανοποιούσε και τις τράπεζες σχετικά με τη σταθερότητα των εισπράξεων (Γουλιέλμος, 2007: 292-293). Αποτελεί παραλλαγή του τραπεζικού δανεισμού με την κύρια διαφορά να εντοπίζεται στις εξασφαλίσεις που απαιτούνται από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για τη χορήγηση του δανείου. Ειδικότερα, παράλληλα με τη δέσμευση του παγίου, η τράπεζα βασίζεται στο ταμειακό πρόγραμμα της επιχείρησης με σκοπό την εκτίμησή του. Προϋπόθεση για τη σύναψη μιας τέτοιας μορφής δανείου είναι η εξασφάλιση, από πλευράς ναυτιλιακής επιχείρησης, μιας χρονοναύλωσης (time charter) τουλάχιστον για τα πρώτα (αν όχι για όλα) χρόνια του δανείου.

Ωστόσο, το συγκεκριμένο μοντέλο ναυτιλιακής χρηματοδότησης επηρεάζεται έντονα από τις διακυμάνσεις που χαρακτηρίζουν τη ναυτιλιακή αγορά, ενώ μπορεί να έρθει εύκολα να αποτύχει, αν το ταμειακό πρόγραμμα βασιστεί σε υπεραισιόδοξες ή ανέφικτες εκτιμήσεις, στην απότομη αύξηση του κόστους, στην αποτυχία του ναυλωτή ή σε συνδυασμό αυτών.

4.5 Πλεονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού

Τα βασικά πλεονεκτήματα που απορρέουν από μια τραπεζική ναυτιλιακή χρηματοδότηση συνοψίζονται στα παρακάτω:

i. Σχετικά χαμηλό επιτόκιο δανεισμού

Επειδή το ρίσκο, το οποίο αναλαμβάνει η τράπεζα, λόγω των πολλών και διαφορετικών εξασφαλίσεων που απαιτεί, είναι σχετικά μικρότερο από ό,τι στις εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης, το επιτόκιο δανεισμού είναι σημαντικά χαμηλότερο.

ii. Ευελιξία στην αποπληρωμή του δανείου

Η αποπληρωμή των δανείων ορισμένης διάρκειας μπορεί να πραγματοποιηθεί με μια ποικιλία τρόπων, προσαρμοσμένων στις ανάγκες και τις επιθυμίες της εκάστοτε επιχείρησης, γεγονός το οποίο καθιστά αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης ιδιαίτερα ευέλικτο και προσιτό. Πιο συγκεκριμένα, υπάρχει η δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων με σταθερές και μεταβλητές δόσεις, η πληρωμή «μπαλονιού» (balloon payment) η εφάπαξ πληρωμή του συνολικού ποσού στη λήξη του δανείου (bullet payment) καθώς και η εφαρμογή περιόδου χάριτος, δυνατότητες, οι οποίες διαφοροποιούνται ανάλογα με την επιχείρηση που δανείζεται και τα επιμέρους χαρακτηριστικά της.

iii. Η επιχείρηση διατηρεί την ευελιξία της κυριότητας

Η δανειολήπτρια επιχείρηση, σε αντίθεση με την περίπτωση άλλων μοντέλων χρηματοδότησης, όπως θα δούμε παρακάτω, διατηρεί την άμεση κυριότητα του συνόλου των πάγιων στοιχείων της και, κατ'επέκταση, το δικαίωμα να καθορίσει ακριβώς τον τρόπο χρήσης και οικονομικής εκμετάλλευσής τους, χωρίς παράλληλα να υπόκεινται σε αυστηρό έλεγχο.

iv. Η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση

Ο ρόλος της τράπεζας περιορίζεται στην ανάληψη των προγραμματισμένων χρηματοροών (τόκοι και δόσεις) και δεν έχει περαιτέρω οικονομική ανάμειξη στην επένδυση. Επιπλέον, δεν ασκεί οποιασδήποτε μορφής έλεγχο στην επιχείρηση, σχετικά με την κερδοφορία (ή μη) της χρηματοδοτούμενης επένδυσης.

4.6 Μειονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού

Τα βασικά μειονεκτήματα που αφορούν στον δανειζόμενο στα πλαίσια μιας τραπεζικής ναυτιλιακής χρηματοδότησης συνοψίζονται στα παρακάτω:

i. Ανάγκη εξασφάλισης δανεισμού και παροχής εγγυήσεων

Η πληθώρα των εξασφαλίσεων που, όπως είδαμε παραπάνω, απαιτεί η τράπεζα, προκειμένου να προβεί σε μια ναυτιλιακή χρηματοδότηση, δημιουργεί στην υποψήφια εταιρεία την ανάγκη παροχής των σχετικών εγγυήσεων, γεγονός ιδιαίτερα δεσμευτικό, το οποίο καθιστά τον δανεισμό ιδιαίτερα δύσκολο σε περίπτωση μη παροχής αυτών.

ii. Ταχύτητα διαδικασίας

Η συνολική διαδικασία, από τη στιγμή της αίτησης για τη λήψη ενός δανείου, μέχρι την έγκριση και εκταμίευση του ποσού, είναι ιδιαίτερα χρονοβόρα (λόγω της απαίτησης παροχής των εγγυήσεων και των λοιπών συνοδευτικών εγγράφων) και ως εκ τούτου απουσιάζει η ευελιξία στην περίπτωση επιθυμίας άμεσης υλοποίησης της επένδυσης.

iii. Κυμαινόμενο επιτόκιο

Το επιτόκιο δανεισμού σε μια τραπεζική ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι συνήθως κυμαινόμενο, γεγονός το οποίο, αναπόφευκτα, εμπεριέχει το στοιχείο του κινδύνου για τον δανειζόμενο, καθώς υπάρχει η πιθανότητα αύξησής του κατά τη διάρκεια του δανείου («κίνδυνος επιτοκίου»).

iv. Μη παροχή φορολογικών ελαφρύνσεων

Ένα ιδιαίτερα σημαντικό μειονέκτημα που συνδέεται με τον συγκεκριμένο τρόπο χρηματοδότησης είναι το γεγονός ότι δεν εξασφαλίζει φορολογικές ελαφρύνσεις ή απαλλαγές στον οφειλέτη (όπως για παράδειγμα η χρηματοδοτική μίσθωση).

v. Χρηματοδότηση μέρους και όχι ολόκληρης της επένδυσης

Σε αντίθεση με άλλα μοντέλα χρηματοδότησης, όπως θα δούμε στη συνέχεια, η τραπεζική δανειοδότηση καλύπτει ένα ποσοστό (συνήθως 60% - 80%) μόνο της συνολικής αξίας της επένδυσης, είτε πρόκειται για την αγορά πλοίου, είτε για την επέκταση της επιχείρησης μέσω της πραγματοποίησης οποιασδήποτε μορφής επένδυσης, με αποτέλεσμα να αναγκάζεται η ενδιαφερόμενη εταιρεία να αναζητήσει άλλους τρόπους χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων της.

vi. Η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση

Το γεγονός ότι η τράπεζα δεν έχει άμεση οικονομική ανάμειξη στην επένδυση μπορεί σε ορισμένες περιπτώσεις να θεωρηθεί αρνητικό, καθώς, σε αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση θα μπορούσε να επωφεληθεί από την παροχή συμβουλών σε θέματα τεχνικά, οργανωτικά, εμπορικά και χρηματοδοτικά.

4.7 Κοινοπρακτικά δάνεια (Syndicated loans)

Ένα κοινοπρακτικό δάνειο αποτελεί τη συμφωνία μεταξύ δύο ή περισσότερων τραπεζών/χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για τη χορήγηση ενός δανείου (ή μιας πιστώσης ή της έκδοσης μιας εγγυητικής επιστολής) βάσει μιας κοινής δανειακής σύμβασης. Πρόκειται για μακροπρόθεσμο τύπο χρηματοδότησης, ο οποίος πρωτοεμφανίστηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1960, όπου οι αυξημένες αιτήσεις από τους πλοιοκτήτες για επενδύσεις εντάσεως κεφαλαίου δημιούργησε την ανάγκη επιμερισμού του δανειοδοτικού κινδύνου μεταξύ περισσότερων της μιας δανείστριας τράπεζας.

Σε ένα κοινοπρακτικό δάνειο βασικό ρόλο διαδραματίζει η Τράπεζα Manager ή Lead Manager, η οποία διαμορφώνει το δάνειο (διάρκεια, αποπληρωμές, εξασφαλίσεις κλπ.), συγκεντρώνει τα απαραίτητα έγγραφα και αναλαμβάνει να προσεγγίσει άλλες τράπεζες με σκοπό να συμμετάσχουν στη χρηματοδότηση, σε ένα μικρό ή μεγαλύτερο ποσοστό. Η διαχείριση του κινδύνου αναλαμβάνεται από μια τράπεζα (Agent Bank), η οποία είναι συνήθως και η Τράπεζα Manager. Τόσο η τράπεζα Manager όσο και η τράπεζα Agent εισπράττουν προμήθειες για την οργάνωση (arrangement fee) και διαχείριση (agency fee) του δανείου, είτε εφάπαξ, είτε σε ετήσια βάση, ανάλογα με την πολυπλοκότητα του δανείου, την ικανότητα και ευελιξία της τράπεζας καθώς και την παρούσα και προβλεπόμενη οικονομική κατάσταση της δανειολήπτριας επιχείρησης, ενώ όλες οι συμμετέχουσες τράπεζες εισπράττουν προμήθεια συμμετοχής (participation fee), σε ετήσια βάση.

Συνήθως το ρόλο του Manager αναλαμβάνουν τράπεζες με παράδοση στον χώρο της ναυτιλίας, οι οποίες έχουν βαθειά γνώση των ιδιοτεροτήτων της συγκεκριμένης αγοράς, ενώ παράλληλα είναι αρκετά έμπειρες ώστε να αντιμετωπίσουν τυχόν περιπτώσεις προβληματικών δανείων. Στην περίπτωση μη εξυπηρέτησης του κοινοπρακτικού δανείου, η τράπεζα Agent ενημερώνει τις υπόλοιπες συμμετέχουσες

τράπεζες σχετικά με τους λόγους που καθιστούν το δάνειο προβληματικό και λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα προς την προστασία των συμφερόντων της κοινοπραξίας.

Ωστόσο, στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως καμία από τις Agent ή Manager τράπεζες, οι οποίες λειτουργούν ως εκπρόσωποι των συμμετεχόντων τραπεζών, δεν φέρει ευθύνη σχετικά με την οικονομική κατάσταση του δανειζόμενου ή την επάρκεια των εξασφαλίσεων, εκτός και αν έχει συμφωνηθεί κάτι διαφορετικό.

Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα για τις δανείστριες τράπεζες

Ο επιμερισμός του κινδύνου επιτρέπει τη συμμετοχή όχι μόνο σε μεγαλύτερο αριθμό χρηματοδοτήσεων αλλά και για ποσά υψηλότερα από αυτά που αφορούν σε διμερή δάνεια. Παράλληλα, δίνεται η δυνατότητα και σε μικρότερες τράπεζες να συμμετάσχουν στη ναυτιλιακή αγορά και να αποκομίσουν σημαντικά οφέλη, λόγω των οικονομιών κλίμακας. Επίσης, η ύπαρξη της τράπεζας Agent παρέχει την αναγκαία «ασφάλεια» και το κίνητρο να συμμετάσχουν στην συγκεκριμένη αγορά, επεκτείνοντας έτσι τις δραστηριότητές τους.

Μειονέκτημα για τις συμμετέχουσες τράπεζες αποτελεί το γεγονός ότι αν ένα κοινοπρακτικό δάνειο δεν πάει καλά, η διαφορετική πολιτική που ακολουθεί η εκάστοτε τράπεζα (ξένη ή εγχώρια) δυσχεραίνει τις μεταξύ τους συμφωνίες σχετικά με την ανάληψη μέτρων αντιμετώπισης του προβλήματος.

Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα για τις δανειζόμενες επιχειρήσεις

Οι χορηγήσεις ναυτιλιακών δανείων απαιτούν την ύπαρξη μεγάλων κεφαλαίων, τα οποία η δανειζόμενη επιχείρηση ίσως δυσκολευτεί να τα αποκτήσει από μία μόνο τράπεζα, κάτι το οποίο μπορεί εύκολα να αντιμετωπιστεί μέσω της σύναψης ενός κοινοπρακτικού δανείου.

Μειονέκτημα για τον δανειζόμενο μπορεί να αποτελέσει τυχόν αδυναμία της τράπεζας Manager να διαμορφώσει τη χρηματοδότηση με βάση της ανάγκες του (κυρίως λόγω της περιπλοκότητας, από την οποία χαρακτηρίζονται), ενώ παράλληλα οι διαφωνίες μεταξύ των συμμετεχόντων, είτε λόγω απειρίας, είτε λόγω άσχημων συνθηκών αγοράς, σχετικά με την ερμηνεία των διαφόρων όρων ενδέχεται να είναι πολύ περισσότερες απ'ότι σε μια διμερή χρηματοδότηση.

Αποτελεί αδιαμφισβήτητο γεγονός, ότι τα κοινοπρακτικά δάνεια αποτελούν σημαντικό κομμάτι των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων, κυρίως λόγω του επιμερισμού του κινδύνου, δίνοντας έτσι σε πολλές τράπεζες την ευκαιρία συμμετοχής σε μεγάλες επενδύσεις.

4.8 Η ναυτιλιακή τραπεζική αγορά

Σύμφωνα με τον Η. Μπέλλο (Kathimerini.gr, 2014), οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες, καθώς βγαίνουν από την κρίση των προηγούμενων ετών, δηλώνουν έτοιμες για τη χορήγηση νέων δανείων στην ελληνόκτητο ποντοπόρο ναυτιλία. Με τις επιδόσεις των ναυτιλιακών τους χαρτοφυλακίων να είναι σαφώς καλύτερες των ευρωπαϊκών και ειδικά των γερμανικών ομολόγων τους, τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δείχνουν να έχουν διαχειριστεί πολύ καλύτερα τα όποια προβληματικά δάνεια και να έχουν από τα χαμηλότερα ποσοστά επισφαλειών στη ναυτιλία σε πανευρωπαϊκό επίπεδο.



Διάγραμμα 6: Τα χαρτοφυλάκια ναυτιλιακών δανείων των τραπεζών

Πηγή: //www.kathimerini.gr/

Το άνοιγμα στη ναυτιλία έρχεται σε μια περίοδο που η συμβολή της ποντοπόρου στην ανάκαμψη της οικονομίας και ειδικά στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι καίριας σημασίας και συμπίπτει με ένα από τα μεγαλύτερα επενδυτικά ανοίγματα του ελληνικού εφοπλισμού. Δεκάδες δισ. δολάρια έχουν επενδυθεί την τελευταία διετία για αγορές και ναυπηγήσεις ποντοπόρων, καθώς οι τιμές των πλοίων εκτιμάται ότι έχουν διαμορφωθεί σε ελκυστικά επίπεδα. Η παρουσία ξένων κεφαλαίων που στηρίζουν την επενδυτική αυτή δραστηριότητα και η μεγάλη συμμετοχή, με ίδια κεφάλαια, των ίδιων των εφοπλιστών, την ώρα που οι περισσότερες ξένες τράπεζες εμφανίζονται απρόθυμες να αυξήσουν τις χορηγήσεις τους προς την ποντοπόρο, δημιουργούν ευκαιρίες για τις ελληνικές τράπεζες.

Ο συνολικός δανεισμός των ελληνόκτητων ναυτιλιακών επιχειρήσεων, τόσο από ελληνικές όσο και από ξένες τράπεζες, διαμορφώθηκε στα 61,498 δισ. δολάρια, με τα 10,49 δισ. δολ. από αυτά να έχουν χορηγηθεί από ελληνικές τράπεζες. Αυτό προκύπτει από την επεξεργασία των στοιχείων στην οποία προχώρησε η Petrofin Bank Research, η οποία ειδικεύεται στις ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις.

4.9 Συμπεράσματα

Στη ναυτιλιακή βιομηχανία, προκειμένου μια εταιρεία να αγοράσει ένα πλοίο, να επεκτείνει ή να ανανεώσει το στόλο της απαιτείται η ύπαρξη ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Η πλειοψηφία των ναυτιλιακών εταιρειών, αδυνατώντας να χρηματοδοτήσει τις ανάγκες της, στρέφεται στην τραπεζική χρηματοδότηση με σκοπό την άντληση των αναγκαίων κεφαλαίων προκειμένου να επιτύχει τους επενδυτικούς της στόχους. Σε περιόδους καλής αγοράς, οι τράπεζες αυξάνουν το ποσοστό χρηματοδότησης τους, ενώ το αντίθετο συμβαίνει σε περιόδους ύφεσης, όπου τα χαμηλά επίπεδα των ναύλων και κατ'επέκταση των κερδών μειώνουν το ποσοστό της τραπεζικής συμμετοχής. Σε γενικές γραμμές πάντως, οι τράπεζες επιδιώκουν την ελαχιστοποίηση του οικονομικού κινδύνου που αναλαμβάνουν, κάτι το οποίο επιτυγχάνεται και με τον επιμερισμό του, μέσω της σύναψης κοινοπρακτικών δανείων. Ακόμη, εκτός των συνθηκών της αγοράς, η ναυτιλιακή χρηματοδότηση επηρεάζεται από τη φήμη του πλοιοκτήτη, τον στόλο του, την ποιότητα του management και την ικανότητά του για ίδια συμμετοχή, ενώ σύναψη του δανείου κατοχυρώνεται νομικά μέσω της σύνταξης της σχετικής σύμβασης, όπου περιγράφονται αναλυτικά όλοι οι όροι και οι συνθήκες που αφορούν στο δάνειο και τα εμπλεκόμενα μέρη.

Κεφάλαιο 5^ο

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

5.1 Εισαγωγή

Εκτός από τις παραπάνω μορφές χρηματοδότησης, όπου το κεφάλαιο προέρχεται από έναν ή περισσότερους τραπεζικούς οργανισμούς, υπάρχουν και εναλλακτικές μορφές άντλησης κεφαλαίων, στις οποίες στρέφονται οι πλοιοκτήτες, σε μια προσπάθεια ανάπτυξης του στόλου τους και υλοποίησης των επιχειρηματικών και επενδυτικών τους σχεδίων. Πιο συγκεκριμένα, οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης ναυτιλιακών επενδύσεων που παρουσιάζονται στη συνέχεια είναι επιγραμματικά οι εξής:

- Ίδια Κεφάλαια (Owner Equity)
- Δάνεια Ναυπηγείων
- Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)
- Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Financing)
- Αρχική Δημόσια Εγγραφή
- Ομολογιακό Δάνειο (Bond Loan)
- Ιδιωτικές Τοποθετήσεις (Private Placement)
- Τιτλοποιήσεις / Εκτός Ισολογισμού Δομημένα Ομόλογα
- Δανεισμός από Κινέζικες Τράπεζες

5.1 Ίδια Κεφάλαια (Owner Equity)

Η αυτοχρηματοδότηση αποτελούσε τον συνηθέστερο τρόπο χρηματοδότησης, ιδίως στο παρελθόν, όπου αφενός οι τιμές των πλοίων ήταν χαμηλότερες, αφετέρου δεν είχαν αναπτυχθεί ακόμα άλλες πηγές άντλησης κεφαλαίων (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 480). Ειδικότερα, κατά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, η αυτοχρηματοδότηση υπήρξε η βασική πηγή ναυτιλιακής χρηματοδότησης. Στην Ελλάδα, η μέθοδος αυτή είχε ευρεία εφαρμογή κυρίως στις αρχές του 1980.

Πρόκειται για έναν παραδοσιακό τρόπο χρηματοδότησης, όπου το απαραίτητο κεφάλαιο διατίθεται είτε από τον πλοιοκτήτη, είτε από τους μετόχους, είτε από τα

κεφαλαιακά αποθεματικά, τα οποία έχουν προέλθει από τη λειτουργία άλλων πλοίων του ομίλου. Το ποσοστό χρηματοδότησης, αν και διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση, κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 20% και 40% και συνδυάζεται με τον τραπεζικό δανεισμό.

Το υψηλό επίπεδο αυτοχρηματοδότησης βοηθά στη διατήρηση του ελέγχου της εταιρείας από τους πλοιοκτήτες με χαμηλό κόστος χρηματοδότησης, ενώ τα μειονεκτήματα της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης σχετίζονται κυρίως με το υψηλό κόστος απόκτησης πλοίου, το οποίο δυσχεραίνει τη συγκέντρωση των απαραίτητων κεφαλαίων από ίδιες πηγές, και την έκθεση της επιχείρησης σε υψηλό επίπεδο κινδύνου.

5.2 Δάνεια Ναυπηγείων

Η πρακτική της κρατικής χρηματοδότησης μέσω ναυπηγικών δανείων εξυπηρετεί δύο σκοπούς. Ο πρώτος αφορά στην ενίσχυση των κρατικών ναυπηγείων και ο δεύτερος συνδέεται με την προσφορά προνομίων στους πλοιοκτήτες της χώρας. Ειδικότερα, αυτή η μορφή χρηματοδότησης εξασφαλίζει απασχόληση των ναυπηγικών μονάδων, παράλληλα με την προσφορά πίστωσης στους πλοιοκτήτες, καθώς, κατά τη συνήθη πρακτική, καταβάλλεται ένα ποσοστό 5-10% με την υπογραφή του συμβολαίου και η εξόφληση πραγματοποιείται σε δόσεις με την πρόοδο των εργασιών αλλά και μετά από την ολοκλήρωση της ναυπήγησης.

Στην Ελλάδα, το ύψος του δανείου δεν πρέπει να ξεπερνά το 80% του συνολικού κόστους και η διάρκειά του δεν πρέπει να υπερβαίνει τη δεκαετία, όταν πρόκειται για κατασκευή, ή την οκταετία, στην περίπτωση της μετασκευής. Στα πλαίσια, ωστόσο, της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η διάρκεια του δανείου δεν πρέπει να υπερβαίνει τα 8,5 χρόνια και το ελάχιστο επιτόκιο πρέπει να είναι 8,5%. Οι παραπάνω ρυθμίσεις έγιναν για να διασφαλιστεί ο αθέμιτος ανταγωνισμός και να μη διαστρεβλωθεί η ιδέα της ελεύθερης αγοράς μεταξύ των ναυπηγείων των κρατών-μελών (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 479).

Η κρατική χρηματοδότηση των ναυπηγείων επιτυγχάνεται ως εξής:

- Μέσω άμεσων κυβερνητικών επιχορηγήσεων προς τα ναυπηγεία της χώρας ή προς τους πλοιοκτήτες (ιδιαίτερα σε περιόδους χαμηλών ναύλων) με σκοπό την

ενίσχυση της αγοράς. Οι επιδοτήσεις αυτές συνήθως δεν επιστρέφονται, ενώ παρέχονται κυρίως όταν η ναυπηγική αγορά βρίσκεται σε ύφεση ή υπάρχει η γενικότερη επιθυμία αύξησης της χωρητικότητας του στόλου της χώρας.

- Μέσω εθνικών δανείων για την κατασκευή πλοίων στα ναυπηγεία της χώρας, τα οποία πρέπει να εξοφληθούν.
- Μέσω κρατικών εξαγωγικών πιστώσεων, οι οποίες αυξάνουν την ανταγωνιστικότητα των τοπικών ναυπηγείων, παράλληλα με κυβερνητικές εγγυήσεις για τη χορήγηση δανείων από άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Τα ναυπηγεία, με τη σειρά τους, δημιουργούν εξειδικευμένα χρηματοδοτικά προγράμματα με σκοπό την κάλυψη των απαιτήσεων των πλοιοκτητών και την χρηματοδότηση μέρους του κόστους κατασκευής του πλοίου. Το βασικό πλεονέκτημα των ναυπηγικών πιστώσεων είναι το σταθερό επιτόκιο ενώ στα μειονεκτήματά τους συγκαταλέγονται η μικρή περίοδος αποπληρωμής και η ύπαρξη συναλλαγματικού κινδύνου.

5.3 Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

Η χρηματοδοτική μίσθωση – ευρύτερα γνωστή ως “leasing” – αναπτύχθηκε αρχικά στις Η.Π.Α. και αργότερα, κατά τις δεκαετίες 1960-1980, στην υπόλοιπη Ευρώπη. Στην Ελλάδα καθιερώθηκε με τον Νόμο 1665/1986, ως μια σύγχρονη μέθοδος μεσο-μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών, με σκοπό την απόκτηση πάγιων στοιχείων για επαγγελματική χρήση. Ωστόσο, ο συγκεκριμένος τρόπος χρηματοδότησης δεν έχει ευρύτερη εφαρμογή στη ναυτιλιακή βιομηχανία (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 480).

Πρόκειται ουσιαστικά για μια συμφωνία μίσθωσης, μεταξύ δύο συμβαλλόμενων μερών, του πλοιοκτήτη-μισθωτή (lessee) και της εταιρείας-εκμισθωτή (lessor), ενός αντικειμένου (πλοίου στην προκειμένη περίπτωση) για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Σε αυτή την περίπτωση χρηματοδότησης, η οποία έχει τη μορφή της ναύλωσης πλοίου γυμνού, το πλοίο αγοράζεται από ένα χρηματοδοτικό οργανισμό και μισθώνεται βάση μακροπρόθεσμου συμβολαίου στον εφοπλιστή που του παρέχει απόλυτο έλεγχο να εκμεταλλεύεται το πλοίο. Ο εκμισθωτής διατηρεί την κυριότητα του πλοίου, ενώ ο μισθωτής παρέχει την τεχνογνωσία και είναι υπεύθυνος για τη διαχείρισή του.

Επιπλέον, ο μισθωτής είναι υπεύθυνος για τις επισκευές, τις συντηρήσεις και τις ασφαλιστικές καλύψεις του πλοίου, ενώ βάσει των συμβατικών όρων βαρύνεται και με όλους τους συνδεόμενους κινδύνους, όπως απώλεια ανθρώπινης ζωής, ναυάγιο, πρόκληση ζημιών σε άλλα πλοία ή λιμενικές εγκαταστάσεις, μόλυνση θαλάσσιου πειβάλλοντος λόγω ατυχήματος κ.ο.κ.. Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν συνήθως διάρκεια 15-20 χρόνια, ενώ στη λήξη τους δίνεται η δυνατότητα στον εφοπλιστή-χρήστη του πλοίου να αποκτήσει την κυριότητά του έναντι ενός συμβολικού ποσού.

Ουσιαστικά, η χρηματοδοτική μίσθωση δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό της εξοπλισμό χωρίς να διαθέσει τα δικά της κεφάλαια, καθώς η εκμίσθωση καλύπτει συνήθως ολόκληρη (ή τη μεγαλύτερη) διάρκεια της οικονομικής ζωής του πλοίου, ενώ το ενοίκιο υπολογίζεται ως η τοκοχρεωλυτική δόση δανείου που θα απαιτούνταν για την απόκτησή του. Έτσι, ο μισθωτής εξασφαλίζει τη δυνατότητα άμεσης εκμετάλλευσης του πλοίου της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύει κεφάλαιο, η δε εταιρεία ενοικιάσεως τοποθετεί έντοκα τα κεφάλαιά της. Στη λήξη της σύμβασης ο μισθωτής γίνεται, συνήθως, κύριος του πλοίου. Εύκολα συμπεραίνει κανείς πως η συγκεκριμένη μορφή αποτελεί 100% χρηματοδότηση, η οποία προτιμάται ιδιαίτερα σε περιόδους, κατά τις οποίες οι τιμές των πλοίων είναι υψηλές.

Τα βασικότερα πλεονεκτήματα που αφορούν στην χρηματοδοτική μίσθωση συνοψίζονται στα εξής:

- Το ποσοστό της χρηματοδότησης ανέρχεται στο 100%, χωρίς ωστόσο να υποθηκεύεται κάποιο πάγιο στοιχείο του μισθωτή. Ο εκμισθωτής καλύπτει το σύνολο του επενδυτικού σχεδίου με σχετικά περιορισμένες εξασφαλίσεις, συγκριτικά με την περίπτωση άλλων μορφών χρηματοδότησης.
- Η διάρκεια αποπληρωμής της μίσθωσης συνήθως ξεπερνά τη δεκαπενταετία, καλύπτοντας χρονικά όλη την οικονομική ζωή του πλοίου, γεγονός το οποίο προσφέρει στον μισθωτή τη δυνατότητα και ευελιξία μιας αποτελεσματικής διαχείρισής του, εκμεταλλεόμενος τόσο τις περιόδους υψηλών όσο και τις περιόδους χαμηλών ναύλων.
- Λόγω της μεγάλης χρονικής διάρκειας της μίσθωσης και της γραμμικότητας του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής, διευκολύνεται ο προγραμματισμός των ταμειακών ροών του εκμισθωτή.

- Ο μισθωτής βελτιώνει τη ρευστότητά του, προστατεύεται από τον πληθωρισμό, ενώ παράλληλα ευνοείται φορολογικά, καθώς εκπίπτει ως έξοδο το σύνολο της δόσης, σε αντίθεση με τη τραπεζική χρηματοδότηση, όπου εκπίπτουν μόνο οι τόκοι.
- Η χρηματοδοτική μίσθωση, συγκριτικά με ένα τραπεζικό δάνειο, εξαρτάται σε μικρότερο βαθμό από τα πιστοληπτικά όρια του μισθωτή.

Από την άλλη πλευρά, το σημαντικότερο μειονέκτημα της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η επιβολή υψηλότερου επιτοκίου από το αντίστοιχο του τραπεζικού δανεισμού (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 480). Επιπλέον, βασικό μειονέκτημα για τον μισθωτή είναι ότι δεν εξασφαλίζεται έναντι του πιστωτικού κινδύνου, για τον δανειστή ότι εμπλέκεται σε μια μακροχρόνια δέσμευση, κατά τη διάρκεια της οποίας υπάρχει ο κίνδυνος αλλαγής των φορολογικών συνθηκών και νόμων με τις ακόλουθες αρνητικές συνέπειες.

5.4 Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Financing)

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση αποτελεί μια ιδιαίτερα ενδιαφέρουσα, αν και όχι πολύ διαδεδομένη, μορφή χρηματοδότησης, η οποία κατατάσσεται ανάμεσα στο χρέος και τα ίδια κεφάλαια. Μπορεί να πάρει πολλές μορφές και αποκαλείται «εξασφαλισμένο» ή ακόμα και «μη χρέος». Μερικές παραδείγματα ενδιάμεσης χρηματοδότησης είναι οι προνομιούχες μετοχές, τα δάνεια με δεύτερη υποθήκη, τα ομολογιακά δάνεια ή τα γραμμάτια, ενώ έχει τη δυνατότητα να μετατραπεί και σε απλές μετοχές. Αποτελεί μια μορφή δανεισμού που χρησιμοποιείται για την κάλυψη του κενού μεταξύ του δανείου με πρώτη προτιμώμενη υποθήκη και των ιδίων κεφαλαίων (Γουλιέλμος, 2007: 327).

Η βασική δυσκολία για τη σύναψη μιας τέτοιας μορφής δανείου είναι η δημιουργία ενός υγιούς, σταθερού και θετικού πρόγραμμα ταμειακών ροών (cash flow), ώστε να εξυπηρετηθεί τόσο το ενδιάμεσο, όσο και το κύριο χρέος. Η δημιουργία, ωστόσο, ενός ισχυρού cash flow, καμιά φορά δεν επιτυγχάνεται με τα νέα πλοία, αλλά ούτε και με τα μεταχειρισμένα, δεδομένων των υψηλών δαπανών ασφαλίσεων, δεξαμενισμού και επισκευών (Γουλιέλμος, 2007: 327). Η συνήθης διάρκεια της εν λόγω μορφής χρηματοδότησης κυμαίνεται από 5 έως 8 χρόνια, με δυνατότητα πρόωρης εξόδου (όπως ορίζεται αντίστοιχα στο προσύμφωνο πώλησης).

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρηματοδότησης είναι ιδιαίτερα απλή στη σύλληψή της και λειτουργεί ως εξής: ένας πλοιοκτήτης, έχοντας ήδη υπογράψει μια δανειακή σύμβαση για την χρηματοδότηση κατά 60%, για παράδειγμα, του επενδυτικού του σχεδίου, με εγγραφή πρώτης προτιμώμενης υποθήκης στο υπό χρηματοδότηση πλοίο, επιλέγει να μη δεσμεύσει μεγάλο ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων του και ως εκ τούτου απευθύνεται σε ένα άλλο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για την χορήγηση του 30% του κεφαλαίου που απαιτείται για το προαναφερθέν επενδυτικό σχέδιο. Ο δεύτερος χρηματοδότης, προκειμένου να εξασφαλίσει την απαίτησή του, θα εγγράψει δεύτερη υποθήκη στο πλοίο και θα θέσει και υψηλότερο επιτόκιο στον πελάτη, λόγω του υψηλότερου ρίσκου που αναλαμβάνει, καθώς σε περίπτωση αποτυχίας του πλοιοκτήτη ως προς την αποπληρωμή του δανείου και της συνεπακόλουθης πώλησης του πλοίου σε πλειστηριασμό, η απαίτησή του θα ικανοποιηθεί με δεύτερη προτεραιότητα και μόνο εφόσον έχει ικανοποιηθεί πλήρως ο πρώτος δανειστής.

5.5 Αρχική Δημόσια Εγγραφή

Η χρήση του χρηματιστηρίου ως μορφή ναυτιλιακής χρηματοδότησης αποτελεί σχετικά σύγχρονο φαινόμενο. Οι λόγοι, οι οποίοι οδηγούν τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις σε αυτή την εναλλακτική, είναι η δυσκολία απόκτησης κεφαλαίων μέσω τραπεζικού δανεισμού και η προσπάθεια επέκτασης της εταιρείας χωρίς το βάρος ενός εξωτερικού δανεισμού (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 481). Με άλλα λόγια, το χρηματιστήριο, παρέχοντας τη δυνατότητα αξιοποίησης της κεφαλαιαγοράς, αποτελεί πηγή άντλησης μεγάλου ύψους κεφαλαίων, με ελάχιστο, συγκριτικά, κόστος, δεδομένης και της ανταπόκρισης των εταιρειών στις ανάγκες ανανέωσης και επέκτασης του στόλου τους. Η συγκεκριμένη μορφή χρηματοδότησης, ωστόσο, τυγχάνει μεγαλύτερης χρήσης και αποδοχής από τις ναυτιλιακές εταιρείες του εξωτερικού, απ' ό,τι από τις ελληνικές. Η ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα είναι περισσότερο αρνητική απέναντι σε αυτή τη μορφή χρηματοδότησης, κυρίως λόγω της οικογενειακής οργάνωσης που χαρακτηρίζει τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες και της ευλυγισίας διαχείρισης που αυτή συνεπάγεται (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 481).

Για να εισέλθει μια εταιρεία στο χρηματιστήριο πρέπει πρώτα να αναγνωριστεί ως δημόσια. Έπειτα, αναλαμβάνει συνήθως μια εμπορική ή εκδοτική τράπεζα τον συνολικό χειρισμό του θέματος και της προετοιμασίας της αίτησης εισαγωγής. Τα κύρια ναυτιλιακά χρηματιστηριακά κέντρα είναι το Λονδίνο, η Νέα Υόρκη, η Στοκχόλμη και το

Όσλο, το οποίο αποτελεί και το χρηματιστήριο με την μεγαλύτερη εμπειρία σε θέματα ναυτιλίας, ενώ το επενδυτικό του κοινό είναι το πιο ενημερωμένο σχετικά με τον συγκεκριμένο τομέα (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 481).

Σύμφωνα με τους Γεωργαντόπουλο και Βλάχο (1997: 481-482), οι παράγοντες, οι οποίοι προκαλούν την αρνητική τοποθέτηση των Ελλήνων πλοιοκτητών έναντι της χρηματοδότησης μέσω χρηματιστηρίου είναι οι ακόλουθοι:

- Η δομή της ελληνικής ναυτιλιακής επιχείρησης, η οποία δεν συμφωνεί με την αυστηρή εταιρική μορφή που απαιτείται για μια εισηγμένη.
- Ο οικογενειακός τρόπος διαχείρισης, που ασκείται στα πλαίσια της παραδοσιακής οικογενειακής ναυτιλιακής επιχείρησης, η οποία χαρακτηρίζεται από ευλυγισία και ευελιξία διοίκησης σε συνδυασμό με τη δυνατότητα λήψης σημαντικών αποφάσεων σε μικρό χρονικό διάστημα, χωρίς την ανάγκη αντιμετώπισης εμποδίων διαδικαστικού χαρακτήρα.
- Η ίδια η φύση της ναυτιλιακής βιομηχανίας, η οποία χαρακτηρίζεται ως επένδυση υψηλού κινδύνου, απωθώντας την πλειοψηφία των επενδυτών.
- Οι διακυμάνσεις των εσόδων της ναυτιλιακής επιχείρησης, τα οποία παρουσιάζουν σημαντικές αυξομειώσεις - η σύναψη ναυλοσυμφώνων μακράς διάρκειας, αν και δεν επιτυγχάνεται πάντα, αποτελεί τον μόνο τρόπο εξασφάλισης σταθερών εσόδων.
- Τα έξοδα της διαδικασίας εισαγωγής, τα οποία καλύπτουν το 5% από τα αυξημένα κεφάλαια.
- Οι ναυτιλιακές αποτυχίες του παρελθόντος.
- Η έλλειψη ενδιαφέροντος από πλευράς επενδυτών.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες, ο οποίος επιδρά καθοριστικά στο αποτέλεσμα της προσπάθειας εισαγωγής σε ένα χρηματιστήριο είναι η επιλογή του χρόνου έκδοσης των μετοχών. Κλασικό παράδειγμα αποτελεί η Anangel American, η οποία έγινε δημόσια το 1987, όταν η αγορά ανάρρωνε από την κρίση της δεκαετίας του 1980, έχοντας τη δυνατότητα, στα χρόνια της ανάκαμψης, να αποδώσει σταθερά έσοδα στους επενδυτές, επιτρέποντας στους ιδιοκτήτες της να αποκτήσουν νέα χωρητικότητα και να αυξήσουν περισσότερο το μετοχικό τους κεφάλαιο (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 482).

Το βασικό πλεονέκτημα της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης εντοπίζεται στο γεγονός, ότι, θεωρητικά, το χρηματιστήριο μπορεί να παρέχει στη ναυτιλία (η οποία

είναι εντάσεως κεφαλαίου) σημαντικά κεφάλαια σε απεριόριστο βαθμό. Παράλληλα, τόσο η θεωρία, όσο και η πράξη, έχουν δείξει ότι η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω του χρηματιστηρίου εδραιώνει τη χρηματοοικονομική ύπαρξη των εταιρειών, ενώ, αντίστοιχα, μειώνει τον χρηματοδοτικό κίνδυνο που συνδέεται με τον τραπεζικό δανεισμό, όταν ο τελευταίος χρησιμοποιείται ως κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων.

Ένα επιπλέον πλεονέκτημα εντοπίζεται στην αύξηση του κύρους της εταιρείας, καθώς επίσης και στην δυνατότητα αύξησης του δανεισμού με χαμηλότερο κόστος, σαν συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης. Η αποδοχή από τις χρηματιστηριακές αρχές της αίτησης εισαγωγής μιας εταιρείας εκλαμβάνεται ως επιβεβαίωση της εμπιστοσύνης των διοικητικών στελεχών της επιχείρησης όσον αφορά στο μέλλον της και επηρεάζει θετικά τις προσδοκίες του επενδυτικού κοινού σχετικά με τη μελλοντική της πορεία, εξασφαλίζοντας, έτσι, υψηλή αγοραία μετοχική αξία.

Στα μειονεκτήματα της εν λόγω τακτικής συγκαταλέγονται, εκτός από τις χρεώσεις που σχετίζονται με την αίτηση εγγραφής, την αρχική εγγραφή και την ετήσια συνεισφορά, ο ουσιαστικός περιορισμός της επιχειρηματικής ευελιξίας, η οποία είναι απαραίτητη και ιδιαίτερα σημαντική στον κλάδο της ναυτιλίας, καθώς και η σταδιακή μεταβολή του πλοιοκτήτη σε δημόσιο πρόσωπο, το οποίο πρέπει να δικαιολογεί τις πράξεις και τις προβλέψεις του. Η μετατροπή του παραδοσιακού πλοιοκτήτη, από ιδιοκτήτη κλειστής οικογενειακής εταιρείας, σε πρόεδρο και διευθύνοντα σύμβουλο μιας εταιρείας, ο οποίος είναι υποχρεωμένος να συγκαλεί συνελεύσεις των μετόχων (σε τακτά χρονικά διαστήματα) και να λογοδοτεί στο διοικητικό συμβούλιο (BoD – Board of Directors), τη σύμφωνη γνώμη του οποίου θα πρέπει να εξασφαλίσει προκειμένου να προβεί σε οποιαδήποτε ενέργεια, δεν είναι αρεστή από την πλειοψηφία των Ελλήνων πλοιοκτητών.

Επιπλέον, οι εισηγμένες εταιρείες οφείλουν να δημοσιοποιούν αρκετά πληροφοριακά έγγραφα και στοιχεία, αποκαλύπτοντας όλες τις σημαντικές πληροφορίες, οι οποίες θα βοηθήσουν τους μετόχους και το επενδυτικό κοινό να αξιολογήσουν καλύτερα τις προοπτικές της κάθε εταιρείας, ενώ, ακόμη, υποχρεούνται να ανακοινώνουν κάθε σημαντική απόφαση και να εκδίδουν εξαμηνιαία και ετήσια οικονομικά στοιχεία βάσει των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Με αυτόν τον τρόπο ενδέχεται να αποκαλυφθούν στους ανταγωνιστές επιχειρηματικές στρατηγικές και μυστικά. Παράλληλα, δίνεται η δυνατότητα σε πολλές ομάδες ενδιαφερομένων να ασχολούνται με τις υποθέσεις της επιχείρησης και να παρακολουθούν τις δραστηριότητές της.

5.6 Ομολογιακό Δάνειο (Bond Loan)

Το ομολογιακό δάνειο αποτελεί μια εναλλακτική πηγή άντλησης κεφαλαίων, η οποία φαίνεται να κερδίζει έδαφος στις προτιμήσεις της ναυτιλιακής κοινότητας, καθώς αποτελεί άμεσο τρόπο χρηματοδότησης από τους αποταμιευτές – επενδυτές. Ένα ομολογιακό δάνειο διαιρείται σε ομολογίες, οι οποίες αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των ομολογιούχων, έναντι της εκδότριας εταιρείας, κατά τους όρους του δανείου, οι οποίοι καθορίζονται από τον ανάδοχο της έκδοσης με βάση την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Ειδικότερα, οι ομολογίες αποτελούν τίτλους σταθερού εισοδήματος (χρεόγραφα), οι οποίοι βεβαιώνουν την έντοκη απαίτηση του κατόχου τους από τον εκδότη τους. Κάθε τίλος είναι αριθμημένος και αναγράφει την ονομαστική αξία και το επιτόκιο δανεισμού. Ακόμη, περιλαμβάνουν και μια σειρά αποδείξεων που ονομάζονται τοκομερίδια και αναγράφουν το ποσό του τόκου καθώς και την ημερομηνία πληρωμής του. Η διάρκεια των ομολογιών κυμαίνεται από 3 έως 20 χρόνια (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 483).

Προκειμένου μια ναυτιλιακή εταιρεία να εκδώσει ομόλογα, πρέπει προηγουμένως να έρθει σε επαφή με κάποιον διεθνή οίκο όπως είναι οι Moody's, Standard & Poor's κ.α., με σκοπό να γίνει η αξιολόγηση και η κατάταξή της (rating), ώστε να διαπιστωθεί κατά πόσο είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της απέναντι στους αγοραστές των ομολόγων της. Εξετάζεται και πιστοποιείται, δηλαδή, η ικανότητα της εταιρείας να καταβάλλει τους τόκους και το κεφάλαιο. Η υλοποίηση της έκδοσης αναλαμβάνεται από μια επενδυτική τράπεζα και το αν τελικά θα εκδοθεί το ομολογιακό δάνειο και με ποιο επιτόκιο εξαρτάται από την ταξινόμηση της εταιρείας. Γενικότερα, οι εκδότες των ομολογιών, θα πρέπει να πληρούν αυστηρές προϋποθέσεις και να διαθέτουν ένα ικανοποιητικό πιστωτικό επίπεδο.

Σε αντίθεση, ωστόσο, με τη μετοχή, η ομολογία δεν ενσωματώνει μετοχική σχέση, ούτε πηγάζουν από αυτή δικαιώματα διοικήσεως. Η ομολογία περικλείει απλώς μια απαίτηση, η οποία αντιστοιχεί σε τμήμα του χρέους της εταιρείας, ενώ παράλληλα είναι και ελεύθερα μεταβιβάσιμη, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στους όρους του δανείου.

Το ουσιαστικό πλεονέκτημα της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης είναι το γεγονός ότι οι κεφαλαιαγορές προσφέρουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, η

διάρκεια της οποίας ταυτίζεται, σχεδόν, με την οικονομική ζωή ενός πλοίου. Επιπλέον, η επιχείρηση αυξάνει τη ρευστότητά της, χωρίς να απαιτείται πλήθος εξασφαλίσεων, όπως στα τραπεζικά δάνεια. Τέλος, καθώς δεν επιβαρύνεται με το κόστος διαμεσολάβησης ενός (ή περισσότερων) χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, καταβάλλει μικρότερο τόκο, ενώ, αντίστοιχα, το όφελος για τους ομολογιούχους δανειστές έγκειται στην απολαβή υψηλότερου τόκου από τον αντίστοιχο μιας τραπεζικής κατάθεσης, καθώς και στην απόλαυση των ιδιαίτερων δικαιωμάτων που μπορεί να τους παρέχουν οι ομολογίες.

Το βασικό μειονέκτημα αυτής της μορφής χρηματοδότησης εντοπίζεται στον καθορισμό του επιτοκίου από την αρχή του δανείου, γεγονός, το οποίο μπορεί να αποδειχθεί επικίνδυνο, λόγω των διακυμάνσεων των επιτοκίων (Γεωργαντόπουλος – Βλάχος, 1997: 483).

5.7 Ιδιωτικές Τοποθετήσεις (Private Placement)

Μέσω του μηχανισμού αυτού επιδιώκεται η επένδυση σε εμπορικά πλοία, από επενδυτές, οι οποίοι δεν δραστηριοποιούνται στο χώρο της ναυτιλίας. Μια εισηγμένη εταιρεία αναθέτει σε ένα διαχειριστή την αγορά, πώληση και διαχείριση των πλοίων της.

Το κύριο πλεονέκτημα της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης είναι ότι οι ιδιωτικές επενδύσεις αποτελούν μια πηγή κεφαλαίων, όχι μόνο ευρύτερη σε αριθμό μελών, αλλά και σημαντικότερη σε ύψος διατιθέμενων κεφαλαίων. Το μειονέκτημα, ωστόσο, αυτής της μορφής χρηματοδότησης είναι ότι οι εταιρείες, οι οποίες χρηματοδοτούν τα πλοία, δεν είναι ναυτιλιακές, με αποτέλεσμα να επηρεάζεται η αποδοτικότητα της επένδυσης, καθώς οι μη-σχετικοί με τη ναυτιλία επενδυτές δεν κατέχουν την τεχνογνωσία που απαιτείται.

5.8 Τιτλοποιήσεις / Εκτός Ισολογισμού Δομημένα Ομόλογα

Μια εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης, τόσο για τις εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται στο χώρο της ναυτιλίας, όσο και για τις τράπεζες, είναι η χρήση των δομών τιτλοποίησης ή των εκτός ισολογισμού δομημένων ομολόγων.

Η χρήση των δομών αυτών επιτρέπει σε τράπεζες με σημαντικά ναυτιλιακά χαρτοφυλάκια την αναχρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων, μέσω της μεταφοράς των ναυτιλιακών δανείων (και των σχετικών εγγυήσεων) σε μια υπεράκτια (off-shore) οικονομική οντότητα, η οποία με τη σειρά της θα προβεί σε έκδοση εξασφαλισμένων ομολογιών για τη χρηματοδότηση της εξαγοράς του εν λόγω χαρτοφυλακίου. Οι τράπεζες εξακολουθούν να διαχειρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία των πελατών τους για λογαριασμό του εκδότη των ομολογιών, διατηρώντας έτσι τις σχέσεις με το πελατολόγιό τους.

Οι ναυτιλιακές εταιρείες έχουν τη δυνατότητα χρήσης των συγκεκριμένων τακτικών για τη χρηματοδότηση / αναχρηματοδότηση των πλοίων τους αλλά και για την ενίσχυση των ταμειακών τους ροών. Η κυριότητα των πλοίων μεταφέρεται σε μια εταιρεία ειδικού σκοπού, η οποία θα χρηματοδοτήσει αυτές τις εξαγορές, μέσω της έκδοσης των εξασφαλισμένων ομολογιών. Μετά την πλήρη εξαγορά των ομολόγων, ο πλήρης έλεγχος των πλοίων επανέρχεται στη ναυτιλιακή εταιρεία. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί πως για οποιοδήποτε πρόβλημα που μπορεί να προκύψει, θα επιληφθεί η εμπλεκόμενη τράπεζα, ενώ οι κυριες αρμοδιότητες της εταιρείας ειδικού σκοπού είναι οι εξής:

- Να διερευνήσει την αποδοτικότητα των δανείων που πρόκειται να τιτλοποιηθούν
- Να συνδράμει στη διαδικασία έκδοσης των τίτλων, σε συνεργασία με έναν αντασφαλιστή.

Οι συγκεκριμένες δομές κεφαλαιαγοράς είναι εξαιρετικά ευέλικτες, δεδομένου ότι μπορούν να προσαρμοστούν στις ανάγκες της εκάστοτε ναυτιλιακής εταιρείας ή τράπεζας, όπως και στις γενικότερες απαιτήσεις και προσδοκίες όλων των κατηγοριών επενδυτών. Σε ένα περιβάλλον, όπου το τραπεζικό χρέος γίνεται όλο και πιο ακριβό και δύσκολο να αποκτηθεί, τα δομημένα ομόλογα αποτελούν μια πραγματική εναλλακτική λύση χρηματοδότησης για τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο.

5.9 Δανεισμός από Κινέζικες Τράπεζες

Σύμφωνα με την “XRTC”, η Κίνα, έχοντας αυξήσει τα συναλλαγματικά της αποθέματα περί τα \$3 τρις, ενδιαφέρεται να διαφοροποιήσει το χαρτοφυλάκιο των επενδύσεών της σε εξειδικευμένα στοιχεία ενεργητικού. Η κυβέρνηση στηρίζει τη ναυτιλιακή και

ναυπηγική βιομηχανία προσφέροντας δάνεια με εξαιρετικά προνομιακούς όρους, τόσο στις μεγάλες κρατικές ναυπηγικές μονάδες, όσο και στους πλοιοκτήτες, με στόχο την ανανέωση του υπάρχοντος στόλου. Παράλληλα εξασφαλίζει χρηματοδότηση μέσω δανείων, με εξασφάλιση το ίδιο το υπό κατασκευή πλοίο, στους πλοιοκτήτες που δραστηριοποιούνται διεθνώς.

Οι μεγάλες κινέζικες επιχειρήσεις επωφελήθηκαν από την άνοδο των επιτοκιακών τους εσόδων και των βελτιωμένων περιθωρίων που προέκυψαν από την απόφαση της κυβέρνησης να προωθήσει τις πιστώσεις σε όλους τους τομείς της οικονομίας, ενώ ο κινεζικός τραπεζικός κλάδος έχει μεταλλαχθεί από εργαλείο εφαρμογής κεντρικών πολιτικών στοχευμένων χρηματοδοτήσεων σε ένα κλάδο περισσότερο προσαρμοσμένο στους νόμους της αγοράς και τους διεθνείς κανόνες. Ειδικά στον κλάδο της τραπεζικής ναυτιλιακής χρηματοδότησης, οι κινέζικες τράπεζες έχουν κάνει αισθητή την παρουσία τους, προσπαθώντας να καλύψουν μέρος της έλλειψης κεφαλαίων που έχει παρατηρηθεί, εξαιτίας της απροθυμίας των υπόλοιπων παραδοσιακών ναυτιλιακών τραπεζών να αναλάβουν το ναυτιλιακό ρίσκο.

Θα πρέπει, ωστόσο, να σημειωθεί, πως δεν είναι εύκολη η πρόσβαση για όλους τους ξένους πλοιοκτήτες, ιδιαίτερα για τους λιγότερο ισχυρούς. Η αγορά μεταχειρισμένου πλοίου από ξένο πλοιοκτήτη δεν χρηματοδοτείται ακόμα, ενώ, παράλληλα, και οι περισσότερες τράπεζες που προσφέρουν ναυτιλιακή χρηματοδότηση σε ξένους πλοιοκτήτες απαιτούν τη στήριξη κινέζικων export credit agencies, γεγονός που αυξάνει το κόστος δανειοδότησης. Εντούτοις, οι κινεζικές τράπεζες αναδεικνύονται σε βασικούς συμμάχους της ελληνικής ναυτιλίας, συνεχίζοντας να χρηματοδοτούν, με ευνοϊκούς όρους, τις κατασκευές νεότευκτων πλοίων ελληνικών συμφερόντων, σε κινέζικα ναυπηγεία.

Να σημειωθεί, ωστόσο, πως οι κινέζικες τράπεζες, ενώ διαθέτουν ρευστότητα, υστερούν στην ταχύτητα υλοποίησης των συμφωνιών, καθώς, ενώ ο μέγιστος χρόνος χορήγησης ενός δανείου από δυτική τράπεζα ανέρχεται σε μόλις 2 μήνες, οι κινέζικες υπερβαίνουν τους 6 και μπορεί να φτάσουν και τους 9 μήνες. Η απειρία και το μεγάλο πλήθος των εργασιών που έχουν αναλάβει οι κινέζικοι τραπεζικοί οργανισμοί αποτελούν τις βασικές αιτίες των καθυστερήσεων.

5.10 Ποιός είναι ο καταλληλότερος τρόπος ναυτιλιακής χρηματοδότησης;

Η ευμεταβλητότητα του ναυτιλιακού χώρου καθώς και η μεγάλη διαφοροποίηση, στην οποία υπόκεινται οι ναυτιλιακές εταιρείες, τόσο ως προς το ιδιοκτησιακό τους καθεστώς αλλά και ως προς τις δραστηριότητές τους, δεν παρέχουν τη δυνατότητα για μια σαφή απάντηση στο παραπάνω ερώτημα.

Κάθε ναυτιλιακή εταιρεία, ανάλογα με το μέγεθος και την εταιρική της μορφή, το ιδιοκτησιακό της καθεστώς, τις ανάγκες και το όραμά της, επιλέγει τη στρατηγική που θα ακολουθήσει και συνεπώς την μορφή χρηματοδότησης, στην οποία θα στραφεί για την άντληση των αναγκαίων κεφαλαίων.

Εκτός της τραπεζικής, η οποία αποτελεί και τη συνηθέστερη μορφή ναυτιλιακής χρηματοδότησης, το leasing και η έκδοση ομολόγων αποτελούν δημοφιλείς εναλλακτικούς τρόπους χρηματοδότησης. Παράλληλα, η παγκοσμιοποίηση των αγορών, ικανοποιώντας την ανάγκη για διασπορά του κινδύνου των επενδυτών, καθιέρωσε την τάση της ανάπτυξης των ναυτιλιακών εταιρειών μέσω της άντλησης κεφαλαίων από τις χρηματιστηριακές αγορές. Τέλος, η στροφή στις Κινεζικές τράπεζες αναδεικνύει νέες λύσεις στο πρόβλημα εύρεσης ρευστότητας, παρακάμπτοντας ταυτόχρονα τα υψηλά επιτόκια.

5.11 Συμπεράσματα

Η πλειοψηφία των ναυτιλιακών εταιρειών, αδυνατώντας να χρηματοδοτήσουν το σύνολο των αναγκών τους από ίδια κεφάλαια, στρέφεται σε διάφορες εναλλακτικές μορφές – εκτός των παραδοσιακών ναυτιλιακών δανείων από τραπεζικούς και λοιπούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς - χρηματοδοτικής στήριξης.

Μια από τις σημαντικότερες πηγές χρηματοδότησης αποτελούν τα ναυπηγικά δάνεια, τα οποία συμβάλλουν στην ανάπτυξη της ναυπηγικής βιομηχανίας και την υποστήριξη των εθνικών ναυπηγικών συμφερόντων κάθε χώρας.

Επιπλέον, πολύ σημαντική πηγή άντλησης κεφαλαίων αποτελεί και η μέθοδος της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), η χρήση της οποίας έγκειται στην ύπαρξη και

συνεργασία φορέων που ενώ έχουν κεφάλαια, δεν έχουν τις απαιτούμενες γνώσεις και φορέων που έχουν μεν τη γνώση και εμπειρία αλλά υστερούν στα κεφάλαια.

Ακόμα, μια ναυτιλιακή εταιρεία μπορεί να χρηματοδοτηθεί άτοκα, με σημαντικό ύψος κεφαλαίου και με μικρό κόστος, εκδίδοντας μετοχές. Η είσοδος σε ένα χρηματιστήριο αποτελεί λύση για μια εταιρεία με υψηλές κεφαλαιουχικές ανάγκες, η οποία, όμως, πρέπει να χαρακτηρίζεται από σταθερότητα και διαφάνεια.

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση, τα ομολογιακά δάνεια, οι τιτλοποιήσεις, καθώς και ο δανεισμός από κινέζικες τράπεζες αποτελούν άλλες ενδιαφέρουσες εναλλακτικές μεθόδους ναυτιλιακής χρηματοδότησης, οι οποίες έχουν να προσφέρουν πολλά στους πλοιοκτήτες και μπορούν να συμβάλλουν ουσιαστικά στην ανάπτυξη του σημαντικού αυτού κλάδου της ελληνικής οικονομίας.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Βανδώρος, Δ. (1990). Η Χρηματοδότηση της ναυτιλίας.

Βλάμης, Α. (2009). Ναυτιλία και κεφαλαιαγορές. Διπλωματική εργασία, ΜΠΣ στην οικονομική και επιχειρησιακή στρατηγική, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Βλάχος, Γ. Π. – Ζώης, Κ. (1999). Κυκλικές ναυτιλιακές διακυμάνσεις στο ξηρό χύδην φορτίο, Εμπορική ανάλυση των κύκλων της περιόδου 1970 – 1990. Εκδόσεις “Archives of Economic History”.

Βλάχος, Γ. Π. – Νικολαΐδης, Μ. (1999). Βασικές αρχές της ναυτιλιακής επιστήμης, Τόμος Α. Εκδόσεις Τζέι & Τζέι Ελλάς.

Γεωργαντόπουλος, Ελ. – Βλάχος, Γ. Π. (1997). Ναυτιλιακή οικονομική. Εκδόσεις Τζέι & Τζέι Ελλάς.

Γεωργαντόπουλος, Ελ. – Βλάχος, Γ. Π. (2003). Ναυτιλιακή οικονομική – 2^η έκδοση. Εκδόσεις Τζέι & Τζέι Ελλάς.

Γκόρτσος, Χ. (2011). «Βασιλεία ΙΙΙ»: η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος, στο συλλογικό τόμο: Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.

Γκουζιάκης, Κ., Παπαδόπουλος, Α. Ι., Πλωμαρίτου, Ε. Η., (2002) Εισαγωγή στις ναυλώσεις, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.

Γουλιέλμος, Α. Μ. (2007). Χρηματοδότηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.

Γιαννάκη, Σ. (2005). Ανάλυση ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων. Διπλωματική εργασία, ΜΠΣ στη Χρηματοοικονομική ανάλυση για στελέχη, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Ένωση Ελλήνων Εφοπλιστών, 2012-2013. Ετήσια έκθεση.

Θεοδούλου, Μ. (2012). Μπορούν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις που βασίζονται στον κίνδυνο να ενισχύσουν τις διακυμάνσεις του επιχειρηματικού – οικονομικού κύκλου; Διπλωματική εργασία, ΜΠΣ στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση για Στελέχη, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Μεταξά, Α. Μ. (2007). Μέθοδοι Χρηματοδότησης της Ναυτιλίας. Διπλωματική εργασία, ΜΠΣ στη Χρηματοοικονομική και Τραπεζική Διοικητική, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Οικονόμου, Ξ. (2008). Μέθοδοι Χρηματοδότησης της ναυτιλίας μέσω χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Διπλωματική εργασία, ΜΠΣ στη Χρηματοοικονομική και τραπεζική διοικητική, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Παπαγιαννούλης, Κ. Ν. (2002). Η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας & η ελληνική και διεθνής ναυτιλία. Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.

Χαρλαύτη, Τ., (1994). Έλληνες ναυτικοί και ελληνικά ατμόπλοια τις παραμονές του πρώτου παγκοσμίου πολέμου. Έκδοση ναυτικού μουσείου Αιγαίου, Μύκονος.

Χαρλαύτη, Τ., (2001). Ιστορία της ελληνόκτητης ναυτιλίας, 19^{ος} – 20^{ος} αιώνας. Εκδόσεις Νεφέλη.

Ξένη

Grammenos, C. Th., (1978). "Bank finance or ship purchase". University of Wales Press.

Grammenos, C. Th., (1996). "Bank finance for ship purchase". LLP, London.

Petropoulos, T. (1998). Identifying trends and parameters in shipping finance. Petrofin's Library.

Smith, A. (1776). An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations: Volume One.

Stopford, M. (1997). Maritime economics. Routledge.

Διαδικτυακές πηγές

European Maritime Safety Agency (<http://www.emsa.europa.eu>)

Ελληνικό Εθνικό Τυπογραφείο (<http://www.et.gr>)

IHS Information Company (<http://www.ihs.com>)

International Maritime Association (<http://www.imo.org>)

Εφημερίδα «Καθημερινή» (<http://www.kathimerini.gr>)

Εφημερίδα «Κεφάλαιο» (<http://www.capital.gr>)

Εφημερίδα «Ναυτεμπορική» (<http://www.naftemporiki.gr>)

Ελληνικό Παιδαγωγικό Ινστιτούτο (<http://www.pi-schools.gr>)

Ελληνική Στατιστική Αρχή (<http://www.statistics.gr>)

Τράπεζα της Ελλάδος (<http://www.bankofgreece.gr>)

Τράπεζα Unicredit Bank AG (<http://www.unicreditgroup.eu>)

Petrofin Bank Research (<http://www.petrofin.gr>)

Prime Rate (<http://www.FedPrimeRate.com>)

XRTC (www.xrtc.gr)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

1. Νόμος ΑΩΞΒ', 12 Ιουλίου 1890



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ ΤΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΑΡΙΘ. 181

1890 Έν Αθήναις τῆ 24 Ἰουλίου

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟΝ

ΣΥΝΟΨΙΣ ΤΩΝ ΕΜΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΠΡΩΤΟΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΝ		1890 «περί ὁρισμοῦ ἡμέρας ἐνάρξεως τῶν ἐργασιῶν τοῦ τι- λωνεῖου Λαρίσης κλπ.»	3
Νόμος ΑΩΞΒ'. Περὶ ὑποθήκης πλοίων	1	ΤΜΗΜΑ ΤΡΙΤΟΝ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟΝ	
ΤΜΗΜΑ ΔΕΥΤΕΡΟΝ ΝΟΜΟΤΕΛΕΣΤΙΚΟΝ		Περὶ τροποποιήσεως τοῦ σχεδίου τοῦ Β' τμήματος τῆς πόλεως Ἀθηνῶν	4
Περὶ ἀδείας συνομολογήσεως ἰδιαιτέρας συμφωνίας πρὸς κατα- σκευὴν τῶν ἐπιχωμάτων τῆς διακλαδώσεως τῆς σιδηροδρομι- κῆς γραμμῆς Νησίου	2	Ἐσασύτως τοῦ σχεδίου τῆς πόλεως Πύργου	5
Διόρθωσις ἡμερησίων ἐν τῷ Β. διατάγματι τῆς 29. Ἰουνίου		ΤΜΗΜΑ ΤΕΤΑΡΤΟΝ	
		Ἀγγελίαι ἀφορῶσαι τὴν δημοσίαν ὑπηρεσίαν.	

ΤΜΗΜΑ ΠΡΩΤΟΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΝ

Περὶ ὑποθήκης πλοίων.
ΝΟΜΟΣ ΑΩΞΒ'
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α'
ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Ψηφισάμενοι ὁμοφώνως μετὰ τῆς Βουλῆς, ἀπεφασίσα-
μεν καὶ διατάσσομεν

Ἄρθρον 1

Τὰ πλοῖα, τὰ ἔχοντα χωρητικότητα ὑπὲρ τοὺς δέκα τόν-
νους, εἰσὶ δεκτικὰ ὑποθήκης. Δὲν δύναται δὲ νὰ ὑποθηκευ-
θῶσιν εἰμὴ διὰ συμβάσεως, καταρτιζομένης ἐγγράφως.

Ἄρθρον 2

Τὸ συνιστῶν τὴν ὑποθήκην ἐγγράφον, εἴτε δημόσιον, εἴτε
ἰδιωτικόν, ὑπόκειται εἰς τέλος χαρτοσήμου ἡμισυ τοῖς χι-
λίοις ἐπὶ τοῦ κεφαλαίου τοῦ δανείου.

Ἄρθρον 3

Ἐπιπέσει ἐπὶ πλοίου δὲν δύναται νὰ συνομολογηθῇ, εἰμὴ
παρὰ τοῦ κυρίου ἢ παρ' ἐντολοδόχου αὐτοῦ, εἰδικὴν ἔχον-
τος περὶ τούτου ἐντολὴν, διὰ δημοσίου ἐγγράφου δεδομένην.

Ἐὰν τὸ πλοῖον ἀνήκῃ εἰς πλείονας συγκυρίου, δύναται
νὰ ὑποθηκευθῇ ὑπὸ τοῦ πλοιάρχου διὰ τὰς ἀνάγκας τοῦ
ἐφοπλισμοῦ ἢ τοῦ πλοῦ ἀδεία τῆς τε πλειονοψηφίας τῶν
ἰδιοκτητῶν, ὡς αὕτη κανονίζεται ὑπὸ τοῦ ἄρθρου 220 τοῦ
ἐμπορικοῦ νόμου, καὶ τοῦ δικαστοῦ, ὡς ὀρίζεται καὶ ἐν τῇ

περιπτώσει τοῦ ἄρθρου 233 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου, ὡς ἐν τῷ
παρόντι νόμῳ τροποποιεῖται.

Ὁ συνδιοκτήτης, ὁ ἔχων μερίδα ἐπὶ τοῦ πλοίου ἐλάσ-
σονα τοῦ ἡμίσεος αὐτοῦ, δὲν δύναται νὰ συνομολογήσῃ ἐπὶ
τῆς μερίδος τοῦ ὑποθήκην, εἰμὴ ἀδεία τῆς κατὰ τὸ ἄρθρον
220 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου πλειονοψηφίας τῶν συνδιοκτητῶν.
Ἡ ἀδεία αὕτη, διδομένη διὰ δημοσίου ἐγγράφου, μνημο-
νεύεται ἐν τῷ συνιστῶντι τὴν ὑποθήκην συμβολαίῳ.

Ἄρθρον 4

Ἡ ἐπὶ τοῦ πλοίου ἢ ἐπὶ μέρους αὐτοῦ ὑποθήκη ἐκτείνε-
ται, ἐκτὸς ἐναντίας συμφωνίας, ἐπὶ τε τοῦ σκάφους τοῦ
πλοίου καὶ ἐπὶ τῶν ἀρμένων, τῶν ἐξαρτιῶν, τῶν μηχανῶν
καὶ τῶν λοιπῶν αὐτοῦ παρακολουθημάτων.

Ἡ ὑποθήκη δύναται νὰ περιορισθῇ διὰ τῆς συμβάσεως
ἐπὶ μόνου τοῦ σκάφους, οὐχὶ δὲ ἐπὶ μόνων τῶν ἐξαρτιῶν,
μηχανῶν καὶ λοιπῶν παρακολουθημάτων αὐτοῦ.

Ἄρθρον 5

Δύναται νὰ συνομολογηθῇ ὑποθήκη καὶ ἐπὶ ναυπηγου-
μένου πλοίου. Ἐν τοιαύτῃ δὲ περιπτώσει δῆλως, γινο-
μένη παρὰ τοῦ ἰδιοκτήτου, κατατίθεται παρὰ τῷ ὑποθηκο-
φύλακι, εἰς οὗ τὴν δικαιοδοσίαν ὑπάγεται ὁ τόπος, ἐν ᾧ ναυ-
πηγεῖται τὸ πλοῖον, μετ' ἀντιγράφου τοῦ περὶ ὑποθήκης
συμβολαίου.

Ἡ δῆλως αὕτη ἐμφαίνει τὸ εἶδος τοῦ ναυπηγουμένου
πλοίου, τὸ μῆκος τῆς τρύπιδος καὶ ὡς ἔγγιστα τὰς λοιπὰς
αὐτοῦ διαστάσεις, τὴν πιθανὴν αὐτοῦ χωρητικότητα, τὴν
ὀνοματεπωνυμίαν καὶ τὴν κατοικίαν τοῦ ἰδιοκτήτου, ἐτι δὲ
τὸ ναυπηγεῖον, ἐν ᾧ ναυπηγεῖται τὸ πλοῖον.

*Άρθρον 6.

Τὸ συστατικὸν τῆς ὑποθήκης ἔγγραφον πρέπει νὰ περιλαμβάνῃ, πλὴν τῶν ἐπὶ παντὸς ἀποδεικτικῶν ἔγγραφου ἀπαιτούμενων, καὶ 1) τὴν ὀνοματεπωνυμίαν, τὴν κατοικίαν καὶ τὸ ἐπάγγελμα, ἐν ἔχῳσι τοιοῦτο, τοῦ δανειστοῦ καὶ τοῦ ὀφειλέτου· 2) τὸν διορισμὸν ἀντικλήτου αὐτῶν ἐν τῇ ἐδρᾷ τοῦ πρωτοδικείου, εἰς ὃ ὑπάγεται ὁ λιμὴν τῆς ἐγγραφῆς τοῦ πλοίου, ἐὰν δὲν κατοικῶσιν ἐν αὐτῇ. Ἐὰν δὲν διορισθῇ ἀντικλήτος, ἢ ὁ διορισθεὶς ἐκλίπη, αἱ κατὰ τὸν νόμον τοῦτον ἐπιδόσεις γίνονται πρὸς τὸν γραμματέα τοῦ πρωτοδικείου· 3) τὸ ὄνομα, τὸ εἶδος, τὴν χωρητικότητα τοῦ πλοίου, τὸν λιμένα τῆς ἐγγραφῆς του, τὸν ἀριθμὸν τοῦ νηολογίου, τὴν ἡλικίαν αὐτοῦ, τὴν ὀνοματεπωνυμίαν καὶ τὴν κατοικίαν τῶν συνιδιοκτητῶν καὶ τοῦ πλοιάρχου· 4) ἐὰν τὸ πλοῖον ναυπηγῆται ἔτι, τὸ κείμενον τῆς κατὰ τὸ ἄρθρον 5 δηλώσεως τοῦ ιδιοκτῆτου· 5) ἐὰν ἡ ὑποθήκη ἐκτείνηται ἐπ' ὄλον τοῦ πλοίου ἢ μέρους αὐτοῦ καὶ πόσου· 6) τὸ πᾶν τῶν βιβλίων τῶν συνιδιοκτητῶν καὶ τοῦ πλοιάρχου καὶ τὸ τυχὸν χρεώσιον ὀλογράφως, τὴν ἐποχὴν τῆς ἐξοφλήσεως καὶ τὰς ἄλλας σχετικὰς πρὸς τὸ δάνειον συμφωνίας.

*Άρθρον 7.

Ἡ ὑποθήκη ἀνεκτείνεται διὰ τῆς ἐγγραφῆς αὐτῆς εἰς τὸ κατὰ τὰς διατάξεις τοῦ νόμου τούτου τηρουμένον βιβλίον ναυτικῶν ὑποθηκῶν.

*Άρθρον 8.

Παρ' ἐκάστῳ γραφεῖῳ ὑποθηκῶν ἀκινήτων, ἰδρυμένῳ ἐν τῇ περιφερείᾳ λιμενικῆς ἀρχῆς, τηρεῖται ἴδιον βιβλίον ἐπιγραφόμενον «βιβλίον ναυτικῶν ὑποθηκῶν» συντασσόμενον καὶ τηρούμενον κατὰ τὸ περὶ τούτου ἐκδοθησόμενον βασιλικὸν διάταγμα, ὅπερ, ὑπαρχόντων πλειόνων ὑποθηκοφυλακείων ἐν τῇ αὐτῇ περιφερείᾳ, θέλει καθορίσει τὸ ἀποκλειστικὸν ἀρμόδιον διὰ τὰς ναυτικὰς ὑποθήκας.

Ἐν τῷ βιβλίῳ τούτῳ καταχωρίζονται αἱ ναυτικαὶ ὑποθήκαι αἱ συνομολογούμεναι ἐπὶ πλοίων ἐγγεγραμμένων εἰς τὸ νηολόγιον τοῦ λιμένος, παρ' ᾧ ἐδρεύει τὸ ὑποθηκοφυλακεῖον, ἢ ναυπηγουμένων ἐν τῇ περιφερείᾳ αὐτοῦ.

*Άρθρον 9.

Πᾶς ἰδιοκτήτης πλοίου, ναυπηγηθέντος ἐν Ἑλλάδι, ζητῶν νὰ ἐγγράψῃ αὐτὸ εἰς τὸ νηολόγιον λιμένος τινὸς τοῦ κράτους, ὀφείλει νὰ ἐπισυνάψῃ εἰς τὰ πρὸς τοῦτο κατὰ νόμον ἀπαιτούμενα ἔγγραφα καὶ πιστοποιητικὸν τοῦ ἀρμόδιου ὑποθηκοφύλακος περὶ τῶν ἐγγραφεισῶν ἐπὶ τοῦ πλοίου κατὰ τὴν ναυπήγησιν αὐτοῦ ὑποθηκῶν, ἢ περὶ τῆς μὴ ὑπάρξεως τοιούτων.

Τὸ πιστοποιητικὸν τοῦτο, ἐὰν ὑρίστανται ὑποθήκαι, ἐπιστρέφεται ὑπὸ τοῦ λιμεναρχοῦ πρὸς τὸν ὑποθηκοφύλακα μετὰ σημειώσεως τοῦ ὀνόματος, τοῦ εἶδους, τῆς χωρητικότητος καὶ τοῦ ἀριθμοῦ τῆς ἐν τῷ νηολογίῳ κατατάξεως τοῦ πλοίου, ὡς καὶ τῆς ὀνοματεπωνυμίας τοῦ κυρίου αὐτοῦ, ἐπὶ τῇ βάσει δὲ τούτων συμπληροῦνται ἐν τῷ βιβλίῳ τῶν ὑποθηκῶν ἢ περιγραφῇ τοῦ ἐνυποθηκοῦ πλοίου. Ἐὰν τὸ πλοῖον ἐνεγράψῃ εἰς τὸ νηολόγιον ἄλλου λιμένος παρὰ τὸν τῆς ναυπήγησεως αὐτοῦ, τὸ τε πιστοποιητικὸν καὶ ἡ ἀνωτέρω σημείωσις διαβιβάζονται τῷ ὑποθηκοφύλακι τοῦ λιμένος τῆς κατατάξεως τοῦ πλοίου, καὶ μεταγραφόμενον εἰς τὸ βιβλίον αὐτοῦ τῶν κατὰ τὴν ναυπήγησιν ὑποθηκῶν, διαγράφονται αὐταὶ ἐκ τοῦ βιβλίου τῆς περιφερείας τοῦ τύπου τῆς ναυπήγησεως τῇ ἐπιμελείᾳ τῶν ἐνδιαφερομένων ἐπὶ τῇ προσαγωγῇ πιστοποιητικῶν τοῦ ὑποθηκοφύλακος τῆς περιφερείας τοῦ λιμένος, ἐν ᾧ ἐνηολογήθη τὸ πλοῖον.

Παρὰ τῆς τοιαύτης μεταγραφῆς τῶν κατὰ τὴν ναυπήγη-

σιν ἐγγεγραμμένων ὑποθηκῶν ἀπαγορεύεται ἡ ἐκδοσις τοῦ ναυτικακοῦ διπλώματος.

Πᾶσα παράλειψις τῶν ἀνωτέρω συνεπάγεται κατὰ τοῦ λιμεναρχοῦ ἢ τοῦ ὑποθηκοφύλακος ποινὴν χρηματικὴν δραχμῶν 100—200, ἐπιφυλασσομένης τῷ ζημιωθέντι καὶ τῆς ἐπὶ ἀποζημιώσει ἀγωγῆς.

*Άρθρον 10.

Αἱ εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν συνομολογηθεῖσαι ὑποθήκαι ἰσχύουσιν ἀπέναντι τῶν τρίτων, ἐπίσης ὡς καὶ αἱ ἐν Ἑλλάδι συνομολογηθεῖσαι τοιαῦται, ἀπὸ τῆς ἡμέρας τῆς ἐγγραφῆς αὐτῶν ἐν τοῖς βιβλίοις τοῦ ὑποθηκοφυλακείου τῆς περιφερείας τοῦ λιμένος εἰς ὃν τὸ πλοῖον νηολογήθη ἐν Ἑλλάδι.

Αἱ ἐπὶ τοῦ εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν ἀγορασθέντος πλοίου καὶ πρὸ τῆς ἐν Ἑλλάδι νηολογήσεως αὐτοῦ συνομολογηθεῖσαι ὑποθήκαι ἰσχύουσιν, ἐὰν κανονικῶς ἐγγραφῶσιν ὑπὸ τοῦ Ἑλληνοσ προξένου ἐπὶ τῆς προσωρινῆς ἀδείας ἀπόπλου, καὶ ἐγγραφῶσιν εἰς τὸ βιβλίον τοῦ ὑποθηκοφυλακείου τῆς περιφερείας τοῦ λιμένος εἰς ὃν νηολογήθη τὸ πλοῖον. Ἡ ἐγγραφή αὕτη γενήσεται τῇ ἐπιμελείᾳ τοῦ δανειστοῦ ἢ τοῦ κυρίου τοῦ πλοίου ἢ τοῦ πλοιάρχου ἢ παντὸς ἄλλου ἐνδιαφερομένου, ἀπαγορευομένης τῆς ἐκδόσεως τοῦ ναυτικακοῦ διπλώματος πρὸ τῆς προσαγωγῆς πιστοποιητικῶν τοῦ ἀρμόδιου ὑποθηκοφύλακος περὶ τῆς καταχωρίσεως ἐν τῷ βιβλίῳ τῶν ὑποθηκῶν τῶν ἐν τῇ προξενικῇ ἀδείᾳ ἀπόπλου ἐγγεγραμμένων ἐνυποθηκῶν δανειστῶν καὶ κατὰ τὴν ἐν αὐτῇ χρονολογικῇ τάξει τῆς ἐγγραφῆς ἐπὶ τῇ ἐν ἄρθρῳ 9 ἀπαιτηθεῖσῃ ποινῇ.

*Άρθρον 11.

Ἐὰν τὸ πλοῖον μεταγραφῆ εἰς τὸ νηολόγιον ἐτέρου λιμένος, μεταγράφονται ὑπὸ τοῦ ὑποθηκοφύλακος τῆς περιφερείας τοῦ νέου λιμένος τὰ ἐν τῷ βιβλίῳ ὑποθηκῶν τοῦ πρώτου λιμένος ἐγγεγραμμένα καὶ μὴ πῶ ἐξωφλημένα ὑποθηκικὰ δάνεια, ὑποχρεουμένου τοῦ κυρίου τοῦ πλοίου πρὸ πάσης ἐγγραφῆς εἰς τὸ νηολόγιον τοῦ νέου λιμένος, νὰ προσαγάγῃ πιστοποιητικὸν περὶ τῶν θαρουνουσῶν τὸ πλοῖον ὑποθηκῶν ἢ τῆς διαγραφῆς αὐτῶν.

*Άρθρον 12.

Ἡ εἰς τὰ βιβλία τῶν ὑποθηκῶν ἐγγραφή τῆς ὑποθήκης ἐνεργεῖται ἐπὶ τῇ προσαγωγῇ εἰς τὸν ἀρμόδιον ὑποθηκοφύλακα τοῦ πρωτοτύπου τοῦ συστατικῶ τῆς ὑποθήκης ἐγγράφου, ὅπερ τηρεῖται ἐν τῷ ὑποθηκοφυλακείῳ, ἐὰν τοῦτο ᾖ ἰδιωτικόν, ἢ κεκυρωμένου ἀντιγράφου, ἐὰν συνετάχθη δημόσιον ἔγγραφο, καὶ δύο περιλήψεων ὑπογεγραμμένων ὑπὸ τοῦ αἰτούντος τὴν ἐγγραφήν, τῆς μίαις αὐτῶν δυναμένης νὰ ἐγγραφῆ ἐπὶ τοῦ συστατικῶ τῆς ὑποθήκης ἐγγράφου. Αἱ περιλήψεις αὗται ἐμφαίνουσιν:

1). Τὰ ὀνόματα, τὰ ἐπώνυμα καὶ τὴν κατοικίαν τοῦ δανειστοῦ καὶ τοῦ ὀφειλέτου καὶ τὸ ἐπάγγελμα αὐτῶν, ἐὰν ἔχῳσι τοιοῦτον.

2). Τὴν χρονολογίαν καὶ τὸ εἶδος τοῦ συστατικῶ τῆς ὑποθήκης ἐγγράφου.

3). Τὴν διαλαμβανομένην εἰς τὸν τίτλον ποσότητα τοῦ κεφαλαίου τοῦ δανείου, τὸ ποσοστὸν τοῦ τόκου καὶ τοὺς περὶ τῆς ἐξοφλήσεως ὅρους.

4). Τὸ ὄνομα καὶ τὸν καθορισμὸν τοῦ πλοίου, τὴν χρονολογίαν καὶ τὸν λιμένα τῆς κατατάξεώς του, τὸν ἀριθμὸν τοῦ νηολογίου ἢ τὴν χρονολογίαν τῆς δηλώσεως τοῦ κυρίου, ἐὰν τὸ πλοῖον ναυπηγῆται ἤδη.

5). Τὸν ὑπὸ τοῦ δανειστοῦ διορισμὸν ἀντικλήτου ἐν τῇ ἐδρᾷ τοῦ πρωτοδικείου εἰς ὃ ὑπάγεται ὁ λιμὴν τῆς κατατάξεως τοῦ πλοίου, ἐὰν δὲν κατοικῆ ἐν αὐτῇ.

Ὁ ὑποθηκοφύλαξ ἐγγράφει ἐπὶ τοῦ βιβλίου τῶν ὑποθη-

κῶν τὸ περιεχόμενον τῆς περιλήψεως καὶ ἐπιστρέφει τῶ αἰ-
τοῦντι τὴν ἐγγράφην τὸ ἀντίγραφον τοῦ προσαχθέντος δη-
μοσίου ἐγγράφου καὶ τὴν ἐτέραν τῶν περιλήψεων, παρὰ πό-
δας τῆς ὁποίας βεβαίωθ' ὅτι ἐγένετο ἡ ἐγγράφη.

*Ἄρθρον 13.

Αἱ ἐπὶ τοῦ πλοίου ἢ μεριδίου αὐτοῦ ἐγγεγραμμέναι ὑπο-
θήκαι κατατάσσονται κατὰ τὴν χρονολογικὴν σειρὰν τῆς
ἐγγραφῆς αὐτῶν εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν ὑποθηκῶν. Αἱ
κατὰ τὴν αὐτὴν ἡμέραν ἐγγραφεῖσαι ναυτικαὶ ὑποθήκαι
ἔχουσι δικαίωμα ἴσον κατατασσόμεναι συμμέτρως ἐπὶ τοῦ
τιμήματος τοῦ πλοίου.

*Ἄρθρον 14.

Ἡ ἐγγράφη διατηρεῖ τὴν ὑπόθηκην ἐπὶ δέκα ἔτη, ἀρχό-
μενα ἀπὸ τῆς χρονολογίας αὐτῆς. Τὸ ἀποτέλεσμα δὲ τοῦτο
παύει, ἂν δὲν ἀνακωθῆ ἢ πρὸ τῆς παρελεύσεως τῆς δεκαετίας.

Ἡ ἀνανέωσις γίνεται διὰ δηλώσεως τοῦ ἔχοντος τὴν
ὑπόθηκην, ἐπιδομένης διὰ δικαστικοῦ κλητῆρος πρὸς τὸν
ἀρμόδιον ὑποθηκοφύλακα, ὅστις ὀφείλει νὰ καταχωρίσῃ αὐ-
τὴν ἐν περιλήψει εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν ὑποθηκῶν.

*Ἄρθρον 15.

Ἄν ὁ συστατικὸς τῆς ὑποθήκης τίτλος ἦνε εἰς διαταγὴν,
ἢ μεταβίβασιν αὐτοῦ δι' ὀπισθογραφῆσεως ἐπάγεται καὶ τὴν
μεταβίβασιν τοῦ ὑποθηκικοῦ δικαιώματος.

*Ἄρθρον 16.

Ἡ ἐγγράφη τῆς ὑποθήκης εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν
ὑποθηκῶν ἐξασφαλίζει ἐν τῇ αὐτῇ τοῦ κεφαλαίου τάξει
καὶ τοὺς τόκους δύο ἐτῶν, ἐπὶ πλέον δὲ τοὺς τοῦ τρέχοντος
ἔτους.

*Ἄρθρον 17.

Ἡ ὑπόθηκη διαγράφεται ἐν ὄλῳ ἢ ἐν μέρει τῇ συναι-
νέσει τοῦ δανειστοῦ ἢ τοῦ ἐκδοχέως αὐτοῦ, διδομένη διὰ δη-
μοσίου ἐγγράφου, ἢ δυνάμει τελεσιδικίου ἀποφάσεως διατασ-
σοῦσης αὐτῆς.

Ἡ διαγραφή γίνεται καταχωριζόμενου εἰς τὸ βιβλίον τοῦ
ἐγγράφου ἢ ἀποσπάσματος τῆς ἀποφάσεως. Ἐν τῇ
πράξει τῆς διαγραφῆς μνημονεύονται καὶ τὰ τὴν τελεσι-
δικίαν τῆς ἀποφάσεως βεβαιούντα ἐγγράφα.

*Ἄρθρον 18.

Οἱ δανεισταί, οἱ ἔχοντες ὑπόθηκην ἐγγεγραμμένην ἐπὶ
πλοίου ἢ μεριδος αὐτοῦ, διατηροῦσιν αὐτὴν εἰς οἰουδήποτε
χρόνου καὶ ἂν τὸ πλοῖον ἢ ἡ βεβαρημένη μερίς ἤθελε με-
ταβιβάσθῃ.

Ἐν περιπτώσει συνιδιοκτησίας τοῦ πλοίου, αἱ διαρ-
κούσης τῆς συνιδιοκτησίας ἐγγραφεῖσαι ὑποθήκαι ἐπὶ μερί-
δος αὐτοῦ, ἐξακολουθοῦσιν ὑφιστάμεναι καὶ μετὰ τὴν συ-
νεπιείᾳ δικαστικῆς διανομῆς πώλησιν τοῦ πλοίου. Ἐὰν ἡ
πώλησις ἐγένετο συνεπιείᾳ κατασχέσεως κατὰ τὰς διατυ-
πώσεις τοῦ ἄρθρου 21 καὶ ἐπομένων τοῦ νόμου τούτου, τὸ
δικαίωμα τῆς ὑποθήκης περιορίζεται εἰς τὸ δικαίωμα τῆς
προτιμῆσεως ἐπὶ τοῦ ἀναλογοῦντος εἰς τὴν ὑποθηκευμένην
μερίδα ποσοῦ τοῦ ἐκπλειστηριάσματος.

Ἐὰν ἡ ὑπόθηκη βαρύνῃ μερίδα μόνον τοῦ πλοίου, δὲν
δύναται νὰ κατασχεθῇ καὶ ἐκποιηθῇ εἰμὴ ἡ βεβαρημένη
μερίς. Ἄλλ' ἐὰν ἡ μερίς αὕτη ἦνε μείζων τοῦ ἡμίσεος τοῦ
πλοίου, ὁ δανειστὴς δύναται νὰ κατάρχη καὶ ἐκποίησιν
ἀναγκαστικῶς ὁλόκληρον τὸ πλοῖον, ὑποχρεούμενος νὰ
κοινοποιήσῃ τὰ τῆς κατασχέσεως ἐγγράφα πρὸς ἅπαντας
τοὺς συνιδιοκτῆτας τοῦ πλοίου.

*Ἄρθρον 19.

Ἐν περιπτώσει κατασχέσεως πλοίου, ὁ κατασχὼν ὀφείλει
ἐντὸς προθεσμίας τριῶν ἡμερῶν ἀπὸ τῆς κατασχέσεως νὰ κοι-
νοποιήσῃ εἰς τὸν κύριον τοῦ πλοίου ἀντίγραφον τῆς περὶ αὐ-

τῆς ἐκθέσεως καὶ κλήσιν πρὸς ἐμφάνισιν ἐνώπιον τοῦ πρῶ-
τοδικείου τῆς περιφέρειας ἐν ἣ ἐγένετο ἡ κατάσχεσις, ὅπως
τοῦτο διατάξῃ τὴν ἐκποίησην τοῦ κατασχεθέντος.

Ἐὰν ὁ κύριος τοῦ πλοίου δὲν κατοικῇ εἰς τὴν περιφέρειαν
τοῦ ἀνωτέρω πρωτοδικείου, τὸ ἀντίγραφον τῆς κατασχε-
τηρίου ἐκθέσεως καὶ ἡ κλήσις θέλουσι κοινοποιεῖσθαι αὐτῶ
διὰ τοῦ πλοιάρχου τοῦ κατασχεθέντος πλοίου, ἢ, τοῦτου
ἀπόντος, διὰ τοῦ ἀντιπροσωπεύοντος τὸν κύριον ἢ τὸν πλοί-
αρχον, ἢ δὲ προθεσμία τῶν τριῶν ἡμερῶν παρατείνεται κατὰ
μίαν ἡμέραν ἀνὰ πέντε μυριάμετρα, λόγῳ ἀποστάσεως μέχρι
τῆς κατοικίας τοῦ κυρίου τοῦ πλοίου, χωρὶς ὁλόκληρος ἡ
προθεσμία νὰ δύνηται νὰ ὑπερβῇ τὸν μῆνα.

Ἐὰν ὁ κύριος τοῦ πλοίου ἦνε ἀλλοδαπός, κατοικῶν ἐκτὸς
τῆς Ἑλλάδος, καὶ δὲν ἔχῃ ἀντιπρόσωπον ἐν τῇ ἡμεδαπῇ,
τὸ ἀντίγραφον τῆς κατασχετηρίου ἐκθέσεως καὶ αἱ κλήσεις
κοινοποιοῦνται αὐτῶ κατὰ τὸ ἄρθρον 145 τῆς πολιτικῆς
δικονομίας.

Ἡ ἐκθεσις κατασχέσεως κοινοποιεῖται καὶ πρὸς τὸν ὑπο-
θηκοφύλακα, εἰς τὴν περιφέρειαν τοῦ ὁποίου τὸ πλοῖον ναυ-
πηγεῖται ἢ εἶνε νηολογημένον ἐντὸς τῆς ἐν τῇ πρώτῃ παρα-
γράφῳ τοῦ παρόντος ἄρθρου ὀριζομένης προθεσμίας, αὐξά-
νομένης κατὰ μίαν ἡμέραν ἀνὰ πέντε μυριάμετρα ἀποστά-
σεως ἀπὸ τῆς ἑδρας τοῦ δικαστηρίου, ὅπερ θέλει κρίνει τὴν
κατάσχεσιν καὶ τὰς συνεπιείας αὐτῆς. Ὁ ὑποθηκοφύλαξ
ἐγγράφει εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν ὑποθηκῶν περιλήψιν
τῆς κοινοποιηθείσης αὐτῶ κατασχέσεως. Ἐντὸς δὲ πέντε
ἡμερῶν ἀπὸ τῆς πρὸς αὐτὸν κοινοποιήσεως τῆς περὶ κατα-
σχέσεως ἐκθέσεως ἐκδίδωσι πρὸς τὸν κατασχόντα πιστοποιη-
τικόν, βεβαιοῦν τὰς ἐπὶ τοῦ πλοίου ὑφισταμένας ὑποθήκας.

*Ἄρθρον 20.

Ἐντὸς προθεσμίας δέκα ἡμερῶν ἀπὸ τῆς εἰς τὸν ὑποθη-
κοφύλακα κοινοποιήσεως τῆς κατασχέσεως (παρατεινομένης
τῆς προθεσμίας λόγῳ ἀποστάσεως κατὰ τὸ προηγουμένον
ἄρθρον) ἡ ἐκθεσις τῆς κατασχέσεως κοινοποιεῖται εἰς τοὺς
ἐγγεγραμμένους δανειστάς μετὰ κλήσεως πρὸς ἐμφάνισιν
ἐνώπιον τοῦ πρωτοδικείου.

Ἡ προθεσμία τῆς ἐμφανίσεως ὑπολογίζεται κατὰ λόγον
μῆος ἡμέρας ἀνὰ πέντε μυριάμετρα ἀποστάσεως μετὰ τοῦ
τόπου εἰς ὃν εἶνε νηολογημένον τὸ πλοῖον καὶ τῆς ἑδρας τοῦ
δικαστηρίου ἐν τῇ περιφερείᾳ τοῦ ὁποίου ἐνηργήθη ἡ κατά-
σχεσις, χωρὶς ἐν τούτοις νὰ δύνηται ἐν μηδεμίᾳ περιπτώσει
ἡ προθεσμία αὕτη νὰ ὑπερβῇ τὴν ὑπὸ τοῦ ἄρθρου 19 § 2 καὶ
3 ὀριζομένην προθεσμίαν.

Ἡ ὑπόθεσις εἰσάγεται εἰς τὸ πρωτοδικεῖον διὰ τοῦ δελ-
τίου τῶν προτετιμημένων ἄνευ πράξεως τοῦ προέδρου
καὶ πρὸ πάσης ἄλλης.

Τὸ δικαστήριον ὀρίζει διὰ τῆς ἀποφάσεώς του : 1) τὸν
εἰσηγητὴν ἐνώπιον τοῦ ὁποίου θέλει γίνει ὁ πλειστηριασμός·
2) τὴν πρώτην προσφορὰν τοῦ κατασχόντος καὶ τοὺς ὄρους
τῆς πωλήσεως, καὶ 3) τὴν πῶλιν ἐν ἣ γενήσεται ὁ πλειστη-
ριασμός, ἥτις δύναται νὰ ἦνε καὶ ἄλλη παρὰ τὴν ἐν ἣ
κατεσχέθη τὸ πλοῖον.

*Ἄρθρον 21.

Τὸ πρόγραμμα τοῦ πλειστηριαμοῦ, ἐκδιδόμενον ὑπὸ
τοῦ διορισθέντος παρὰ τοῦ δικαστηρίου εἰσηγητοῦ, πρέπει
νὰ περιέχῃ

1. Τὸ ὄνομα, τὸ ἐπώνυμον, τὸ ἐπάγγελμα, ἐὰν ἔχῃ τοι-
οῦτο, καὶ τὴν κατοικίαν τοῦ ἐπισπεύδοντος ὡς καὶ τῶν
ὑπὸ τούτου διορισθέντων ἀντικλήτων εἰς τε τὴν ἑδραν
τοῦ πρωτοδικείου καὶ εἰς τὸν τόπον, ὅπου γίνεται ὁ πλει-
στηριασμός. Ἐπίσης τὸ δικαίωγραφον δυνάμει τοῦ ὁποίου
ἐγένετο ἡ κατάσχεσις, τὸν ἀριθμὸν καὶ τὴν χρονολογίαν

της απόφασης, ήτις διάταξε τὸν πλειστηριασμόν τὸ ὄφειλον εἰς τὸν ἐπισπεύδοντα ποσόν. Τὸ ὄνομα, τὸ ἐπώνυμον, τὴν κατοικίαν καὶ τὸ ἐπάγγελμα, ἂν ἔχη, τοῦ κυρίου τοῦ κατασχθέντος πλοίου.

2. Τὸ ὄνομα τοῦ πλοίου, καὶ ἂν ἦνε ἐρωπλισμένον, ἢ ἐροπλίζηται, τὸ ὄνομα καὶ ἐπώνυμον τοῦ πλοιάρχου.

3. Τὸ εἶδος τῆς κινούσης τὸ πλοῖον δυνάμεως, ἂν ἦνε ἰστιοφόρον ἢ ἀτμοκίνητον καὶ ἂν κινήται δι' ἕλικος ἢ διὰ τροχῶν, τὴν ἡλικίαν αὐτοῦ, ἂν τὸ σκάφος ἦνε σιδηρῶν ἢ ξύλινον, τὴν χωρητικότητά αὐτοῦ κατὰ τόνους, καὶ ἂν ἦνε ἀτμοκίνητον, τὴν διττὴν αὐτοῦ χωρητικότητα, τὴν τε καθαρὰν καὶ τὴν ὀλικήν, καθὼς καὶ τὴν ὀνομαστικὴν εἰς ἵππους δυνάμιν τὴν μηχανῆς αὐτοῦ.

4. Τὸν τόπον, ὅπου τὸ πλοῖον εὔρηται.

5. Τὴν πρώτῃν προσφορὰν καὶ τοὺς ἄλλους τῆς πωλήσεως ὄρους, καὶ

6. Τὴν ἡμέραν καὶ τὴν ὥραν τοῦ πλειστηριασμοῦ, καὶ ἓνα τῶν ἀημοσιωτέρων τόπων διὰ τὴν ἐνεργεῖαν αὐτοῦ.

*Ἄρθρον 22.

Τὸ πρόγραμμα τοῦτο τοιχοκολλᾶται εἰς τὸν μέγανιστὸν ἢ εἰς τὸ καταρνεύστερον μέρος τοῦ κατασχθέντος πλοίου, εἰς τὴν κυρίαν θύραν τοῦ πρωτοδικείου, ἐν τῇ περιφερείᾳ τοῦ ὁποίου γενήσεται ὁ πλειστηριασμός, εἰς τὸν δημοσιώτερον τόπον τῆς πόλεως τοῦ πλειστηριασμοῦ, εἰς τὴν παραλίαν τοῦ λιμένος, ὅπου τὸ πλοῖον εἶνε προσωρισμένον, καὶ εἰς τὴν τοῦ τόπου, εἰς ὃν ὁ πλειστηριασμός γενήσεται, ἔαν ὑπάρχῃ τοιαύτη, προσέτι δὲ καὶ εἰς τὸ χρηματιστήριον τοῦ τελευταίου τούτου τόπου, ἂν ἔχη τοιοῦτο, δημοσιεύεται δὲ διὰ μιᾶς ἐφημερίδος τοῦ τόπου εἰς ὃν γενήσεται ὁ πλειστηριασμός, ἢ, ἂν ἐκεῖ δὲν ἐκδίδηται τοιαύτη, τῆς πρωτεύουσας τοῦ νομοῦ, ἐπιφυλαττομένου εἰς τὸ δικαστήριον τοῦ δικαιώματος νὰ διατάξῃ διὰ τῆς ἀποφάσεώς του τὴν εἰς πλείονας ἐφημερίδας δημοσιεύειν κατὰ τὰς περιστάσεις.

*Ἄρθρον 23.

Ὁ πλειστηριασμός ἐνεργεῖται καθ' ἡμέραν Κυριακὴν δέκα τουλάχιστον ἡμέρας μετὰ τὴν τελευταίαν δημοσίευσιν κατὰ τὸ προηγούμενον ἄρθρον, καὶ ἂν οὐ γίνωσι τρεῖς διὰ κήρυκος κηρύξεις κατὰ τὸν ἀπὸ τῆς ἐκδόσεως τοῦ προγράμματος μέχρι τοῦ πλειστηριασμοῦ χρόνον κατὰ τρεῖς διαφόρους ἡμέρας ἐν τῷ τόπῳ τοῦ πλειστηριασμοῦ. Ἡ κατακρούσις γίνεται διὰ σκηπανίου ἢ κώδωνος καὶ τρία λεπτὰ μετὰ τὴν τελευταίαν προσφορὰν. Περὶ δὲ τῆς κατακρούσεως συντάσσεται ἐκθεσις.

*Ἄρθρον 24.

Ὁ τελευταῖος ὑπερθεματιστὴς ὑποχρεοῦται νὰ καταθέσῃ τὸ τίμημα παρὰ τῷ εἰσηγητῇ ἐντὸς εἴκοσι τεσσάρων ὥρων ἀπὸ τῆς κατακρούσεως, ἄλλως ἐνεργεῖται ἀναπλειστηριασμός εἰς βάρος αὐτοῦ.

Ὁ εἰσηγητὴς ὀρίζει ἐντὸς ὀκτῶ ἡμερῶν ἀπὸ τοῦ πλειστηριασμοῦ ἡμέραν καὶ ὥραν, καθ' ἃς θὰ συνέλθωσιν ἐνώπιον αὐτοῦ οἱ δανεισταὶ καὶ ὁ ὀφειλέτης ἐν τῷ καταστήματι τοῦ πρωτοδικείου. Ἡ πρόσκλησις γίνεται δι' εἰδοποιήσεως τοῦ εἰσηγητοῦ, κοινοποιουμένης εἰς τοὺς ἐνυποθήκους δανειστάς ἢ τοὺς κατὰ τὸ ἄρθρον 6 § 2 ἀντικλήτους αὐτῶν, τοιχοκολλουμένης ἐπιμελείᾳ αὐτοῦ εἰς τὴν θύραν τοῦ πρωτοδικείου, εἰς τὴν περιφέρειαν τοῦ ὁποίου ἐγένετο ὁ πλειστηριασμός, καὶ δημοσιευομένης εἰς μίαν ἐφημερίδα τοῦ τόπου, ὅπου ἔδρευε τὸ πρωτοδικεῖον, ἢ, ἂν ἐκεῖ δὲν ἐκδίδηται τοιαύτη, εἰς μίαν τῆς πρωτεύουσας τοῦ νομοῦ.

Ἡμέρα συνελθέσεως ὀρίζεται ἐντὸς προθεσμίας εἰκοσαήμερου ἀπὸ τοῦ πλειστηριασμοῦ, μὴ παρατεινομένης λόγῳ ἀποστάσεως.

*Ἄρθρον 25.

Ἐὰν οἱ δανεισταὶ, οἱ ἐγγεγραμμένοι εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν ὑποθηκῶν καὶ οἱ ἀναγγειλαντες ἑαυτοὺς, δὲν συμφωνῶσι περὶ τῆς διανεμῆς τοῦ πλειστηριασματος, συντάσσειται τὴν ἰδίαν ἡμέραν ἐκθεσις περὶ τῶν ἀπαιτήσεων αὐτῶν καὶ τῶν ἀμοιβαίων ἀντιρρήσεων.

Ἐντὸς ὀκτῶ ἡμερῶν ἀπὸ τῆς ἐκθέσεως ταύτης ἕκαστος δανειστὴς ὀφείλει νὰ καταθέσῃ παρὰ τῷ γραμματεῖ τοῦ πρωτοδικείου αἴτησιν περὶ κατατάξεως, περιέχουσαν καὶ διορισμὸν ἀντικλήτου, ἐν ᾗ συνάπτονται εἰ πρὸς ὑποστήριξιν τῆς ἀπαιτήσεώς του τίτλοι.

Αἰτήσῃ τοῦ ἐπιμελεστέρου οἱ δανεισταὶ καλοῦνται διὰ κλήσεως, ἐπιδομένης εἰς τὸν διοριζόμενον ἀντικλήτον, ἐνώπιον τοῦ πρωτοδικείου, ὅπερ ἀποφασίζει ὡς πρὸς ὄλους τοὺς δανειστάς καὶ ὡς πρὸς τοὺς προνομιοῦχους, καὶ διατάσσει τὴν κατάταξιν αὐτῶν, ἀποφαινόμενον καὶ περὶ τῶν μέχρι τότε ἐξόδων καὶ περὶ τῶν τυχόν προταθεισῶν κατὰ τοῦ κύρους τῆς κατασχέσεως ἢ τοῦ πλειστηριασμοῦ ἐστάσεων.

Ἡ ὑπόθεσις συζητεῖται ἐνώπιον τοῦ πρωτοδικείου ὀκτῶ ἡμέρας μετὰ τὴν κατὰ τὸ προηγούμενον ἐδάφιον ἐπίδοσιν τῆς κλήσεως, εἰσαγομένη διὰ τοῦ δελτίου τῶν αἰτήσεων.

*Ἄρθρον 26.

Ἡ ἀπόφασις κοινοποιεῖται ἐντὸς τριάκοντα ἡμερῶν ἀπὸ τῆς ἐκδόσεώς της εἰς τοὺς ζητήσαντας τὴν κατάταξιν αὐτῶν δανειστάς ἢ τοὺς ἀντικλήτους αὐτῶν.

Κατὰ τῆς ἀποφάσεως δὲν συγχωρεῖται ἀνακοπή. Ἐφεσις κατ' αὐτῆς συγχωρεῖται ἐντὸς δέκα ἡμερῶν ἀπὸ τῆς ἐπίδοσεως, προστιθεμένης μιᾶς ἡμέρας ἀνὰ πέντε μυριάμετρα, λόγῳ ἀποστάσεως μεταξύ τῆς ἑδρας τοῦ δικάσαντος πρωτοδικείου καὶ τῆς κατοικίας τῶν διαδίκων ἢ τῶν ἀντικλήτων αὐτῶν.

Ἡ ὄλη ὅμως προθεσμία δὲν δύναται νὰ ὑπερβῇ τὰς τεσσαράκοντα ἡμέρας.

Ἡ ἔφεσις πρέπει νὰ περιέχῃ, πρὸς τοὺς κατὰ τὴν πολιτικὴν δικονομίαν ἀπαιτούμενους καὶ ἐπὶ ποινῇ ἀπαραδέκτου, τοὺς κατὰ τῆς ἐκκαλουμένης ἀποφάσεως λόγους.

Ἡ ἔφεσις δικάζεται ἐνώπιον τοῦ τμήματος τοῦ δικάζοντος τὰς συνοπτικὰς διαφορὰς, εἰσαγομένη διὰ τοῦ δελτίου τῶν αἰτήσεων. Τὰ ἔξοδα τῆς κατ' ἔφεσιν δίκης δὲν βαρύνουσι τὸ ἐκπλειστηρίασμα.

*Ἄρθρον 27.

Ἐντὸς ὀκτῶ ἡμερῶν ἀπὸ τῆς λήξεως τῆς πρὸς ἔφεσιν προθεσμίας, ἢ, ἔαν ἐγένετο ἔφεσις, ἐντὸς ὀκτῶ ἡμερῶν ἀπὸ τῆς εἰς αὐτὸν κοινοποιήσεως τῆς ἀποφάσεως τοῦ ἐφετείου, ὁ εἰσηγητὴς συντάσσει πίνακα κατατάξεως ἐπὶ τῇ θάσει τῆς κατὰ τὸ ἄρθρον 25 συνταχθείσης ἐκθέσεως καὶ τῶν ἐπ' αὐτῆς ἐκδοθεισῶν ἀποφάσεων. Εἰς τὸν πίνακα τοῦτον σημειοῖ ἕκαστον κατατασσόμενον δανειστὴν καὶ τὰ ποσὰ εἰς ἃ δικαιούται λόγῳ κεφαλαίου, τόκων καὶ ἐξόδων, καὶ διατάσσει τὴν πληρωμὴν τῶν κατασχθέντων δανειστῶν μέχρις ἐξαντλήσεως τοῦ ἐκπλειστηριασματος καὶ τὴν ὑπὸ τοῦ ἀρμοδίου ὑποθηκοφύλακος ἐξάλειψιν τῶν ἐπὶ τοῦ πλειστηριασθέντος πλοίου ἐγγεγραμμένων ὑποθηκῶν. Ἡ ἐξάλειψις αὕτη ἐνεργεῖται ἐπιμελείᾳ παντὸς ἐνδιαφερομένου.

*Ἄρθρον 28.

Περὶ ἀναιρέσεως αἰτήσεως κατὰ τῆς ὑπὸ τοῦ ἐφετείου ἐκδοθείσης συμφώνως πρὸς τὸ ἄρθρον 26 ἀποφάσεως ἐπιτρέπεται, κατὰ τὰς ὀριζόμενας ἐν τῇ πολιτικῇ δικονομίᾳ περιπτώσεις, ἐντὸς προθεσμίας δέκα ἡμερῶν ἀπὸ τῆς ἐπίδοσεως αὐτῆς, παρατεινομένης τῆς προθεσμίας λόγῳ ἀποστάσεως κατὰ μίαν ἡμέραν ἀνὰ πέντε μυριάμετρα μεταξύ τῆς ἑδρας τοῦ ἐκδόντος τὴν προσβαλλομένην ἀπόφασιν ἐφετείου καὶ

της κατοικίας των διαδίκων ή των αντικλήτων αυτών. Η ὅλη ἄνω προθεσμία δὲν δύναται νὰ ὑπερβῇ τὰς τεσσαράκοντα ἡμέρας.

Ἡ περὶ ἀναιρέσεως αἰτησις δικάζεται δεκαπέντε ἡμέρας μετὰ τὴν ἐπίδοσιν αὐτῆς πρὸ πάσης ἄλλης εἰσαγομένη διὰ τοῦ δελτίου τῶν προτετιμημένων καὶ ἄνευ πράξεως τοῦ προέδρου τοῦ Ἀρείου Πάγου.

*Ἄρθρον 29.

Ἡ πρὸς ἀλλοδαποὺς ἔκουσία πώλησις πλοίου, βεβαρημένου δι' ὑποθήκης, ἐπιτρέπεται μόνον, ἐὰν τὸ συμβόλαιον τῆς πώλησεως συντάσσεται ἐνώπιον μὲν τοῦ Ἑλληνος προξένου, ἐὰν γίνηται ἐν τῇ ἀλλοδαπῇ, ἐνώπιον δὲ συμβολαιογράφου, ἐὰν γίνηται ἐντὸς τοῦ κράτους, καὶ ἐὰν συνάπτηται εἰς τὸ συμβόλαιον ἄδεια πρὸς πώλησιν διὰ δημοσίου ἐγγράφου δεδομένη πρὸς τὸν κύριον τοῦ πλοίου παρ' ὅλων τῶν ἐχόντων ἐγγεγραμμένην ὑποθήκην εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν ὑποθηκῶν.

Ἐκουσία πώλησις πλοίου, γενομένη παρὰ τὴν ἀνωτέρω διάταξιν, εἶνε ἄκυρος· ἐὰν δὲ ἐγένετο πρὸς καταδολίευσιν ἰδῶν δανειστῶν, τιμωρεῖται μὲ φυλάκισιν τοῦλάχιστον τριῶν μῶνῶν καὶ μὲ χρηματικὴν ποινὴν δραχμῶν 500—2000

Πρόξενος ἢ συμβολαιογράφος, ὅστις κατὰ παράβασιν τῆς παρουσίας διατάξεως ἤθελε συντάξει πωλητήριον πλοίου πρὸς ἀλλοδαπὸν ἄνευ ἀδείας τῶν ἐνυποθηκῶν δανειστῶν, ὑπόκειται εἰς χρηματικὴν ποινὴν δραχμῶν 100—500.

*Ἄρθρον 30.

Τὸ ἄρθρον 191 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου συμπληροῦται, προστιθεμένης ἐν τέλει αὐτοῦ τῆς ἐπομένης διατάξεως.

«Οἱ ἐνυποθηκοὶ ἐπὶ τοῦ πλοίου δανεισταὶ κατατάσσονται κατὰ τὴν σειρὰν τῆς ἐγγραφῆς αὐτῶν εἰς τὸ βιβλίον τῶν ὑποθηκῶν μετὰ τοὺς κεκτημένους κατὰ τὰ ἀνωτέρω προνόμιον δανειστάς».

*Ἄρθρον 31.

Τὸ ἄρθρον 233 τοῦ ἐμπορικοῦ κώδικος ἀντικαθίσταται διὰ τοῦ ἐξῆς:

«Ἐὰν τὸ πλοῖον ἔγῃ ναυλωθῇ τῇ συγκαταθέσει τῶν ἰδιοκτητῶν, καὶ τινες ἐξ αὐτῶν ἀρνῶνται νὰ καταβάλωσι τὸ ἀναλογοῦν αὐτοῖς τῶν ἐξόδων διὰ τὸν ἐκπλοῦν τοῦ πλοίου, ὁ πλοίαρχος δύναται ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει καὶ εἰκοσιτέσσαρας ὥρας, ἀπ' οὗ καλεῖται ἐγγράφως τοὺς ἀρνούμενους, νὰ δανεισθῇ διὰ λογαριασμῶν τῶν ἐπὶ ὑποθήκῃ τοῦ μεριδίου τῶν δι' ἀδείας τοῦ πρωτοδικείου, εἰς τὴν περιφέρειαν τοῦ ὁποῖο τοῦ πλοῖου εὐρίσκεται.

Ἐὰν τὸ μερίδιον τοῦτο εἶνε ἤδη ὑποθηκωμένον, τὸ δικαστήριον δύναται νὰ διατάξῃ τὴν κατάσχεσιν καὶ τὴν πώλησιν αὐτοῦ, γινομένην κατὰ τοὺς ὁρισμοὺς τοῦ νόμου τούτου.»

*Ἄρθρον 32.

Τὸ ἑνεκα τῶν περιπτώσεων τοῦ ἐδαφίου ζ' τοῦ ἄρθρου 191 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου δοθὲν δάνειον ἀπόλλυσι τὸ προνόμιον αὐτοῦ, ἂν τὸ πλοῖον φθάσῃ εἰς τὸν πρὸς ὄν ὄρον καὶ ἐπιχειρήσῃ νέον πλοῦν πρὸ τῆς ἐξοφλήσεως αὐτοῦ. Ἄλλ' ἐὰν ἢ δὲν φθάσῃ εἰς τὸν πρὸς ὄν ὄρον ἢ δὲν ὠρίσθη τοιοῦτος, διατηρεῖ τὸ προνόμιον αὐτοῦ ἐξ μὲν μῆνας ἀπὸ τῆς ἡμέρας τοῦ ἀπόπλου ἐκ τοῦ λιμένος, ἐνθα τὸ δάνειον συγμολογήθη, ἐὰν τὸ πλοῖον ταξειδεύῃ κατὰ τὴν Μεσόγειον, τὸν Εὐξείνιον Πόντον, τὴν Μαιώτιδα λίμνην καὶ τὸν Δούναβιν, ἐννεὰ δὲ μῆνας ἐὰν ταξειδεύῃ ἀλλαχοῦ.

Δάνεια δι' ἀνάγκας τοῦ πλοίου ἐκ τῶν ἐν τῷ ἄρθρῳ 191 ἐδαφίου ζ' προβλεπομένων συνομολογηθέντα συντρέχουσι, ἐὰν ἐγένοντο πρὸς πλήρωσιν τῆς αὐτῆς ἀνάγκης, ἐὰν δὲ

συνομολογηθῶσιν ἑνεκα ἀναγκῶν διαδοχικῶς βεβαιωθεισῶν, τότε τὰ νεώτερα προτιμῶνται τῶν προγενεστέρων.

Διὰ πάντα τὰ δάνεια τὰ κατὰ τὸν διάπλου δι' ἀνάγκας τοῦ πλοίου συνομολογηθέντα ἀπαιτεῖται ἢ κατὰ τὸ ἄρθρον 234 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου ἄδεια τῆς ἀρχῆς, στηριζομένη οὐ μόνον εἰς ἐγγράφον ἐκθεσιν τῶν ἐπισημοτέρων τοῦ πληρώματος περὶ τῆς ἀνάγκης τοῦ δανείου, ἀλλὰ καὶ εἰς γνωμοδότησιν πραγματογνωμόνων, διοριζομένων ὑπὸ τῆς ἀρχῆς καὶ βεβαιούντων 1) τὴν ἀνάγκην τοῦ δανείου 2) τὸ ἀπαιτούμενον ποσὸν αὐτοῦ καὶ 3) ἐὰν πρόκειται περὶ ἐπισκευῆς τοῦ πλοίου, ὅτι ἢ πρὸς τοῦτο δαπάνη δὲν εἶνε ἀνωτέρα ἢ ἴση πρὸς τὴν προκύψουσαν μετὰ τὴν ἐπισκευὴν τοῦ πλοίου ἀξίαν αὐτοῦ.

Ἡ ἄδεια τῆς ἀρχῆς σημειοῦται ὑπ' αὐτῆς ἐν περιλήψει ἐπὶ τοῦ ἐγγράφου τῆς ἐθνικότητος τοῦ πλοίου, ὡς καὶ τὸ ποσὸν τοῦ συνομολογηθέντος δανείου, τοῦ τόκου αὐτοῦ ὡς καὶ τὸ ὄνομα τεπέωνμον τοῦ δανειστοῦ καὶ ἡ κατοικία αὐτοῦ.

*Ἄρθρον 33.

Ὁ ὁρισμὸς τοῦ τόκου τῶν ἐπὶ ὑποθήκῃ δανείων ἀρίεται εἰς τὴν συμφωνίαν τῶν συμβαλλομένων, ἀλλ' ὁ νόμιμος ὑπερμερίας τόκος ὀρίζεται εἰς 9 0/0.

*Ἄρθρον 34.

Βασιλικὸν διάταγμα θέλει κανονίσει τὰ περὶ τῆς ἐνάρξεως τῆς ἰσχύος καὶ τὰ περὶ τῆς ἐκτελέσεως τοῦ παρόντος νόμου, ὡς καὶ τὰ εἰσπρακτέα δικαιώματα διὰ τὴν καταχώρισιν τῶν ἐγγραφῶν, μεταβιβάσεων, ἐξαλείψεων εἰς τὰ βιβλία τῶν ὑποθηκῶν, ἀδειῶν τῆς ἀρχῆς καὶ σημειώσεων ἐπὶ τοῦ ἐγγράφου τῆς ἐθνικότητος, ἀλλὰ τὰ δικαιώματα ταῦτα δὲν δύναται νὰ ὑπερβῶσι τὴν δραχμὴν δι' ἑκάστην πρᾶξιν.

*Ἄρθρον 35.

Τὸ ἄρθρον 312 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου, τὸ καταργηθὲν διὰ τοῦ νόμου ΡΠΔ' τῆς 13 Νοεμβρίου 1851, ἀντικαθίσταται διὰ τοῦ ἐξῆς:

«Τὰ ἐπὶ πλοίων ναυτοδάνεια ὑπάγονται εἰς τὰς διατάξεις τοῦ περὶ ὑποθήκης πλοίων νόμου, καθόσον ἀφορᾷ τὴν ἐγγραφήν καὶ τὴν κατάταξιν αὐτῶν καὶ τὰ ἐκ τούτων δίκαια, τηρουμένων τῶν περὶ παραγραφῆς διατάξεων τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου.

Οἱ ἐπὶ ἄλλων ἢ τὰ πλοῖα ἀντικειμένων ναυτικῶς ἐν Ἑλλάδι δανειζόντες ὀφείλουσι νὰ ζητήσωσι τὴν εἰς τὸ γραφεῖον τοῦ πρωτοδικείου τοῦ τόπου, ἐνθα τὸ πλοῖον εὐρίσκεται κατὰ τὴν συνομολογήσιν τοῦ δανείου, καταχώρισιν τοῦ συμβολαίου ἐντὸς δέκα ἡμερῶν ἀπὸ τῆς χρονολογίας αὐτοῦ, ἄλλως ἀποβάλλουσι τὰ προνόμια αὐτῶν.»

*Ἄρθρον 36.

Τὸ ἐδάφιον θ' τοῦ ἄρθρου 191, τὸ ἐδάφιον ζ' τοῦ ἄρθρου 192 καὶ τὰ ἄρθρα 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207 καὶ 323 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου καταργοῦνται, ὡς καὶ ὁ ἀπὸ 15 Νοεμβρίου 1851 νόμος περὶ βιβλίων ναυτοδανείων, τηρουμένων ἀκεραίων τῶν δυναμει αὐτοῦ κεκτημένων δικαιωμάτων. Ἐπίσης καταργεῖται πᾶσα διάταξις ἀντικειμένη εἰς τὸν παρόντα νόμον.

Προσωρινὰ διατάξεις.

*Ἄρθρον 37.

Ἀπὸ τῆς δημοσιεύσεως τοῦ παρόντος νόμου καὶ μέχρι τῆς ἐκδόσεως τοῦ κατὰ τὸ ἄρθρον 34 Β. διατάγματος δύναται νὰ συστηθῇ ὑποθήκη ἐπὶ ἀτμοπλοίων ἀνηκόντων εἰς ἀνώνυμους ἀτμοπλοϊκὰς ἐλληνικὰς ἐταιρίας διὰ δημοσίου ἐγγράφου, συμφώνως ταῖς διατάξεσι τοῦ ἄρθρου θ' τοῦ παρόντος νόμου, κατατιθεμένου ἐν ἀντιπεφωνημένῳ ἀντιγράφῳ παρὰ τῷ ὑποθηκοφύλακι τοῦ τόπου, εἰς ὃν εἶνε

τῆς κατοικίας τῶν διαδίκων ἢ τῶν ἀντικλήτων αὐτῶν. Ἡ ὅλη ὁμως προθεσμία δὲν δύναται νὰ ὑπερβῆ τὰς τεσσαράκοντα ἡμέρας.

Ἡ περὶ ἀναίρεσεως αἰτήσις δικάζεται δεκαπέντε ἡμέρας μετὰ τὴν ἐπίδοσιν αὐτῆς πρὸ πάσης ἄλλης εἰσαγομένη διατῶν δελτίου τῶν προτετιμημένων καὶ ἄνευ πράξεως τοῦ προέδρου τοῦ Ἀρείου Πάγου.

Ἄρθρον 29.

Ἡ πρὸς ἀλλοδαποὺς ἰκουσία πώλησις πλοίου, βεβαρημένου δι' ὑποθήκης, ἐπιτρέπεται μόνον, ἐὰν τὸ συμβόλαιον τῆς πώλησεως συντάσσεται ἐνώπιον μὲν τοῦ Ἑλληνος προξένου, ἐὰν γίνηται ἐν τῇ ἀλλοδαπῇ, ἐνώπιον δὲ συμβολαιογράφου, ἐὰν γίνηται ἐντὸς τοῦ κράτους, καὶ ἐὰν συνάπτηται εἰς τὸ συμβόλαιον ἄδεια πρὸς πώλησιν διὰ δημοσίου ἐγγράφου δεδομένη πρὸς τὸν κύριον τοῦ πλοίου παρ' ὧν τῶν ἐχόντων ἐγγεγραμμένην ὑποθήκην εἰς τὸ βιβλίον τῶν ναυτικῶν ὑποθηκῶν.

Ἐκουσία πώλησις πλοίου, γενομένη παρὰ τὴν ἀνωτέρω διάταξιν, εἶνε ἄκυρος· ἐὰν δὲ ἐγένετο πρὸς καταδολίευσιν ἰδῶν δανειστῶν, τιμωρεῖται μὲ φυλάκισιν τοῦλάχιστον τριῶν μηνῶν καὶ μὲ χρηματικὴν ποινὴν δραχμῶν 500—2000

Πρόξενος ἢ συμβολαιογράφος, ὅστις κατὰ παράβασιν τῆς παρουσίας διατάξεως ἤθελε συντάξει πωλητήριον πλοίου πρὸς ἀλλοδαπὸν ἄνευ ἀδείας τῶν ἐνυποθηκῶν δανειστῶν, ὑπόκειται εἰς χρηματικὴν ποινὴν δραχμῶν 100—500.

Ἄρθρον 30.

Τὸ ἄρθρον 191 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου συμπληροῦται, προστιθεμένης ἐν τέλει αὐτοῦ τῆς ἐπομένης διατάξεως.

«Οἱ ἐνυποθηκοὶ ἐπὶ τοῦ πλοίου δανεισθῆναι κατατάσσονται κατὰ τὴν σειράν τῆς ἐγγραφῆς αὐτῶν εἰς τὸ βιβλίον τῶν ὑποθηκῶν μετὰ τοὺς κεκτημένους κατὰ τὰ ἀνωτέρω προνόμιον δανειστάς».

Ἄρθρον 31.

Τὸ ἄρθρον 233 τοῦ ἐμπορικοῦ κώδικος ἀντικαθίσταται διὰ τοῦ ἐξῆς·

«Ἐὰν τὸ πλοῖον ἔγῃ ναυλωθῆ τῇ συγκαταθέσει τῶν ἰδιοκτητῶν, καὶ τινες ἐξ αὐτῶν ἀρνῶνται νὰ καταβάλωσι τὸ ἀναλογοῦν αὐτοῖς τῶν ἐξόδων διὰ τὸν ἐκπλοῦν τοῦ πλοίου, ὁ πλοίαρχος δύναται ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει καὶ εἰκοσιτέσσαρας ὥρας, ἀφ' οὗ καλέσῃ ἐγγράφως τοὺς ἀρνούμενους, νὰ δανεισθῆ διὰ λογαριασμῶν τῶν ἐπὶ ὑποθήκῃ τοῦ μεριδίου τῶν δι' ἀδείας τοῦ πρωτοδικείου, εἰς τὴν περιφέρειαν τοῦ ὁποῦ τοῦ πλοῖου εὐρίσκειται.

Ἐὰν τὸ μερίδιον τοῦτο εἶνε ἤδη ὑποθηκωμένον, τὸ δικαστήριον δύναται νὰ διατάξῃ τὴν κατάσχεσιν καὶ τὴν πώλησιν αὐτοῦ, γινομένην κατὰ τοὺς ὁρισμοὺς τοῦ νόμου τούτου.»

Ἄρθρον 32.

Τὸ ἕνεκα τῶν περιπτώσεων τοῦ ἐδαφίου ζ' τοῦ ἄρθρου 191 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου δοθὲν δάνειον ἀπόλλυσι τὸ προνόμιον αὐτοῦ, ἂν τὸ πλοῖον ρηθῆ εἰς τὸν πρὸς ὄν ὄρον καὶ ἐπιχειρήσῃ νέον πλοῦν πρὸ τῆς ἐξοφλήσεως αὐτοῦ. Ἄλλ' ἐὰν ἢ δὲν ρηθῆ εἰς τὸν πρὸς ὄν ὄρον ἢ δὲν ὠρίσθη τοιοῦτος, διατηρεῖ τὸ προνόμιον αὐτοῦ ἐξ μὲν μῆνας ἀπὸ τῆς ἡμέρας τοῦ ἀπόπλου ἐκ τοῦ λιμένος, ἐνθα τὸ δάνειον συγμολογήθη, ἐὰν τὸ πλοῖον ταξειδεύῃ κατὰ τὴν Μεσόγειον, τὸν Εὐξείνιον Πόντον, τὴν Μαιώτιδα λίμνην καὶ τὸν Δούναβιν, ἐννέα δὲ μῆνας ἐὰν ταξειδεύῃ ἀλλοῦ.

Δάνεια δι' ἀνάγκας τοῦ πλοίου ἐκ τῶν ἐν τῷ ἄρθρῳ 191 ἐδαφίου ζ' προβλεπομένων συνομολογηθέντα συντρέχουσιν, ἐὰν ἐγένοντο πρὸς πλήρωσιν τῆς αὐτῆς ἀνάγκης, ἐὰν δὲ

συνομολογηθῶσιν ἕνεκα ἀναγκῶν διαδοχικῶς βεβαιωθεισῶν, τότε τὰ νεώτερα προτιμῶνται τῶν προγενεστέρων.

Διὰ πάντα τὰ δάνεια τὰ κατὰ τὸν διάπλου δι' ἀνάγκας τοῦ πλοίου συνομολογηθέντα ἀπαιτεῖται ἢ κατὰ τὸ ἄρθρον 234 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου ἄδεια τῆς ἀρχῆς, στηριζομένη οὐ μόνον εἰς ἐγγράφον ἐκθεσιν τῶν ἐπισημοτέρων τοῦ πληρώματος περὶ τῆς ἀνάγκης τοῦ δανείου, ἀλλὰ καὶ εἰς γνωμοδοτήσιν πραγματογνωμόνων, διοριζομένων ὑπὸ τῆς ἀρχῆς καὶ βεβαιούντων 1) τὴν ἀνάγκην τοῦ δανείου· 2) τὸ ἀπαιτούμενον ποσὸν αὐτοῦ καὶ 3) ἐὰν πρόκειται περὶ ἐπισκευῆς τοῦ πλοίου, ὅτι ἢ πρὸς τοῦτο δαπάνη δὲν εἶνε ἀνωτέρα ἢ ἴση πρὸς τὴν προκύψουσαν μετὰ τὴν ἐπισκευὴν τοῦ πλοίου ἀξίαν αὐτοῦ.

Ἡ ἄδεια τῆς ἀρχῆς σημειοῦται ὑπ' αὐτῆς ἐν περιλήψει ἐπὶ τοῦ ἐγγράφου τῆς ἐθνικότητος τοῦ πλοίου, ὡς καὶ τὸ ποσὸν τοῦ συνομολογηθέντος δανείου, τοῦ τόκου αὐτοῦ ὡς καὶ τὸ ὄνοματεπώνυμον τοῦ δανειστοῦ καὶ ἡ κατοικία αὐτοῦ.

Ἄρθρον 33.

Ὁ ὁρισμὸς τοῦ τόκου τῶν ἐπὶ ὑποθήκῃ δανείων ἀφίεται εἰς τὴν συμφωνίαν τῶν συμβαλλομένων, ἀλλ' ὁ νόμιμος ὑπερμερίας τόκος ὀρίζεται εἰς 9 0/0.

Ἄρθρον 34.

Βασιλικὸν διάταγμα θέλει κανονίσει τὰ περὶ τῆς ἐνάρξεως τῆς ἰσχύος καὶ τὰ περὶ τῆς ἐκτελέσεως τοῦ παρόντος νόμου, ὡς καὶ τὰ εἰσπρακτέα δικαιώματα διὰ τὴν καταχώρισιν τῶν ἐγγραφῶν, μεταβιβάσεων, ἐξαλείψεων εἰς τὰ βιβλία τῶν ὑποθηκῶν, ἀδειῶν τῆς ἀρχῆς καὶ σημειώσεων ἐπὶ τοῦ ἐγγράφου τῆς ἐθνικότητος, ἀλλὰ τὰ δικαιώματα ταῦτα δὲν δύνανται νὰ ὑπερβῶσι τὴν δραχμὴν δι' ἐκάστην πράξιν.

Ἄρθρον 35.

Τὸ ἄρθρον 312 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου, τὸ καταργηθὲν διὰ τοῦ νόμου ΠΠΔ' τῆς 13 Νοεμβρίου 1851, ἀντικαθίσταται διὰ τοῦ ἐξῆς.

«Τὰ ἐπὶ πλοίων ναυτοδάνεια ὑπάγονται εἰς τὰς διατάξεις τοῦ περὶ ὑποθήκης πλοίων νόμου, καθόσον ἀφορᾷ τὴν ἐγγραφὴν καὶ τὴν κατάταξιν αὐτῶν καὶ τὰ ἐκ τούτων δίκαια, τηρουμένων τῶν περὶ παραγραφῆς διατάξεων τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου.

Οἱ ἐπὶ ἄλλων ἢ τὰ πλοῖα ἀντικειμένων ναυτικῶς ἐν Ἑλλάδι δανειζόντες ὀφείλουσι νὰ ζητήσωσι τὴν εἰς τὸ γραφεῖον τοῦ πρωτοδικείου τοῦ τόπου, ἐνθα τὸ πλοῖον εὐρίσκειται κατὰ τὴν συνομολογήσιν τοῦ δανείου, καταχώρισιν τοῦ συμβολαίου ἐντὸς δέκα ἡμερῶν ἀπὸ τῆς χρονολογίας αὐτοῦ, ἄλλως ἀποβάλλουσι τὰ προνόμια αὐτῶν.»

Ἄρθρον 36.

Τὸ ἐδάφιον θ' τοῦ ἄρθρου 191, τὸ ἐδάφιον ζ' τοῦ ἄρθρου 192 καὶ τὰ ἄρθρα 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207 καὶ 323 τοῦ ἐμπορικοῦ νόμου καταργοῦνται, ὡς καὶ ὁ ἀπὸ 15 Νοεμβρίου 1851 νόμος περὶ βιβλίων ναυτοδανείων, τηρουμένων ἀκεραίων τῶν δυνάμει αὐτοῦ κεκτημένων δικαιωμάτων. Ἐπίσης καταργεῖται πᾶσα διάταξις ἀντικειμένη εἰς τὸν παρόντα νόμον.

Προσωρινὰ διατάξεις.

Ἄρθρον 37.

Ἀπὸ τῆς δημοσιεύσεως τοῦ παρόντος νόμου καὶ μέχρι τῆς ἐκδόσεως τοῦ κατὰ τὸ ἄρθρον 34 Β. διατάγματος δύναται νὰ συστηθῇ ὑποθήκη ἐπὶ ἀτμοπλοίων ἀνηκόντων εἰς ἀνωνύμους ἀτμοπλοικὰς ἐλληνικὰς ἐταιρίας διὰ δημοσίου ἐγγράφου, συμφώνως ταῖς διατάξεσι τοῦ ἄρθρου θ' τοῦ παρόντος νόμου, κατατιθεμένου ἐν ἀντιπερωπλημένῳ ἀντιγράφῳ παρὰ τῷ ὑποθηκοφύλακι τοῦ τόπου, εἰς ὃν εἶνε

νηολογημένον τὸ πλοῖον, μετὰ 2 περιλήψεων κατὰ τὸ ἄρθρον 12 τοῦ αὐτοῦ νόμου καὶ συντασσομένης περὶ τῆς καταθέσεως ταύτης ἐκθέσεως ἐν τῷ βιβλίῳ τῷ ὀριζομένῳ ὑπὸ τοῦ ἄρθρου 37 τοῦ ἀπὸ 21 Ἰουλίου 1836 Β. διατάγματος περὶ ἐκτελέσεως τοῦ περὶ ὑποθηκῶν νόμου.

*Ἄρθρον 38.

Ἀπὸ τῆς ἡμέρας τῆς καταθέσεως ταύτης χωροῦσιν ὑπὲρ τοῦ δανειστοῦ τὰ δικαιώματα περὶ ὧν τὰ ἄρθρα 13 καὶ ἐπόμενα τοῦ παρόντος νόμου.

*Ἄρθρον 39.

Αἱ κατὰ τὸ προηγουμένον ἄρθρον ἀποκτηθεῖσαι ἐγκύριος ὑποθήκαι ἐγγράφονται παρὰ τοῦ παρ' ᾧ ἡ κατάθεσις ὑποθηκορῦλακος εἰς τὰ ἐπὶ τούτῳ συνταχθησόμενα ὑποθήκης πλοίων βιβλία, εὐθύς ὡς οὗτος ἐροδιασθῆ διὰ τοιούτων καὶ πρὸ πάσης ἄλλης ἐγγραφῆς.

Ὁ παρὼν νόμος, ψηφισθεὶς ὑπὸ τῆς Βουλῆς καὶ παρ' ἡμῶν σήμερον κυρωθεὶς, δημοσιευθῆτω διὰ τῆς Ἐφημερίδος τῆς Κυβερνήσεως καὶ ἐκτελεσθῆτω ὡς νόμος τοῦ Κράτους.

Ἐν Ἀθῆναις τῇ 12 Ἰουλίου 1890

ΓΕΩΡΓΙΟΣ

Ὁ ἐπὶ τῶν Ἐσωτερικῶν

Υπουργὸς

Γ. Ν. ΘΕΟΤΟΚΗΣ

Ἐθεωρήθη καὶ ἐτέθη ἡ μεγάλη τοῦ Κράτους σφραγίς.

Ἐν Ἀθῆναις τῇ 23 Ἰουλίου 1890.

Ὁ ἐπὶ τῆς Δικαιοσύνης Ὑπουργὸς

Δ. Σ. ΒΟΥΛΙΑΠΩΤΗΣ

ΤΜΗΜΑ ΔΕΥΤΕΡΟΝ
ΝΟΜΟΤΕΛΕΣΤΙΚΟΝ

Περὶ ἀδείας συνομολογήσεως ἰδιαιτέρας συμφωνίας πρὸς κατασκευὴν τῶν ἐπιχωμάτων τῆς διακλαδώσεως τῆς σιδηροδρομικῆς γραμμῆς Νησίου. (2)

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α΄

ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Ἐχοντες ὑπ' ὄψει ἀρ' ἐνὸς μὲν τὸν ΑΧΛΔ' νόμον περὶ κατασκευῆς σιδηροδρομικῆς γραμμῆς ἀπὸ Μύλων-Ναυπλίας εἰς Καλάμας καὶ τὴν ἐγκριθῆσαν ὑπὸ τούτου σύμβασιν ἀρ' ἑτέρου δὲ τὴν ἀπὸ 21 Μαρτίου ἐ. ἔ. ἐκθεσιν τοῦ ἀρχιμηχανικοῦ τῆς Γαλλ. ἀποστολῆς

Προτάσει τῶν Ἡμετέρων ἐπὶ τῶν Οἰκονομικῶν καὶ Ἐσωτερικῶν Ὑπουργῶν, ἀπεφασίσασμεν καὶ διατάσσομεν

*Ἄρθρον 1ον.

Ἐπιτρέπεται εἰς τὸν Ἡμέτερον ἐπὶ τῶν Ἐσωτερικῶν Ὑπουργῶν, ὅπως προβῆ εἰς ἰδιαιτέραν συμφωνίαν μετὰ τοῦ ἀναδόχου τοῦ σιδηροδρόμου Μύλων-Καλαμῶν, ἵνα οὗτος ἀντὶ ὀρισμένης ἀποζημιώσεως ἐκ δρ. 55,550, εἰς ὅσον ἀνέρχεται ἡ δαπάνη τῆς μεταφορᾶς 50500 κυβ. μέτρων χωμάτων πρὸς 1, 10 τὸ κυβικὸν μέτρον, προβῆ εἰς τὴν κατασκευὴν τῶν ἐπιχωμάτων τῆς διακλαδώσεως τῆς σιδηροδρομικῆς γραμμῆς Νησίου, ἀπαλλασσομένου τοῦ δημοσίου τῆς ὑποχρέωσός νὰ χορηγήσῃ αὐτῇ ἐκατέρωθεν τῆς γραμμῆς τὰς ἀπαιτούμενας γαίας διὰ τὴν λήψιν δανείων χωμάτων μέχρι τοῦ ποσοῦ 50500 κυβ. μέτρων.

*Ἄρθρον 2ον.

Τὸ ποσὸν τῶν 55550 δραχ. πληρωθῆσεται εἰς τὸν τὸν ἀνάδοχον ἐκ τῶν διὰ τὰς ἀποζημιώσεις τῶν ἀπὸ τοῦ

σιδηροδρόμου Μύλων-Καλαμῶν καταλαμβανομένων κτημάτων ἐγκεκριμένων κεφαλαίων.

*Ἄρθρον 3ον.

Τὸ παρὼν διάταγμα ὑποβληθήσεται κατὰ τὴν προσεχῆ σύνοδον πρὸς κύρωσιν εἰς τὴν Βουλὴν.

Εἰς τοὺς αὐτοὺς Ὑπουργοὺς ἀνατίθεται ἡ δημοσίευσίς καὶ ἐκτέλεσις τοῦ παρόντος διατάγματος.

Ἐν Ἀθῆναις τῇ 23 Ἰουλίου 1890.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ

Οἱ Ὑπουργοί

Ἐπὶ τῶν Οἰκονομικῶν

Χ. ΤΡΙΚΟΠΗΣ

Ἐπὶ τῶν Ἐσωτερικῶν

Σ. ΔΡΑΓΟΥΜΗΣ

(3)

Διερρωθεὶς ἡμαρτημένων

ἐν τῷ Β. διατάγματι τῆς 29 Ἰουνίου 1890 «περὶ ὀρισμοῦ ἡμέρας ἐνάρξεως τῶν ἐργασιῶν τοῦ τελωνείου Λαρίσης κλπ.»

Παρεισφρήσαντος ἐν τῇ τελευταίᾳ περιόδῳ τοῦ ἄρθρου 4 τοῦ ἀπὸ 29 Ἰουνίου ἐ. ἔ. Β. διατάγματος ἀπὲρ ὀρισμοῦ ἡμέρας ἐνάρξεως τῶν ἐργασιῶν τοῦ τελωνείου Λαρίσης κλπ.» κατὰ τὴν ἐν τῷ ὑπ' ἀριθ. 160 ἀπὸ 3 Ἰουλίου ἐ. ἔ. φύλλῳ τῆς Ἐφημερίδος τῆς Κυβερνήσεως δημοσιεύσιν αὐτοῦ λάθους, δι' οὗ με-εβλήθη ἡ ἐν παρενθέσει λέξις «ἀτελῶν» εἰς «ἀπλῶν», ἀναδημοσιεύεται αὐτὴ ὁρθῶς ὡς ἐξῆς.

«..... Δὲν ἐπιτρέπεται ὅμως ἡ κατὰ τὰ ἀνωτέρω εἰσαγωγὴ ἀποικιακῶν ὑφασμάτων καὶ ἄλλων εἰδῶν τῆς εὐρωπαϊκῆς βιομηχανίας (πλὴν τῶν κατὰ θάλασσαν ἀτελῶν καὶ τῶν κομιζομένων ὑπὸ τῶν ἐπιβατῶν ἐν ταῖς ἀποσκευαῖς τῶν) ἐκτὸς ἐὰν ταῦτα εἰσαχθῶσιν ὑπὸ διαμετακόμειν πρὸς ἄμεσον ἐξαγωγὴν εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν κατ' ἄλλην διεύθυνσιν καὶ διὰ θαλάσσης».

Ἐν Ἀθῆναις τῇ 24 Ἰουλίου 1890.

(Ἐκ τοῦ Ὑπουργείου τῶν Οἰκονομικῶν)

ΤΜΗΜΑ ΤΡΙΤΟΝ
ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟΝ

Περὶ τροποποιήσεως τοῦ ἐχεδίου τοῦ Β' τμήματος τῆς πόλεως Ἀθηνῶν. (4)

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α΄

ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Προτάσει τοῦ Ἡμετέρου ἐπὶ τῶν Ἐσωτερικῶν Ὑπουργῶν, ἐγκρίνομεν τὸ ὑποβληθὲν καὶ διὰ τῆς Ἡμετέρας ὑπογραφῆς περιβληθὲν ἀπόσπασμα ἐκ τοῦ ἐγκεκριμένου σχεδίου τοῦ Β' τμήματος τῆς πόλεως Ἀθηνῶν, τροποποιούν αὐτὸ ὡς δι' ἐρυθρῶν γραμμῶν ἐμφαίνεται.

Ὁ αὐτὸς Ὑπουργὸς δημοσιεύσει καὶ ἐκτελεσει τὰ παρὼν διάταγμα.

Ἐν Ἀθῆναις τῇ 23 Ἰουλίου 1890.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ

Ὁ ἐπὶ τῶν Ἐσωτερικῶν Ὑπουργός

Σ. ΔΡΑΓΟΥΜΗΣ.

(5)

Περὶ τροποποιήσεως τοῦ σχεδίου τῆς πόλεως Πύργου.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α΄

ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Προτάσει τοῦ Ἡμετέρου ἐπὶ τῶν Ἐσωτερικῶν Ὑπουργῶν



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ
ΤΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΤΕΥΧΟΣ Α'.

Αριθμός φύλλου 153

Εν Αθήναις τῇ 24 ΑΠΡΙΛΙΟΥ

1910

Περὶ τροποποιήσεως τοῦ Ἐμπορικοῦ Νόμου
Νόμος ΓΨΙΖ' (ὕπ' ἀριθ. 3717).

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α'
ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Ψηφισάμενοι ὁμοφώνως μετὰ τῆς Βουλῆς, ἀπεφασίσα-
μεν καὶ διατάσσομεν τάδε·

Ἄρθρον 1.

Τὸ δευτέρον βιβλίον τοῦ Ἐμπορικοῦ Νόμου ἀντικαθίσταται
διὰ τῶν ἐπομένων ἄρθρων 1-299, εἰς δὲ τὸ πρῶτον βιβλίον τοῦ
Ἐμπορικοῦ Νόμου προστίθεται τμήμα ἕνατον, περιέχον ὕπ'
αὐξήοντα ἀριθμὸν τὰ ἄρθρα 300-336.

ΒΙΒΛΙΟΝ ΔΕΥΤΕΡΟΝ
ΠΕΡΙ ΘΑΛΑΣΣΙΑΣ ΕΜΠΟΡΙΑΣ

Πᾶσα ἐκ τῶν προτέρων συμφωνία, ὅπως, ἐν περιπτώσει μὴ
καταβολῆς τοῦ χρέους, καταστή ὁ δανειστής ἀμετάκλητος κύ-
ριος τοῦ πλοίου, εἶνε ἄκυρος.

Ἄρθρον 12.

Ἐάν τὸ τίμημα δὲν ἐξαρκεσθῇ πρὸς πληρωμὴν τοῦ χρέους, ὁ
ὀφειλέτης παραμένει προσωπικῶς ὑπόχρεως διὰ τὸ ὑπόλοιπον.
Εἰς τὴν ἀπὸ τὸν ὀφειλέτην περιέρχεται τὸ ὑπόλοιπον τοῦ τιμή-
ματος μετὰ τὴν πληρωμὴν τοῦ χρέους.

πράγμα ἀναγορευμένον ἐν τῇ ἀπογραφῇ τῆς ἀποσκευῆς αὐτοῦ·
Ἄρθρον 3.

Τὰ ἑλληνικὰ πλοία ἐγγράφονται ἐν νηολογίῳ τοῦ Κράτους.
Ἡ πράξις τῆς νηολογήσεως ἀναφέρει τὸ ὄνομα, τὸ ἐπώνυ-
μον καὶ τὴν ἰθαγένειαν τῶν πλοιοκτητῶν, τὸν τίτλον τῆς κτή-
σεως τῆς κυριότητος, ἂν ἡ κυριότης εἶνε μετακλητῆ ἢ περιω-
ρισμένη, τὸ ὄνομα τοῦ πλοίου, τὸ εἶδος τῆς κινήτηριου δυνά-
μεως, τὴν δὲ ἐπιστήμον καταμετρήσεως βεβαιωμένην χωρητι-
κότητα καὶ τὰς διατάξεις αὐτοῦ, τὸ διεθνὲς σήμα καὶ, προ-
κειμένου περὶ πλοίου κινουμένου διὰ μηχανικῆς δυνάμεως,
τὴν δυνάμιν τῆς κινήτηριου μηχανῆς.

Ἡ πράξις τῆς νηολογήσεως χρονολογεῖται καὶ ὑπογράφεται
ὑπὸ τοῦ εἰδικοῦ βιβλιοφύλακος, ἐν ἐλλείψει δὲ τοιοῦτου ὑπὸ
τοῦ λιμεναρχοῦ.

Κεκορωμένον ἀντίγραφον τοῦ τίτλου τῆς κυριότητος ἡ καὶ
τὸ πρωτότυπον αὐτοῦ, εἰάν εἶνε ἰδιωτικὸν ἔγγραffον, κατατίθε-
ται καὶ τηρεῖται παρὰ τῇ νηολογοῦτῃ ἀρχῇ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Δ'

Περὶ ναυτικῆς ὑποθήκης.

Ἄρθρον 18.

Ναυτικὴ ὑποθήκη νομιμοποιεῖται μόνον διὰ συμβάσεως περι-
βεβλημένης τὸν τόπον συμβολαιογραφικοῦ ἐγγράffου καὶ ἀπο-
κατὰ δι' ἐγγραffῆς εἰς τὸ κατὰ τὸ ἄρθρον 31 ἐποθηγολό-
γιον.

σεις υπόκεινται εἰς τὸ τέλος τῆς ἐμπροκίης τοῦ περι γαρτο-
τήμου νόμου κλίμακος.

Ἐὰν ἡ ναυτικὴ ὑποθήκη παρεχωρήθη πρὸς ἐξασφάλισιν
προσπαροῦστος ὀφειλῆς, διὰ τὴν συνομολόγησιν τῆς ὁποίας
ἐπιγνώθη τὸ νόμιμον ἀναλογικὸν τέλος, καταβάλλεται πάσιον
τέλος γαρτοσήμεου ὄραχμῶν πέντε.

ρισμὸν ἀντικλήτου ἐν τῷ τόπῳ τῆς κατασχέσεως, τὸ ὄνομα,
καὶ τὸ ἐπώνυμον τοῦ πλοιοκλήτου καὶ τοῦ πλοιάρχου, τὸ ὄνομα,
τὴν χωρητικότητά καὶ τὸ εἶδος τῆς κινητηρίου δυνάμεως τοῦ
πλοίου, περιγράφει κατὰ τὰ ὁσιώδη αὐτοῦ καὶ τὰ παραπο-
λουθήματα αὐτοῦ καὶ διορίζει φύλακα.

Ἡ ἐκθεσις συντηρητικῆς κατασχέσεως περιέχει ὅσα καὶ ἡ

Ἐ παρασχὼν ἀποτελεσματικῶς ἀρωγὴν εἰς πλοῖον κινού-
μενον ἐν θαλάσῃ δικαιούται, ἐκτὸς τῆς πληρωμῆς τῶν ἐξόδων
του, καὶ εἰς ἀμοιβήν.

Ὁ πλοίαρχος καὶ τὸ πλήρωμα τοῦ κινουμένου πλοίου
δὲν δικαιούνται εἰς τοιαύτην ἀμοιβήν.

*Ἄρθρον 219.

Ἡ σύμβασις περὶ τοῦ ποσοῦ τῆς κατὰ τὸ προηγούμενον
ἄρθρον ἀμοιβῆς, ἢ γενομένη ἐν τῇ ἀνοικτῇ θαλάσῃ ἢ διαρ-
κούντος τοῦ κινδύνου, εἶνε διαρρηκτὴ ἐφ' ὅσον ὑπερβαίνει τὸ
μέτρον.

Ἐλλείπει συμφωνίας, ἢ ἀμοιβὴ κανονίζεται ὑπὸ τοῦ δικα-
στηρίου.

*Ἄρθρον 220.

Πρὸς προσδιορισμὸν τοῦ μέτρον τῆς ἀμοιβῆς τὸ δικαστή-
ριον λαμβάνει ὑπ' ὄψει τὸν ἐπιτελεσθέντα ζήτησον, τὸν καταναλω-
θέντα χρόνον, τὰς παρασχεθείσας ὑπηρεσίας, τὸν ἀριθμὸν τῶν
ἐργασθέντων προσώπων, τοὺς κινδύνους, εἰς οὓς τὰ πρόσωπα
ταῦτα ἢ τὰ πλοῖα αὐτῶν ἐξετέθησαν, τὸν ἀπειλήσαντα τὰ δια-
σωθέντα πράγματα κινδύνου καὶ τέλος τὴν καθαρὰν ἀξίαν αὐτῶν.

Ἡ ἀμοιβὴ αὕτη δὲν δύναται νὰ ὑπερβῇ τὸ πέμπτον τῆς
διασωθείσης καθαρᾶς ἀξίας.

*Ἄρθρον 221.

Ἐὰν ἡ ἀρωγὴ παρεσχῆθῃ ὑπὸ πλοίου, τὸ ἕμισυ τῆς ἀμοι-
βῆς ἀνήκει εἰς τὸν πλοιοκλήτην, τὸ τέταρτον εἰς τὸν πλοίαρχον
καὶ τὸ ὑπόλοιπον τέταρτον εἰς τὸ πλήρωμα, διανεμόμενον παρὰ
τοῦ πλοιάρχου κατὰ πίνακα συντασσόμενον ὑπ' αὐτοῦ ἀναλό-
γως τῆς προσωπικῆς ἐκάστου ἐνεργείας.

Πᾶσαν ἀμφισβήτησιν ἐπὶ τοῦ πίνακος λύει συμβιβαστικῶς
ἢ λιμενικῇ ἢ προξενικῇ ἀρχῇ. Ἐν ἀποτυχίᾳ συμβιβαστικῆς λύ-
σεως, ἀποφαίνεται τὸ δικαστήριον ἐπὶ τῶν ἀντιρρήσεων κηροῦν
ἢ μεταρροθμίζον τὸν πίνακα.

Πᾶσα συμφωνία, μεταβάλλουσα τὰς ἔνω ἀναλογίας τῆς
δικαιότητος τῆς ἀμοιβῆς, μεταξὺ πλοιοκλήτου, πλοιάρχου καὶ πλη-
ρώματος, εἶνε ἄκυρος.

Αἱ διατάξεις τοῦ παρόντος ἄρθρου δὲν ἐφαρμόζονται ἐπὶ
τῶν ἐξ ἐπαγγέλματος ναυαγισσοστικῶν πλοίων.

*Ἄρθρον 222.

Στερεῖται παντὸς δικαιώματος ἀμοιβῆς ὁ ἐπιβαλὼν τὰς

ΤΙΤΛΟΣ ΟΓΔΩΟΣ

Περὶ τοῦ ναυτικοῦ δανείου.

*Ἄρθρον 228.

Τὸ ναυτικὸν δάνειον δύναται νὰ γίνῃ μόνον ἐπὶ τοῦ πλοιάρ-
χου, ὅπως οὗτος πορισθῇ τὰ μέσα πρὸς ἐπισκευὰς ἢ ἄλλας ἐκ-
τάκτους ἀνάγκας τοῦ πλοίου ἢ τοῦ φορτίου, ἢ ὅπως ἀντικατα-
στήσῃ ἀντικείμενα ἀπολεσθέντα ἐκ θαλασσίων συμβεβηκότων.

Ὁ πλοίαρχος ὀφείλει, ἐφ' ὅσον τοῦτο εἶνε ἐμφικτόν, νὰ εἰ-
δοποιήσῃ ἀμέσως τοὺς πλοιοκλήτας, τοὺς φορτωτὰς καὶ τοὺς
παραλήπτας καὶ νὰ ζητήσῃ τὴν πρὸς τὴν ἀνάγκην τοιοῦτου δανείου
ἄδειαν ἐν Ἑλλάδι μὲν παρὰ τοῦ πρωτοδικείου ἢ, ἐν ἐλλείψει,
παρὰ τοῦ ἐπιμελητηρίου, ἐν δὲ τῇ ἀλλοδαπῇ παρὰ τῆς ἐλληνικῆς
προξενικῆς ἀρχῆς ἢ, ἐν ἐλλείψει, παρὰ τοῦ ἐγγωρίου δικαστοῦ.

Ὁ παραχωρῶν τὴν ἄδειαν τοῦ δανείου δικαστὴς ἐγγράφει
ταύτην ἐν τῷ ἡμερολογίῳ τοῦ πλοίου.

Ναυτικὸν δάνειον δὲν δύναται νὰ ληφθῇ ἐπὶ ἐμπορευμά-
των, ὅτινα δὲν εἶχον φορτωθῆ κατὰ τὸν χρόνον τοῦ προκαλέ-
σαντος αὐτὸ συμβεβηκότος.

*Ἄρθρον 227.

Ἡ περὶ ναυτικοῦ δανείου σύμβασις γίνεται ἐγγράφως καὶ
ἀναφέρει:

- α) τὸ δανεισθὲν ποσὸν καὶ τὸν ναυτικὸν τόκον·
- β) τὰ πράγματα, ἐφ' ὧν συνομολογείται τὸ δάνειον·
- γ) τὸ ὄνομα τοῦ πλοίου·
- δ) τὸ ὄνομα καὶ ἐπώνυμον τοῦ πλοιάρχου καὶ τοῦ δα-
νειστοῦ·
- ε) τὸν πλοῦν ἢ τὸν χρόνον, δι' ὃν τὸ δάνειον ἐδόθη·
- ς) τὸν χρόνον καὶ τὸν τόπον τῆς ἀποδόσεως·
- ζ) τὴν πρὸς συνομολόγησιν τοῦ δανείου δεθείσαν ἄδειαν.

*Ἄρθρον 228.

Ἀπαγορεύεται τὸ δάνειον ἐπὶ τοῦ ἐλπίζομένου κέρδους τῶν
ἐμπορευμάτων· ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει ὁ δανειστής δικαιούται
μόνον εἰς ἀνάληψιν τοῦ κεφαλαίου ἀτόκως.

*Ἄρθρον 229.

Ἐὰν ὑπάρχωσι δύο ἢ πλείονα ναυτικὰ δάνεια ἐπὶ τῶν αὐ-



3. Υπόδειγμα Τραπεζικής Επιστολής Ανάληψης Δέσμευσης (Commitment Letter)

To
(*Corporate Guarantor(s)*)
(*Personal Guarantor(s)*)

Dear Sirs,

Your request for a medium term loan has been considered and we wish to confirm to you in outline form the terms and conditions of the loan as follows:

Borrower(s): The shipowning company(ies) of ...

Amount: Up to USD ...

Description of Facility: A Committed Term Loan Facility ("Facility") available for drawing in ...(*name specific currency*)

Purpose: To finance ... and up to ...% of the market value or purchase price (whichever is less) of the mortgaged vessel(s).

Lender: (the "Bank") through a nominated branch.

Interest Rate: ...% p.a. over 3 or 6 months LIBOR at the Borrower(s)' option subject to market availability and the Bank's consent.

Front End Fee: USD ... non-refundable flat fee, payable upon acceptance of this commitment letter.

Commitment Fee: ...% p.a., non-refundable fee, payable quarterly in arrears upon acceptance of the commitment letter on the undrawn portion of the facility, during the Availability Period.

Prepayment: Outstanding amount(s) under this loan may be prepaid in inverse order of maturity, on interest rollover dates only, in one or multiples of the instalment amount. An additional amount of ...% will be applied on any amounts prepaid.

Interest rate and fee computation: Interest, premium, penalties and fees to be calculated on the exact number of days over a 360-day year basis.

Availability Period: The Facility will be available for drawdown until ...

Drawdown: The Facility will be advanced in ... tranche(s) as follows: ...

Cancellation: The unused portion of the commitment, which is cancelled by the Borrower(s), may not be re-drawn.

Repayment Schedule: In ... equal, consecutive, quarterly instalments of ... each, commencing ... months from drawdown.

Final Maturity Date:

No later than ... after the date of the drawdown or after the end of the Availability Period, whichever occurs first.

Representations and Warranties:

Normal for this type of Facility.
(The obligations of the Lender will be subject to the representations and warranties remaining true and accurate while any commitment remains outstanding).

Conditions Precedent:

- A. Execution of all securities in favour of the Bank.
- B. Relevant insurances, satisfactory to the Bank, to be effected in the name of the vessel(s)' Owners.
- C. Funds will not be made available to the Borrower(s) if there is a material adverse change in the financial condition and operation of the Borrower(s) and/or the Guarantor(s) or a material adverse change of circumstances.

Covenants:

Will include but not be limited to:

- A. The Borrower(s) and/or the Corporate Guarantor(s) to provide the bank with annual, audited, consolidated financial statements within 180 days after the end of the Borrower(s)' and the Corporate Guarantor(s)' fiscal year, commencing as of ...
- B. The Borrower(s) and/or Guarantor(s) to furnish the Bank with information on the Group's financial condition as the Bank from time to time may reasonably request; to keep the Bank advised of all major financial developments such as sale or purchase of vessel(s), new loans, refinancing or restructuring of existing loans, contracts for term employment of vessels(s) and any other Borrowed money.
- C. The Borrower(s) will prepare and promptly deliver to the bank no more than six months after drawdown and every six months thereafter, projection of the estimated cash flow of the Group and of the mortgaged vessel(s) individually, for the ensuing twelve-month period.
- D. All banking operations in connection with the vessel(s) to be carried out through the Bank.
- E. The Borrower(s) and/or the Guarantor(s) undertake to maintain with the Bank monthly balances of USD ... in unencumbered current and/or call accounts.
- F. The Borrower(s) and/or Personal Guarantor(s) and/or Corporate Guarantor(s) may incur no other debt, nor make loans or advances or issue guarantees to any other corporation or individual or declare or pay dividends without the prior written consent of the Bank.
- G. Maintenance of current corporate legal and business structure of the Borrower(s) and of the Corporate Guarantor(s).
- H. The Borrower(s) indebtedness under this commitment shall not be subordinated in priority of payment to any other present or future indebtedness of the Borrower(s).

- I. The Bank at any time at its own discretion may obtain, at Borrower(s)' expense, a valuation of the mortgaged vessel(s) valued as described under (J), from an appraiser appointed by the Bank.
- J. At all times the sum of the outstanding principal amount of all debt, obligations of the Borrower(s) under this commitment may not exceed ...% of the independently appraised value of the vessel(s) mortgaged to the Bank. The valuation is to be on the basis of an arm's length prompt sale of the vessel(s) in question, for cash, free of charter and encumbrance and on normal commercial terms as between a willing seller and a willing buyer.

In case of breach, any excess will be prepaid or secured by one or combination of the following:
J.1. Cash pledged in favour of the Bank,
J.2. Any other security acceptable to the Bank.
- K. Maintenance of current management, ownership and beneficial ownership of the mortgaged vessel(s).
- L. The mortgaged vessel(s) to trade world-wide, except in trading areas prohibited from time to time by the government of the owning company or the government of the nationality of the officers and crew of the vessel(s).
- M. The Borrower(s) and/or Guarantor(s) undertake that the mortgaged vessel(s) will not be employed on period charter for longer than 6 (six) months or on bareboat charter without the prior written consent of the Bank.

Events of Default: Usual events of default for a Facility of this nature including cross default and material adverse change.

- Security:
- 1. A First Preferred Mortgage over ... (*vessel(s) details*) duly registered under a flag acceptable to the Bank.
 - 2. First assignment of insurances on the mortgaged vessel(s) placed with brokers and underwriters acceptable to the Bank to include:
 - 2.a Assignment of insurances (and reinsurances for captive company) for hull and machinery for the greater of the value of the mortgaged vessels(s) or ...% of the outstandings under this Facility.
 - 2.b Assignment of insurances for protection and indemnity.
 - 2.c Assignment of insurance for war risks.
 - 2.d Assignment of such other insurances as the Bank may require from time to time.
 - 3. Mortgagees interest insurance (MII) for at least 120% of outstandings to be placed by the Bank at the Borrower(s) expense.

Mortgagees Interest Insurance Additional Perils (MAP) for at least 120% of outstandings to be placed by the Bank at the Borrower(s)' expense.
 - 4. General and specific assignments of any and all income of the mortgaged vessel(s).

5. Personal Guarantee(s) of ...
6. Corporate Guarantee(s) of ...
7. Pledge of shares of the ship owning company (ies) of the mortgaged vessel(s).
8. Pledge of shares of the corporate shareholders of the shipowning company (ies).
9. An interest bearing pledged retention account is to be maintained with the Bank and be credited monthly with a proportionate amount of the next instalment (principal plus interest).

Increased Costs:	In the event of the existing requirements of any central bank, BIS or other competent authority or international convention being changed, or any new requirements being imposed, such that the overall cost of providing the Facility is increased for the Lender, and/or the return on capital obtained by the Lender in respect of this Facility is reduced, the Borrower(s) will; <ol style="list-style-type: none"> A. Reduce or repay the Facility without penalty, or; B. Recompense the Lender for the higher costs/reduced return involved.
Taxation:	The Borrower(s) will pay principal, interest and fees free and clear of any and all taxes, stamp dues, duties or other levies or charges of any kind whatsoever in favour of any government, authority or any other legal entity, applicable to this commitment.
Illegality:	In the event that it becomes illegal for the Bank to lend or maintain its commitment, the Borrower(s) and/or Guarantor(s) will repay the Bank and/or the commitment will be cancelled.
Transferability:	The Bank may transfer its commitment, in part or in whole.
Governing Law:	English Law.
Documentation required prior to drawdown:	Will include but not be restricted to: <ol style="list-style-type: none"> 1. Satisfactory documentation and all other security documents with terms and conditions acceptable to the Bank drawn up at the Borrower(s) expense. 2. Bank's, Borrower(s)' and Guarantor(s)' counsels' opinion that all documentation is legal and binding and that the Borrower(s) and the Guarantor(s) are aware of the documentation's content. 3. Letters of undertaking of insurance brokers and club managers. 4. Evidence that each vessel is classed +100 A1 with Lloyds Register of Shipping or to a similar standard with another classification society of like standing to be specifically approved by the Bank. 5. Evidence that the trading certificates of the vessel(s) are valid and in full force and to remain as such throughout the duration of this loan.

Cost and Expenses:

All costs in connection with the above and the subsequent monitoring and control thereof of the Facility, including all legal fees, consultant and surveyor fees are to be borne by the Borrower(s).

Legal costs in respect of preparation and registration of loan documentation and securities will be paid whether the loan agreement is signed or not and at the latest on the date of scheduled drawdown with the exception of foreign lawyers cost if they are not immediately available.

This commitment letter, except for the front-end fee, is subject to the terms and conditions of the loan agreement, mortgage agreements and all other instructions and agreements required in form and substance satisfactory to the Bank.

If the terms and conditions summarised above are acceptable to you, please acknowledge so by signing and returning the attached copy of this letter.

This commitment will expire if this letter has not been returned to the Bank by ...

Yours faithfully,

Accepted by:

(Name)
as Personal Guarantor(s)

For and behalf of
(Company Name)
as Corporate Guarantor(s)

Date:

4. Υπόδειγμα Δανειακής Σύμβασης (Loan Agreement)

LOAN AGREEMENT

for a
Loan Facility of U.S.\$

Provided by
..... (Lender)
to
..... (Borrower)

Dated

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

TABLE OF CONTENTS

Clause Heading

1. PURPOSE, DEFINITIONS AND INTERPRETATION
 - 1.01. Purpose
 - 1.02. Definitions
 - 1.03. Interpretation
2. THE LOAN
 - 2.01. Commitment to Lend
 - 2.02. Drawdown Notice and Commitment to Borrow
 - 2.03. Number of Advances Agreed
 - 2.04. Disbursement
 - 2.05. Termination Date
 - 2.06. Cancellation
 - 2.07. Loan Account
 - 2.08. Evidence
 - 2.09. Force Majeure
3. INTEREST
 - 3.01. Interest Rate
 - 3.02. Selection of Interest Periods
 - 3.03. Determination of Interest Periods
 - 3.04. Default Interest
 - 3.05. Notification of Interest
 - 3.06. Market disruption - Availability
 - 3.07. Fixed Interest Rate
4. REPAYMENT - PREPAYMENT
 - 4.01. Repayment
 - 4.02. Voluntary Prepayment
 - 4.03. Compulsory Prepayment in case of Total Loss
 - 4.04. Compulsory Prepayment in case of sale of the Vessel
 - 4.05. Application of Prepayment
5. PAYMENTS, TAXES AND COMPUTATION
 - 5.01. Payment
 - 5.02. Payments on Banking Days
 - 5.03. No withholdings
 - 5.04. Gross Up
 - 5.05. Computation
6. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES
 - 6.01. Representations concerning the Security Parties
 - 6.02. Representations concerning the Security Documents
 - 6.03. Environmental Representation
 - 6.04. Representations concerning the Vessel
 - 6.05. Representations concerning newly purchased vessels
 - 6.06. Representations Correct
7. CONDITIONS PRECEDENT
 - 7.01. Conditions concerning corporate authorisations
 - 7.02. Conditions concerning the Securities
 - 7.03. Conditions concerning the Vessel
 - 7.04. Conditions concerning newly purchased vessels
 - 7.05. No change of circumstances

7.06. General Conditions

7.07. Further documents

8. COVENANTS

8.01. Information Covenants

8.02. Banking Arrangements - Liquidity

8.03. No Further Financial Exposure

8.04. Maintenance of Corporate and Business Structure

8.05. No Subordination/Value of Security

8.06. Maintenance of Assets

8.07. Covenants concerning the Vessel

8.08. Observance of Covenants

8.09. Validity of Securities

8.10. Covenants for the Security Parties

9. EVENTS OF DEFAULT

9.01. Non Performance of Obligations

9.02. Events affecting the Borrower

9.03. Representations Incorrect

9.04. Cross-default of the Borrower

9.05. Events affecting the Security Documents

9.06. Events concerning the Security Parties

9.07. Environmental Events

9.08. Consequences of Default

9.09. Proof of Default

10. INDEMNITIES - EXPENSES

10.01. Indemnity

10.02. Expenses

10.03. Stamp duty

10.04. Environmental Indemnity

10.05. Currencies

10.06. Maintenance of the Indemnities

10.07. Communications Indemnity

11. SECURITY AND SET-OFF

11.01. Securities

11.02. Maintenance of Securities

11.03. Application of funds

11.04. Set off

11.05. Earnings Account

11.06. Retention Account

12. UNLAWFULNESS, INCREASED COSTS

12.01. Change of circumstances

12.02. Increased Cost

12.03. Claim for increased cost

12.04. Option to prepay

13. GENERAL

13.01. Assignment, Participation, Change of Lending Branch

13.02. Cumulative Remedies

13.03. Waivers

13.04. Integration of Terms

13.05. Amendments

13.06. Invalidity of Terms

13.07. Inconsistency of Terms

13.08. Language and genuineness of documents

13.09. Notices

13.10. Process Agent

- 13.11. Confidentiality
- 13.12. Law and Jurisdiction

SCHEDULES

1. INSURANCE REQUIREMENTS

- 1. Definitions
- 2. Insurance to be effected and maintained
- 3. Terms and obligations for effecting and maintaining insurances
- 4. Loss payable clause

2. DRAWDOWN NOTICE

3. Schedule of Repayment Instalments

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

THIS AGREEMENT is dated and made
BETWEEN:

(1), a company duly incorporated under the laws of, having its registered office at, acting for the purpose of this Agreement through its office at (the "Bank"); and

(2), a company duly incorporated in the Republic of and having its registered office at (the "Borrower").

AND IT IS HEREBY AGREED as follows:

1. PURPOSE, DEFINITIONS AND INTERPRETATION

1.01. (Purpose). This Agreement sets out the terms and conditions upon and subject to which it is agreed that the Bank will make available to the Borrower a term loan of up to Dollars (\$) to be used for the purpose of

1.02. (Definitions). In this Agreement, unless the context otherwise requires each term or expression defined in the recital of the parties, in this Clause, in Clause 11.01 and in Schedule 1, shall have the meaning given to it herein and therein and:

"**Administration**" has the meaning contained in Clause 1.1.3 of the ISM Code;

"**Advance**" means each borrowing of a portion of the Commitment by the Borrower or (as the context may require) the principal amount of that borrowing;

"**Agreed Rate**" means the rate agreed between the Bank and the Borrower when LIBOR is not available in the market;

"**Availability Period**" means the period starting on the date hereof and ending on the ... day of or until such later date as the Bank may agree in writing or the period ending on such earlier date (if any), (i) on which the whole Commitment has (or - in case that the Commitment has been agreed in Clause 2.03 to be advanced in more than one Advance - all Advances have) been advanced by the Bank to the Borrower, (ii) on which the Borrower cancels the whole of the undrawn Commitment under Clause 2.06 or (iii) on which the Commitment is reduced to zero pursuant to any other Clause of this Agreement;

"**Bank**" means the Bank as specified in the beginning of this Agreement and the successors and assigns of the Bank;

"**Banking Day**" means any day on which banks and foreign exchange markets in New York, London and Athens and in each country or place in or at which an act is required to be done under this Agreement in accordance with the usual practice of the Bank, are open for the transaction of business of the nature contemplated in this Agreement;

"**Borrowed Money**" means Indebtedness incurred in respect of (i) money borrowed or raised, (ii) any bond, note, loan stock, debenture or similar instrument, (iii) acceptance or documentary credit facilities, (iv) deferred payments for assets or services acquired, (v) rental payments under leases (whether in respect of land, machinery, equipment or otherwise) entered into primarily as a method of raising finance or of financing the acquisition of the asset leased, (vi) guarantees, bonds, stand-by letters of credit or other instruments issued in connection with the performance of contracts and (vii) guarantees or other assurances against financial loss in respect of Indebtedness of any person falling within any of paragraphs (i) to (vi) above;

"**Borrower**" means the Borrower as specified at the beginning of this Agreement;

"**Commitment**" means the amount which the Bank agreed to lend to the Borrower under Clause 2.01 as reduced by any relevant term of this Agreement;

"**Company**" has the meaning contained in Clause 1.1.2 of the ISM Code;

"**Corporate Guarantee**" means a guarantee given or, as the context may require, to be given by a Corporate Guarantor in form and substance satisfactory to the Bank as a security for the Outstanding Indebtedness and any and all other obligations of the Borrower under this Agreement;

"**Corporate Guarantor**" means a company, corporation or other corporate body acceptable to the Bank which gave or, as the context may require, shall or may give a Corporate Guarantee;

"**Default**" means any Event of Default or any event which with the giving of notice or lapse of time or the satisfaction of any other condition (or any combination thereof) would constitute an Event of Default;

"**Default Rate**" means that rate of interest per annum which is determined in accordance with the provisions of Clause 3.04;

"**Designated Person**" means the person responsible for the safe operation of the Vessel in accordance with Clause 4 of the ISM Code;

"**Document of Compliance**" means a valid document of compliance issued for the Company by the Administration in accordance with Clause 13.2 of the ISM Code;

"**Dollar**" and "**\$**" mean the lawful currency of the United States of America and in respect of all payments to be made under any of the Security Documents means funds which are for same day settlement in the New York Clearing House Interbank Payments System (or such other U.S. dollar funds as may at the relevant time be customary for the settlement of international banking transactions denominated in Dollars);

"**Drawdown Date**" means the date on which the Commitment (or - in case that the Commitment has been agreed in Clause 2.03 to be advanced in more than one advance - each Advance) is or, as the context may require, shall be advanced to the Borrower;

"**Drawdown Notice**" means a notice substantially in the terms of Schedule 2;

"**Earnings**" means all earnings of a vessel whatsoever, both present or future, including all freight, hire and passage moneys, compensation payable to its owner in the event of requisition of a vessel for hire, remuneration for salvage and towage services, demurrage and detention moneys, contributions of any nature whatsoever in respect of general average, damages for breach (or payments for variation or termination) of any charterparty or other contract for employment of a vessel and any other earnings whatsoever due or to become due to its owner in respect of a vessel;

"**Earnings Account**" means the account with the Lending Branch or with any other branch or any other bank, as may be required by and at the discretion of the Bank, to which (inter alia) all Earnings of the Vessel are to be paid in accordance with Clauses 11.05 and 8.09(b);

"**Encumbrance**" means any mortgage, charge (whether fixed or floating), pledge, lien, hypothecation, assignment, security interest, title retention, arrest, seizure, garnishee order (whether nisi or absolute) or any other order or judgement having similar effect or other encumbrance of any kind securing or any right conferring a priority of payment in respect of any obligation of any person;

"**Environmental Affiliate**" means any agent or employee of the Borrower or any other Relevant Party or any person having a contractual relationship with the Borrower or any other Relevant Party in connection with any Relevant Ship or its operation or the carriage of cargo thereon;

"Environmental Approval" means any consent, authorisation, licence or approval of any governmental or public body or authorities or courts applicable to any Relevant Ship or its operation or the carriage of cargo thereon required under any Environmental Law;

"Environmental Claim" means any and all enforcement, clean up, removal or other governmental or regulatory actions or orders instituted or completed pursuant to any Environmental Law or any Environmental Approval together with claims made by any third party relating to damage, contribution, loss or injury, resulting from any actual or threatened emission, spill, release or discharge of a Material of Environmental Concern;

"Environmental Laws" means all national, international and state laws, rules, regulations, treaties and conventions applicable to any Relevant Ship pertaining to the pollution or protection of human health or the environment including, without limitation, the carriage or Materials of Environmental Concern and actual or threatened emissions, spills, releases or discharges of Materials of Environmental Concern;

"Event of Default" means any one of those events set out in Clause 9 or described as such in any other of the Security Documents;

"Expenses" means the aggregate at any time (to the extent that the same have not been received or recovered by the Bank) of:

(a) all losses, liabilities, costs, charges, expenses, damages and outgoings of whatever nature, (including, without limitation, Taxes, repair costs, registration fees and insurance premiums, crew wages, repatriation expenses and seamen's pension fund dues) suffered, incurred, charged to or paid or committed to be paid by the Bank in connection with the exercise of the powers referred to in or granted by any of the Security Documents or otherwise payable by the Borrower in accordance with the terms of any of the Security Documents;

(b) the expenses referred to in Clause 10.02 (a) and (b); and

(c) interest on all such losses, liabilities, costs, charges, expenses, damages and outgoings from the date on which the same were suffered, incurred or paid by the Bank until the date of receipt or recovery thereof (whether before or after judgement) at a rate per annum calculated in accordance with Clause 3.04 (as conclusively certified by the Bank);

"Final Maturity Date" means the date falling years after (i)the Drawdown Date of the Loan (or - in case that the Commitment has been agreed in Clause 2.03 to be advanced in more than one advance - of the first Advance) or (ii)the last day of the Availability Period whichever occurs earlier;

"Group" means the Borrower, the Security Parties and all the companies substantially owned and/or controlled now or in the future by and/or managed by

"Guarantees" means collectively the Corporate Guarantee and the Personal Guarantee;

"Guarantors" means the Corporate Guarantor and the Personal Guarantor and any other person which may at any time guarantee the obligations of the Borrower to the Bank;

"Indebtedness" means any obligation for the payment or repayment of money, whether as principal or as surety, whether present or future, actual or contingent;

"Insurances" means in respect of a vessel all policies and contracts of insurance (including, without limitation, all entries of such vessel in a protection and indemnity, war risks or other mutual insurance association) which are from time to time in place or taken out or entered into by or for the benefit of the Owner owning such vessel (whether in the sole name of its Owner or in the joint names of its Owner and the Bank) in respect of such vessel and its earnings or otherwise howsoever in connection with such vessel and all benefits of such policies and/or contracts (including all claims of whatsoever nature and return of premiums);

"Interest Payment Date" means in respect of the Loan or any part thereof in respect of which a separate Interest Period is fixed the last day of the relevant Interest Period and in case of any Interest Period which overruns one or more Repayment Dates, each such Repayment Date;

"Interest Period" means in relation to the Loan or any part thereof, each period for the calculation of interest in respect of the Loan or such part ascertained in accordance with Clauses 3.02 and 3.03;

"ISM Code" means the International Management Code for the Safe Operation of Ships for Pollution Prevention as adopted by the Assembly of the International Maritime Organization on 4 November 1993 by resolution A.741(18) and incorporated on 19 May 1994 as chapter X of the Safety of Life at Sea Convention 1974;

"Lending Branch" means the office of the Bank appearing at the beginning of this Agreement or any other office of the Bank designated by the Bank as the Lending Branch by notice to the Borrower;

"LIBOR" means, in relation to a particular period and a particular amount the rate per cent per annum at which the Bank is able in accordance with its normal practices to acquire Dollar deposits in amounts comparable with this amount for that period in the London Interbank Eurocurrency Market at or about 11 a.m. (London time) on the second Banking Day before the beginning of that period;

"Loan" means the aggregate principal amount owing to the Bank under this Agreement at any time;

"Manager" means, which has established an office in Greece pursuant to Law 89/67 as amended and in force, or any other person appointed by the Borrower, with the prior written consent of the Bank, as the manager of the Vessel and includes its successors in title and assignees;

"Margin" means percent (.....%) per annum;

"Material of Environmental Concern" means and includes pollutants, contaminants toxic substances, oil as defined in the United States Oil Pollution Act of 1990 and all hazardous substances as defined in the United States Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act 1988;

"Memorandum of Agreement" (M.O.A.) means

"Month" means a period beginning in one calendar month and ending in the next calendar month on the day numerically corresponding to the day of the calendar month on which it started provided that (i) if there is no such numerically corresponding day, it shall end on the last Banking Day in such next calendar month and (ii) if such numerically corresponding day is not a Banking Day, the period shall end on the next following Banking Day in the same calendar month but if there is no such Banking Day it shall end on the preceding Banking Day and "months" and "monthly" shall be construed accordingly;

"Outstanding Indebtedness" means the aggregate of the Loan and interest accrued and accruing thereon, the Expenses and all other sums of money from time to time owing by the Borrower to the Bank, whether actually or contingently under this Agreement and the other Security Documents;

"Owner" means the owner (whether Borrower or Guarantor) of the Vessel as specified in the definition of Vessel in this Clause 1.02;

"Personal Guarantee" means a guarantee given or, as the context may require, to be given by a Personal Guarantor in form and substance satisfactory to the Bank as a security for the Outstanding Indebtedness and any and all other obligations of the Borrower under this Agreement;

"Personal Guarantor" means a person acceptable to the Bank which gave or, as the context may require, shall or may give a Personal Guarantee;

"Pledge" means the pledge of all the authorised issued share capital of the Borrower and the corporate shareholders (if any) of the Borrower up to the level of individual shareholder executed or (as the context may require) to be executed by the Pledgors in favour of the Bank in form and substance satisfactory to the Bank;

"Pledgors" means shareholders acceptable to the Bank who have executed or (as the context may require) shall execute the Pledge;

"Relevant Party" means the Borrower, the Corporate Guarantor any person within the Group and any other Security Party;

"Relevant Ship" means the Vessel and any other vessel owned by, managed by or chartered to any Relevant Party;

"Repayment Date" means each of the dates specified in Clause 4.01 on which the Repayment Instalments shall be payable by the Borrower to the Bank;

"Repayment Instalment" means each instalment of the Loan which becomes due for repayment by the Borrower to the Bank on a Repayment Date pursuant to Clause 4.01;

"Requisition Compensation" means all sums of money or other compensation from time to time payable by reason of requisition of a vessel otherwise than by requisition for hire;

"Retention Account" means an account with the Lending Branch or with any other branch, or any other bank, as may be required by and at the discretion of the Bank;

"Safety Management Certificate" means a valid certificate issued by the Administration or organisation recognised by the Administration and referred to in Clause 13.4 of the ISM Code;

"Safety Management System" means a safety management system which has been developed and implemented in accordance with the ISM Code and which includes the functional requirements, duties and obligations required by the ISM Code;

"Security Documents" means this Agreement, the documents referred to in Clause 11.01 and any and every other document from time to time executed or, as the context may require, to be executed to secure the whole or any part of the Outstanding Indebtedness and/or any and all other obligations of the Borrower and/or the Guarantors to the Bank;

"Security Party" means each of the Borrower, the Guarantors and any person (other than the Bank) which is or will become a party to any of the Security Documents;

"Taxes" includes all present and future taxes, levies, imposts, duties, fees or charges of whatever nature together with interest thereon and penalties in respect thereof (except taxes concerning the Bank and imposed on the net income of the Bank) and "Taxation" shall be construed accordingly;

"Total Loss" means (a) actual, constructive, compromised or arranged total loss of a vessel; or (b) requisition for title or other compulsory acquisition of a vessel otherwise than by requisition for hire; or (c) capture, seizure, detention, arrest or confiscation of a vessel by any government or by any person acting or purporting to act on behalf of any government, unless such vessel is released within sixty (60) days thereafter;

"Vessel" means "....." owned by the Borrower, registered under flag, with Ships Registry under Off.Reg.No....., Gross Tonnage tons, Net Tonnage tons, Inter.Call Sign (".....");
OR

[A to be purchased by the Borrower and registered with a flag and registry acceptable to the Bank;]

"Vessel's Value" means the market value of a vessel as determined in accordance with Clause 8.05(b).

1.03. (Interpretation). In this Agreement:

(a) Clause headings and the table of contents are inserted for convenience of reference only and shall be ignored in the interpretation of this Agreement.

(b) Each of the terms defined in Clause 1.02 when used in plural and terms defined in plural or words used in plural (and unless in the specific clause or sentence is otherwise expressly specified) mean all of them collectively and/or each of them and/or anyone of them (even if this is not expressly so spelled out) as the context may require or permit.

(c) Subject to any specific provision of this Agreement or of any assignment and/or participation or syndication agreement of any nature whatsoever, reference to each of the parties hereto and to the other Security Documents shall be deemed to be reference to and/or to include, as appropriate, their respective successors and permitted assigns.

(d) Reference to a person shall be construed as including reference to an individual, firm, company, corporation, unincorporated body of persons or any State or any agency thereof.

(e) Where the context so admits, words in the singular include the plural and vice versa.

(f) This Agreement and all documents referred to in this Agreement include the same as varied or supplemented from time to time.

(g) Reference to this Agreement includes all the terms of this Agreement and any Schedules, Annexes or Appendices to this Agreement, which form an integral part of same.

(h) Reference to Clauses, Sub-Clauses and Schedules are to Clauses, Sub-Clauses and Schedules in this Agreement.

(i) All obligations imposed on, or assumed by the Borrower and the Guarantors are joint and several even if not so expressed.

(j) Reference to the opinion of the Bank or a determination or acceptance by the Bank or to documents, acts, or persons acceptable or satisfactory to the Bank or the like shall be construed as reference to opinion, determination, acceptance or satisfaction of the Bank at the sole discretion of the Bank and such opinion, determination, acceptance or satisfaction of the Bank shall be conclusive and binding on the Borrower (even if not expressly so spelled out in the particular clause) save for manifest error in respect of which the Borrower shall have the burden of proof.

2. THE LOAN

2.01. (Commitment to Lend). Relying upon each of the representations and warranties in Clause 6 and in each of the other Security Documents, it is hereby agreed and undertaken by the Bank to lend the Borrower, upon and subject to the terms of this Agreement, a sum of up to Dollars (\$).

2.02. (Drawdown Notice and Commitment to Borrow). Subject to the terms and conditions of this Agreement, the Commitment (or -in case that the Commitment has been agreed in Clause 2.03 to be advanced in more than one advance - each Advance) shall be advanced to the Borrower following receipt by the Bank from the Borrower of a Drawdown Notice not later than 10 a.m. (London time) on the second Banking Day before the date on which the drawdown is

intended to be made. A Drawdown Notice shall be effective on actual receipt by the Bank and, once given, shall be irrevocable.

2.03. (Number of Advances Agreed). The Commitment shall be advanced to the Borrower in [no more than Advances and each Advance shall be of \$.....] [full in one amount on the Drawdown Date].

2.04. (Disbursement). Upon receipt of the Drawdown Notice complying with the terms of this Agreement the Bank shall, subject to the provisions of Clause 7, on the date specified in the Drawdown Notice, make the Commitment (or - in case that the Commitment has been agreed in Clause 2.03 to be advanced in more than one advance - the relevant Advance) available to the Borrower.

2.05. (Termination Date). Any part of the Commitment undrawn and uncanceled at the end of the Availability Period shall thereupon be automatically cancelled.

2.06. (Cancellation). The Borrower may, subject to the prior written consent of the Bank, cancel any undrawn part of the Commitment under this Agreement upon giving the Bank not less than three (3) Banking Days' notice in writing to that effect, provided that no Drawdown Notice has been given to the Bank under Clause 2.02 for the full amount of the Commitment or in respect of the portion thereof in respect of which cancellation is required by the Borrower. Any such notice of cancellation, once given, shall be irrevocable. Any amount cancelled may not be drawn. Notwithstanding any such cancellation pursuant to this Clause 2.06 the Borrower shall continue to be liable for any and all amounts due to the Bank under this Agreement including without limitation any amounts due to the Bank under Clause 10.

2.07. (Loan Account). All sums advanced by the Bank to the Borrower under this Agreement and all interest accrued thereon and all other amounts due under this Agreement from time to time and all repayments and/or payments thereof shall be debited and credited respectively to a separate loan account maintained by the Bank in the name of the Borrower. The Bank may, however, in accordance with its usual practices or for its accounting needs, maintain more than one account, consolidate or separate them but all such accounts shall be considered parts of one single loan account maintained under this Agreement. In case that a ship mortgage in the form of account current is granted as security under this Agreement, the account(s) referred to in this Clause shall be the account current referred to in the mortgage.

2.08. (Evidence). It is hereby expressly agreed and admitted by the Borrower that abstracts or photocopies or other reproductions of the books or records of the Bank as well as statements of accounts or a certificate signed by an authorised officer of the Bank shall (save for manifest error) be conclusive evidence and binding on the Borrower as to the existence and/or the amount of the at any time Outstanding Indebtedness, of any amount due under this Agreement, of the applicable Interest Rate or Default Rate or any other rate provided for or referred to in this Agreement, the Interest Period, the value of additional securities under Clause 8.05(c), the payment or non payment of any amount and/or the occurrence of any other Event of Default.

2.09. (Force Majeure). The Bank shall not be liable for any failure to perform the whole or any part of this Agreement resulting directly or indirectly from the action or inaction or purported action of any government or governmental authority or any strike or labour disturbance, boycott and blockade (including any such effected by or upon the Bank or its employees) or from any act of God or war (whether declared or not) or any other cause whatsoever outside its control.

3. INTEREST

3.01. (Interest Rate). The Borrower shall pay interest on the Loan (or as the case may be, each portion thereof to which a different Interest Period relates) in respect of each Interest Period (or part thereof) on each Interest Payment Date. The interest rate for the calculation of interest shall be the rate per annum determined by the Bank to be the aggregate of (i) the Margin and (ii) LIBOR, unless there is an Agreed Rate in which case the interest rate for the calculation of

interest shall be the rate per annum determined by the Bank to be the aggregate of (i)the Margin and (ii)the Agreed Rate.

3.02. (Selection of Interest Periods). The Borrower may by notice received by the Bank not later than 10 a.m. (London time) on the second Banking Day before the beginning of each Interest Period specify (subject to Clause 3.03 below) whether such Interest Period shall have a duration of three (3) or six (6) months (or such other period as may be requested by the Borrower and as the Bank, in its sole discretion, may agree).

3.03. (Determination of Interest Periods). Every Interest Period shall, subject to market availability to be conclusively determined by the Bank, be of the duration specified by the Borrower pursuant to Clause 3.02 but so that:

(a) the initial Interest Period in respect of the Loan (or - in case that the Commitment is agreed to be advanced in more than one advance - of each Advance) will commence on the date on which the Commitment (or - as the case may be - the relevant Advance) is advanced and each subsequent Interest Period will commence forthwith upon the expiry of the previous Interest Period;

(b) in case that the Commitment is advanced by more than one Advance, the initial Interest Period in respect of each Advance after the first Advance shall end on the same day as the then current Interest Period for the Loan;

(c) if any Interest Period would overrun one or more Repayment Dates, then, in the case of the final Repayment Date, such Interest Period shall end on such Repayment Date, and in the case of any other Repayment Date or Dates the Loan shall be divided into parts so that there is one part equal to the amount(s) of the Repayment Instalment(s) due on each Repayment Date falling during that Interest Period and having an Interest Period ending on the relevant Repayment Date and another part equal to the amount of the balance of the Loan having an Interest Period determined in accordance with Clause 3.02 and the other provisions of this Clause 3.03;

(d) in case of failure of the Borrower to specify the duration of an Interest Period in accordance with the provisions of Clause 3.02 and this Clause 3.03, such Interest Period shall have a duration of three (3) months unless another period shall be determined by the Bank at its sole discretion provided always that such period (whether of three (3) months or of different duration) shall comply with this Clause 3.03; and

(e) if the Bank determines that the duration of an Interest Period specified by the Borrower in accordance with Clause 3.02 is not readily available, then that Interest Period shall have such duration as the Bank may determine.

3.04. (Default Interest- Compound Interest). In case of failure of the Borrower to pay any sum (including, without limitation, any sum payable pursuant to this Clause 3.04) on its due date for payment under any of the Security Documents, the Borrower shall pay interest on such sum from the due date up to the date of actual payment (as well after as before judgement) at the rate determined by the Bank pursuant to this Clause 3.04. The period beginning on such due date and ending on such date of payment shall be divided into successive periods of not more than three (3) months as selected by the Bank each of which (other than the first, which shall commence on such due date) shall commence on the last day of the preceding such period. The rate of interest applicable to each such period shall be the aggregate (as determined by the Bank) of (i)two per cent (2%), per annum, (ii)the Margin and (iii)LIBOR. Such interest shall be due and payable on the last day of each such period as determined by the Bank and each such day shall, for the purposes of this Agreement, be treated as an Interest Payment Date, provided that if such unpaid sum is of principal which became due and payable on a date other than an Interest Payment Date relating thereto, the first such period selected by the Bank shall be of a duration equal to the period between the due date of such principal sum and such Interest Payment Date and interest shall be payable on such principal sum during such period at a rate two per cent (2%) above the rate applicable thereto immediately before it fell due. If for the reasons specified in Clause 3.06, the Bank is unable to determine a rate in accordance with the

foregoing provisions of this Clause 3.04, interest on any sum not paid on its due date for payment shall be calculated at a rate determined by the Bank to be two per cent (2%) per annum above the aggregate of the Margin and costs of funds to the Bank as conclusively determined by the Bank save for manifest error. Any interest which is not paid at the Interest Payment Date shall thereupon be compounded on such date.

3.05. (Notification of Interest). The Bank shall notify the Borrower promptly of the duration of each Interest Period and of each rate of interest determined by it under this Clause 3. In case that the Bank fails to notify the Borrower as above, such failure will not affect the validity of the determination of the Interest Period and Interest Rate made pursuant to Clause 3.

3.06. (Market disruption - Availability). If the Bank (in its sole discretion) determines (which determination shall, in the absence of manifest error, be conclusive) prior to the commencement of any Interest Period (a) that adequate and fair means do not exist for ascertaining LIBOR (during such Interest Period) or (b) that deposits in Dollars are not available to the Bank in the London Interbank Market in the ordinary course of business in sufficient amounts for any Interest Period or (c) that by reason or circumstances affecting the London Interbank Market generally it is impracticable for the Bank to advance the Commitment or fund or continue to fund an Advance or the Loan during any Interest Period, the Bank shall certify the duration of the Interest Period and the rate of interest determined by the Bank under this Clause 3.06. Unless the Borrower rejects the proposal of the Bank within two (2) Banking Days as of Bank's proposal, they shall be deemed to have accepted the determination of the Bank. In case of rejection of Bank's proposal, the Borrower shall promptly prepay the Loan together with accrued interest thereon to the date of prepayment (calculated at the rate or rates most lately applicable to the Loan) and all other sums payable by the Borrower under the Security Documents and the Commitment shall be reduced to zero. In such case the Borrower shall also reimburse to the Bank such amount as may be determined by the Bank to be necessary to compensate it for the increased cost (if any) of maintaining the Loan during the period of negotiation referred to in this Clause 3.06 until such prepayment. In case that the circumstances provided in this Clause 3.06 arise prior to the drawdown of the Commitment or any part thereof and the Borrower do not accept the Bank's determination immediately, the undrawn commitment or part thereof shall be reduced to zero.

3.07. (Fixed Interest Rate). At the request of the Borrower to be submitted to the Bank in writing at least ten (10) Banking Days before the date of the drawdown or ten (10) Banking Days before the first day of any Interest Period, the Bank may in its absolute discretion agree in writing that notwithstanding clause 3.01 the Borrower shall pay interest on the whole of the Loan or part thereof at such fixed interest rate as may be advised by the Bank to the Borrower, such rate to be payable for the whole or, as the case may be, any part of the remaining, duration of the Loan as the Bank may agree in its absolute discretion or any other period acceptable to the Bank in excess of twelve (12) months. In the event that a fixed interest rate is agreed, interest on the whole amount of the Loan or part thereof shall be paid by the Borrower on each Repayment Date and it is clearly acknowledged and agreed by the Borrower that the Bank will agree to such fixed interest rate only on condition that the Bank may in its absolute discretion, but at the sole risk and expense of the Borrower, enter into one or more interest swap agreements and/or other hedging arrangements and/or derivative products with third parties or with another department of the Bank in order to hedge its exposure to the fixed interest rate agreed with the Borrower. The Borrower hereby expressly acknowledges and agrees that the Bank may enter into any such swap agreements and/or other hedging arrangements and/or derivative products and that the Bank may in its absolute discretion prematurely terminate any such agreements and/or arrangements in case of any prepayment under Clauses 4.02, 4.03 or any other prepayment under this Agreement as well as in case of a default by the Borrower under this Agreement or any of the Security Documents. In the case of any such termination (and without prejudice to any other right that the Bank may have under any of the Security Documents, including without limitation Clauses 10.01 and 10.02 of the Agreement), the Borrower undertakes to indemnify the Bank immediately on demand against any cost or loss or damage (including any cost or loss or damage connected with the premature termination of the said swap agreements and/or other hedging arrangements and/or derivative products entered into by the Bank) which the Bank shall certify as sustained or incurred by them as a consequence of any prepayment of the Loan or any part thereof at any time (whether such

prepayment is made at the beginning or at the end of an Interest Period) and/or as a consequence of any default of the Borrower under this Agreement or any of the Security Documents. In case of default in payment by any of the Security Parties of any sum under any of the Security Documents when due, Clause 3.04 shall apply.

4. REPAYMENT - PREPAYMENT

4.01. (Repayment). The Borrower shall repay the Loan by (..) consecutive [semi-annual] [quarterly] [equal] Repayment Instalments, each to be repaid on each of the Repayment Dates so that the first be repaid [on] [.... months after the Drawdown Date in respect of the Commitment / first Advance] and each of the subsequent ones consecutively on each of the dates falling [three (3)] [six (6)] months after the immediately preceding Repayment Date provided that (a)if the last Repayment Date would otherwise fall after the Final Maturity Date, the final Repayment Date shall be the Final Maturity Date, (b)there shall be no Repayment Dates after the Final Maturity Date and (c)any and all amounts owing under this Agreement shall be paid in full together with the last Repayment Instalment. In the event that the Commitment will not be advanced in full by the Bank to the Borrower under this Agreement, then the amount of each of the Repayment Instalments shall be reduced pro-rata. In case that the Commitment has been agreed to be drawn in more than one Advance in accordance with Clause 2.03 and any Advance is drawn for any reason after one or more Repayment Instalments have been paid in reduced amount in accordance with this Clause, the shortfall will be added to the immediately following Repayment Instalment. Any such reduction or increase in the amounts of the Repayment Instalments shall be conclusively certified by the Bank in writing to the Borrower.

4.02. (Voluntary Prepayment). The Borrower shall have the right, upon giving the Bank not less than ten (10) Banking Days' notice in writing, to prepay part or all of the Loan in each case together with all unpaid interest accrued thereon and all other sums of money whatsoever due and owing from the Borrower to the Bank hereunder or pursuant to the other Security Documents and all interest accrued thereon, provided that:

(a) The giving of such notice by the Borrower will irrevocably commit the Borrower to prepay such amount as stated in such notice;

(b) Such prepayment may take place only on the last day of an Interest Period relating to the whole of the Loan provided, however, that if the Borrower shall request consent to make such prepayment on another day and the Bank shall accede to such request (it being in the sole discretion of the Bank to decide whether or not to do so) the Borrower will pay in addition to the amount to be prepaid, any such sum as may be payable to the Bank pursuant to Clause 10.01;

(c) Each partial prepayment shall be equal to [Dollars (\$)] [one Repayment Instalment] or a multiple thereof or the balance of the Loan;

(d) In the event that any prepayment is made prior to the expiration of a period of [..... (....) months] from the last day of the Availability Period the Borrower shall pay to the Bank by way of compensation concurrently with such prepayment an amount equal to [..... per cent (....%)] on the amount of the Loan prepaid;

(e) Every notice of prepayment shall be effective only on actual receipt by the Bank, shall be irrevocable and shall oblige the Borrower to make such prepayment on the date specified;

(f) No amount prepaid may be re-borrowed; and

(g) The Borrower may not prepay the Loan or any part thereof save as expressly provided in this Agreement.

4.03. (Compulsory Prepayment in case of Total Loss). Unless the Bank agrees otherwise, the Borrower shall, within thirty (30) days of any Vessel becoming a Total Loss, prepay the Loan together with accrued interest to the date of prepayment, Expenses and all other sums payable by the Borrower to the Bank pursuant to this Agreement and the other Security Documents (and if any portion of the Commitment has not been drawn yet, the Commitment shall be reduced to zero):

(a) an actual total loss of a vessel shall be deemed to have occurred at the actual date and time such vessel was lost but in the event of the date of the loss being unknown then the actual total loss shall be deemed to have occurred on the date on which such vessel was last reported;

(b) a constructive total loss shall be deemed to have occurred at the date and time notice of abandonment of a vessel is given to the insurers of such vessel;

(c) a compromised or arranged total loss shall be deemed to have occurred on the date on which a binding agreement as to such compromised or arranged total loss has been entered into by the insurers of a vessel provided that the Borrower is not entitled to agree any compromise or arranged total loss without the prior written consent of the Bank;

(d) requisition for title or other compulsory acquisition of a vessel shall be deemed to have occurred on the date upon which the relevant requisition for title or other compulsory acquisition occurs;

(e) capture, seizure, detention, arrest, or confiscation of a vessel by any government or by any person acting or purporting to act on behalf of any government, which deprives the owner of the relevant vessel of the use of the Vessel for more than sixty (60) days shall be deemed to occur upon the expiry of the period of sixty (60) days after the date upon which the relevant capture, seizure, detention, arrest or confiscation occurred.

4.04. (Compulsory Prepayment in case of sale of the Vessel). In case of sale or other disposal of the Vessel (always subject to the prior written consent of the Bank) the Borrower shall, prior to or simultaneously with Bank's consent to the release of the Mortgage, prepay in full the Loan.

4.05. (Application of Prepayment). Any prepayment of less than the whole of the Loan will be applied towards the Repayment Instalments in inverse order of their due dates.

5. PAYMENTS, TAXES AND COMPUTATION

5.01. (Payment).

(a) All moneys to be paid by the Borrower under the Agreement and the other Security Documents shall be paid to the Bank on the due date in Dollars in immediately available funds, at and shall be expressed to be for the account of the Lending Branch of the Bank at, under reference:

The Bank shall have the right to change the place of account for payment, upon eight (8) Banking Days' prior written notice to the Borrower.

(b) If at any time it shall become unlawful for the Borrower to make payment under this Agreement to the relevant account or bank referred to in Clause 5.01(a) or in Dollars, the Borrower may request and the Bank may agree to alternative arrangements for the payment of the amounts due by the Borrower to the Bank under this Agreement or the other Security Documents.

5.02. (Payments on Banking Days). All payments due shall be made on a Banking Day. If the due date for payment falls on a day which is not a Banking Day, the payment or payments due

shall be made on the first Banking Day thereafter, provided that this falls in the same calendar month. If it does not, payments shall fall due and be made on the last Banking Day before the said due date.

5.03. (No withholdings). All payments to be made by the Borrower under any of the Security Documents shall be made without set-off or counterclaim whatsoever, and free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of, Taxes or withholdings and any restrictions or conditions resulting in any charge whatsoever imposed, either now or hereafter, by any sovereign state or by any political sub-division or taxing authority of any sovereign state (collectively referred to below as "Governmental Withholdings").

5.04. (Gross Up). If, notwithstanding Clause 5.03, at any time any law, regulation, regulatory requirement or requirement of any governmental authority, monetary agency, central bank or the like compels the Borrower to make payment subject to Governmental Withholdings, or any other deduction or withholding, the Borrower shall pay to the Bank such additional amounts as may be necessary to ensure that there will be received by the Bank a net amount equal to the full amount which would have been received had payment not been made subject to such Governmental Withholdings or other deduction or withholding. The Borrower shall indemnify the Bank against any losses or costs incurred by the Bank by reason of any failure of the Borrower to make any such deduction or withholding or by reason of any increased payment not being made on the due date for such payment. The Borrower shall, not later than thirty (30) days after each deduction, withholding or payment of any Governmental Withholdings, forward to the Bank official receipts and any other documentary receipts and any other documentary evidence reasonably required by the Bank in respect of the payment of any Governmental Withholdings. The obligations of the Borrower under this provision shall, subject to applicable law, remain in force notwithstanding the repayment of the Loan and the payment of all interest due thereon pursuant to the provisions of this Agreement.

5.05. (Computation). All interest and other payments periodic or payable by reference to a rate per annum under this Agreement shall accrue from day to day and be calculated on the basis of actual number of days elapsed and a 360 day year.

6. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

This Agreement is entered into by the Bank in reliance upon the following representations and warranties made by the Borrower and it is hereby represented and warranted by the Borrower that the following matters are true at the date of this Agreement, and covenant that they shall remain true so long as there is any Outstanding Indebtedness.

6.01. Representations concerning the Security Parties.

(a) **(Due Incorporation/Valid Existence)** the Borrower and any other corporate Security Party are incorporated and duly organised and validly existing and in good standing under the laws of their respective countries of incorporation, with power to own their property and assets, to carry on their business as the same is now being lawfully conducted and to purchase, own, finance and operate vessels, or manage vessels as the case may be;

(b) **(Due Authority)** the entry into and performance of this Agreement and all the other Security Documents are within the corporate powers of the Borrower and any other corporate Security Party and have been duly authorised by all corporate, shareholders' and other necessary action required for the authorisation and do not and would not contravene or result in breach of any applicable law, regulation, rule, judgement, decree or permit or contractual restriction which does, or may, bind any one or more of them or their shareholders or their subsidiaries, or the documents defining the respective constitutions of any of them and do not and will not result in the creation or imposition of any security interest, lien, charge, or Encumbrance on any of their assets or those of any of their subsidiaries in favour of any party other than the Bank;

(c) **(No Default/ or litigation)** none of the Borrower or any other Security Party or member of the Group is in default under this Agreement or any other agreement to which it is a party or by

which it may be bound and no litigation, arbitration, tax claim or administrative proceeding is current or pending or (to its or its officers' knowledge) threatened, which, if adversely determined, would have a materially detrimental effect on the business assets or the financial condition of any of them;

(d) **(Financial Information)** all information, accounts, statements of financial position, exhibits and reports furnished by or on behalf of any Security Party to the Bank in connection with the negotiation and preparation of this Agreement and each of the Security Documents are true and accurate in all material respects and not misleading, do not omit material facts and all reasonable enquiries have been made to verify the facts and statements contained therein; there are no other facts the omission of which would make any fact or statement therein misleading and, in the case of accounts and statements of financial position, they have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles which have been consistently applied;

(e) **(Financial Condition)** the financial condition of the Borrower and of any other Security Party has not suffered any material deterioration since that condition was last disclosed to the Bank;

(f) **(No Immunity)** none of the Borrower or any other Security Party nor any of their respective assets are entitled to immunity on the grounds of sovereignty or otherwise from any legal action or proceeding (which shall include, without limitation, suit, attachment prior to judgement, execution or other enforcement);

(g) **(Shipping Company)** the Borrower is [or, on the Drawdown Date will be,] a shipping company involved in the owning or managing of ships engaged in international voyages and earning profits in free foreign currency;

(h) **(Commercial Benefit of the Corporate Guarantor)** the giving of the Guarantee by the Corporate Guarantor is to the commercial benefit of the Corporate Guarantor in that the Corporate Guarantor [manages the Vessel,] belongs to the same group of companies as the Borrower and has close financial co-operation and mutual assistance with the Borrower and that by lending its support to the Borrower through such guarantee it furthers its own business interests within the scope of its constitutional documents;

(i) **(Commercial Benefit of the Personal Guarantor)** the giving of the Guarantee by the Personal Guarantor is to the commercial benefit of the Personal Guarantor in that the Personal Guarantor has a substantial beneficial interest in the stock of the Borrower and in that (alone or jointly with any other Personal Guarantor) he has the control of the Borrower.

(j) **(No established place of business in the United Kingdom or United States)** none of the Security Parties has, nor will any of them have during the term of the Loan, an established place of business in the United Kingdom or the United States of America.

6.02. Representations concerning the Security Documents.

(a) **(Licences/Authorisation)** all licences, authorisations, consents or approvals necessary for the execution, validity, enforceability or admissibility in evidence of the Security Documents and all other documents executed or to be executed in connection therewith, have been obtained and complied with by the Borrower and any other Security Party;

(b) **(Perfectured Securities)** when duly executed, the Security Documents will create a perfected security interest in favour of the Bank, with the intended priority, in the assets and revenues intended to be covered, valid and enforceable against the Borrower, and any other Security Party;

(c) **(No Notarisation/Filing/Recording)** save for the registration of any mortgage in the appropriate shipping registry, it is not necessary to ensure the legality, validity, enforceability or admissibility in evidence of this Agreement or any of the Security Documents that it or they or any other instrument be notarised, filed, recorded, registered or enrolled in any court, public

office or elsewhere or that any stamp, registration or similar tax or charge be paid on or in relation to this Agreement or the Security Documents;

(d) **(No Taxes)** no Taxes are imposed by deduction, withholding or otherwise on any payment to be made by any Security Party under this Agreement and/or any other of the Security Documents or are imposed on or by virtue of the execution or delivery of this Agreement and/or any other of the Security Documents or any document or instrument to be executed or delivered hereunder or thereunder;

(e) **(Validity and Binding effect)** the Security Documents are (or upon their execution - and in the case of any mortgage upon its registration at the appropriate registry - will be) valid and binding and enforceable against the Borrower and all the other Security Parties in accordance with their respective terms and conditions, and that there are no other agreements or arrangements which may adversely affect or conflict with the Security Documents or the security they create;

(f) **(Direct obligations)** the obligations imposed on the Borrower and any other Security Party by the Security Documents do and will constitute direct obligations on them not subordinated to any other Indebtedness;

(g) **(Valid choice of Law)** the choice of law agreed to govern this Agreement and/or any other Security Document and the submission to the jurisdiction of the courts agreed in each of the Security Documents are or will be, on execution of the respective Security Documents, valid and binding on the Borrower and any other Security Party which is party thereto.

6.03. Environmental Representation.

(a) Except as may already have been disclosed by the Borrower in writing to, and acknowledged in writing by, the Bank:

(i) The provisions of all Environmental Laws, have been complied with by the Borrower, the other Relevant Parties and (to the best knowledge and belief of the Borrower) by their respective Environmental Affiliates;

(ii) all Environmental Approvals have been obtained and are complied with by the Borrower, the other Relevant Parties and (to the best knowledge and belief of the Borrower) by their respective Environmental Affiliates; and

(iii) Neither the Borrower nor any other Relevant Party nor (to the best knowledge and belief of the Borrower) any of their respective Environmental Affiliates has received notice of any Environmental Claim that any Relevant Party or any such Environmental Affiliate is not in compliance with any Environmental Law or any Environmental Approval;

(b) except as may already have been disclosed by the Borrower in writing to, and acknowledged in writing by, the Bank there is no Environmental Claim pending or, (to the best knowledge and belief of the Borrower), threatened against the Borrower or the Vessel or any other Relevant Party or any other Relevant Ship or (to the best of knowledge and belief of the Borrower) any of their respective Environmental Affiliates;

(c) except as may already have been disclosed by the Borrower in writing to, and acknowledged in writing, by the Bank there has been no emission, spill, release or discharge of a Material of Environmental Concern from the Vessel or any other Relevant Ship owned by, managed by or chartered to the Borrower (or the Corporate Guarantor) nor (to the best of knowledge and belief of the Borrower) from any other Relevant Ship owned by, managed by or chartered to, any other Relevant Party which could give rise to any Environmental Claim.

6.04. Representations concerning the Vessel.

(a) **(Ownership/Flag/Seaworthiness/Class/Insurance)** the Vessel is, and/or on the drawdown of the Commitment (or as the case may be of each Advance) will be:

aa) in the absolute and (save for any mortgage in favour of the Bank) unencumbered ownership of its Owner;

bb) registered with a registry and under a flag acceptable to the Bank in the name of its Owner;

cc) operationally seaworthy and in every way fit for service;

dd) classed with a Classification Society which has been approved by the Bank in writing and such classification is and will be free of all requirements, recommendations or notations save for the notations which, at the sole discretion of the Bank, do not affect the class; and

ee) insured in accordance with the provisions of this Agreement;

(b) **(No Charter)** unless otherwise permitted in writing by the Bank, the Vessel will on the drawdown of the Commitment (or as the case may be of each Advance) be subject to no charter or contract of affreightment nor to any agreement to enter into any charter or contract which, if entered into after the drawdown of the Commitment (or as the case may be of any Advance) would have required the consent of the Bank under any of the Security Documents and on the drawdown of the Commitment (or as the case may be of any Advance) there will not be any agreement or arrangement whereby the Earnings of the Vessel, may be shared with any other person;

(c) **(No Encumbrances)** neither the Vessel, nor its Earnings, Requisition Compensation or Insurances nor any part thereof will, on the drawdown of the Commitment (or as the case may be of any Advance), be subject to any Encumbrances other than Encumbrances in favour of the Bank.

6.05. Representations concerning newly purchased vessels.

(a) **(MOA Valid)** the copy of the Memorandum of Agreement dated, between and, concerning the purchase of and delivered to the Bank is a true and complete copy of such document constituting valid and binding obligations of the parties thereto enforceable in accordance with its terms and no amendments thereto or variations thereof have been (or will be) agreed nor has any action been taken by the parties thereto which would in any way render such document inoperative or unenforceable;

(b) **(No Rebates)** there are and there will be no commissions, rebates, premiums or other payments by or to or on account of the Borrower, any other Security Party or, to the knowledge of the Borrower, any other person in connection with the Memorandum of Agreement other than as disclosed to the Bank by the Borrower in writing.

6.06. Representations Correct.

(a) At the time of entering into this Agreement all above representations and warranties or any other information given by the Borrower and/or the Guarantors to the Bank are true and accurate and there has not occurred and/or is continuing any Event of Default or any event which would constitute an Event of Default with the passage of time or the giving of notice or both;

(b) The representations and warranties in this Clause 6 shall be deemed to be repeated by the Borrower on and as of each day from the date of this Agreement until all moneys due or owing by the Security Parties or any of them under this Agreement and the Security Documents have been repaid in full as if made with reference to the facts and circumstances existing on each such day.

7. CONDITIONS PRECEDENT

7.01. (Conditions concerning corporate authorisations). The obligation of the Bank to make the Commitment or any part thereof available shall be subject to the condition that the Bank, shall have received, not later than two (2) Banking Days before the day on which the Drawdown Notice in respect of the Commitment (or, in case that more than one advance have been agreed in Clause 2.03, in respect of the first Advance) is given, the following documents and evidence in form and substance satisfactory to the Bank:

(a) A duly certified true copy of the Articles of Incorporation and By-Laws or the Memorandum and Articles of Association, or of any other constitutional documents, as the case may be, of each corporate Security Party together, where appropriate, with certified translations of the same in English;

(b) A recent certificate of incumbency of each corporate Security Party issued by the appropriate authority and/or at the discretion of the Bank signed by the secretary or a director of each of them respectively, stating the officers and/or the directors of each of them and containing specimens of their signatures;

(c) A recent certificate as to the shareholding of any corporate Security Party issued by an appropriate authority or, at the discretion of the Bank, signed by the secretary or a director of each of them as the case may be, stating respectively the full names and addresses of the person or persons beneficially entitled as shareholders/ stockholders of the entire issued and outstanding shares/ stock of each of them;

(d) Minutes of meetings of the directors and shareholders of any corporate Security Party at which there was approved the entry into, execution, delivery and performance of this Agreement, the other Security Documents and any other documents executed or to be executed pursuant hereto or thereto to which the relevant corporate Security Party is a party;

(e) Evidence of the due authority of any person signing this Agreement, the Security Documents and any other documents executed or to be executed pursuant hereto or thereto on behalf of any corporate person;

(f) Evidence that all necessary licences, consents, permits and authorisations (including exchange control ones) have been obtained by any Security Party for the execution, delivery, validity, enforceability, admissibility in evidence and the due performance of the respective obligations under or pursuant to this Agreement and the other Security Documents;

(g) The shareholders of all Security Parties shall be acceptable in all respects to the Bank. In the event that the Bank agrees (at its sole discretion) that a Security Party may have a corporate shareholder, the conditions set out in sub-clauses (a), (b), (c) and (h) of this Clause 7.01 shall apply (*mutatis mutandis*) to such corporate shareholder;

(h) Any other documents or recent certificates or other evidence which would be required by the Bank in relation to any corporate Security Party evidencing that the relevant Security Party has been properly established, continues to exist validly and to be in good standing, which is its present board of directors and shareholders, that the execution and performance of the Security Documents has been duly authorised and generally that the representations in Clause 6 are correct in all respects.

7.02. (Conditions concerning the Securities). The obligation of the Bank to advance the Commitment or (if so provided in Clause 2.03) any part thereof is subject to the further condition that the Bank at the time of receiving a Drawdown Notice shall have received and in respect of the condition in Clause 7.02(a) prior to the drawdown shall have received:

(a) Each of the Security Documents duly executed and where appropriate duly registered with the appropriate registry;

(b) Evidence that the Retention Account and the Earnings Account have been duly opened and all mandate forms, signature cards and authorities have been duly delivered; and

(c) The share certificates representing the entire issued share capital of the Borrower and the corporate shareholders of the Borrower (if any) up to the level of individual shareholder.

7.03. (Conditions concerning the Vessel). The obligation of the Bank to advance the Commitment or (if so provided in Clause 2.03) any part thereof is subject to the further condition that the Bank shall have received prior to the relevant drawdown or, where this is not possible, simultaneously with the drawdown of the Commitment or the relevant part thereof:

(a) Valuation of the Vessel as at a date determined by the Bank but in any event before the relevant drawdown prepared on the basis specified in Clause 8.05(b) by major shipbrokers appointed and/or approved by the Bank in form and substance satisfactory to the Bank in its sole discretion;

(b) Evidence that, prior to or simultaneously with the drawdown, the Vessel will be duly registered in the ownership of its Owner with a shipping registry and under a flag acceptable to the Bank free from any Encumbrances save for those in favour of the Bank and otherwise as contemplated herein and free of any charter;

(c) Evidence that the Vessel has been surveyed by surveyors appointed and/or approved by the Bank and a copy of the surveyor's report in form and substance satisfactory to the Bank and payment by the Borrower of all cost, fees and expenses incurred by the Bank in connection with such survey;

(d) Evidence in form and substance satisfactory to the Bank that the Vessel has been or will - on drawdown - be insured in accordance with the insurance requirements provided for in this Agreement and the other Security Documents to be followed by full copies of cover notes, policies, certificates of entry or other contracts of insurance and irrevocable authority is hereby given to the Bank at any time at its discretion to obtain copies of the policies, certificates of entry or other contracts of insurance from the insurers and/or obtain any information in relation to the Insurances relating to the Vessel;

(e) Copy of a management agreement in form and substance satisfactory to the Bank between the Owner of the Vessel and the Manager;

(f) All necessary confirmations by insurers of the Vessel that they will issue letters of undertaking and endorse notice of assignment and loss payable clauses on the Insurances, in form and substance satisfactory to the Bank in its sole discretion and an opinion signed by an independent firm of marine insurance brokers appointed and/or approved by the Bank at the expenses of the Borrower confirming the adequacy of the Insurances maintained on the Vessel;

(g) Evidence that the Vessel is classed + 100 A1 with Lloyds Register of Shipping, or to a similar standard with another classification society of like standing to be specifically approved by the Bank, and remains free from recommendations, notations or average damage affecting class;

(h) Evidence that the trading certificates of the Vessel are valid and in force;

[(i) The Vessel's current Certificate of Financial Responsibility issued pursuant to the United States Oil Pollution Act 1990;]

(j) Copies of the document of compliance (DOC) and safety management certificate (SMC) in respect of the Vessel certified as true by a Director of the Borrower and the Manager together with a certificate identifying and giving the address and other communication details of the ISM designated person for the Vessel;

(k) Due authorisation in form and substance satisfactory to the Bank authorising the Bank to have access and/or obtain any copies of class records or other information at its discretion from the Classification Society of the Vessel.

7.04. (Conditions concerning newly purchased vessels). In case that the Vessel to be financed is to be purchased simultaneously with the drawdown of the Commitment or any part thereof or has been - at the sole discretion of the Bank - recently acquired the obligation of the Bank to advance the Commitment or (if so provided in Clause 2.03) any part thereof is subject to the further condition that the Bank shall have received prior to or simultaneously with the drawdown of the Commitment or the relevant part thereof:

(a) A copy of the Memorandum of Agreement ("MOA") certified as true and complete by the legal counsel of the Borrower;

(b) Evidence to the full satisfaction of the Bank, proving the seller's title to the respective Vessel free of any Encumbrances, debts or claims of any nature whatsoever and in case that such Vessel is changing registry, that such Vessel has been deleted from the previous registry;

(c) Duly certified copies of corporate documentation of the seller - comparable at the discretion of the Bank to that provided in Clause 7.01 - proving the due incorporation and existence of the seller and the due authorisation of the sale of the respective Vessel and the execution of all documents required in connection therewith;

(d) Duly certified copy of the Bill of Sale and the protocol of delivery and acceptance of the respective Vessel;

(e) Evidence that the ten per cent (10%) deposit in respect of the respective Vessel and all other sums of money (other than the Loan) required to be paid by the buyer to the sellers pursuant to the M.O.A. have been duly paid.

The above Conditions Precedent under (b), (c) and (d) above may be required by the Bank in any other case that the Bank at its sole discretion deemed it necessary to have evidence of the title of the previous owner of the Vessel.

7.05. (No change of circumstances). The obligation of the Bank to advance the Commitment or (if so provided in Clause 2.03) any part thereof is subject to the further condition that at the time of the giving of a Drawdown Notice and on advancing the Commitment or (if it has been so agreed in Clause 2.03) on the making of the Advance to which such Drawdown Notice relates:

(a) The representations and warranties set out in Clause 6 and in each of the Security Documents are true and correct on and as of each such time as if each was made with respect to the facts and circumstances existing at such time;

(b) No Event of Default shall have occurred and be continuing or would result from the drawdown; and

(c) The Bank shall be satisfied that there has been no change in the ultimate ownership, management, operations or financial condition of any Security Party or any member of the Group which (change) might, in the sole opinion of the Bank, be detrimental to the interests of the Bank.

7.06. (General Conditions). The obligation of the Bank to advance the Commitment or (if so provided in Clause 2.03) any part thereof is subject to the further condition that the Bank, prior to or simultaneously with the drawdown, shall have received:

(a) Opinions from the Security Parties' legal counsel as to all the matters referred to in Clauses 6 .01(a) and (b) and all such aspects of law as the Bank shall deem relevant to this Agreement and the other Security Documents and any other documents executed pursuant hereto or thereto and confirms that all the Security Parties are aware of the entire contents of this Agreement and the other Security Documents as well as opinion from the lawyers appointed by

the Bank and any further legal or other expert opinion as the Bank at its sole discretion may require;

(b) Confirmation from any agents nominated in this Agreement and elsewhere in the other Security Documents for the acceptance of any notice or service of process, that they consent to such nomination;

(c) A receipt in writing in form and substance satisfactory to the Bank including an acknowledgement and admission of the Borrower and/or any other Security Party to the effect that the Commitment or relevant part thereof (as the case may be) was drawn by the Borrower and a declaration by the Borrower that all conditions precedent have been fulfilled, that there is no Event of Default and that all the representations and warranties are true and correct; and

(d) any and all fees required to be paid by the Borrower in the Commitment Letter have been paid to the Bank in full.

7.07. (Further documents). The Bank may from time to time request and the Borrower shall, within the period specified by the Bank, deliver to the Bank such further documents certificates and/or opinions as requested at the sole discretion of the Bank.

8. COVENANTS

It is hereby undertaken by the Borrower that, from the date of this Agreement and as long as any money is due and/or owing and/or outstanding under this Agreement or any of the other Security Documents, the Borrower will:

8.01. Information Covenants

(a) **(Annual financial Statements)** furnish the Bank, in form and substance satisfactory to the Bank, with annual, audited, consolidating and consolidated financial statements of the companies of the Group at latest within 180 days after the end of the financial year concerned, audited by auditors acceptable to the Bank and prepared in accordance with generally accepted accounting principles consistently applied; this obligation to commence with the financial year ending 31/12/.... .

(b) **(Financial Information)** provide the Bank semi-annually and from time to time as the Bank may request and in form and substance satisfactory to the Bank with information on the financial conditions, actual and projected for the following 12 month period, cash flow position, commitments and operations of the Security Parties and other members of the Group including cash flow analysis and voyage accounts of any vessels owned by any such party or member with a breakdown of income and running expenses showing net trading profit, trade payables and trade receivables, such financial details to be certified by one of the directors of the Borrower as to their correctness;

(c) **(Information on adverse change or Default)** promptly inform the Bank of any occurrence which came to the knowledge of the Borrower which might adversely affect the ability of the Borrower or any other Security Party to perform its respective obligations under this Agreement and/or any of the other Security Documents and of any Default forthwith upon becoming aware thereof;

(d) **(Information on the financial developments of the Group)** promptly inform the Bank of any proposed arrangements whereby any member of the Group will have a liability in respect of Borrowed Money which, when aggregated with all other Borrowed Money of any member of the Group incurred after the date hereof will be in excess of \$ 50,000 (or the equivalent in any other currency) together with the payment or repayment terms in respect of such Borrowed Money as well as of all major financial developments such as sales or purchases of vessels, new loans, refinancing/restructuring of existing loans, contracts for term employment of vessels etc.

(e) **(Information on the employment of the Vessel)** provide the Bank from time to time as the Bank may request with information on the employment of the Vessel as well as on the terms and conditions of any charterparty, contract of affreightment, agreement or related document in respect of the employment of the Vessel, such information to be certified by one of the directors of the Borrower as to their correctness.

8.02. Banking Arrangements - Liquidity

(a) **(Banking operations)** ensure that all banking operations in connection with the Vessel are carried out through the Lending Branch of the Bank;

(b) **(Average balances)** ensure that the Group will maintain with the Lending Branch of the Bank minimum average daily balances for each calendar month of Dollars (\$.....) in unencumbered current or call accounts;

(c) **(Minimum balances)** ensure that the Security Parties will maintain with the Lending Branch of the Bank minimum balances of Dollars (\$) in respect of each calendar month in unencumbered current or call accounts.

8.03. No Further Financial Exposure

(a) **(No further Indebtedness)** incur no further Indebtedness nor authorise or accept any capital commitments (other than that normally associated with the day to day operations of the Vessel) nor enter into any agreement for payment on deferred terms or hire agreement without the prior written consent of the Bank;

(b) **(No Loans)** not make any loans or advances to, or any investments in any person, firm, corporation, joint venture or other entity including (without limitation) any loan or advance to any officer, director, stockholder or employee or other member of the Group directly or through the Manager;

(c) **(No Dividends)** not declare or pay any dividends or other distribution upon any of the issued shares or otherwise dispose of any assets to any of the shareholders of the Borrower, without the prior written consent of the Bank;

(d) **(No Payments)** except pursuant to this Agreement and the Security Documents (or as expressly permitted by the same) not pay out any funds to any company or person except in connection with the administration of the Borrower, the operation and/or repair of the Vessel; and

(e) **(Borrowings of the Group)** subject to Clause 8.03(a) ensure that no member of the Group enters into any arrangements in respect of Borrowed Money in an amount in excess of \$ 50,000 (or the equivalent in any other currency) without prior consultation with the Bank.

8.04. Maintenance of Corporate and Business Structure

(a) **(Maintenance of Business Structure)** not change the nature, organisation and conduct of the business of the Borrower as owners of the Vessel or as managers of vessels as the case may be, or carry on any business other than the business carried on at the date of this Agreement;

(b) **(Maintenance of Legal Structure)** that none of the documents defining the constitution of the Borrower shall be altered in any manner whatsoever without the prior written consent of the Bank;

(c) **(Control)** ensure that no change shall be made directly or indirectly in the ownership, beneficial ownership, control or management of the Borrower or any share therein or of the Vessel or of any other vessels owned by any member of the Group without the prior written consent of the Bank; and

(d) **(No merger)** not merge or consolidate with any other company or person.

8.05. No Subordination/Value of Security

(a) **(No subordination)** ensure that the Indebtedness of the Borrower to the Bank hereunder will not be subordinated in priority of payment to any other Indebtedness;

(b) **(Valuation of the Vessel)** [at least once every year and/or] at any time that the Bank might consider to be (at the sole discretion of the Bank) necessary or useful and at the expenses of the Borrower, have the Vessel valued in Dollars, on the basis of sale for prompt delivery free of charter and free of Encumbrances for cash at arm's length on normal commercial terms as between a willing seller and a willing buyer ("the basis of valuation"), by major shipbrokers, appointed by the Bank;

(c) **(Vessel's Value to Debt Ratio-Additional Security)** ensure and procure that at all times, while the Loan is outstanding, the aggregate of the Vessel's Value of the Vessel (determined in accordance with Clause 8.05(d)) shall be in excess of% of the Loan and if at any time the Vessel's Value of the Vessel (together with the value in Dollars of any additional security given under this clause and accepted by the Bank) is less than% of the Loan, within fifteen (15) days of being advised by the Bank of such shortfall, either prepay or provide additional security in form and substance in all respects acceptable to the Bank in an amount at least equal to or in excess of the amount of such shortfall. Such additional security shall be constituted by:

aa) additional pledged cash deposits in favour of the Bank in an amount equal to such shortfall with the Bank and in an account and manner to be determined by the Bank; and/or

bb) any other security acceptable to the Bank to be provided in a manner determined by the Bank;

(d) The value of the Vessel shall be determined for the purpose of the Clause 8.05(c) as provided in Clause 8.05(b) and shall be notified by the Bank to the Borrower. In the event that by written notice to the Bank (within two (2) Banking Days) such valuation is not accepted by the Borrower, the value of the Vessel in Dollars shall be determined by the shipbroker originally appointed by the Bank and two further shipbrokers, one of whom shall be appointed by the Bank and one by the Borrower each of whom will value the Vessel on the basis set out in Clause 8.05(b) and the mean of the valuations of such shipbrokers shall constitute the value of the Vessel for the purposes of Clause 8.05(c) and shall be binding upon the parties hereto, provided however that the original valuation obtained by the Bank shall constitute the value of the Vessel if (i) no shipbroker is appointed by the Borrower within two (2) Banking Days of delivery of the original valuation or (ii) the shipbroker appointed by the Borrower fail to submit the valuation to the Bank within fifteen (15) days of delivery of the original valuation. All costs in connection with such valuations and any valuation of any additional security provided pursuant to Clause 8.05(c) shall be borne by the Borrower;

(e) Any valuation referred to in Clause 8.05 to be addressed to the Bank.

8.06. Maintenance of Assets

(a) **(No Transfer of Assets)** not convey, assign, transfer, sell or otherwise dispose of or deal with any of their real or personal property, assets or rights, whether present or future, without the prior written consent of the Bank; and

(b) **(No Encumbrance of Assets)** not allow any part of its undertaking, property, assets or rights, whether present or future, to be mortgaged, charged, pledged, used as a lien or otherwise encumbered without the prior written consent of the Bank.

8.07. Covenants concerning the Vessel

(a) (**Ownership/Management/Control**) ensure that the Vessel will maintain its present ownership, management, control and ultimate beneficial ownership;

(b) (**Class**) ensure that the Vessel will remain in class free of recommendations, notations or average damage affecting class and provide the Bank on demand with copies of all class and trading certificates of the Vessel;

(c) (**Insurances**) maintain all Insurances of the Vessel and comply with all insurance requirements specified in this Agreement (including in particular Schedule 1) and in case of failure to maintain the Vessel so insured authorise the Bank and (such authorisation is hereby expressly given to the Bank) to have the right but not the obligation to effect such Insurances on behalf of the Owner (and in case that the Vessel remains in port for an extended period) to effect port risks insurances at the cost of the Borrower which, if paid by the Bank, shall be Expenses;

(d) (**Transfer/Encumbrances**) not without the prior written consent of the Bank sell or otherwise dispose of the Vessel or any share therein or mortgage, charge or otherwise assign the Vessel or any part thereof or suffer the creation of any such mortgage, charge or assignment in favour of any person other than the Bank;

(e) (**Not imperil Flag, Ownership, Insurance**) ensure that the Vessel is maintained and trades in conformity with the laws of the flag of the Vessel, of its owning company or of the nationality of the officers, or crew the requirements of the Insurances and nothing is done or permitted to be done which could endanger the flag of the respective Vessel or its free ownership or its Insurances;

(f) (**Mortgage Covenants**) always comply with all the covenants provided for in the mortgage on the Vessel and any accompanying Deed of Covenants;

(g) (**Charter**) not without the prior written consent of the Bank enter into a charterparty, contract of affreightment, agreement or related document in respect of the employment of the vessels (i) for a period for more than 6 months or (ii) below the market rate prevailing at the time when the respective Vessel is fixed in or on terms which are not in accordance with the commercial practice prevailing at the relevant time or (iii) on demise charterparty;

(h) (**Charter Assignment**) execute and deliver to the Bank within fifteen (15) days of signing of any charter, the duration of which is agreed to be for a period, directly or by extension more than six (6) months, (a) a specific assignment of such charter in form and substance satisfactory to the Bank and (b) a notice of any such assignment addressed to the relevant charterer and endorsed with an acknowledgement of receipt by the relevant charterer all in form and substance satisfactory to the Bank;

(i) (**Compliance with Environmental Laws**) to comply with, and procure that all Environmental Affiliates of the Borrower comply with, all Environmental Laws including without limitation, requirements relating to manning and establishment of financial responsibility and to obtain and comply with, and procure that all Environmental Affiliates of the Borrower obtain and comply with, all Environmental Approvals and to notify the Bank forthwith:

(aa) of any Environmental Claim for an amount or amounts exceeding \$ 50,000 made against the Vessel and/or the respective Owners; and

(bb) upon becoming aware of any incident which may give rise to an Environmental Claim and to keep the Bank advised in writing of the Owner's response to such Environmental Claim on such regular basis and in such detail as the Bank shall require.

[(j) (Evidence of current COFR). Without limiting the Borrower's obligations under Clause 8.07(i), prior to the Vessel trading to the United States of America or transiting any area subject to the United States Oil Pollution Act 1990, the Borrower will provide the Bank with such evidence as

the Bank may reasonably require that the Vessel has a valid and current Certificate of Financial Responsibility pursuant to the United States Oil Pollution Act 1990.]

(k) **(Without limiting the Borrower's other obligations under this Clause)** provide the Bank with photocopies (certified as true, accurate and complete by a director or the secretary of the Borrower) of the Vessel' Safety Management Certificate and Document of Compliance of the Manager and will provide the Bank with a statement confirming the identity of the Designated Person and the Company.

(l) **(Without limiting the Borrower's other obligations under this Clause)** that during the term of the Loan, it:

(i) will maintain Safety Management Certificates for the Vessel and Document of Compliance for the Company; and

(ii) will notify the Bank of any actual or threatened withdrawal of the Safety Management Certificates and/or the Document of Compliance; and

(iii) will not change the identity of the Designated Person or the Company during the term of the Loan without the prior written consent of the Bank such consent not to be unreasonably withheld; and

(iv) will notify the Bank of any "accident" or "major non-conformity", as each of those terms is defined in the Guidelines on the implementation of the International Safety Management Code by Administrations (adopted by the Assembly of the International Maritime Organization pursuant to Resolution A788(19)), and of the steps being taken to remedy the situation; and

(v) will procure that the Vessel remain at all times subject to a Safety Management System which complies with the ISM Code.

(m) **(Compliance with Code)** procure that it will comply with and ensure that any operator of the Vessel complies with the requirements of the Code, including (but not limited to) the maintenance and renewal of valid certificates pursuant thereto throughout the term of this Agreement.

(n) **(Withdrawal of DOC and SMC)** procure that it will, immediately inform the Bank if there is any threatened or actual withdrawal of its operator's DOC or the SMC in respect of the Vessel.

(o) **(Issuance of DOC and SMC)** procure that any operator will, promptly inform the Bank upon the issue to the Borrower or any operator of a DOC and to the Vessel of an SMC or the receipt by the Borrower or any operator of notification that its application for the same has been refused.

(p) **(Deletion Certificate)** deliver to the Bank certified copy of the deletion certificate of the Vessel from its previous registry within (.....) weeks as of signing of this Agreement.

8.08. Observance of Covenants

(a) **(Use of the Loan)** use the proceeds of the Loan for its benefit and under its full responsibility and exclusively for the purpose specified in this Agreement;

(b) **(Compliance with Covenants)** duly and punctually perform all obligations under this Agreement and the other Security Documents;

(c) **(Payment on Demand)** pay to the Bank on demand any sum of money which is payable by the Borrower to the Bank under this Agreement but in respect of which it is not specified in any other Clause when it is due and payable; and

(d) **(Evidence of Compliance)** upon request by the Bank from time to time provide such information and evidence to the Bank as the Bank would require to demonstrate compliance

with the covenants and undertakings set forth in this Agreement and any other Security Document.

8.09. Validity of Securities

(a) (**Validity**) ensure and procure that all governmental or other consents required by law and/or any other steps required for the validity, enforceability and legality of this Agreement and the other Security Documents are maintained in full force and effect and/or appropriately taken;

(b) (**Earnings**) ensure and procure that, unless and until directed by the Bank otherwise (i)all the Earnings of the Vessel shall be paid to the Earnings Account and (ii)the persons from whom the Earnings are from time to time due are irrevocably instructed to pay them to the Earnings Account in accordance with the provisions hereof and of the relevant Security Documents;

(c) (**Taxes**) pay all Taxes, assessments and other governmental charges when the same fall due, except to the extent that the same are being contested in good faith by appropriate proceedings and adequate reserves have been set aside for their payment if such proceedings fail; and

(d) (**Additional Documents**) from time to time at the request of the Bank execute and deliver to the Bank or procure the execution and delivery to the Bank of all such documents as shall be deemed desirable at the sole discretion of the Bank for giving full effect to this Agreement, and for perfecting, protecting the value of or enforcing any rights or securities granted to the Bank under any one or more of this Agreement, the other Security Documents and any other documents executed pursuant hereto or thereto and in case that any Conditions Precedent have not been fulfilled prior to the Drawdown, such Conditions shall be complied with within five (5) days of Drawdown (unless the Bank agrees otherwise in writing) and failure to comply with this Covenant shall be an Event of Default.

8.10. Covenants for the Security Parties

Ensure and procure that all other Security Parties and each of them duly and punctually comply, with the covenants in Clauses 8.01 to 8.09 which are applicable to them mutatis mutandis and as if repeated in extenso here.

9. EVENTS OF DEFAULT

There shall be an Event of Default whenever an event occurs described in Clauses 9.01 to 9.07:

9.01. Non Performance of Obligations

(a) Failure by the Borrower to pay any sum due from the Borrower under this Agreement and/or any of the other Security Documents when due, or, in the case of any sum payable on demand, within three (3) Banking Days of such demand;

(b) Failure by the Borrower to observe and perform any one or more of the covenants, terms or obligations contained in this Agreement (including Schedule 1) and/or any other Security Document relating to the Insurances; or

(c) Any breach by the Borrower of or omission of the Borrower to observe any of the covenants, terms, obligations or undertakings under this Agreement and/or any of the other Security Documents (other than failure to pay any sum when due or to comply with any obligation concerning the Insurances) and, in respect of any such breach or omission which in the opinion of the Bank is capable of remedy, such action as the Bank may require shall not have been taken within seven (7) days of the Bank notifying the Borrower of such required action to remedy the breach or omission.

9.02. Events affecting the Borrower

(a) The Borrower is adjudicated or found bankrupt or insolvent or any order is made by any competent court or resolution passed by the Borrower or petition presented for the winding-up or dissolution of the Borrower or for the appointment of a liquidator, trustee, administrator or conservator of the whole or any part of the undertakings, assets, rights or revenues of the Borrower;

(b) The Borrower becomes or is deemed to be insolvent or suspends payment of its debts or is (or is deemed to be) unable to or admits inability to pay its debts as they fall due (or within the meaning of section 123 of The Insolvency Act 1986) or proposes or enters into any composition or other arrangement for the benefit of its creditors generally or proceedings are commenced in relation to the Borrower under any law, regulation or procedure relating to reconstruction or readjustment of debts;

(c) An encumbrancer takes possession or a receiver or similar officer is appointed of the whole or any part of the undertakings, assets, rights or revenues of the Borrower or a distress execution, sequestration or other process is levied or enforced upon or sued out against any of the undertakings, assets, rights or revenues of the Borrower and is not discharged within seven (7) days;

(d) All or a material part of the undertakings, assets, rights or revenues of the Borrower are seized, nationalised, expropriated or compulsorily acquired by or under the authority of any government;

(e) Any event occurs or proceeding is taken with respect to the Borrower in any jurisdiction to which it is subject which has an effect equivalent or similar to any of the events mentioned in Clauses 9.02(a) to 9.02(d);

(f) The Borrower suspends or ceases or threatens to suspend or cease to carry on its business;

(g) There occurs, in the opinion of the Bank, a materially adverse change in the financial condition of the Borrower;

(h) Any other event occurs or circumstances arise which, in the opinion of the Bank, is likely materially and adversely to affect either (i) the ability of the Borrower to perform all or any of its obligations under or otherwise to comply with the terms of this Agreement and/or any of the other Security Documents, or (ii) the security created by this Agreement and/or any of the Security Documents; or

(i) There is any change in the beneficial ownership of the shares in the Borrower and/or in any Corporate Guarantor.

9.03. Representations Incorrect

Any representation or warranty made or deemed to be made or repeated by or in respect of the Borrower in or pursuant to this Agreement or any of the other Security Documents or in any notice, certificate or statement referred to in or delivered under this Agreement or any of the other Security Documents is or proves to have been incorrect in any material respect.

9.04. Cross-default of the Borrower

Any Indebtedness of the Borrower is not paid when due or becomes due and payable, or any creditor of the Borrower becomes entitled to declare any such Indebtedness due and payable prior to the date when it would otherwise have become due, or any guarantee or indemnity given or any obligation or covenant undertaken or agreement made by the Borrower in respect of Indebtedness is not honoured when due.

9.05. Events affecting the Security Documents

(a) This Agreement or any of the other Security Documents shall at any time and for any reason become invalid or unenforceable or otherwise cease to remain in full force and effect, or if the validity or enforceability of any of the Security Documents shall at any time and for any reason be contested by any party thereto (other than the Bank), or if any such party shall deny that it has any, or any further, liability thereunder or it becomes impossible or unlawful for the Borrower to fulfil any of its covenants and obligations contained in this Agreement or any of the Security Documents or for the Bank to exercise the rights vested in it thereunder or otherwise;

(b) Any consent, authorisation, licence or approval of, or registration with or declaration to, governmental or public bodies or authorities or courts required by the Borrower to authorise or otherwise in connection with, the execution, delivery, validity, enforceability or admissibility in evidence of this Agreement and/or any of the Security Documents or the performance by the Borrower of its obligations under this Agreement and/or any of the Security Documents is modified in a manner unacceptable to the Bank or is not granted or is revoked or terminated or expires and is not renewed or otherwise ceases to be in full force and effect; or

(c) Any Encumbrance in respect of any of the property (or part thereof) which is the subject of the Security Documents (or any of them) is enforced.

9.06. Events concerning the Security Parties

(a) Any Security Party (other than the Borrower) fails to pay any sum due from it under this Agreement and/or any of the Security Documents when due, or, in the case of any sum payable on demand, within three (3) Banking Days of demand;

(b) Any Security Party (other than the Borrower) fails to observe and perform any one or more of the covenants, terms or obligations contained in this Agreement (including Schedule 1) and/or the other Security Documents relating to the Insurances;

(c) Any Security Party (other than the Borrower) commits any breach of or omits to observe any of the covenants, terms, obligations or undertakings expressed to be assumed by it under this Agreement and/or any of the Security Documents (other than failure to pay any sum when due or to observe or perform obligations relating to the Insurances) and, in respect of any such breach or omission which in the opinion of the Bank is capable of remedy, such action as the Bank may require shall not have been taken within seven (7) days of the Bank notifying the relevant Security Party, of such required action to remedy the breach or omission;

(d) Any representation or warranty made or deemed to be made or repeated by or in respect of any Security Party (other than the Borrower) in or pursuant to this Agreement or any of the other Security Documents or in any notice, certificate or statement referred to in or delivered under this Agreement or any of the other Security Documents is or proves to have been incorrect in any material respect;

(e) Any of the events referred to in Clauses 9.02 to 9.05 occurs (amended as appropriate) in relation to any Security Party (other than the Borrower);

(f) Any of the events specified in Clauses 9.02 to 9.05 occurs (amended as appropriate) with respect to any member of the Group which is not a Security Party and, in the sole opinion of the Bank, the ability of the Security Parties (or any of them) to perform all or any of their obligations under, or otherwise to comply with the terms of this Agreement and the other Security Documents may be materially and adversely affected thereby; or

(g) Death or any legal disability or incapacity of the Personal Guarantor or any steps are taken or legal proceedings initiated for the Personal Guarantor to be adjudicated or found bankrupt or any event analogous thereto occurs in relation to the Personal Guarantor in any jurisdiction or any of the events referred to in Clauses 9.02, 9.03, 9.04 or 9.05 occurs in relation to the Personal Guarantor.

9.07. Environmental Events

(a) Any Security Party and/or any other Relevant Party and/or any of their respective Environmental Affiliates fails to comply with any Environmental Law or any Environmental Approval or the Vessel or any other Relevant Ship is involved in any incident which gives rise or which may give rise to any Environmental Claim, if in any such case, such non compliance or incident or the consequences thereof could (in the opinion of the Bank) reasonably be expected to have a material adverse effect on the business assets, operations, property or financial condition of the Borrower or any other Security Party or on the security created by any of the Security Documents;

(b) any Security Party or any other person fails or omits to comply with any requirements of the protection and indemnity association or other insurer with which the Vessel is entered for insurance or insured against protection and indemnity risks (including oil pollution risks) to the effect that any cover (including without limitation, liability for Environmental Claims arising in jurisdictions where the Vessel operate or trade) is or may be liable to cancellation, qualification or exclusion at any time.

9.08. Consequences of Default

The Bank may without prejudice to any other rights of the Bank, at any time after the occurrence of an Event of Default:

(a) by notice to the Borrower declare that the obligation of the Bank to make the Commitment available shall be terminated, whereupon the Commitment shall be reduced to zero forthwith; and/or

(b) by notice to the Borrower declare that the Loan and all interest and commitment commission accrued and all other sums payable under this Agreement and the other Security Documents have become due and payable, whereupon the same shall, immediately or in accordance with the terms of such notice, become due and payable without any further diligence, presentment, demand of payment, protest or notice which are expressly waived by the Borrower; and/or

(c) put into force and exercise all or any of the rights, powers and remedies possessed by it under this Agreement and/or under any Guarantee and/or under any other Security Document and/or as mortgagee of the Vessel, mortgagee, chargee or assignee (as the case may be) of the assets charged or assigned to it under the Security Documents or otherwise (whether at law, by virtue of any of the Security Documents or otherwise);

provided that if an event occurs in respect of the Borrower or the other Security Parties of the type described in Clause 9.02(a) to (e) (except only in the case when a petition was presented or proceedings were commenced or a suit or writ were issued by a third party and in the case that such events relate to only a part of the undertakings, assets, rights or revenues which in the opinion of the Bank does not affect the ability of the Borrower to perform their obligations under this Agreement and/or the Security Documents) the obligation of the Bank to make the Commitment available shall terminate immediately upon receipt by the Bank of the relevant information (as such receipt shall be conclusively certified by a certificate of the Bank) and all amounts payable under sub-clause 9.08(b) above shall become immediately due and payable without any notice or other formality which is hereby expressly waived by the Borrower.

9.09. (Proof of Default). It is agreed that (i) the non-payment of any sum of money in time will be proved conclusively by mere passage of time and (ii) the occurrence of this (non payment) and any other Event of Default shall be proved conclusively by a mere written statement of the Bank (save for manifest error).

10. INDEMNITIES - EXPENSES

10.01. (Indemnity). The Borrower shall on demand (and it is hereby expressly undertaken by the Borrower to) indemnify the Bank, without prejudice to any of the other rights of the Bank

under any of the Security Documents, against any loss (including loss of Margin) or expense which the Bank shall certify as sustained or incurred as a consequence of (i) any default in payment by any of the Security Parties of any sum under any of the Security Documents when due, (ii) the occurrence of any Event of Default, (iii) any prepayment of the Loan or part thereof being made under Clauses 3.06, 4.03, 8.05(c) or 12 or any other repayment of the Loan or part thereof being made otherwise than on an Interest Payment Date relating to the part of the Loan prepaid or repaid or (iv) any drawdown not being made for any reason (excluding any default by the Bank) after a Drawdown Notice has been given, including, in any such case, but not limited to, any loss or expense sustained or incurred in maintaining or funding the Loan or any part thereof or in liquidating or re-employing deposits from third parties acquired to effect or maintain the Loan or any part thereof.

10.02. (Expenses). The Borrower shall (and it is hereby expressly undertaken by the Borrower to) pay to the Bank on demand:

(a) **(Initial and Amendment expenses)** all expenses (including legal, printing and out-of-pocket expenses) incurred by the Bank in connection with the negotiation, preparation and execution of this Agreement and the other Security Documents and of any amendment or extension of or the granting of any waiver or consent under this Agreement and/or any of the Security Documents and/or in connection with any proposal by the Borrower to constitute additional security pursuant to Clause 8.05(c), whether any such security shall in fact be constituted or not;

(b) **(Enforcement expenses)** all expenses (including legal and out-of-pocket expenses) incurred by the Bank in contemplation of, or otherwise in connection with, the enforcement of, or preservation of any rights under, this Agreement and/or any of the other Security Documents, or otherwise in respect of the moneys owing under this Agreement and/or any of the other Security Documents; and

(c) **(Other expenses)** any and all other Expenses as defined in Clause 1.02.

(d) the legal costs of the Bank's appointed lawyer, in respect of the preparation of this Agreement and the other Security Documents as well as the legal costs of the foreign lawyers (if these are available) in respect of the registration of the Security Documents or any search or opinion given to the Bank in respect of the Security Parties or the Vessel or the Security Documents. The said legal costs to be due and payable on the date of drawdown.

All expenses payable pursuant to this Clause 10.02 shall be paid together with Value Added Tax (if any) thereon.

10.03. (Stamp duty). The Borrower shall (and it is hereby expressly undertaken by the Borrower to) pay any and all stamp, registration and similar taxes or charges (including those payable by the Bank) imposed by governmental authorities in relation to this Agreement and any of the other Security Documents, and shall indemnify the Bank against any and all liabilities with respect to, or resulting from delay or omission on the part of the Borrower to pay such stamp, taxes or charges.

10.04. (Environmental Indemnity). The Borrower shall indemnify the Bank on demand and hold the Bank harmless from and against all costs, expenses, payments, charges, losses, demands, liabilities, actions, proceedings (whether civil or criminal) penalties, fines, damages, judgements, orders, sanctions or other outgoings of whatever nature which may be suffered, incurred or paid by, or made or asserted against the Bank at any time, whether before or after the repayment in full of principal and interest under this Agreement, relating to, or arising directly or indirectly in any manner or for any cause or reason out of an Environmental Claim made or asserted against the Bank.

10.05. (Currencies). If any sum due from the Borrower under any of the Security Documents or any order or judgement given or made in relation hereto has to be converted from the currency (the "first currency") in which the same is payable under the relevant Security Document or under such order or judgement into another currency (the "second currency") for the purpose of

(i)making or filing a claim or proof against the Borrower or any other Security Party, as the case may be, (ii)obtaining an order or judgement in any court or other tribunal or (iii)enforcing any order or judgement given or made in relation to any of the Security Documents, the Borrower shall (and it is hereby expressly undertaken by the Borrower to) indemnify and hold harmless the Bank from and against any loss suffered as a result of any difference between (a)the rate of exchange used for such purpose to convert the sum in question from the first currency into the second currency and (b)the rate or rates of exchange at which the Bank may in the ordinary course of business purchase the first currency with the second currency upon receipt of a sum paid to it in satisfaction, in whole or in part, of any such order, judgement, claim or proof. Any amount due from the Borrower under this Clause 10.05 shall be due as a separate debt and shall not be affected by judgement being obtained for any other sums due under or in respect of any of the Security Documents, and the term "rate of exchange" includes any premium and costs of exchange payable in connection with the purchase of the first currency with the second currency.

10.06. (Maintenance of the Indemnities). The indemnities contained in this Clause 10 shall apply irrespective of any indulgence granted to the Borrower or any other party from time to time and shall continue to be in full force and effect notwithstanding any payment in favour of the Bank and any sum due from the Borrower under this Clause 10 will be due as a separate debt and shall not be affected by judgement being obtained for any other sums due under any one or more of this Agreement, the other Security Documents and any other documents executed pursuant hereto or thereto.

10.07. (Communications Indemnity). It is hereby agreed in connection with communications that:

(a) Express authority is hereby given by the Borrower to the Bank to accept (at the sole discretion of the Bank) all tested or untested communications given by facsimile, telex, cable or otherwise, regarding any or all of the notices, requests, instructions or other communications under this Agreement, subject to any restrictions which may be imposed by the Bank relating to such communications including, without limitation (if so required by the Bank), the obligation to confirm such communications by letter.

(b) The Borrower shall recognise any and all of the said notices, requests, instructions or other communications as legal, valid and binding, when these notices, requests, instructions or communications come from the telex and fax numbers mentioned in Clause 13.09 or any other telex usually used by it or its managing company.

(c) The Borrower hereby assumes full responsibility for the execution of the said notices, requests, instructions or communications by the Bank and promises and recognises that the Bank shall not be held responsible for any loss, liability or expense that may result from such notices, requests, instructions or other communications. It is hereby undertaken by the Borrower to indemnify in full the Bank from and against all actions, proceedings, damages, costs, claims, demands, expenses and any and all direct and/or indirect losses which the Bank or any third party may suffer, incur or sustain by reason of the Bank following such notices, requests, instructions or communications.

(d) With regard to notices, requests, instructions or communications issued by electronic and/or mechanical processes (e.g. by facsimile, telex), the risk of equipment malfunction, including, without limitation, paper shortage, transmission errors, omissions and distortions is assumed fully and accepted by the Borrower.

(e) The risks of misunderstandings and errors of notices, requests, instructions or communications being given as mentioned above, are for the Borrower and the Bank will be indemnified in full pursuant to Clause 10.

(f) The Bank shall have the right to ask the Borrower to furnish any information the Bank may require to establish the authority of any person purporting to act on behalf of the Borrower for these notices, requests, instructions or communications but it is expressly agreed that there is no obligation for the Bank to do so. The Bank shall be fully protected in, and the Bank shall

incur no liability to the Borrower for acting upon the said notices, requests, instructions or communications which were believed by the Bank in good faith to have been given by the Borrower or by any of its authorised representative(s).

(g) It is undertaken by the Borrower to safeguard the function and the security of the electronic and mechanical appliance(s) such as telex(es), fax(es) etc., as well as the code word list, if any, and to take adequate precautions to protect it from loss and to prevent its terms becoming known to any persons not directly concerned with its use. The Borrower shall hold the Bank harmless and indemnified from all claims, losses, damages and expenses which the Bank may incur by reason of the failure of the Borrower to comply with the obligations under this Clause and/or this Agreement.

(h) The Bank may at any time, (and such discretion of the Bank is expressly admitted by the Borrower hereby) refuse to execute the notices, requests, instructions or communications of the Borrower, or any part thereof given by telex of fax without incurring any responsibility for loss, liability or expense arising out of such refusal.

11. SECURITY AND SET-OFF

11.01. (Securities). As security for the due and punctual repayment of the Loan and payment of interest thereon as provided in this Agreement and of all other Outstanding Indebtedness, the Borrower shall ensure and procure that the following Security Documents are duly executed and, where required, registered in favour of the Bank in form and substance satisfactory to the Bank at the time specified herein or otherwise as required by the Bank and ensure that such security consists of:

(a) Duly registered first priority maritime mortgage over the Vessel accompanied by deed of covenants as appropriate on the basis of the provisions of the applicable law providing the highest degree of security for the Bank (the "Mortgage");

(b) First priority general assignment of all the Insurances and Earnings and Requisition Compensation of the Vessel in form and substance satisfactory to the Bank and respective notices of assignment (the "Assignment of Insurances and Earnings");

(c) The Guarantees;

(d) The Pledge;

(e) A charge executed on the Retention Account in form and substance satisfactory to the Bank (the "Retention Account Charge");

(f) A charge executed on the Earnings Account in form and substance satisfactory to the Bank (the "Earnings Account Charge");

[(g) The Letter of Subordination;]

(h) In case that the Insurances are in the name of the Owner and the [Corporate Guarantor] [Manager], first priority general assignment of all the Insurances of the Vessel duly signed by the [Corporate Guarantor] [Manager] in form and substance satisfactory to the Bank and respective notice of assignment (the "Assignment of Insurances"); and

(i) (In case that the Vessel is chartered on the date of drawdown). First priority specific assignments of the benefit of all charters of more than six (6) calendar months' duration in respect of the Vessel chartered and respective notices and acknowledgements thereof and/or, at the discretion of the Bank, copy of irrevocable instructions of the Owner to the charterer for the payment of the hire to the Bank and/or a copy of the charter with appropriate irrevocable notation (the "Assignment of Charter").

11.02. (Maintenance of Securities). It is hereby undertaken by the Borrower that the Security Documents shall both at the date of execution and delivery thereof and so long as any moneys are owing and/or due under this Agreement or under the other Security Documents be valid and binding obligations of the respective Security Parties thereto and rights of the Bank enforceable in accordance with their respective terms and that they will, at the expense of the Borrower, execute, sign, perfect and do any and every such further assurance, document, act, omission or thing as in the opinion of the Bank may be necessary or desirable for perfecting the security contemplated or constituted by the Security Documents.

11.03. (Application of funds). Unless the Bank determines otherwise or except as is otherwise provided in Clauses 11.05(b) and 11.06(d), all moneys received or recovered by the Bank under or pursuant to any of the Security Documents shall be applied by the Bank in the following manner:

(a) firstly in or towards payment of Expenses and all sums other than principal or interest which may be due to the Bank under this Agreement and the Security Documents or any of them;

(b) secondly in or towards any default interest;

(c) thirdly in or towards any arrears of interest due in respect of the Loan or any part thereof starting from the interest first accrued;

(d) fourthly in or towards repayment of the Loan or any part thereof which is due and payable;

(e) fifthly the surplus (if any) shall be paid to the Borrower, or to whomsoever else shall be entitled thereto.

(Waiver of right of appropriation). The Borrower hereby irrevocably waive any rights of appropriation to which they may be entitled.

11.04. (Set off). Express authority is hereby given by the Borrower to the Bank without prejudice to any of the rights of the Bank at law, in equity or otherwise, at any time and without notice to the Borrower:

(a) to apply any credit balance standing upon any account of the Borrower with any branch of the Bank and in whatever currency in or towards satisfaction of any sum due to the Bank from the Borrower under this Agreement and/or any of the other Security Documents and/or to transfer from any such account to the Retention Account any amount which is necessary to cover any shortfall in the Monthly Retention Amounts which should have been credited to the Retention Account pursuant to Clause 11.06 above;

(b) in the name of the Borrower and/or the Bank to do all such acts and execute all such documents as may be necessary or expedient to effect such application; and

(c) to combine and/or consolidate all or any accounts in the name of the Borrower with the Bank.

For all or any of the above purposes authority is hereby given to the Bank to purchase with the monies standing to the credit of any such account or accounts such other currencies as may be necessary to effect such application. The Bank shall not be obliged to exercise any right given by this Clause.

11.05. (Earnings Account).

(a) The Borrower shall procure that all moneys payable in respect of the Earnings of the Vessel shall be paid to the Earnings Account free from Encumbrances (save for Encumbrances in favour of the Bank).

(b) Until the occurrence of an Event of Default (whereupon the provisions of the Earnings Account Charge shall apply), subject only to compliance with the requirements of Clause

11.06(a) and (b), Earnings for the time being credited to the Earnings Account shall be freely available to the Borrower and (subject as aforesaid) may be withdrawn from the Earnings Account to be used for any purpose not inconsistent with the Borrower other obligations' under this Agreement. The Borrower shall not be entitled to draw from the Earnings Account if an Event of Default has occurred.

(c) The Borrower, at their own costs and expenses, undertake with the Bank to comply with or cause to be complied with any written requirement of the Bank from time to time as to the location or re-location of the Earnings Account and will from time to time enter into such documentation as the Bank may require in order to create or maintain a security interest in the Earnings Account.

(d) Upon the occurrence of an Event of Default or at any time thereafter the Bank shall be entitled to set off and apply all sums standing to the credit of the Earnings Account and accrued interest (if any) without notice to the Borrower in the manner specified in Clause 11.03 (and express and irrevocable authority is hereby given by the Borrower to the Bank so to set off and apply the same and the Bank shall be released to the extent of such set off and application).

(e) The Borrower shall not assign, transfer or suffer any Encumbrance to arise over the whole or any part of the Earnings Account (other than pursuant to the Earnings Account Charge).

11.06. Retention Account

(a) For so long as any moneys are owing under this Agreement, the Borrower shall pay to the Retention Account, at monthly intervals commencing with a first payment on the date falling one Month after the Drawdown Date and at monthly intervals thereafter (each such day being hereinafter called "Monthly Retention Date") such sum (each sum being hereinafter called "Monthly Retention Amount") as shall be the aggregate of:

(i) the Applicable Fraction (as defined in Sub-Clause (ii) below) of the Repayment Instalment next falling due for payment pursuant to Clause 4.01; and

(ii) the Applicable Fraction (as hereinafter defined) of the amount of interest falling due for payment in respect of each part of the Loan at the end of each of the Interest Periods current at the time of the relevant Monthly Retention Date and, for the purpose of this Clause, the expression "Applicable Fraction" in relation to each Interest Period shall mean a fraction having a numerator of one and a denominator equal to the number of Monthly Retention Dates falling within the relevant Interest Period.

(b) In case that any Earnings paid to the Earnings Account relate to a period of employment of the Vessel longer than one (1) Month, then upon receipt of such Earnings the Borrower shall pay to the Retention Account an amount equal to so many Monthly Retention Amounts or part thereof as shall correspond to the longer period to which the Earnings relate or any other amount as may be determined by the Bank.

(c) Unless and until there shall occur an Event of Default (whereupon the provisions of Clause 11.03 shall be applicable) all Monthly Retention Amounts credited to the Retention Account together with interest from time to time accruing or at any time accrued thereon shall be set off and applied by the Bank (and express and irrevocable authority is hereby given by the Borrower to the Bank so to set off and apply the same and the Bank shall be released to the extent of such set off and application) upon each Interest Payment Date: in or towards payment of the Repayment Instalment then falling due and/or (as the case may be) the amount of interest then due. Each such set off and application by the Bank shall constitute a payment in or towards satisfaction of the corresponding payment obligations of the Borrower under this Agreement but shall be strictly without prejudice to the obligations of the Borrower to make any such payment to the extent that the aforesaid set off application by the Bank is insufficient to meet the same.

(d) Upon the occurrence of an Event of Default or at any time thereafter the Bank shall be entitled to set off and apply all sums standing to the credit of the Retention Account and accrued interest (if any) without notice to the Borrower in the manner specified in Clause 11.03 (and

express and irrevocable authority is hereby given by the Borrower to the Bank so to set off and apply the same and the Bank shall be released to the extent of such set off and application).

(e) The Borrower shall not assign, transfer or suffer any Encumbrance to arise over the whole or any part of the Retention Account.

(f) The Borrower shall not be entitled to draw from the Retention Account (and the Bank shall have no obligation to pay to the Borrower or as they may direct any sums from time to time standing to the credit of the Retention Account or any interest thereon):

(i) if an Event of Default has occurred; and

(ii) otherwise except to the extent that immediately following any such drawing the amount then standing to the credit of the Retention Account exceeds the minimum amount that would be standing to the credit of the Retention Account on the assumption that all the payments to the Retention Account of sums representing the Applicable Fractions referred to in sub-clause (a)(i) and (ii) of this Clause have been made in full on their due dates and no amount has been withdrawn from the Retention Account (other than in accordance with Clause 11.06(c) in payment of Repayment Instalments and interest as the same fall due).

(g) Any amount for the time being standing to the credit of the Retention Account shall bear interest at the rate quoted by the Bank to its customers for deposits in Dollars for such period as the Bank may determine and in an amount comparable with the amount for the time being standing to the credit of the Retention Account. Such interest to be credited to the Retention Account at the expiry of each such period of deposit.

12. UNLAWFULNESS, INCREASED COSTS

12.01. (Unlawfulness). If any change in, or in the interpretation of, or in case of, introduction of, any law, regulation or regulatory requirement or any request of any central bank, monetary, regulatory or other authority or any order of any court renders it unlawful or contrary to any such regulation, requirement, request or order for the Bank to advance the Commitment or any Advance as the case may be, or to maintain or fund the Loan, or give effect to its obligations or to claim or receive any amount payable to the Bank under this Agreement, then the Bank may serve written notice on the Borrower declaring its obligations under this Agreement terminated in whole or in part, whereupon the Commitment shall be reduced to zero and the Borrower shall prepay the Loan in accordance with such notice, together with accrued interest thereon to the date of prepayment and all other sums payable by the Borrower under this Agreement.

12.02. (Increased Cost). If, as a result of (a) any change in or in the interpretation of any law, regulation or official directive (whether or not having the force of law) by any governmental authority in any country the laws or regulations of which are applicable on the Bank including, without limitation, any central bank, BIS or other competent authority or international convention, or (b) compliance by the Bank with any request from any applicable fiscal or monetary authority (whether or not having the force of law) or (c) any other set of circumstances affecting the Bank:

(a) the cost to the Bank of making the Commitment or any part thereof or maintaining or funding the Loan is increased; or

(b) the basis of taxation (other than the basis of taxation of the overall net income of the Bank) of payments to the Bank of principal or of interest on any amounts advanced by it is changed; or

(c) any reserve or liquidity requirements are imposed, modified or deemed applicable against assets held by or commitments of deposits in or for the account of, or loans by or commitments of the Bank; or

(d) any other condition is imposed upon the Bank in respect of the transactions contemplated by this Agreement and the other Security Documents; or

(e) generally the overall cost of making the Commitment or any part thereof or maintaining or funding the Loan is increased for the Bank;

then the Borrower shall pay to the Bank, from time to time, upon demand, such additional moneys as shall indemnify the Bank for any increased cost, reduction in principal or interest receivable or other foregone return whatsoever.

12.03. (Claim for increased cost). The Bank will promptly notify the Borrower of any intention to claim indemnification pursuant to Clause 12.02 and such notification will certify conclusively, except for manifest error, the amount of any increased cost or reduction and the method of calculating the same. A claim under Clause 12.02 may be made at any time and must be discharged by the Borrower within seven (7) days of demand. It shall not be a defence to a claim by the Bank under this Clause 12.02 that any increased cost or reduction could have been avoided by the Bank. Any amount due from the Borrower under Clause 12.02 shall be due as a separate debt and shall not be affected by judgement being obtained for any other sums due under or in respect of this Agreement.

12.04. (Option to prepay). If any additional amounts are required to be paid by the Borrower to the Bank by virtue of Clause 12.02, the Borrower shall be entitled, on giving the Bank not less than fourteen (14) days prior notice in writing, to prepay the Loan and accrued interest thereon, together with all other Outstanding Indebtedness, on the next Repayment Date. Any such notice, once given, shall be irrevocable.

13. GENERAL

13.01. Assignment, Participation, Change of Lending Branch

(a) **(Binding Effect).** This Agreement shall be binding upon and inure to the benefit of the Bank and the Borrower and their respective successors and assigns.

(b) **(Assignment by the Borrower).** The Borrower and any other parties to the Security Documents may not assign any rights and/or obligations under this Agreement or any of the other Security Documents or any documents executed pursuant to this Agreement and/or the other Security Documents without the prior written consent of the Bank.

(c) **(Assignment by the Bank).** The Bank may at any time assign, transfer, or offer participations to other banks or financial institutions or any other person in whole or in part, or in any manner dispose of all or any of its rights and/or obligations arising or accruing under this Agreement or any of the other Security Documents or any documents executed pursuant to this Agreement and/or the other Security Documents. The Bank may disclose to a potential assignee, transferee or participant or to any other person who may propose entering into contractual relations with the Bank in relation to this Agreement such information about the Borrower and the Security Parties as the Bank shall consider appropriate.

(d) **(Documentation).** If the Bank assigns, transfers or in any other manner grants participation in respect of all or any part of its rights or benefits or transfers all or any of its obligations as provided in this Clause 13.01 the Borrower undertakes, immediately on being requested to do so by the Bank, to enter into and procure that each Security Party enters into such documents as may be necessary or desirable to transfer to the assignee, transferee or participant all or the relevant part of the interest of the Bank in the Security Documents and all relevant references in this Agreement to the Bank shall thereafter be construed as a reference to the Bank and/or assignee, transferee or participant of the Bank to the extent of their respective interests and, in the case of a transfer of all or part of the obligations of the Bank, the Borrower shall thereafter look only to the assignee, transferee or participant in respect of that proportion of the obligations of the Bank under this Agreement assumed by such assignee, transferee or participant. The Borrower shall join in and execute such supplemental or substitute agreements as may be necessary to enable the Bank to assign and/or transfer and/or grant participation in respect of its rights and obligations to another branch or to one or more banks or financial institutions in a syndicate or otherwise. The Borrower hereby indemnify the Bank in respect of any legal fees

incurred by the Bank in the preparation and execution of transfer of the Loan to another branch or of the assignment, transfer, or granting of participation and of any required additional supplemental or substitute agreements or documents. In case that the circumstances provided for in Clauses 5.03, 5.04, 10.01 and 12 of this Agreement arise in the relations between the Bank and any participant to which the Bank may offer participation, the Borrower shall make the relevant payments provided for in the said clauses 5.03, 5.04, 10.01 and 12 to the Bank for onward payment to the participant.

(e) **(Change of Lending Branch)**. The Bank shall be at liberty to transfer the Loan to any branch or branches, and upon notification of any such transfer, the word "Bank" in this Agreement and in the other Security Documents shall mean the Bank, acting through such branch or branches and the terms and provisions of this Agreement and of the other Security Documents shall be construed accordingly.

13.02. (Cumulative Remedies). The rights and remedies of the Bank contained in this Agreement and the other Security Documents are cumulative and not exclusive of each other nor of any other rights or remedies conferred by law.

13.03. (Waivers). No delay or omission by the Bank to exercise any right, remedy or power vested in the Bank under this Agreement and/or the other Security Documents or by law shall impair such right or power, or be construed as a waiver of, or as an acquiescence in any default by the Borrower and/or any of the Guarantors, nor shall any single or partial exercise by the Bank of any power, right or remedy preclude any other or further exercise thereof or the exercise of any other power, right or remedy. In the event of the Bank on any occasion agreeing to waive any such right, remedy or power, or consent to any departure from the strict application of the provisions of this Agreement or of any Security Document, such waiver shall not in any way prejudice or affect the powers conferred upon the Bank under this Agreement and the other Security Documents or the right of the Bank thereafter to act strictly in accordance with the terms of this Agreement and the other Security Documents. No modification or waiver by the Bank of any provision of this Agreement or of any of the other Security Documents nor any consent by the Bank to any departure therefrom by any Security Party shall be effective unless the same shall be in writing and then shall only be effective in the specific case and for the specific purpose for which given. No notice to or demand on any such party in any such case shall entitle such party to any other or further notice or demand in similar or other circumstances.

13.04. (Integration of Terms). This Agreement contains the entire agreement of the parties and its provisions supersede the provisions of the Commitment Letter dated addressed by the Bank to the Borrower [to the Corporate Guarantor] and others (save for the provisions thereof which relate to fees) and any and all other prior correspondence and oral negotiation by the parties in respect the matters regulated by this Agreement.

13.05. (Amendments). This Agreement and any other Security Documents shall not be amended or varied in their respective terms by any oral agreement or representation or in any other manner other than by an instrument in writing of even date herewith or subsequent hereto executed by or on behalf of the parties hereto or thereto.

13.06. (Invalidity of Terms). In the event of any provision contained in any one or more of this Agreement, the other Security Documents and any other documents executed pursuant hereto or thereto being invalid, illegal or unenforceable in any respect under any applicable law in any jurisdiction whatsoever, such provision shall be ineffective as to that jurisdiction only and only to the extent that they are invalid without affecting the remaining provisions hereof or thereof. If, however, this event becomes known to the Bank prior to the drawdown of the Commitment or of any part thereof the Bank shall be entitled to refuse drawdown until this discrepancy is remedied. Where, however, the provisions of any such applicable law may be waived, they are hereby waived by the parties hereto to the full extent permitted by that law to the intent that this Agreement, the other Security Documents and any other documents executed pursuant hereto or thereto shall be deemed to be valid binding and enforceable in accordance with their respective terms.

13.07. (Inconsistency of Terms). In the event of any inconsistency between the provisions of this Agreement and the provisions of a Security Document the provisions of this Agreement shall prevail.

13.08. Language and genuineness of documents

(a) **(Language).** All certificates, instruments and other documents to be delivered under or supplied in connection with this Agreement or any of the other Security Documents shall be in the Greek or the English language (or such other language as the Bank shall agree) or shall be accompanied by a certified English translation upon which the Bank shall be entitled to rely.

(b) **(Certification of documents).** Any copies of documents delivered to the Bank shall be duly certified as true, complete and accurate copies by appropriate authorities or legal counsel practising in Greece or otherwise as it will be acceptable to the Bank at the sole discretion of the Bank.

(c) **(Certification of signature).** Signatures on Board or shareholder resolutions, Secretary's certificates and any other documents are, at the discretion of the Bank, to be verified for their genuineness by appropriate Consul or other competent authority.

13.09. (Notices). Every notice, request, demand or other communication under this Agreement or, unless otherwise provided therein, any of the Security Documents shall:

(a) be in writing delivered personally or by first-class prepaid letter (airmail if available), or cable or shall be served through a process server or subject to Clause 10.07 by telex or fax;

(b) be deemed to have been received, subject as otherwise provided in this Agreement or the relevant Security Document, in the case of a telex, at the time of despatch with confirmed answerback of the addressee appearing at the beginning and end of the communication, in the case of fax, at the time of dispatch as per transmission report (provided that if the date of despatch is not a business day in the country of the addressee it shall be deemed to have been received at the opening of business on the next such business day), in the case of a cable 24 hours after despatch and in the case of a letter when delivered or served personally or five (5) days after it has been put into the post; and

(c) be sent:

(1) if to be sent to any Security Party,
to

Fax:
Attention:

(2) if to be sent to the Bank, to
.....

Fax No. :
Attention : The Manager

or to such other person, address, telex or fax number as is notified by the relevant Security Party or the Bank (as the case may be) to the other parties to this Agreement and, in the case of any such change of address, telex or fax number notified to the Bank, the same shall not become effective until notice of such change is actually received by the Bank and a copy of the notice of such change is signed by the Bank.

13.10. (Process Agent in Greece). Mr, Attorney-at-Law, c/o, of, Greece, is hereby appointed by the Borrower as agent in Greece to accept service (hereinafter "Process Agent") upon whom any judicial process may be served and any notice, request, demand or other communication under this Agreement or any of the Security Documents. In the event that the Process Agent (or any substitute process agent notified to the

Bank in accordance with the foregoing) cannot be found at the address specified above (or, as the case may be, notified to the Bank), which will be conclusively proved by the affidavit of a process server to that effect, the authority of the Process Agent as agent to accept service shall be deemed to have ceased and service of documents may be effected in accordance with the procedure provided by the relevant law. In case, however, that such Process Agent is found at any other address, the Bank shall have the right to serve the documents either on the Process Agent at such address or in accordance with the procedure provided by the relevant law.

13.11. (Confidentiality).

(a) Each of the parties hereto agree and undertake to keep confidential any documentation and any confidential information concerning the business, affairs, directors or employees of the other which comes into its possession during this Agreement and not to use any such documentation, information for any purpose other than for which it was provided.

(b) The Borrower acknowledges and accepts that the Bank may be required by law or that it may be appropriate for the Bank to disclose information and deliver documentation relating to the Borrower and the transactions and matters in relation to this Agreement and/or the other Security Documents to governmental or regulatory agencies and authorities.

(c) The Borrower acknowledges and accepts that in case of occurrence of any of the Events of Default the Bank may disclose information and deliver documentation relating to the Borrower and the transactions and matters in relation to this Agreement and/or the other Security Documents to third parties (including in particular any technical advisors, accountants, any legal advisors) to the extent that this is necessary for the enforcement or the contemplation of enforcement of the Bank's rights or for any other purpose for which in the opinion of the Bank, such disclosure should be useful or appropriate for the interests of the Bank or otherwise and the Borrower expressly authorises any such disclosure and delivery.

(d) The Borrower acknowledges and accepts that the Bank may be prohibited or it may be inappropriate for the Bank to disclose information to the Borrower by reason of law or duties of confidentiality owed or to be owed to other persons.

13.12. (Law and Jurisdiction).

(a) This Agreement shall be governed by and construed in accordance with English Law.

(b) For the purposes of enforcement in Greece, it is hereby expressly agreed that English law as the governing law of this Agreement will be proved by an affidavit of a solicitor from an English law firm to be appointed by the Bank and the said affidavit shall constitute full and conclusive evidence binding on the Borrower but the Borrower shall be allowed to rebut such evidence save for witness.

(c) For the exclusive benefit of the Bank, the Borrower hereby irrevocably submits to the exclusive jurisdiction of the High Court of Justice in London, England. Further, the Borrower agrees that any summons, writ or other legal process issued against them in England shall be served upon Messrs (for the attention of Mr), currently located at England, or their successors, who are hereby authorised to accept such service, which shall be deemed to be good service on the Borrower. Provided, however, that the Borrower further agrees that in the event that (i) Messrs close or fail to maintain a business presence in England, or (ii) the Bank, in its sole discretion, shall determine that service of process on the said agents is not feasible or may be insufficient under the Laws of England, then any summons, writ or other legal process issued against them in England may be served upon the Law Debenture Corporation Ltd., currently located at Estate House, 66, Gresham Street, London EC2 (hereinafter called the "Process Agent for English Proceedings"), or their successors, who are hereby authorised to accept such service, which shall be deemed to be good service on the Borrower. The Bank is hereby irrevocably appointed by the Borrower as the duly authorised agent of the Borrower and for the purpose of appointing the Process Agent for English Proceedings as provided herein. The appointment of the Process Agent for English Proceedings shall be valid and binding from the date notice of such appointment is given by the

Bank to the Borrower in accordance with Clauses 13.09 and/or 13.10. The foregoing shall not limit the right of the Bank to start proceedings in any other country or to serve process in any other manner permitted by law. Finally, the Borrower hereby waives any objections to the inconvenience of England as a forum.

(d) The Borrower shall not commence any proceedings in any country other than England in relation to a matter which arises out of or in connection with this Agreement and/or the Security Documents.

(e) If it is decided by the Bank that any such proceedings should be commenced in any other country, then any objections as to the jurisdiction or any claim as to the inconvenience of the forum is hereby waived by the Borrower and it is agreed and undertaken by the Borrower to instruct lawyers in that country to accept service of legal process and not to contest the validity of such proceedings as far as the jurisdiction of the court or courts involved is concerned and the Borrower agree that any judgment or order obtained in an English court shall be conclusive and binding on the Borrower and shall be enforceable without review in the courts of any other jurisdiction.

IN WITNESS whereof the parties hereto have caused this Agreement to be duly executed the day and year first above written.

SIGNED by

for and on behalf of
the Borrower

in the presence of

SIGNED by

for and on behalf of
the Lender

in the presence of