

ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ



**Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών
Επιχειρήσεων**

**Πτυχιακή Εργασία
της
Διαμαντοπούλου Ηλέκτρας**

Επιβλέπων καθηγητής: Ηλίας Μακρής

Καλαμάτα, 2011

Περιεχόμενα

	<u>Σελίδα</u>
Μέρος Α'- Θεωρητικό πλαίσιο	4
Εισαγωγή.....	5
Κεφάλαιο 1: Η έννοια της χρηματοδότησης και η σχέση της με τη ναυτιλία	5
1.1 Έννοια χρηματοδότησης.....	6
1.2 Αίτια αποτυχημένων δάνειων στη ναυτιλία.....	7
1.3 Οι ιδιαιτερότητες της ναυτιλιακής επιχείρησης.....	10
Κεφάλαιο 2: Ναυτιλιακός κύκλος.....	10
2.1 Στάδια ναυτιλιακού κύκλου.....	15
2.2 Διαγράμματα προσφοράς – ζήτησης.....	16
2.3 OPEC.....	19
Κεφάλαιο 3: Ναυτιλιακή χρηματοδότηση μέσω τραπεζικής αγοράς.....	19
3.1 Τραπεζική χρηματοδότηση.....	21
3.2 Ιστορική αναδρομή.....	22
3.3 Ναυτιλιακή πίστη	25
Α) ABN-AMRO.....	27
Β) Marfin.....	30
Γ). Alpha.....	32
Δ) BNP Paribas.....	33
Ε) HYPO VEREINS.....	34
Ζ) Royal Bank of Scotland.....	34
Η) Εθνική.....	40
3.4 Προϋποθέσεις χορήγησης ναυτιλιακών δανείων.....	42
3.5 Χρηματοδότηση πλοίων με βάση το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων.....	43
3.5.1 Μελέτη περίπτωσης.....	45
Κεφάλαιο 4: Εναλλακτικές μορφές και μέθοδοι ναυτιλιακής χρηματοδότησης.....	45
4.1 Δάνεια ναυπηγείων.....	45
4.2 Χρηματοδοτική μίσθωση.....	47
4.2.1 Κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	48
4.2.2 Παράδειγμα χρηματοδότησης με πώληση και επαναμίσθωση πάγιων στοιχείων.....	50
4.2.3 Πλεονεκτήματα leasing.....	

4.2.4 Μειονεκτήματα leasing.....	51
4.3 Ενδιάμεση χρηματοδότηση.....	52
4.3.1 Παράδειγμα χρηματοδότησης με ενδιάμεση χρηματοδότηση και πώληση και επαναμίσθωση πάγιων στοιχείων.....	53
4.3.2 Πλεονεκτήματα ενδιάμεσης χρηματοδότησης.....	53
4.3.3 Μειονεκτήματα ενδιάμεσης χρηματοδότησης.....	54
4.4 Αυτοχρηματοδότηση.....	55
4.5 Η Είσοδος Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.....	55
4.5.1 Νομικό πλαίσιο.....	55
4.5.2 Γενικές προϋποθέσεις.....	56
4.5.3 Ειδικές προϋποθέσεις για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο.....	58
4.5.4 Βασικά προβλήματα εισαγωγής ή προσφυγής μιας ναυτιλιακής εταιρείας στο χρηματιστήριο.....	60
4.5.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής ναυτιλιακής εταιρείας στο χρηματιστήριο.....	61
4.6 Χρηματοδότηση με έκδοση ομολογιών.....	62
4.7 Συμπέρασμα.....	63
Κεφαλαίο 5: Αξιολόγηση ναυτιλιακών επενδύσεων.....	64
5.1 Εισαγωγή.....	64
5.2 Ορισμός επένδυσης και η αξιολόγηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων.....	64
5.3 Κριτήρια αξιολόγησης επενδύσεων.....	65
5.3.1 Απαιτούμενος ναύλος.....	65
5.3.2 Μέθοδος της καθαρής παρούσης αξίας.....	66
5.3.3 Η μέθοδος του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης.....	67
Μέρος Β' – Έρευνα.....	70
Συμπεράσματα.....	80
Βιβλιογραφία.....	81
Παράρτημα.....	83

Εισαγωγή

Οι περισσότεροι άνθρωποι που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ναυτιλίας, επιδιώκουν να προσδιορίσουν το χρόνο αλλά και την διάρκεια των ναυτιλιακών κύκλων. Βάση αυτής της εκτίμησης λαμβάνονται οι περισσότερες επενδυτικές αποφάσεις αλλά και η διαχείριση του κινδύνου. Σε μια τόσο μεταβαλλόμενη αγορά όπου βασικό χαρακτηριστικό της είναι ότι είναι εντάσεως κεφαλαίου, ο τραπεζικός δανεισμός είναι η κύρια μορφή χρηματοδότησης. Στην εργασία αυτή γίνεται μια προσπάθεια απεικόνισης αλλά και διερεύνησης όσον αφορά τον τραπεζικό δανεισμό αλλά και τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης μιας ναυτιλιακής εταιρείας.

Η χρηματοδότηση των ναυτιλιακών επιχειρήσεων αποτελεί την αναγκαία συνθήκη για την ίδρυση και ανάπτυξη μιας ναυτιλιακής εταιρείας.

Στο πρώτο κεφάλαιο δίδεται η έννοια της χρηματοδότησης και οι ιδιαιτερότητες μιας ναυτιλιακής επιχείρησης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται ο ναυτιλιακός κύκλος και ο ρόλος του OPEC στην ναυτιλιακή αγορά.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται αναλυτικά ο μηχανισμός των τραπεζικών ναυτιλιακών δανείων.

Το τέταρτο κεφάλαιο συγκεντρώνει όλες τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης μιας ναυτιλιακής εταιρείας.

Το πέμπτο κεφάλαιο ασχολείται συνοπτικά με τις συνήθεις μεθόδους αξιολόγησης των ναυτιλιακών επενδύσεων

Τέλος, παρουσιάζονται τα στοιχεία μιας έρευνας, με σκοπό την ανεύρεση της καλύτερης μεθόδου χρηματοδότησης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

Τα πιο πάνω κεφάλαια θα βοηθήσουν στην αντιμετώπιση των προβλημάτων που απασχολούν ένα ναυτιλιακό επιχειρηματία για τη λήψη ενός ναυτιλιακού δανείου και μια ναυτιλιακή τράπεζα για τη χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου

Μέρος Α – Θεωρητικό Πλαίσιο

Κεφάλαιο 1

Η Έννοια της Χρηματοδότησης και η σχέση της με τη Ναυτιλία

1.1 Έννοια χρηματοδότησης

Η χρηματοδότηση ορίζεται ως η παροχή χρημάτων για την έναρξη, ολοκλήρωση ή βελτίωση μιας επιχείρησης ή δραστηριότητας με ευκολίες στην ανταπόδοση ποσού.

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση αποτελεί στην πραγματικότητα τον κινητήριο μοχλό για την ανάπτυξη και την επέκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας των ναυτιλιακών εταιριών, σε ένα κλάδο που παρουσιάζει πολλές ιδιαιτερότητες αλλά και ιδιομορφίες. Η τεχνογνωσία καθώς και το ίδιο κεφάλαιο παίζουν καθοριστικό ρόλο για τη δημιουργία και την πρόοδο μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Τεχνογνωσία, ναυτιλιακή χρηματοδότηση (ξένο και ίδιο κεφάλαιο) και καλό ανθρώπινο δυναμικό είναι τρεις βασικές προϋποθέσεις για τη δημιουργία μιας επιτυχημένης ναυτιλιακής επιχείρησης αλλά κυρίως στην ανάπτυξη του στόλου της στα μελλοντικά χρόνια.¹ Στην τεχνογνωσία συμπεριλαμβάνονται οι τεχνικές του management και η αποτελεσματική εξεύρεση φορτίων.

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις δεν είχαν πρόβλημα να βρίσκουν άφθονα κεφάλαια, είτε από τα ναυπηγεία είτε από το τραπεζικό σύστημα μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1970-1980. Την περίοδο 1981-1987 η τραπεζική ναυτιλιακή χρηματοδότηση έγινε πιο δύσκολη λόγω της κρίσης που επικρατούσε εκείνη την περίοδο. Η κρίση αυτή ήταν αποτέλεσμα κακών επιλογών και αξιολογήσεων των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Τότε, έγινε κατανοητό ότι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει η

¹ Α.Μ Γουλιέλμος, «Διοίκηση και Οργάνωση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. Σταμούλης, Αθήνα 1994, σελ.8-9

ναυτιλιακή τράπεζα σε σχέση με τη ναυτιλιακή επιχείρηση είναι αναλογικά πολύ μεγαλύτερος, ενώ το κέρδος είναι σχετικά μικρό.²

1.2 Αίτια αποτυχημένων δανείων στη ναυτιλία

Οι τράπεζες συνειδητοποίησαν ότι:

- Η σχέση ιδίων και ξένων κεφαλαίων ήταν σημαντικά λανθασμένη. Οι εφοπλιστές έβαλαν χαμηλά δικά τους κεφάλαια. Στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση η σχέση ιδίων και ξένων κεφαλαίων είναι ιδιαίτερα σημαντική. Πρώτον, διότι μεγάλο ίδιο κεφάλαιο προσελκύει το μεγαλύτερο ενδιαφέρον και την υψηλότερη σοβαρότητα διαχείρισης του ίδιου του εφοπλιστή. Δεύτερο, καθιστά ελαφρότερες τις δανειακές υποχρεώσεις. Τέλος, καθιστά τη δυνατότητα εξόφλησης πιθανότερη και τα περιθώρια κέρδους μεγαλύτερα. Όμως η δυνατότητα μεγάλου ιδίου κεφαλαίου μπορεί να εξαρτηθεί και από την ύπαρξη αποθεματικών κερδών της επιχείρησης.³
- Η ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης είναι ακόμη ένας λόγος αποτυχημένων δανείων. Το κεφάλαιο κίνησης είναι ένας σημαντικός συντελεστής για την αξιοποίηση ενός ναυτιλιακού δανείου. Ο έλεγχος για την ύπαρξη κεφαλαίου κίνησης είναι μεγίστης σημασίας και είναι υποχρεωτικό να ενσωματωθεί στην τεχνική ανάλυση ενός ναυτιλιακού σχεδίου.⁴
- Στις ναυτιλιακές εταιρείες που είχαν αποτυχημένα ναυτιλιακά δάνεια παρατηρήθηκε αναποτελεσματικός οικονομικός έλεγχος και κακή οικονομική διαχείριση.
- «Κακές» χρηματοδοτήσεις σε πλοία ηλικίας άνω των 12 ετών. Από την πλευρά της τράπεζας υπάρχει ενδιαφέρον στη σχέση ηλικίας

² Α.Μ Γουλιέλμος, «Λειτουργική Διαχείριση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. J+J Hellas, Πειραιάς 2005, σελ 45-46

³ Β.Μεταξά, «Αρχές Ναυτιλιακής Οικονομικής», εκδ.Παπαζήση, Αθήνα 1992, σελ 89-90

⁴ C. Drury and P. Stokes, «Ship Finance: The Credit Crisis», Lloyd's of London Press,London, 1983, σελ.75

πλοίου και υπολειμματικής αξίας διότι η τράπεζα μπορεί να κατάσχει το πλοίο που δεν πληρώνει το δάνειο του, να το πωλήσει και να εξοφληθεί με τον τρόπο αυτό το δάνειο. Η ηλικία παίζει αξιόλογο ρόλο διότι το πιο ηλικιωμένο πλοίο έχει μικρότερη αξία από ότι του ίδιου τύπου και μεγέθους νεότερο πλοίο.⁵

Το παρακάτω παράδειγμα θεωρείται αναγκαίο για την ορθή προσέγγιση του θέματος της ηλικίας του πλοίου και του συνολικού κόστους του πλοίου. Δίνεται λοιπόν, ένα αριθμητικό παράδειγμα υπολογισμού του συνολικού κόστους ενός νέου δεξαμενόπλοιου.

Τα χαρακτηριστικά του παραδείγματος είναι:

1. Υπολογίζεται ότι η πληρωμένη απασχόληση του πλοίου είναι 350 μέρες λόγω των συντηρητικών εκτιμήσεων στην πλευρά των εσόδων και των off-hire περιόδων.
2. Η κατανομή του κόστους κεφαλαίου και του κόστους λειτουργίας είναι περίπου 50:50
3. Το πληρωνόμενο φορτίο είναι το 94% και όχι το 100% του νεκρού βάρους (dwt).

Έστω ένα δεξαμενόπλοιο 30.000 dwt, αξίας 42,4 εκατ. Δολ, με πληρωμένο φορτίο για 28.200 τόνους που θα εργαστεί μεταξύ λιμένων Τέξας και Ν. Υόρκης. Υπολογίζονται:

1. Ημέρες λειτουργίας του πλοίου σε ένα χρόνο: 350
2. Διάρκεια ταξιδιού (ημέρες): 10,1
3. Αριθμός ταξιδιών στο χρόνο: 34,7
4. Φορτίο που κινείται σ' ένα χρόνο: 28.200 τόνοι x 34,7 αριθμός ταξιδιών = 978.540 τόνοι

⁵ Peter Stokes, «Ship finance: Credit Expansion and the Boom-Bust Cycle», Lloyd's of London Press, London, 1997, σελ 90

Πίνακας 1.1

Μελέτη Περίπτωσης

Υπολογισμός αναγκαίου ναύλου για την κάλυψη συνολικού κόστους ενός νέου Δ/Ξ

	\$ εκ.	%
Συνολικό Κόστος	9.832	100
Κόστος Λειτουργίας	2.190	22
1. Πλήρωμα	1.520	
2. Εφόδια, ανταλλακτικά, προμήθειες	130	
3. Συντήρηση/Επισκευές	350	
4. Ασφάλιση	190	
Κόστος Κίνησης	2.662	27
1. Κόστος Λιμένων	682	
2. Κόστος Καυσίμων	1.980	
Κόστος Κεφαλαίου	4.980	51

Απαιτούμενος ναύλος: \$ 9.832.000: 978.540 τόνους = 10.04 \$ ανά τόνο

Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Από το παραπάνω παράδειγμα προκύπτουν τα στοιχεία του συνολικού κόστους του πλοίου, τα οποία υπεισέρχονται στον οικονομικό υπολογισμό κερδοφορίας ενός πλοίου. Για ένα ομοίου μεγέθους πλοίο που είναι μεταχειρισμένο είναι φυσικό το κόστος λειτουργίας του να είναι υψηλότερο. Από την άλλη πλευρά το κόστος κεφαλαίου θα είναι πολύ μικρότερο λόγω της χαμηλότερης τιμής/αξίας και απόσβεσης του μεταχειρισμένου πλοίου. Επομένως, αν ένα πλοίο μικρής ή μεγάλης ηλικίας ή νεότευκτο είναι και κατά πόσο πιο κερδοφόρο από ένα άλλο ίδιων χαρακτηριστικών είναι κάτι που αποδεικνύεται από την πιο πάνω ανάλυση.

1.3 Οι ιδιαιτερότητες της ναυτιλιακής επιχείρησης

Οι ιδιαίτερες πτυχές της ναυτιλιακής επιχείρησης, δηλαδή οι ειδικότερες συνθήκες ή και ακόμα και τα κύρια χαρακτηριστικά, κάτω από τα οποία το ναυτιλιακό management καλείται να πάρει αποφάσεις είναι οι εξής:

1. Το εργοστάσιο της επιχείρησης δηλαδή το πλοίο είναι σε πολύ μεγάλη απόσταση από το επιτελικό γραφείο. Αυτό δημιουργεί προβλήματα συντονισμού, επικοινωνίας και ελέγχου αλλά και κόστος για την επικοινωνία λόγω της απόστασης, η οποία ακριβώς για αυτό το λόγο δεν μπορεί να είναι συχνή. Η παραπάνω διαπίστωση οδηγεί στη μεγάλη σημασία που έχουν τα στελέχη των πλοίων και ειδικότερα ο πλοίαρχος, ο οποίος λόγω της απόστασης και του κόστους επικοινωνίας, οφείλει να λαμβάνει μεγάλο αριθμό σημαντικών αποφάσεων. Επομένως, η ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού τόσο των πλοίων όσο και των γραφείων είναι ζωτικής σημασίας σε μια ναυτιλιακή επιχείρηση.⁶
2. Άλλο χαρακτηριστικό είναι αυτό που αφορά την ύπαρξη μεγάλου όγκου νομοθεσίας, εθνικής καθώς και διεθνούς προέλευσης, αλλά και παρέμβασης πληθώρας οργανισμών (Νηογνωμόνων, Ασφαλιστών, Επιθεωρητών Σημείας και άλλων)⁷
3. Οι συνθήκες της αγοράς. Αυτές εκφράζονται:⁸
 - Με την υψηλή μεταβλητότητα των εισπράξεων της ναυτιλιακής επιχείρησης και τις επιδράσεις τους στις αποφάσεις του management που προέρχονται τόσο από την προσφορά όσο και από τη ζήτηση πλοίων και από τη συνισταμένη τους που είναι ο ναύλος.
 - Με την αδυναμία πρόβλεψης των εξελίξεων των κύριων μεταβλητών της ναυτιλιακής αγοράς, ήτοι των κινήσεων των ναύλων ή των αξιών των πλοίων. Η ναυτιλιακή αγορά προσδιορίζεται από τη ζήτηση πλωτού χώρου για μεταφορές φορτίων από τη θάλασσα, περιλαμβάνει δηλαδή όλες τις εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών από τη θάλασσα. Επηρεάζεται δηλαδή τόσο από ενδογενείς όσο και από εξωγενείς παράγοντες (όπως είναι απεργίες λιμένων, αποκλεισμοί διωρύγων και καναλιών, νόμοι περιορισμού των εισαγωγών ή προαγωγής εξαγωγών και αλλά)

⁶ Α.Μ Γουλιέλμος, « Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. Σταμούλη, 2^η έκδοση. Αθήνα, 1997, σελ 25

⁷ Α.Μ Γουλιέλμος, « Οι ιδιαιτερότητες του Ναυτιλιακού Management», Διήμερο Συνέδριο AISEC, 9/10-12-1996, Αίθουσα Πανεπιστημίου Πειραιώς.

⁸ Η. Χαραλαμπίδης, « Ναυτιλία και Οικονομική Ανάπτυξη», ΚΕΠΕ, Αθήνα, 1986, σελ. 38

Κεφάλαιο 2

Ναυτιλιακός κύκλος

Η ναυτιλία, ιδιαιτέρως η εμπορική ναυτιλία, είναι από τις λίγες βιομηχανίες όπου το κυρίως κεφάλαιο, το πλοίο, εμπορεύεται. Πράγμα που υποδηλώνει τη σημασία που έχει για τον πλοιοκτήτη επενδυτή η τρέχουσα αξία του πλοίου κατά τη διάρκεια του κύκλου ζωής του.

2.1 Στάδια ναυτιλιακού κύκλου

Γενικά η αγορά των πλοίων είναι ιδιαίτερα ευμετάβλητη λόγω της άμεσης εξάρτησής της από την κατάσταση του ναυτιλιακού κύκλου. Ο ναυτιλιακός κύκλος έχει τα παρακάτω στάδια:

- **Δυσπραγία:** Στη φάση αυτή έχουμε υπερπροσφορά χωρητικότητας πλοίων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τα πλοία να συγκεντρώνονται στα λιμάνια, να λειτουργούν με μειωμένη ταχύτητα λόγω του μικρού φορτίου που συγκεντρώνεται στα λιμάνια προς ναύλωση. Μια τέτοια υπερπροσφορά χωρητικότητας στη ναυτιλιακή αγορά οδηγεί σε δραστική μείωση των ναύλων και αυτό μπορεί να οδηγήσει σε παροπλισμό πλοίων. Τέτοια πλοία είναι συνήθως μεγάλης ηλικίας που έχουν μεγάλα έξοδα συντήρησης, τα οποία αδυνατούν να αποδώσουν έσοδα λόγω της αρνητικής κατάστασης της ναυλαγοράς. Αυτή η αρνητική κατάσταση της ναυλαγοράς οδηγεί τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις σε πώληση πλοίων ή ενδεχομένως και σε διάλυσή του. Υπό αυτές τις συνθήκες τα μεταχειρισμένα πλοία έχουν χαμηλή αξία, τέτοια που συμφέρει μια ναυτιλιακή εταιρεία να διαλύσει ένα πλοίο.⁹
- **Αναζωογόνηση:** Η προσφορά των πλοίων έχει μειωθεί σημαντικά σε τέτοιο βαθμό σε σχέση με τη ζήτηση ώστε να παρατηρείται μια αύξηση των ναύλων. Τα παροπλισμένα πλοία μειώνονται και υπάρχει μια τάση εξισορρόπησης της σχέσης προσφοράς και ζήτησης. Το κλίμα της αγοράς είναι αβέβαιο αλλά σιγά σιγά μεταστρέφεται σε θετικό.

⁹ J.E Sloggett, «Shipping finance», Fairplay Publications, London, 1984, σελ. 13

- **Ευδαιμονία:** Η αγορά των ναύλων παρουσιάζει ραγδαία αύξηση ώστε η ναύλωση να υπερβαίνει δυο και τρεις φορές το λειτουργικό κόστος των πλοίων. Τα πλοία ταξιδεύουν με τη μέγιστη ταχύτητα, προκειμένου να ικανοποιηθεί η ζήτηση, ενώ τα λίγα πλοία που αδυνατούν να ανταποκριθούν σε αυτές τις ανάγκες παροπλίζονται. Οι παραγγελίες για νέες ναυπηγήσεις ακολουθούν αυξητική πορεία καθώς στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις έχει συσσωρευτεί κεφάλαιο και το κλίμα επιτρέπει τις νέες παραγγελίες. Στα ναυπηγεία εμφανίζεται σημαντική ουρά αναμονής και τα πλοία παραδίδονται καθυστερημένα. Οι τράπεζες δανειοδοτούν με μεγαλύτερη ευκολία τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις.¹⁰
- **Ύφεση:** Τα υπό παραγγελία πλοία παραδίδονται με αργούς ρυθμούς και η προσφορά χωρητικότητας υπερβαίνει τη ζήτηση. Η αρνητική ψυχολογία που επικρατεί μπορεί να επιδεινώσει την αγορά λόγω της έλλειψης προσδοκιών για επενδύσεις. Οι τιμές των ναύλων μειώνονται ενώ ταυτόχρονα μειώνονται και ο αριθμός των νέων παραγγελιών.

Αναλυτικότερα:

Γεγονότα στη φάση ευδαιμονίας¹¹

1. Τάση των τραπεζών να χορηγούν ναυτιλιακά δάνεια

Οι τράπεζες βοηθούν τη γενική αισιοδοξία και παρέχουν δάνεια με σχετικά ευνοϊκούς όρους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να προσελκύσει και μη παραδοσιακούς τραπεζίτες, οι οποίοι επιτείνουν τον διατραπεζικό ανταγωνισμό. Προσφέρουν δηλαδή, 80%-90% ή και παραπάνω ποσοστό δανείου πάνω από την αξία του πλοίου.

2. Γενικός ενθουσιασμός για τις επενδύσεις στα πλοία

Στη φάση της ευδαιμονίας είναι πιθανό να παρατηρηθούν και εκδόσεις μετοχών ναυτιλιακών εταιρειών στα χρηματιστήρια. Νέοι

¹⁰ M. Storford, « Maritime Economics», Routledge, London, 1995, σελ. 267

¹¹ Hampton M.J, «Long and short shipping cycles», The Rhythms and Psychology of Shipping Markets, 1990, σελ 95

επενδυτές είναι δυνατό να δείξουν ενδιαφέρον για τη ναυτιλία και να πραγματοποιήσουν νέες παραγγελίες

3. Υψηλά επίπεδα ναυλαγοράς

Η κατάσταση αυτή δημιουργεί αισιόδοξη ψυχολογία και οδηγεί σε αθρόες παραγγελίες, αγορές πλοίων και σύναψη δανείων.

4. Οικονομική ευρωστία και επενδυτική δράση των εφοπλιστών.

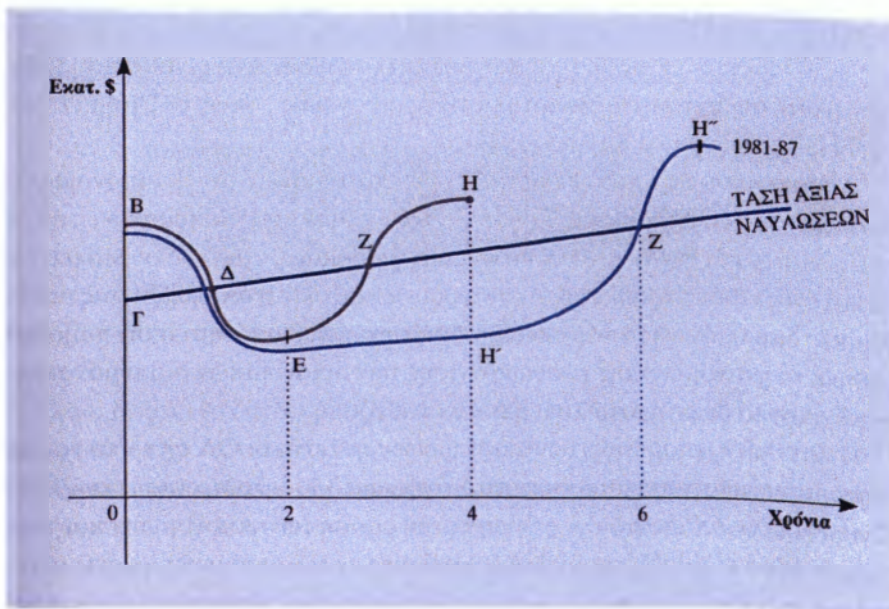
Οι εφοπλιστές έχουν δημιουργήσει μεγάλα αποθεματικά κερδών από τους ναύλους. Συνεπώς, έχουν επεκτείνει το στόλο τους και τον έχουν εκσυγχρονίσει.

Ενώ αντίθετα στη φάση της ύφεσης παρουσιάζονται συνοπτικά τα εξής χαρακτηριστικά:

1. Χαμηλή ναυλαγορά και χαμηλές τιμές πλοίων
2. Υψηλοί ρυθμοί διαλύσεων
3. Αναστολή επενδυτικών επενδύσεων.

Διάγραμμα 2.1

Θεωρητική και πραγματική διάρκεια ναυτιλιακού κύκλου 1981-1987

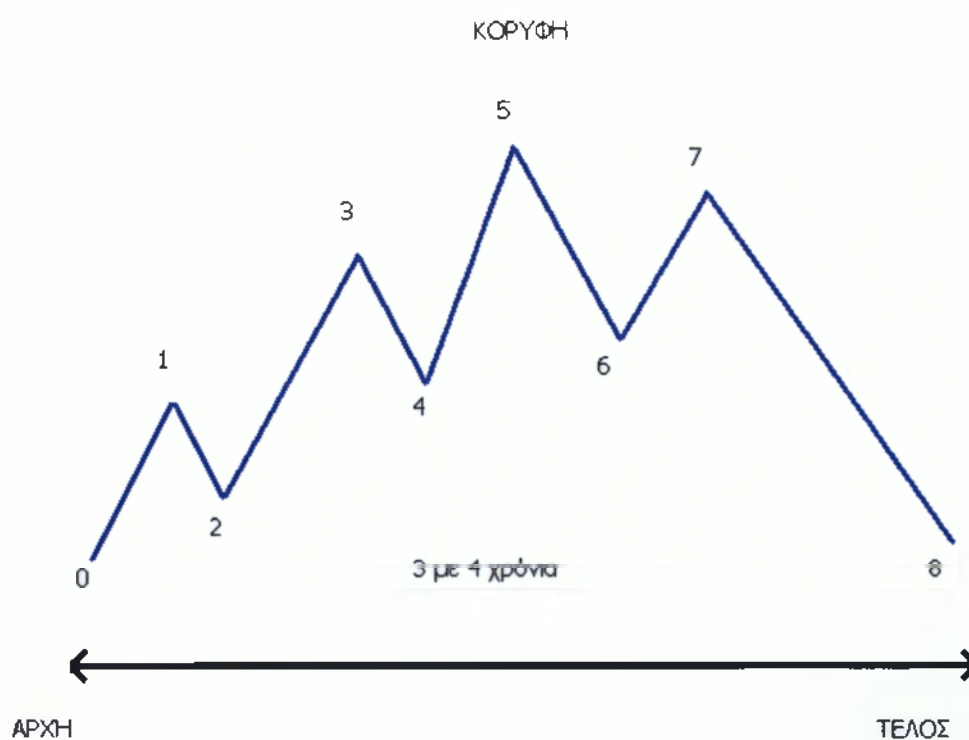


Πηγή: Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων (2007) Α.Μ Γουλιέλμος

Στο διάγραμμα 2.2 παρουσιάζεται ένα ιδανικό σχέδιο του ναυτιλιακού κύκλου με μια υψηλότερη κορυφή (5) και όπου το επίπεδο έναρξης του ναυτιλιακού κύκλου, (0), και του τέλους, (8), είναι ίσα. Οι κύκλοι αυτοί οφείλονται στον εμπορικό κύκλο της οικονομίας και στην ψυχολογία των εφοπλιστών. Τα χαμηλά επίπεδα των ναύλων (σημεία 0 και 8) δημιουργούν την ψυχολογία της απογοήτευσης. Ο ναυτιλιακός κύκλος είναι λογικό να έπεται μερικούς μήνες του εμπορικού κύκλου ώστε να υπάρξει ο αναγκαίος χρόνος ώστε ο εμπορικός κύκλος να επηρεάσει τις εισαγωγές και τις εξαγωγές από τη θάλασσα.¹²

Διάγραμμα 2.2

Θεωρητικό σχέδιο ναυτιλιακού κύκλου 3-4 ετών



Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

¹² I. Chrzanowski, «An Introduction to Shipping Economics», Fairplay Publications, London, 1985, σελ. 178

Κορυφή 1.

Με την υπόθεση ότι η ζήτηση αυξάνει και η προσφορά χωρητικότητας αρχίζει να μειώνεται, ο ναύλος τότε δέχεται ώθηση προς τα επάνω. Φυσικά η ισορροπία προσφοράς και ζήτησης σταδιακά αποκαθίσταται, η απαισιόδοξη ψυχολογία περνάει, και οι ναύλοι επανέρχονται σχετικά απότομα. Υπάρχει καλή χρονική τοποθέτηση των ναυλώσεων (good timing) και επομένως η προσδοκώμενη άνοδος του ναύλου τους ωθεί σε ναυλώσεις πριν ο ναύλος αυξηθεί προκειμένου να καλύψουν τις μεταφορικές τους ανάγκες με πιο χαμηλό κόστος.

Χαμηλό 2.

Η άνοδος του ναύλου της φάσης 0~>1 σταθεροποιείται αρχικά, αλλά ακολουθεί η διόρθωση, διότι η ζήτηση και η προσφορά προσαρμόζονται στις τυχόν αυξήσεις ή μειώσεις του θαλάσσιου εμπορίου ή στην παραλαβή νέων κατασκευών από την προηγούμενη φάση 0~>1. Η μικρή κάμψη του ναύλου, σχεδόν στο ίδιο επίπεδο με το 0, δημιουργεί αισθήματα απαισιοδοξίας.

Κορυφή 3.

Με την υπόθεση ότι η οικονομία και η ζήτηση συνεχίζουν να βελτιώνονται, παρά το διάλειμμα της φάσης 1~>2, οι ναύλοι αρχίζουν να ανέρχονται και πάλι (φάση 2~>3). Η εμπιστοσύνη στην αγορά επανέρχεται, ειδικότερα όταν ο ναύλος υπερβεί το επίπεδο 1, όπου δημιουργείται η πεποίθηση στους συντελεστές της ναυλαγοράς ότι η ανάκαμψη είναι πραγματική και η ύφεση πέραση ήδη. Οι σχετικά ψηλοί ναύλοι δημιουργούν αυξημένο εισόδημα στους εφοπλιστές και σχετικά νέα εμπιστοσύνη, οπότε η προσφυγή στην αγορά πλοίων πέζει τις τιμές προς τα επάνω.

Χαμηλό 4.

Στη φάση 3~>4 οι ναύλοι υποχωρούν παρά τη βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης και τη συνεχιζόμενη βελτίωση της οικονομίας, λόγω διορθωτικών ενεργειών της προσφοράς και της ζήτησης χωρητικότητας. Οι ναύλοι κατέρχονται στο επίπεδο 4 κάτω από το επίπεδο 3. Οι παραγγελίες πλοίων είναι ελάχιστες διότι οι εφοπλιστές αντιμετωπίζουν με σκεπτικισμό το κατά πόσο οι ναύλοι δημιουργούν αρκετό εισόδημα για να δικαιολογηθεί η επένδυση σε νεοκατασκευές. Οι λίγες νεοκατασκευές ωθούν τις τιμές των νεοκατασκευών προς τα πάνω.

Κορυφή 5.

Στη φάση 4~>5, οι ναύλοι βελτιώνονται, βρίσκονται πάνω από το επίπεδο 3 και παρακινούν ομαδικές παραγγελίες. Το επίπεδο του ναύλου είναι ικανοποιητικό,

το κλίμα εμπιστοσύνης διορθώνεται και πραγματοποιούνται κέρδη. Νέοι επενδυτές εισέρχονται στην αγορά και υπάρχει επενδυτική κινητικότητα.

Χαμηλό 6.

Η φάση 5~>6 είναι φάση υποχώρησης των ναύλων και οφείλεται στον εμπορικό κύκλο της οικονομίας.

Κορυφή 7.

Στη φάση αυτή οι ναύλοι μειώνονται

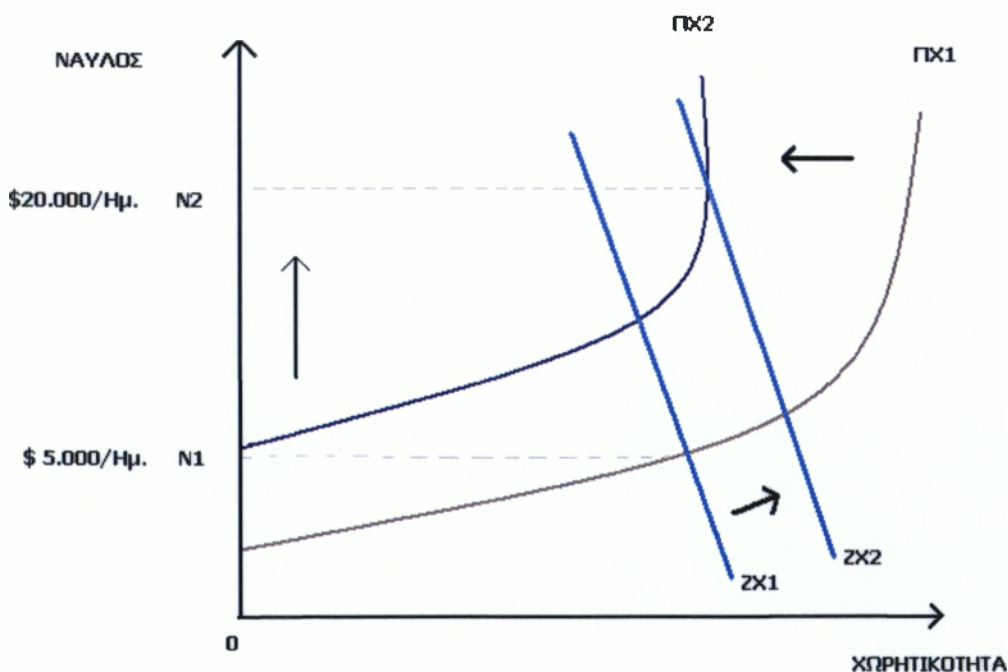
Χαμηλό 8.

Στη φάση 7~>8 οι ναύλοι μειώνονται απότομα, η προσωρινή βελτίωση έχει ήδη περάσει. Οι ναύλοι πέφτουν κάτω από το επίπεδο της φάσης 6.

2.2 Διαγράμματα προσφοράς – ζήτησης

Διάγραμμα 2.3

Διακυμάνσεις ναύλων στη φάση ευδαιμονίας του ναυτιλιακού κύκλου

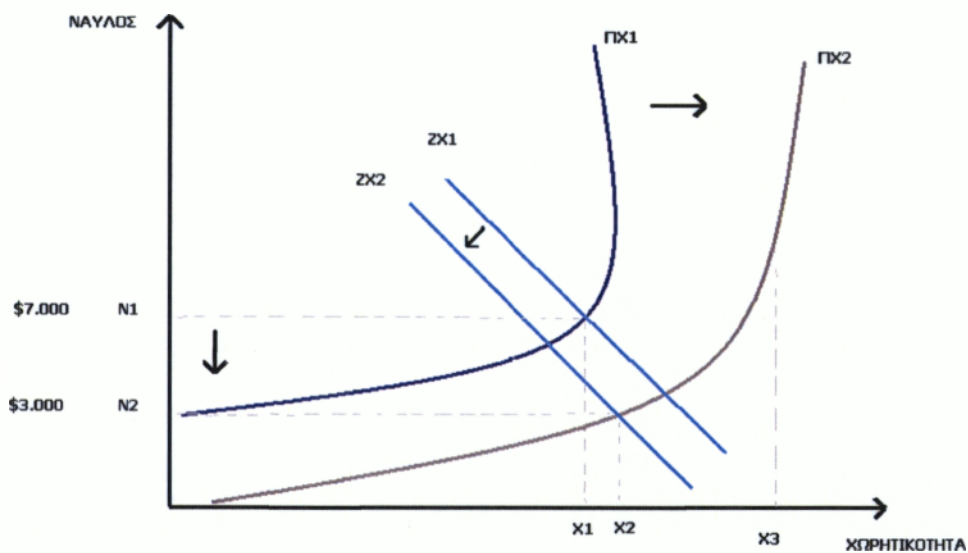


Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Στο διάγραμμα 2.1 η μεγάλη διακύμανση του ναύλου από ON1 σε ON2, οφείλεται στην αύξηση δηλαδή την μετατόπιση της ανελαστικής καμπύλης ζήτησης πλοίων από ZX1 σε ZX2 και της ταυτόχρονης μείωσης της προσφοράς. Η ισορροπία επιτυγχάνεται στο ανελαστικό τμήμα λόγω πλήρους απασχόλησης του στόλου

Διάγραμμα 2.4

Διακύμανση ναύλων σε περίοδο ύφεσης του ναυτιλιακού κύκλου



Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Στο διάγραμμα 2.2 η σχετικά ελαστική ζήτηση πλοίων μειώνεται, μετατοπίζεται δηλαδή από ZX1 σε ZX2 ενώ η προσφορά χωρητικότητας αυξάνεται λόγω των παραλαβών των πλοίων από ΠX1 σε ΠX2. Η ισορροπία, λόγω της ύφεσης, επιτυγχάνεται στο ελαστικό τμήμα της καμπύλης προσφοράς χωρητικότητας και ο ναύλος μειώνεται από N1 σε N2. Η χωρητικότητα μειώνεται από X1 X3 και ισούται με X2 X3.

2.3 OPEC

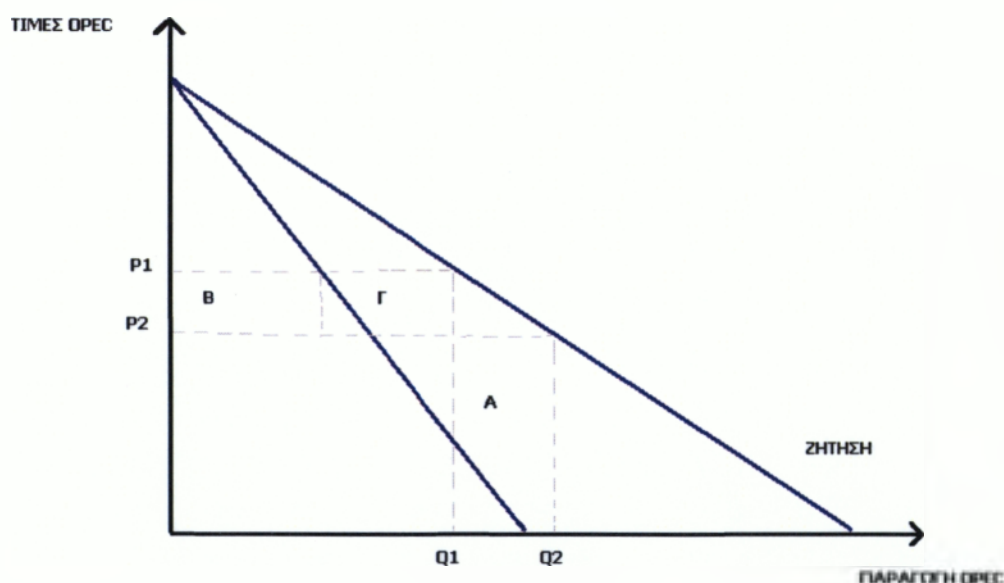
Εκτός από το ναυτιλιακό κύκλο σημαντικό ρόλο στην αγορά των πλοίων, κυρίως των δεξαμενόπλοιων παίζει ο OPEC.

Ο ΟΡΕC είναι ο διεθνής μόνιμος διακυβερνητικός οργανισμός εξαγωγικών χωρών πετρελαίου που έχει σκοπό να συντονίζει και να ενοποιεί την παραγωγή πετρελαίου καθώς και την πολιτική τιμών. Ο οργανισμός καθορίζει κατώτατες τιμές για την εξαγωγή του πετρελαίου και ποσοστώσεις στην παραγωγή.¹³

Ο ΟΡΕC είναι ολιγοπωλιακός οργανισμός ενδογενούς αστάθειας, διότι με βάση το νόμο της ζήτησης και την ελαστικότητα (ανελαστική) της ζήτησης, η χαμηλότερη τιμή είναι αυτή που αυξάνει τα έσοδα και προτιμάται σε σχέση με μια μεγαλύτερη παραγωγή. Το παρακάτω διάγραμμα δίνει μια εικόνα μεταξύ του συμφέροντος ενός μονοπωλιακού οργανισμού (ΟΡΕC) και του συμφέροντος μιας επιχείρησης.

Διάγραμμα 2.5

Αστάθεια παραγωγής ΟΡΕC



Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Μια επιχείρηση οφείλεται αν αυξήσει την παραγωγή από Q_1 σε Q_2 , διότι αυξάνει τα έσοδά της κατά A , ενώ χάνει το Γ . Ο μονοπωλητής, ΟΡΕC χάνει το B χωρίς να κερδίζει τίποτα. Αναλυτικά, ο μονοπωλητής ΟΡΕC ισορροπεί σε P_1, Q_1 . Αύξηση της

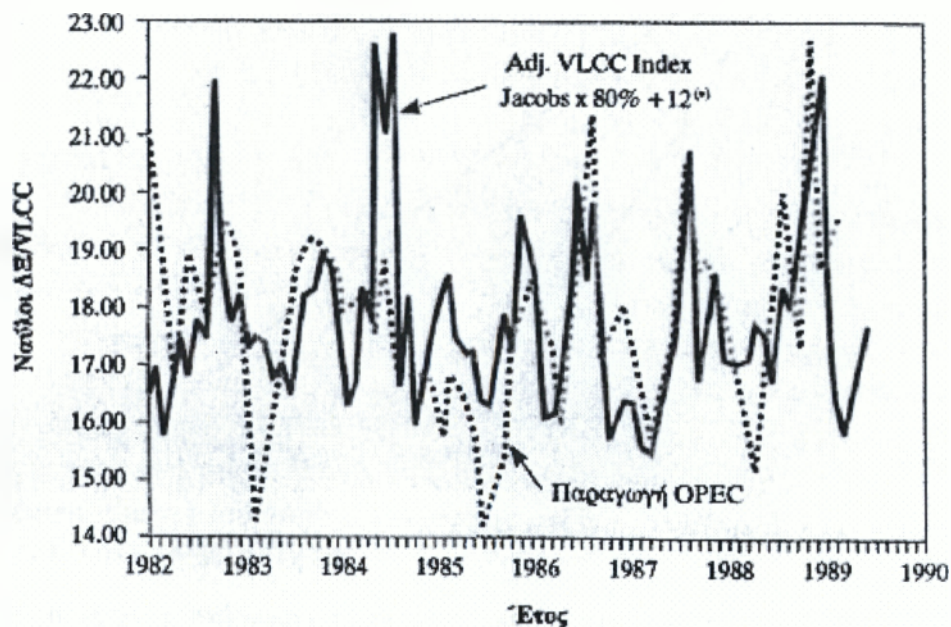
¹³ P.R Odell, «Oil and World Power», Pelican, London, 1981, σελ 89

παραγωγής από Q1 σε Q2 επιφέρει μείωση της τιμής από P1 σε P2. Ο OPEC αυξάνει τα έσοδα κατά A ενώ χάνει (B + Γ) λόγω πτώσης της τιμής ($A < B + \Gamma$).

Το διάγραμμα 2.6 δείχνει ότι η πολιτική τιμών του OPEC επηρεάζει τη ζήτηση για χωρητικότητα. Ο OPEC για να διατηρήσει την τιμή του πετρελαίου ψηλά, περιόρισε την προσφορά. Αυτό, είχε άμεση επίπτωση στις μεταφορές πετρελαίου. Η ζήτηση υποκατάστατων του πετρελαίου, αυξήθηκε σημαντικά.

Διάγραμμα 2.6

Η υψηλή συσχέτιση μεταξύ παραγωγής OPEC και ναύλων, 1982-1990



Πηγή: M. Hampton Analysis Shipping Cycles I & II, Seatrade Journal, 1990

Κεφάλαιο 3

Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση μέσω τραπεζικής αγοράς

Το κόστος απόκτησης ενός πλοίου είτε πρόκειται για νεότευκτο, είτε για μεταχειρισμένο είναι υψηλό. Η ναυτιλία είναι μία βιομηχανία εντάσεως κεφαλαίου, όπου το μεγαλύτερο μέρος της αξίας του πλοίου καλύπτεται μέσω διαφόρων μορφών χρηματοδότησης που υπάρχουν στην αγορά. Ένας ακόμα λόγος που οδηγεί τις εταιρείες στην άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων από τις διάφορες μορφές χρηματοδότησης είναι το γεγονός ότι η ναυτιλία χαρακτηρίζεται γενικότερα ως ένας κλάδος υψηλού κινδύνου λόγω των διακυμάνσεων που παρουσιάζει.

Η κυριότερη μορφή χρηματοδότησης και η πιο παραδοσιακή είναι η τραπεζική που καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων που διατίθεται για αυτό το σκοπό. Στην κατηγορία των παραδοσιακών μορφών χρηματοδότησης εντάσσονται και η αυτοχρηματοδότηση καθώς και η παροχή δανείων από τα ναυπηγεία. Άλλες μορφές χρηματοδότησης που υιοθετούνται όλο και περισσότερο στη σύγχρονη εποχή είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), η άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο και η χρηματοδότηση με έκδοση ομολογιών.

3.1 Τραπεζική Χρηματοδότηση

Οι τράπεζες που ασχολούνται με την τραπεζική χρηματοδότηση είναι οι εμπορικές τράπεζες, οι τράπεζες επενδύσεων και οι τράπεζες αναπτύξεως. Οι εμπορικές τράπεζες παίζουν ένα σημαντικό ρόλο, και ίσως τον κυριότερο, και πριν από τα χρηματιστήρια στη βιομηχανία της ναυτιλίας, διότι από αυτές πηγάζουν τα σημαντικά κεφάλαια, που καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ανάγκες της. Βέβαια ο ρόλος των εμπορικών τραπεζών στην πράξη είναι ευρύτερος, διότι αυτές μεσολαβούν και εισπράττουν τους ναύλους, πληρώνουν τα έξοδα κίνησης του πλοίου (φορτοεκφορτωτικά, έξοδα λιμένων και καύσιμα, προμήθειες πρακτόρων κλπ), διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές σε ξένα νομίσματα και προσφέρουν οικονομικές συμβουλές και πληροφορίες. Οι ναυτιλιακές εταιρείες κατά κανόνα εξαρτώνται από τις τραπεζικές υπηρεσίες, αν λάβει κανείς υπόψη του ότι οι σημαντικές ανάγκες των ναυτιλιακών εταιρειών απαιτούν ανάλογη ανταπόκριση.

Συνεπώς οι σχέσεις τραπεζών και ναυτιλιακών εταιρειών πρέπει να διατηρούνται σε άριστα επίπεδα σε όλη τη διάρκεια του ναυτιλιακού κύκλου. Οι καλές σχέσεις πολλές φορές είναι το προαπαιτούμενο για να γίνει μια αίτηση δανείου ευπρόσδεκτη για ένα ναυτιλιακό δάνειο.

Η σημασία των τραπεζών για την ναυτιλιακή βιομηχανία είναι πολύ μεγάλη δεδομένου ότι προσφέρουν στις ναυτιλιακές εταιρείες σημαντικά κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών τους. Εκτός από την παροχή κεφαλαίων για την απόκτηση πλοίων, οι τράπεζες προσφέρουν ποσά για την αντιμετώπιση των λειτουργικών αναγκών καθώς και την παρακολούθηση των απαραίτητων τραπεζικών εργασιών που έχουν ανεξαιρέτως όλες οι ναυτιλιακές εταιρείες.

Οι κύριες μορφές χρηματοδότησης της ναυτιλίας είναι οι εξής:¹⁴

- Χρηματοδότηση κεφαλαίου κίνησης (βραχυπρόθεσμες)
- Χρηματοδότηση αγοράς ή κατασκευής πλοίων (μακροπρόθεσμες)
- Χρηματοδότηση ανακατασκευής/μετασκευής/επισκευής πλοίων (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες)

Χρηματοδότηση κεφαλαίου κίνησης

Κεφάλαιο κίνησης, διάρκειας μέχρι 1 έτους, σε συνάλλαγμα (κυρίως USD) ή ευρώ για την εξυπηρέτηση:

- των επισκευών/μετασκευών πλοίων (π.χ. εργασίες γενικής επιθεώρησης ή εργασίες δεξαμενισμού ή προσθήκη ειδικών μηχανημάτων ή εξειδικευμένων μετατροπών επί των πλοίων)
- της κάλυψης εποχιακών ταμειακών αναγκών, των ακτοπλοϊκών κυρίως επιχειρήσεων που σχετίζονται άμεσα με τον εσωτερικό και εξωτερικό τουρισμό κατά τη διάρκεια των θερινών μηνών.

Χρηματοδότηση αγοράς πλοίων

Μακροπρόθεσμες:

¹⁴ www.emporikibank.gr

1. Για την κατασκευή νέων πλοίων (ναυπηγήσεις) -χρηματοδότηση διάρκειας συνήθως μεγαλύτερης των 5 ετών, ανάλογα με τα ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά της επένδυσης
2. Για την αγορά μεταχειρισμένων πλοίων διάρκειας πέραν του έτους, ανάλογα με διάφορες παραμέτρους, όπως ηλικία πλοίου, εμπορική αξία, κατάσταση και άλλα) για εργασίες ανακατασκευής, επισκευής, μετασκευής, υψηλού κόστους, διάρκειας πέραν του έτους.

3.2 Ιστορική αναδρομή

Η έκταση στην οποία οι εμπορικές τράπεζες αναμείχθηκαν στα δάνεια της ναυτιλιακής βιομηχανίας παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις τα τελευταία 20 χρόνια.

Αρχικά, οι περισσότερες παραγγελίες νεοκατασκευών πλοίων εύρισκαν χρηματοδότηση από τις πιστώσεις των ναυπηγείων, και από τα ίδια κεφάλαια των ναυτιλιακών, δηλαδή από παρακράτηση κερδών.¹⁵

Τα ναυπηγεία μέχρι τη δεκαετία 1960-1970 ευθέως ανταγωνίζονταν μεταξύ τους για να προσελκύσουν παραγγελίες, και οι κυβερνήσεις παρέμβαιναν με επιδοτήσεις στα επιτόκια των δανείων, ώστε τα δάνεια να έχουν χαμηλό χρηματοδοτικό κόστος. Τα επιτόκια αυτά των ναυπηγείων κυμάνθηκαν χαμηλά από 5%-7% σχεδόν για μια δεκαετία. Στις αρχές του 1980 το φθηνό ναυπηγικό δάνειο άρχισε να γίνεται πιο σπάνιο, διότι κόστιζαν πολύ οι επιδοτήσεις των τόκων στις κυβερνήσεις. Οι εμπορικές τράπεζες τότε έδειξαν προθυμία να καλύψουν το κενό και να προσφέρουν κεφάλαια.

Την περίοδο 1970-1974 εμφανίστηκαν πολλοί νέοι τραπεζικοί οίκοι στη ναυτιλιακή χρηματοδοτική αγορά. Ήταν μια εποχή ανόδου της αγοράς δεξαμενόπλοιων. Πρόσθετα, τα ναυτιλιακά δάνεια επέτρεπαν μεγάλα περιθώρια κέρδους για τις τράπεζες (spread) (διαφορά LIBOR και δανειακού επιτοκίου). Μάλιστα, η ευφορία της εποχής, ειδικότερα στην αγορά των δεξαμενόπλοιων,

¹⁵ C.Th Grammenos, «Bank finance for ship purchase», University of Wales Press, 1979, σελ.23

παρέσυρε τις τράπεζες σε χρηματοδοτήσεις, που δεν βασίστηκαν στις υγιείς αρχές της τραπεζικής πίστης.¹⁶

Η προεξόφληση του μέλλοντος (πρόβλεψη) με αναμονή υψηλών κερδών, αποδείχθηκε σημαντικά λανθασμένη πολιτική εν όψει της πετρελαϊκής κρίσης που ακολούθησε το 1973. Ο πόλεμος της Μέσης Ανατολής το 1973, το μποϋκοτάζ εναντίον του πετρελαίου και η πρώτη πετρελαϊκή κρίση κατέληξαν σε μια παρατεταμένη κρίση στην αγορά δεξαμενόπλοιων. Πρόσθετα, χαμηλοί ναύλοι και φθίνουσες τιμές στα πλοία δημιούργησαν μια οικονομική κρίση στους πλοιοκτήτες που είχα παραγγείλει νεοκατασκευές. Αυτοί, έπρεπε να δουλέψουν στην τρέχουσα αγορά ναύλων, που ήταν απελπιστικά χαμηλή. Μερικοί τραπεζίτες κλήθηκαν να παράσχουν πρόσθετα κεφάλαια κίνησης στους πλοιοκτήτες και επίσης, πιθανόν, να ανέβαλαν ή και να ανακατένειμαν τις δανειακές δόσεις εξόφλησης και τις πληρωμές των τόκων.¹⁷

Δυστυχώς αυτές οι αιτήσεις δανείων έγιναν σε χρόνο που οι πραγματικές αξίες των πλοίων, που εξασφάλιζαν το δάνειο, έπεφταν ταχύτατα, κάτω από το ανεξόφλητο υπόλοιπο των δανείων.

Μέχρι το 1982, η ίδια κατάσταση επαναλήφθηκε πολλές φορές σε άλλους τομείς της ναυτιλίας και συνεχίστηκε η κακή αγορά μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 1987. Τα προβλήματα που αντιμετώπισαν μερικές τράπεζες στη δεκαετία του 1970-1980, οδήγησαν όλες τις τράπεζες να εξετάζουν με μεγάλη περίσκεψη τις αιτήσεις ναυτιλιακών δανείων.

Βασικά οι εμπορικές τράπεζες ενδιαφέρονται για ένα δανειακό σχέδιο (το πλοίο) που μπορεί να έχει σταθερότητα αποδόσεων στη διάρκεια της ζωής του δανείου και να μπορεί να δημιουργήσει επαρκή πλεονάσματα ώστε να εξυπηρετήσει το κεφάλαιο και τις πληρωμές των τόκων, σύμφωνα με ένα δανειακό πρόγραμμα πληρωμών.

3.3 Ναυτιλιακή Πίστη

¹⁶ B.J Abrahamson, «International Ocean Shipping: Current Concepts and Principles», Boulder, Westview Press, 1982.

¹⁷ A.E Branch, «Elements of Shipping Practice and Management», Chapman & Hall, London, 1st Edition, σελ. 41

Ένας μεγάλος αριθμός ναυτιλιακών τραπεζών είναι εμπορικές τράπεζες, που παραδοσιακά δραστηριοποιούνται στις χρηματοδοτήσεις πλοίων- και οι πιο πολλές από αυτές έχουν ειδικευμένα τμήματα για τις χρηματοδοτήσεις πλοίων και είναι κατά κανόνα τράπεζες που βρίσκονται σε μεγάλα κέντρα χρήματος.

Οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και δανείζουν στις ναυτιλιακές εταιρείες με τουλάχιστον 12 δις δολάρια ήταν κατά τον Ιούλιο του 1997 οι πιο κάτω:

Πίνακας 3.1

Κόριοι δανειστές της ελληνικής ναυτιλίας 1997 (Ιούλιος) (εκ. δολάρια)

Αριθμός	Όνομα Τράπεζας	Ποσό(*)	%
1.	Royal Bank of Scotland	1200	11
2.	Citibank	750	7
3.	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	700	6
4.	Deutsche Schiffbank	700	6
5.	Chase Manhattan Bank	700	6
6.	Midland Bank	650	6
7.	Banque Indosuez	600	5
8.	Den Norske Bank	600	5
9.	Barclays	550	5
10.	ABN-Amro	500	4.5
11.	Bank of New York	450	4
12.	Ned Ship Banking	450	4
13.	Bank of Scotland	400	3.5
14	Commercial Bank of Greece	400	3.5
15.	Λοιπές Τράπεζες (50 τον αριθμό)	2500	23.5
	Σύνολο	11.150	100

Πηγή: Lloyd's List, Magazine Focus, July 1997

Ο αριθμός των τραπεζών, που εξυπηρετούν την ελληνική ναυτιλία, ποικίλλει από χρόνο σε χρόνο. Το 1997, όπως δείχνει ο πίνακας, ήταν 64 τράπεζες- ελληνικές και ξένες. Το 2002, σύμφωνα με την Lloyd's List ήταν 61. Επίσης αυξάνουν τα ποσά που διατίθενται, όπως δείχνει ο πίνακας:

Πίνακας 3.2

Ετήσιες χορηγήσεις τραπεζών στην ελληνόκτητη ναυτιλία
1997,2000,2002,2003,2004 (δισ \$)

1997	2000	2002	2003	2004
11,15	16,2	17,7	18,9	21,7

Πηγή: Petrofin Research 2005

Πιο αναλυτικά, ο πίνακας παρουσιάζει τη δραστηριότητα των επιμέρους τραπεζών:

Πίνακας 3.3

Δάνεια ναυτιλιακών τραπεζών 2002,2004 σε εκ. \$

	2002		2004	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Royal Bank of Scotland	2.000	15	6.773	31,2
Deutsche Schiffbank	1.000	9	3.100	14,3
Hamburgische/ L.S Holstein	1.000	7	-	-
KfW	1.000	6	-	-
National Bank of Greece	1.000	6	1.400	6,45
Alpha Bank	850	5	1.350	6,22
HSBC	700	4	1.050	4,84
Credit Agricole Indosuez	650	4	-	-
DVB/ Nedship	630	4	880	4,05
Citibank	550	3	1.220	5,62
Piraeus Bank	520	3	867	3,99
Credit Suisse	500	3	1.600	7,37
ABN- AMRO	410	2	-	-
Λοιπές 48 Τράπεζες	5.360	29	3.469	15,96
Σύνολο 61 Τραπεζών	17.670	100	21.709	100

Πηγή: Lloyd's List/The banks, Suppl.,2005

Η Royal Bank of Scotland διατήρησε την πρώτη θέση το 2002 και αύξησε το μερίδιο της αγοράς από 11% σε 15%. Η Citibank υποχώρησε από τη δεύτερη θέση στη δέκατη με μειωμένο μερίδιο αλλά και απόλυτο ποσό δανείων. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος διατήρησε το ποσοστό της και αύξησε το ποσό των δανείων, αλλά έπεσε στην 5^η θέση. Οι ελληνικές τράπεζες λόγω και του ευρώ προφανώς εμφανίστηκαν στις πρώτες 13 θέσεις το 2002 όπως η Alpha και η Πειραιώς.

Το έμμεσο θετικό αποτέλεσμα από τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι η εγκατάσταση στην Ελλάδα των τραπεζών με μερίδια άνω του 2% της αγοράς. Θετικό επίσης θεωρείται και ο ανερχόμενος ρόλος των ελληνικών τραπεζών

Η τραπεζική εικόνα στην Ελλάδα σήμερα έχει ως εξής:

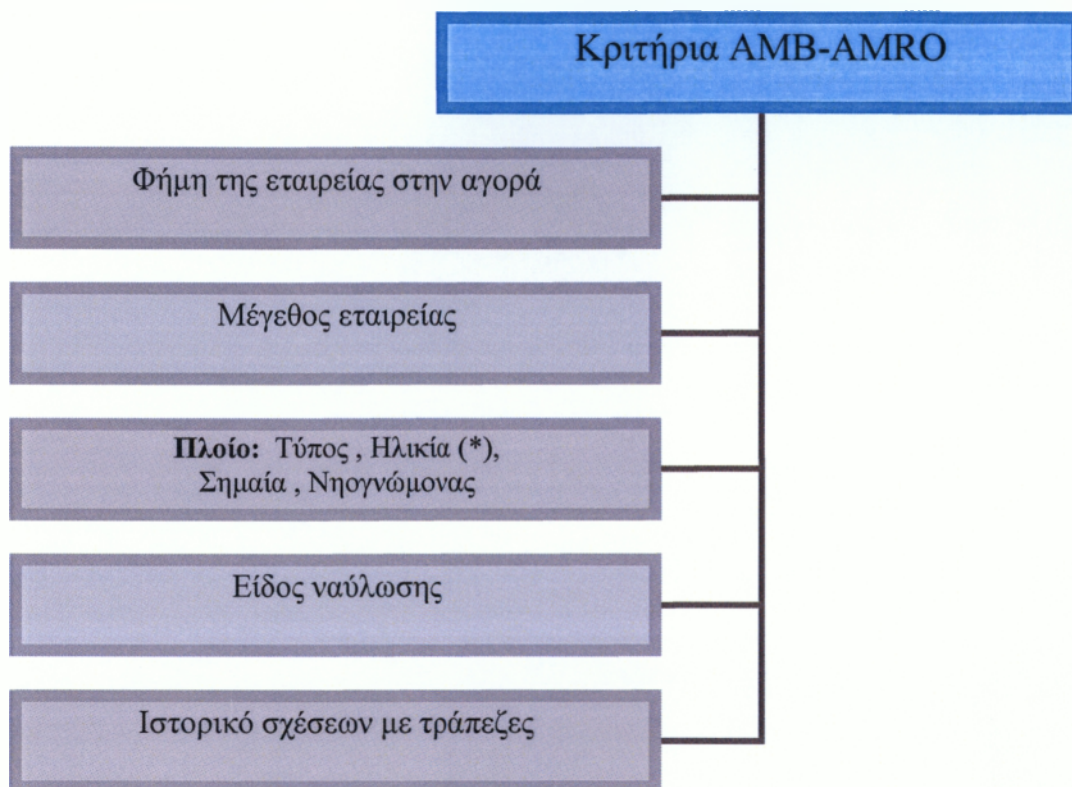
A) ABN-AMRO

Δραστηριοποιείται στην Ελλάδα από το 1974 με έδρα την Ολλανδία. Η πιστωτική πολιτική καθορίζεται φυσικά από την Ολλανδία. Κάθε πελάτης/εταιρεία ανατίθεται σ' έναν υπεύθυνο από την πλευρά της τράπεζας. Η διάρθρωση εδώ είναι 3 υπεύθυνοι που λογοδοτούν στον επικεφαλής του Ναυτιλιακού Τμήματος. Ο υπεύθυνος πραγματοποιεί και τις συναντήσεις με τον αιτούντα ένα δάνειο. Επίσης, ερευνά το πρότζεκτ και εκπονεί μια πρόταση προς το Τμήμα Πιστώσεων της Ολλανδίας, όπου λαμβάνεται και η σχετική απόφαση. Η Ολλανδία καθορίζει και τις τυχόν νέες λεπτομέρειες του δανείου και επιφέρει πιθανές τροποποιήσεις. Οι αλλαγές αυτές είναι διαπραγματεύσιμες με τον πελάτη πριν από την τελική τους συμφωνία.

Η πρακτική της επιλογής ναυτιλιακών πελατών γίνεται με βάση το διάγραμμα:

Διάγραμμα 3.1

Κριτήρια ναυτιλιακών χορηγήσεων ABN-AMRO



Πηγή: AMB-AMRO

(*) Λαμβάνονται τα 20 χρόνια μείον τα χρόνια διάρκειας του δανείου

Εξετάζεται, δηλαδή, πρώτα η φήμη της εταιρείας στην αγορά (δηλαδή ερωτώνται άλλοι πλοιοκτήτες/πελάτες της τράπεζας). Δεύτερο, η τραπεζική προϊστορία της εταιρείας, δηλαδή το ιστορικό σχέσεων με τις τράπεζες. Εδώ, η αποτελεσματικότητα του ιστορικού βασίζεται στην καλή συνεργασία μεταξύ όλων των τραπεζών. Η φήμη του πελάτη επηρεάζει θετικά διότι θεωρείται ότι με αυτό τον τρόπο παρέχεται πιο μεγάλη ασφάλεια. Η τράπεζα ελέγχει τον τύπο και την ηλικία του πλοίου. Η ηλικία έχει όριο που ισούται με 20 χρόνια μείον τα χρόνια του δανείου. Επίσης εξετάζεται το είδος της ναύλωσης και φυσικά ευνοείται η χρονοναύλωση. Η τράπεζα έχει λόγο και για τη σημαία και για τον νηογνώμονα. Σχετικά με τη σημαία, η τράπεζα εξετάζει αν θα μπορέσει να ασκήσει τα δικαιώματα της αν χρειαστεί.

Η τράπεζα έχει και δικά της κριτήρια, όπως δείχνει το διάγραμμα:

Διάγραμμα 3.2

Κριτήρια Δανειοδότησης ABN-AMRO



Πηγή: ABN-AMRO

Η τράπεζα χρησιμοποιεί και μία μέθοδο υπολογισμού του κινδύνου που αποκαλείται risk adjusted return of capital (RAROC), που λαμβάνει υπόψη την πιθανότητα υπερημερίας του δανειζόμενου. Η πιθανότητα αυτή έχει βρεθεί να είναι αύξουσα συνάρτηση της διάρκειας του δανείου.

B) Marfin

Η έγκριση ενός ναυτιλιακού δανείου γίνεται από την επιτροπή Χρηματοδότησης ή Πίστης. Ο διευθυντής του ναυτιλιακού τμήματος προωθεί κάθε αίτηση για δανεισμό στην επιτροπή αυτή.

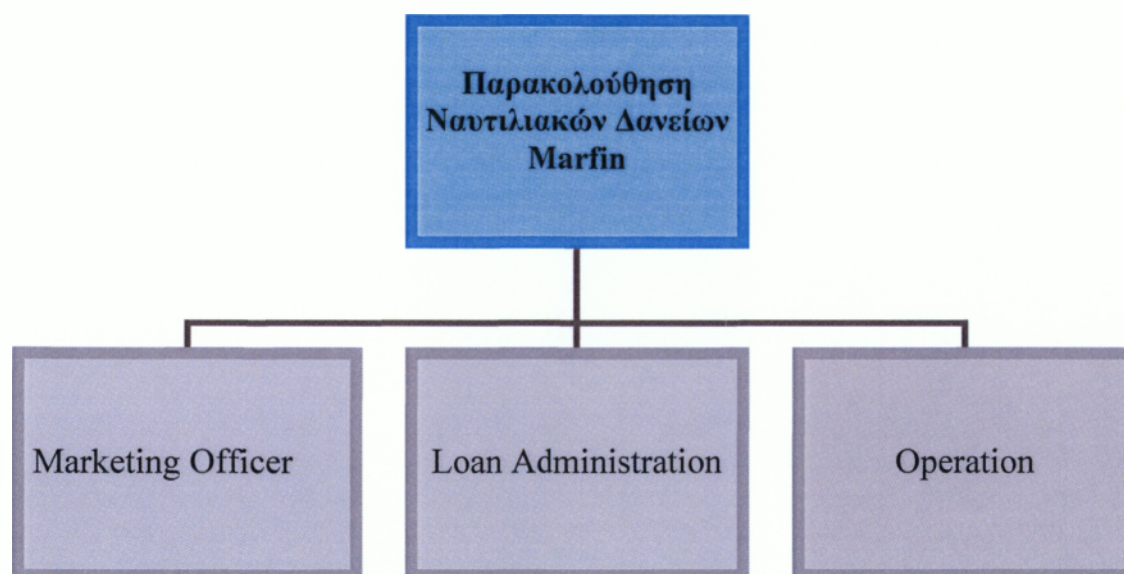
Αν η απόφαση της επιτροπής αυτής είναι θετική, επανέρχεται στον διευθυντή για να συντάξει την επιστολή προσφοράς προς τον αιτήσαντα για δάνειο, ο οποίος πρέπει να αποδεχθεί τους όρους. Στη συνέχεια, το αποδεχθέν γράμμα προσφοράς μεταφέρεται στο νομικό τμήμα για την προετοιμασία των εγγράφων και για να αρχίσει η διαπραγμάτευση μεταξύ τράπεζας και πελάτη και των δικηγόρων των δύο πλευρών. Η διάρκεια μιας διαπραγμάτευσης είναι από 1-15 ημέρες. Η συμφωνία οδηγεί στη δανειακή συμφωνία ή σύμβαση, που έρχεται στη συνέχεια στον «διοικητή

δανείων». Αυτός διαπιστώνει τη συμφωνία της δανειακής σύμβασης με την απόφαση/έγκριση της επιτροπής, καθώς και λεπτομερώς με την υποθήκη, τις προσωπικές και εταιρικές εγγυήσεις. Η πλήρης ικανοποίηση του διοικητή δανείων οδηγεί στην εκταμίευση του δανείου.

Στη συνέχεια και αφού δοθεί το δάνειο, αυτό παρακολουθείται (δόσεις εξασφαλίσεις κτλ) από τρία όργανα, όπως δείχνει το διάγραμμα:

Διάγραμμα 3.3

Παρακολούθηση Ναυτιλιακών Δανείων Marfin

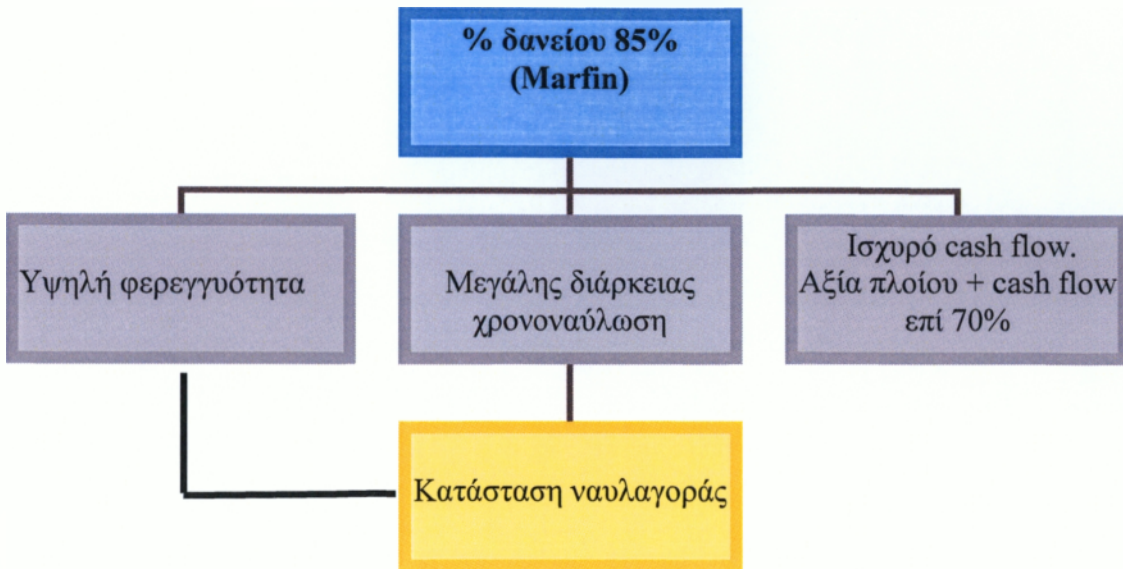


Πηγή: Marfin

Η τράπεζα Marfin στη ναυτιλία διαθέτει γύρω στο 6% του γενικού της χαρτοφυλακίου εντός του ορίου που καθορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος (δηλαδή του 20% των ιδίων κεφαλαίων) με εξαίρεση τα κοινοπρακτικά δάνεια. Δανείζει μέχρι το 70% της αξίας/τιμής του πλοίου. Η υπέρβαση του % αυτού κατά 15% γίνεται με τις προϋποθέσεις του διαγράμματος:

Διάγραμμα 3.4

Αύξηση % δανείου μέχρι 85% από Marfin (προϋποθέσεις)



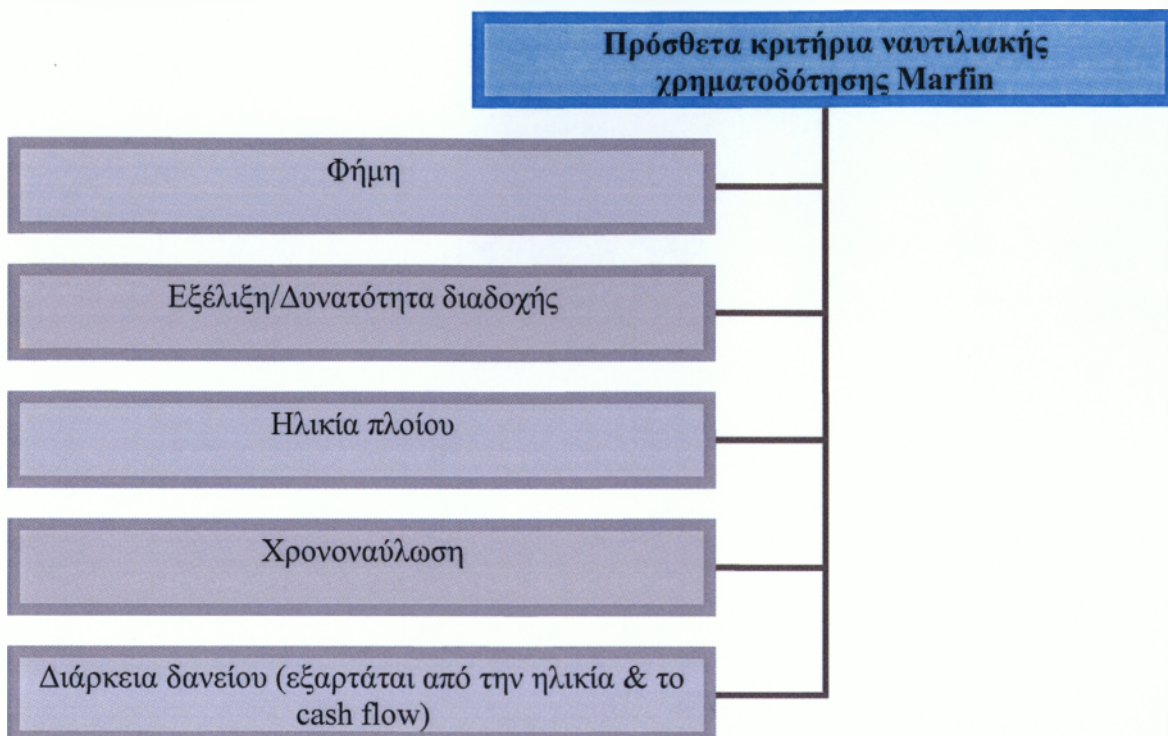
Πηγή: Marfin

Όπως δείχνει το διάγραμμα, οι παράγοντες που μειώνουν τον κίνδυνο υπερημερίας είναι κατά τη Marfin, η υψηλή φερεγγυότητα, η μεγάλης διάρκειας χρονοναύλωση και το ισχυρό από αυτή cash flow. Η αξία του πλοίου προσαυξάνεται με τα καθαρά ποσά του ταμειακού προγράμματος (και το ποσοστό του δανείου 70% εφαρμόζεται στο νέο ποσό μέχρι ή ίσο προς 85%).

Συναφή κριτήρια χρηματοδότησης είναι και τα εξής:

Διάγραμμα 3.5

Πρόσθετα κριτήρια ναυτιλιακής χρηματοδότησης Marfin



Πηγή: Marfin

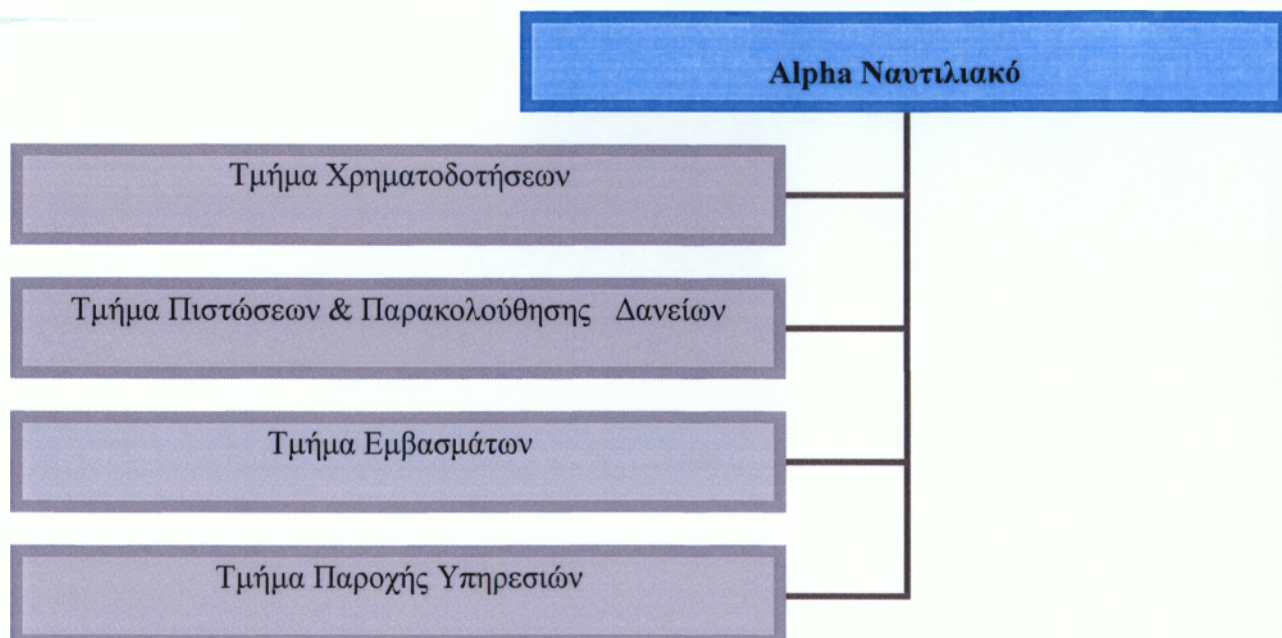
Όπως δείχνει το διάγραμμα, τα πράγματα που μετρούν εδώ για την Marfin είναι: (α) Η φήμη του δανειζόμενου, (β) αν είναι σε φάση εξέλιξης/ανάπτυξης και αν υπάρχει διαδοχή, (γ) αν το πλοίο είναι νέο, (δ) αν το πλοίο έχει χρονοαύλωση και (ε) αν το πλοίο έχει μικρή ηλικία και υψηλό cash flow, απολαμβάνει ένα πιο μεγάλης διάρκειας δάνειο.

Γ) Alpha

Εμφανίστηκε το 1998 και έχει χορηγήσει δάνεια ύψους 1350 εκ. \$. Το κατάστημα ναυτιλιακών χορηγήσεων έχει οργανωθεί ως εξής:

Διάγραμμα 3.6

Οργανόγραμμα Alpha



Πηγή: Alpha

Το τμήμα πιστώσεων και παρακολούθησης δανείων ασχολείται με τη λογιστική παρακολούθηση των δανείων και φυλάσσει διάφορα πιστοποιητικά και τις σχετικές υποθήκες για τα δάνεια. Επίσης, παρακολουθεί τις πληρωμές, τον καθορισμό των περιόδων τοκοφορίας και την έκδοση εγγυητικών επιστολών. Ενημερώνει το τμήμα χρηματοδοτήσεων για τους εν λόγω πελάτες και την πορεία των δανείων τους με μηνιαίες εκθέσεις. Το τμήμα εμβασμάτων είναι γνωστό ως εκείνο στο οποίο γίνεται η κίνηση κεφαλαίων και η μετατροπή των δολαρίων σε ευρώ. Το τμήμα παροχής υπηρεσιών εξυπηρετεί τις εταιρείες, τους λογαριασμούς τους και τις συναλλαγές τους στη λογική της αμοιβαιότητας.

Η διαδικασία χορήγησης δανείου γίνεται ως εξής: ο διευθυντής του τμήματος έρχεται σε επαφή με τους πελάτες, τους αξιολογεί σχετικά και προσκομίζει τα διάφορα αιτούμενα δάνεια, τα οποία συζητά με τους δυο υποδιευθυντές. Αναλύονται τα ταμειακά προγράμματα, οι εξασφαλίσεις και τα σχετικά ποσοστά χρηματοδότησης.

Η έγκριση λαμβάνεται εδώ και καταρτίζεται εισήγηση προς την κεντρική διοίκηση με μια ενημερωτική εσωτερική αλληλογραφία. Η νομική υπηρεσία της τράπεζας υπεισέρχεται στη συνέχεια και τότε καταρτίζεται η δανειακή σύμβαση, η

οποία υπογράφεται. Στη συνέχεια μπορεί να γίνει η εκταμίευση του δανείου σύμφωνα με τη δανειακή σύμβαση.

Η τράπεζα στην αρχή κάθε έτους καταρτίζει έναν προϋπολογισμό που αναφέρει τα κεφάλαια που πρόκειται να διατεθούν στη ναυτιλία. Τα κριτήρια της τράπεζας φαίνονται στο παρακάτω διάγραμμα:

Διάγραμμα 3.7

Κριτήρια Χρηματοδότησης της Ναυτιλίας



Πηγή: Alpha

Η τράπεζα χρηματοδοτεί κυρίως:

- ✓ Την ποντοπόρο ναυτιλία, αλλά και την ακτοπλοΐα
- ✓ Τα μεγάλα εφοπλιστικά ονόματα με πολύ καλή πιστοληπτική δυνατότητα.
- ✓ Λίγους μικρούς πελάτες με υψηλές πιθανότητες καλής πορείας με χαμηλότερο % δανείου και περισσότερες εξασφαλίσεις, καλή αγορά με μικρότερη διάρκεια δανείου (2-3 χρόνια) και παλαιό πλοίο

Δ) BNP PARIBAS

Είναι γαλλική τράπεζα με προϊστορία στη ναυτιλία από το 1952, και στην Ελλάδα από το 1992. Η επιτροπή πιστώσεων βρίσκεται στο Παρίσι και εκεί λαμβάνονται οι αποφάσεις από ειδική ομάδα σε σχέση με τις χρηματοδοτήσεις.

Χρηματοδοτεί δεξαμενόπλοια, πλοία ξηρού φορτίου και εξειδικευμένα πλοία. Δεν χρηματοδοτεί παλαιά πλοία και θέτει όριο για τα δεξαμενόπλοια 15-18 έτη και για τα λοιπά 20 έτη.

Η επιλογή σημαίας είναι θέμα δικηγόρων, αλλά την αλλαγή σημαίας πρέπει να την εγκρίνει η τράπεζα. Το % χρηματοδότησης ποικίλλει από 60% έως 85%, ανάλογα με την απασχόληση του πλοίου και το ταμειακό του πρόγραμμα. Οι πλοιοκτήτες πρέπει να έχουν τέσσερα πλοία, ενώ οι νεοεισερχόμενοι δεν χρηματοδοτούνται, λόγω έλλειψης εμπειρίας. Εξωτερικοί συνεργάτες φροντίζουν τα δάνεια από την πλευρά των ασφαλίσεων και αν χρειάζεται αντικατάσταση κάποιας κάλυψης. Επίσης, κάνει επιθεωρήσεις εν πλω και σε περίπτωση ζημιάς ή προβλήματος, αυτή αντικαθίσταται από τον πελάτη.

Ε) HYPO VEREINS

Είναι γερμανική τράπεζα που λειτουργεί από το 1999 ως υποκατάστημα της μητρικής Hyro. Το οργανόγραμμα έχει ως εξής:

Διάγραμμα 3.8

Οργανόγραμμα χορηγήσεων και ναυτιλιακών δανείων HYPO VEREINS



Πηγή: Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων (2007) Α.Μ Γουλιέλμος

Η έγκριση ενός ναυτιλιακού δανείου ακολουθεί εδώ την έγκριση της σχετικής εισήγησης από τη σχετική επιτροπή στην Ελλάδα και ανάλογα του ποσού στη Γερμανία. Η τράπεζα προτιμά μεγάλους εφοπλιστές και τα νέα πλοία χωρίς να αποκλείονται τα παλιά πλοία ή μικροί εφοπλιστές. Δεν χρηματοδοτεί εξειδικευμένους τύπους πλοίων. Είναι προσεκτική με τα πλοία της ακτοπλοΐας λόγω ελλিপών στατιστικών στοιχείων του κλάδου και εισόδου τους στο χρηματιστήριο.

Z) Royal Bank of Scotland

Είναι η πρώτη τράπεζα στις χορηγήσεις ναυτιλιακών δανείων. Η επιτροπή πιστώσεων εδρεύει στο Λονδίνο με άμεση συνεργασία με το ελληνικό ναυτιλιακό κατάστημα.

Βοηθούν εφοπλιστές που επιθυμούν ανανέωση του στόλου τους και ειδικότερα νεοκατασκευές. Η τράπεζα εξετάζει την οικονομική επιφάνεια της ναυτιλιακής εταιρείας και το μέλλον της καθώς και την παράδοση, τη φερεγγυότητα και την ορθότητα των αποφάσεών της.

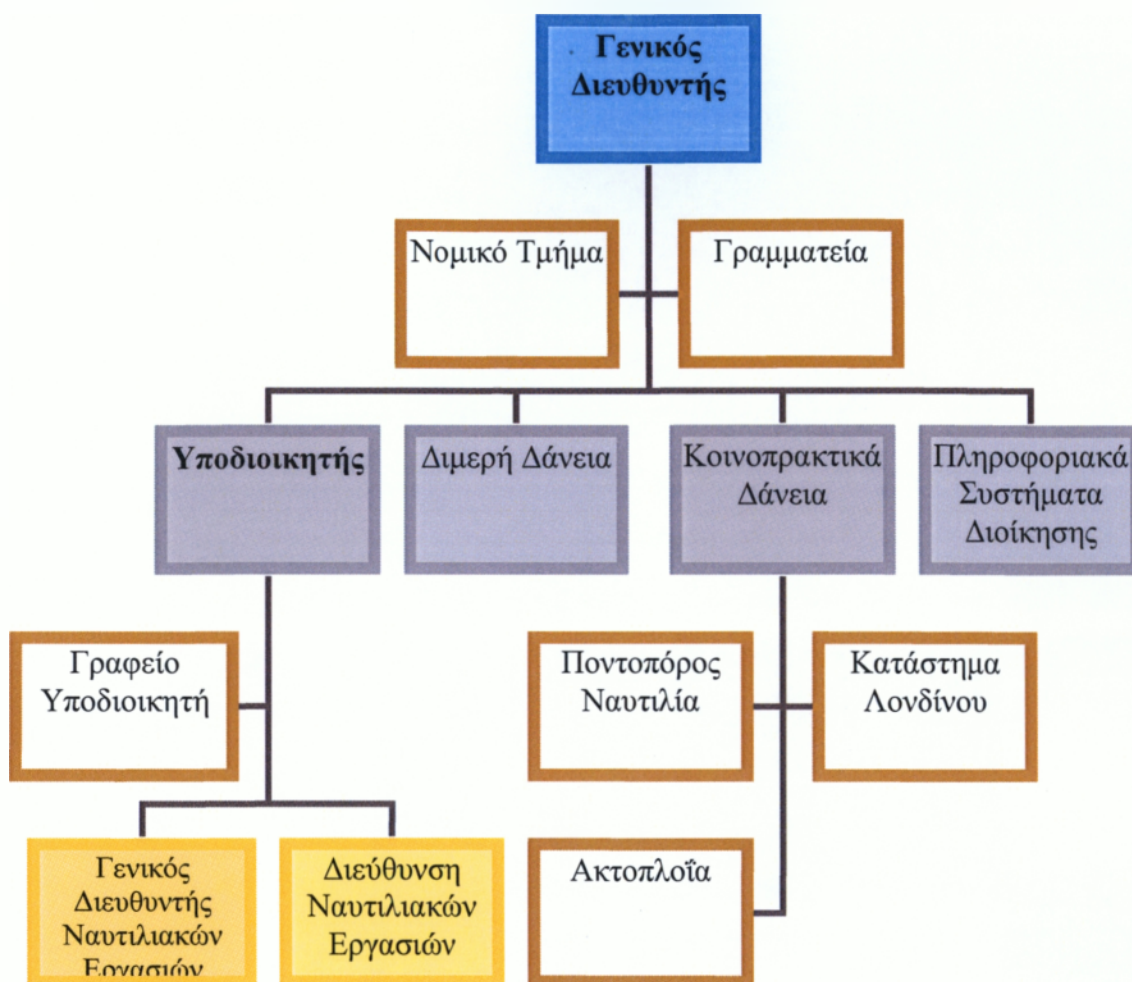
Η τράπεζα χορηγεί μέχρι 85%, λαμβάνοντας υπόψη το όνομα του εφοπλιστή και τις εξασφαλίσεις που αυτός παρέχει. Δεν χρηματοδοτεί κρουαζιερόπλοια καθώς θεωρούνται ξενοδοχειακής φύσης.

H) Εθνική

Είναι από το 1967 στα ναυτιλιακά δάνεια και η διεύθυνση ναυτιλιακών εργασιών είναι οργανωμένη όπως φαίνεται παρακάτω:

Διάγραμμα 3.9

Οργανόγραμμα διεύθυνσης ναυτιλιακών εργασιών

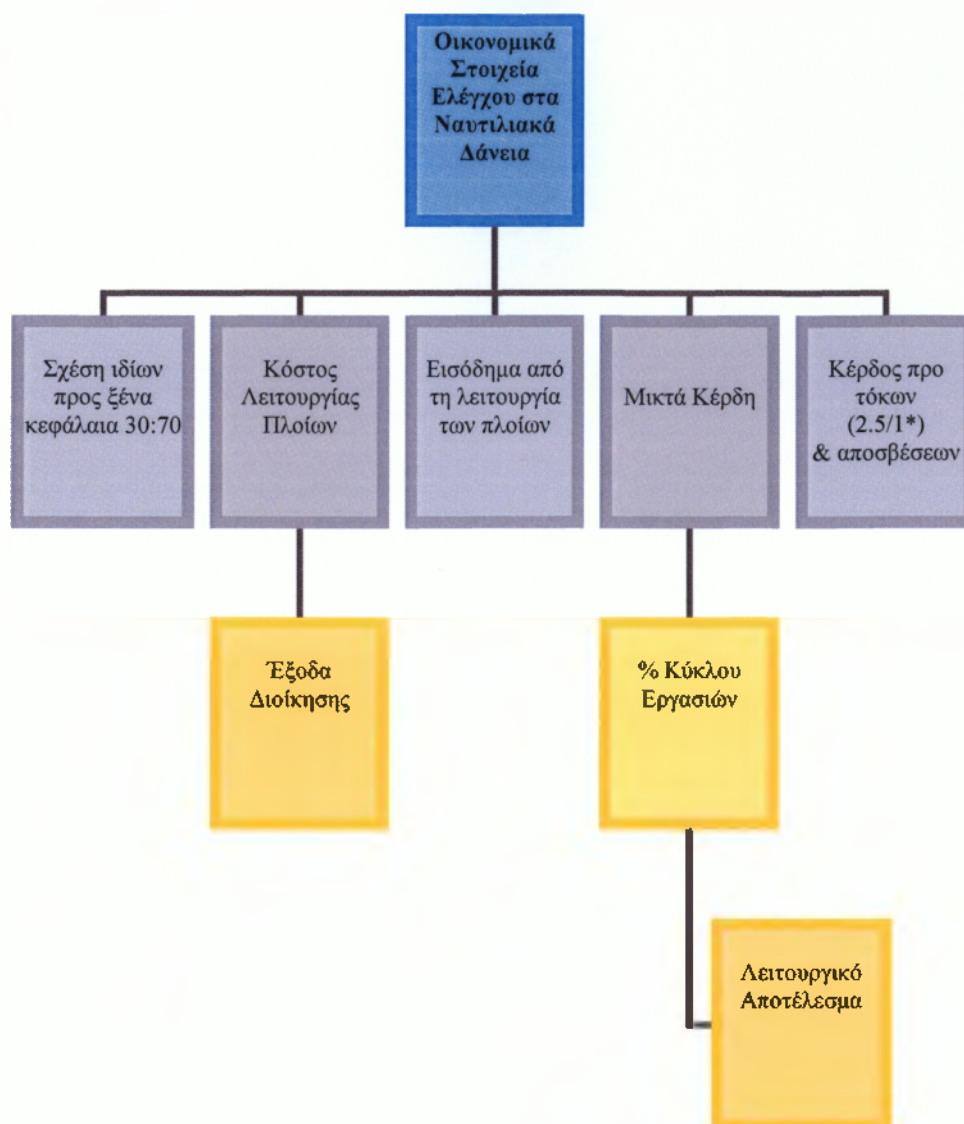


Πηγή: Εθνική

Υπάρχουν οι αναλυτές χρηματοδοτήσεων, οι οποίοι σε συνεργασία με τον προϊστάμενο καταρτίζουν την πρόταση και την προωθούν στο διευθυντή δανείων. Στη συνέχεια αυτός έρχεται σε επαφή με το γενικό διευθυντή ώστε να ληφθεί η απόφαση δανειοδότησης. Οι αναλυτές μελετούν τα στοιχεία που φαίνονται στο διάγραμμα 3.10:

Διάγραμμα 3.10

Οικονομικά στοιχεία που ελέγχονται στα ναυτιλιακά δάνεια



Πηγή: Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων (2007) Α.Μ Γουλιέλμος

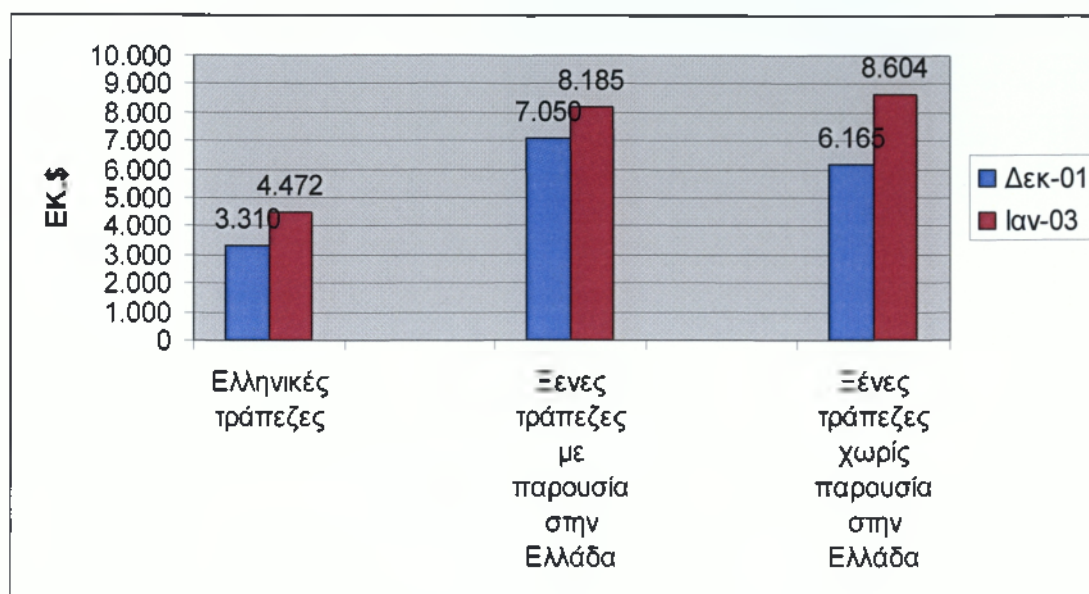
(*) Δείκτης EBITA= Expected income before interest, depreciation and tax

Η τράπεζα εξετάζει το ιστορικό του δανειζόμενου ώστε να γνωρίζει αν θα ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του. Επίσης, νεοεισερχόμενοι εφοπλιστές στο χώρο της ναυτιλίας δεν χρηματοδοτούνται αν δεν δείξουν θετική εξελικτική πορεία πρώτα. Οι ιδιοκτήτες ενός μόνο πλοίου δεν χρηματοδοτούνται λόγω χαμηλού ταμειακού προγράμματος.

Στα παρακάτω διαγράμματα παρουσιάζονται βασικά δεδομένα που έχουν άμεση σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση δηλαδή τα δάνεια, η παρουσία ελληνικών και ξένων τραπεζών, αριθμός των ναυτιλιακών εταιρειών και άλλα.

Διάγραμμα 3.11

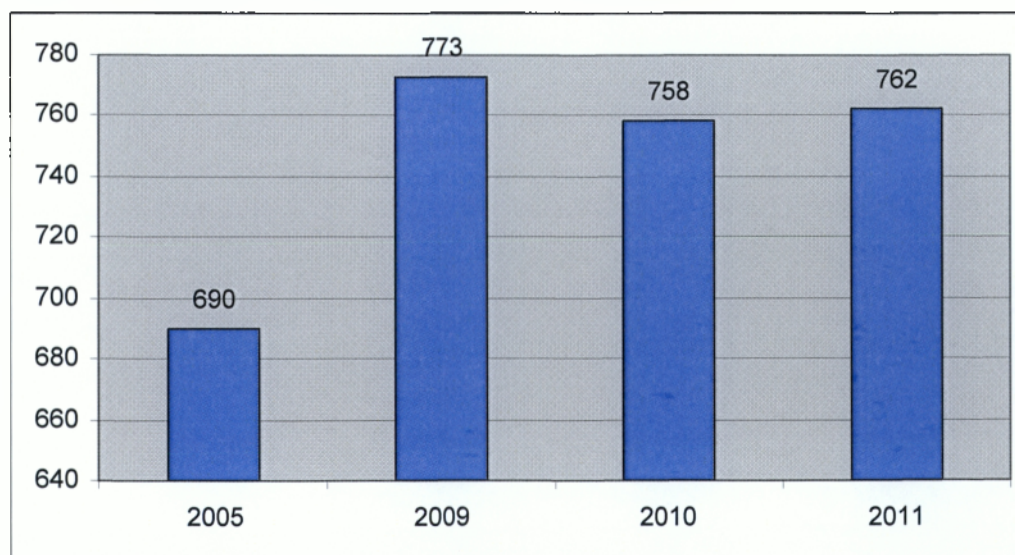
Ξένη συγκριτικά με ελληνική τραπεζική χρηματοδότηση 2001,2003



Πηγή: Petrofin Research 2003

Διάγραμμα 3.12

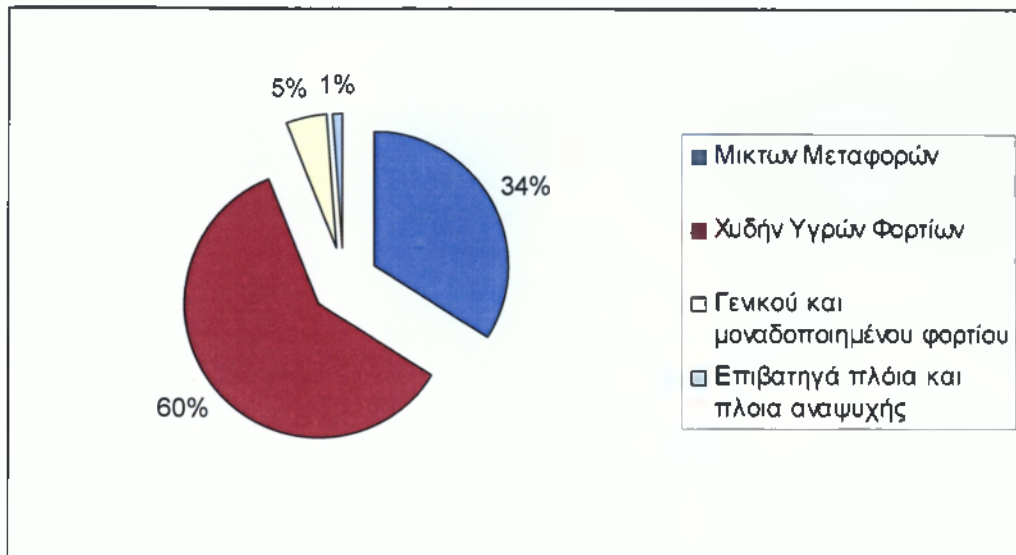
Αριθμός ναυτιλιακών εταιρειών με έδρα την Ελλάδα



Πηγή: Reporter

Διάγραμμα 3.13

Ελληνικός στόλος 2010



Πηγή: Petrofin 1st part of 2011 research

Στον παρακάτω πίνακα παρατηρούμε ότι το 2010 είναι η δεύτερη συνεχόμενη χρονιά που το χαρτοφυλάκιο, τα οποίο αφιερώθηκε στη ναυτιλία, μειώθηκε. Παρόλο που υπάρχει αυτό το αρνητικό κλίμα, το επίπεδο του 2010 είναι αρκετά υψηλό σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια.

Πίνακας 3.4

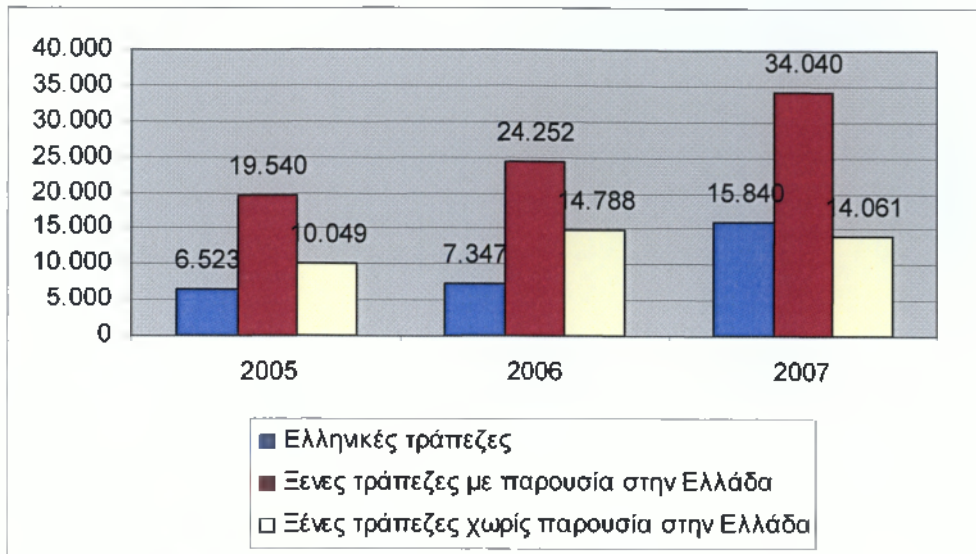
Συνολικό χαρτοφυλάκιο για την ελληνική ναυτιλία

	Δεκ 2001	Δεκ 2002	Δεκ 2003	Δεκ 2004	Δεκ 2005	Δεκ 2006	Δεκ 2007	Δεκ 2008	Δεκ 2009	Δεκ 2010
Ποσοστό ναυτιλίας		28,66%	20,19%	26,61%	11,62%	28,45%	44,31%	9,39%	-8,478%	-1,17%
Συνολικό χαρτοφυλάκιο	\$16,525	\$21,261	\$25,554	\$32,533	\$36,112	\$46,387	\$66,941	\$73,228	\$67,020	\$66,235

Πηγή: Petrofin 1st part of 2011 research

Διάγραμμα 3.14

Ξένη συγκριτικά με ελληνική τραπεζική χρηματοδότηση 2005-2007



Πηγή: Petrofin 1st part of 2008 research

Διάγραμμα 3.15

Ξένη συγκριτικά με ελληνική τραπεζική χρηματοδότηση 2008-2010



Πηγή: Petrofin 1st part of 2011 research

Από τα διαγράμματα συμπεραίνουμε ότι οι ξένες τράπεζες χωρίς παρουσία στην Ελλάδα είχαν μια σταδιακή αύξηση τα τελευταία χρόνια. Αντίθετα, οι ελληνικές τράπεζες και οι τράπεζες με ελληνική παρουσία παρουσίασαν μικρή μείωση.

Πίνακας 3.5

Οι 10 πρώτες τράπεζες σχετικά με το μέγεθος του χαρτοφυλακίου τους

Θέση	2009				2008						
	Τράπεζα	Δάνεια	% Αγοράς	Θέση	Τράπεζα	Δάνεια	% Αγοράς	Θέση	Τράπεζα	Δάνεια	% Αγοράς
	Royal Bank of Scotland	\$12,439	18,78%	1 ^η	Royal Bank of Scotland	\$13,302	19,85%	1 ^η	Royal Bank of Scotland	\$13,980	19,0
	Deutsche Schiffsbank	\$5,556	8,39%	2 ^η	HSH Nordbank	\$5,202	7,76%	2 ^η	HSH Nordbank	\$5,671	7,74
	Credit Suisse	\$4,500	6,79%	3 ^η	Deutsche Schiffsbank	\$4,969	7,41%	3 ^η	Deutsche Schiffsbank	\$5,650	7,72
	HSH Nordbank	\$3,122	4,71%	4 ^η	Credit Suisse	\$4,000	5,97%	4 ^η	Credit Suisse	\$4,900	6,69
	Εθνική Τράπεζα	\$3,004	4,54%	5 ^η	Εθνική Τράπεζα	\$3,217	4,80%	5 ^η	Εθνική Τράπεζα	\$3,545	4,84
	DNB Nor	\$2,877	4,34%	6 ^η	Alpha	\$2,675	3,99%	6 ^η	DNB Nor	\$3,042	4,15
	Εμπορική	\$2,730	4,12%	7 ^η	Εμπορική	\$2,620	3,91%	7 ^η	Εμπορική	\$2,970	4,06
	DB Deutsche Shipping	\$2,613	3,95%	8 ^η	DNB Nor	\$2,544	3,80%	8 ^η	Calyon	\$2,750	3,76
	Marfin Egnatia	\$2,483	3,75%	9 ^η	Marfin Egnatia	\$2,450	3,66%	9 ^η	Alpha	\$2,650	3,62
	Alpha	\$2,470	3,73%	10 ^η	Calyon	\$2,000	2,98%	10 ^η	Marfin-Laiki	\$2,435	3,33
	Σύνολο	\$41,794	63,10%	Σύνολο		\$42,979	64,13%	Σύνολο		\$47,593	64,9

Πηγή: Petrofin 1st part of 2011 research

Οι δέκα πρώτες τράπεζες αποτελούν το 63,10% της συνολικής ναυτιλιακής χρηματοδότησης στην Ελλάδα. Το ποσοστό αυτό είναι ελαφρώς μειωμένο από τις δυο προηγούμενες χρονιές. Μέσα στις δέκα πρώτες τράπεζες υπάρχουν τέσσερις ελληνικές με υψηλά ποσοστά. Ακόμα, η HSH Nordbank υποχώρησε στην 4^η θέση το 2010 από την 2^η που βρισκόταν το 2009. Επίσης, το 2010, η Deutsche Schiffsbank και η Credit Suisse ανέβηκαν στην 2^η και 3^η θέση αντίστοιχα. Τέλος, κοινό χαρακτηριστικό και των τριών ετών είναι ότι η Royal Bank of Scotland είναι στην πρώτη θέση.

3.4 Προϋποθέσεις Χορήγησης Ναυτιλιακών Δανείων

Κύριο μέλημα της τράπεζας είναι η ύπαρξη ενός δανειακού σχεδίου το οποίο θα χαρακτηρίζεται από σταθερότητα και από τη δημιουργία επαρκών πλεονασμάτων για την εξυπηρέτηση του κεφαλαίου και των τόκων σύμφωνα με το πρόγραμμα πληρωμών του δανείου.

Το συνολικό ύψος των κεφαλαίων που η κάθε τράπεζα διαθέτει για αυτό το σκοπό και η σχεδίαση της πιστωτικής πολιτικής της εξαρτάται κυρίως από τους παρακάτω παράγοντες:¹⁸

- Η θέση της ναυτιλιακής βιομηχανίας
- Το γενικότερο οικονομικό κλίμα και κυρίως η κατάσταση του θαλάσσιου εμπορίου
- Η ρευστότητα
- Η εμπειρία της τράπεζας σε θέματα ναυτιλίας

Στην περίπτωση που η τράπεζα δεχθεί αίτηση δανείου από μια ναυτιλιακή επιχείρηση, θα εξετάσει πριν απαντήσει σε αυτό το αίτημα, τη δομή της επιχείρησης, το χαρακτήρα του επιχειρηματία, την ικανότητα του ως manager, το ποσοστό συμμετοχής της εταιρείας στο σύνολο της επένδυσης, την ύπαρξη εγγυήσεων και τέλος την ύπαρξη ευνοϊκών συνθηκών. Άλλοι παράγοντες που θα ληφθούν υπόψη είναι η ταμειακή ροή της εταιρείας, η ακεραιότητα και η συμπεριφορά του δανειζόμενου σε προηγούμενα δάνεια, το μέγεθος και η δομή του στόλου της εταιρείας καθώς και το επίπεδο κέρδους που θα δημιουργήσει η τράπεζα. Η σύναψη ναύλωσης μακράς διάρκειας για το υπό αγορά πλοίο αποτελεί παράγοντα που συντελεί στην ευνοϊκότερη αντιμετώπιση της αίτησης δανείου. Τέλος μεγάλη σημασία έχουν τα θέματα που άπτονται της εθνικότητας του πλοίου και της σημαίας που αυτό φέρει καθώς και της φυσικής κατάστασής του όπως αυτή παρουσιάζεται από τις γνωματεύσεις των επιθεωρητών των νηογνομώνων.¹⁹

Εάν οι παραπάνω παράγοντες κριθούν ευνοϊκά, τότε το δάνειο εγκρίνεται και παραχωρείται ποσοστό περίπου 60% της συνολικής αξίας του πλοίου. Παλαιότερη πρακτική ήταν το δάνειο να καλύπτει το 80% της αξίας του πλοίου, το επίπεδο αυτό όμως έχει μειωθεί σε μια προσπάθεια να περιοριστεί ο κίνδυνος στον οποίο εκτίθεται

¹⁸ Γ.Π. Βλάχος, «Διεθνείς οργανισμοί και Ναυτιλική Πολιτική», εκδ.Σταμούλη, Πειραιάς, 1996,σελ.283

¹⁹ R. Neresian, «Ships and Shipping: A Comprehensive Guide», Penwell Press, New York 1981

η τράπεζα. Το επιτόκιο που βαρύνει το δάνειο έχει ως βάση, στις περισσότερες περιπτώσεις το LIBOR (London Interbank Office Rate) συν ένα ποσοστό από 0.5-2.5%. Η διάρκεια του δανείου κυμαίνεται μεταξύ τριών και οκτώ χρόνων με τάση προς την επιβολή όσο το δυνατόν μικρότερης διάρκειας.

Ανεξάρτητα από την παρουσίαση της αίτησης και την θετική απάντηση από την πλευρά της τράπεζας, η παροχή κάποιων μορφών εξασφάλισης θεωρείται δεδομένη. Η κλασικότερη μορφή εξασφάλισης για την τράπεζα είναι η επιβολή πρώτης προτιμώμενης υποθήκης στο πλοίο, σε άλλες περιπτώσεις η υποθήκη και σε άλλο πλοίο της ίδιας εταιρείας αποτελεί τρόπο εξασφάλισης ή ακόμα και οι προσωπικές εγγυήσεις που μπορεί να προσφέρει ο ίδιος πλοιοκτήτης. Η λογική των δυο τελευταίων μορφών εξασφάλισης βρίσκεται στην παρουσία σημαντικών μεταβολών στις τιμές των πλοίων. Οι τιμές των πλοίων επηρεάζονται καθοριστικά από τα επίπεδα των ναυλαγορών και επομένως σε περίοδο κρίσης, που οι τιμές των πλοίων μειώνονται, η υποθήκη του προς απόκτηση πλοίου δεν αποτελεί επαρκής εγγύηση.

3.5 Χρηματοδότηση πλοίου με βάση το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων

Η χρηματοδότηση της αγοράς ενός πλοίου με βάση τα μελλοντικά καθαρά έσοδα της ναυτιλιακής επιχείρησης από αυτό, αποτελεί τον παραδοσιακό, συνήθη και απλό τρόπο χρηματοδότησης των πλοίων.

Το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων που αποκαλείται και ταμειακό πρόγραμμα επένδυσης και ο τρόπος χρηματοδότησης με βάση αυτόν εφαρμόστηκε κυρίως από τη νέα γενεά Ελλήνων πλοιοκτητών, για την απόκτηση προσιτής αξίας πλοίων με χρονοναύλωση.

Η χρονοναύλωση όμως δεν είναι η τέλεια εξασφάλιση διότι δεν αποτελεί περιουσιακό στοιχείο που μπορεί να κατασχεθεί από την τράπεζα. Η χρονοναύλωση με ένα σταθερό ναύλο δεν έχει σταθερή καθαρή απόδοση για τη ναυτιλιακή επιχείρηση, διότι το λειτουργικό κόστος του πλοίου δεν παραμένει σταθερό στο χρόνο της ναύλωσης λόγω του πληθωρισμού και άλλων ανατιμητικών τάσεων.

3.5.1 Μελέτη περίπτωσης

Έστω ότι υπάρχει ένα πλοίο χωρητικότητας 30.000 dwt που επιτυγχάνει τα τρία πρώτα χρόνια χρονοναύλωσης 8\$/dwt το μήνα και τα επόμενα δυο χρόνια 9\$/dwt το μήνα. Η ετήσια απασχόληση θεωρείται ότι πραγματοποιείται για 360 μέρες το χρόνο. Η αξία του πλοίου είναι 6.000.000\$.

Επομένως ο ετήσιος ναύλος ισούται με $8\$ \times 30.000 \text{ dwt} \times 12 \text{ μήνες} = 2.880.000$ για τα πρώτα τρία χρόνια και $9\$ \times 30.000 \text{ dwt} \times 12 \text{ μήνες} = 3.240.000$ για τα επόμενα δυο. Υπάρχει προμήθεια των ναυλομεσιτών που ισούται με 2,5% στο ναύλο στα τρία πρώτα χρόνια ($2.880.000 \times 2,5\% = 72.000\$$) και για τα υπόλοιπα δυο έτη ($3.240.000 \times 2,5\% = 81.000\$$). Το κόστος λειτουργίας του πλοίου ισούται με 4.000\$ την ημέρα, δηλαδή τον πρώτο χρόνο το κόστος ανέρχεται σε $365 \times 4.000 = 1.460.000\$$. Η χρηματοδότηση αφορά το 70% της αξίας του πλοίου, δηλαδή $6.000.000 \times 70\% = 4.200.000$. Το δάνειο πρόκειται να επιστραφεί με 10 εξαμηνιαίες δόσεις ($420.000 \times 2 = 840.000$ ετήσια) με σταθερό επιτόκιο 11%. Τέλος υπάρχει διεθνής πληθωρισμός 8% το χρόνο. Το ενοίκιο της χρονοναύλωσης έχει όρο αναπροσαρμογής με 40% του πληθωρισμού, δηλαδή 3,2%.

Με τη βοήθεια του τύπου:

$$E = \text{Δάνειο} \times \text{Επιτόκιο}\% / 1 - (1 + \text{Επιτόκιο}\%)^{-n}$$

Όπου n= ο αριθμός των ετών

Υπολογίζεται ένα σταθερό ποσό αποπληρωμής του κεφαλαίου και των τόκων

$$\begin{aligned} E &= 4.200.000 \times 0,11 / 1 - (1 + 0,11)^{-5} \\ &= 4.200.000 \times 0,11 / 1 - 0,5934513 \\ &= 4.200.000 \times 0,11 / 0,4065487 \\ &= 4.200.000 \times 0,2705702 \\ &= 1.136.395,2 \text{ ανά χρόνο} \end{aligned}$$

Με βάση το παραπάνω στοιχείο μπορεί να κατασκευαστεί το πενταετές ταμειακό πρόγραμμα.

Πίνακας 3.6

Ταμειακό Πρόγραμμα Πλοίου σε εκ.\$

Έτη	1	2	3	4	5
1.Εσοδα από χρονοναύλωση	2.880.000	2.880.000	2.880.000	3.240.000	3.240.000
2.Προμήθεια ναυλομεσίτη	72.000	72.000	72.000	81.000	81.000
3.Καθαρός ναύλος	2.808.000	2.808.000	2.808.000	3.159.000	3.159.000
4.Κόστος λειτουργίας	1.460.000	1.460.000	1.460.000	1.460.000	1.460.000
5.Πληθωρισμός κόστους 4,8%(*)	-	-70(**)	-140	-210	-350
6.Ταμειακή ροή (3-4-5)	1.348.000	1.347.930	1.347.860	1.698.790	1.698.650
7.Σταθερή εξόφληση δόσεων	1.136.395,2	1.136.395,2	1.136.395,2	1.136.395,2	1.136.395,2
8.Καθαρή ταμειακή ροή	211.604,8	211.534,8	211.464,8	562.394,8	562.254,8

Πηγή: Marfin

(*) 40% του ετήσιου πληθωρισμού $8\% \times 40\% = 3,2\%$, οπότε προσαυξάνεται το κόστος λειτουργίας με τη διαφορά $8\% - 3,2\% = 4,8\%$

(**) Ο πληθωρισμός επειδή είναι ετήσιος υπολογίζεται πάνω στο ποσό του κόστους

$$1.460 \times 104,8 = 1.530$$

$$1.530 - 1.460 = 70$$

Κεφάλαιο 4

Εναλλακτικές Μορφές και Μέθοδοι Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης

Εκτός από την τραπεζική χρηματοδότηση, που θεωρείται η πιο παραδοσιακή μέθοδος, υπάρχουν και άλλες σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης. Οι κυριότερες παρουσιάζονται παρακάτω αναλυτικά.

4.1 Δάνεια Ναυπηγείων

Η πρακτική της κρατικής χρηματοδότησης μέσω ναυπηγικών δανείων έχει διττό στόχο. Ο πρώτος είναι η ενίσχυση των ναυπηγείων μιας χώρας και ο δεύτερος προσφορά προνομίων στους πλοιοκτήτες της χώρας. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης εξασφαλίζει απασχόληση των ναυπηγικών μονάδων με την προσφορά πίστωσης στους πλοιοκτήτες. Συνήθως καταβάλλεται ποσοστό 5-10% με την υπογραφή του συμβολαίου και η εξόφληση γίνεται με δόσεις με την πρόοδο των εργασιών αλλά και μετά από την ολοκλήρωση της ναυπήγησης.

Στην Ελλάδα το ύψος του δανείου δεν πρέπει να υπερβαίνει το 80% του συνολικού κόστους, και η διάρκεια του να είναι 10ετής για κατασκευή ή 8ετής για μετασκευή. Στα πλαίσια όμως 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 ρυθμίσεις αυτές έγιναν για να διασφαλιστεί ο αθέμιτος ανταγωνισμός και να μην διαστρεβλωθεί η ιδέα της ελεύθερης αγοράς μεταξύ των ναυπηγείων των κρατών μελών.²⁰

4.2 Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)

Σε αυτή τη περίπτωση χρηματοδότησης, το πλοίο αγοράζεται από ένα χρηματοδοτικό οργανισμό και μισθώνεται βάση μακροπρόθεσμου συμβολαίου στον εφοπλιστή που του παρέχει απόλυτο έλεγχο να εκμεταλλεύεται το πλοίο. Ο χρηματοδοτικός οργανισμός διατηρεί την κυριότητα του πλοίου ενώ ο εφοπλιστής είναι υπεύθυνος για τη διαχείριση του. Αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης δεν έχει

²⁰ Ελ. Γεωργαντόπουλος, Γ.Π.Βλάχος, «Ναυτιλιακή Οικονομική», εκδ. J+J Hellas, Πειραιας, 1997, σελ.420

ευρύτερη εφαρμογή στην ναυτιλιακή βιομηχανία. Η συμφωνία μίσθωσης έχει τη μορφή της ναύλωσης πλοίου γυμνού.

Στη χρηματοδοτική μίσθωση εμφανίζονται ο πάντοτε απαραίτητος χρήστης και η ειδική εταιρεία leasing, ως χρηματοδοτικός μεσάζων, ενώ πίσω από αυτήν ενδέχεται να υπάρχει μια σειρά εναλλακτικών συνεργασιών.

Η χρηματοδοτική μίσθωση παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον καθώς μετά από πολυετή εκμίσθωση ενός πράγματος (εν προκειμένω, πλοίο) δίνει τη δυνατότητα στην εκάστοτε εταιρεία να αποκτήσει και την ιδιοκτησία του. Είναι ένα χρηματοδοτικό εργαλείο που για φορολογικούς λόγους ο προμηθευτής διατηρεί την κυριότητα επί του πλοίου και υπενοικιάζει πλοίο σε διαχειρίστρια ναυτιλιακή εταιρεία έναντι αμοιβής.

Η εκμίσθωση καλύπτει συνήθως ολόκληρη ή τη μεγαλύτερη διάρκεια της οικονομικής ζωής του πλοίου και το ενοίκιο υπολογίζεται ως η τοκοχρεωλυτική δόση δανείου που θα απαιτούνταν εξ αρχής για την απόκτησή του. Έτσι, ο μισθωτής εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης πράγματος της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, η δε εταιρεία ενοικιάσεως τοποθετεί εντόκως τα κεφάλαιά της. Μετά τη λήξη της σύμβασης ο μισθωτής γίνεται κύριος του πλοίου. Η εκμίσθωση μπορεί να περιλαμβάνει ρήτρες αποζημίωσης σε περίπτωση που ο μισθωτής προβεί σε έκτακτες καταβολές μειώνοντας το χρόνο ισχύος του συμβολαίου.

Ο μισθωτής, ο οποίος επιλέγει και το πλοίο, είναι υπεύθυνος για τις επισκευές, τις συντηρήσεις και τις ασφαλιστικές καλύψεις του πλοίου. Κίνδυνοι που αφορούν τον πλοιοκτήτη όπως ναυάγιο, πρόκληση ζημιών σε άλλα πλοία ή σε λιμενικές εγκαταστάσεις, μόλυνση του θαλάσσιου περιβάλλοντος λόγω ατυχήματος ή απώλεια ανθρώπινης ζωής βαρύνουν με βάση τους συμβατικούς όρους τον μισθωτή.²¹

Το βασικότερο πλεονέκτημα αυτής της μορφής χρηματοδότησης είναι η μη καταβολή κεφαλαίου από πλευράς εκμισθωτή-εφοπλιστή. Ο εφοπλιστής παρέχει μόνο τη τεχνογνωσία και αποκτάει τη χρήση και όχι την κυριότητα του πλοίου. Οι συμβάσεις αυτές έχουν διάρκεια 15-20 χρόνια και με τη λήξη της σύμβασης το πλοίο αγοράζεται από τον εφοπλιστή έναντι συμβολικού ποσού.

Πέραν από το παραπάνω πλεονέκτημα, η χρηματοδοτική μίσθωση παρέχει στον εφοπλιστή φορολογικά πλεονεκτήματα, βελτίωση της ρευστότητας του,

²¹ R.O Goss, «Advances in Maritime Economics», Cambridge University Press, Cambridge, 1982

προστασία από τον πληθωρισμό και προγραμματισμό των δαπανών του. Το σημαντικότερο μειονέκτημα που έχει αυτή η μορφή χρηματοδότησης είναι η επιβολή υψηλότερου επιτοκίου από το αντίστοιχο του τραπεζικού δανεισμού

4.2.1 Κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης

Ανάλογα με τον τρόπο εφαρμογής τους και των αναγκών που καλύπτουν, οι συνήθεις μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι οι εξής:²²

➤ Απλή χρηματοδοτική μίσθωση

Ο υποψήφιος μισθωτής διαπραγματεύεται με τον προμηθευτή του πράγματος και στη συνέχεια συμβάλλεται με την εταιρεία leasing, η οποία αγοράζει το πράγμα που αποδίδεται απευθείας στο μισθωτή, ο οποίος και αναλαμβάνει γενικά όλα τα βάρη του.

➤ Μεικτή χρηματοδοτική μίσθωση

Η εταιρεία leasing (εκμισθωτής) αναλαμβάνει επιπλέον και τη γενική υποχρέωση να διατηρεί το μίσθιο κατάλληλο για τη χρήση που συμφωνήθηκε (συντήρηση, διορθώσεις βλαβών κτλ)

➤ Συμμετοχική ή εξισορροπητική χρηματοδοτική μίσθωση

Η περίπτωση αυτή χρηματοδότησης συνιστάται κυρίως στην περίπτωση αντικειμένων πολύ υψηλής αξίας (όπως είναι δηλαδή τα πλοία, τα αεροπλάνα κτλ) και προϋποθέτει τη σύμπραξη των εξής τεσσάρων μερών:

- ✓ Πελάτης
- ✓ Βιομηχανικός κατασκευαστής
- ✓ Εταιρεία leasing

²² Σ. Ψυχομάνης, «Τραπεζικό Δίκαιο, Δίκαιο Τραπεζικών Συμβάσεων», εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα, 2001, σελ.63

✓ Τραπεζικός οργανισμός

Η τράπεζα αναλαμβάνει την άμεση διάθεση του τμήματος στη βιομηχανία και εισπράττει ένα μερίδιο των ενοικίων από την εταιρεία leasing, η οποία με τη σειρά της δρα ως μεσάζων για την τοποθέτηση του εξοπλισμού.

➤ Πώληση και επαναμίσθωση παγίων στοιχείων

Πρόκειται για ένα ιδιαίτερα ενδιαφέρον μοντέλο χρηματοδότησης, καθώς ο ενοικιαστής αρχικά αγοράζει το εν λόγω αντικείμενο, στη συνέχεια το πωλεί στην εταιρεία εκμίσθωσης, από την οποία και το ενοικιάζει με σκοπό την οικονομική του εκμετάλλευση για ορισμένο χρονικό διάστημα.

Η μορφή αυτή χρηματοδότησης εφαρμόζεται στην περίπτωση άμεσης ανάγκης ρευστότητας από μέρος του ενοικιαστή, ενώ συγχρόνως δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της, μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της.

➤ Διασυνοριακή η διεθνής μίσθωση

Η βασική διαφορά του μοντέλου αυτού από τα προαναφερθέντα έγκειται στην πληρωμή των μισθωμάτων σε συνάλλαγμα.

4.2.2 Παράδειγμα χρηματοδότησης με πώληση και επαναμίσθωση παγίων στοιχείων

Μια εταιρεία Α έχει στη διάθεσή της ένα ορισμένο αριθμό πλοίων και επιθυμεί να αντλήσει ένα συγκεκριμένο κεφάλαιο, προκειμένου να χρηματοδοτήσει άλλες επενδυτικές της δραστηριότητες ή να καλύψει τυχόν υποχρεώσεις της.

Επιλέγει να πουλήσει τμήμα των πλοίων της στην τράπεζα αντί να προχωρήσει στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της ή στη λήψη δανείου από κάποια τράπεζα.

Συγκεκριμένα, η συμφωνία μεταξύ των δύο μερών πραγματοποιείται κάτω από τους εξής όρους:

1. Η τράπεζα αναλαμβάνει την αποπληρωμή του 70% της συνολικής τρέχουσας αξίας των πλοίων, ποσό δηλαδή που διαθέτει στην πλοιοκτήτρια εταιρεία για τη χρηματοδότηση της.
2. Το υπόλοιπο τμήμα του παγίου στοιχείου (δηλαδή των πλοίων) παραμένει στην κατοχή της πλοιοκτήτριας εταιρείας, η οποία στην ουσία καλύπτει το 30% της αξίας των πλοίων.
3. Τα πλοία παραμένουν στην κατοχή και των δύο αγοραστών για προκαθορισμένο διάστημα (συνήθως 8 χρόνια – διάστημα το οποίο θα θεωρήσουμε στο παράδειγμα) το οποίο ονομάζεται και buyback period.
4. Οι δυο αγοραστές βάζουν τα πλοία σε επαναμίσθωση και τα ναυλώνουν στην ίδια εταιρεία Α, η οποία αναλαμβάνει τη λειτουργία και οικονομική εκμετάλλευση των πλοίων έως ότου αυτά περιέλθουν και πάλι στην κατοχή της, δηλαδή μετά το πέρας του προσυμφωνημένου διαστήματος.

Δηλαδή η εταιρεία Α εμφανίζεται με πολλαπλή ιδιότητα στη συμφωνία:

- ✓ ιδιοκτήτης και εν συνεχεία πωλητής των πλοίων που βρίσκονται στην κατοχή της
 - ✓ αγοραστής των πλοίων με ποσοστό συμμετοχής στην ιδιοκτησία ίσο με το 30% της αξίας των πλοίων
 - ✓ ναυλωτής των πλοίων για καθορισμένο χρονικό διάστημα
 - ✓ εκ νέου αγοραστής των πλοίων μετά τη λήξη των 8 ετών
5. Στο διάστημα αυτό, δηλαδή στα οκτώ χρόνια που μεσολαβούν μέχρι την επαναπόκτηση των πλοίων, η εταιρεία Α, βάσει του προσυμφώνου πώλησης υποχρεούται να πληρώνει μηνιαίως κάποια δόση/ ενοίκιο. Το ενοίκιο υπολογίζεται ως η τοκοχρεωλυτική δόση δανείου που θα απαιτούνταν εξ αρχής για την απόκτηση των πλοίων.
 6. Μετά τη λήξη της σύμβασης, δηλαδή το πέρας της περιόδου αποπληρωμής, ο μισθωτής (εταιρεία Α) γίνεται κύριος των πλοίων, αγοράζοντας τα όχι σύμφωνα με την τρέχουσα αξία τους και την πορεία της αγοράς, αλλά σε μια προσυμφωνημένη τιμή.

7. Η εκμίσθωση μπορεί να περιλαμβάνει ακόμα και ρήτρες αποζημίωσης στην περίπτωση που ο μισθωτής αποτύχει να ικανοποιήσει όλους τους όρους της συμφωνίας.
8. Στη συμφωνία μεταξύ των αγοραστών ορίζεται και το ποσό που θα πρέπει να διαθέσει η εταιρεία Α, εάν επιθυμεί για κάποιο λόγο να επανακτήσει την κυριότητα των πλοίων πριν το πέρας της καθορισμένης περιόδου των οκτώ ετών.

4.2.3 Πλεονεκτήματα Leasing

Τα οφέλη για την εταιρεία που θα διαλέξει αυτή τη μορφή χρηματοδότησης είναι τα εξής:

1. Αξιοποίηση κρυμμένων υπεραξιών.

Σε περίπτωση που οι αξίες των παγίων, που αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης, υπολείπονται κατά πολύ της σημερινής εμπορικής αξίας τους (κάτι που συμβαίνει συνήθως στα ακίνητα), η επαναμίσθωση προσφέρει ρευστότητα στην επιχείρηση και παράλληλα, της επιτρέπει να εμφανίσει τις υπεραξίες στα βιβλία της, ως αφορολόγητα αποθεματικά, βελτιώνοντας έτσι σημαντικά την εικόνα του ισολογισμού της.

2. Εξορθολογισμό του ισολογισμού και της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησής.

Σε περίπτωση που πάγια στοιχεία της επιχείρησής χρηματοδοτούνται με βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό, η πώληση και επαναμίσθωση μπορεί να αποπληρώσει το βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό, βελτιώνοντας έτσι τους δείκτες ρευστότητας και ξένων προς ίδια κεφάλαια.

3. Ο μισθωτής εμφανίζεται να έχει λιγότερες υποχρεώσεις

Καθώς ο μισθωτής δεν υποχρεούται να εμφανίζει το στοιχείο του πάγιου ενεργητικού του (δηλαδή τα πλοία) στις λογιστικές του καταστάσεις, αλλά ούτε και τις μελλοντικές πληρωμές των μισθωμάτων

στο παθητικό του ισολογισμού του, εμφανίζεται ως μη έχων χρέη και άλλες οικονομικές υποχρεώσεις.

4. Ταχύτητα και κόστος διαδικασίας / Ευελιξία όρων

Η μείωση του κόστους και του χρόνου πραγματοποίησης της επένδυσής είναι ακόμη ένα πλεονέκτημα. Τα αιτήματα χρηματοδότησης διεκπεραιώνονται με ευελιξία, χωρίς χρονοβόρες διαδικασίες για το μισθωτή. Παρέχεται δηλαδή η δυνατότητα προσαρμογής της σύμβασης στις ιδιαίτερες απαιτήσεις της κάθε επιχείρησης.

5. Δημιουργία ρευστότητας

Η άμεση ανάγκη της επιχείρησης σε κεφάλαιο την ωθεί στη σύναψη μιας συμφωνίας χρηματοδότησης. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης εξασφαλίζει άμεση ρευστότητα στην επιχείρηση, ενώ ταυτόχρονα της παρέχει τη δυνατότητα χρησιμοποίησης των διαθέσιμών της για κάλυψη άλλων δαπανών.

6. Φορολογικές ελαφρύνσεις

Άλλο ένα πλεονέκτημα είναι η εξοικονόμηση φόρων, λόγω της αναγνώρισης των μισθωμάτων ως λειτουργικών δαπανών και της έκπτωσής τους από το φορολογητέο εισόδημα της επιχείρησής.

4.2.4 Μειονεκτήματα leasing

1. Υψηλό φαινομενικό κόστος

Το κόστος της πώλησης και επαναμίσθωσης είναι υψηλότερο από το επιτόκιο του τραπεζικού δανεισμού και αυτό γιατί ο επενδυτής αναλαμβάνει μεγαλύτερο ρίσκο. Όμως οι φορολογικές ελαφρύνσεις μετριάζουν την αρχική εντύπωση, δημιουργώντας πλεονεκτική κατάσταση.

2. Το εκμισθωμένο πάγιο στοιχείο δεν αποτελεί εγγύηση για δανειοδότηση της εταιρείας

Παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, εκδηλώνεται συχνά δισταγμός από την πλευρά της τράπεζας για μια περαιτέρω χρηματοδότησή της, όταν ο εξοπλισμός στηρίζεται στη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Με αυτό τον τρόπο, οι μισθωτές αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη δυσκολία για τη σύμβαση δανείου.

3. Προκαθορισμένος χρόνος εκμίσθωσης

Η εκμίσθωση των πλοίων δεν γίνεται να λήξει νωρίτερα από τον προσυμφωνηθέντα χρόνο.

4.3 Ενδιάμεση χρηματοδότηση

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση αποτελεί έναν ενδιαφέροντα – αν όχι πολύ διαδεδομένο, όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και παγκοσμίως – τρόπο χρηματοδότησης επιχειρήσεων.

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρηματοδότησης έχει ως εξής:²³

Ανεξάρτητες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο των επενδύσεων αναλαμβάνουν την χρηματοδότηση μιας επιχείρησης έναντι της απόκτησης μετοχών της εταιρείας, δηλαδή έναντι της απόκτησης μερικής ιδιοκτησίας επί της δανειζόμενης εταιρείας.

Ένα βασικό μειονέκτημα της ενδιάμεσης χρηματοδότησης είναι ότι για την πραγματοποίησή του απαιτείται η εκχώρηση ενός μέρους της ιδιοκτησίας της υπάρχουσας επιχείρησης, γεγονός που εξηγεί την απροθυμία των επιχειρήσεων – και δη των λεγόμενων «οικογενειακών επιχειρήσεων»- ακόμα και να εξετάσουν το ενδεχόμενο χρησιμοποίησης της ενδιάμεσης χρηματοδότησης.

Παρόλα αυτά, πρέπει να τονιστεί ότι στην πραγματικότητα ο στόχος του επενδυτή που συμμετέχει με το mezzanine fund δεν είναι να γίνει μακροπρόθεσμα ισχυρός μέτοχος της εταιρείας, αλλά αντιθέτως, να εξασφαλίσει ικανοποιητική απόδοση των μετοχών του μέχρι και ένα ορισμένο χρονικό διάστημα, οπότε και στη συνέχεια αποχωρεί. Συνήθως, η συμφωνία συνοδεύεται από σαφείς και προκαθορισμένους όρους για την εξαγορά του ενδιάμεσου χρέους, στην κατάλληλη χρονική στιγμή.

²³ Α. Γεωργιάδης, «Η εξασφάλιση των πιστώσεων», εκδ. Σακκουλα, Αθήνα, 2001, σελ 67

Οι περισσότερες ενδιάμεσες χρηματοδοτήσεις αποσύρονται είτε μέσω της επαναπώλησης στον αρχικό ιδιοκτήτη του δεσμευμένου κεφαλαίου είτε μέσω της εκ νέου κεφαλαιοποίησης της επιχείρησης. Η συνήθης διάρκεια της εν λόγω συναλλαγής κυμαίνεται στα πέντε με οκτώ χρόνια, με τη δυνατότητα πρόωρης εξόδου.

4.3.1 Παράδειγμα χρηματοδότησης με ενδιάμεση χρηματοδότηση και πώληση και επαναμίσθωση παγίων στοιχείων

Μια εταιρεία Β έχει συγκεκριμένο αριθμό πλοίων και θέλει να αντλήσει συγκεκριμένο κεφάλαιο. Σε αυτή την περίπτωση, η εταιρεία Β δεν πληρώνει τίποτα καθώς:

1. Τη χρηματοδότηση της εταιρείας αναλαμβάνει η τράπεζα και καλύπτει το 90% της αξίας των πλοίων
2. Το υπόλοιπο 10% της αξίας των πλοίων αναλαμβάνουν ανεξάρτητες εταιρείες και ταυτόχρονα γίνονται συνιδιοκτήτες αποκτώντας μετοχές της εταιρείας Β.
3. Η εταιρεία Β δεν έχει το δικαίωμα αγοράς των πλοίων μετά από ένα χρονικό διάστημα.
4. Οι δυο αγοραστές ναυλώνουν τα πλοία στην εταιρεία Β. Η εταιρεία αναλαμβάνει τη λειτουργία και την οικονομική εκμετάλλευση των πλοίων για ορισμένο χρονικό διάστημα.
5. Στο χρονικό διάστημα αυτό η εταιρεία είναι υποχρεωμένη να καταβάλλει μηνιαίως το ενοίκιο/δόση.

4.3.2 Πλεονεκτήματα ενδιάμεσης χρηματοδότησης

Τα βασικά πλεονεκτήματα αυτής της μορφής χρηματοδότησης είναι τα εξής:

1. Έξοδος εταιρείας mezzanine financing
Στόχος της εταιρείας δεν είναι τα χρηματιστηριακά κέρδη ούτε η επ' άπειρον συμμετοχή στην εταιρεία, αλλά η ρευστοποίηση της συμμετοχής τους την κατάλληλη χρονική στιγμή ώστε να εξασφαλίσουν τη μεγαλύτερη δυνατή απόδοση της επένδυσής.

2. Η χρηματοδότηση εξασφαλίζεται για το 100% των παγίων στοιχείων.
Η εταιρεία δεν έχει καμία άμεση οικονομική επιβάρυνση εκτός της μηνιαίας πληρωμής τόκων στην τράπεζα και του μερίσματος στην εταιρεία του mezzanine fund έως ότου πουλήσει τις μετοχές της και αποχωρήσει.
3. Καλύτερη αντιμετώπιση από την τράπεζα.
Επιτυγχάνεται καλύτερη πίστωση και προσφέρεται από την πλευρά της τράπεζας ελκυστικότεροι όροι δανειοδότησης και αποπληρωμής. Η ανάμειξη της εταιρείας mezzanine fund αποτελεί μεγαλύτερη εγγύηση για την τράπεζα και μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.
4. Βελτίωση εικόνας ισολογισμού
Βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού, μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυπρόθεσμου δανεισμού ή άλλων χρεών, ενώ ταυτόχρονα καλυτερεύει την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης. Οδηγεί δηλαδή σε μια αναδιάρθρωση της οικονομικής κατάστασης του μισθωτή.

4.3.3 Μειονεκτήματα ενδιάμεσης χρηματοδότησης

Τα κυριότερα μειονεκτήματα της μεθόδου είναι τα παρακάτω:

1. Απώλεια ελέγχου
Για την πραγματοποίηση αυτής της μεθόδου, απαιτείται η εκχώρηση ενός μέρους της ιδιοκτησίας της υπάρχουσας επιχείρησης. Αυτός ακριβώς είναι ο λόγος που οι περισσότερες επιχειρήσεις δείχνουν απρόθυμες ως προς αυτή τη μορφή χρηματοδότησης.
2. Υψηλό κόστος
Το κόστος της μεθόδου είναι υψηλότερο από εκείνο του τραπεζικού δανεισμού, γιατί ο επενδυτής-αγοραστής αναλαμβάνει μεγαλύτερο ρίσκο.

4.4 Αυτοχρηματοδότηση

Αυτή η μορφή χρηματοδότησης αποτελούσε τον συνηθέστερο τρόπο χρηματοδότησης ιδίως τα παλαιότερα χρόνια που οι τιμές των πλοίων ήταν χαμηλότερες. Πρόκειται για ένα παραδοσιακό τρόπο χρηματοδότησης όπου το απαραίτητο κεφάλαιο διατίθεται από τον ίδιο τον πλοιοκτήτη. Το υψηλό επίπεδο αυτοχρηματοδότησης βοηθά στη διατήρηση του ελέγχου της εταιρείας από τους πλοιοκτήτες

4.5 Η Είσοδος Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

4.5.1 Νομικό Πλαίσιο

Η δυνατότητα εισαγωγής ναυτιλιακών εταιρειών στο ΧΑΑ συνήθως εξετάζεται από τη νομική της μορφή. Οι ναυτιλιακές εταιρείες μπορούν να διακριθούν σε εκείνες του Νόμου 959/79 και σε εκείνες μετά το 1994 του Νόμου 2190/1920 (Ανώνυμες Εταιρείες). Απαραίτητος όρος για την εισαγωγή των ναυτιλιακών εταιρειών στο ΧΑΑ είναι η ύπαρξη πλοίων και όχι πλοίου. Δεν γίνεται λόγος για εισαγωγή στο ΧΑΑ μιας ναυτιλιακής εταιρείας με μόνο ένα πλοίο με το σκεπτικό ότι η τυχούσα πώληση ή απώλεια του ενός πλοίου στέρει τη ναυτιλιακή εταιρεία από το αντικείμενο δράσης της. Ως ναυτιλιακή εταιρεία για τις ανάγκες εισαγωγής στο χρηματιστήριο είτε μια εταιρεία πλοιοκτήτρια πολλών πλοίων (άνω των 5), είτε μια εταιρεία χαρτοφυλακίου. Η εταιρεία χαρτοφυλακίου είναι η κάτοχος των μετοχών διαφόρων πλοιοκτητών εταιρειών.²⁴

Το ΧΑΑ αναζητεί στις ναυτιλιακές εταιρείες ότι και στις άλλες εταιρείες, δηλαδή να έχουν συνέχεια και διάρκεια επιχειρηματικής δράσης. Μεταξύ της ναυτιλιακής εταιρείας που είναι πλοιοκτήτρια πολλών πλοίων ή της εταιρείας χαρτοφυλακίου, είναι φυσικό ότι θα έπρεπε να προτιμάται η δεύτερη, η οποία συγκεντρώνει τις μετοχές όλων των πλοιοκτητικών εταιρειών. Στην πρώτη περίπτωση, ο κίνδυνος της επιχειρηματικής δράσης της ναυτιλιακής εταιρείας για

²⁴ Γ.Θεοδοκάς, Τζ. Χαρλαύτη, «Ελληνες εφοπλιστές και ναυτιλιακές επιχειρήσεις», εκδ. Αλεξάνδρεια, Αθήνα, 2007, σελ. 57

τους τρίτους είναι φυσικό να περιορίζεται στην κάθε μια πλοιοκτήτρια εταιρεία και σε ένα πλοίο.

Η ανώνυμη εταιρεία του Ν. 2190/1920, η οποία έχει ως αποκλειστικό σκοπό την πλοιοκτησία ή την κατοχή μετοχών πλοιοκτητριών εταιρειών είναι η μόνη που μπορεί να εισαχθεί στο ΧΑΑ. Για το σκοπό αυτό απαιτείται απόφαση του ΔΣ του ΧΑΑ και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, που να κάνει δεκτή την εισαγωγή της ναυτιλιακής εταιρείας στο χρηματιστήριο, καθώς και να καθορίσει τους όρους εισαγωγής.

4.5.2 Γενικές Προϋποθέσεις

Οι γενικές προϋποθέσεις για την εισαγωγή εταιρειών (όχι μόνο ναυτιλιακών) στην κύρια ή παράλληλη αγορά του ΧΑΑ είναι πρώτα²⁵ το δικαίωμα εισαγωγής που είναι 30.000 ευρώ καθώς επίσης:

1. Απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, μετά από εισήγηση του Διοικητικού Συμβουλίου, για είσοδο στο χρηματιστήριο και ταυτόχρονη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας με έκδοση νέων μετοχών, οι οποίες θα διατεθούν στο κοινό με δημόσια εγγραφή.
2. Απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας, σε εκτέλεση της απόφασης της Γενικής Συνέλευσης, για τον καθορισμό των λεπτομερειών της εισαγωγής.
3. Επιλογή αναδόχου, του οποίου η αμοιβή θα καθορίζεται με ελεύθερη διαπραγμάτευση. Ανάδοχος μπορεί να είναι τράπεζα ή χρηματιστηριακή εταιρεία με μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 3.000.000 ευρώ περίπου. Ο ανάδοχος αναλαμβάνει τη διαδικασία εγγραφής και διάθεσης των μετοχών της έκδοσης, εγγυάται την κάλυψη αυτών στην τιμή εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο, σε περίπτωση που δεν καλυφθούν από το κοινό. Επιπλέον, ο ανάδοχος σε συνεργασία με την εταιρεία, προσδιορίζει την τιμή διάθεσης των μετοχών.
4. Σύνταξη ενημερωτικού φυλλαδίου από τον ανάδοχο, σε συνεργασία με την εταιρεία.

²⁵ Timagenis G.J., 1995, Listing of Shipping Stock on the Athens Stock Exchange, Conference on Raising Shipping Capital in the International Security Markets, New York

5. Αίτηση της εταιρείας για την εισαγωγή των μετοχών της στο χρηματιστήριο, συνοδευμένη από τα απαιτούμενα δικαιολογητικά.
6. Έγκριση του ενημερωτικού φυλλαδίου από το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, εφόσον πληρούνται όλες οι νόμιμες προϋποθέσεις.
7. Υποβολή του συγκεκριμένου ενημερωτικού δελτίου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία εγκρίνει με δημόσια εγγραφή κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.
8. Καθορισμός, από το χρηματιστήριο και την εταιρεία, της χρονικής περιόδου – συνήθως μίας εβδομάδας – κατά την οποία θα γίνει η δημόσια εγγραφή και η γνωστοποίηση αυτής στο κοινό, με ανακοίνωση στις εφημερίδες.
9. Παράδοση στο χρηματιστήριο αναλυτικών καταστάσεων με τα ονόματα των νέων μετόχων και τον αριθμό των μετοχών που δικαιούται ο καθένας (μετοχολόγιο), προκειμένου να διαπιστωθεί η κάλυψη των μετοχών της έκδοσης και η εξασφάλιση της απαιτούμενης διασποράς (τουλάχιστον 100 φυσικά ή νομικά πρόσωπα).
10. Έγκριση από το Διοικητικό Συμβούλιο του χρηματιστηρίου της εισαγωγής των νέων μετοχών και δημοσίευση της στην Εφημερίδα της Κυβέρνησης.
11. Καθορισμός της ημερομηνίας εισαγωγής των μετοχών της εταιρείας προς διαπραγμάτευση στην Κύρια ή Παράλληλη Αγορά, μετά από τη διανομή τους στο κοινό.

Τα δικαιολογητικά και τα στοιχεία που απαιτούνται για την εισαγωγή των μετοχών μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο είναι τα ακόλουθα:

1. Αίτηση και απόσπασμα πρακτικών συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, όπου αποφασίστηκε η εισαγωγή των μετοχών της στο χρηματιστήριο.
2. Καταστατικό της εταιρείας, με τυχόν τροποποιήσεις του, καθώς και τα σχετικά φύλλα της Εφημερίδας της Κυβέρνησης όπου έχουν αυτά δημοσιευτεί.
3. Ενημερωτικό δελτίο και πλήρης οικονομοτεχνική μελέτη.

4. Ονομαστική κατάσταση των κυριότερων μετόχων την τελευταία πενταετία.

Τα δικαιώματα διαπραγμάτευσης ανά τρίμηνο υπολογίζονται με ποσοστά κυμαινόμενα από 0,12%-0,022% πάνω στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων τίτλων, με βάση είτε την τιμή εισαγωγής (κατά την εισαγωγή μιας εταιρείας), είτε τη μέση τιμή των τίτλων της εταιρείας κατά τον τελευταίο μήνα του προηγούμενου τριμήνου.

Ως μέση τιμή των δια των διαφόρων αξιών, για τον υπολογισμό των τριμηνιαίων συνδρομών, λαμβάνεται υπόψη η τιμή που υπολογίζει η Στατιστική Υπηρεσία του χρηματιστηρίου, βάσει των ημερήσιων τιμών κλεισίματος κάθε αξίας.

Ως τιμή κλεισίματος λαμβάνεται υπόψη η τιμή προσφοράς για αγορά ή πώληση που αναγράφεται στην ειδική στήλη του Ημερήσιου Δελτίου Τιμών, και σε περίπτωση έλλειψης αυτής λαμβάνεται η τελευταία τιμή στην οποία έγιναν οι συναλλαγές. Αν και αυτή δεν υπάρχει, τότε λαμβάνεται η τιμή κλεισίματος της προηγούμενης μέρας.

4.5.3 Ειδικές προϋποθέσεις για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο

Οι ειδικές προϋποθέσεις για την είσοδο των ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο είναι οι εξής:²⁶

1. Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις για την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο πρέπει να έχουν 5 πλοία εκ των οποίων τα 2 ηλικίας όχι μεγαλύτερης των 20 ετών. Τα υπόλοιπα 3 πλοία να μην υπερβαίνουν τα 25 έτη, υπολογιζόμενων από την ημερομηνία κατάθεσης της αίτησης εισαγωγής στο χρηματιστήριο.
2. Η αξία των σκαφών να προσδιορίζεται από το Ναυτικό Επιμελητήριο και από τον Οίκο Εκτιμητών σκαφών με διεθνή εμβέλεια.

²⁶ Απόσπασμα Πρακτικού της Συνεδρίασεως του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, 23/1/1992

3. Αριθμός πλοίων: ελάχιστος αριθμός πλοίων 5 πλοία συνολικής ολικής χωρητικότητας 10000
4. Προσκόμιση πιστοποιητικού των αρμόδιων αρχών σε περίπτωση πώλησης ή αγοράς, έτσι ώστε να ενημερώνεται το επενδυτικό κοινό.
5. Άδεια της Τράπεζας Ελλάδος.
6. Ονομαστικές μετοχές.
7. Σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια (30:70) συνεκτιμημένων κατά την κρίση του Διοικητικού Συμβουλίου του ύψους των αντλούμενων κεφαλαίων.

Η χρήση του χρηματιστηρίου ως μορφή χρηματοδότησης, αποτελεί σχετικά σύγχρονο φαινόμενο. Οι λόγοι που οδηγούν τις ναυτιλιακές εταιρείες σε αυτή την κατεύθυνση είναι η δυσκολία απόκτησης τραπεζικού δανεισμού και η προσπάθεια επέκτασης της εταιρείας χωρίς το βάρος του εξωτερικού δανεισμού. Οι εταιρείες που εισήχθησαν πρώτες στο χρηματιστήριο ήταν οι ΔΑΝΕ και Strintzis Lines S.A. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι παραπάνω εταιρείες είναι ακτοπλοϊκές και ότι παρόμοια επιθυμία από εταιρείες της ποντοπόρου εμπορικής ναυτιλίας, που αποτελεί την πλειοψηφία της ελληνικής ναυτιλιακής κοινότητας, δεν έχει εκφραστεί. Η ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα είναι αρνητική σε αυτή τη μορφή χρηματοδότησης κυρίως λόγω της ιδιαιτερότητας των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών που χαρακτηρίζονται από την οικογενειακή οργάνωση και την ευλυγισία διαχείρισης.

Για να εισέλθει μια εταιρεία στο χρηματιστήριο πρέπει πρώτα να αναγνωριστεί ως δημόσια. Εφόσον γίνει αυτό, αναλαμβάνει συνήθως κάποια εμπορική ή εκδοτική τράπεζα, το χειρισμό του θέματος και της προετοιμασίας της αίτησης εισαγωγής. Αν και στην Ελλάδα δεν έχουν εισαχθεί πολλές εταιρείες στο χρηματιστήριο, στο εξωτερικό η πρακτική αυτή είναι ευρύτερα διαδεδομένη. Τα κύρια ναυτιλιακά χρηματιστηριακά κέντρα είναι το Λονδίνο, η Νέα Υόρκη, το Όσλο και η Στοκχόλμη. Από αυτά, το χρηματιστήριο με τη μεγαλύτερη εμπειρία σε θέματα ναυτιλίας είναι αυτό του Όσλο όπου υπάρχουν περίπου 30 εταιρείες και το επενδυτικό κοινό είναι πιο ενημερωμένο σχετικά με αυτόν τον τομέα.

Οι παράγοντες που προκαλούν την αρνητική τοποθέτηση των ελλήνων πλοιοκτητών έναντι της χρηματοδότησης μέσω χρηματιστηρίου είναι οι ακόλουθοι:²⁷

- Η δομή της ελληνικής ναυτιλιακής επιχείρησης που δεν συμφωνεί με την αυστηρή εταιρική μορφή που απαιτείται.
- Ο τρόπος διαχείρισης που γίνεται αυστηρά από τα μέλη της οικογένειας στα πλαίσια της οικογενειακής ναυτιλιακής επιχείρησης. Το συγκεκριμένο θέμα σχετίζεται και με την ευλυγισία διοίκησης των ελληνικών επιχειρήσεων και στη δυνατότητα λήψης σημαντικών αποφάσεων σε μικρό χρονικό διάστημα χωρίς την αντιμετώπιση εμποδίων διαδικαστικού χαρακτήρα.
- Η ίδια η φύση της ναυτιλιακής βιομηχανίας που χαρακτηρίζεται ως επένδυση υψηλού κινδύνου και επομένως απωθεί την πλειοψηφία των επενδυτών.
- Οι διακυμάνσεις των εσόδων της ναυτιλιακής επιχείρησης που παρουσιάζουν σημαντικές αυξομειώσεις. Ο μόνος τρόπος εξασφάλισης σταθερών εσόδων είναι η σύναψη ναυλοσυμφώνων μακράς διάρκειας κάτι όμως που δεν επιτυγχάνεται πάντα.
- Τα έξοδα διαδικασίας εισαγωγής στο χρηματιστήριο που καλύπτουν το 5% από τα αυξημένα κεφάλαια.
- Τέλος, η έλλειψη ενδιαφέροντος από πλευράς επενδυτών.

Αν και η προσφυγή στο χρηματιστήριο είναι σχετικά σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, η διεθνής εμπειρία έχει να επιδείξει αρνητικά αποτελέσματα. Τα τελευταία χρόνια ο αριθμός των εταιρειών που δεν κατάφεραν να εισέλθουν σε μεγάλα ξένα χρηματιστήρια είναι μεγάλος. Οι λόγοι που οδήγησαν σε αυτή την κατάσταση είναι η μικρή απόδοση που χαρακτηρίζει τον κλάδο, το υψηλό επίπεδο κινδύνου και η μικρή εμπορευσιμότητα που έχουν οι είδη εισηγμένες εταιρείες στο χρηματιστήριο.

²⁷ Α.Μ Γουλιέλμος, «Διοίκηση Παράκτιων και Θαλάσσιων Βιομηχανιών» εκδ. Σταμούλης, Αθήνα, 1997, σελ.46

4.5.4 Βασικά προβλήματα εισαγωγής ή προσφυγής μιας ναυτιλιακής εταιρείας στο χρηματιστήριο.

Τα προβλήματα που συναρτώνται με την εισαγωγή μιας ναυτιλιακής στο χρηματιστήριο είναι:²⁸

- Ο κίνδυνος απώλειας του προσωπικού και οικογενειακού στοιχείου στον πλειοψηφικό έλεγχο του μετοχικού κεφαλαίου της ναυτιλιακής. Στις ναυτιλιακές εταιρείες η ιδιοκτησία και η διοίκηση συμπίπτουν. Η εταιρεία που εισάγει τις μετοχές της στο χρηματιστήριο πρέπει να είναι προετοιμασμένη να μεταβιβάσει μέρος των ψήφων της Γενικής Συνέλευσης σε πρόσωπα έξω από την οικογένεια.
- Ένα άλλο ζήτημα είναι η φορολογία. Οι εταιρείες του χρηματιστηρίου φορολογούνται με φόρο στο εισόδημα από καθαρά κέρδη. Οι ναυτιλιακές εταιρείες που έχουν πλοία με ελληνική σημαία δεν φορολογούνται διότι πληρώνουν φόρο με βάση τη χωρητικότητα.

4.5.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής ναυτιλιακής εταιρείας στο χρηματιστήριο

Τα βασικά πλεονεκτήματα είναι τα εξής:²⁹

1. Η έκδοση των μετοχών είναι ένας άτοκος τρόπος για μια εταιρεία που βρίσκεται στο χρηματιστήριο να χρηματοδοτήσει την επέκτασή της
2. Η έκδοση κάποιου αριθμού μετοχών επηρεάζει αρνητικά την τιμή των μετοχών εκτός αν: (α) δε θα ακολουθήσει απώλεια εσόδων, (β) δε θα είναι αναγκαία η προσφυγή στους μετόχους για άλλα κεφάλαια, διότι το ταμειακό πρόγραμμα της εταιρείας θα βοηθήσει στην ανάπτυξη

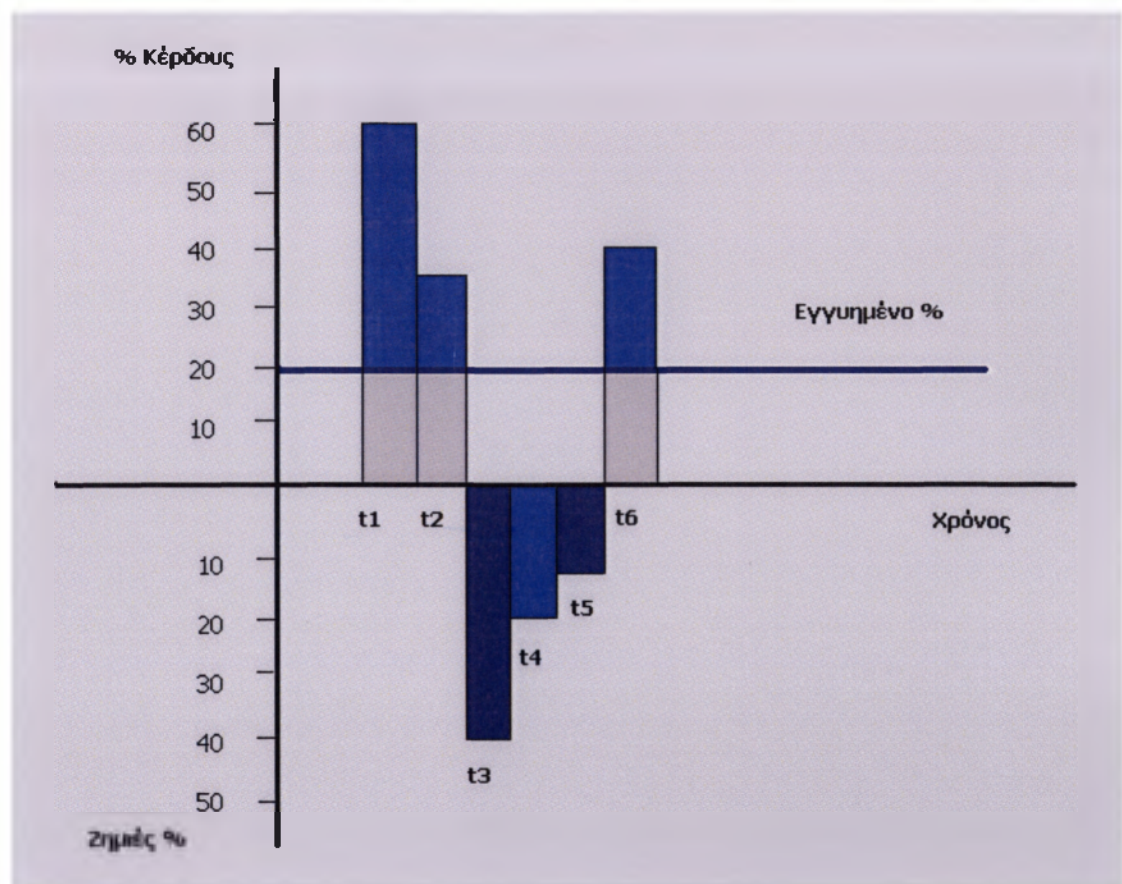
²⁸ Α.Μ Γουλιελμός, «Διαχείριση της παραγωγής και της λειτουργίας των Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. Σταμούλης, Αθήνα, 2001, σελ.95

²⁹ J.J Jones and P.B Marlow, «Quantitative Methods in Maritime Economics», Fairplay Publications, London, 1986, σελ.56

Από την άλλη πλευρά, μεγάλο μειονέκτημα των ναυτιλιακών εταιρειών είναι η μεταβλητότητα των κερδών. Η ναυτιλία, η οποία υπόκειται στον εμπορικό και ναυτιλιακό κύκλο, έχει περιόδους υψηλών και χαμηλών κερδών. Αυτό, οδήγησε ορισμένες ναυτιλιακές εταιρείες στο να εγγυηθούν ετήσια μερίσματα 20%, όταν δανείστηκε από θεσμικούς επενδυτές. Η εξομάλυνση του κύκλου, ανάλογα με το ποσοστό κερδών που θέλει να εγγυηθεί η επιχείρηση, μπορεί αν γίνει όταν από τα κέρδη των ετών ανόδου δημιουργηθούν κανά αποθεματικά για να πληρωθούν μερίσματα στον καιρό της ύφεσης. Μια τέτοια πολιτική φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.1

Ποσοστό κέρδους μιας υποθετικής ναυτιλιακής εταιρείας και εγγυημένο % μερίσματος



Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Η ναυτιλιακή εταιρεία σχεδόν καταφέρνει να διατηρήσει ένα εγγυημένο ποσοστό κέρδους 20%, εφόσον τα κέρδη άνω του 20% τα χρόνια t1 και t2 διατίθενται μερικά για να καλύψουν τις ζημιές των ετών t3 και t4. Για το έτος t5 χρειάζεται δάνειο. Στο έτος t6 το δάνειο μπορεί να επιστραφεί λόγω κερδών.

4.6 Χρηματοδότηση με έκδοση ομολογιών

Η έκδοση ομολογιών αποτελεί μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης που δεν είναι ευρύτερα διαδεδομένη στην ναυτιλιακή κοινότητα. Η εταιρεία που θέλει να αντλήσει κάποια κεφάλαια εκδίδει ομολογίες για αυτό το σκοπό. Οι προϋποθέσεις που πρέπει να ικανοποιηθούν για την έκδοση ομολογιών είναι πολύ αυστηρές και δύσκολα επιτυγχάνονται από τις ναυτιλιακές εταιρείες. Οι εκδότες των ομολογιών πρέπει να έχουν ικανοποιητικό πιστωτικό επίπεδο που να αντιπροσωπεύει την πιστωτική ικανότητα της επιχείρησης. Οι ομολογίες είναι τίτλοι σταθερού εισοδήματος που βεβαιώνουν το ποσό που δάνεισε ο κάτοχος τους στον εκδότη τους. Κάθε τίτλος είναι αριθμημένος και αναγράφει την ονομαστική αξία και το επιτόκιο του δανείου. Οι ομολογίες περιλαμβάνουν και μια σειρά αποδείξεων που ονομάζονται τοκομερίδια και αναγράφουν το ποσό του τόκου και την ημερομηνία πληρωμής του. Η διάρκεια των ομολογιών είναι από 3 ως 20 χρόνια.³⁰

Το βασικό πλεονέκτημα της έκδοσης ομολογιών είναι το γεγονός ότι οι κεφαλαιαγορές προσφέρουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση που η διάρκεια της ταυτίζεται σχεδόν με την οικονομική ζωή ενός πλοίου. Το κυριότερο μειονέκτημα είναι ο καθορισμός του επιτοκίου του δανείου από την αρχή γεγονός που μπορεί να αποδειχθεί επικίνδυνο λόγω των διακυμάνσεων των επιτοκίων.

4.6 Συμπέρασμα

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να επισημανθεί ότι παρόλο που τα πλοία και η εκμετάλλευσή τους αποτελούν εν γένει σημαντική πηγή εσόδων, δεν παύουν να είναι επενδύσεις ιδιαίτερα υψηλού κόστους και κινδύνου ως αποτέλεσμα των διαρκών μεταβολών και διακυμάνσεων της αγοράς αυτής καθεαυτής (μεταβολές στους

³⁰ Σ. Θωμαδάκης, Μ. Ξανθάκης, «Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου», εκδ. Σταμούλης, Αθήνα, 2006, σελ. 264

ναύλους, στην τρέχουσα αξία των πλοίων, στην αξιοπιστία του ναυλωτή) αλλά και των παγκόσμιων ανακατατάξεων (πολιτικοοικονομικές εξελίξεις, αλλαγές στο συνάλλαγμα κτλ). Αυτή ακριβώς η επικινδυνότητα είναι που επηρεάζει και το βαθμό ευκολίας ή δυσκολίας χρηματοδότησης μιας ναυτιλιακής εταιρείας από τραπεζικούς ή άλλους οργανισμούς.

Σημειώνεται ότι προτού ο πλοιοκτήτης επιλέξει ποιο είδος χρηματοδότησης πρόκειται να χρησιμοποιήσει, θα πρέπει να εξετάσει και να λάβει υπόψη ένα πλήθος παραμέτρων, με βασικότερες – αλλά σε καμία περίπτωση μοναδικές – το χρόνο περιόδου αποπληρωμής, τον κίνδυνο μεταβολής του επιτοκίου, καθώς και τον συναλλαγματικό κίνδυνο.

Κεφάλαιο 5

Αξιολόγηση ναυτιλιακών επενδύσεων

5.1 Εισαγωγή

Ο πλοιοκτήτης οφείλει να εφαρμόσει μία από τις παρακάτω μεθόδους αξιολόγησης προκειμένου ο ίδιος να γνωρίζει ότι η σκοπούμενη επένδυση πρόκειται να αποδειχτεί αποδοτική. Πολλές φορές η προσφυγή στην τράπεζα και η λήψη ενός δανείου δεν είναι τόσο εύκολη εργασία, ειδικότερα σε ορισμένες περιόδους. Αυτό δεν σημαίνει ότι ο πλοιοκτήτης δεν θα πρέπει να εφαρμόσει την καλύτερη δυνατή μέθοδο με την οποία να αξιολογήσει όχι μόνο τις επενδύσεις του με την τράπεζα, αλλά και αυτές που θα χρηματοδοτήσει εξ ολοκλήρου ο ίδιος. Οι μέθοδοι, που θα παρουσιαστούν αναλυτικά σε αυτό το κεφάλαιο έχουν ευρύτερη χρησιμότητα.

Τα τελευταία χρόνια το αποτέλεσμα του πληθωρισμού, των ενεργειακών κρίσεων και των προβλημάτων ρευστότητας, πολλές φορές επηρέασαν τις ενέργειες των επιχειρηματιών σε σχέση με τις επενδύσεις, ώστε αυτές να βρίσκονται κάποιες φορές στο χαμηλότερο τους σημείο, και τότε να υπάρχει πραγματικός κίνδυνος για την οικονομία. Αν η επενδυτική εμπιστοσύνη δεν αποκατασταθεί, τότε η περίοδος της οικονομικής κρίσης είναι φυσικό να επεκταθεί.

Είναι θεμελιώδες για τις επιχειρήσεις να υιοθετήσουν μια ορθολογική προσέγγιση στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, ώστε να γίνεται πάντοτε η άριστη επιλογή από όλες τις δυνατές επενδύσεις.

5.2 Ορισμός επένδυσης και η αξιολόγηση ναυτιλιακών επενδύσεων

Η επένδυση είναι η διάθεση χρηματικών ποσών ή περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία νέου παραγωγικού κεφαλαίου. Οι διαθέσιμοι οικονομικοί πόροι δεν χρησιμοποιούνται στην άμεση κατανάλωση αλλά σε οικονομικές δραστηριότητες που αναμένονται κερδοφόρες.

Για την πραγματοποίηση οποιασδήποτε επένδυσης, πρέπει να ληφθούν υπόψη τα εξής:

- Μέγεθος της επένδυσης που πρόκειται να πραγματοποιηθεί
- Εναλλακτικές λύσεις, δηλαδή αν υπάρχουν άλλα επενδυτικά σχέδια
- Σκοπιμότητα της επένδυσης
- Ενδεχόμενο ενοικίασης ενός πάγιου περιουσιακού στοιχείου ή δανεισμού χρημάτων για την αγορά του.

Η αξιολόγηση επενδύσεων, που μπορεί να οριστεί ως η « η ανάλυση των αναμενόμενων εξόδων και ωφελειών νέων πιθανών επενδύσεων και η εκτίμηση του βαθμού προθυμίας διάθεσης ή δέσμευσης πόρων γι αυτές», μπορεί να παράσχει μια υγιή οικονομική βάση για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων .

Με τη χρήση των σχετικών τεχνικών, μια επιχείρηση μπορεί να ανακαλύψει το πλέον επικερδές, από έναν αριθμό προτάσεων, και αφού λάβει υπόψη της τον πληθωρισμό, τους περιορισμούς ρευστότητας, τον κίνδυνο και την αβεβαιότητα, να προβεί σε μία αντικειμενική επιλογή.

5.3 Κριτήρια αξιολόγησης επενδύσεων

5.3.1 Απαιτούμενος ναύλος

Αποτελεί ιδιαίτερα σημαντικό κριτήριο ιδίως σε ότι αφορά στη μελέτη και σχεδίαση ενός πλοίου. Κρίνεται εάν και κατά πόσο το υπό κατασκευή πλοίο θα είναι αποδοτικό.

Κάνοντας την παραδοχή ότι ο ναύλος F για ένα πλοίο δεν μεταβάλλεται στο χρονικό διάστημα που εξετάζουμε και ορίζοντας μεταφερόμενο φορτίο X_i και κόστος λειτουργίας C_i προκύπτει η παρακάτω ΚΠΑ της χρηματοροής του πλοίου:

$$ΚΠΑ = \sum (F * X_n - C_n)/(1+i)^i$$

Ο ναύλος F που μηδενίζει την ΚΠΑ ονομάζεται απαιτούμενος ναύλος και εκφράζει τον ελάχιστο ναύλο που πρέπει να εξασφαλίσει το πλοίο για τη διάρκεια της ζωής του ώστε η ΚΠΑ να είναι θετική. Το κριτήριο αυτό επιλέγει την επένδυση με τον ελάχιστο απαιτούμενο ναύλο.

5.3.2 Μέθοδος της καθαρής παρούσης αξίας

Προκειμένου να προσδιοριστεί η καθαρή παρούσα αξία μιας προτεινόμενης επένδυσης, προεξοφλούμε τις ταμειακές ροές στον ίδιο χρόνο που πραγματοποιήθηκε ή θα πραγματοποιηθεί η αρχική δαπάνη για την επένδυση. Το ποσό αυτό της αρχικής επένδυσης αφαιρείται από τις ροές εσόδων-εξόδων. Ο συντελεστής προεξόφλησης ορθό είναι να καθρεφτίζει το κόστος χρήματος της εταιρείας.³¹

Παράδειγμα

Έστω η αγορά ενός πλοίου αξίας 1.500.000\$ με διάρκεια ζωής 5 χρόνια. Το κόστος χρήματος της ναυτιλιακής εταιρείας είναι ίσο με 10% το χρόνο. Έστω ότι το πλοίο θα δημιουργήσει ταμειακές ροές 400.000\$ στο τέλος κάθε χρόνου. Με τη χρήση κατάλληλων πινάκων που δίνουν τους συντελεστές του τύπου $(1 + r)^{-n}$ και για παρούσα αξία ενός δολαρίου ο υπολογισμός της καθαρής παρούσης αξίας γίνεται ως εξής:

³¹ Π. Κιόχος, Γ. Παπανικολάου, «Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, τομ. Β', Αθήνα, 1998,σελ.29

Πίνακας 5.1

Υπολογισμός Καθαρής Παρούσας Αξίας

Καθαρή παρούσα αξία			
Έτος	Καθαρές ταμειακές ροές	Συντελεστής προεξόφλησης (10%)	Παρούσα αξία
0	-1.500.000	1	- 1.500.000
1	400.000	0.9091	363.600
2	400.000	0.8264	330.600
3	400.000	0.7513	300.500
4	400.000	0.6830	273.200
5	400.000	0.6209	248.400
ΚΠΑ			16.300

Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Ο υπολογισμός της ΚΠΑ έδωσε θετικό αποτέλεσμα 16.300\$. Αν εκτιμηθεί ότι οι ροές του ταμειακού προγράμματος είναι βέβαιες, η καθαρή παρούσα αξία δείχνει τη σταδιακή αύξηση στην περιουσία ή στα περιουσιακά στοιχεία της ναυτιλιακής εταιρείας, αν πραγματοποιηθεί η επένδυση αυτή, δηλαδή αν αγοραστεί ή κτιστεί το πλοίο.

Στο παραπάνω παράδειγμα η ΚΠΑ είναι θετική. Αν όμως η ΚΠΑ είναι αρνητική, θα μείωνε την περιουσία της ναυτιλιακής εταιρείας. Επένδυση που καταλείπει αρνητική ή μηδενική ΚΠΑ δεν αναλαμβάνεται.

Το πλεονέκτημα της παραπάνω μεθόδου, και κάθε μεθόδου που χρησιμοποιεί την αρχή της προεξόφλησης, είναι ότι λαμβάνει υπόψη τη χρονική αξία του χρήματος.

5.3.3 Η μέθοδος του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται κυρίως από τις επιχειρήσεις. Ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης ορίζεται ως ο συντελεστής προεξόφλησης, που όταν χρησιμοποιηθεί για την προεξόφληση στις ταμειακές ροές μειώνει την καθαρή παρούσα αξία στο μηδέν.³²

³² Π. Κιοχος, Γ. Παπανικολάου, Γ. Θάνος, Α.Κιοχος, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, 2002, σελ. 125

Βρίσκεται πάντα με την πειραματική μέθοδο. Όταν ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης δίνει θετική ΚΠΑ, τότε αυτός θεωρείται υψηλός. Αντίθετα, όταν η ΚΠΑ είναι αρνητική, τότε ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης είναι χαμηλός. Ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης απεικονίζει το ετήσιο ποσοστό απόδοσης στο κεφάλαιο που έχει διατεθεί για την επένδυση και είναι συνήθως υψηλός, αν το σύνολο των ταμειακών ροών εισπράττεται νωρίς στη διάρκεια ζωής του κύκλου επένδυσης.

Παράδειγμα

Έστω η αγορά ενός πλοίου αξίας 1.500.000\$ με διάρκεια ζωής 5 χρόνια. Το κόστος χρήματος της ναυτιλιακής εταιρείας είναι ίσο με 10% το χρόνο. Έστω ότι το πλοίο θα δημιουργήσει ταμειακές ροές 400.000\$ στο τέλος κάθε χρόνου

Πίνακας 5.2

Υπολογισμός Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης

Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης							
Έτη	Καθαρή Ταμειακή Ροή	Συντελεστής Προεξόφλησης 10%	Παρούσα Αξία	Συντελεστής Προεξόφλησης 12%	Παρούσα Αξία	EBA 10,4%	Παρούσα Αξία
0	-1.500.000	1	-1.500.000	1	-1.500.000	1	-1.500.000
1	400.000	0.9091	363.600	0.8929	357.160	0.9058	362.320
2	400.000	0.8264	330.600	0.7972	318.880	0.8205	328.200
3	400.000	0.7513	300.000	0.7118	284.720	0.7432	297.280
4	400.000	0.6830	273.200	0.6355	254.200	0.6732	269.280
5	400.000	0.6209	284.400	0.5674	226.960	0.6098	243.920
Σύνολο ΚΠΑ			16.300		-58.080		0

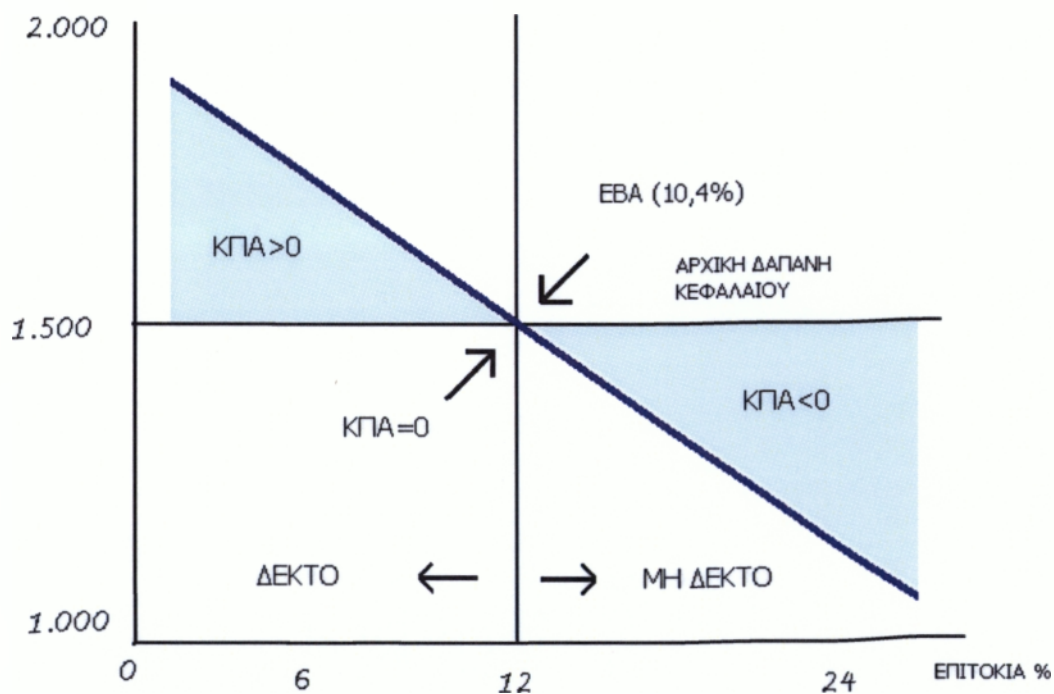
Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Στον παραπάνω πίνακα έγινε ο υπολογισμός του εσωτερικού βαθμού απόδοσης, ο οποίος είναι ίσος με 10,4%. Με EBA 10% η ΚΠΑ είναι θετική και ίση με 16.000\$ ενώ με EBA 12% είναι αρνητική και ίση με -58.080\$.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζονται διάφορες παρούσες αξίες με τη χρήση μιας σειράς επιτοκίων από 0%-24%

Διάγραμμα 5.1

Παρούσα Αξία εσόδων-εξόδων



Πηγή: Προσωπικοί υπολογισμοί

Στο διάγραμμα εμφανίζεται η αρχική δαπάνη κεφαλαίου 1.500.000\$. Η καθαρή παρούσα αξία είναι θετική για EBA από 1% μέχρι 10,4% ενώ πέρα του 10,4% η καθαρή παρούσα αξία είναι αρνητική.

Μέρος Β' - Έρευνα

Ταυτότητα έρευνας

Στο παράρτημα της εργασίας παρουσιάζεται το ερωτηματολόγιο που δόθηκε σε τράπεζες, συγκεκριμένα σε ελληνικές και ξένες με ελληνική παρουσία, που αφιερώνουν ένα μέρος του χαρτοφυλακίου τους στη ναυτιλία. Η έρευνα πραγματοποιήθηκε στο χρονικό διάστημα Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2011. Το ερωτηματολόγιο απάντησαν συνολικά 30 τράπεζες. Οι απαντήσεις δόθηκαν μέσω e-mail, fax και προσωπικής επικοινωνίας με στελέχη της τραπεζικής αγοράς. Οι επικοινωνίες έγιναν είτε στα κεντρικά γραφεία είτε σε υποκαταστήματα τραπεζών.

Σκοπός του ερωτηματολογίου είναι να δείξει ποια μέθοδο χρηματοδότησης προτιμούν οι τράπεζες για τη σύναψη ενός ναυτιλιακού δανείου.

Το ερωτηματολόγιο έχει σχεδιαστεί με τέτοιο τρόπο ώστε να ανιχνευθούν τρεις σημαντικές μεταβλητές των τραπεζών που ασχολούνται με τα ναυτιλιακά δάνεια. Αυτές είναι η ασφάλεια, η ποιότητα και το ρίσκο.

Συγκεκριμένα στην κάθε ερώτηση:

1. Πόσο τοις εκατό του συνολικού χαρτοφυλακίου αφιερώνεται στη ναυτιλία?

0-5% 10-15% 20-25% 30-35% >40%

0-5% : Είναι αρκετά μικρό ποσοστό. Η τράπεζα προσπαθεί να αποφύγει τον κίνδυνο της αγοράς

>40% : Είναι μεγάλο ποσοστό. Η τράπεζα ασχολείται σημαντικά με τον ναυτιλιακό κλάδο.



(+) Ασφάλεια

Διάγραμμα: % Χαρτοφυλακίου που αφιερώνεται στη ναυτιλία



2. Αξιολογώντας μια αίτηση για δάνειο περιγράψτε τη σημασία των παρακάτω.

a. Χαρακτήρας και ιστορικό του υποψήφιου πλοιοκτήτη

- Ασήμαντο Σημαντικό

• Διευθυντική Ικανότητα

- Ασήμαντο Σημαντικό

• Εγγυήσεις

- Ασήμαντο Σημαντικό

• Κατάσταση της αγοράς

- Ασήμαντο Σημαντικό

• Συμμόρφωση με τα διεθνή πρότυπα του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού

- Ασήμαντο Σημαντικό

Η πιστωτική πολιτική της τράπεζας είναι πολύ σημαντική. Ο κίνδυνος μειώνεται για την τράπεζα αν τα παραπάνω χαρακτηριστικά θεωρηθούν σημαντικά για αυτή.



(+) Ασφάλεια

Στην παραπάνω ερώτηση όλες οι τράπεζες απάντησαν ότι τα παραπάνω στοιχεία είναι υψίστης σημασίας για την ανάληψη ενός δανείου.

3. Ποια είναι η μεγαλύτερη αποδεκτή διάρκεια ενός δανείου?

1-3 έτη 6-9 έτη 12-15 έτη 18-21 έτη 24-27 έτη

Όταν μια τράπεζα θέλει να γίνει πιο ανταγωνιστική, τότε θα προσφέρει μεγαλύτερη διάρκεια αποπληρωμής.



(+) Ασφάλεια

Διάγραμμα: Αποδεκτή διάρκεια δανείου



4. Θα χρηματοδοτούσατε ένα νεότευκτο πλοίο το οποίο δεν θα κατασκευαστεί σε μια χώρα η οποία έχει παράδοση στη ναυπηγική?

ΝΑΙ Σε ορισμένες περιπτώσεις ΟΧΙ

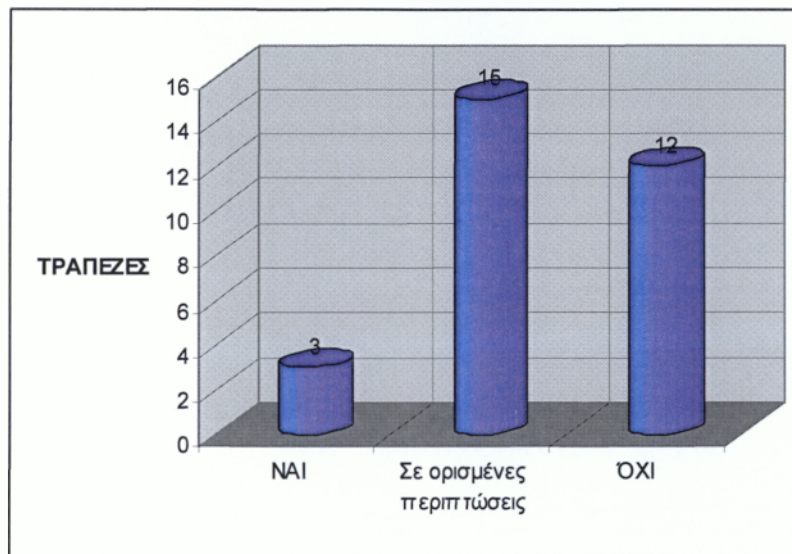
Υπάρχουν χώρες με χρόνια παράδοση στις κατασκευές πλοίων και είναι αυτές οι οποίες προτιμούνται για την κατασκευή. Μια τέτοια χώρα είναι η Κορέα. Μια

τράπεζα θα πρέπει να είναι επιφυλακτική στη χρηματοδότηση νέων πλοίων, όταν αυτά θα κατασκευαστούν σε χώρες που δεν έχουν παράδοση στη ναυπηγική.



(+) Ποιότητα

Διάγραμμα: Χρηματοδότηση για αγορά νεότευκτου πλοίου σε χώρα που δεν έχει παράδοση στη ναυπηγική



5. Απαιτείτε ρητά από τους πελάτες σας να συμμορφώνονται με τα διεθνή πρότυπα του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού?

- ΝΑΙ ΟΧΙ

Μια ναυτιλιακή εταιρεία πρέπει να ακολουθεί πίστα την νομοθεσία και τους διεθνείς κανόνες, ειδικά ελλοχεύει ο κίνδυνος κυρώσεων προς σε αυτές.



(+) Ποιότητα

Σε αυτή την ερώτηση όλες οι τράπεζες απάντησαν θετικά.

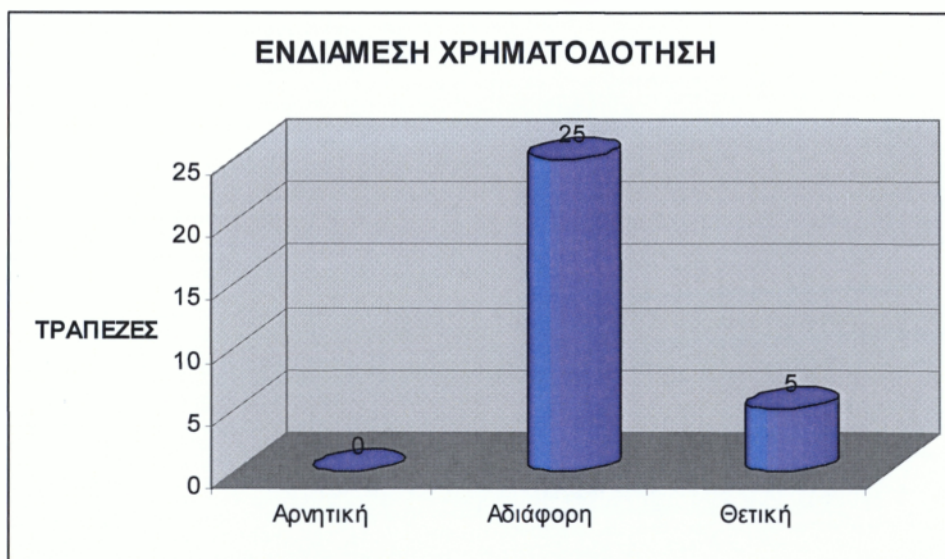
6. Ποια είναι η στάση της τράπεζας απέναντι στην ενδιάμεση χρηματοδότηση (mezzanine finance)?

- Αρνητική Αδιάφορη Θετική

Όταν η στάση της τράπεζα είναι αρνητική τότε θεωρείται ότι αυτή δεν είναι ανταγωνιστική

—————→
(+) Ρίσκο

Διάγραμμα: Ενδιάμεσης χρηματοδότησης



7. Ποια είναι η στάση της τράπεζας απέναντι σ' ένα κοινοπρακτικό δάνειο?

- Είναι ενάντια στην πιστοληπτική πολιτική Αδιάφορη Θετική

—————→
(+) Ρίσκο

Οι τράπεζες είναι απρόθυμες να καταγράψουν ένα δάνειο 50-60 εκατομμυρίων στα βιβλία τους. Για να ένα δάνειο υψηλότερου ποσού, στρέφονται στην επιλογή των κοινοπρακτικών δανείων.

Διάγραμμα : Κοινοπρακτικά δάνεια



8. Το leasing θεωρείται ότι είναι μια σημαντική πηγή χρήματος. Παρέχετε αυτού του τύπου τη χρηματοδότηση?

- ΝΑΙ ΟΧΙ

Αν ναι, περιγράψτε την σημασία των παρακάτω.

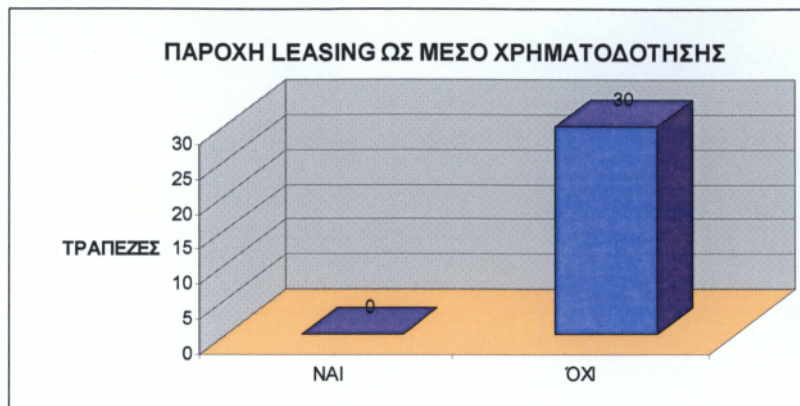
- Εγγυήσεις
 - Ασήμαντο Σημαντικό
- Το leasing ως ένα χρηματοοικονομικό μέσο
 - Ασήμαντο Σημαντικό

Η θετική απάντηση μιας τράπεζας δείχνει ότι θεωρεί το leasing είναι ένα χρήσιμο επενδυτικό εργαλείο, ενώ αντίθετα η αρνητική ότι στρέφεται προς άλλου είδους χρηματοδοτήσεις.



(+) Ρίσκο

Διάγραμμα: Leasing



9. Ποια σημαία είναι πιο διαδεδομένη στο χαρτοφυλάκιο σας?

Διάγραμμα: Σημαίες στο χαρτοφυλάκιο τραπεζών



10. Αξιολογήστε την πορεία των παρακάτω αγορών

a) Tanker Shipping

Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

b) Bulk Carrier

Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

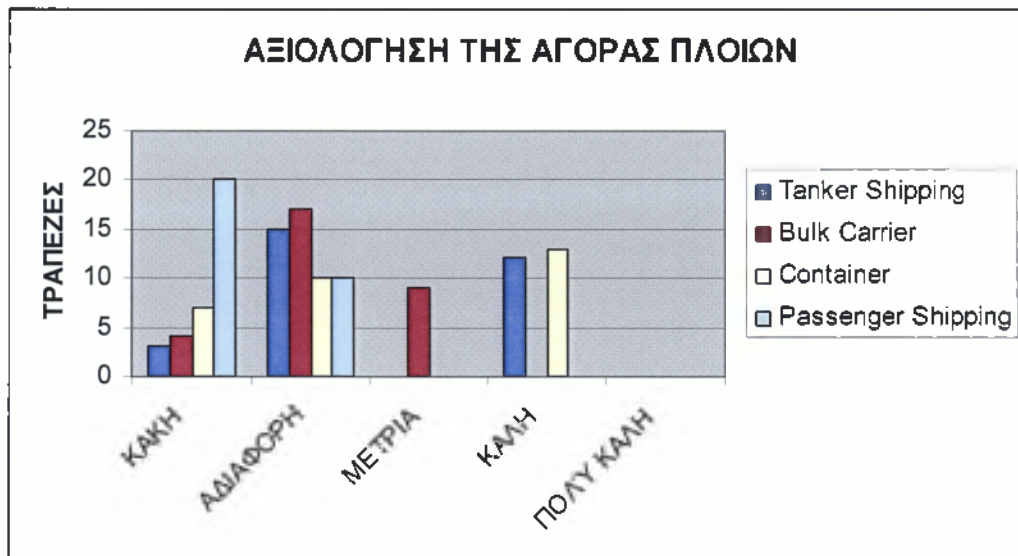
c) Container

Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

d) Passenger Shipping

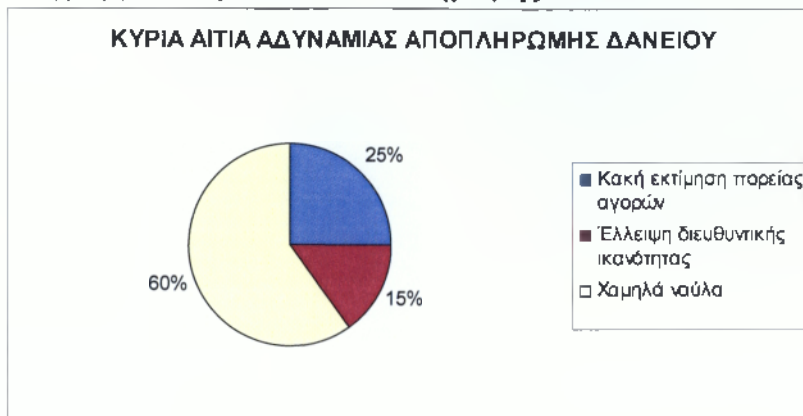
Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

Διάγραμμα: Αξιολόγηση αγοράς πλοίων



11. Ποια είναι η κύρια αιτία για την αδυναμία αποπληρωμής ενός δανείου?

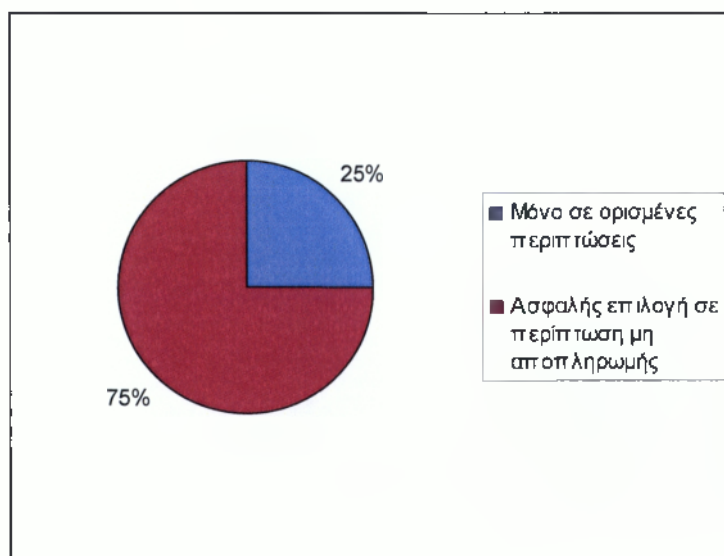
Διάγραμμα: Κύρια αίτια αποπληρωμής δανείου



12. Εάν ένας πελάτης σας προτείνει να μετατραπεί μέρος του χρέους σε κεφάλαιο, στην χρεωμένη επιχείρησή του, κάνοντας την τράπεζα συνεταιίρο της, θα δεχόσασταν τη διαπραγμάτευση?

- Μόνο σε ορισμένες περιπτώσεις (π.χ επικερδής επιχείρηση)
- Είναι μια ασφαλής επιλογή σε περιπτώσεις αδυναμίας αποπληρωμής δανείου

Διάγραμμα: Μετατροπή μέρους του χρέους σε κεφάλαιο



13. Πόσο επηρεάζει ο ανταγωνισμός τα επιτόκια των ναυτιλιακών δανείων?

Διάγραμμα: Ο ανταγωνισμός στα επιτόκια τραπεζών



14. Επενδύετε σε άλλες αγορές εκτός της ναυτιλίας ?

ΝΑΙ

ΟΧΙ

Στην παραπάνω ερώτηση όλες οι τράπεζες απάντησαν θετικά.

Συμπεράσματα

Από την παραπάνω έρευνα μπορούμε να διαπιστώσουμε, όσον αφορά τις τράπεζες που χρηματοδοτούν τη ναυτιλία τα εξής: Αφιερώνουν περίπου το 10-15% του συνολικού χαρτοφυλακίου τους στην ναυτιλία. Θεωρούν αδιάφορες ορισμένες μορφές χρηματοδότησης όπως τα κοινοπρακτικά δάνεια και την ενδιάμεση χρηματοδότηση. Ελέγχουν προσεκτικά τις εγγυήσεις, την κατάσταση της αγοράς, το όνομα του πλοιοκτήτη καθώς και την διευθυντική του ικανότητα όταν αυτός κάνει μία αίτηση δανείου. Επίσης, υποστηρίζουν ότι η κύρια αιτία αδυναμίας αποπληρωμής δανείου είναι τα χαμηλά ναύλα. Το leasing δεν παρέχεται από τις τράπεζες ως μέσο χρηματοδότησης. Τονίζουν ότι η συμμόρφωση με τα διεθνή πρότυπα του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού είναι απαραίτητη για τη σύναψη ενός δανείου. Η σημαία που είναι η πιο διαδεδομένη στο χαρτοφυλάκιο των τραπεζών είναι της Λιβερίας. Χρηματοδοτούν την κατασκευή νεότευκτου πλοίου κάτω από ορισμένες περιπτώσεις. Τέλος, σε περίπτωση μη αποπληρωμής ενός δανείου, οι τράπεζες γίνονται συνέταιροι στη ναυτιλιακή επιχείρηση, αφού αυτό είναι μια ασφαλής επιλογή.

Ο στόχος της παρούσας διπλωματικής εργασίας ήταν η μελέτη των σύγχρονων τρόπων χρηματοδότησης μιας ναυτιλιακής εταιρείας.

Η στάση μιας εταιρείας απέναντι στο ρίσκο, το χαρτοφυλάκιο της, οι σχέσεις της με τους διάφορους τραπεζικούς οργανισμούς, τα εχέγγυα που διαθέτει, τα μελλοντικά της σχέδια και δραστηριότητες, ο προσανατολισμός της, η πορεία και η προβλεπόμενη κατάσταση της αγοράς, οι υπάρχουσες κοινωνικοπολιτικές συνθήκες, αποτελούν ορισμένους παράγοντες που θα έπρεπε να ληφθούν υπόψη προτού προχωρήσει μια εταιρεία στη σύναψη μιας συμφωνίας χρηματοδότησης.

Οι ναυτιλιακές εταιρείες οι οποίες ενδιαφέρονται να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους, θα πρέπει να κάνουν έρευνα αγοράς, για το μοντέλο χρηματοδότησης που θα επιλέξουν.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Βλάχος Γ.Π, «Διεθνείς οργανισμοί και Ναυτιλιακή Πολιτική», εκδ. Σταμούλη, Πειραιάς, 1996
- Γεωργαντόπουλος Ελ., Βλάχος Γ.Π, «Ναυτιλιακή Οικονομική», εκδ. J+J Hellas, Πειραιάς, 1997
- Γεωργιάδης Α., «Η εξασφάλιση των πιστώσεων», εκδ. Σακκουλα, Αθήνα, 2001
- Γουλιέλμος Α.Μ, «Διαχείριση της παραγωγής και της λειτουργίας των Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. Σταμούλης, Αθήνα, 2001
- Γουλιέλμος Α.Μ, «Διοίκηση Παράκτιων και Θαλάσσιων Βιομηχανιών» εκδ. Σταμούλης, Αθήνα, 1997
- Γουλιέλμος Α.Μ, «Διοίκηση και Οργάνωση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. Σταμούλης, Αθήνα 1994
- Γουλιέλμος Α.Μ, «Λειτουργική Διαχείριση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», εκδ. J+J Hellas, Πειραιάς 2005
- Γουλιέλμος Α.Μ, « Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων»,εκδ. Σταμούλη,2^η έκδοση.Αθήνα,1997
- Θεοτοκάς Γ., Χαρλαύτη Τζ., «Ελληνες Εφοπλιστές και Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις», εκδ. Αλεξάνδρεια, Αθήνα,2007
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., «Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, τομ. Β', Αθήνα, 1998,σελ.29
- Κιοχος Π, Παπανικολάου Γ.,Θάνος Γ, Κιοχος Α., «Χρηματοοικονομική Διοικηση και Πολιτική», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, 2002
- Θωμαδάκης Σ, Ξανθάκης Μ., «Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου», εκδ. Σταμούλης, Αθήνα,2006
- Μεταξά Β., «Αρχές Ναυτιλιακής Οικονομικής», εκδ.Παπαζήση, Αθήνα 1992
- Χαραλαμπίδης Η., « Ναυτιλία και Οικονομική Ανάπτυξη», ΚΕΠΕ, Αθήνα, 1986
- Ψυχομάνης Σ, «Τραπεζικό Δίκαιο, Δίκαιο Τραπεζικών Συμβάσεων», εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα, 2001
- Χαραλαμπίδης Η., « Ναυτιλία και Οικονομική Ανάπτυξη», ΚΕΠΕ, Αθήνα, 1986

Ξένη βιβλιογραφία

- Abrahamson B.J, «International Ocean Shipping: Current Concepts and Principles», Boulder, Westview Press, 1982.
- Branch A.E, «Elements of Shipping Practice and Management», Chapman & Hall, London, 1st Edition1981
- Chrzanowski I., «An Introduction to Shipping Economics», Fairplay Publications, London, 1985
- Drury C. and Stokes P., «Ship Finance: The Credit Crisis», Lloyd's of London Press, London, 1983

- Goss R.O, «Advances in Maritime Economics», Cambridge University Press, Cambridge, 1982
- Grammenos C.Th, «Bank finance for ship purchase», University of Wales Press, 1979
- Hampton M.J, «Long and short shipping cycles», The Rhythms and Psychology of Shipping Markets, 1990
- Jones J.J and Marlow P.B, «Quantitive Methods in Maritime Economics», Fairplay Publications, London, 1986
- Neresian R., «Ships and Shipping: A Comprehensive Guide», Penwell Press, New York 1981
- Odell P.R, «Oil and World Power», Pelican, London, 1981
- Sloggett J.E, «Shipping finance», Fairplay Publications, London, 1984
- Stokes P., «Ship finance: Credit Expansion and the Boom-Bust Cycle», Lloyd's of London Press , London,1997
- Storford M., « Maritime Economics», Routledge, London, 1995

Διαδίκτυο

www.emporikibank.gr

Συνέδρια

Timagenis G.J.,1995, Listing of Shipping Stock on the Athens Stock Exchange, Conference on Raising Shipping Capital in the International Security Markets, New York

Γουλιέλμος Α.Μ, « Οι ιδιαιτερότητες του Ναυτιλιακού Management», Διήμερο Συνέδριο AISEC, 9/10-12-1996, Αίθουσα Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, 23/1/1992, Πρακτικά Συνεδρίασης.

Παράρτημα

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

1. Επενδύετε σε άλλες αγορές εκτός της ναυτιλίας ?

- ΝΑΙ ΟΧΙ

2. Πόσο τοις εκατό του συνολικού χαρτοφυλακίου αφιερώνεται στη ναυτιλία?

- 0-5% 10-15% 20-25% 30-35% >40%

3. Αξιολογήστε την πορεία των παρακάτω αγορών

a) Tanker Shipping

- Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

b) Bulk Carrier

- Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

c) Container

- Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

d) Passenger Shipping

- Κακή Αδιάφορη Μέτρια Καλή Πολύ Καλή

4. Ποια σημαία είναι πιο διαδεδομένη στο χαρτοφυλάκιο σας?

.....

5. Αξιολογώντας μια αίτηση για δάνειο περιγράψτε τη σημασία των παρακάτω.

- Χαρακτήρας και ιστορικό του υποψήφιου πλοιοκτήτη
 - Ασήμαντο
 - Σημαντικό
- Διευθυντική Ικανότητα
 - Ασήμαντο
 - Σημαντικό
- Εγγυήσεις
 - Ασήμαντο
 - Σημαντικό
- Κατάσταση της αγοράς
 - Ασήμαντο
 - Σημαντικό
- Συμμόρφωση με τα διεθνή πρότυπα του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού
 - Ασήμαντο
 - Σημαντικό

6. Ποια είναι η στάση της τράπεζας απέναντι σ' ένα κοινοπρακτικό δάνειο?

- Είναι ενάντια στην πιστοληπτική πολιτική
- Αδιάφορη
- Θετική

7. Εάν ένας πελάτης σας προτείνει να μετατραπεί μέρος του χρέους σε κεφάλαιο, στην χρεωμένη επιχείρηση του, κάνοντας την τράπεζα συνεταιίρο της, θα δεχόσασταν τη διαπραγμάτευση?

- Μόνο σε ορισμένες περιπτώσεις (π.χ επικερδής επιχείρηση)
- Είναι μια ασφαλής επιλογή σε περιπτώσεις αδυναμίας αποπληρωμής δανείου

8. Ποια είναι η κύρια αιτία για την αδυναμία αποπληρωμής ενός δανείου?

.....

9. Πόσο επηρεάζει ο ανταγωνισμός τα επιτόκια των ναυτιλιακών δανείων?

- Καθόλου Πολύ

10. Απαιτείτε ρητά από τους πελάτες σας να συμμορφώνονται με τα διεθνή πρότυπα του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού?

- ΝΑΙ ΟΧΙ

11. Ποια είναι η μεγαλύτερη αποδεκτή διάρκεια ενός δανείου?

- 1-3 έτη 6-9 έτη 12-15 έτη 18-21 έτη 24-27 έτη

12. Το leasing θεωρείται ότι είναι μια σημαντική πηγή χρήματος. Παρέχετε αυτού του τύπου τη χρηματοδότηση?

- ΝΑΙ ΟΧΙ

Αν ναι, περιγράψτε την σημασία των παρακάτω.

- Εγγυήσεις
 - Ασήμαντο Σημαντικό
- Το leasing ως ένα χρηματοοικονομικό μέσο
 - Ασήμαντο Σημαντικό

13. Ποια είναι η στάση της τράπεζας απέναντι στην ενδιάμεση χρηματοδότηση (mezzanine finance)?

- Αρνητική Αδιάφορη Θετική

14. Θα χρηματοδοτούσατε ένα νεότευκτο πλοίο το οποίο δεν θα κατασκευαστεί σε μια χώρα η οποία έχει παράδοση στη ναυπηγική?

- ΝΑΙ Σε ορισμένες περιπτώσεις ΟΧΙ