

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΠΡΩΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΠΛΗΡΟΦΙΚΗΣ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ)**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΑΝΘΟΥΛΑ ΒΟΥΡΤΣΑ

ΑΜ: 14673

ΘΕΜΑ: << ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ >>

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΣ Γ. ΛΥΜΠΕΡΗΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1.Εισαγωγή στον κλάδο της ναυτιλίας	6
2. Ιστορία Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης	9
2.1 Εξέλιξη ναυτιλιακής χρηματοδότησης.....	11
2.1.1 Οι προοπτικές της ελληνικής ναυτιλίας στην έκθεση της ΤτΕ	12
2.1.2 Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών: Εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών	12
2.1.3 Σύνθεση ελληνόκτητου στόλου	13
2.1.4 Συγκριτική παρουσίαση των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές και της συμβολής της ναυτιλίας στο ΑΕΠ.....	14
3. Ναυτιλιακοί Οικονομικοί Κύκλοι	18
3.1 Οικονομικός Κύκλος.....	18
3.2 Ναυτιλιακός Κύκλος	20
4. Τρόποι Τραπεζικής Χρηματοδότησης.....	25
4.1 Τραπεζική Χρηματοδότηση	25
4.1.1 Οι κυριότερες προϋποθέσεις για την χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου.....	27
4.1.2 Κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η τράπεζα.....	28
4.1.3 Τα στάδια χορηγήσεως	29
4.1.4 Κατάρτιση συμβάσεως	31
4.1.5 Η ναυτική υποθήκη.....	32
4.1.6 Εκχώρηση των ασφαλιστικών αποζημιώσεων και των ναύλων	33
4.1.7 Παροχή προσωπικών εγγυήσεων.....	33
4.1.8 Χορήγηση του δανείου	33
4.1.9 Ναυτιλιακά Δάνεια σε Καθυστέρηση.....	34
4.1.10 Αξιολόγηση Δανείου	38
4.2 Χρηματοδότηση νεόκτιστων πλοίων	40
4.3 Ναυτιλιακά μεσοπρόθεσμα δάνεια	42
4.4 Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndicated Loans).....	49
4.4.1 Πλεονεκτήματα/ μειονεκτήματα για τις δανείστριες τράπεζες	49
4.4.2 Πλεονεκτήματα / μειονεκτήματα για τον δανειζόμενο:.....	49

5.Εναλλακτικές Μορφές Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης	51
5.1 Ίδια κεφάλαια (Owner Equity).....	53
5.2 Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)	53
5.3 Ενδιάμεση χρηματοδότηση (Mezzanine Financing)	56
5.4 Ομόλογα.....	57
5.5 Δάνεια ναυπηγείων και εξαγωγικές πιστώσεις.....	58
5.6 Ιδιωτικές Τοποθετήσεις (Private Placement)	59
5.7 ATM Equity Offering.....	59
6. Συμπεράσματα.....	60
7.Βιβλιογραφία.....	62

1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Η ναυτιλία αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα κομμάτια της ελληνικής οικονομίας. Τα έσοδα που προσέφεραν οι υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών έφτασαν στο ποσό των €8,4 δισ. το 2009, ποσοστό που αντιστοιχούσε εκείνο το έτος στο 4% του συνόλου της οικονομίας. Από αυτά, τα €5,4 δισ. αφορούσαν κέρδη εταιρειών, τα €2,2 δισ. αποσβέσεις και τέλος τα €680 εκατ. μισθούς και εισφορές. Η πλειονότητα των κερδών του κλάδου των θαλάσσιων μεταφορών προέρχεται από την ποντοπόρο ναυτιλία¹, δεδομένου ότι το 93% της συνολικής αξίας των παραγόμενων υπηρεσιών του κλάδου αντιστοιχεί σε εξαγωγές. Ο τομέας των θαλάσσιων μεταφορών κατέχει το υψηλότερο εμπορικό πλεόνασμα, συγκριτικά με όλους τους κλάδους της οικονομίας (καθαρές εξαγωγές €12,7 δισ. το 2009 και €14,5 δισ. το 2010), ενώ το 46,9% του πλεονάσματος στο ισοζύγιο υπηρεσιών για το 2011 προήλθε από καθαρές εισπράξεις του τομέα μεταφορών. Η ελληνική ναυτιλία αποτελεί κλάδο υψηλής παραγωγικότητας, καθώς σε όρους προστιθέμενης αξίας ανά εργαζόμενο, οι θαλάσσιες μεταφορές κατέχουν την υψηλότερη θέση στην ελληνική οικονομία, μετά από τον κλάδο διαχείρισης ακίνητης περιουσίας.

Η σημερινή εποχή έχει επιδείξει σημαντικούς πολέμους (Ιράν-Ιράκ, Λίβανος-Ισραήλ, Συρία). Αυτό έχει σημαντικό αντίκτυπο καθώς λόγω και αυτού του γεγονότος, όπως είναι αναμενόμενο επικρατεί μια γενικότερη αστάθεια η οποία αποτυπώνεται και στο ναυτιλιακό κλάδο(μείωση ζήτησης υπηρεσιών, μείωση τιμής ναύλων). Ως εκ τούτου λοιπόν οι τιμές των εμπορευμάτων έχουν μειωθεί γεγονός που έχει σημαντικά αρνητικές συνέπειες τις αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Όλα αυτά τα γεγονότα είναι απόρροια της παγκόσμιας κρίσης που ξέσπασε το 2008, εν μέσω μίας πρωτόγνωρης ανάπτυξης που γνώριζαν μέχρι τότε οι παγκοσμίες οικονομίες. Επιπροσθέτως, η παγκόσμια οικονομική κρίση αν και ξέσπασε το 2008, ταλανίζει ακόμα την παγκόσμια αγορά και κάνει ακόμα πιο έντονη την ανάγκη για εύρεση κεφαλαίων, δηλαδή χρηματοδότησης, καθώς και τα κέρδη είναι μειωμένα και η δυνατότητα για ίδια χρηματοδότηση, περιορισμένη.

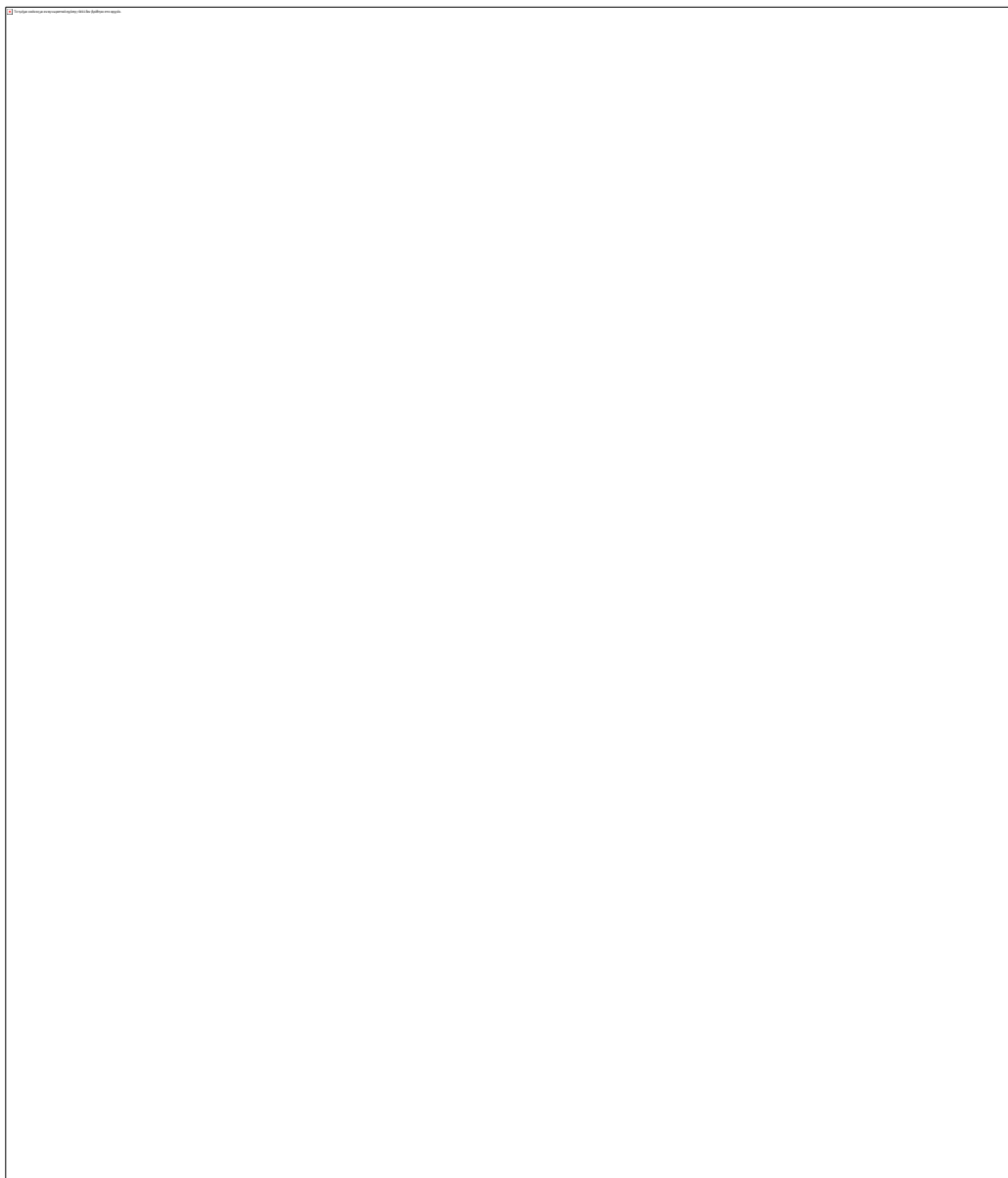
Η χρηματοδότηση των ναυτιλιακών επενδύσεων είναι αναγκαία για την ίδρυση ή τη συντήρηση μιας ναυτιλιακής εταιρείας, αλλά δεν αποτελεί από μόνη της ικανή συνθήκη,

¹ που πραγματοποιεί υπερπόντια ταξίδια

χρειάζονται παράλληλα γνώσεις ,ίδια κεφάλαια και σωστή αξιοποίηση αυτών, όραμα και ικανά στελέχη.

Πίνακας 1.1 : Οι δεκαπέντε πρώτες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες

Πηγή: <http://www.inout.gr> 05-07-09



2. ΙΣΤΟΡΙΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση συνυπάρχοντας με τις κατάλληλες γνώσεις και τα κεφάλαια που επενδύουν οι πλοιοκτήτες χρησιμοποιώντας τα δικά τους χρήματα θεωρούνται από τους βασικότερους παράγοντες ίδρυσης, συντήρησης και ανάπτυξης μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1970 δεν είχαν αντιμετωπίσει πρόβλημα χρηματοδότησης, δεδομένου ότι μπορούσαν εύκολα να αντλήσουν κεφάλαια μέσω της τραπεζικής χρηματοδότησης. Με την κρίση όμως που ξέσπασε τη δεκαετία του 1980, οι τράπεζες βρέθηκαν σε δεινή οικονομική θέση, γεγονός που επηρέασε αρνητικά τη χρηματοδότηση της ναυτιλίας από τα τραπεζικά ιδρύματα, καταστρώνοντας την ιδιαίτερα δυσχερή. Παρατηρείται ότι, στην δεκαετία του 1980 οι τράπεζες συνειδητοποίησαν τα εξής:

- Η ναυτιλιακή κρίση είχε επιπτώσεις τόσο τις μεγάλες εταιρείες, αλλά και οι μεσαίες και οι μικρότερες πλήγησαν εξίσου. Διαπιστώθηκε, όμως, ότι οι μικρού και μεσαίου μεγέθους ναυτιλιακές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη δυσκολία στο να εξέλθουν της οικονομικής κρίσης. Επιπλέον, οι μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες είναι σε θέση να καλύψουν τις ζημίες που προκαλεί η κρίση μέσω της λεγόμενης «σταυροειδούς χρηματοδότησης», δηλαδή αναδιανέμουν τα κέρδη από τα περισσότερα κερδοφόρα πλοία σε πλοία με λιγότερα ή μηδενικά κέρδη.
- Η αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων δεν ήταν αυτή που θα έπρεπε. Οι εφοπλιστές δεν επένδυναν πολλά δικά τους κεφάλαια. Αξίζει να αναφερθεί ότι η αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι πρωτεύουσας σημασίας, λόγω του ότι μεγάλο μέρος ιδίων κεφαλαίων προσελκύει το ενδιαφέρον και άλλων επενδυτών, γιατί προσδίδει κύρος στην επένδυση και δείχνει ότι ο επιχειρηματίας έχει μελετήσει πολύ την επικείμενη επένδυση, γιατί ρισκάρει και δικά του χρήματα. Επιπροσθέτως, οι υποχρεώσεις που απορρέουν από τις δανειακές συμβάσεις γίνονται πιο ανώδυνες, η πιθανότητα εξόφλησης αυτομάτως αυξάνεται, όπως επίσης αύξηση παρουσιάζει και το περιθώριο κέρδους. Το ποσό που πρέπει να διατεθεί ως ίδιο κεφάλαιο είναι άρρηκτα συνδεδεμένο τόσο με τα κέρδη, όσο και με τα αποθέματα κερδών της επιχείρησης, καθώς επίσης και με τον αριθμό των μετοχών και την οικονομική της επιφάνεια, όπως και με το ποσό των κεφαλαίων που απαιτούνται.
- Η δυσκολία χρηματοδότησης συναντάται στα πλοία που είναι άνω των 12 χρόνων και δεν φαίνεται να επεκτείνεται (αυτή η δυσκολία χρηματοδότησης) γενικά στον κλάδο των μεταχειρισμένων πλοίων. Το γεγονός αυτό δικαιολογείται πλήρως, καθώς το

πλοίο 12 ετών έχει περάσει ήδη από δύο ειδικές επιθεωρήσεις και πλησιάζει την τρίτη (τα πλοία μπαίνουν στη διαδικασία επιθεώρησης κάθε 4 χρόνια). Για την τρίτη επιθεώρηση απαιτείται ένα αρκετά μεγάλο ποσό, το οποίο δεν αναμένεται να αποσβεστεί τα επόμενα 4 χρόνια. Άρα, σε μια περίοδο ύφεσης το ποσό που πρέπει να καταβληθεί για την τρίτη αξιολόγηση δεν είναι απίθανο ο πλοιοκτήτης να μην είναι σε θέση να το δώσει. Στην περίπτωση που γίνει κάτι τέτοιο(δηλαδή το πλοίο δεν περάσει από τεχνικό έλεγχο) αυτό αυτομάτως καταστά το πλοίο μη ασφαλές, καθώς δεν μπορεί να ασφαλιστεί και επίσης χάνει το κύρος του. Από την άλλη η τράπεζα ενδιαφέρεται και εκείνη με τη σειρά της για την χρονολογία και την κατάσταση του πλοίου, καθώς σε περίπτωση αδυναμίας εξόφλησης του δανείου, θα μπει στη διαδικασία κατάσχεσης και μεταπώλησης του, προκειμένου να εισπράξει το υπόλοιπο των οφειλών της.

- Το κεφάλαιο που έχει στη διάθεση της η ναυτιλιακή εταιρεία για να κινηθεί παίζει καταλυτικό ρόλο στο πώς θα αξιοποιήσει τα χρήματα που θα λάβει ως δανειοδότηση, καθώς όσο πιο πολλά χρήματα έχει για να κινείται τόσο μεγαλύτερο περιθώριο έχει για να προβεί σε σωστότερες και πιο επικερδείς επενδύσεις. Όμως, όπως είναι αναμενόμενο, σε περιόδους όπου υπάρχει ύφεση είναι δύσκολο να υπάρχει αρκετό κεφάλαιο κίνησης, με αποτέλεσμα ένα μέρος από την δανειοδότηση να καλύπτει τα τρέχοντα έξοδα.

2.1 ΕΞΕΛΙΞΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Διανύοντας την περίοδο ² του Δευτέρου Παγκόσμιου Πολέμου, η ίδια χρηματοδότηση (δηλαδή οι ίδιοι οι πλοιοκτήτες χρηματοδοτούν τα πλοία τους, παρακρατώντας τα κέρδη τους) συνιστούσε την κύρια πηγή χρηματοδότησης των πλοίων. Αυτή η μέθοδος ήταν η επικρατέστερη, λόγω του ότι ο οικονομικός κλάδος της ναυτιλίας, ενέχει πολλούς κινδύνους και μεγάλα ρίσκα και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να μην προβαίνουν στη χρηματοδότηση των απαιτούμενων επενδύσεων.

Η ολοένα και πιο ραγδαία αναπτυσσόμενη παγκόσμια οικονομία, λειτουργώντας συνδυαστικά με τις ανάγκες για μεγαλύτερη χωρητικότητα στα πλοία, είχε σαν αποτέλεσμα να αυξηθεί σε τέτοιο βαθμό η ανάγκη για ύπαρξη κεφαλαίων, έτσι ώστε η ίδια χρηματοδότηση να μην είναι πλέον επαρκής. Αυτό το γεγονός σηματοδότησε, τη δεκαετία του 1960, την ανάπτυξη της τραπεζικής χρηματοδότησης των πλοίων. Κατά την πενταετία 2002-2007, οι τράπεζες χορήγησαν \$207 δις. στους πλοιοκτήτες για την κάλυψη των κεφαλαιακών τους αναγκών.

² Τρούλης Ιωάννης, 2013

2.1.1 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΤΤΕ

Στις προοπτικές της ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας αναφέρεται εκτενώς η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), στην πρόσφατη έκθεση της για την Νομισματική Πολιτική 2013-2014.³ Όπως επισημαίνεται, την πενταετία 2004-2008 οι εισπράξεις στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών κατέγραψαν θεαματική άνοδο με μέσο ετήσιο ρυθμό 15% και ανήλθαν σε περίπου 18 δις. ευρώ το 2008, που αποτελεί το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών. Η άνοδος αυτή συνέβαλε καθοριστικά στον περιορισμό του συνεχώς διευρυνόμενου ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, σύμφωνα με το ΑΠΕ-ΜΠΕ, λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, οι εισπράξεις κατέγραψαν ετήσια πτώση κατά 30% το 2009 και έκτοτε έχει καταγραφεί περιορισμένη ανάκαμψη. Αναλυτικότερα, οι εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών την πενταετία 2009-2013 αντιστοιχούσαν στο 5,9% του ΑΕΠ, έχοντας μειωθεί από το υψηλό επίπεδο του 6,9% της προηγούμενης πενταετίας. Παράλληλα, το μερίδιό τους στις συνολικές εισπράξεις από τις εξαγωγές υπηρεσιών περιορίστηκε μεταξύ των δύο πενταετιών κατά περίπου 5 εκατοστιαίες μονάδες στο 44%, από το 49%, που ήταν προηγουμένως.

2.1.2 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ: ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΘΑΛΑΣΣΙΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

Οι εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών καθορίζονται σχεδόν εξ ολοκλήρου από τις εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφοράς αγαθών (διαμετακομιστικό εμπόριο), οι οποίες αντανακλούν τη δραστηριότητα του κλάδου της ποντοπόρου ναυτιλίας. Σημαντικές παράμετροι για τον προσδιορισμό των εισπράξεων αυτών θεωρούνται τόσο η εξέλιξη των ναύλων στις διεθνείς ναυλαγορές όσο και το μέγεθος του ελληνόκτητου στόλου.

³ Τράπεζα της Ελλάδος, 2013-2014

2.1.3 ΣΥΝΘΕΣΗ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ

Ο ελληνόκτητος στόλος αντιστοιχεί στο 43% του ευρωπαϊκού στόλου και περίπου στο 15% του παγκόσμιου⁴. Εμφανίζει μάλιστα υψηλή συγκέντρωση στους κλάδους των πλοίων μεταφοράς πετρελαίου (25% του παγκόσμιου στόλου) και χύδην (ξηρού) φορτίου (18%), ενώ υπολείπεται σημαντικά η συμμετοχή των κλάδων των πλοίων μεταφοράς υγροποιημένου αερίου (6%) και εμπορευματοκιβωτίων (7%). Η υψηλή ρευστότητα των διεθνών χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών σε συνδυασμό με την κερδοφορία των ναυτιλιακών εταιριών κατά την περίοδο 2004-2008 συνέβαλε στην αύξηση των παραγγελιών νέων πλοίων από τις ελληνικές εταιρίες και στην αύξηση της μεταφορικής ικανότητας του ελληνόκτητου στόλου με ρυθμούς άνω του 5% ετησίως την τελευταία δεκαετία. Ωστόσο, ο υπό ελληνική σημαία στόλος κατέγραψε μικρότερη μέση ετήσια αύξηση της τάξεως του 3,5%, με αποτέλεσμα πλέον μόνο το 22% του ελληνόκτητου στόλου να βρίσκεται υπό ελληνική σημαία, ποσοστό μειωμένο κατά περίπου 10 εκατοστιαίες μονάδες την τελευταία δεκαετία. Η διαδικασία ανανέωσης του ελληνόκτητου στόλου συνέβαλε στην ποιοτική αναβάθμισή του, με αποτέλεσμα σήμερα η μέση ηλικία του να είναι 7,7 έτη, μειωμένη δηλαδή κατά 4 περίπου έτη συγκριτικά με το 2005, και να είναι νεότερος από τον παγκόσμιο.

⁴ Τράπεζα της Ελλάδος, 2013-2014

2.1.4 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΝ ΑΠΟ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΣΥΜΒΟΛΗΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΟ ΑΕΠ.

Οι εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών αγαθών, δραστηριότητα που συνδέεται άμεσα με την ποντοπόρο ναυτιλία, ανέρχονται σε υψηλά επίπεδα για την Ελλάδα συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Την τριετία 2010-2012, η Δανία κατέγραψε τις υψηλότερες εισπράξεις (23,8 δις ευρώ ετησίως), ακολουθούμενη από τη Γερμανία (21,0 δις ευρώ) και την Ελλάδα (12,6 δις ευρώ). Ωστόσο, ως ποσοστό του ΑΕΠ, οι εισπράξεις για τη Δανία διαμορφώθηκαν στο 9,9% και για την Ελλάδα στο 6,1%, ενώ για τη Γερμανία στο 0,8% και την ΕΕ κάτω από 1%. Ο υπολογισμός όμως των εισπράξεων ως ποσοστού του ΑΕΠ δεν λαμβάνει υπόψη το μέγεθος του στόλου της κάθε χώρας. Για την αντιμετώπιση του θέματος αυτού, υπολογίστηκαν οι εισπράξεις ανά dwt (deadweight tonnage) στόλου για την τριετία 2010-2012 για τις σημαντικότερες ναυτιλιακές χώρες. Οι μέσες εισπράξεις ανά dwt ελληνόκτητου στόλου ανήλθαν σε περίπου 60 ευρώ, ενώ για την Ιαπωνία, με αντίστοιχο μέγεθος στόλου, σε 100 ευρώ περίπου, για τη Γερμανία σε 178 ευρώ και για την ΕΕ σε 200 ευρώ. Αν και οι παραπάνω αποκλίσεις μπορεί να οφείλονται στη διαφορετική διάρθρωση του στόλου κάθε χώρας, αποτελούν ένδειξη για τη δυνατότητα αύξησης των εισπράξεων της Ελλάδος από θαλάσσιες μεταφορές αγαθών. Αναλυτικότερα, ο ελληνόκτητος στόλος εξειδικεύεται στη μεταφορά πετρελαίου και ξηρού φορτίου και απασχολείται συνήθως με βραχυχρόνια ναυλοσύμφωνα. Αντιθέτως, ο υπό γερμανικό έλεγχο στόλος εμφανίζει υψηλή συγκέντρωση στον κλάδο των πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, τα οποία απασχολούνται με μακροχρόνια ναυλοσύμφωνα και των οποίων η διαχείριση πραγματοποιείται συνήθως από ναυτιλιακές εταιρίες που εδρεύουν στη Γερμανία. Αντίστοιχα αποτελέσματα προέκυψαν και από πρόσφατη μελέτη για την οικονομική συμβολή της ευρωπαϊκής ναυτιλίας. Παρόλο που ο ελληνόκτητος στόλος αντιστοιχεί στο 43% του ευρωπαϊκού, η Ελλάδα συνεισφέρει μόνο 13% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του ναυτιλιακού κλάδου στην ευρωπαϊκή οικονομία, ενώ ο γερμανικών συμφερόντων στόλος, που αντιπροσωπεύει το 19% του ευρωπαϊκού, συμβάλλει κατά 20%. Επιπροσθέτως, οι υπό νορβηγικών και βρετανικών συμφερόντων στόλοι, που εξειδικεύονται σε δραστηριότητες υψηλής προστιθέμενης αξίας, όπως η υπεράκτια εξόρυξη πετρελαίου και οι βοηθητικές προς αυτήν υπηρεσίες, έχουν συμβολή πολλαπλάσια του μεριδίου του στόλου τους στην ευρωπαϊκή ακαθάριστη προστιθέμενη αξία. Σύμφωνα με την ίδια μελέτη, η συνολική άμεση ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του ναυτιλιακού κλάδου στην ευρωπαϊκή οικονομία εκτιμήθηκε σε περίπου 56 δις ευρώ το 2012, εκ

των οποίων το 59% (ήτοι 33 δις ευρώ) είναι η συμβολή από τη μεταφορά αγαθών (freight transport).

Η παραπάνω ανάλυση αποδεικνύει ότι η καταγεγραμμένη οικονομική συμβολή της ποντοπόρου ναυτιλίας στη χώρα είναι μικρότερη από εκείνη που αναμένεται με βάση το μέγεθος του ελληνόκτητου στόλου. Το γεγονός αυτό συνδέεται και με τη διάρθρωση του κλάδου, καθώς ναυτιλιακές εταιρίες δραστηριοποιούνται από ναυτιλιακά κέντρα εκτός της χώρας. Αν η συμβολή της ελληνόκτητης ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία ήταν αντίστοιχη του μεγέθους του στόλου της, όπως στην περίπτωση του γερμανικού στόλου, τότε θα μπορούσε να προκύψει αύξηση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας κατά περίπου 3 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Σύμφωνα και με μελέτη του IOBE⁵ (Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών), αφενός η προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών ελληνικών συμφερόντων και αφετέρου η ενίσχυση του ναυτιλιακού στόλου (shipping cluster) της χώρας μπορούν να συντελέσουν θετικά στην περαιτέρω διεύρυνση της συμβολής της ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία. Προς την κατεύθυνση αυτή θα πρέπει να εξεταστούν πολιτικές για την προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών στη χώρα και την ενίσχυση της ναυτιλιακού κλάδου.

Συγκεκριμένα:

- ✚ Σταθερό θεσμικό και φορολογικό περιβάλλον: Η Ελλάδα ήταν από τις πρώτες ευρωπαϊκές χώρες που εισήγαγε τη φορολόγηση πλοίων με βάση τη χωρητικότητα (tonnage tax) - καθεστώς το οποίο έχει παραμείνει σχεδόν αμετάβλητο από το 1975-προκειμένου να προσελκύσει ναυτιλιακές εταιρίες στη χώρα και να αντιμετωπίσει τον ανταγωνισμό από ανοικτά νηολόγια (open registries), τα οποία εφαρμόζουν αντίστοιχα συστήματα φορολογίας. Το παράδειγμα της Ελλάδος ακολούθησαν στις αρχές του 2000 και άλλες ευρωπαϊκές χώρες (π.χ. Γερμανία, Δανία, Ηνωμένο Βασίλειο). Η σταθερότητα του θεσμικού και φορολογικού αυτού καθεστώτος αποτελεί βασική προϋπόθεση για τη διατήρηση του υπάρχοντος ναυτιλιακού στόλου.

⁵ Σβέτοσλαβ Ντάντσεβ Ηλίας Ντεμιάν, 2013

- ✚ Διαμόρφωση εθνικής στρατηγικής για την προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών στη χώρα. Στο πλαίσιο του προτεινόμενου από την κυβέρνηση αναπτυξιακού προτύπου της χώρας (Greece - The new growth model), η ναυτιλία και οι συναφείς με αυτήν δραστηριότητες (χρηματοοικονομικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες, ναυτική εκπαίδευση, ναυπηγήσεις και συντήρηση πλοίων) αποτελούν έναν από τους τομειακούς πυλώνες ανάπτυξης. Το σχέδιο αυτό μπορεί να αποτελέσει τη βάση για τη διαμόρφωση μιας εθνικής στρατηγικής για την ανάδειξη της χώρας σε σημαντικό ναυτιλιακό κέντρο.
- ✚ Ενίσχυση του εγχώριου ναυτιλιακού στόλου: Επίσης, η παροχή κινήτρων για την ενίσχυση του ναυτιλιακού στόλου μέσω της ανάπτυξης των συμπληρωματικών προς τη ναυτιλία υπηρεσιών, όπως τραπεζικών, ασφαλιστικών, διαιτησίας και διαμεσολάβησης (π.χ. ναυλομεσιτών), θα ενισχύσει τις αναλώσεις του κλάδου από εγχώριες εταιρίες και παράλληλα θα συμβάλει στην προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών.
- ✚ Ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού: Η προσέλκυση επαρκούς αριθμού νέων εργαζομένων και γενικά η ενίσχυση του ανθρώπινου κεφαλαίου στο ναυτιλιακό κλάδο αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για την ανάπτυξη και διατήρηση του ναυτιλιακού στόλου.



Αριθμός ναυτιλιακών εταιρειών 1998-2011

Πηγη: Petrofin

Συμπεράσματα: Την επόμενη διετία οι εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές εκτιμάται ότι θα καταγράψουν συγκρατημένη άνοδο και θα επανέλθουν στα μέσα επίπεδα της τελευταίας δεκαετίας, αφού η αναμενόμενη μείωση της πλεονάζουσας προσφοράς χωρητικότητας θα βελτιώσει τις συνθήκες στις διεθνείς ναυλαγορές. Ωστόσο, η σημαντική αύξηση των παραγγελιών νέων πλοίων από τα μέσα του 2013 με παράδοση μετά το 2015 μπορεί να εμποδίσει την περαιτέρω βελτίωση των ναύλων. Περαιτέρω αύξηση των εισπράξεων μπορεί να προέλθει και από την προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών ελληνικών συμφερόντων, καθώς και από την ενίσχυση του ναυτιλιακού στόλου της χώρας.

3. ΝΑΥΤΙΑΙΑΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΥΚΛΟΙ

3.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Η οικονομία δεν μένει ποτέ στάσιμη⁶. Τα μεγέθη της, όπως το ύψος του εισοδήματος, το επίπεδο απασχόλησης, της ανεργίας, των τιμών, των εξαγωγών, κ.τ.λ. αλλάζουν συνεχώς. Παρατηρώντας τα στοιχεία μιας οικονομίας για μεγάλες χρονικές περιόδους, θα δούμε ότι η παραγωγή, το εισόδημα και η απασχόληση, δηλαδή γενικά η οικονομική δραστηριότητα μερικές φορές αυξάνεται, είτε γρήγορα, είτε αργά και άλλες μειώνεται. Αυτές τις μεταβολές τις ονομάζουμε οικονομικές διακυμάνσεις ή οικονομικούς κύκλους και παρουσιάζουν μια συστηματική κυκλικότητα. Βέβαια, παρότι οι οικονομικοί κύκλοι είναι επαναλαμβανόμενοι, διαφοροποιούνται ως προς την ένταση και τη διάρκειά τους. Τα στάδια από τα οποία διέρχεται η οικονομία στη διάρκεια του κύκλου έχουν κοινά χαρακτηριστικά και ονομάζονται φάσεις του οικονομικού κύκλου. Οι φάσεις αυτές αναφέρονται παρακάτω πιο αναλυτικά μαζί με τα χαρακτηριστικά τους.

Υπάρχουν δύο κύριες φάσεις από τις οποίες διέρχεται η οικονομία στη διάρκεια ενός οικονομικού κύκλου: η φάση της ανόδου και η φάση της ύφεσης. Η μετάβαση από την άνοδο στην κάθοδο και αντίστροφα δε γίνεται αμέσως ή απότομα, αλλά απαιτεί χρόνο. Επίσης περνάει από τη φάση της κρίσης, που είναι η κορυφή του κύκλου.

ΦΑΣΗ ΥΦΕΣΗΣ⁷: Όταν μια οικονομία βρίσκεται σε αυτή τη φάση αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα όπως η ανεργία –η οποία ποτέ δεν εξαλείφεται- αλλά σε αυτή τη φάση αυξάνεται ραγδαία και είναι πιο εκτεταμένη χρονικά. Η αύξηση της ανεργίας οδηγεί και αυτή με τη σειρά της στη μειωμένη ζήτηση καταναλωτικών αγαθών. Έτσι σε τέτοιες περιόδους ο παράγοντας τόσο της παραγωγικότητας, όσο και του εισοδήματος, βρίσκονται σε καθοδική τροχιά. Συνεπώς, τα κέρδη των επιχειρήσεων συρρικνώνονται, ενώ αρκετές από αυτές παρουσιάζουν και ζημίες, με αποτέλεσμα να κλείνουν, εφόσον και η τραπεζική χρηματοδότηση πολύ δύσκολα επιτυγχάνεται. Συμπερασματικά όλα τα γεγονότα που λαμβάνουν χώρα στην εν λόγω φάση,

⁶ Τρούλης Ιωάννης, 2013

⁷ Βιβλίο ΑΟΘ Γ' Λυκείου (Κεφάλαιο 9)

καταστούν σχεδόν απαγορευτική την ανάληψη πρωτοβουλιών για επενδύσεις, δραστηριότητα η οποία θα άλλαζε άρδην το σκηνικό της οικονομίας.

ΦΑΣΗ ΑΝΟΔΟΥ: Αργά ή γρήγορα η φάση της ύφεσης θα περάσει και τότε θα έρθει η φάση της ανόδου. Σε αυτή τη φάση, σταδιακά, θα αρχίσει η αποκατάσταση των αρνητικών συνεπειών, όπως εκείνη της ανεργίας και της μειωμένης ζήτησης καταναλωτικών αγαθών. Ως αποτέλεσμα λοιπόν, αρχίζει και πάλι – με όχι και τόσο γρήγορους ρυθμούς- η αύξηση της παραγωγικότητας. Έτσι, αρχίζουν οι επιχειρήσεις δειλά-δειλά να έχουν και πάλι κέρδη. Κατά συνέπεια, όλη αυτή η αντιστροφή του οικονομικού κλίματος αρχίζει να προσελκύει και πάλι τις επενδύσεις.

ΦΑΣΗ ΚΡΙΣΗΣ: Σε αυτή τη φάση η οικονομία βρίσκεται στην κορυφή του κύκλου, δηλαδή στο τελευταίο στάδιο της ανοδικής πορείας. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου υπάρχει και γενική αύξηση τιμών.

3.2 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Στο ναυτιλιακό κλάδο⁸ υπάρχει επίσης ένας κύκλος γεγονότων και εξελίξεων, ο λεγόμενος ναυτιλιακός κύκλος (shipping cycle). Η πορεία του ναυτιλιακού κύκλου είναι ανάλογη με του οικονομικού, όταν δηλαδή η παγκόσμια οικονομία είναι σε περίοδο κρίσης, την ίδια τάση ακολουθεί και η ναυτιλία, καθώς μειώνεται η ζήτηση παροχής υπηρεσιών. Οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων μειώνονται, το ίδιο όμως και η ζήτησή τους. Η αγορά των νεόκτιστων πλοίων δεν καθιστά εξαίρεση, καθώς οι πλοιοκτήτες ακυρώνουν της παραγγελίες τους, με αποτέλεσμα να μειώνονται οι τιμές τους. Ο ναυτιλιακός αυτός κύκλος, ο οποίος δεν έχει συγκεκριμένη διάρκεια, παρουσιάζει τις ίδιες φάσεις και χαρακτηριστικά με τον οικονομικό κύκλο: ύφεση, κρίση, και ανάκαμψη. Όπως σε κάθε οικονομικό τομέα, η διαμόρφωση των τιμών των ναύλων καθορίζεται από το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Στην προκειμένη περίπτωση πρόκειται για προσφορά και ζήτηση χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου.

Υφεση⁹. Το στάδιο της ύφεσης έχει τρία χαρακτηριστικά.:

- Υπάρχει υπερπροσφορά χωρητικότητας πλοίων. Αυτό συμβαίνει επειδή η ζήτηση παροχής υπηρεσιών για μεταφορά φορτίων, μειώνεται.
- Οι ναύλοι πέφτουν, λόγω μειωμένης ζήτησης.
- Οι συνεχιζόμενες χαμηλές τιμές στους ναύλους δεν αφήνουν ικανά περιθώρια κέρδους για τους πλοιοκτήτες, οι οποίοι -λόγω των ζημιών που εμφανίζονται- και σε συνδυασμό με την στενότητα που χαρακτηρίζει τις τράπεζες εκείνη την περίοδο, αναγκάζονται να πουλήσουν τα πλοία τους σε πολύ χαμηλές τιμές και σε περίπτωση που τα πλοία είναι παλιά σε χρονολογία οδηγούνται σε διάλυση.

⁸ Elías Karakitsos, Lambros Varnavides, 2014

⁹ Κοριτσιδου Βασιλική, 2009

- Μειώνονται οι παραγγελίες-είτε νέων είτε μεταχειρισμένων πλοίων-.
- Δίνεται εντολή στους στόλους να μην πλέουν με τη μέγιστη δυνατή ταχύτητα.

Ανάκαμψη. οι πρώτες θετικές ενδείξεις ανάκαμψης είναι:

- Σταδιακή αύξηση των ναύλων.
- Καθώς τα ταμεία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων αρχίζουν να παρουσιάζουν σταθερή αύξηση στα κέρδη, οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων αυξάνονται και η ψυχολογία της αγοράς σταθεροποιείται.

Κορύφωση. Όταν το σύνολο της προσφοράς απορροφηθεί από την αγορά, τότε ξεκινάει μία φάση όπου η προσφορά και η ζήτηση είναι σε ισορροπία.

- Οι ναύλοι είναι υψηλοί, και ορισμένες φορές μεγαλύτεροι από το λειτουργικό κόστος των πλοίων.
- Ο στόλος χρησιμοποιεί τη μέγιστη ταχύτητα πλεύσης.
- Οι πλοιοκτήτες έχουν ικανοποιητικά ποσά σε ρευστότητα και έτσι οι τράπεζες είναι σε θέση να συνάψουν δάνεια μαζί τους.
- Οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων αυξάνονται, όπως και η ζήτηση τους.
- Ο ρυθμός παραγγελιών είναι ανοδικός.

Κατάρρευση. Όταν η προσφορά είναι μεγαλύτερη από τη ζήτηση τότε αρχίζει η λεγόμενη φάση κατάρρευσης. Σε αυτή τη φάση του κύκλου:

- Τα πλοία αρχίζουν να μένουν ανενεργά στα λιμάνια.
- Οι ναύλοι πέφτουν.
- Η ταχύτητα πλεύσης των πλοίων μειώνεται.
- Η ρευστότητα των πλοιοκτητών αρχικά δεν μεταβάλλεται.
- Η ψυχολογία της αγοράς είναι γεμάτη από αβεβαιότητα και σύγχυση.

Από τα παραπάνω συμπεραίνονται τα ακόλουθα:

- ✓ Ένας πλήρης κύκλος αποτελείται από 4 στάδια: η φάση της ύφεσης, η οποία ακολουθείται από την ανάκαμψη, η οποία οδηγεί στην κορύφωση και τελικά στην κατάρρευση της αγοράς.
- ✓ Ο ναυτιλιακός κύκλος είναι ανάλογος της προσφοράς και της ζήτησης. Δεν υπάρχουν σταθεροί κανόνες για το πότε θα εμφανιστεί το κάθε στάδιο. Δεν μπορεί να προβλεφθεί η

μορφή του επόμενου ναυτιλιακού κύκλου. Σε μελέτη του Dr. Martin Stopford¹⁰ για το διάστημα από το 1869 έως το 1994 διαπιστώθηκε η ύπαρξη δώδεκα κύκλων κυρίως όσον αφορά τους ναύλους ξηρού φορτίου. Οι κύκλοι αυτοί έχουν διαρκούν κατά μέσο όρο 7,2 έτη ο καθένας. Τους κύκλους αυτούς, ακολουθεί και η ναυτιλιακή χρηματοδότηση, η οποία ακολουθεί τις διακυμάνσεις των ναύλων και των τιμών των πλοίων, που ακολουθούν με τη σειρά τους την οικονομική και τη βιομηχανική δραστηριότητα. Είναι επομένως κι αυτή μια κυκλική αγορά η οποία μαζί με την τεχνογνωσία και το εξειδικευμένο και κατηρτισμένο ανθρώπινο δυναμικό αποτελούν τις βασικές προϋποθέσεις για τη δημιουργία μιας ναυτιλιακής επιχείρησης, αλλά κυρίως για την ανάπτυξη του στόλου της. Οι παράγοντες που παίζουν ρόλο στη διάρκεια του ναυτιλιακού κύκλου είναι πολλοί και συντελούν στην αύξηση ή μείωση της προσφοράς χωρητικότητας και στην αύξηση ή μείωση της ζήτησης χωρητικότητας. Οι κυριότεροι είναι:

- Η διεθνής οικονομική ανάπτυξη ή ύφεση που συνεπάγεται αντίστοιχα αύξηση ή μείωση των διακινούμενων προϊόντων,
- Η υπεραποθεματοποίηση προϊόντων διεθνώς που συνεπάγεται αυξημένη ζήτηση χωρητικότητας,
- Οι παραδόσεις νεόκτιστων πλοίων, που είχαν παραγγελθεί κατά τη διάρκεια κάποιας ανακάμψεως.
- Οι αυξημένες διαλύσεις πλοίων, που αποφασίζονται σε περίοδο κρίσεως, μειώνουν τη διαθέσιμη χωρητικότητα.

¹⁰ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

Πίνακας 3.1 Κύκλοι στους ναύλους ξηρού φορτίου (σύμφωνα με την άποψη του Dr Martin Stopford)

Αριθμός κύκλου	Αρχή	Τέλος	Διάρκεια σε χρόνια
1	1873	1881	8
2	1881	1889	8
3	1889	1900	11
4	1900	1912	12
Πόλεμος	1913	1919	-
5	1921	1926	5
6	1926	1937	11
Πόλεμος	1939	1945	-
7	1945	1951	6
8	1952	1957	5
9	1957	1966	9
10	1966	1975	9
11	1975	1980	5
12	1980	1989	9

(Πηγή : Dr Martin Stopford, 1997)

4. ΤΡΟΠΟΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

4.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Η σημασία των τραπεζών για την ναυτιλιακή βιομηχανία είναι καταλυτική, δεδομένου ότι είναι η κύρια πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων¹¹. Εκτός από την δανειοδότηση που προσφέρουν για την απόκτηση πλοίων, οι τράπεζες προσφέρουν ποσά και για την αντιμετώπιση των λειτουργικών αναγκών. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης αποτελούσε την πλέον παραδοσιακή και σημαντικότερη, από πλευράς κεφαλαίων, για πάρα πολλά χρόνια. Τα προβλήματα που αντιμετώπισαν οι τράπεζες όμως την χρονική περίοδο από τις αρχές της δεκαετίας του 1970 έως τα μέσα της δεκαετίας του 1980, οδήγησαν τις τράπεζες στην υιοθέτηση αυστηρότερων κριτηρίων για την παροχή δανείου. Κύριο μέλημα της τράπεζας είναι η ύπαρξη μίας δανειακής σύμβασης, η οποία, αφενός θα είναι όσο πιο κοντά γίνεται στις ανάγκες του πλοιοκτήτη, αφετέρου θα διασφαλίζεται όμως και η εξόφληση του.

Όταν ένας πλοιοκτήτης καταθέτει αίτημα δανειοδότησης της εταιρείας του σε μία τράπεζα, εκείνη (η τράπεζα) κάνει εκτενέστατο έλεγχο και αξιολογεί πλήρως όλα τα στοιχεία που έχει στα χέρια της, στοιχεία όπως τα κέρδη της εταιρείας, την πιστοληπτική ικανότητα του πλοιοκτήτη, την ίδια συμμετοχή του επιχειρηματία –που όπως έχει προαναφερθεί αποτελεί πολύ βασικό παράγοντα και κίνητρο για την τράπεζα προκειμένου να κλίνει ως προς μία θετική απάντηση-, την τρέχουσα ρευστότητα της επιχείρησης, την ύπαρξη εγγυήσεων –η προσωπική εγγύηση του πλοιοκτήτη αποτελεί την πιο ισχυρή από τις εγγυήσεις- αλλά και όπως είναι φυσικό, αξιολογείται και η γενικότερη οικονομική κατάσταση της χώρας. Επίσης στοιχείο που θα ωθήσει την τράπεζα σε μία θετική απάντηση είναι η σύμβαση ναύλωσης μακράς διάρκειας για εν λόγω πλοίο που σκοπεύει η εταιρεία να αγοράσει με το ποσό της δανειοδότησης. Άλλοι παράγοντες που παίζουν και εκείνοι ρόλο στην θετική ή αρνητική έκβαση της αίτησης είναι η έδρα της εταιρείας και η σημαία που θα φέρει το πλοίο. Σε περίπτωση που η αγορά αφορά σε μεταχειρισμένο πλοίο παίζει ρόλο και η κατάσταση του πλοίου και η αξιολόγηση του από τους εμπειρογνώμονες. Το επιτόκιο των συγκεκριμένων δανείων προκύπτει από το επιτόκιο LIBOR¹²

¹¹ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

¹² [LIBOR \(London interbank offer rate\)](#)

προσθέτοντας ένα ποσοστό που κυμαίνεται από 0.5-2.5% και πρόκειται για το περιθώριο κέρδους και εξαρτάται από το επίπεδο κινδύνου που αναλαμβάνει η τράπεζα(δηλαδή όσο πιο χαμηλό είναι αυτό το επιτόκιο, τόσο πιο μεγάλο είναι το ρίσκο που αναλαμβάνει η τράπεζα, η οποία για να προβεί σε μία τέτοια ενέργεια, θα πρέπει να έχει αντισταθμίσει τον κίνδυνο με άλλο τρόπο). Η σύμβαση του δανείου είναι διάρκειας τριών έως οχτώ χρόνων με προτίμηση των τραπεζών για όσο μικρότερη διάρκεια είναι δυνατόν να επιτευχθεί.. Η κλασικότερη μορφή εξασφάλισης για την τράπεζα είναι η επιβολή πρώτης προτιμώμενης υποθήκης στο πλοίο, είτε υποθήκη σε άλλο πλοίο της ίδιας εταιρίας είτε προσωπικές εγγυήσεις που μπορεί να προσφέρει ο ίδιος ο πλοιοκτήτης. Η λογική των δύο 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 επαρκή εγγύηση.

Το LIBOR είναι το επιτόκιο προσφοράς στο οποίο οι μεγάλες διεθνείς τράπεζες στο Λονδίνο δανείζονται κεφάλαια μεταξύ τους. Χρησιμοποιείται επίσης σαν επιτόκιο αναφοράς για τον καθορισμό πολλών άλλων κυμαινόμενων επιτοκίων σε πολλές αγορές του κόσμου. Είναι με άλλα λόγια ένα διατραπεζικό επιτόκιο. Το LIBOR, σαν διατραπεζικό επιτόκιο, είναι εξαιρετικά σημαντικό γιατί δίνει μία εκτίμηση στις τράπεζες του οριακού κόστους άντλησης νέων κεφαλαίων. Η διατραπεζική αγορά δίνει την δυνατότητα στις τράπεζες να ισορροπήσουν την εισροή καταθέσεων με την ζήτηση για δάνεια.

4.1.1 ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΕΝΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ

Η χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου περιλαμβάνει διάφορα στάδια έρευνας, τα οποία υπάρχει η δυνατότητα να διενεργούνται και παράλληλα.¹³ Παράγοντες που πρέπει να ισχύουν προκειμένου να κριθεί θετικά μία αίτηση δανειοδότησης.

- ✓ Χαρακτήρας πλοιοκτήτη.
- ✓ Ικανότητα πλοιοκτήτη ως manager.
- ✓ Ικανοποιητική ίδια συμμετοχή.
- ✓ Επαρκείς εξασφαλίσεις.
- ✓ Συνθήκες γενικής οικονομικής κατάστασης της χώρας, αλλά και κατάσταση παγκόσμιας οικονομίας.

Με τον πρώτο παράγοντα αναφερόμαστε στη θέληση του να εξοφλήσει το δάνειο, αλλά και στη γενικότερη φερεγγυότητα του πλοιοκτήτη στην αγορά, για το αν είναι καλοπληρωτής ή όχι. Έχουν αναφερθεί περιπτώσεις -σπάνιες βεβαια- κατά τις οποίες ο πλοιοκτήτης αν και έχει την οικονομική δυνατότητα να εξοφλήσει το δάνειο, δεν προβαίνει σε αυτή την ενέργεια. Εν συνεχεία, η ικανότητα του πλοιοκτήτη να είναι καλός manager είναι σημαντική, καθώς αν έχει επιδείξει και από παλιότερες επενδύσεις την επαρκή ικανότητα σε αυτό τον τομέα και φαίνεται να έχει κάνει σωστή διαχείριση των χρημάτων παίζει σημαντικό ρόλο και δρα θετικά στην αξιολόγηση του από τη μεριά της τράπεζας. Σημαντικό είναι επίσης να μπορεί να εξασφαλίσει και την ίδια την συμμετοχή του, καθώς με αυτό τον τρόπο μειώνεται το ρίσκο για την τράπεζα, γιατί έτσι η τράπεζα θα είναι σίγουρη πως ο πλοιοκτήτης θα κάνει ότι μπορεί για να πάει όσο το δυνατόν καλύτερα η επένδυση, καθώς θα διακυβεύονται και δικά του χρήματα. Η παροχή εξασφαλίσεων αφορά την ύπαρξη καλής εναλλακτικής λύσης σε περίπτωση αποτυχίας της χρηματοδοτούμενης επένδυσης με βάση το cash flow (ταμειακές ροές).¹⁴

¹³ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

¹⁴ Οι ταμειακές ροές είναι η κίνηση του χρήματος εντός ή εκτός της επιχείρησης, σχέδιο, ή οικονομικό προϊόν. Συνήθως μετράται κατά τη διάρκεια ενός συγκεκριμένου, περιορισμένου χρονικού διαστήματος.

4.1.2 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ

Η τράπεζα πρέπει να είναι πολύ προσεκτική ως προς την αξιολόγηση της αίτησης του δανείου, διότι οι κίνδυνοι που διατρέχει είναι πολλοί.

Πιστωτικός κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος¹⁵ είναι ο κυριότερος κίνδυνος τον οποίο αντιμετωπίζει μια ναυτιλιακή τράπεζα όταν συνάπτει δάνειο με μία ναυτιλιακή εταιρεία. Πιστωτικός θεωρείται ο κίνδυνος όπου η δανειζόμενη εταιρεία να μην τηρήσει τις υποχρεώσεις της προς την τράπεζα.

Κίνδυνος μη αποπληρωμής δανείου από αλλοδαπό δανειζόμενο ή για εταιρεία που εδρεύει στο εξωτερικό

Είναι ο κίνδυνος ο αλλοδαπός δανειζόμενος να μην δύναται να ανταπεξέλθει στις δανειακές του υποχρεώσεις λόγω γεγονότων τα οποία αφορούν είτε στη χώρα στην οποία εδρεύει η πλοιοκτήτρια εταιρεία, είτε στην εκάστοτε περιοχή που λειτουργεί το χρηματοδοτούμενο πλοίο.

Κίνδυνος επιτοκίου

Είναι ο κίνδυνος μεταβολής του επιπέδου των επιτοκίων. Εμφανίζεται κυρίως στις περιπτώσεις εκείνες κατά τις οποίες η τράπεζα χορηγεί δάνεια με σταθερό επιτόκιο, ενώ η ίδια δανείζεται από την διαπραπειακή αγορά με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Μέτρηση της ροής μετρητών μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό άλλων παραμέτρων που δίνουν πληροφορίες σχετικά με την τιμή και την κατάσταση της εταιρείας.

¹⁵ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

Συναλλαγματικός κίνδυνος

Συναλλαγματικός κίνδυνος είναι ο εκείνος που αντιμετωπίζει η τράπεζα όταν δανείζει σε νόμισμα διαφορετικό από το δικό της και υπάρξει κάποιο γεγονός που θα φέρει μεγάλη ανισορροπία στην ισοτιμία αυτών των 2 νομισμάτων.

4.1.3 ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΣ

Όταν ολοκληρωθεί η διερεύνηση του αιτήματος του πελάτη ετοιμάζεται και αποστέλλεται κατάλληλη απάντηση, είτε θετική είτε αρνητική¹⁶. Εάν η τράπεζα είναι διατεθειμένη να προχωρήσει στην χορήγηση του δανείου, τότε απαντά με επιστολή προσφοράς, η οποία περιλαμβάνει τους όρους και τις προϋποθέσεις του δανείου. Οι κυριότεροι από τους όρους που περιλαμβάνονται στην προσφορά είναι οι εξής:

- ✚ [Δανειολήπτης](#) (κύρος και θέση ιδιοκτήτη στον οικονομικό κόσμο)
- ✚ [Νόμισμα-ποσό δανείου](#)
- ✚ [Σκοπός δανείου](#)
- ✚ [Επιτόκιο](#), ανάλογα με την φερεγγυότητα του πελάτη και το μέγεθος της συνεργασίας με την τράπεζα μπορεί να κυμανθεί από 0,5% έως 2,5% πάνω από το επιτόκιο που προσφέρει η τράπεζα στην διατραπεζική αγορά του Λονδίνου (LIBOR).
- ✚ [Εκτοκισμός](#): ο τόκος, αν δεν πρόκειται για τοκοχρεωλυτικό δάνειο, υπολογίζεται για τις πραγματικές μέρες με βάση έτους όμως τις 360 ημέρες. Η ιδιομορφία αυτή όπως είναι αναμενόμενο ευνοεί την χρηματοδοτούσα τράπεζα.
- ✚ [Προμήθεια](#): Πολλές τράπεζες επιβαρύνουν με προμήθεια δεσμεύσεως, η οποία υπολογίζεται σε ετήσια βάση και βαρύνει τον πελάτη από την στιγμή της αποδοχής της προσφοράς της τράπεζας έως την ανάληψη του δανείου (σε περίπτωση σταδιακής ανάληψης του δανείου υπολογίζεται πάνω στο μέρος του δανείου που δεν έχει αναληφθεί).

¹⁶ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

- ✚ Αποπληρωμή: τα δάνεια για την αγορά πλοίων φθάνουν σε διάρκεια μέχρι τα 8 χρόνια. Η αποπληρωμή μπορεί να καθοριστεί σε ίσες συνήθως εξαμηνιαίες ή και τριμηνιαίες, τοκοχρεωλυτικές δόσεις ή ίσες, δόσεις κεφαλαίου, συν τους αναλογούντες τόκους. Σε εξαιρετικές μόνο περιπτώσεις συμφωνούνται σταδιακά αυξανόμενες δόσεις ή ακόμα και η τελευταία δόση να είναι σημαντικά δυσανάλογη (balloon payment).
- ✚ Καταβολή δανείου: συνήθως η προσφορά της τράπεζας θέτει περιορισμένο χρονικό διάστημα εντός του οποίου πρέπει να ολοκληρωθεί η διαδικασία και να καταβληθεί το δάνειο.
- ✚ Προπληρωμή: συνήθως επιτρέπεται η προπληρωμή μιας ή περισσότερων δόσεων υπό ορισμένους όρους (π.χ. προειδοποίηση).
- ✚ Εξασφαλίσεις: στις περισσότερες περιπτώσεις ναυτιλιακών δανείων λαμβάνονται εξασφαλίσεις επί πλοίων, οι οποίες περιλαμβάνουν:
 - ✚ Εγγραφή προτιμώμενης υποθήκης
 - ✚ Εκχώρηση όλων των ασφαλειών του πλοίου: του πλοίου και του μηχανοστασίου, της αστικής ευθύνης έναντι τρίτων.
 - ✚ Εκχώρηση των εσόδων του πλοίου
 - ✚ Εγγύηση της πλοιοκτήτριας εταιρείας: Συνήθως ζητείται και η προσωπική εγγύηση των φορέων. Πολλές φορές οι φορείς μεγάλων ναυτιλιακών εταιρειών αρνούνται την παραχώρηση των προσωπικών τους εγγυήσεων επικαλούμενοι την οικονομική επιφάνεια της εταιρείας.
- ✚ Πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση: οι πελάτες της τράπεζας αναλαμβάνουν την υποχρέωση να προσκομίζουν κάθε χρόνο τον ενοποιημένο ισολογισμό και τους λογαριασμούς εκμετάλλευσης καθώς και κάθε άλλη οικονομικής φύσεως πληροφορία που η τράπεζα ενδεχομένως να ζητάει.
- ✚ Εκτιμήσεις/ Επιθεωρήσεις: η τράπεζα έχει δικαίωμα να ζητήσει εκτιμήσεις της αξίας του πλοίου, από ανεξάρτητους εκτιμητές, καθώς επίσης και να κάνει επιθεωρήσεις.

4.1.4 ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΜΒΑΣΕΩΣ

Μετά από την αποδοχή από μέρους του πελάτη της προσφοράς της τράπεζας, η τράπεζα δίνει εντολή στο νομικό τμήμα της για τη σύνταξη της σύμβασης του δανείου.¹⁷ Η σύμβαση περιλαμβάνει όλους τους όρους που περιέχονται στην προσφορά. Βάσει της σύμβασης η τράπεζα έχει δικαίωμα να κηρύξει ένα δάνειο ληξιπρόθεσμο και απαιτητό σε περίπτωση:

- ✚ Καθυστερήσεως δόσεως ή τόκων ή άλλων οφειλόμενων ποσών
- ✚ Παραβάσεως οποιουδήποτε από τους όρους της σύμβασης.
- ✚ Πτώχευσης
- ✚ Ουσιαστικής μείωσης της οικονομικής επιφάνειας του δανειζόμενου ή του εγγυητή
- ✚ Περιορισμού της ικανότητας για δικαιοπραξία του δανειζόμενου ή του εγγυητή
- ✚ Μεταβίβαση της επιχείρησης του δανειζόμενου ή μέρους αυτής.
- ✚ Ανάμιξη του πλοίου σε εργασίες παράνομες. Τέλος η σύμβαση αναφέρει το δίκαιο από το οποίο διέπεται καθώς και τα αρμόδια για την επίλυση κάθε φορά δικαστήρια.

¹⁷ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

4.1.5 Η ΝΑΥΤΙΚΗ ΥΠΟΘΗΚΗ

Μετά την υπογραφή της σύμβασης χρηματοδότησης από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη η τράπεζα αναθέτει στους Νομικούς Συμβούλους της την κατάρτιση συμβάσεως παροχής υποθήκης για την ασφάλεια του δανείου.¹⁸ Η υπογραφή της γίνεται ενώπιον συμβολαιογράφου. Η τράπεζα, όμως, εξασφαλίζεται μόνο από την εγγραφή της στο υποθηκολόγιο. Η διαδικασία εγγραφής ναυτικής υποθήκης στο υποθηκολόγιο παρουσιάζει διαφορές ανάλογα με την εθνικότητα του πλοίου που υποθηκεύεται. Στο έγγραφο της υποθήκης συνήθως περιλαμβάνονται πολλοί από τους βασικούς όρους της δανειακής σύμβασης όπως για παράδειγμα ότι η πλοιοκτήτρια εταιρεία πρέπει να εκχωρεί κάθε ναύλο ή μίσθωμα του πλοίου και τα δικαιώματα και τις απαιτήσεις των ασφαλιστηρίων συμβολαίων, όπως επίσης αναλαμβάνει την υποχρέωση να ασφαλίσει το πλοίο για όσο διάστημα ισχύει η υποθήκη για ποσό τουλάχιστον 30% μεγαλύτερο από το ποσό της υποθήκης. Η ασφάλιση πρέπει να:

- ✓ Καταρτίζεται κατά χρόνο και όχι κατά ταξίδι.
- ✓ Περιλαμβάνει όλους τους κινδύνους (θαλάσσης, κατά τρίτων, πολέμου).
- ✓ Αναφέρει το ενδιαφέρον της τράπεζας σαν ενυπόθηκη δανείστρια.
- ✓ Περιλαμβάνει όρο 15/ήμερης προειδοποίησης της τράπεζας πριν από την ακύρωση των ασφαλειών.
- ✓ Ειδοποιεί τηλεφωνικώς την τράπεζα για κάθε ατύχημα ή ζημιά του πλοίου (για ποσό μεγαλύτερο από το προκαθορισμένο) ή για κατάσχεση ή κατακράτησή του.
- ✓ Διατηρεί το πλοίο ενταγμένο σε αναγνωρισμένο νηολόγιο του πλοίου και δεν επιτρέπει την εγγραφή άλλου βάρους χωρίς την συγκατάθεση της τράπεζας.
- ✓ Μην επιτρέπει να ταξιδέψει το πλοίο για παράνομη εμπορία ή λαθρεμπορία πολέμου ή παράβαση οποιουδήποτε νόμου.

Εξάλλου η ναυτική υποθήκη δίνει στην τράπεζα το δικαίωμα να αναλαμβάνει την διαχείριση και εκμετάλλευση του πλοίου και να προβαίνει στην πώληση του πλοίου, είτε με εκούσια εκποίηση είτε με δημόσιο πλειστηριασμό.

¹⁸ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

4.1.6 ΕΚΧΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΝΑΥΛΩΝ

Αν και το κείμενο της υποθήκης προβλέπει πάντοτε εκχώρηση των δικαιωμάτων και των απαιτήσεων από τα ασφαλιστήρια συμβόλαια αλλά και κάθε ναύλου ή μισθώματος, λαμβάνονται παράλληλα εκχωρήσεις των ασφαλιστικών αποζημιώσεων και των εσόδων από ναύλους¹⁹. Σχετικά με την εκχώρηση των ασφαλιστικών αποζημιώσεων, το σχετικό έγγραφο εκχώρησης κοινοποιείται από τους νομικούς συμβούλους της τράπεζας στους ασφαλιστές και ζητείται να αναφέρουν στα ασφαλιστήρια το ενδιαφέρον της τράπεζας σαν ενυπόθηκης δανείστριας, και να δεσμευτούν ότι ακύρωση του ασφαλιστηρίου μπορεί να λάβει χώρα μόνο μετά την πάροδο δύο εβδομάδων από την έγγραφη ειδοποίηση της τράπεζας. Στο ασφαλιστήριο κατά κινδύνων θαλάσσης περιλαμβάνεται ειδικός όρος, η διατύπωση του οποίου διαμορφώνεται από τους νομικούς συμβούλους της τράπεζας, βάσει του οποίου οι ασφαλιστές δεσμεύονται σε περίπτωση απώλειας του πλοίου να διαθέσουν την ασφαλιστική αποζημίωση. Σχετικά με την εκχώρηση των εσόδων του πλοίου λαμβάνεται και ειδική εκχώρηση αν υπάρχει συγκεκριμένη ναύλωση, η οποία κοινοποιείται νομότυπα στους ναυλωτές, από τους οποίους ζητείται να αναλάβουν την δέσμευση της διοχέτευσης των ναύλων μέσω του συγκεκριμένου καταστήματος της τράπεζας.

4.1.7 ΠΑΡΟΧΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΩΝ ΕΓΓΥΗΣΕΩΝ

Η προσωπική εγγύηση φτάνει μέχρι συγκεκριμένου ποσού συν τους τόκους, ο υπολογισμός των οποίων αρχίζει από την έγγραφη ειδοποίηση του εγγυητή από την τράπεζα.

4.1.8 ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΤΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ

Μετά την ολοκλήρωση των πιο πάνω διαδικασιών και την συγκέντρωση όλων των εξασφαλίσεων και με την σύμφωνη γνώμη των νομικών συμβούλων χορηγείται το δάνειο.

¹⁹ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

4.1.9 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΣΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ

Σε περίπτωση δυσμενούς εξελίξεως το ναυτιλιακό δάνειο παρουσιάζει ιδιαίτερη πολυπλοκότητα ως προς τις νομικές και λοιπές ενέργειες κατά την διαδικασία αναγκαστικής εκποιήσεως του ενυπόθηκου πλοίου αλλά και μετά από αυτήν. Γενικά είναι παραδεκτό ότι η ναυτιλία παρουσιάζει μια κυκλικότητα και την ανοδική περίοδο ακολουθεί πάντοτε η ύφεση. Με αυτόν τον τρόπο, είναι σχεδόν βέβαιο ότι ένας αριθμός δανείων τα οποία χορηγήθηκαν κατά την περίοδο της ανακάμψεως θα βρεθούν σε καθυστέρηση την περίοδο της ναυτιλιακής κρίσεως, αν βέβαια οι πλοιοκτήτες δεν έχουν ίδια διαθέσιμα για την εξυπηρέτησή τους. Γι' αυτό, λοιπόν, κατά την περίοδο της κρίσεως απαιτούνται ειδικές γνώσεις, ιδιαίτερες ικανότητες και κυρίως πείρα από προηγούμενες περιπτώσεις για την αντιμετώπισή της ιδιαίτερα από την πλευρά της χρηματοδοτούμενης τράπεζας. Τα λάθη του παρελθόντος αποτελούν πολύτιμο οδηγό για την αντιμετώπιση των πολύπλοκων προβλημάτων που ανακύπτουν.

4.1.9.1 ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΔΥΣΜΕΝΟΥΣ ΕΞΕΛΙΞΕΩΣ

Οι οικονομικές δυσκολίες²⁰ των πλοιοκτητών εκδηλώνονται συνήθως με την μη πληρωμή των δόσεων του τραπεζικού δανείου, με την εμφάνιση καθυστερημένων οφειλών προς προμηθευτές, αλλά ακόμα και με την μη πληρωμή των ασφαλιστρών του πλοίου. Παράλληλα, η οικονομική δυσπραγία εκδηλώνεται και με κακή συντήρηση του πλοίου, γεγονός το οποίο έχει επιπτώσεις στην διατήρηση τόσο της αξίας του όσο και της κλάσεώς του, απώλεια της οποίας σημαίνει ακύρωση των ασφαλειών. Γι' αυτό και οι τραπεζικές συμβάσεις χρηματοδοτήσεως παρέχουν πάντοτε στον τραπεζίτη το δικαίωμα επιθεωρήσεως του ενυπόθηκου πλοίου. Πριν, όμως, το πρόβλημα οδηγηθεί σε νομικές ενέργειες και εφ' όσον εξακολουθεί να υπάρχει πνεύμα συνεργασίας, χορηγείται στον πλοιοκτήτη μετά από αίτησή του, μια περίοδος αναστολής πληρωμής των δόσεων ή ρύθμιση των ανεξόφλητων δόσεων. Οι συμβάσεις χρηματοδοτήσεως προβλέπουν συνήθως την περιοδική εκτίμηση του πλοίου και την υποχρέωση για τον πλοιοκτήτη να διατηρεί την σχέση του ανεξόφλητου υπολοίπου του δανείου προς την αξία του πλοίου, κάτω από κάποιο συμφωνημένο ποσοστό. Αν η σχέση ξεπεράσει το ποσοστό αυτό τότε ο πλοιοκτήτης πρέπει να προσφέρει συμπληρωματικές εξασφαλίσεις ή να εξοφλήσει μέρος του δανείου ώστε να επανέλθει η σχέση κάτω του συμβατικά συμφωνημένου ορίου.

²⁰ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

4.1.9.2 ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΛΑΜΒΑΝΕΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ

Η τράπεζα σε περιόδους κρίσεως ή με την εμφάνιση κάποιου ανησυχητικού συμπτώματος θα πρέπει να φροντίζει εγκαίρως:

- ✓ Να ζητήσει τον επανέλεγχο όλων των εξασφαλίσεων (έχει γίνει κανονική εγγραφή της υποθήκης; Τα ασφαλιστήρια είναι διατυπωμένα έτσι ώστε να επιτρέπουν την είσπραξη τυχόν απαιτήσεων από αποζημιώσεις; Έχει κοινοποιηθεί στους ναυλωτές η εκχώρηση των ναύλων;).
- ✓ Να συζητήσει το θέμα της εξυπηρέτησης του δανείου με τον πελάτη.
- ✓ Ανεξάρτητα πάντως από το αν η τράπεζα θα λάβει μέτρα κατά του πελάτη ή όχι, σε κάθε περίπτωση μη πληρωμής δόσεως, θα πρέπει να απευθύνεται προς αυτόν γραπτώς, επιφυλασσόμενη παντός δικαιώματός της, ώστε να μην δίνει επιχειρήματα σε αυτόν σε μεταγενέστερες δικαστικές διενέξεις. Εάν καταστεί πλέον εμφανές ότι η τράπεζα σύντομα θα λάβει μέτρα θα πρέπει:
- ✓ Να ζητηθεί γνωμάτευση νομικού συμβούλου ως προς την πληρότητα των εγγράφων των υφιστάμενων εξασφαλίσεων και επανεκτίμηση, από εκτιμητή εμπιστοσύνης της, της αξίας του πλοίου. Βέβαια η αξία των υποθηκευμένων πλοίων παρακολουθείται συνεχώς με συγκρίσεις των τιμών, που επιτεύχθηκαν στην αγορά μεταχειρισμένων σε παρόμοια πλοία.
- ✓ Να ελεγχθεί η φυσική κατάσταση του πλοίου. Για τον σκοπό αυτό ζητείται έκθεση ειδικού επιθεωρητή, η οποία θα πρέπει να αναφέρεται και στις τυχόν απαιτούμενες δαπάνες επισκευών. Σε περιόδους δυσμενών συνθηκών ρευστότητας συνηθίζεται να αναβάλλονται απαιτούμενες επισκευές του πλοίου.
- ✓ Να γίνει προσπάθεια συγκέντρωσης πληροφοριών σχετικά με τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, οι οποίες ενδέχεται να προβούν σε κατάσχεση του πλοίου. Οι πιο πιθανοί

προμηθευτές μπορεί να είναι λόγω του μεγάλου ύψους των διακινούμενων ποσών, προμηθευτές καυσίμων και τα ναυπηγεία επισκευής.²¹

- ✓ Να επιδιωχθεί ανταλλαγή απόψεων και πληροφοριών με άλλες τράπεζες, που τυχόν έχουν υποθήκες σε άλλα πλοία του ίδιου πελάτη.
- ✓ Να διερευνηθεί η τρέχουσα ναύλωση του πλοίου: η διάρκεια, η αποδοτικότητα, οι ναυλωτές. Αν η ναύλωση λήγει θα πρέπει να μελετηθεί και το ιστορικό των μεταξύ των ναυλώσεων περιόδων. Επίσης, αν οι τιμές των ναύλων έχουν στο μεταξύ μειωθεί θα πρέπει να εξετασθούν οι συνέπειες που θα έχουν τυχόν ενέργειες της τράπεζας στο ναυλοσύμφωνο, αφού ο ναυλωτής πάντοτε επιδιώκει να βρει αφορμή για την διακοπή της ναύλωσης.
- ✓ Να εξακριβωθεί η ακριβής θέση του πλοίου. Σε περιπτώσεις που ο ενυπόθηκος δανειστής ενδέχεται να λάβει μέτρα κατά του πλοίου, η θέση του έχει πολύ μεγάλη σημασία λόγω των ιδιομορφιών που παρουσιάζει το ναυτικό δίκαιο στις διάφορες χώρες.
- ✓ Να ερευνηθεί σε βάθος το θέμα των ασφαλειών του πλοίου, το οποίο είναι ιδιαίτερα σοβαρό και πολύπλοκο. Απαιτείται καλή συνεργασία μεταξύ του ασφαλειομεσίτη από την μία πλευρά και του πελάτη και της τράπεζας από την άλλη. Ερευνάται, δηλαδή, αν υπάρχουν απαιτήσεις από ασφαλιστικές αποζημιώσεις καθώς και το ενδεχόμενο υπάρξεως οφειλόμενων ασφαλιστρών τόσο του ενυπόθηκου πλοίου όσο και των άλλων πλοίων του ίδιου πλοιοκτήτη. Σε περίπτωση που εμφανιστούν προβλήματα στην εξυπηρέτηση δανείου πρέπει να ερευνηθεί και η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών εταιρειών που κοινοπρακτούν στην ασφάλιση του πλοίου. Εξάλλου, στην ασφάλιση ενός πλοίου για την κατανομή του κινδύνου μετέχουν με διαφορετικά ποσοστά στο ασφαλιζόμενο ποσό πολλές εταιρείες. Κατά τον έλεγχο πρέπει να ερευνάται και το ενδεχόμενο να υπάρχουν μεταξύ των ασφαλιστών και εταιρείες οι οποίες ελέγχονται από τον πλοιοκτήτη. Στην περίπτωση που η τράπεζα αποφασίζει ότι η επιστροφή των κεφαλαίων της θα εξασφαλιστούν μόνο με εκποίηση του πλοίου έχει δύο εναλλακτικές λύσεις, την ιδιωτική πώληση ή την αναγκαστική εκποίηση σε δημόσιο πλειστηριασμό. Πριν όμως δρομολογηθούν ενέργειες προς την μία ή την άλλη κατεύθυνση θα πρέπει η

²¹ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

τράπεζα να εξασφαλίσει κάτι πολύ απλούστερο: τη δέσμευση τυχόν υφιστάμενων πιστωτικών υπολοίπων στους λογαριασμούς καταθέσεων του δανειολήπτη. Επίσης, η αρμόδια υπηρεσία της τράπεζας πρέπει να έχει πρόχειρα στην διάθεση των νομικών συμβούλων της αντίγραφο της υποθήκης και πιστοποιητικό βαρών από το νηολόγιο του λιμένος καταχωρίσεως του πλοίου, ώστε να αποφευχθούν οι καθυστερήσεις.

4.1.9.3 ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΠΩΛΗΣΗ

Εάν η τράπεζα έχει εμπιστοσύνη στις ικανότητες και την καλή συνεργασία του πελάτη της, η ιδιωτική πώληση συμφέρει και τα δύο μέρη αφού, επιτυγχάνεται υψηλότερη τιμή από ότι στον πλειστηριασμό και παράλληλα ολοκληρώνεται σε βραχύτερο χρονικό διάστημα και με λιγότερα έξοδα. Το μόνο μειονέκτημα της ιδιωτικής πώλησης είναι ότι δεν απελευθερώνει το πλοίο από τις υποχρεώσεις προς τρίτους. Γι' αυτό όταν υπάρχουν σημαντικού ύψους οφειλές ή πρόκειται για κακόπιστο πελάτη, αναγκαστικά η μόνη λύση που απομένει είναι η εκποίηση σε δημόσιο πλειστηριασμό. Για την ιδιωτική πώληση απαιτείται η συγκατάθεση του δανειστού ώστε να σταματήσει η υποθήκη που υπάρχει στο πλοίο. Σε αυτήν την περίπτωση, αν από το προϊόν της πωλήσεως δεν εξοφλείται πλήρως το δάνειο η τράπεζα λαμβάνει πρόνοια να μην απελευθερώνονται οι πρωτοφειλέτες ή οι εγγυητές από τις υποχρεώσεις τους.

4.1.9.4 ΑΝΑΓΚΑΣΤΙΚΗ ΕΚΠΟΙΗΣΗ

Με την εκποίηση μέσω δημόσιου πλειστηριασμού το πλοίο παραδίδεται στον αγοραστή ελεύθερο από κάθε υποχρέωση. Σε αυτές τις περιπτώσεις ενδείκνυται η απόφαση της τράπεζας για την κατάσχεση του πλοίου να μην διαρρεύσει στον πλοιοκτήτη επειδή αν είναι κακόπιστος, μπορεί να αντιδράσει ακόμη και με κλοπές οργάνων του πλοίου. Σε περιπτώσεις αναγκαστικής εκποίησης η τράπεζα λαμβάνει μέτρα ώστε να αποφευχθεί το ενδεχόμενο να πουλήσει το πλοίο σε τιμή πολύ κατώτερη της αξίας του, που ενδεχομένως αφήνει ακάλυπτο μέρος του δανείου. Για τον σκοπό αυτό προετοιμάζεται κατάλληλα ώστε να πλειοδοτήσει, αν καταστεί ανάγκη, στον σχετικό πλειστηριασμό, όπως έχει δικαίωμα. Προκειμένου η τράπεζα να σταθμίσει το ύψος που θα πλειοδοτήσει στον πλειστηριασμό θα πρέπει να προχωρήσει στην εκτίμηση του πλοίου, εάν είναι δυνατόν μετά από επιθεώρησή του και την εξακρίβωση όλων των απαιτήσεων

που προηγούνται της υποθήκης. Εάν το πλοίο είναι πολλών ετών θα πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψη και η αξία του ως παλιοσίδηρου (scrap value) στα διαλυτήρια διαφόρων χωρών.

4.1.10 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΔΑΝΕΙΟΥ

Πριν μια ναυτιλική τράπεζα αποφασίσει εάν και με ποιους όρους θα προχωρήσει στη δανειοδότηση μιας ναυτιλιακής εταιρείας μελετά και αξιολογεί τα ακόλουθα:

- Την τρέχουσα ρεστότητα, καθώς και τους ισολογισμούς της εταιρείας, τρέχοντα και παλιότερους της εταιρείας.
- Την πρόβλεψη των χρηματοροών .
- Τις εξασφαλίσεις που δίδονται.
- Τον ίδιο τον πελάτη.

4.1.10.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Για την απόφαση μιας τράπεζας να χρηματοδοτήσει μια εταιρεία είναι αναγκαία η εξέταση του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης της εν λόγω εταιρείας, ως μια ένδειξη της αποτελεσματικότητας της διοίκησης. Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις όμως παρουσιάζουν ορισμένες ιδιαιτερότητες σε σχέση με τις επιχειρήσεις άλλων βιομηχανιών ως προς το θέμα αυτό. Στη ναυτιλία δεν είναι εύκολη η πρόσβαση σε ιστορικές οικονομικές πληροφορίες, αλλά και εκεί όπου επιτυγχάνεται εμφανίζει διαφορές και κατά εταιρεία και κατά συγκεκριμένη ναυτιλιακή αγορά. Τα προβλήματα που παρουσιάζει η ναυτιλιακή βιομηχανία όσον αφορά την ύπαρξη και τη χρησιμότητα των λογιστικών καταστάσεων οφείλονται στα εξής: Οι ναυτιλιακές εταιρείες υπάγονται σε διαφορετικό φορολογικό καθεστώς, αφού οι φόροι υπολογίζονται με βάση το tonnage (χωρητικότητα) των πλοίων. Οι περισσότερες εταιρείες εκμεταλλεύονται την ύπαρξη φορολογικών παραδείσεων και των σημαιών ευκολίας και ιδρύονται ως υπεράκτιες (offshore), με ότι αυτό συνεπάγεται για τον έλεγχο στον οποίο υπόκεινται. Υπάρχει πολυεθνική δραστηριότητα και συμμετοχή πολλών χωρών, με συχνές συγκρούσεις σε νομικά θέματα, αφού, για παράδειγμα, μπορεί ο πλοιοκτήτης να είναι Έλληνας, η διαχειρίστρια εταιρεία να εδρεύει στη Λιβερία, το πλοίο να έχει σημαία Παναμά και να κατασκευάζεται στην Κίνα. Είναι γεγονός ότι στην Ελλάδα οι ναυτιλικές επιχειρήσεις δεν είναι υποχρεωμένες να τηρούν λογιστικές

καταστάσεις συγκεκριμένου τύπου, εκτός από αυτές που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (μέχρι τώρα εισηγμένες ήταν μόνο κάποιες ακτοπλοϊκές, ενώ αρχίζει να εξετάζεται το ενδεχόμενο να μπει στο Χρηματιστήριο της Αθήνας και η ποντοπόρος ναυτιλία). Αυτό δε σημαίνει ότι οι εταιρείες δε συντάσσουν λογιστικές καταστάσεις, όμως αυτές που συντάσσουν δεν είναι υποχρεωμένες να έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς λογιστές και χρησιμεύουν κυρίως για χρήση του πλοιοκτήτη, προκειμένου να διαπιστώνει τα αποτελέσματα της εταιρείας. Εξάλλου, οι περισσότερες ναυτιλιακές εταιρείες στη χώρα μας ανήκουν σε παραδοσιακές εφοπλιστικές οικογένειες και έχουν τη δομή της οικογενειακής επιχείρησης, όπου δεν απαιτείται η τυπική εσωτερική πληροφόρηση μεταξύ των μετόχων, συμβουλίων κτλ. Συνηθίζεται στη ναυτιλία η σύσταση εταιρείας μόνο για την απόκτηση του υπό χρηματοδότηση πλοίου. Όπως είναι αναμενόμενο, η εταιρεία αυτή δεν έχει προγενέστερες λογιστικές καταστάσεις και επομένως η τράπεζα δεν μπορεί να στηριχθεί στη μελέτη ιστορικών οικονομικών στοιχείων για να ελέγξει τα αποτελέσματά της, στην περίπτωση όμως που η πλοιοκτήτρια έχει να παρουσιάσει λογιστικές καταστάσεις προηγούμενων ετών, αυτές κυρίως ενδεικτικά μπορούν να χρησιμοποιηθούν αφού οι αξίες του ενεργητικού (πλοίων) σε ένα ευμετάβλητο περιβάλλον, όπως είναι η ναυτιλία, μπορούν να μεταβληθούν ραγδαία και σε μικρό χρονικό διάστημα, ενώ τα έσοδα στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης, εάν δεν υφίσταται ακόμα η ναύλωση από την οποία προήλθαν, δεν αποτελούν ένδειξη ότι θα μπορούν να καλύψουν τις δανειακές της υποχρεώσεις. Παρά τις ιδιαιτερότητες που αναφέρθηκαν παραπάνω, οι τράπεζες εξετάζουν τις οικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν οι προς χρηματοδότηση εταιρείες λαμβάνοντας βέβαια υπόψη την αμφισβητούμενη ποιότητα των πληροφοριών που παρέχουν σε συνδυασμό πάντα με την προσεχτική μελέτη των ναυλαγορών, της αγοράς νεοκατασκευαζόμενων²² πλοίων (newbuildings), της αγοράς μεταχειρισμένων και προς διάλυση (scrap), ώστε να έχουν πιο ολοκληρωμένη εικόνα για το παρελθόν αλλά και να μπορούν να κάνουν πρόβλεψη για το μέλλον. Δεν αποκλείεται βέβαια η πιθανότητα κάποιες ναυτιλιακές εταιρείες – ιδιαίτερα αυτές που ανήκουν σε μεγάλους ομίλους- να έχουν ισολογισμούς ελεγμένους από ορκωτούς λογιστές. Ακόμα και αν δεν υπάρχουν τυποποιημένες λογιστικές καταστάσεις, ο πελάτης οφείλει να προσκομίσει στην τράπεζα τα ακόλουθα στοιχεία:

²² Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

- Σύνολο δανείων, καθώς και την εξέλιξή τους.
- Κατάσταση με τα πλοία που απαρτίζουν το στόλο του ομίλου, με λεπτομερή αναφορά στα χαρακτηριστικά τους, στον τρόπο απασχόλησης τους και εκτίμηση της αξίας του από αποδεκτούς από την τράπεζα εκτιμητές.
- Συνολική ρευστότητα του ομίλου.

4.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΕΟΚΤΙΣΤΩΝ ΠΛΟΙΩΝ

Η μεθοδολογία χρηματοδότησης ενός νέου πλοίου ενέχει τα εξής δύο προβλήματα. Καταρχάς, το κόστος ενός νέου πλοίου είναι γενικά πάρα πολύ υψηλό σχετικά με τις πιθανότητες που έχει να πωληθεί, ειδικά εάν το δάνειο δεν αποσβένεται κατά τη διάρκεια των μικρών χρονικών περιόδων 5-8 ετών που ευνοούνται από τις εμπορικές τράπεζες. Δεύτερον, η χρηματοδότηση απαιτείται προτού να ναυπηγηθεί το πλοίο, έτσι υπάρχει μια περίοδος πριν από την παράδοση όταν σύρεται μέρος του δανείου αλλά ο σκελετός δεν είναι διαθέσιμος για κάλυμμα. Επειδή αυτά τα προβλήματα το καθιστούν δύσκολο να αυξήσουν τις χρηματοδοτήσεις των νεόκτιστων πλοίων από τις εμπορικές τράπεζες, ειδικά κατά τη διάρκεια της ύφεσης που τα ναυπηγεία μπορούν να κερδίσουν προσφορές, υπάρχει μια μακροχρόνια παράδοση των ναυπηγών που προσφέρουν τη χρηματοδότηση στους πελάτες τους, συχνά με την υποστήριξη της κυβέρνησής τους. Αυτή η πρακτική εκτείνεται στη δεκαετία του 1930, αλλά το σύγχρονο πιστωτικό καθεστώς ναυπηγικής αναπτύχθηκε στη δεκαετία του 1960. Το 1962 τα Ιαπωνικά και Ευρωπαϊκά ναυπηγεία έκαναν το πρώτο βήμα προωθώντας ένα πιστωτικό σχέδιο εξαγωγής που προσφέρει στους πελάτες 80 τοις εκατό (80%) τη χρηματοδότηση που χρειάζονται για πάνω από 8 έτη με 5,5 τοις εκατό (5,5%) επιτόκιο. Αυτό άρχισε μια περίοδο μεγάλου πιστωτικού ανταγωνισμού μεταξύ των Ιαπωνικών και Ευρωπαϊκών ναυπηγείων, η οποία οδήγησε τελικά στον «*Organization for Economics Co-operation and Development (OECD*²³), *Οργανισμός Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)*, και το 1969 έγινε μια προσπάθεια να ρυθμιστούν οι

²³ Γεώργιος-Στυλιανός Πρεβελάκης, ΟΟΣΑ, 2015

διακρατικοί όροι πιστώσεων ναυπηγικής ανταγωνισμού. Η αποστολή του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) είναι να προωθήσει πολιτικές που θα βελτιώσουν την οικονομική και κοινωνική ευημερία των ανθρώπων σε όλο τον κόσμο. Συνεργάζονται επίσης με τις επιχειρήσεις, μέσω της Συμβουλευτικής Επιτροπής Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών του ΟΟΣΑ. Καθορίζει ως πλοίο οποιοδήποτε ποντοπόρο πλοίο 100 grt (Gross register tonnage) και επάνω που χρησιμοποιείται για μεταφορά αγαθών ή προσώπων, ή για την απόδοση μιας ειδικευμένης υπηρεσίας (όπως για παράδειγμα αλιεία, σπάσιμο πάγου). Το 1995 οι όροι ήταν δάνειο 80% πάνω από 8 έτη με επιτόκιο 8.5%. Εντούτοις οι όροι ποικίλλουν. Τα δάνεια γενικώς εκδίδονται σε δολάρια και απαιτείται εγγύηση.» Συγχρόνως οι τραπεζίτες έχουν ειδικευτεί πολύ περισσότερο στη δόμηση της χρηματοδότησης ναυπηγείων. Ένας πλοιοκτήτης μπορεί να δεχτεί την ναυπηγική πίστωση, αλλά ζητά (ο πλοιοκτήτης) από μια τράπεζα την οικονομική ενίσχυση (δηλαδή αναλαμβάνει η τράπεζα την αποπληρωμή των δόσεων προς το ναυπηγείο και ο πλοιοκτήτης την αποπληρωμή προς την τράπεζα) επεκτείνοντας την περίοδο επιστροφής, επιχορηγώντας επιτόκιο μέσω ενός SWAP²⁴, μετατρέποντας το σταθερό επιτόκιο, σε κυμαινόμενο ή μετατρέποντας ολόκληρο το δάνειο σε δολάρια έναντι του αρχικού συμφωνηθέντος νομίσματος. Οποιοδήποτε από αυτούς τους μετασχηματισμούς είναι εύκολα επιτεύξιμοι από μια έμπειρη τράπεζα. Τα ναυπηγεία απαιτούν οι πελάτες τους να κάνουν τις πληρωμές στο ναυπηγείο σε ικανοποιητικό βαθμό, έτσι ώστε να πληρώνεται και τα υλικά και η εργασία που απαιτούνται ώστε να ναυπηγηθεί το πλοίο. Αυτό περιλαμβάνει μια πληρωμή για την αγορά των υλικών κατά την υπογραφή, με ίσες δόσεις για την καρίνα, την παράδοση μηχανών, την προώθηση και την παράδοση. Το πλάνο αποπληρωμών είναι διαπραγματεύσιμο. Εάν η πίστωση πριν την παράδοση έχει τακτοποιηθεί, ο αγοραστής (δηλαδή ο πλοιοκτήτης) πρέπει να καταβάλλει την πρώτη δόση για την αποπληρωμή του δανείου που του χορηγήθηκε από το ναυπηγείο και η τράπεζα αποπληρώνει τις υπόλοιπες δόσεις. Ο κίνδυνος για το δανειστή είναι όταν οι πληρωμές γίνονται, αλλά το πλοίο βρίσκεται στο ναυπηγείο, ή μπορεί να υπάρχει κάποια μορφή πολιτικής αναταραχής που αποτρέπει την ολοκλήρωση και την παράδοση. Παράλληλα, χωρίς να είναι ενεργό το πλοίο (δηλαδή να μην αποφέρει έσοδα), πρέπει να βρεθεί κάποια άλλη μορφή ασφάλειας. Στις περισσότερες περιπτώσεις οι πληρωμές καλύπτονται από μια "εγγύηση επιστροφής ποσού" που εκδίδεται από την τράπεζα του ναυπηγείου. Εντούτοις,

²⁴ (Swap ή Σύμβαση Ανταλλαγής αποτελεί μια συμφωνία μεταξύ δύο συμβαλλομένων για ανταλλαγή μελλοντικών χρηματοροών, με τρόπο που έχουν προκαθορίσει μεταξύ τους. Τα χρηματικά ποσά που ανταλλάσσονται μπορεί να αναφέρονται σε διαφορετικά νομίσματα και σταθερά ποσά. Αλλιώς μπορεί ένα σταθερό ποσό να ανταλλάσσεται με ένα μεταβαλλόμενο, αβέβαιο ποσό ή το ποσό πληρωμής στο ένα νόμισμα να είναι σταθερό ενώ στο άλλο μεταβαλλόμενο.)

προβλήματα μπορούν να προκύψουν σύμφωνα με την εξέταση των ναυπηγείων, όπου η πτώχευση αποτελεί έναν κίνδυνο, ή όταν το ναυπηγείο βρίσκεται σε πολιτικά ασταθείς περιοχές. Γι' αυτό το λόγο μια κυβερνητική εγγύηση είναι ιδιαίτερα πολύτιμη, επειδή ο αγοραστής δεν μπορεί να αντιμετωπίσει τον πολιτικό κίνδυνο.

4.3 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ

«Ως μεσοπρόθεσμο ορίζεται ένα δάνειο όπου οι αποπληρωμές γίνονται σε χρονικό διάστημα μεταξύ ενός και πέντε ετών.»²⁵

Διερεύνηση αιτήματος

Με την υποβολή αιτήματος χρηματοδότησης για την αγορά, επισκευή ή μετασκευή ενός ή περισσότερων πλοίων από κάποιο πελάτη ή μη, αρχίζει στην αρμόδια υπηρεσία της τράπεζας εντατική προετοιμασία για την διερεύνησή του. Το πρώτο στοιχείο που ερευνάται και το οποίο βαρύνει ιδιαίτερα σε κάθε περίπτωση είναι η αξιοπιστία του πελάτη, η συνέπεια του σε τυχόν προηγούμενη συνεργασία του με την τράπεζα, αλλά και η οικονομική του επιφάνεια. Ο δεύτερος, σε σημασία, παράγοντας που ερευνάται, είναι η δυνατότητα εξυπηρέτησής του αιτούμενου δανείου από τα αναμενόμενα κέρδη των προς αγορά πλοίων. Ένας τρίτος παράγοντας είναι οι προσφερόμενες²⁶ εξασφαλίσεις. Και επειδή σχεδόν πάντα μεταξύ των εξασφαλίσεων περιλαμβάνεται προτιμώμενη υποθήκη επί του ή των υπό διαπραγμάτευση πλοίων, τίθεται θέμα εκτιμήσεως ή ακόμα και επιθεωρήσεως αυτών.

²⁵ Λεξικό financial times (http://lexicon.ft.com/Term?term=medium_term-loan)

²⁶ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

Ποιόν πελάτη και οικονομική επιφάνεια

- α.** Αντλούνται πληροφορίες από το αρχείο της τράπεζας σχετικά με την τυχόν προηγούμενη συνεργασία του πελάτη με την τράπεζα.
- β.** Αν πρόκειται για νέο πελάτη ζητούνται πληροφορίες από τον μέχρι αυτή τη στιγμή τραπεζίτη του.
- γ.** Γίνεται προσπάθεια συγκεντρώσεως πληροφοριών από την αγορά.
- δ.** Ζητούνται από τον πελάτη θεωρημένοι, από ορκωτούς λογιστές, ενοποιημένοι ισολογισμοί και λογαριασμοί αποτελεσμάτων των εταιριών του της τελευταίας τριετίας.

Δυνατότητα εξυπηρέτησης του αιτούμενου δανείου

Αντικειμενικός σκοπός είναι να διερευνηθεί αν τα πιθανολογούμενα κέρδη από την εκμετάλλευση των συγκεκριμένων πλοίων επιτρέπουν την εξυπηρέτηση των δόσεων και των τόκων του αιτούμενου δανείου. Η κατάρτιση του πίνακα των προς εξυπηρέτηση υποχρεώσεων είναι εύκολη με μοναδικό μεταβλητό παράγοντα το επιτόκιο για το οποίο λαμβάνεται υπ' όψη το τρέχον με κάποια πρόβλεψη αυξήσεως του αν τη στιγμή εκείνη βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Τα ναυτιλιακά δάνεια συνήθως χορηγούνται σε δολάρια και το επιτόκίό τους είναι κυμαινόμενο με αποτέλεσμα να αποτελείται από δύο μέρη, το ένα σταθερό, το εύρος του οποίου επηρεάζεται από τη φερεγγυότητα του πελάτη και το μέγεθος της συνεργασίας με την τράπεζα, και το άλλο μέρος μεταβλητό. Το μέρος που παρουσιάζει δυσκολία να υπολογισθεί είναι τα πιθανά έσοδα και τα προβλεπόμενα έξοδα.

Έσοδα

Για την στάθμιση των πιθανολογούμενων εσόδων πρέπει να λάβουμε υπ' όψη μας τα εξής:

- ✓ Τυχόν ύπαρξη κάποιας χρονοναύλωσης.

- ✓ Τους ναύλους που πέτυχε το πλοίο, αλλά και άλλα πλοία της ίδιας κατηγορίας, μεγέθους και ηλικίας, κατά την τελευταία περίοδο.
- ✓ Τη διεθνή οικονομική και πολιτική κατάσταση.
- ✓ Τη συνολική χωρητικότητα των υπό ναυπήγηση πλοίων του συγκεκριμένου τύπου και μεγέθους.
- ✓ Το σημείο του ναυτιλιακού κύκλου.

Για την εκτίμηση της αξίας κάποιας χρονοναύλωσης πρέπει να εξετάζονται το κύρος του ναυλωτή και το χρονικό σημείο του ναυτιλιακού κύκλου. Γιατί είναι τόσοι πολλοί και πολύπλοκοι οι όροι των ναυλοσύμφωνων που αν ακολουθήσει περίοδος υφέσεως και κρίσεως και μειωθούν οι ναύλοι, υπάρχει κίνδυνος να στηριχθεί κάπου ο ναυλωτής για να διακόψει την χρονοναύλωση. Γι' αυτό η αγορά υποστηρίζει ότι οι τραπεζίτες δεν πρέπει να στηρίζονται ανεπιφύλακτα στις χρονοναυλώσεις. Όσον αφορά τους τρέχοντες ναύλους η τράπεζα συγκεντρώνει πληροφορίες από την αγορά και κυρίως από τον ναυτιλιακό τύπο. Πρέπει να διευκρινίσουμε ότι υπάρχουν τρία είδη ναυλώσεων:

- ✓ Η ναύλωση για ένα ή περισσότερα ταξίδια
- ✓ Η χρονοναύλωση
- ✓ Η ναύλωση γυμνού πλοίου (bare-boat)

Καθυστερήσεις λόγω κακοκαιρίας, απεργιών, ή δυσχερειών φορτώσεως ή εκφορτώσεως βαρύνουν τον ιδιοκτήτη. Στην περίπτωση της χρονοναύλωσης ο πλοιοκτήτης μισθώνει το πλοίο στον ναυλωτή για ορισμένο χρονικό διάστημα και είναι υπόλογος μόνο για τα τρέχοντα έξοδα του πλοίου. Τα καύσιμα, οι δαπάνες φορτοεκφόρτωσης, τα διόδια, τα λιμενικά τέλη καλύπτονται από τον ναυλωτή. Το πλοίο όμως είναι ολόκληρο στα χέρια του ιδιοκτήτη. Στην περίπτωση του bare-boat charter την ευθύνη αλλά και την δαπάνη για την επάνδρωση, τον εφοδιασμό και την συντήρηση του πλοίου αναλαμβάνει ο ναυλωτής. Ο ναύλος συνήθως καταβάλλεται στην αρχή κάθε μήνα. Με την λήξη της ναυλώσεως το πλοίο πρέπει να επιστραφεί στους ιδιοκτήτες στην ίδια κατάσταση που παραδόθηκε από αυτούς.

Έξοδα

Σήμερα οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις χρησιμοποιούν δύο ειδών κόστη, το προϋπολογιστικό και το απολογιστικό. Το προϋπολογιστικό καταρτίζεται προκειμένου να ληφθεί απόφαση εάν είναι συμφέρουσα η προσφερόμενη ναύλωση. Ο προϋπολογισμός του κόστους είναι ιδιαίτερα δυσχερής, διότι αφορά την εκμετάλλευση των πλοίων και περιέχει αρκετούς αστάθμητους παράγοντες, όπως ζημιές, απεργίες, άσχημες καιρικές συνθήκες, γι' αυτό το λόγο και απαιτεί πολλές γνώσεις και εμπειρία. Το απολογιστικό ή πραγματικό κόστος καταρτίζεται εκ των υστέρων για να βρεθούν τα κέρδη ή η ζημιά που προέκυψαν από αυτήν την ναύλωση. Οι αποκλίσεις που προκύπτουν από την σύγκριση των επιμέρους στοιχείων του προϋπολογιστικού και του απολογιστικού κόστους αποτελούν αντικείμενο έρευνας. Οι δαπάνες παραγωγής μιας ναυτιλιακής υπηρεσίας διακρίνονται σε:

- ✓ Τρέχουσες δαπάνες, οι οποίες είναι σταθερές. Σε περίπτωση χρονοναυλώσεως ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος για την πληρωμή μόνο των τρεχουσών δαπανών του πλοίου, ενώ σε περιπτώσεις ναυλώσεως για συγκεκριμένο ταξίδι τον βαρύνουν όλα τα έξοδα. Οι τρέχουσες δαπάνες ανήκουν στις εξής κατηγορίες:
- ✓ Δαπάνες επανδρώσεως. Οι δαπάνες αυτές αποτελούν σημαντικό μέρος των τρέχοντων εξόδων του πλοίου και επηρεάζονται από πολλούς παράγοντες. Κατά την διάρκεια της ναυτιλιακής κρίσεως οι Έλληνες εφοπλιστές προκειμένου να μειώσουν τα τρέχοντα έξοδα των πλοίων τους κατέφυγαν στην κάλυψη των αναγκών με πληρώματα με ναυτικούς από την Κορέα και τις Φιλιππίνες με πολύ χαμηλούς μισθούς. Η επιλογή όμως αυτή είχε επιπτώσεις στην ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, αφού το επίπεδό τους ήταν κατώτερο από αυτό των Ελλήνων. Στις δαπάνες επανδρώσεως εκτός από τους μισθούς περιλαμβάνεται και η διατροφή του πληρώματος όπως επίσης και τα έξοδα επαναπατριsmού του. Βέβαια, χάριν στην βελτίωση της τεχνολογίας των πλοίων, έχουν περιοριστεί οι ανάγκες σε πλήρωμα.

- ✓ Δαπάνες τεχνικής φύσεως. Αυτή η κατηγορία δαπανών επηρεάζεται από παράγοντες όπως είναι η ποιότητα της εργασίας των πληρωμάτων, η ρευστότητα του πλοιοκτήτη, η επιλογή του κατάλληλου λιμένος δεξαμενισμού. Αυτοί οι παράγοντες έχουν 2 όψεις. Πιο συγκεκριμένα, η ναυτολόγηση πληρωμάτων μειωμένης ικανότητας για μείωση των εξόδων μπορεί να προκαλέσει λόγω κακής συντήρησης του πλοίου αυξημένα έξοδα επισκευών. Η επιλογή ναυπηγείου μικρού κόστους δεξαμενισμού πολλές φορές σημαίνει μεγαλύτερη διάρκεια παραμονής του πλοίου στην δεξαμενή και κατά συνέπεια απώλεια εισοδήματος. Η ελλιπής συντήρηση του πλοίου λόγω προβλημάτων ρευστότητας μπορεί να προκαλέσει πολλαπλάσια ζημιά στην επιχείρηση.
- ✓ Έξοδα ταξιδιού, στα οποία περιλαμβάνονται τα διόδια διωρύγων, οι δαπάνες λιμένων και φορτίου, και τα καύσιμα. Τα διόδια ιδιαίτερα εκείνα των διωρύγων του Παναμά και του Σουέζ, αποτελούν σημαντική δαπάνη γι' αυτό και λαμβάνονται υπ' όψη στη λήψη αποφάσεων σχετικά με την πορεία που θα ακολουθήσει ένα πλοίο. Τα διόδια της διώρυγας του Παναμά υστερούσαν έναντι εκείνων του Σουέζ, κι έτσι κατά την περίοδο της ναυτιλιακής κρίσεως συνέχισαν να αυξάνονται έως την στιγμή που εξισώθηκαν και τέλος ξεπέρασαν εκείνα του Σουέζ. Οι δαπάνες που δημιουργούνται από την χρησιμοποίηση ενός λιμένος κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες: φορτώσεως και εκφορτώσεως, και λιμενικά τέλη τα οποία υπολογίζονται βάση της χωρητικότητας του πλοίου. Η τιμή των καυσίμων παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις στα διάφορα λιμάνια του κόσμου. Παράλληλα δεσμεύονται κεφάλαια από την αποθεματοποίηση των καυσίμων αλλά και περιορίζονται τα μεταφερόμενα φορτία αφού το νεκρό βάρος, στο οποίο περιλαμβάνεται φορτίο και καύσιμα, είναι δεδομένο.
- ✓ Δαπάνες κεφαλαίου: Ως κόστος απόσβεσης ενός πλοίου θεωρείται η δαπάνη αντικαταστάσεως λόγω απαξίωσης του. Κατά συνέπεια το ύψος της ετήσιας απόσβεσης εξαρτάται από την διάρκεια της οικονομικής ζωής του. Η διάρκεια της οικονομικής χρησιμότητας ενός πλοίου εξαρτάται από την κατηγορία του και τον τρόπο που έχει χρησιμοποιηθεί και συντηρηθεί. Γι' αυτό τα επιβατικά έχουν πολύ μεγάλη διάρκεια ζωής ενώ τα δεξαμενόπλοια ή τα πλοία μεταλλευμάτων υφίστανται μεγαλύτερη φυσική φθορά. Παράλληλα, εξαρτάται και από τις τεχνολογικές εξελίξεις. Στην πράξη ο υπολογισμός των προβλεπόμενων κερδών γίνεται από το αρμόδιο στέλεχος της τράπεζας ως εξής: θεωρούμε ότι το πλοίο είναι χρονοναυλωμένο για 335 ημέρες τον χρόνο με

κάποιο μέσο ημερήσιο ναύλο (μειώνονται οι ημέρες εκμετάλλευσης του πλοίου κατά 30 για περιόδους που το πλοίο παραμένει αναύλωτο ή σε δεξαμενή για επιθεώρηση ή επισκευή). Από το εισόδημα που προκύπτει με τον τρόπο αυτό αφαιρούνται τα τρέχοντα ημερήσια έξοδα για 365 ημέρες, αφού βαρύνουν την εκμετάλλευση και κατά τις ημέρες που το πλοίο παραμένει αναύλωτο ή σε δεξαμενή. Παρατηρείται, λοιπόν, ότι ενώ ο υπολογισμός ενός μέσου ημερήσιου ναύλου σε καθεστώς χρονοναύλωσης είναι εύκολος, η πρόβλεψη των τρεχόντων ημερήσιων εξόδων παρουσιάζει πολύ μεγαλύτερη δυσκολία. Για τον υπολογισμό τους λαμβάνονται υπ' όψη πληροφορίες από την αγορά και άλλους εφοπλιστές και ο λογαριασμός εκμετάλλευσης ο οποίος είναι ελεγμένος από ορκωτούς λογιστές. Επιπλέον, το ύψος των ημερήσιων εξόδων επηρεάζεται από την εθνικότητα του πλοίου, τις ικανότητες της διοίκησης του συγκεκριμένου ναυτιλιακού συγκροτήματος, το μέγεθος του συγκροτήματος, τις αναπτυσσόμενες με τα πληρώματα ανθρώπινες σχέσεις, το επίπεδο συντηρήσεως του πλοίου και τέλος την ηλικία του πλοίου.

✓ [Αξίες των ενυπόθηκων πλοίων](#)

Πολύ σημαντικός παράγοντας για την διαδικασία χρηματοδότησης ναυτιλιακών επενδύσεων είναι οι προσφερόμενες εξασφαλίσεις, οι οποίες κατά κύριο λόγο αφορούν ενυπόθηκο πλοίο. Η αξία του πλοίου ως μεταχειρισμένου καθορίζεται κυρίως από την προσφορά και την ζήτηση για τον συγκεκριμένο τύπο πλοίου και την ηλικία του. Υπάρχουν και άλλοι δευτερεύοντες παράγοντες που λαμβάνονται υπ' όψη, όπως είναι η χρονολογία της επόμενης ειδικής επιθεωρήσεως, ο τύπος της μηχανής και το ναυπηγείο κατασκευής. Οι τράπεζες όπως είναι αναμενόμενο παρακολουθούν τις εξελίξεις στις τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων από τον ημερήσιο και περιοδικό τύπο. Όμως, αυτό δεν αρκεί γι' αυτό και σε περίπτωση εξέτασης κάποιου αιτήματος χρηματοδότησης πάντοτε ζητείται μία

ή και περισσότερες εκτιμήσεις. Οι εκτιμήσεις ζητούνται από ειδικούς εκτιμητές αλλά ακόμα και από μεσίτες αγοραπωλησιών.

Πολλοί από αυτούς εκδίδουν και εβδομαδιαίο δελτίο στο οποίο καταχωρούν τις τελευταίες πληροφορίες σχετικά με τις επιτευχθείσες τιμές σε αγοραπωλησίες πλοίων τόσο για την περαιτέρω εκμετάλλευση όσο και για την διάλυσή του. Εκτός από την αξία του πλοίου για επιπλέον εκμετάλλευση οι τράπεζες εξετάζουν, αν πρόκειται για πλοίο κάποιας ηλικίας, την αξία scrap (σίδερα). Αυτό γίνεται, διότι αυτή αποτελεί την ελάχιστη τιμή που μπορεί να λάβει η αξία του πλοίου. Η τιμή του σιδήρου ακολουθεί τον νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Έτσι σε περιόδους ύφεσης, κατά τις οποίες πολλά πλοία κάποιας ηλικίας οδηγούνται²⁷, λόγω έλλειψης απασχόλησης σε διαλυτήρια, η τιμή του σιδήρου υποχωρεί ενώ στην περίοδο της ανάκαμψης μπορεί και να διπλασιαστεί. Η τιμή του σιδήρου διαφέρει στις διάφορες περιοχές του κόσμου και συνήθως μεγαλώνει όσο απομακρυνόμαστε από την Ευρώπη. Συνεπώς, η αξία scrap ενός πλοίου μπορεί να παρουσιάσει μεγάλες διακυμάνσεις, αφού η αξία του παλιοσίδηρου εμφανίζει απόκλιση μέχρι και 100% μεταξύ Ευρώπης και Άπω Ανατολής. Υπάρχει, λοιπόν, η περίπτωση ένα πλοίο να χάσει ακόμα και 75% της αξίας ως παλιοσίδηρου που είχε στην Άπω Ανατολή σε περίοδο ανάκαμψης, αν εγκαταλειφθεί μετά από 2-3 χρόνια, σε περίοδο υφέσεως στην Ευρώπη.

✓ Το σημείο του ναυτιλιακού κύκλου

Τόσο οι ναύλοι όσο και οι αξίες των πλοίων ακολουθούν μία καμπύλη που έχει ονομαστεί ναυτιλιακός κύκλος. Έτσι, λοιπόν, τόσο τα προβλεπόμενα έσοδα και η από αυτά εξαρτώμενη δυνατότητα εξυπηρέτησης του αιτούμενου δανείου, όσο και η αξία των προσφερόμενων σε ασφάλεια πλοίων είναι πολύ σημαντικό να εξετάζονται σε σχέση με το σημείο του ναυτιλιακού κύκλου. Εάν δηλαδή η αγορά αναμένεται φυσιολογικά να ακολουθήσει ανοδική ή καθοδική πορεία τα επόμενα χρόνια. Γι' αυτό και οι τράπεζες που δανείζουν σε μια περίοδο κρίσεως θα πρέπει να ανησυχούν λιγότερο για την εξέλιξη των ναύλων και την αξία των ενυπόθηκων πλοίων, από εκείνες που δανείζουν κατά την περίοδο της άνθησης.

²⁷ Αλέξανδρος Γουλιέλμος, 2007

4.4 ΚΟΙΝΟΠΡΑΚΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ (SYNDICATED LOANS)

4.4.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ/ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΔΑΝΕΙΣΤΡΙΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Κοινοπρακτικό δάνειο είναι η χρηματοδότηση μίας επιχείρησης από δύο ή και περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία αναλαμβάνουν συγκεκριμένο ποσοστό της χρηματοδότησης.

Σε περιόδους διεθνούς ρευστότητας, τα κοινοπρακτικά δάνεια ελέγχουν τον κίνδυνο σε μια ιδιαίτερος ευμετάβλητη αγορά και σε βιομηχανίες έντασης κεφαλαίου, όπως είναι αυτή της ναυτιλίας. Ο επιμερισμός του κινδύνου επιτρέπει τη συμμετοχή σε μεγαλύτερο αριθμό χρηματοδοτήσεων, αλλά και σε ποσά μεγαλύτερα από αυτά που συνάπτονται με διμερή δάνεια. Επιπλέον δίνεται η δυνατότητα και σε μικρότερες τράπεζες να συμμετάσχουν στην ναυτιλιακή αγορά και να αποκομίσουν οφέλη τα οποία, λόγω της οικονομικής κλίμακας των πλοίων, της τεχνολογικής προόδου και των πληθωριστικών πιέσεων, δε θα εκμεταλλεύονταν αν δεν συμμετείχαν σε κοινοπρακτικά δάνεια. Εξάλλου, μέσω της “ασπίδας προστασίας” του agent, τράπεζες χωρίς εμπειρία στο χώρο της ναυτιλίας, μπορούν να συμμετάσχουν στην αγορά αυτή, επεκτείνοντας έτσι τις δραστηριότητές τους. **Μειονέκτημα** για τις δανείστριες τράπεζες θεωρείται το γεγονός ότι αν ένα κοινοπρακτικό δάνειο δεν πάει καλά μπορεί να είναι δύσκολο να συμφωνήσουν οι συμμετέχουσες για τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν προκειμένου να το αντιμετωπίσουν - κυρίως λόγω της διαφορετικής πολιτικής που ισχύει μεταξύ εγχώριων και ξένων τραπεζών.

4.4.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ / ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΔΑΝΕΙΖΟΜΕΝΟ:

Οι ναυτιλιακές χορηγήσεις απαιτούν υψηλά κεφάλαια, τα οποία η δανειζόμενη δεν μπορεί εύκολα να τα αποκτήσει από μία μόνο τράπεζα. Η σύναψη ενός κοινοπρακτικού δανείου την διευκολύνει να αντλήσει τα απαιτούμενα κεφάλαια, συχνά με ανταγωνιστικούς όρους τιμολόγησης, προς όφελός της – εφόσον ο manager έχει την απαιτούμενη εμπειρία.

Μειονεκτήματα για το δανειζόμενο είναι τυχόν ανικανότητα του manager να διαμορφώσει το δάνειο με βάση τις ανάγκες του δανειζόμενου – καθώς οι συμβάσεις των κοινοπρακτικών ναυτιλιακών δανείων, κυρίως αυτές που διέπονται από Αγγλικό Δίκαιο, είναι αρκετά περίπλοκες – και οι διαφωνίες των συμμετεχόντων στο δανειακό συμβόλαιο κατά τη διάρκεια ζωής του δανείου πάνω στην ερμηνεία των όρων που έχουν συνομολογήσει, είτε λόγω της έλλειψης ναυτιλιακής εμπειρίας είτε λόγω άσχημων συνθηκών αγοράς. Είναι γεγονός πάντως ότι τα κοινοπρακτικά δάνεια αποτελούν σημαντικό τμήμα των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων κυρίως λόγω της κατανομής του κινδύνου, με την προοπτική ιδιαίτερα των Κανόνων της Βασιλείας, καθώς μέσω των δανείων αυτών οι τράπεζες συμμετέχουν σε μεγάλα projects χωρίς να χορηγούν το σύνολο των κεφαλαίων, συνεργαζόμενες με μεγάλους ομίλους και επιμερίζοντας τον κίνδυνο.

5.ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση διαφέρει από τις άλλες μορφές χρηματοδοτήσεων εξαιτίας κυρίως του ύψους των κεφαλαίων που απαιτούνται, του ιδιοκτησιακού καθεστώτος των πλοιοκτητριών εταιρειών και της αστάθειας της ναυτιλιακής αγοράς. Το 1850 εφαρμοζόταν μια τεχνική χρηματοδότησης η οποία ονομαζόταν «εξηκοστή τετάρτη». Στο Ηνωμένο Βασίλειο ένα πλοίο καταγραφόταν σαν να πρόκειται για 64 μερίδια, οπότε κάθε ενδιαφερόμενος επενδυτής μπορούσε να αγοράσει μέρος του πλοίου. Ο επενδυτής που αγόραζε τα 32/64 κατείχε το μισό πλοίο. Υπήρχαν τριών ειδών τύποι ιδιοκτησίας. Ένα μέρος μπορεί να το κατείχαν άτομα, ένα άλλο μέρος συνεταιρισμοί ατόμων και ένα τρίτο μέρος επενδυτές μετοχικών εταιρειών. Η μορφή της χρηματοδότησης εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως τη μορφή της επιχείρησης, την υπάρχουσα κεφαλαιακή υποδομή, την τωρινή και μελλοντική κερδοφορία της ναυτιλιακής επιχείρησης, το μέγεθος των πλοίων, την τεχνολογική ενσωμάτωση, το κόστος των ναυπηγικών χωρών. Το ιδιοκτησιακό καθεστώς των πλοίων έχει μεγάλη σημασία αφού σε γενικές γραμμές οι πλοιοκτήτες προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την αγορά ενός πλοίου δημιουργούν νέα εταιρεία και υποθηκεύουν το πλοίο ως εγγύηση για το δάνειο. «Συνήθως οι μετοχές ενός πλοίου ανήκουν σε μεμονωμένη πλοιοκτήτρια. Οι μετοχές της πλοιοκτήτριας αυτής είτε ανήκουν σε φυσικό πρόσωπο, είτε μαζί με τις μετοχές άλλων πλοίων ίδιων συμφερόντων, ανήκουν σε μια εταιρεία η οποία αναφέρεται ως holding (εταιρεία χαρτοφυλακίου).

Τα οικονομικά στοιχεία και τα στοιχεία λειτουργίας των πλοίων, δεν δημοσιοποιούνται εύκολα. Οι τράπεζες λοιπόν δυσκολεύονται να αξιολογήσουν την δυνατότητα αποπληρωμής των ναυτιλιακών δανείων που χορηγούν και κατ' επέκταση να εκτιμήσουν τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν. Προτού ο πλοιοκτήτης καταλήξει στην τελική απόφαση χρηματοδότησης μιας ναυτιλιακής επένδυσης, (όπως για παράδειγμα της απόκτησης ενός πλοίου) θα πρέπει να κάνει δύο βασικά βήματα. Το πρώτο βήμα αφορά την έρευνα η οποία ουσιαστικά περιλαμβάνει την εξέταση δύο βασικών μεταβλητών οι οποίες έχουν μεγάλη σημασία όταν μια ναυτιλιακή εταιρεία αποφασίζει να αγοράσει ένα πλοίο. Οι μεταβλητές αυτές είναι : (α) ο ναυτιλιακός κύκλος και (β) οι προσδοκίες για τις τιμές των ναύλων. Το δεύτερο βήμα αφορά την επιλογή της κατάλληλης μεθόδου χρηματοδότησης, πώς δηλαδή η ναυτιλιακή εταιρεία θα χρηματοδοτήσει την επένδυση και από ποια πηγή θα προέλθουν τα απαιτούμενα κεφάλαια.

Οι εμπορικές τράπεζες διαδραματίζουν έναν πολύ σημαντικό ρόλο στη βιομηχανία της ναυτιλίας, καθώς αποτελούν την βασικότερη πηγή κεφαλαίου για να καλύψουν βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες, αλλά και μακροπρόθεσμες ανάγκες της. Εκτός όμως από αυτόν τον ρόλο τους, οι τράπεζες μεσολαβούν και εισπράττουν τους ναύλους, πληρώνουν τα έξοδα κίνησης του πλοίου (καύσιμα, έξοδα λιμένα, προμήθειες πρακτόρων κλπ), διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές σε ξένα νομίσματα και προσφέρουν οικονομικές συμβουλές και πληροφορίες με συνέπεια οι σχέσεις τραπεζών και ναυτιλιακών εταιρειών να πρέπει να είναι άριστες σε όλη τη διάρκεια του ναυτιλιακού κύκλου και ειδικότερα για την χορήγηση ναυτιλιακού δανείου. Οι εμπορικές τράπεζες ενδιαφέρονται για ένα ναυτιλιακό δάνειο το οποίο μπορεί να έχει σταθερότητα αποδόσεων στη διάρκεια της ζωής του δανείου ώστε να μπορεί να δημιουργήσει αρκετά πλεονάσματα, με σκοπό να εξυπηρετήσει το κεφάλαιο, αλλά και τις πληρωμές των τόκων. Η ναυτιλία άλλωστε είναι από τους λίγους κλάδους που κάνουν χρήση μικρού αριθμού εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης και οι λόγοι είναι:

•Ευέλικτοι και συμφέροντες όροι δανείων από πλευράς τραπεζών, με αποτέλεσμα ο πελάτης να βρίσκει πιο ελκυστικό τον τραπεζικό δανεισμό από άλλες μορφές χρηματοδότησης.

•Έλλειψη γνώσης του αντικειμένου από θεσμικούς επενδυτές. Το πλοίο είναι και θεωρείται ισχυρή εξασφάλιση για αυτούς που κατανοούν σε βάθος το αντικείμενο.

- Παραδοσιακά οι πλοιοκτήτες δεν βλέπουν με καλό μάτι το άνοιγμα των "χαρτιών" τους σε τρίτους και δεν είναι διατεθειμένοι να πουλήσουν κάτι από την τρέχουσα αγοραία αξία τον στόλο τους, όπως συνήθως επιβάλλεται για την εισαγωγή σε κάποιο χρηματιστήριο.

Αναλυτικότερα εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης είναι:

5.1 ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (OWNER EQUITY)

Ο συγκεκριμένος τρόπος χρηματοδότησης συνδυάζεται συνήθως με τον τραπεζικό δανεισμό²⁸. Τα ίδια κεφάλαια προέρχονται από τους μετόχους της εταιρείας ή από αποθέματα κεφαλαίου τα οποία δημιουργήθηκαν από λειτουργία άλλων πλοίων του στόλου της επιχείρησης. Τα ποσοστά χρηματοδότησης από ίδια κεφάλαια κυμαίνονται από 20% έως και 40%. Η αυτοχρηματοδότηση αποτελούσε τον πιο συνηθισμένο τρόπο ναυτιλιακής χρηματοδότησης σε παλαιότερες περιόδους, κατά τις οποίες οι τιμές των πλοίων κυμαίνονταν σε πολύ χαμηλά επίπεδα και δεν είχαν ακόμη αναπτυχθεί άλλες πηγές εξεύρεσης κεφαλαίων. Μάλιστα, κατά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, η αυτοχρηματοδότηση ήταν η βασική πηγή χρηματοδότησης πλοίων. Στην Ελλάδα η μέθοδος αυτή εφαρμοζόταν κυρίως στις αρχές του 1980.

5.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

Η μέθοδος αυτή²⁹ θεωρείται από τους οικονομολόγους ιδιαίτερα σημαντική. Αναπτύχθηκε στις Η.Π.Α., ύστερα στην Βρετανία, κατά τις δεκαετίες 1960-1980 και τέλος στην υπόλοιπη Ευρώπη. Η χρηματοδοτική μίσθωση δίνει κεφάλαιο σε μια επιχείρηση, προκειμένου να συντηρήσει ή να επεκτείνει τον στόλο της, χωρίς να χρειαστεί η διάθεση των δικών της κεφαλαίων. Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης η οποία αγοράζει το στόλο σύμφωνα με τις οδηγίες της επιχείρησης. Εν συνεχεία, παρέχει τον

²⁸ Ταπαλη Τζούλια, 2009

²⁹ Ταπαλη Τζούλια, 2009

αγορασμένο στόλο στην εταιρεία, υπό μορφή ενοικίου, δηλαδή για ορισμένο διάστημα και με συγκεκριμένη μίσθωση (για το εν λόγω διάστημα). Το διάστημα κατά το οποίο γίνεται ο δανεισμός, καλύπτει συνήθως ολόκληρη ή την μεγαλύτερη διάρκεια της οικονομικής ζωής ενός πλοίου και το ενοίκιο ισούται με την τοκοχρεολυτική δόση δανείου που θα απαιτούνταν για την απόκτηση του. Οι δόσεις που πρέπει να καταβληθούν, υπάρχει η δυνατότητα να είναι μηνιαίες, τριμηνιαίες ή ακόμα και εξαμηνιαίες. Το επιτόκιο με βάση το οποίο γίνεται ο υπολογισμός των δόσεων, είναι υψηλότερο από το επιτόκιο δανεισμού. Η επιχείρηση επίσης υποχρεούται να καταβάλλει ένα συγκεκριμένο ποσό εφάπαξ για την κάλυψη του διαχειριστικού κόστους το οποίο κυμαίνεται σε ποσοστό 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης. Σχετικά με την περίοδο αποπληρωμής, μπορεί να διαρκέσει από τρία έως πέντε χρόνια. Εάν τα κεφάλαια είναι υψηλά, η περίοδος της χρηματοδοτικής μίσθωσης υπερβαίνει τα 10 χρόνια. Τέτοια περίπτωση συνήθως συνδυάζεται με μια ναύλωση ίσης διάρκειας με την χρηματοδοτική μίσθωση.

Μετά τη λήξη της σύμβασης η επιχείρηση έχει τρεις εναλλακτικές δυνατότητες. Η επικρατέστερη είναι η αγορά του εξοπλισμού με την καταβολή ενός ποσού το οποίο δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 5% της αξίας του εξοπλισμού. Διαφορετικά, μπορεί να συνεχιστεί η χρηματοδοτική μίσθωση ή τέλος μπορεί να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία leasing. Η σύμβαση leasing καταρτίζεται εγγράφως και καταχωρείται στο βιβλίο του άρθρου 5 του Ν.Δ 1038/1949 (ΦΕΚ Α149) του Πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών και η διάρκεια της είναι πάντοτε ορισμένη και ποτέ μικρότερη των τριών ετών. Φορολογικές απαιτήσεις για τον εξοπλισμό που χρησιμοποιείται με συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλέπονται στο Ν.1262/82 και στους αναπτυξιακούς νόμους 1892 / 1990 (Άρθρο 19), στον 2601/1998 και στον 3219/2004, υπό τον όρο διάρκειας της σύμβασης leasing από δύο έτη και άνω και όταν η κυριότητα θα περιέρχεται στον μισθωτή μετά τη λήξη της σύμβασης. Το συγκεκριμένο είδος χρηματοδότησης³⁰ προτιμάται σε περιόδους κατά τις οποίες οι τιμές των πλοίων είναι σε άνοδο. Με τη χρηματοδοτική μέθοδο του leasing εξασφαλίζεται άμεση ρευστότητα στην ναυτιλιακή επιχείρηση, προκειμένου να μπορέσουν να καλυφθούν όλες οι υπάρχουσες ανάγκες της σε κεφάλαιο. Επιπροσθέτως, παρέχει φορολογικές ελαφρύνσεις στον πλοιοκτήτη και κατ' επέκταση μειώνεται το κόστος (Ωστόσο, οι φορολογικές απαλλαγές δεν ισχύουν σε όλες τις χώρες, ειδικά αν συνοπολογιστεί και η ευμεταβλητότητα του φορολογικού καθεστώτος κάθε χώρας.) Ένα επιπλέον πλεονέκτημα

³⁰ Ταπαλη Τζούλια, 2009

της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ότι προσφέρει στον εφοπλιστή τη δυνατότητα καλύτερου σχεδιασμού του ταμειακού προγραμματισμού, καθώς παρότι και πάλι υπάρχουν αστάθμητοι και απρόβλεπτοι παράγοντες, εντούτοις βοηθάει διότι όλα είναι προσχεδιασμένα και δεν είναι τόσο εύκολο να αποκλίνουν οι συμφωνηθέντες όροι, όπως για παράδειγμα στη μέθοδο τραπεζικού δανεισμού .

Εξετάζοντας τα μειονεκτήματα από την άλλη πλευρά, διαπιστώνεται ότι στη χρηματοδοτική μίσθωση, το επιτόκιο που επιβάλλεται είναι υψηλότερο από το αντίστοιχο του τραπεζικού δανεισμού. Ακόμα, η ναυτιλιακή εταιρεία δεν μπορεί να εκμεταλλευτεί την αγορά και την πώληση ενός πλοίου σε περιόδους υψηλών τιμών, ούτε όμως και να χρησιμοποιηθεί ως εχέγγυο σε περίπτωση που επιθυμεί να καταφύγει στον τραπεζικό δανεισμό. Τέλος, οι φορολογικές απαλλαγές όπως αναφέρθηκε και παραπάνω δεν έχουν ισχύ σε όλες τις χώρες.

Εν κατακλείδι, ο πλοιοκτήτης διαλέγει το πλοίο που θέλει και παράλληλα είναι υπεύθυνος για τις επισκευές, τις συντηρήσεις και τις ασφαλιστικές καλύψεις του πλοίου, αλλά και σε τυχόν ατυχήματα ο μισθωτής είναι και σε αυτή τη περίπτωση εκείνος ο οποίος βαρύνεται.

5.3 ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MEZZANINE FINANCING)

Σε αυτή τη μέθοδο χρηματοδότησης, ανεξάρτητες επενδυτικές εταιρείες αναλαμβάνουν να χρηματοδοτήσουν τη ναυτιλιακή επιχείρηση προσφέροντας της το λεγόμενο κεφάλαιο mezzanine³¹ έναντι της απόκτησης μετοχών της εταιρείας (μετοχικού κεφαλαίου), δηλαδή έναντι της απόκτησης μερικής ιδιοκτησίας επί της δανειζόμενης εταιρείας. Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων αυτών που επιλέγεται η συγκεκριμένη μέθοδος χρηματοδότησης, στο τέλος είτε πραγματοποιείται επαναπώληση στον αρχικό ιδιοκτήτη του δεσμευμένου κεφαλαίου, είτε κεφαλοποιείται εκ νέου η επιχείρηση. Η διάρκεια της ενδιάμεσης χρηματοδότησης κυμαίνεται μεταξύ των πέντε και των οκτώ χρόνων, ενώ στο σύμφωνο πώλησης έχει προβλεφεί η δυνατότητα πρόωρης ακύρωσης της συμφωνίας. Οι τράπεζες προσφέρουν καλύτερους όρους πίστωσης, δανειοδότησης και αποπληρωμής και γενικότερα αντιμετωπίζουν με ευνοϊκό τρόπο όσες ναυτιλιακές εταιρείες επιλέγουν αυτή τη μέθοδο χρηματοδότησης. Τέλος, η διαδικασία υλοποίησης της ενδιάμεσης χρηματοδότησης είναι αρκετά γρήγορη και λιγότερο δαπανηρή σε σχέση με τον μακροπρόθεσμο δανεισμό. Ας εξετάσουμε όμως και τα μειονεκτήματα του συγκεκριμένου τρόπου χρηματοδότησης. Αρχικά, η πλειονότητα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων χαρακτηρίζεται ως οικογενειακρατική, με αποτέλεσμα να απορρίπτουν αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης, αφού απαιτεί την εκχώρηση ενός μέρους της ιδιοκτησίας της υπάρχουσας επιχείρησης. Η ναυτιλιακή εταιρεία δηλαδή δεν έχει τον απόλυτο έλεγχο των δραστηριοτήτων της αλλά αναγκάζεται να παίρνει κοινές αποφάσεις. Ακόμα, ο εφοπλιστής υποχρεούται να αναλάβει όλους τους κινδύνους, από τυχαία περιστατικά μέχρι ανωτέρα βία. Σε αυτήν την περίπτωση ο εκμισθωτής (η τράπεζα σε συνδυασμό με την εταιρεία ιδιωτικού μετοχικού κεφαλαίου) διατηρεί το δικαίωμα όχι μόνο αφαίρεσης του εξοπλισμού αλλά και απαίτησης άμεσης πληρωμής όλων των μισθωμάτων που υπολείπονται μέχρι τη λήξη της σύμβασης.

³¹ Η ενδιάμεση χρηματοδότηση είναι μια μορφή χρηματοδότησης κεφαλαίου που συνδυάζει στοιχεία τόσο ιδίων κεφαλαίων όσο και χρέους. Μέσω αυτής, εταιρείες που δεν έχουν πρόσβαση στην αγορά ομολόγων υψηλής απόδοσης, μπορούν να εξασφαλίσουν επιπλέον κεφάλαιο, ύψους μεγαλύτερου από αυτού που είναι πρόθυμοι οι παραδοσιακοί δανειστές να τους εξασφαλίσουν. (Wikipedia)

5.4 ΟΜΟΛΟΓΑ

Τα ομόλογα είναι τίτλοι σταθερού εισοδήματος οι οποίοι βεβαιώνουν το ποσό που δάνεισε ο κάτοχος τους στον εκδότη τους. Κάθε τέτοιος τίτλος αναγράφει την ονομαστική αξία και το επιτόκιο του δανείου. Επίσης, τα ομόλογα περιλαμβάνουν μια σειρά αποδείξεων στις οποίες αναγράφεται το ποσό του τόκου και η ημερομηνία πληρωμής του, τα λεγόμενα τοκομερίδια, τα οποία εάν τα εξαργυρώσει ο κάτοχος τους στα καθορισμένα χρονικά διαστήματα θα εισπράξει τον τόκο που αναφέρεται στα ομόλογα. Ο χρόνος αποπληρωμής του δανείου κυμαίνεται μεταξύ των 3 και των 20 χρόνων. Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός ότι στη ζήτηση έκδοσης ομολογιακών δανείων παρατηρήθηκε ιδιαίτερη αύξηση κατά την τριετία 1996 -1999. Σύμφωνα με τα στατιστικά εκείνης της περιόδου φαίνεται ότι οι ναυτιλιακές εταιρείες εξέδωσαν σε ομόλογα 3,5 δις. δολάρια. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η εταιρεία διαχείρισης δεξαμενόπλοιων, Eletson Corporation, η οποία άντλησε από την κεφαλαιαγορά των Η.Π.Α. 140 εκατ. δολάρια με τόκο 9,25% και διάρκεια αποπληρωμής 10 χρόνια. Πρωταρχικό βήμα για μια ναυτιλιακή εταιρεία που έχει σκοπό την έκδοση ομολόγων είναι να έρθει σε επαφή με κάποιον διεθνή οίκο όπως οι Moody's, Standards & Poor's και άλλοι. Εν συνεχεία γίνεται η αξιολόγηση και κατάταξη της εταιρείας (rating), ώστε να εξετασθεί η δυνατότητα της εταιρείας να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της απέναντι στους αγοραστές των ομολόγων της.³²

Γενικά, οι εκδότες των ομολόγων πρέπει να τηρούν αυστηρές προϋποθέσεις και να διαθέτουν ικανοποιητικό πιστωτικό επίπεδο. Κύριο πλεονέκτημα της ναυτιλιακής χρηματοδότησης μέσω ομολόγων είναι η αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης, χωρίς να απαιτείται πλήθος εξασφαλίσεων, όπως στα τραπεζικά δάνεια. Επιπροσθέτως, η χρηματοδότηση με έκδοση ομολόγων είναι μακροπρόθεσμη και η διάρκεια της ταυτίζεται σχεδόν με την οικονομική ζωή του πλοίου.

Το σημείο που υστερεί αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης είναι το γεγονός ότι το επιτόκιο καθορίζεται στην αρχή, οπότε είναι πιθανό να προκύψουν προβλήματα λόγω των διακυμάνσεων που παρουσιάζουν ότι τιμές των επιτοκίων. Η έκδοση ομολόγων μπορεί να αποδειχθεί αρκετά επικίνδυνη σε περιόδους πτώσης της ναυλαγοράς. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η εταιρεία GOOD FAITH η οποία στα τέλη της δεκαετίας του '90

³² Ταπαλη Τζούλια, 2009

προέβη σε ανάκληση ομολόγων ύψους 280 εκατ. δολαρίων λόγω των χαμηλών τιμών της αγοράς και των αυξημένων επιτοκίων.

5.5 ΔΑΝΕΙΑ ΝΑΥΠΗΓΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ

Πλειάδα ναυπηγείων χρηματοδοτούν τους πελάτες τους, δηλαδή τους πλοιοκτήτες, με την κατάλληλη υποστήριξη από τις κυβερνήσεις. Οι ναυπηγικές πιστώσεις προσφέρουν σταθερό επιτόκιο, αλλά η περίοδος αποπληρωμής τους είναι μικρή. Η πρακτική αυτή των ναυπηγείων χρησιμοποιείται από αρχαιοτάτων χρόνων και συγκεκριμένα από τη δεκαετία του 1930, όμως την σύγχρονη μορφή της, την ανέπτυξε τη δεκαετία του 1960. Το 1962 πρωτοπόρα ήταν τα ναυπηγεία της Ιαπωνίας, προωθώντας ένα σχήμα εξαγωγικών πιστώσεων το οποίο προσέφερε στους πελάτες χρηματοδότηση σε ποσοστό 80% για περισσότερο από οκτώ χρόνια με επιτόκιο 5,5%. Έτσι, ξεκίνησε μια περίοδος έντονου ανταγωνισμού ανάμεσα στα ναυπηγεία της Ευρώπης και της Ιαπωνίας σε ότι αφορά την πιστωτική πολιτική. Το 1969 η ναυπηγική χρηματοδότηση θεσμοθετήθηκε από τον ΟΟΣΑ ³³ με το συμφωνητικό «OECD Understanding on Export Credit for Ships in 1969», το οποίο ρυθμίζει τον διασυνοριακό ανταγωνισμό σχετικά με τους πιστωτικούς όρους ναυπήγησης.

Οι τρόποι με τους οποίους οι κυβερνήσεις χρηματοδοτούν τα ναυπηγεία τους είναι οι εξής :

- Άμεσες επιχορηγήσεις προς αυτά ή προς τους πλοιοκτήτες, ιδιαίτερα σε περιόδους χαμηλών ναύλων, για να ενισχύσουν την αγορά. Αυτού του είδους οι επιδοτήσεις συνήθως δεν επιστρέφονται και παρέχονται κυρίως όταν λόγω ύφεσης στη ναυτιλιακή αγορά ο στόλος έχει συρρικνωθεί.
- Κυβερνητικά δάνεια στα ναυπηγεία της χώρας.
- Εξαγωγικές πιστώσεις και κυβερνητικές εγγυήσεις για τη χορήγηση δανείου από άλλους οργανισμούς. Τα ναυπηγεία δημιουργούν κατάλληλα χρηματοδοτικά προγράμματα τα οποία ικανοποιούν τις ανάγκες των ναυτιλιακών εταιρειών και

³³ Διεθνής οργανισμός των αναπτυσσόμενων χωρών που υποστηρίζει τις αρχές της αντιπροσωπευτικής δημοκρατίας και της οικονομίας της ελεύθερης αγοράς. Δημιουργήθηκε το 1948 ως Οργανισμός Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας (Organisation for European Economic Co-operation - OEEC) . Αργότερα η ιδιότητα μέλους της επεκτάθηκε και σε μη ευρωπαϊκά κράτη, και το 1960 μετασηματίστηκε στον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης.

χρηματοδοτούν μέρος του κόστους κατασκευής του πλοίου. Στην Ελλάδα το ύψος του δανείου δεν πρέπει να υπερβαίνει το 80% του συνολικού κόστους και η διάρκεια του ορίζεται στα δέκα χρόνια για κατασκευή και στα οκτώ χρόνια για μετασκευή. Στα πλαίσια όμως της Ευρωπαϊκής Ένωσης η διάρκεια του δανείου δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει τα 8,5 χρόνια και το ελάχιστο επιτόκιο πρέπει να είναι 8,5%.

5.6 ΙΔΙΩΤΙΚΕΣ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΙΣ (PRIVATE PLACEMENT)

Μια ναυτιλιακή εταιρεία αναθέτει σε έναν διαχειριστή την αγορά, πώληση και διαχείριση των πλοίων της³⁴. Οι εταιρείες όμως που αναλαμβάνουν αυτό το έργο, δεν είναι ναυτιλιακές, και αυτό το γεγονός έχει αρνητικό αντίκτυπο στην αποδοτικότητα της επένδυσης. Ο δανειστής στις περιπτώσεις αυτές μπορεί να είναι κάποιος συνταξιοδοτικός οργανισμός ή κάποια ασφαλιστική εταιρεία. Ο συγκεκριμένος τρόπος ναυτιλιακής χρηματοδότησης δεν είναι ιδιαίτερα διαδομένος στην Ελλάδα αλλά ούτε και θεσμοθετημένος. Ουσιαστικά, ο συγκεκριμένος τρόπος στην πράξη είναι προσιτός μόνο για τις ναυτιλιακές εταιρείες υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας.

5.7 ATM EQUITY OFFERING

Η ναυτιλία³⁵, όπως έχει ήδη αναφερθεί, είναι ένας κλάδος που δύσκολα βρίσκει οικονομικούς πόρους για να καλύπτει τις ανάγκες του. Έτσι, οι εφοπλιστές στρέφονται σε εναλλακτικές μορφές άντλησης κεφαλαίων, με δεδομένο ότι λόγω της κρίσης η τραπεζική χρηματοδότηση δεν είναι ικανή να καλύψει τις κεφαλαιακές ανάγκες των ναυτιλιακών εταιρειών. Το At -The-Market (ATM) Equity Offering αποτελεί μια εναλλακτική μορφή άντλησης μετοχικού κεφαλαίου που μπορεί να αποδειχθεί περισσότερο κερδοφόρα και αποτελεσματική σε σχέση με τις παραδοσιακές μορφές, ειδικότερα στη σημερινή εποχή, όπου παρατηρούνται μεγάλες διακυμάνσεις της αγοράς. Το ATM Equity Offering, δίνει τη δυνατότητα άντλησης μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών και πραγματοποιείται με τέτοιο τρόπο ώστε να επωφελείται τόσο από την ήδη υπάρχουσα εμπορευσιμότητα των μετοχών της εκδότριας εταιρίας, όσο και από την μεταβλητότητα της χρηματιστηριακής αγοράς. Το ATM Equity

³⁴ Ταπαλη Τζούλια, 2009

³⁵ Ευσταθόπουλος Ε. Σαράντος, 2012

Offering δίνει τη δυνατότητα σε μία ήδη εισηγμένη εταιρία να προσαρμόσει την υλοποίηση του προγράμματος άντλησης νέων κεφαλαίων, τόσο ανάλογα με τις κεφαλαιακές της ανάγκες, όσο και με τις συνθήκες της αγοράς, επιταχύνοντας ή επιβραδύνοντας την υλοποίηση ανάλογα με την εξέλιξη της τιμής της μετοχής.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Συνοψίζοντας όλα όσα πραγματεύεται η παρούσα πτυχιακή εργασία, καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

Ο ναυτιλιακός κλάδος λόγω των ιδιοτεροτήτων που παρουσιάζει, είναι πιο δύσκολο να χρηματοδοτηθεί. Για αυτό το λόγο θα πρέπει ένας πλοιοκτήτης πριν αποφασίσει να κάνει μια επένδυση, να εξετάσει ενδελεχώς τόσο την παρούσα κατάσταση της οικονομίας, αλλά και όσο είναι δυνατόν να κάνει κάποιες προβλέψεις-πάντα βασισμένες σε στοιχεία και γεγονότα- για την έκβαση αυτής της επένδυσης. Ο τομέας της ναυτιλίας έχει και αυτός οικονομικό κύκλο- τον λεγόμενο ναυτιλιακό κύκλο- του οποίου οι φάσεις παρουσιάζουν ομοιότητες με τον οικονομικό και του οποίου οι φάσεις (οικονομικού) επηρεάζουν τον ναυτιλιακό. Η ναυτιλία επηρεάστηκε και αυτή ως κλάδος από την παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε εν έτει 2008, λόγω της άμεσης σχέσης της με το εμπόριο, αλλά και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις στρέφονται κυρίως στον παραδοσιακό τρόπο χρηματοδότησης - στον χρηματικό δανεισμό- προκειμένου να καλύψουν τα απαιτούμενα κεφάλαια τους. Σαν εξασφάλιση ως προς τις τράπεζες οι πλοιοκτήτες αρκετά συχνά αναγκάζονται να προχωρήσουν σε υποθήκευση πλοίων. Όμως οι πλοιοκτήτες φροντίζουν πάντα να έχουν και εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης-πρακτική που έχει αποδειχτεί σωστή πολλάκις στην ιστορία της ναυτιλιακής χρηματοδότησης.

Όσον αφορά τη σημερινή εποχή, η παγκόσμια κρίση που διανύουμε θεωρείται από τις δυσκολότερες, εντούτοις, όπως εκτιμάται υπάρχουν βάσιμες πιθανότητες να υπάρξει ισορροπία προσφοράς ζήτησης- σε σχετικά μικρό χρονικό διάστημα- στην αγορά του ξηρού φορτίου. Αντιθέτως η αγορά των εμπορευματοκιβωτίων, ενδέχεται να αργήσει λίγο να ανακάμψει.

Αναμφισβήτητα η Ελλάδα είναι από τις σημαντικότερες ναυτιλιακές χώρες του κόσμου -τόσο με την ελληνική ναυτιλία, όσο και με την ελληνόκτητη. Θα πρέπει λοιπόν να δοθεί προτεραιότητα και η πρέπουσα σημασία στα θέματα που αφορούν τη χρηματοδότηση της

ναυτιλίας της, αφού η συμβολή της (ναυτιλίας) στην ελληνική οικονομία είναι αδιαμφισβήτητο γεγονός.

7.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Γουλιέλμος Α., 2007, *Χρηματοδότηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων*, 2^η έκδοση, Εκδόσεις Αθ.Σταμούλης, Αθήνα.
2. Papoulakos D., 2006, <Shipping Finance Debt or Equity A Comparative Analysis Between Syndicate Loan and Initial Public Offer Based On The IRR Model>, BSc, Economic University of Piraeus, Piraeus.
3. Καραγεώργος Α., 2009, <Η κρίση αποτυπώθηκε στα αποτελέσματα των ναυτιλιακών εταιρειών>, *Εφημερίδα Ναυτεμπορική*, 18/08/2009, 1 σελ.
4. Αθανασίου Σ., 2010, <Οι τράπεζες «απειλούν» τις ναυτιλιακές εταιρείες με προβλήματα>, *Εφημερίδα Κέρδος*, 23/5/2010, 1 σελ.
5. Ευσταθόπουλος Σ., <Ναυτιλιακές εταιρείες:Στρέφονται σε εναλλακτικές μορφές άντλησης κεφαλαίων>, *Εφημερίδα Ναυτεμπορική*, 18/9/2012, 1 σελ.
6. Σκορδίλης Γ., <Οι τραπεζίτες «επενδύουν» στη ναυτιλία>, *Εφημερίδα Το Βήμα*, 20/8/2011, σελ.1
7. E. Karakitsos, L. Varnavides, 2014, *Maritime Economics: A macroeconomic approach*, Palgrave Macmillan, London
8. Ted Petropoulos, Petrofin S.A., Key Developments and Growth in Greek Ship Finance, April 2009
9. Λιανός Θ., Παπαβασιλείου Α., Χατζηανδρέου Α., 2009, *Αρχές Οικονομικής Θεωρίας*, οργανισμός εκδόσεων διδακτικών βιβλίων, Αθήνα.
10. Ίδρυμα. Οικονομικών & Βιομηχανικών. Ερευνών, 2013, Η συμβολή της ποντοπόρου ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία: επιδόσεις και προοπτικές, Αθήνα.
11. Standard & Poor's, 2012, Standard & Poor's Ratings Definitions, 979212 | 200000027, London.
12. Ταπαλη Τ., 2009, <Χρηματοδότηση Ελληνικών και Ελληνόκτητων Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων>, μεταπτυχιακό, Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης, Θεσσαλονίκη.

13. ΟΟΣΑ, 2015, *Πώς συμμετέχει η Ελλάδα*, Αθήνα.
14. Τράπεζα της Ελλάδος, 2014, Νομισματική Πολιτική 2013-2014, ISSN 1108 – 2305, Τυπώθηκε στο Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα (<http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/NomPol20132014.pdf>)
15. Τρούλης Ι., 2013, <Το μέλλον της χρηματοοικονομικής κατάστασης των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων η περίπτωση της επιχείρησης Wallem.>, μεταπτυχιακό, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Μακεδονία.
16. Κοριτσίδου Β., 2009, <Ανάλυση ναυτιλιακών κύκλων, θεωρητική και εμπειρική προσέγγιση>, μεταπτυχιακό, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Πειραιάς.
17. Κρουστάλλη Μ., 2009, <Ναυτιλιακή χρηματοδότηση ναυτιλιακών εταιρειών με τραπεζικό δανεισμό>, μεταπτυχιακό, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Πειραιάς.
18. Ναυτικά χρονικά, 19 Απριλίου 2015, Βαίνει μειούμενη η δύναμη του Ελληνικού εμπορικού στόλου, <http://www.naftikachronika.gr/2015/04/19/vainei-meioumeni-i-dynami-tou-ellinikou-emporikou-stolou/>
19. Stopford M., 2002, <Setting the Scene, Identifying the Objectives>, *Shipowners versus capital providers "a tango for two"*, Amsterdam, 7 σελ., 31/10/2002, http://www.clarksons.net/archive/research/freestuff/fifty_years_of_ship_finance.pdf