Ετήσια Μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα 2014

# «Σε προσπάθειες συγκράτησης των τάσεων συγκέντρωσης...»

*Αύγουστος 2014*

# ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΠΑΡΑΛΗΠΤΕΣ

Η παρούσα μελέτη (η «Μελέτη») ετοιμάστηκε αποκλειστικά για την παρουσίαση πληροφοριών που σχετίζονται με την επισκόπηση και ανάλυση του κλάδου της Ελληνικής Ακτοπλοΐας με έμφαση στις 5 μεγαλύτερες εταιρίες. Οι πληροφορίες που περιέχονται στη Μελέτη, αναφέρονται με ημερομηνία Ιουλίου 2014 (εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά).

Η παρούσα Μελέτη περιέχει ορισμένες αναφορές σε νόμους, συμφωνίες και έγγραφα. Δεν αναφέρονται οι ακριβείς και ολοκληρωμένες περιγραφές των νόμων, συμφωνιών ή εγγράφων στα οποία αναφέρεται η Μελέτη παρά ταύτα αναφέρονται κατ' εξοχήν σε ολόκληρα τα κείμενα των νόμων, συμφωνιών ή εγγράφων.

Η παρούσα Μελέτη προετοιμάστηκε και διανέμεται από την εταιρία XRTC –Σύμβουλοι Επιχειρήσεων. Το περιεχόμενο των πληροφοριών που περιέχεται στη Μελέτη προέρχεται από πληροφορίες που παρείχαν οι ακτοπλοϊκές εταιρίες συμπεριλαμβανομένων και πληροφοριών που προήλθαν από δημόσιες πηγές.

Η εταιρία XRTC –Σύμβουλοι Επιχειρήσεων δεν προβαίνει ούτε παρέχει κανενός είδους, εκπροσώπησης, εγγύησης ή δέσμευσης (έμμεσα ή άμεσα) ούτε αναλαμβάνει καμία ευθύνη τόσο για την ακρίβεια ή την ορθότητα της Μελέτης, όσο και για την λογικότητα οποιονδήποτε εκτιμήσεων, προβλέψεων, υποθέσεων ή απόψεων οι οποίες αναφέρονται σ' αυτό. Η Μελέτη δεν αποτελεί σύσταση αποδοχής της χρηματοδότησης από την εταιρία XRTC–Σύμβουλοι Επιχειρήσεων για οποιονδήποτε παραλήπτη των εν λόγω πληροφοριών. Η παρούσα Μελέτη δεν αποτελεί το μοναδικό κριτήριο απόφασης για τη χρηματοδότηση ή επένδυση στις ακτοπλοϊκές εταιρίες. Με την αποδοχή της παρούσας Μελέτης κάθε παραλήπτης της αποδέχεται ταυτόχρονα την αναγκαιότητα της περαιτέρω προσωπικής έρευνας και δέουσας επιμέλειας έτσι όπως αυτή κρίνεται αναγκαία από τον παραλήπτη.

Η Μελέτη εκδόθηκε με μοναδικό σκοπό την ενημερωτική χρήση του παραλήπτη.

Η Μελέτη και οι πληροφορίες που περιέχονται σ' αυτήν πρέπει να χρησιμοποιηθούν από τον παραλήπτη σε απόλυτα εμπιστευτική βάση και δεν μπορούν να αποκαλυφθούν, αναπαραχθούν ή να χρησιμοποιηθούν μερικά ή ολικά για κανέναν άλλο σκοπό, ούτε να προωθηθούν σε κάποιο άλλο πρόσωπό χωρίς τη γραπτή έγκριση της εταιρίας XRTC–Σύμβουλοι Επιχειρήσεων. Ο παραλήπτης μπορεί να αποκαλύψει ή να επιδείξει αυτές τις πληροφορίες σε στελέχη του ή υπαλλήλους του ή συμβούλους οι οποίοι σχετίζονται με τη Μελέτη.

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

**ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ** 4

**ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ** 5

**ΚΥΡΙΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ** 6

**1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ** 7

**2. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ** 9

2.1. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ 9

2.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΖΗΤΗΣΗΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS 10

2.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS 15

2.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗΣ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΚΛΑΔΟΥ 17

**3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ** 18

3.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ 18

3.2. ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ 21

3.3. ΑΝΑΛΥΣΗ EBITDA 22

3.4. ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 24

3.5. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ 25

3.6. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ 27

**4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ** 32

4.1. ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ 32

*4.1.1. ANEK LINES* 32

*4.1.2. ATTICA GROUP* 36

*4.1.3. MINOAN LINES* 39

*4.1.4. NEL LINES* 42

4.2. ΜΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ 47

*4.2.1. HELLENIC SEAWAYS* 47

- **ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ** 52
- **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ** 57

# ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Στόλος ανά Εταιρικό Σχήμα ..... 18
Πίνακας 2: Διασπορά Στόλου ANEK LINES 2014 (Ιούνιος) ..... 33
Πίνακας 3: ΒασικΑ Οικονιμικα Μεγεθη ANEK LINES (2010 - 2013) ..... 35
Πίνακας 4: Βασικοί Δείκτες ANEK LINES (2010 - 2013) ..... 35
Πίνακας 5: Διασπορά Στόλου ATTICA GROUP 2014 (Ιούνιος) ..... 37
Πίνακας 6: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη ATTICA GROUP (2010 - 2013) ..... 38
Πίνακας 7: Βασικοί Δείκτες ATTICA GROUP (2010 - 2013) ..... 39
Πίνακας 8: Διασπορά Στόλου MINOAN LINES 2014 (Ιούνιος) ..... 40
Πίνακας 9: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη MINOAN LINES (2010 - 2013) ..... 41
Πίνακας 10: Βασικοί Δείκτες MINOAN LINES (2010 - 2013) ..... 42
Πίνακας 11: Διασπορά Στόλου NEL LINES 2014 (Ιούνιος) ..... 44
Πίνακας 12: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη NEL LINES (2010 - 2013) ..... 45
Πίνακας 13: Βασικοί Δείκτες NEL LINES (2010 - 2013) ..... 46
Πίνακας 14: Διασπορά Στόλου HELLENIC SEAWAYS 2014 (Ιούνιος) ..... 47
Πίνακας 15: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2013) ..... 49
Πίνακας 16: Βασικοί Δείκτες HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2013) ..... 50
Πίνακας 17: Σεναρια Τιμής καυσίμου 380cst Rotterdam και Ποσοστό Συμμετοχής στο Συνολικό Λειτουργικό Κόστος ..... 53
Πίνακας 18: Σεναρια Τιμής Καυσίμων 380cst Rotterdam και Ισοτιμίασ €/$ ..... 55
Πίνακας 19: Ανάλυση Περιβάλλοντος ..... 59

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1: Μεταφορικό Έργο Ελλάδας (2006-2013) ..... 9
Γράφημα 2: Μεταφορικό Έργο Επιβατών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006-2013) ..... 10
Γράφημα 3: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Αυτοκινήτων Εισηγμένων ..... 11
και HELLENIC SEAWAYS (2006-2013) ..... 11
Γράφημα 4: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Φορτηγών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006-2013) ..... 12
Γράφημα 5α: Ανάλυση Κίνησης Επιβατών Γραμμών Αδριατικής (2011-2013) ..... 13
Γράφημα 5β: Ανάλυση Κίνησης Αυτοκινήτων Γραμμών Αδριατικής (2011-2013) ..... 13
Γράφημα 5γ: Ανάλυση Κίνησης Φορτηγών Γραμμών Αδριατικής (2011-2013) ..... 14
Γράφημα 7: Εξέλιξη Στόλου Εισηγμένων και Hellenic Seaways 2000-2014 ..... 15
Γράφημα 8: Εξέλιξη Στόλου ανά Τύπο Πλοίου 2000 – 2014 ..... 16
Γράφημα 9: Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2014 ..... 17
Γράφημα 10: Εξέλιξη Κόστους Καυσίμων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 19
Γράφημα 11: Συμμετοχή Κόστους Καυσίμου στο Συνολικό Κόστος Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 20
Γράφημα 12: Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών ανά Περιοχή Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 21
Γράφημα 13: Συμμετοχή Περιοχών στον Κύκλο Εργασιών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 22
Γράφημα 14: EBITDA Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 22
Γράφημα 15: EBITDA ανά Εταιρία (2006 - 2013) ..... 23
Γράφημα 16: Εξέλιξη Καθαρών Αποτελεσμάτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 24
Γράφημα 17: Απο-μειώσεις Αξιών Πλοίων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2011 - 2013) ..... 25
Γράφημα 18: Τραπεζικός Δανεισμός Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013) ..... 26
Γράφημα 19: Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς με βάση το ΜΜΕ (2006 - 2013) ..... 27
Γράφημα 20α: Μέσο έσοδο ανά ΜΜΕ ..... 28
Γράφημα 20β: Μέσο κόστος ανά ΜΜΕ ..... 28
Γράφημα 20γ: Διαφορά Εσόδου/Κόστους ..... 28
Γράφημα 20δ: Μέσο κόστος καυσίμων ανά ΜΜΕ ..... 28
Γράφημα 20ε: EBITDA/ΜΜΕ ..... 28
Γράφημα 20στ: Ανάλυση κόστους ανα ΜΜΕ ..... 28
Γράφημα 21α:Κόστος Πωληθέντων/Κύκλος Εργασιών ..... 29
Γράφημα 21β:Κόστος Καυσίμων&Λιπαντικών/EBITDA ..... 29
Γράφημα 20δ:EBITDA/Χρεωστικοί Τόκοι ..... 29
Γράφημα 20ε:Κύκλος Εργασιών/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων ..... 29
Γράφημα 21στ:Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων ..... 30
Γράφημα 22: Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών Αγοράς και Εταιριών (2006 - 2013) ..... 31
Γράφημα 23: Σύνολο Στόλου ANEK LINES (2006 - 2014) ..... 32
Γράφημα 24: Σύνολο Στόλου ATTICA GROUP (2006 - 2014) ..... 36
Γράφημα 25: Σύνολο Στόλου MINOAN LINES (2000 - 2014) ..... 40
Γράφημα 26: Σύνολο Στόλου NEL LINES (2006 - 2014) ..... 43
Γράφημα 27: Σύνολο Στόλου HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2014) ..... 47
Γράφημα 28α: Κατανομή Μηνιαίων Τιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2013 ..... 52
Γράφημα 28β: Κατανομή ΜηνιαίωνΤιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2006 ..... 53
Γράφημα 29α: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2013 ..... 54
Γράφημα 29β: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2006 ..... 54
Γράφημα 30: Ποσοστιαία Εξελιξη Μεσων Μηνιαίων Τιμών Καυσίμων 380cst Rotterdam & Ισοτιμίας €/$ ..... 55
Γράφημα 31: Ρευστότητα Κλαδου ..... 56

*"Η Μελέτη είναι αφιερωμένη στη Μνήμη του*
***Μακαριστού Μητροπολίτη Κισσάμου - Σελίνου Ειρηναίου Γαλανάκη***
*ο οποίος εκοιμήθη στις 30 Απριλίου 2014 και συνέβαλε τα μάλα στην ίδρυση και την πορεία της Ανώνυμης Ναυτιλιακής Εταιρίας Κρήτης πιστοποιώντας ότι οι εταιρίες λαϊκής βάσης μπορούν να μεγαλουργήσουν όταν οδεύουν με έναν σοβαρό σκοπό και έχουν στις τάξεις τους ανθρώπους ικανούς που αγαπούν τον τόπο τους"*
***XRTC Ιούλιος 2014***

## ΚΥΡΙΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

1. Ο κλάδος δείχνει σημάδια συρρίκνωσης και η συγκέντρωση είναι προ των πυλών.

2. Η Ελληνική οικονομία δείχνει για πρώτη φορά από το 2008 σημάδια βελτίωσης γεγονός που αναμένεται να βελτιώσει οριακά όμως τις συνθήκες και τους κανόνες δραστηριοποίησης των εταιριών του κλάδου.

3. Οι συνέργιες μεταξύ των εταιριών σε περισσότερες γραμμές είναι απολύτως επιβεβλημένη.

4. Κύριος στόχος όλων των εταιριών παραμένει η ελαχιστοποίηση του κόστους λειτουργίας με έμφαση στη ρευστότητα μέσω της εφαρμογής συγκεκριμένων στρατηγικών όπως σημαντική μείωση των επιχειρησιακών ταχυτήτων, μείωση αριθμού προσεγγίσεων σε λιμάνια, ανά δρομολόγιο, αντικατάσταση κοστοβόρων πλοίων, εφαρμογή στρατηγικών εξορθολογισμού προμηθειών των πλοίων, πωλήσεις πλοίων, κλπ.

5. Επίδραση του μετασχηματισμού τραπεζών σε εταιρικούς μετόχους εξακολουθεί να υφίσταται και η λύση είναι επιβεβλημένη.

6. Οι ανακεφαλοποιήσεις των Ελληνικών ακτοπλοϊκών εταιριών είναι απαραίτητες όσο ποτέ.

7. Στρατηγικές εξωστρέφειας αναγκαίες μα προβληματικές εξαιτίας των συνεχιζόμενων πιέσεων των ναυλαγορών σε διεθνές επίπεδο.

8. Το Υπουργείο Ναυτιλίας εξακολουθεί να έχει τη διάθεση να δρομολογήσει τις εξελίξεις με νομοθετικές παρεμβάσεις.

# 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το 2014 από τα έως τώρα δεδομένα διαφαίνεται να αποτελεί για την Ελλάδα το έτος που το ΑΕΠ της θα επιστρέψει σε θετικό έδαφος έστω και οριακά. Τα περασμένα χρόνια έχει πραγματοποιηθεί μια εξαιρετικά σημαντική προσαρμογή (δημοσιονομικό και ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών) και υπάρχει η γενικευμένη πεποίθηση τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς ότι το μεγαλύτερο μέρος της κρίσης έχει περάσει.

Διαφαίνονται ήδη τα πρώτα σημάδια αύξησης της εξωτερικής ζήτησης για υπηρεσίες καθώς επίσης και μια τάσης αναστροφής της αρνητικής τάσης στην ιδιωτική κατανάλωση. Η θετική αυτή εξέλιξη στην οικονομία οφείλεται κυρίως στη ζήτηση. Οι καταναλωτικές αποφάσεις είναι λιγότερο επιφυλακτικές σε σχέση με το παρελθόν ενώ η μακροοικονομική σταθεροποίηση και βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για περαιτέρω ενίσχυση της κατανάλωσης.

Από την άλλη πλευρά, η προσαρμογή της προσφοράς ακολουθεί πολύ αργότερους ρυθμούς, όμως το ουσιαστικό πρόβλημα της Ελληνικής οικονομίας δεν ήταν ουσιαστικά η χαμηλή ζήτηση αλλά η χαμηλή ανταγωνιστικότητα. Προκειμένου να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα επιβάλλεται να γίνει επανεκκίνηση των μεταρρυθμίσεων που είχαν αρχίσει να προωθούνται πριν τις εκλογές. Χρειάζονται περαιτέρω ενέργειες και περαιτέρω δημοσιονομική προσπάθεια αφού το Σεπτέμβριο του 2014 επίκειται νέα αξιολόγηση από την Τρόικα η οποία θα εστιάσει στην οριστικοποίηση των δημοσιονομικών μέτρων για την περίοδο 2015-2017 και θα αφορά κυρίως στην επέκταση υφιστάμενων μέτρων που ολοκληρώνονταν, αναδιάρθρωση ΦΠΑ, εξοικονομήσεις από αναδιάρθρωση-εξορθολογισμό κόστους λειτουργίας δημόσιου τομέα, νέα αξιολόγηση βιωσιμότητας Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης.

Εκτιμούμε ότι η κάλυψη του προβλεπόμενου «χρηματοδοτικού κενού» ήτοι οι χρηματοδοτικές ανάγκες θα έχουν άμεση συνάρτηση με τα αποτελέσματα των προσεχών stress tests της ΕΚΤ. Οι ανάγκες αυτές θα καλυφθούν με έκδοση repos για δανεισμό από γενική κυβέρνηση, υπόλοιπο ομολόγων του ESM στο ΤΧΣ μετά τα stress tests, διευκολύνσεις στο πλαίσιο της απόφασης Eurogroup (26/11/12), άντληση κεφαλαίων με εκδόσεις ομολόγων. Σε κάθε περίπτωση όμως το β' εξάμηνο θα υπάρξουν πιέσεις στο διαθέσιμο εισόδημα φυσικών προσώπων από μειώσεις στις επικουρικές συντάξεις, συσσώρευση φορολογικών υποχρεώσεων (ΕΝΦΙΑ, φόρος εισοδήματος), αλλαγές στο φορολογικό σύστημα.

Σε αυτό λοιπόν το πολύ «εύθραυστο» οικονομικό περιβάλλον όπου το διαθέσιμο προς κατανάλωση εισόδημα έχει συρρικνωθεί σημαντικά και η ανεργία είναι ακόμα σε πολύ υψηλά επίπεδα, ο κλάδος της ακτοπλοΐας δραστηριοποιείται με γνώμονα να καλύψει με το ίδιο επίπεδο ποιότητας το μεταφορικό έργο που ειδικά στην Ελλάδα βρίσκεται σε πτώση.

Σύμφωνα λοιπόν με την παρούσα ανάλυση τα αποτελέσματα για την ακτοπλοΐα θα είναι:

- Ενδεχόμενη συρρίκνωση του στόλου
- Ισχνή βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιριών
- Αναμένεται ολοκλήρωση των δανειακών αναδιαρθρώσεων
- Δρομολογούνται εξελίξεις στην αναδιάρθρωση ολόκληρου του κλάδου
- Επανασχεδιασμός κάποιων δρομολογίων
- Ομαλή μετάβαση στο νέο κανονιστικό πλαίσιο και προσπάθειες απαγκίστρωσης από παρωχημένες πολιτικές
- Εναλλακτικές δρομολογήσεις εκτός Ελλάδος είναι πιο εύκολο να πραγματοποιηθούν εξαιτίας της σταδιακής βελτίωσης των ναυλαγορών για πλοία RO-RO και RO-PAX.

Είναι λοιπόν σαφές ότι τα δεδομένα και οι συσχετισμοί στην Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά διέρχονται μια περίοδο μεγάλων αλλαγών και αναδιοργάνωσης. Το 2014 αναμένεται να επέλθει περαιτέρω βελτίωση σε λειτουργικό επίπεδο η οποία θα οφείλεται κυρίως στα πρώτα σημάδια βελτίωσης της ζήτησης, στη συγκράτηση του κόστους καυσίμων καθώς επίσης και στην περαιτέρω συγκράτηση των επιμέρους δαπανών.

Φέτος επιδιώκουμε να δείξουμε την ισχνή βελτίωση που έχει συντελεστεί στον ακτοπλοϊκό κλάδο καθώς και να αναδείξουμε ότι το επίπεδο των προσφερομένων υπηρεσιών τόσο σε ποιότητα όσο, και σε ποσότητα δε δύναται να μειωθεί περαιτέρω αν θέλει το κράτος να αποτελέσει ο ακτοπλοϊκός κλάδος το μοχλό μεταστροφής του τουριστικού προϊόντος της χώρας.

Μετά την εισαγωγή, ακολουθεί η ανάλυση της προσφοράς, της ζήτησης και των μετοχικών συνθέσεων της αγοράς (ενότητα 2), της χρηματο-οικονομικής κατάστασης (ενότητα 3), της επιχειρηματικής δραστηριότητας των βασικών εταιριών (ενότητα 4),της ανάλυσης των βασικών κινδύνων (ενότητα 5) και στο τέλος επιδιώκεται η δημιουργία συμπερασμάτων καθώς και η αναφορά προτάσεων που θα βοηθούσαν πρακτικά στην εκτόνωση των ακανθωδών προβλημάτων του κλάδου (ενότητα 6).

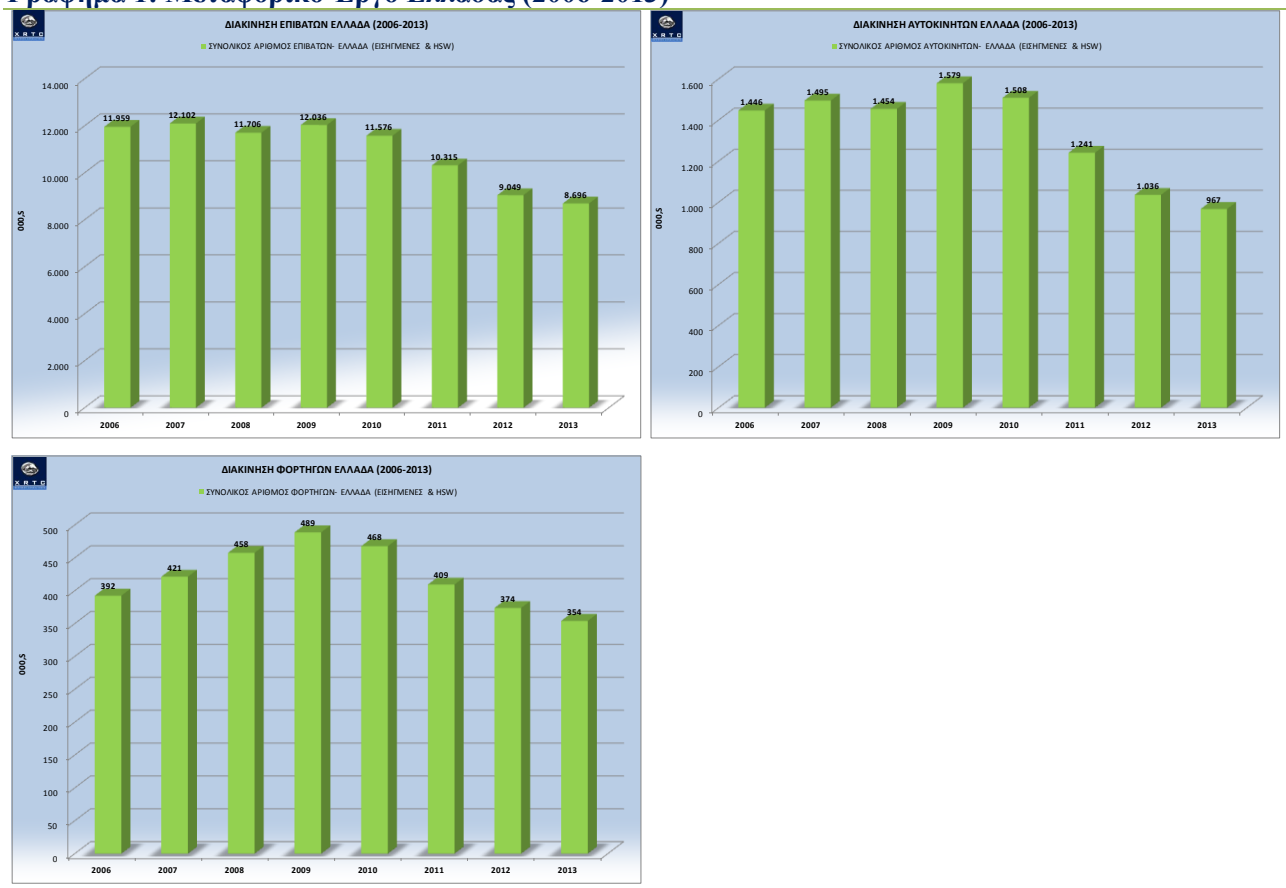
# 2. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

## 2.1. Επισκόπηση Αγοράς

Όπως κάθε χρονιά προβήκαμε στην ανάλυση των δεδομένων και των στοιχείων της Ελληνικής ακτοπλοϊκής αγοράς εξετάζοντας την περίοδο 2006-2013 για τον λόγο ότι το 2006 αποτέλεσε την καλύτερη από οικονομοτεχνική άποψη χρονιά της αγοράς. Η συνέχιση της πορείας καθόδου στην κίνηση επιβατών, αυτοκινήτων και φορτηγών συνεχίστηκε και το 2013. Βέβαια οι μειώσεις αυτές υπήρξαν οριακές στα επίπεδα του **4%-6%**. Αν και το 2013 αποτέλεσε έτος αύξησης του συνολικού αριθμού τουριστών στην χώρα, εντούτοις και όπως είχαμε ορθά προβλέψει η αύξηση αυτή δεν επηρέασε την κίνηση της ακτοπλοϊκής αγοράς και έτσι τα επίπεδα της εσωτερικής ζήτησης για ακτοπλοϊκές υπηρεσίες εξακολουθούν να βρίσκονται σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα.

Έτσι και φέτος τα δρομολόγια στις λεγόμενες περιοχές «φιλέτα» των Κυκλάδων έχουν συρρικνωθεί περαιτέρω, ενώ, έχουν αυξηθεί οι λιμένες προσέγγισης. Πιο συγκεκριμένα, ο Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής της κίνησης επιβατών στην Ελλάδα μειώθηκε κατά **-4%** σε σχέση με το 2012, ενώ για την περίοδο 2011- 2012 η μείωση ήταν της τάξης του **-12%**. Επίσης, ο Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής της κίνησης αυτοκινήτων στην Ελλάδα μειώθηκε κατά **-7%** σε σχέση με το 2012, ενώ για την περίοδο 2011- 2012 η μείωση ήταν της τάξης του **-17%**. Τέλος, ο Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής της κίνησης φορτηγών μειώθηκε οριακά **-5%** σε σχέση με το 2012, ενώ για την περίοδο 2011-2012 η μείωση ήταν της τάξης του **-9%**. Για την ορθότητα της ανάλυσής μας πρέπει να επισημανθεί και φέτος ότι στα ανωτέρω δεδομένα δεν περιλαμβάνονται οι κινήσεις που λαμβάνουν χώρα σε πορθμεία όπου ειδικά η κίνηση κυρίως των επιβατών υπερδιπλασιάζεται.

**Γράφημα 1: Μεταφορικό Έργο Ελλάδας (2006-2013)**

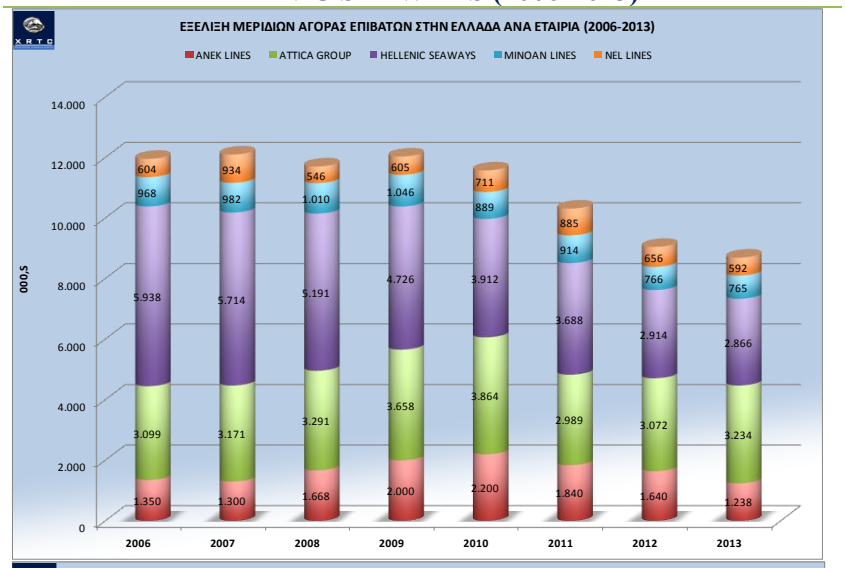


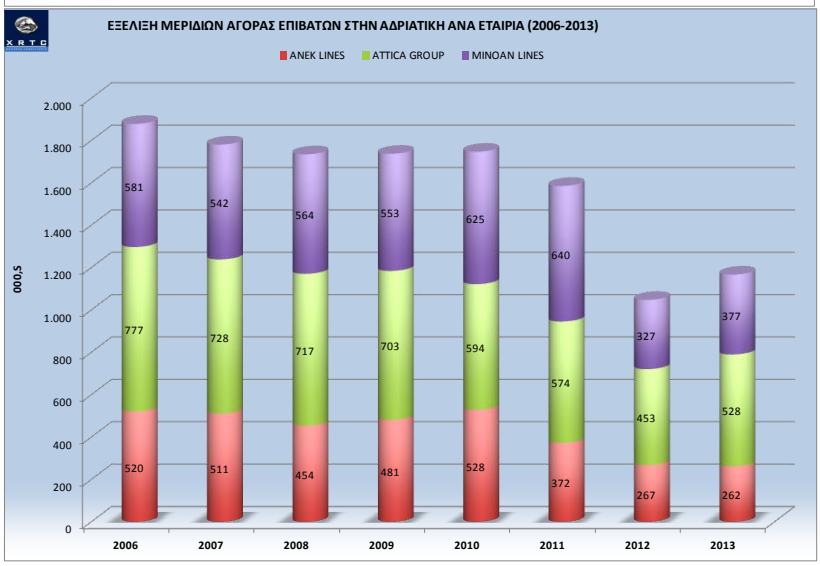

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ βάση ΕΣΥΕ και Λιμενικών Αρχών**

## 2.2. Ανάλυση Ζήτησης Εισηγμένων και Hellenic Seaways

Στην ενότητα αυτή της ανάλυσης περιλαμβάνονται οι εταιρίες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών καθώς και της HELLENIC SEAWAYS. Η ανάλυσή μας επικεντρώνεται στο μεταφορικό έργο καθώς και στην προσφερόμενη χωρητικότητα Ελλάδας και Αδριατικής.

**Γράφημα 2: Μεταφορικό Έργο Επιβατών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006-2013)**



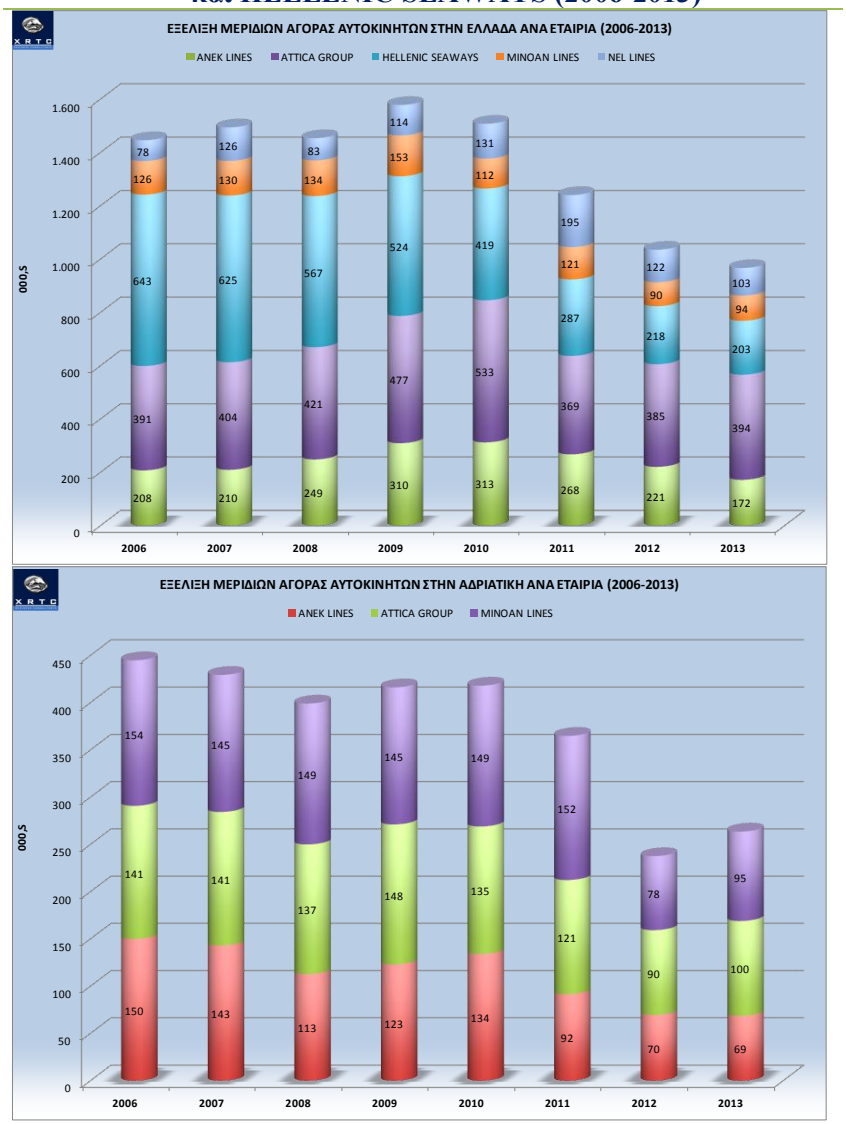

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στο διπλανό Γράφημα 2 απεικονίζεται το μεταφορικό έργο επιβατών των εισηγμένων και της HELLENIC SEAWAYS την περίοδο 2012-2013 το οποίο παρουσιάζει για μια ακόμη χρονιά συρρίκνωση στην Ελληνική αγορά με χαμηλό βέβαια ποσοστό **-4%** ενώ, στην Αδριατική η αρνητική τάση αντιστράφηκε και το 2013 εμφανίστηκε αύξηση της τάξης του **11%** καταδεικνύοντας την σταδιακή αύξηση της ζήτησης τουριστικού προϊόντος.

Στην Ελληνική αγορά αρκετά μειωμένη ζήτηση εμφανίζουν η HELLENIC SEAWAYS **(-2%)**, ANEK LINES **(-24%)**, και NEL LINES **(-10%)** ενώ, αισθητή αύξηση, όπως και πέρυσι, παρουσιάζει η ATTICA GROUP **(5%)**.

Η εικόνα της Αδριατικής, είναι ασφαλώς καλύτερη αφού το μεταφορικό έργο επιβατών, δείχνει σημάδια αντιστροφής της αρνητικής πορείας. Πιο αναλυτικά η ANEK LINES ήταν η μόνη που είχε μια οριακή μείωση της τάξης του **-2%**, ενώ τόσο η ATTICA GROUP, όσο και η MINOAN LINES είχαν αύξηση αισθητή της τάξης του **16%** και **15%** αντιστοίχως.

**Γράφημα 3: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Αυτοκινήτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006-2013)**



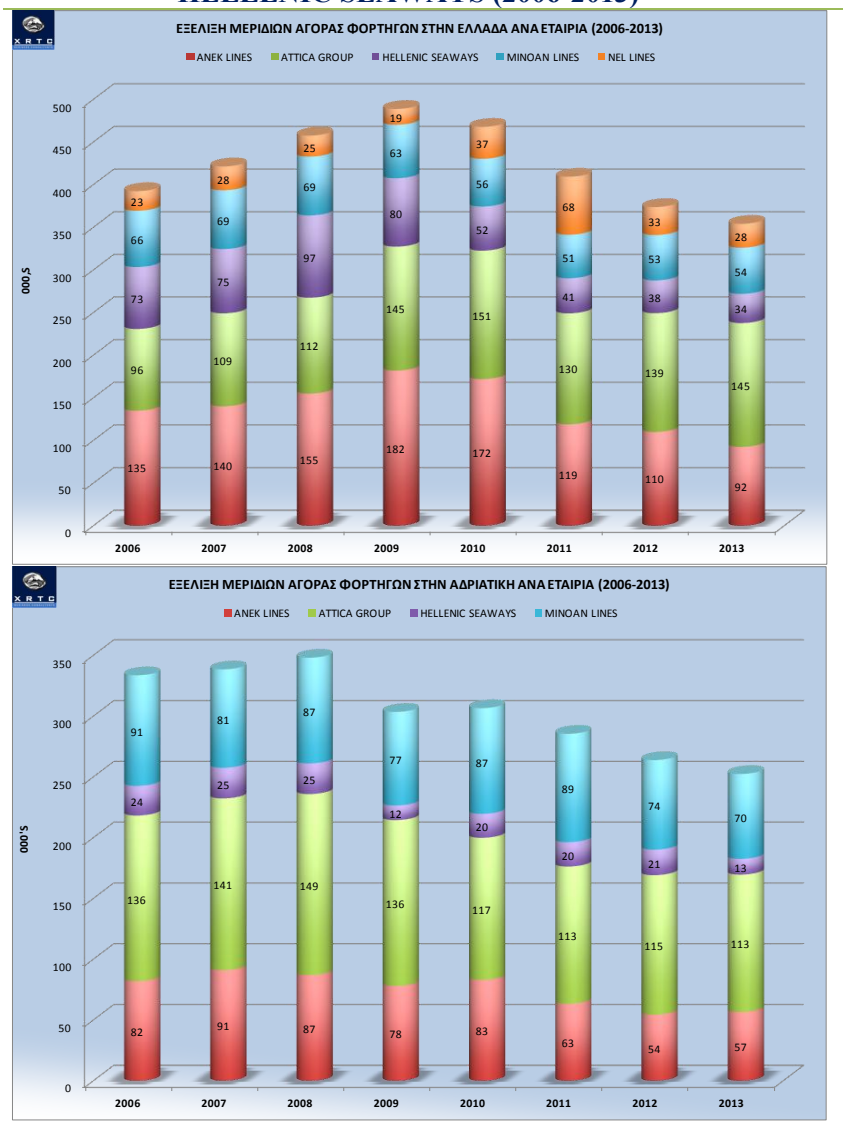

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Ανάλογη της κίνησης επιβατών, ήταν και η κίνηση για μεταφορά αυτοκινήτων την περίοδο 2012-2013. Η αγορά της Ελλάδας υπέστη μείωση της τάξης του **-7%**, ενώ της Αδριατικής ήταν στα επίπεδα του **+11%** αντικατοπτρίζοντας τα διαφαινόμενα σημάδια ανάκαμψης για τουριστικές μεταφορές με τη χρησιμοποίηση αυτοκινήτου ύστερα από αρκετά χρόνια. (Γράφημα 3).

Πιο αναλυτικά, στην Ελληνική αγορά μεταφοράς αυτοκινήτων τα ποσοστά των εταιριών ήταν ANEK LINES **(-22%)**, HELLENIC SEAWAYS **(-7%)** και NEL LINES **(-15%)**, ενώ η ATTICA GROUP παρουσίασε οριακή αύξηση της τάξης του **+2%** καθώς και η MINOAN LINES **(+5%)**

Στην αγορά της Αδριατικής, η ANEK LINES ήταν η μόνη που εμφάνισε μείωση αν και σχεδόν ανεπαίσθητη της τάξεως του **-1%**. Η ATTICA GROUP εμφάνισε αύξηση **+12%** καθώς και η MINOAN LINES του Ομίλου Grimaldi την μεγαλύτερη αύξηση που έφτασε το **+21%**.

**Γράφημα 4: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Φορτηγών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006-2013)**



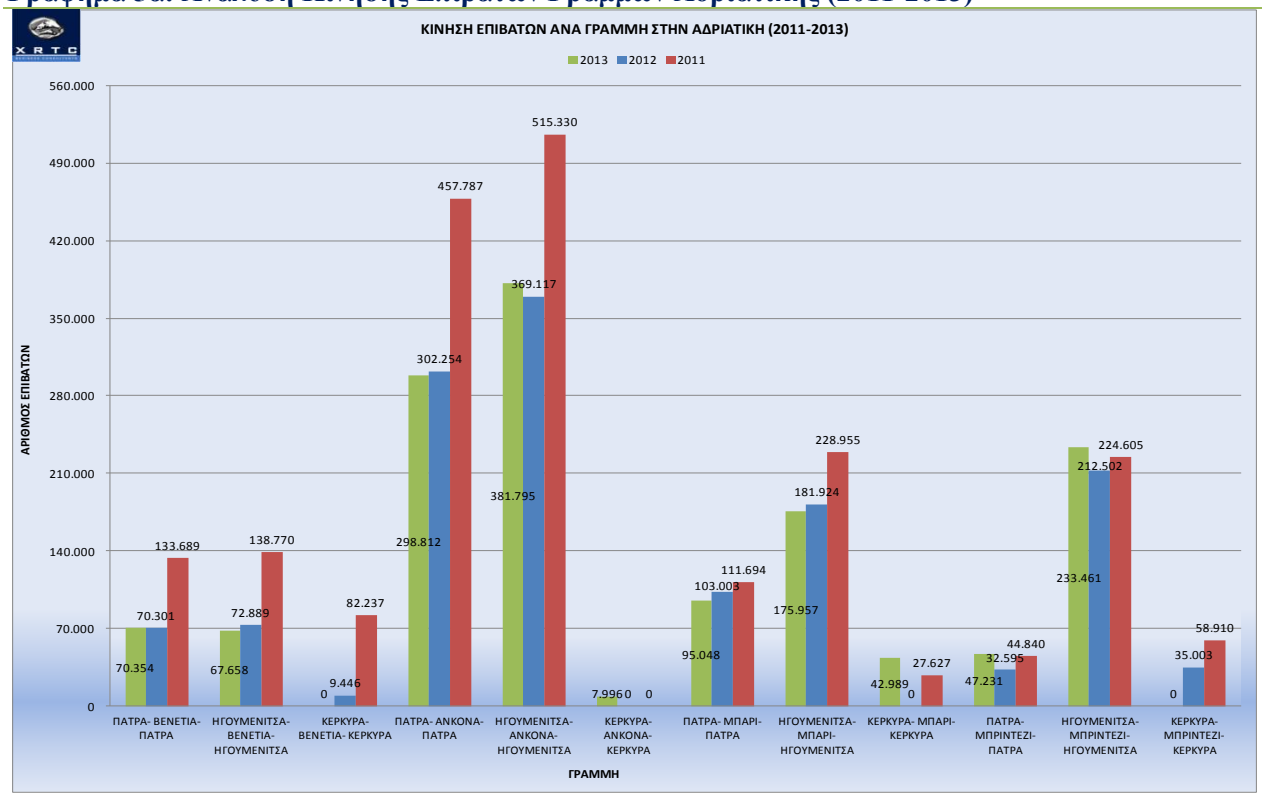

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η οριακή πτωτική τάση που υπάρχει στις δυο παραπάνω κατηγορίες μεταφορικού έργου την περίοδο 2012-2013, εμφανίζεται και στην αγορά των φορτηγών τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Αδριατική, γεγονός που καταδεικνύει ότι η ζήτηση για αγαθά και εμπορεύματα απουσίαζε και το 2013. Στην Ελληνική αγορά η πτώση είναι της τάξης του **-5%** και στην Αδριατική της τάξης του **-4%**. Εξετάζοντας τα επιμέρους μεγέθη των εταιριών στην Ελλάδα, μειώσεις της τάξης του **-16%**, **-11%** και **-15%** εμφανίζουν αντίστοιχα οι ANEK LINES, HSW και η NEL LINES, ενώ μικρές αυξήσεις αλλά σημαντικές την περίοδο αυτή, εμφάνισαν η ATTICA GROUP με **+4%** και MINOAN LINES με **+2%** να ακολουθούν.

Ανάλογη είναι και η κατάσταση στην αγορά των φορτηγών στην Αδριατική (Γράφημα 4). Πιο αναλυτικά, μείωση παρουσίασαν η HSW, η ATTICA GROUP και η MINOAN LINES με **-38%**, **-1%** και **-5%** αντίστοιχα. Από την άλλη μεριά, η ANEK LINES, ήταν η μόνη που εμφάνισε αύξηση της τάξης του **+4%** .

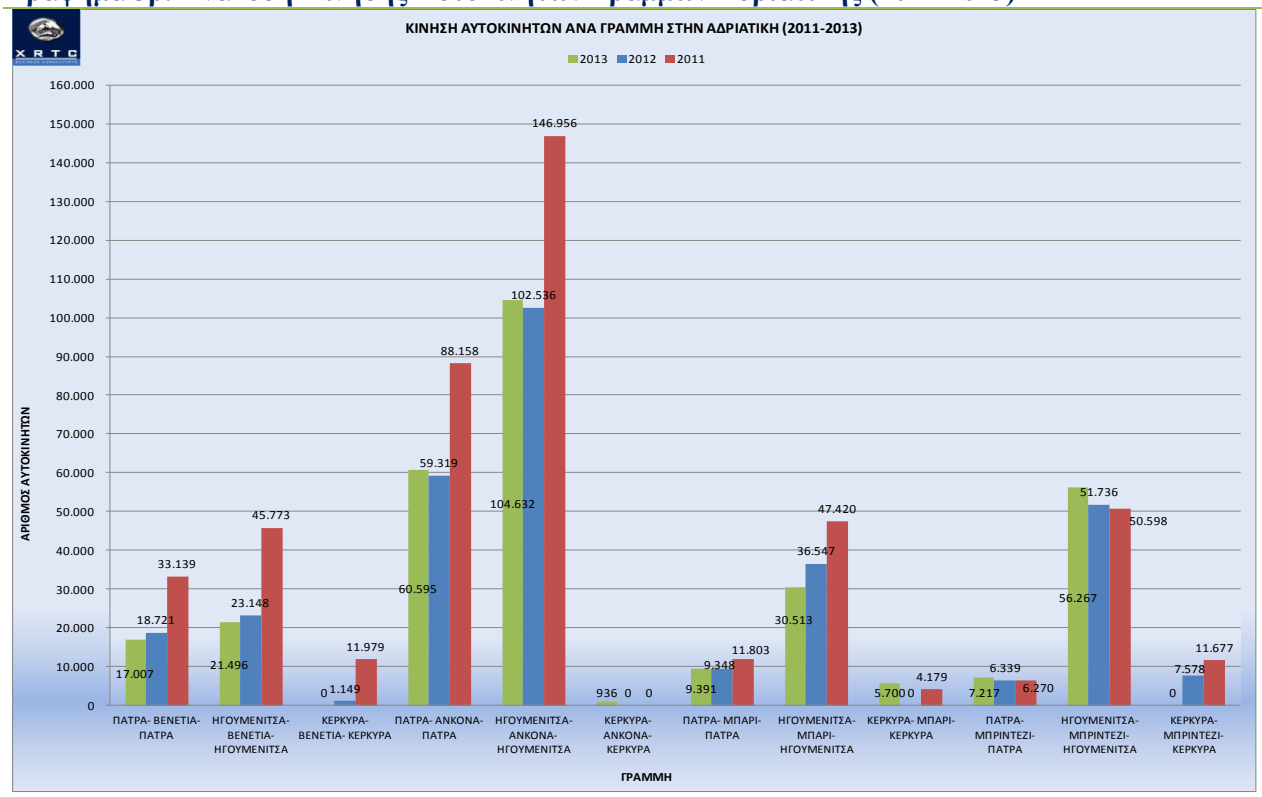
Στα παρακάτω Γραφήματα 5α- 5γ αντικατοπτρίζεται μία βαθύτερη ανάλυση όλων γραμμών της Αδριατικής κατά την 3ετία 2011-2013. Διαφαίνεται να υπάρχει μια πολύ μικρή αντιστροφή της συρρίκνωση της διακίνησης σε επίπεδο επιβατών και αυτοκινήτων σε κάποιες από τις γραμμές η οποία όμως για να παγιοποιηθεί επιβάλλεται σημαντική αύξηση της τουριστικής κίνησης. Από την άλλη μεριά, η διακίνηση φορτηγών δείχνει σημάδια βελτίωσης σε 3 γραμμές Ηγουμενίτσα- Μπρίντεζι, Πάτρα- Μπρίντεζι και Πάτρα- Βενετία. είναι εμφανής και αφορά σε όλες τις επιμέρους γραμμές. Βέβαια στις 4 μεγαλύτερες γραμμές, η διακίνηση φορτηγών, σημείωσε σχετικές μειώσεις.

## Γράφημα 5α: Ανάλυση Κίνησης Επιβατών Γραμμών Αδριατικής (2011-2013)



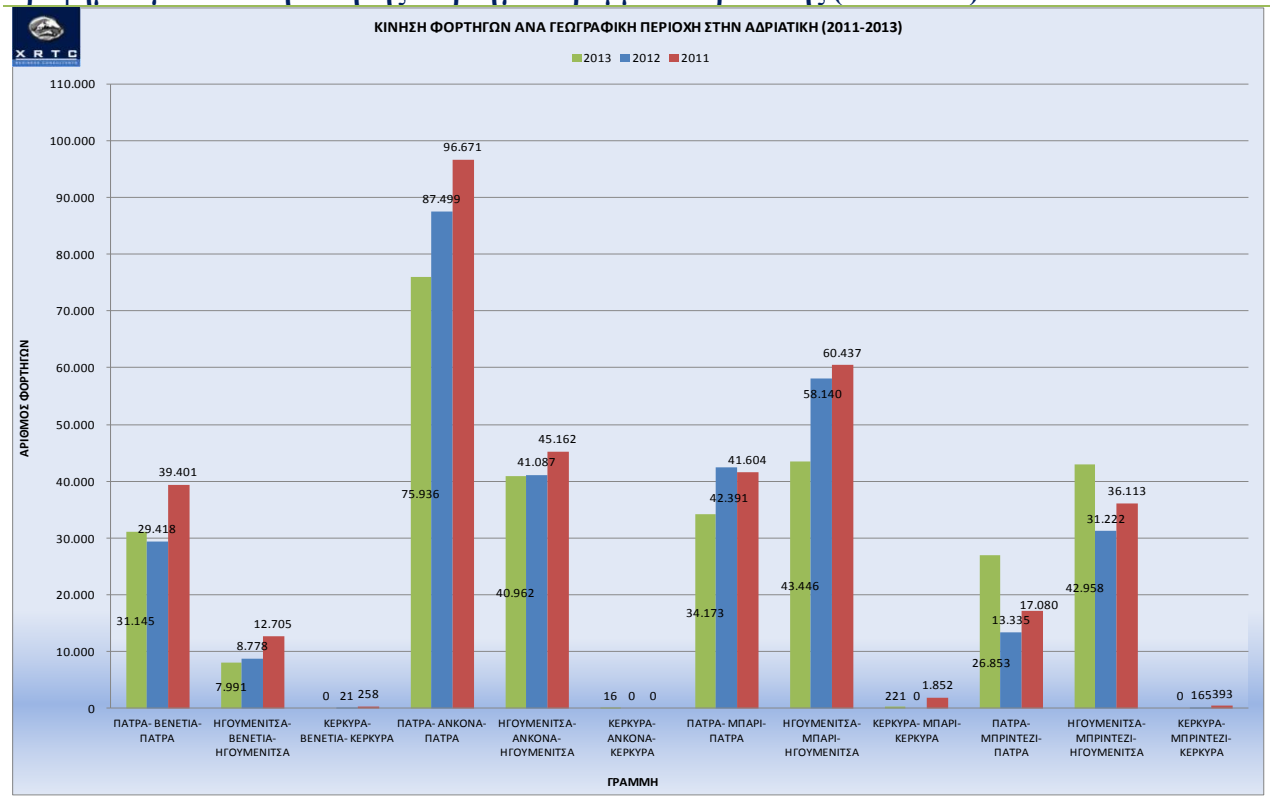

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ και Λιμενικές Αρχές**

## Γράφημα 5β: Ανάλυση Κίνησης Αυτοκινήτων Γραμμών Αδριατικής (2011-2013)




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ και Λιμενικές Αρχές**

## Γράφημα 5γ: Ανάλυση Κίνησης Φορτηγών Γραμμών Αδριατικής (2011-2013)

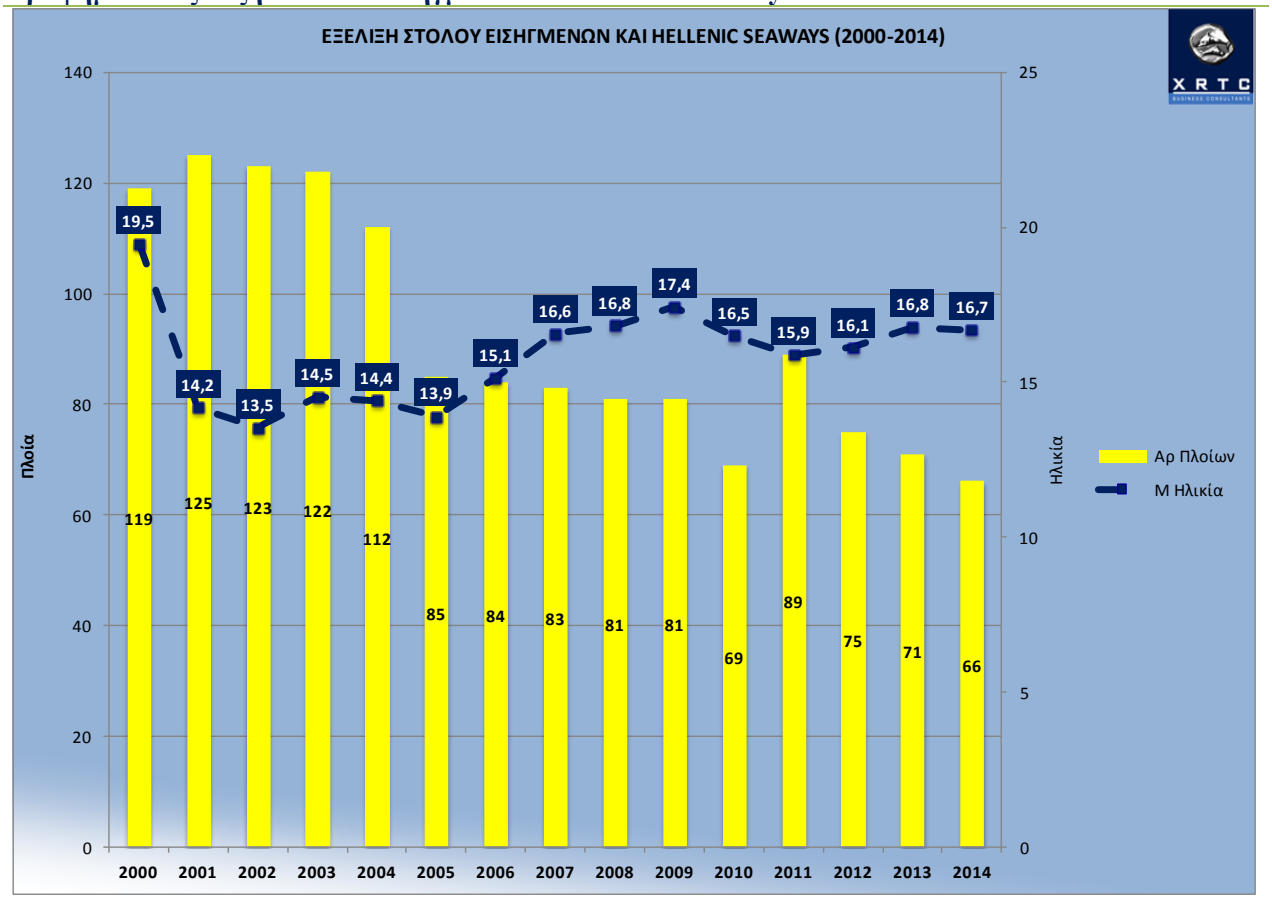



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ και Λιμενικές Αρχές**

## 2.3. Ανάλυση Προσφοράς Εισηγμένων και Hellenic Seaways

Στο παρακάτω Γράφημα 7 διαφαίνεται αυτό που η XRTC επαναλαμβάνει τα προηγούμενα έτη και αφορά στη μείωση της προσφοράς των μέσων για μεταφορά αγαθών και επιβατών στην Ελλάδα. Το μόνο θετικό σημείο στην ανησυχητική αυτή εξέλιξη είναι ο μέσος όρος ηλικίας του στόλου που είναι και ο χαμηλότερος ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ και παραμένει στα ίδια επίπεδα με το 2013.

**Γράφημα 7: Εξέλιξη Στόλου Εισηγμένων και Hellenic Seaways 2000-2014**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

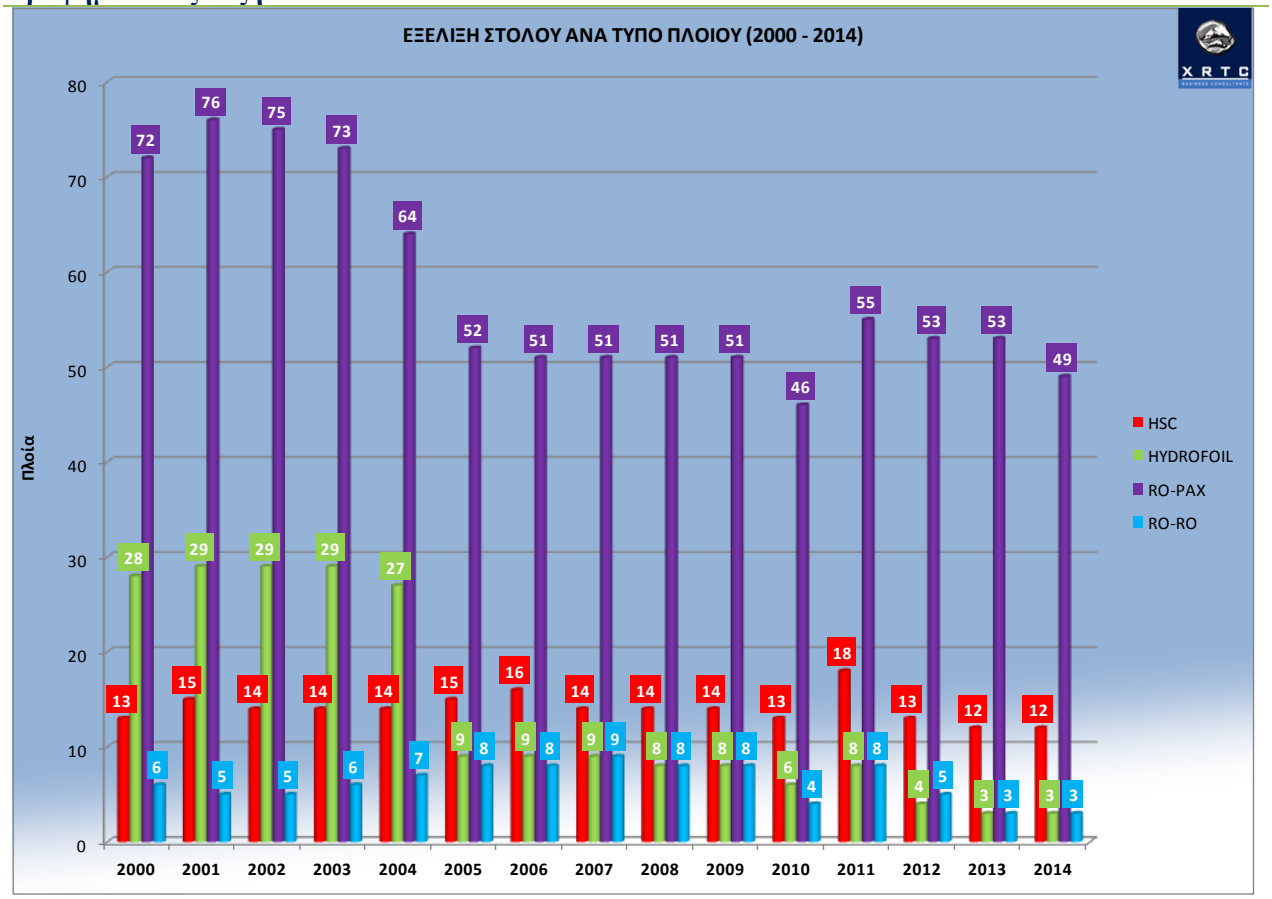
Η παραπάνω εικόνα αντικατοπτρίζεται και στο Γράφημα 8, όπου η μείωση φαίνεται να υπάρχει μόνο στους τύπους πλοίων RO-PAX τα οποία και είναι αυτά που διαθέτουν τη μεγαλύτερη μεταφορική ικανότητα. Υπολογίζεται ότι σε ρυθμούς απόλυτης δυναμικότητας η απουσία αυτών των πλοίων θα μειώσει το μέγεθος της Ελληνικής ακτοπλοϊκής αγοράς κατά περίπου 4,500 θέσεις επιβατών και 150 φορτηγών ανά δρομολόγιο.

Ο εξορθολογισμός του διαχειριζομένου στόλου των εταιριών διαμέσου της συρρίκνωσης θα αποτελέσει αναμφίβολα, αν συνεχιστεί με τους ρυθμούς αυτούς, και την αχίλλειο πτέρνα ολόκληρης της αγοράς. Οι στρατηγικές που συνεχίζουν όπως και το 2012 να εφαρμόζονται όπως:

- αμφίδρομη πώληση, αγορά και ναύλωση πλοίων
- γεωγραφική διασπορά του στόλου σε τοπικό και περιφερειακό επίπεδο
- συνεργασία σε γραμμές έντονου ανταγωνισμού

διαφαίνεται να αποφέρουν εμφανή αποτελέσματα στα λειτουργικά αποτελέσματα των εταιριών, όμως σε επίπεδο αγοράς, το επίπεδο εξυπηρέτησης ακόμα και αν το μετρήσουμε κατά αναλογία του μεταφορικού έργου έχει μειωθεί δραματικά σχετικά με το έτος βάσης μας, το 2006.

**Γράφημα 8: Εξέλιξη Στόλου ανά Τύπο Πλοίου 2000 – 2014**



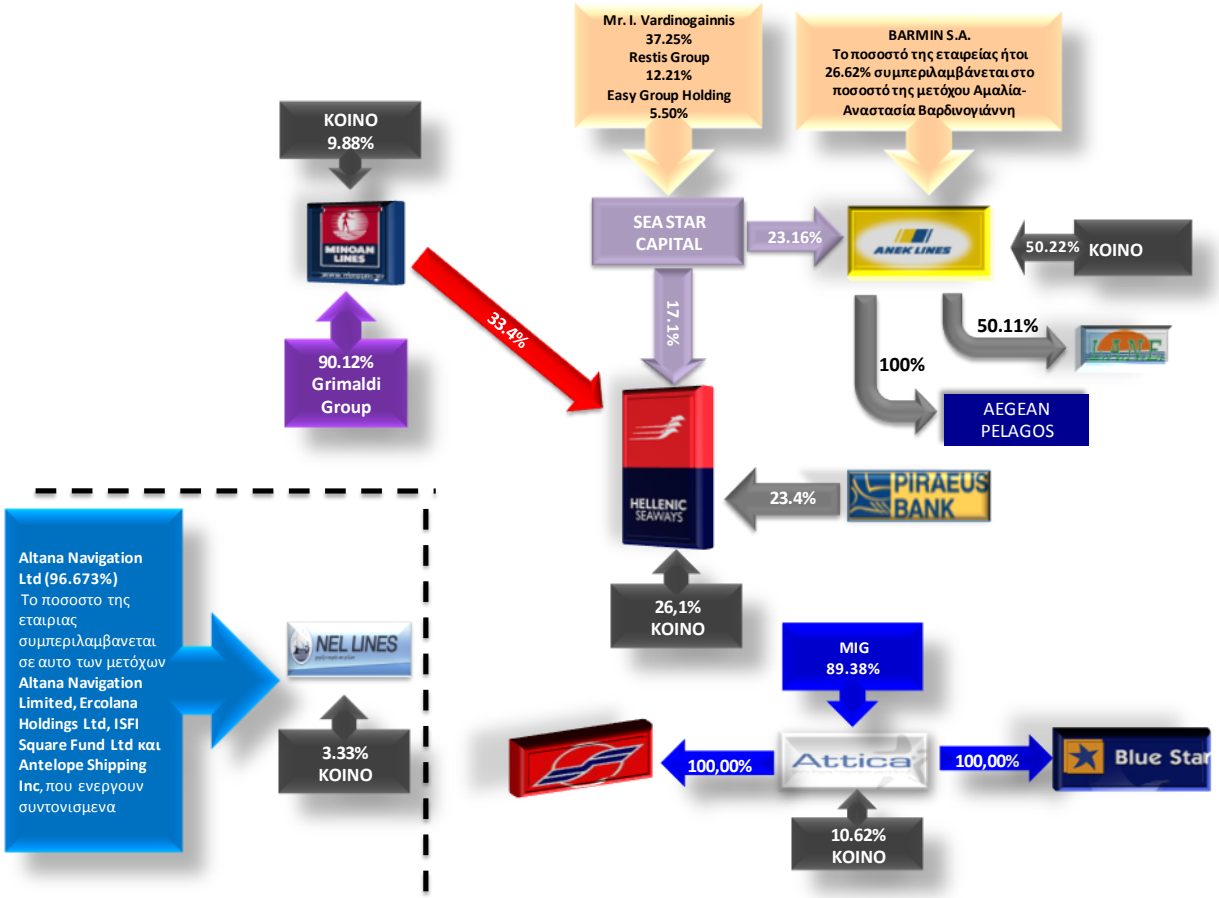

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 2.4. Ανάλυση Μετοχικής Σύνθεσης Κλάδου

Στο διάστημα από τις αρχές 2013 έως τον μήνα Ιούλιο του 2014 δεν έχει συντελεστεί κάποια εξέλιξη στη μετοχική σύνθεση των εταιριών ακτοπλοΐας (Γράφημα 9). Σημαντικό βέβαια είναι ότι το ποσοστό της Sea Star Capital στην HELLENIC SEAWAYS πέρασε στην Τράπεζα Πειραιώς με αποτέλεσμα την μετατροπή της τράπεζας σε μεγαλο-μέτοχο της εταιρίας γεγονός που επηρεάζει ευθέως την ευελιξία της εταιρίας αλλά παράλληλα λόγω μεγέθους αποτελεί έναν σημαντικό φορέα άμεσων εξελίξεων στην Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά.

Από την άλλη μεριά η ANEK LINES βρίσκεται υπό επιτήρηση στο Χ.Α. λόγω χαμηλής εμπορευσιμότητας. Αλλά και η NEL LINES εξακολουθεί να είναι υπό επιτήρηση στο Χ.Α. καθώς μετά την ενεργό συμμετοχή του κ.Μιλτιάδη-Μιχαήλ Βάγγερ η μετοχική σύνθεση της εταιρίας έχει συγκεντρωθεί σε τέσσερα εταιρικά σχήματα που κατέχουν το 97% της εταιρίας.

### Γράφημα 9: Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2014




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στον Πίνακα 1 παρουσιάζεται ο αριθμός των πλοίων που διαχειρίζονταν έως και τον Ιούνιο του 2014 κάθε ένα από τα προαναφερθέντα εταιρικά σχήματα. Ο κίνδυνος περαιτέρω συρρίκνωσης του κλάδου, γεγονός που ενισχύει την ανάγκη για ανάληψη άμεσων μέτρων, ενισχυτικών του νέου νομικού πλαισίου αλλά και αποτελεί προτροπή για νέες συνεργασίες, συγχωνεύσεις και εξαγορές, ώστε να δημιουργηθούν οι συνθήκες προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ολοένα αυξανόμενες προκλήσεις που διαμορφώνονται στην ακτοπλοϊκή αγορά αλλά και στο διεθνές οικονομικό επίπεδο.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΣΤΟΛΟΣ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΣΧΗΜΑ**

| | Στόλος |
|---|---|
| ANEK LINES | 12 |
| ATTICA GROUP | 13 |
| MINOAN LINES | 7 |
| NEL LINES | 13 |
| HELLENIC SEAWAYS | 20 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

# 3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Νομοθεσία 1606/2002 και βάσει του ν. 3229/2004 (όπως τροποποιήθηκε από τον ν. 3301/2004) οι Ελληνικές εταιρίες που είναι εισηγμένες σε οποιοδήποτε Χρηματιστήριο Αξιών (εσωτερικού ή εξωτερικού) υποχρεούνται να συντάσσουν τις ενοποιημένες οικονομικές τους καταστάσεις, για τις χρήσεις που ξεκινούν από την 1/1/2005 και μετέπειτα με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Παρουσίασης «Δ.Π.Χ.Π.». Οι ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και των πέντε υπό εξέταση εταιριών για το 2012 συντάχθηκαν με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. όπως αυτά έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση που ακολουθεί εστιάζει στις ακόλουθες βασικές κατηγορίες:

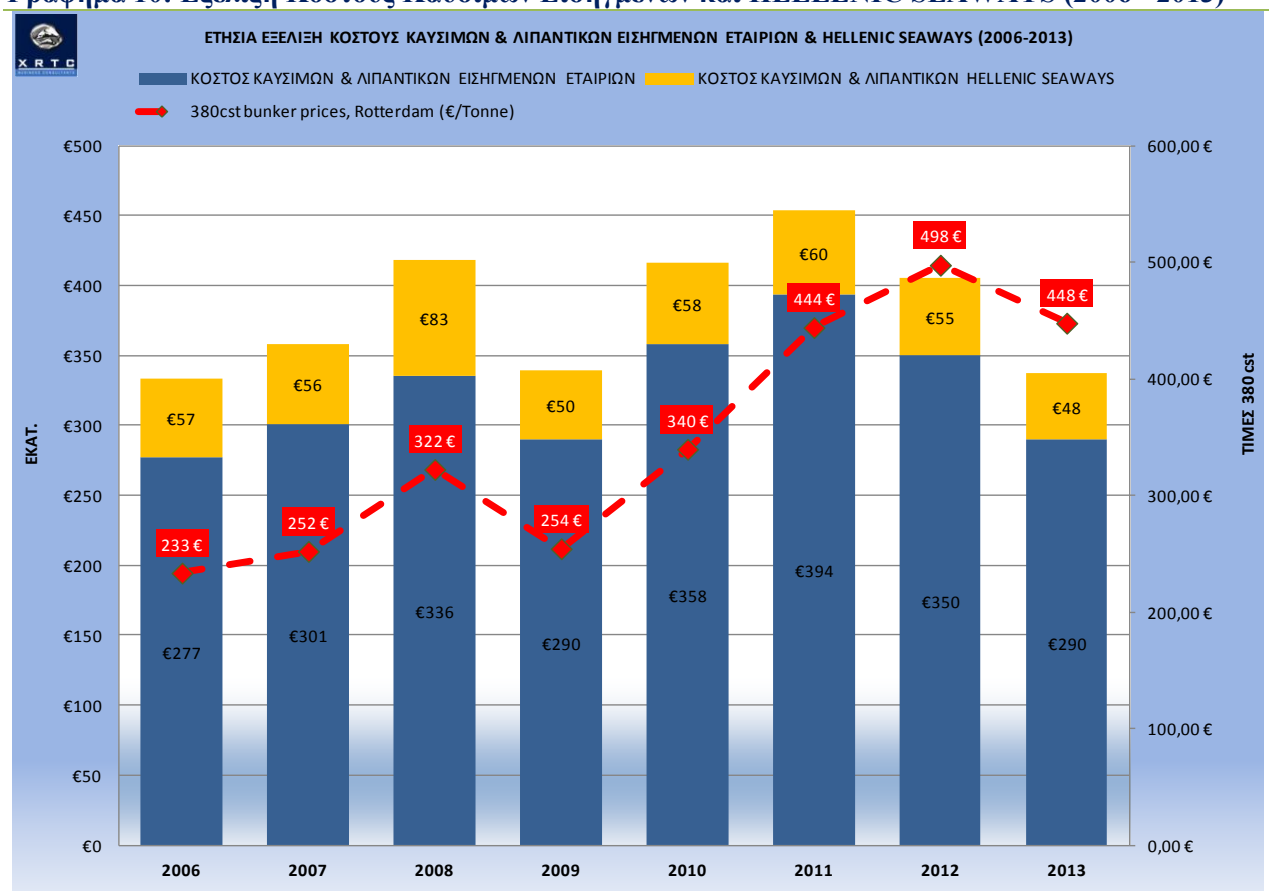
- Ανάλυση κόστους,
- Κύκλο εργασιών,
- EBITDA,
- Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων,
- Τραπεζικός δανεισμός και
- Χρηματοοικονομική ανάλυση

Στην ανάλυση της αγοράς, εκτός των τεσσάρων εισηγμένων εταιριών (ANEK LINES, ATTICA GROUP, MINOAN LINES, NEL LINES) συμπεριλαμβάνεται και η HELLENIC SEAWAYS η οποία κατέχει μεγάλο μερίδιο αγοράς.

## 3.1. Ανάλυση Κόστους

Όπως έχουμε τονίσει, το κόστος καυσίμων αποτελεί την πιο κρίσιμη παράμετρο στη διαχείριση και δρομολόγηση των πλοίων για τις εταιρίες της Ελληνικής ακτοπλοΐας. Το 2013 η τιμή καυσίμου 380CST εκφρασμένη σε ευρώ μειώθηκε σε σχέση με το 2012 κατά **-10%** ενώ από το 2006 η αύξηση είναι της τάξης του **92%**. Ασφαλώς η ενδυνάμωση του ευρώ κατά το προηγούμενο έτος κατά περίπου **3%** βοήθησε επίσης στην αποκλιμάκωση των τιμών καυσίμων. Το παρακάτω Γράφημα 10 παρουσιάζει την εξέλιξη του κόστους καυσίμων και λιπαντικών των 5 μεγαλύτερων ακτοπλοϊκών εταιριών κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2006-2013 σε απόλυτους (μη-αποπληθωρισμένους) αριθμούς σε συνδυασμό με την μέση ετήσια τιμή του 380CST Rotterdam εκφρασμένη σε €/Tonne. Στο εν λόγω Γράφημα φαίνεται ξεκάθαρα η επίδραση της μείωσης των τιμών των καυσίμων στο κόστος καυσίμων και λιπαντικών. Η διαφορά την περίοδο 2012-2013 ήταν **2πλάσια** του ποσοστού μείωσης των τιμών και ανήλθε στο **-17%** ενώ, στο σύνολο του κόστους εκμετάλλευσης ήταν **-13%**.

**Γράφημα 10: Εξέλιξη Κόστους Καυσίμων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)**



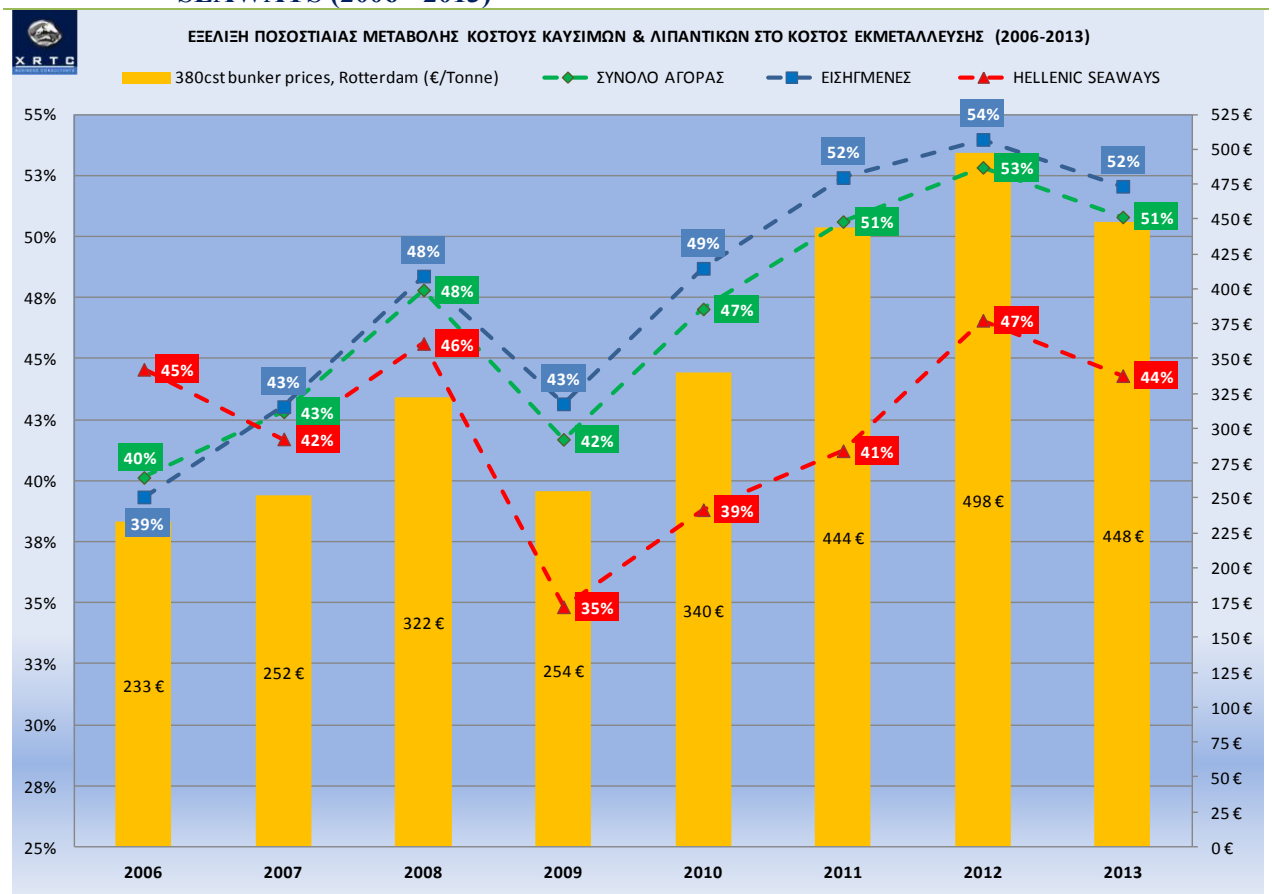

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στο Γράφημα 11 απεικονίζεται ξεκάθαρα η επιβάρυνση του κόστους καυσίμων και λιπαντικών στο συνολικό κόστος εκμετάλλευσης. Από το περίπου **40%** στο σύνολο του κλάδου το 2006 έφτασε το 2013 στο **51%** περίπου, όμως μειώθηκε κατά **-2%** από το 2012. Σε λειτουργικό επίπεδο, οι εταιρίες έχουν εφαρμόσει σειρά στρατηγικών αποφάσεων όπως:

- η μείωση των δρομολογίων η οποία επιτρέπει την αύξηση της πληρότητας
- η μείωση του στόλου
- η μείωση της ταχύτητας
- οι στρατηγικές συνεννόησης και συνεργασιών των ίδιων των εταιριών

Είναι γεγονός ότι οι εισηγμένες εταιρίες επηρεάζονται περισσότερο από το εν λόγω κόστος σε σχέση με την HELLENIC SEAWAYS, κατά την περίοδο 2012-2013. Η ποσοστιαία μείωση των καυσίμων στο συνολικό κόστος ήταν της τάξης του **-3%** (από το **47%** στο **44%**) ενώ για τις εισηγμένες η μείωση ήταν στο **-2%** (από το **52%** στο **54%**). Είναι γνωστό ότι η HELLENIC SEAWAYS καταφέρνει και ανταπεξέρχεται καλύτερα στην εξαιρετικά μειωμένη ζήτηση λόγω της περιορισμένης εκμετάλλευσης του στόλου της στο 12μηνο, στον περιορισμό του στόλου των υδροπτερύγων (flying dolphins), της επιλεκτικής ακινησίας των άλλων πλοίων του στόλου ανάλογα με τις ανάγκες της και τις χρονοναυλώσεις των συμβατικών πλοίων.

**Γράφημα 11: Συμμετοχή Κόστους Καυσίμου στο Συνολικό Κόστος Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)**

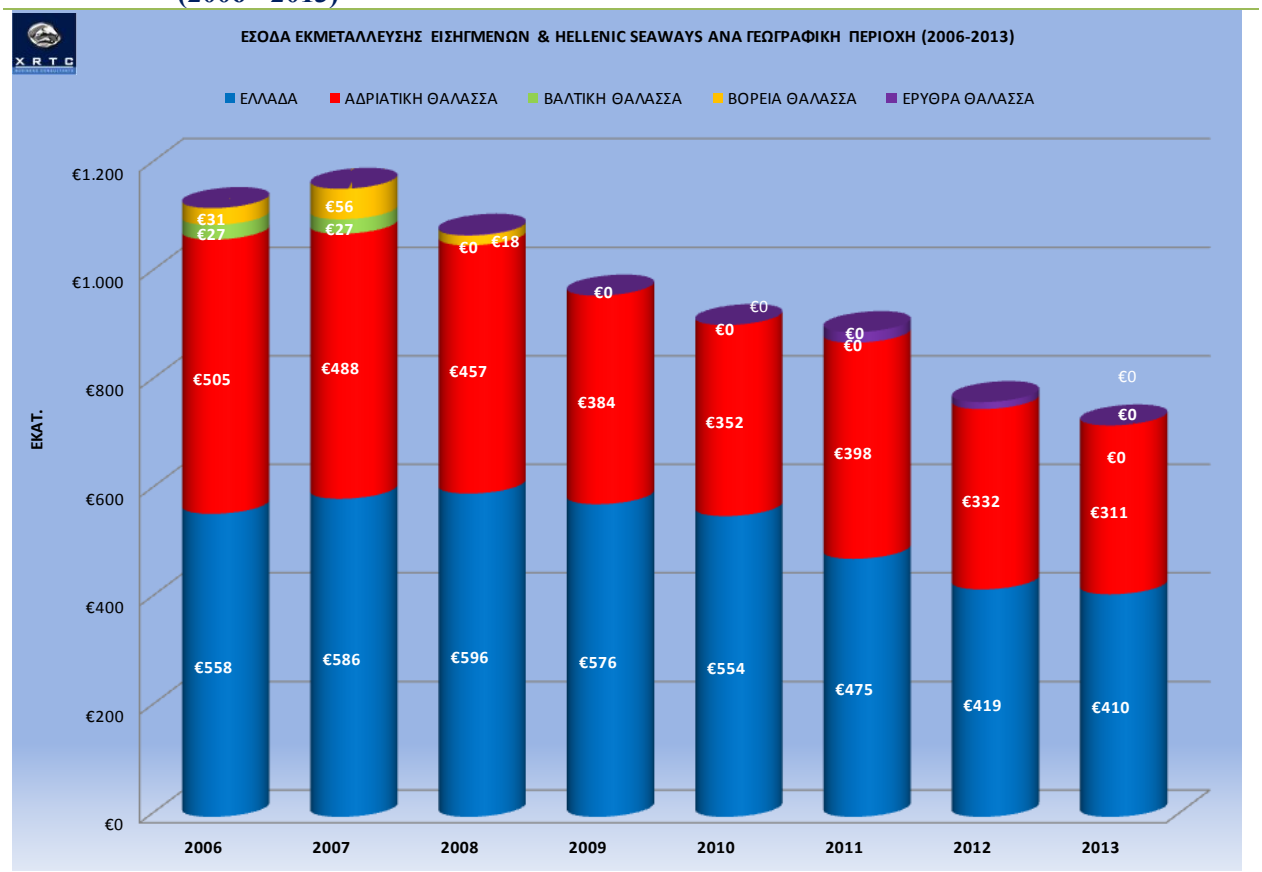



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 3.2. Κύκλος Εργασιών

Ο Κύκλος Εργασιών για το σύνολο των υπό εξέταση 5 εταιριών ήταν και το 2013 κάτω από τα **€800εκ** (Γράφημα 12) με μικρότερο όμως αριθμό στόλου. Η γεωγραφική διασπορά που ακολουθούσαν τα τελευταία χρόνια οι εταιρίες δεν καταφέρνει να συγκρατήσει την κάθοδο αφού η πτώση της ζήτησης για ακτοπλοϊκές μεταφορές εξακολουθεί να ταλανίζει ολόκληρη την Νότια Ευρώπη και άλλες περιοχές ανά την υφήλιο. Διέξοδο θα μπορούσαν να αποτελέσουν περιοχές της Νότιο-ανατολικής Ασίας, αλλά και της Λατινικής Αμερικής όμως δεδομένης της ισχυρής κρατικής παρέμβασης και της απουσίας σοβαρού ακτοπλοϊκού δικτύου και σχεδιασμού οι κίνδυνοι σε τέτοια εγχειρήματα είναι πολυ-επίπεδοι και πολλές φορές ανεξέλεγκτοι όπως είχαμε επισημάνει και στην περυσινή μας ανάλυση. Από την άλλη μεριά, η εφαρμογή στρατηγικών ναυλώσεων ενέχει και αυτή σοβαρούς κινδύνους μιας και οι πιέσεις σε όλων των ειδών τις ναυλαγορές έχουν αυξήσει τους κινδύνους αθέτησης κα αδυναμίας πληρωμών πολλών ναυλωτών.

**Γράφημα 12: Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών ανά Περιοχή Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)**

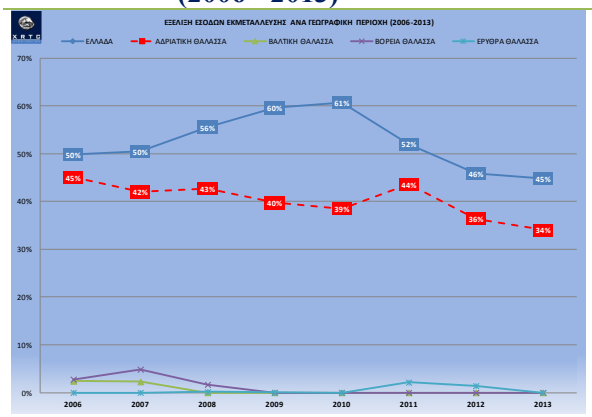



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

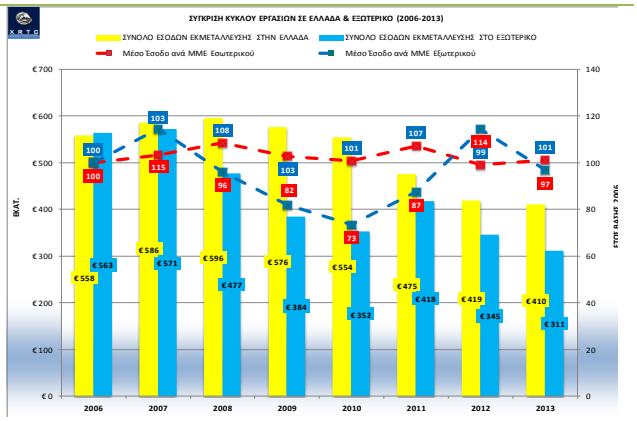
Χαρακτηριστικά είναι τα αποτελέσματα που απεικονίζονται στο Γράφημα 12 όπου φαίνονται τα έσοδα ανά περιοχή. Στο Γράφημα 13 (α) φαίνεται η πτώση ζήτησης ακτοπλοϊκών μεταφορών και τα επίπεδα του ανταγωνισμού έχουν μειώσει το ποσοστό των εσόδων στην περιοχή της Αδριατικής και στην Ελληνική αγορά στο **34%** και **45%** αντίστοιχα.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει όμως το αποτέλεσμα του Γραφήματος 13 (β) όπου το μέσο έσοδο ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου (ΜΜΕ) μειωμένο κατά **-3%** βρίσκεται στα επίπεδα του 2006 στην περιοχή της Αδριατικής έχοντας όμως πολύ μικρή αύξηση του **+1%** στην Ελλάδα. Από την ανάλυση των δεδομένων προκύπτει ότι από το έτος βάσης μας, το 2006, έχει συντελεστεί σε απόλυτα, μη αποπληθωρισμένους αριθμούς μείωση του κύκλου εργασιών της τάξης του **-20%** όπως επίσης αντίστοιχη μείωση υπάρχει και στον αριθμό του στόλου. Η μείωση του στόλου όμως δεν έχει επιφέρει τον εξορθολογισμό της διαχείρισης του στόλου αφού το κόστος δραστηριοποίησής του ανά ΜΜΕ όπως θα δούμε παρακάτω στην μελέτη μας έχει αυξηθεί κατά **+14%**.

**Γράφημα 13: Συμμετοχή Περιοχών στον Κύκλο Εργασιών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)**




(α)



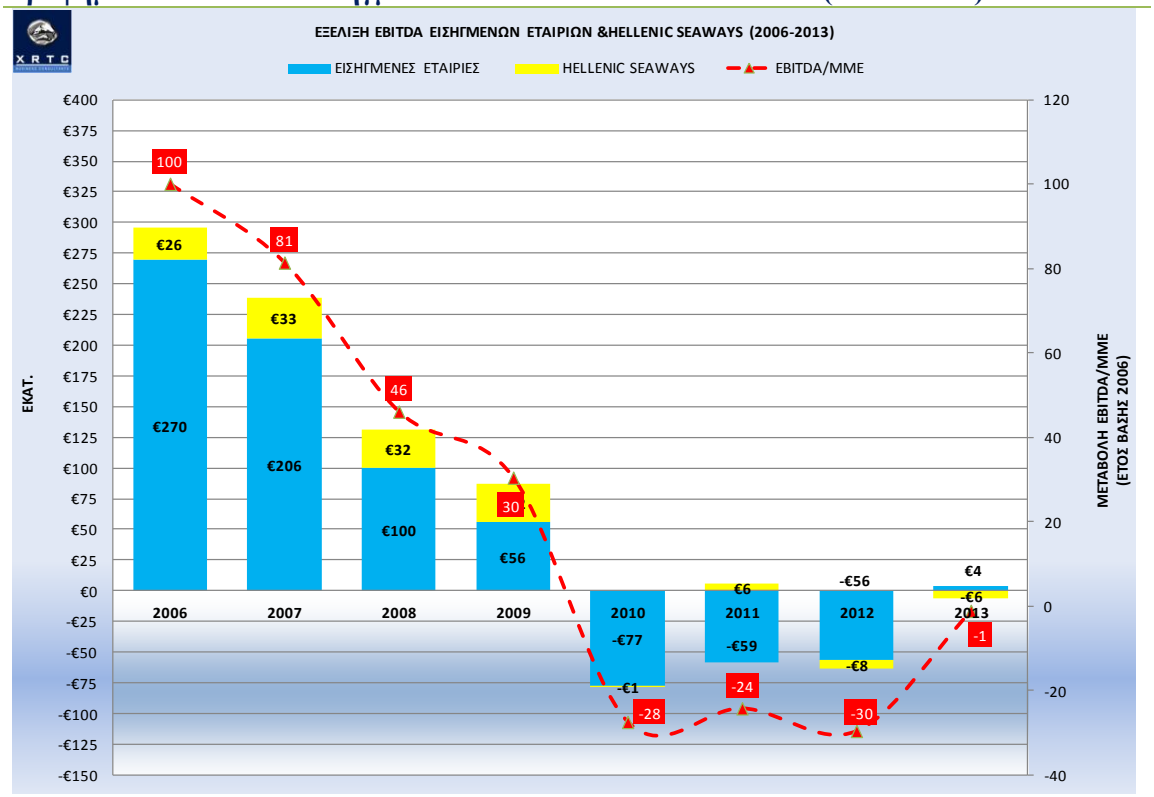

(β)

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 3.3. Ανάλυση EBITDA

Είναι εξαιρετικά σημαντικό να επισημανθεί ότι τα Έσοδα προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA) στην περίοδο 2012-2013 αυξήθηκαν κατά **+96%** και λίγο έλειψε να επιστρέψουν σε θετικό έδαφος, γεγονός που αναμένουμε να πραγματοποιηθεί μετά από 5 χρόνια. Στο Γράφημα 14 φαίνεται ξεκάθαρα ότι ο δείκτης EBITDA ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου αν και καθηλωμένος για 4η συνεχή χρόνιά σε αρνητικό επίπεδο εξαιτίας των αρνητικών λειτουργικών αποτελεσμάτων της NEL LINES και της HELLENIC SEAWAYS οι οποίες εμφάνισαν και οι 2 μαζί **-€52**εκ EBITDA, οι υπόλοιπες 3 εταιρίες βελτίωσαν τα αποτελέσματα EBITDA στο σύνολό τους κατά **6** περίπου φορές.

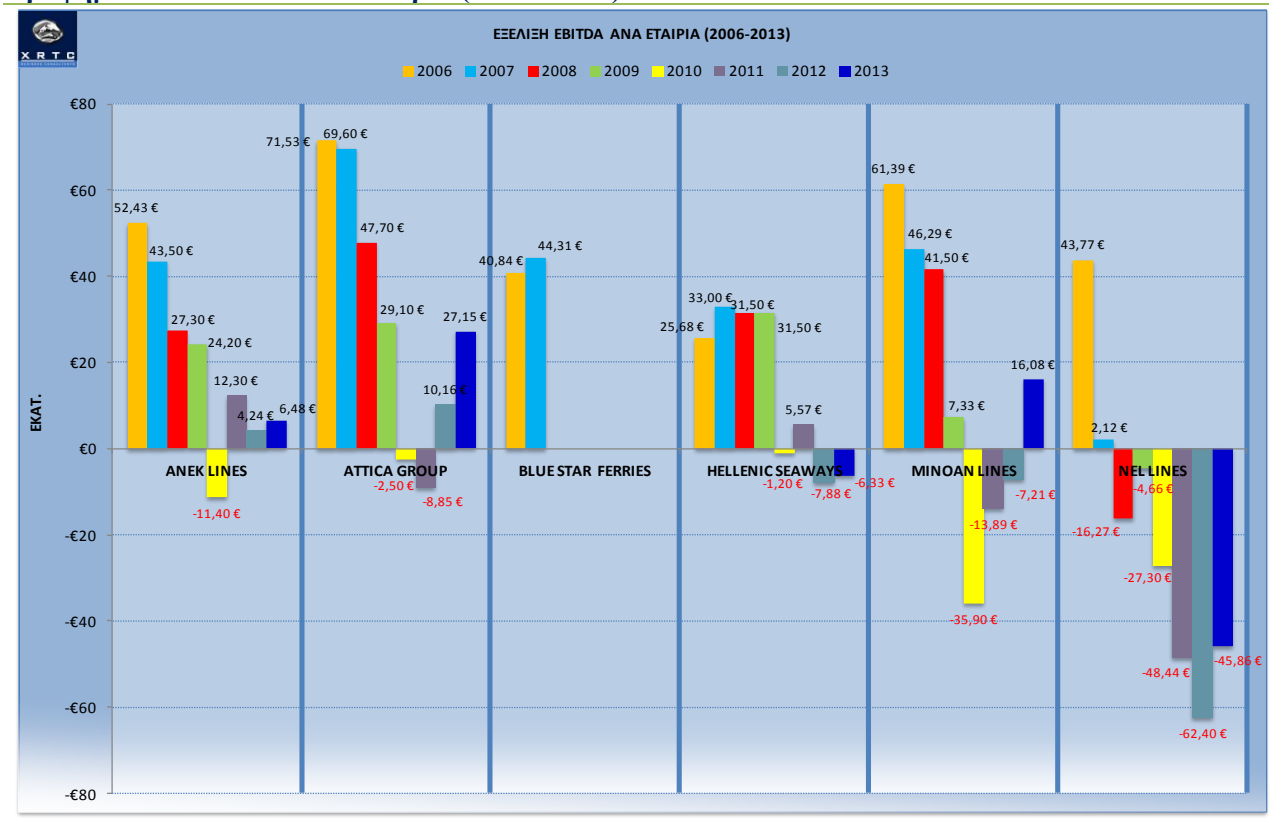
**Γράφημα 14: EBITDA Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Μόνο η ANEK LINES, η MINOAN LINES και ATTICA GROUP πραγματοποίησαν θετικά αποτελέσματα EBITDA το 2013 ύψους **+€49.7**εκ από μόλις **+€7.1**εκ το 2012. Η δεύτερη μάλιστα ανέστρεψε τα αποτελέσματα EBITDA σε σχέση με το 2012 κατά **+323%**. Αν και τα EBITDA είναι σαφώς βελτιωμένα εξαιτίας των επιτυχημένων επιχειρησιακών στρατηγικών τους εντούτοις αυτό που θα επιφέρει την πλήρη και καθολική βελτίωση θα είναι η υγιής αύξηση της ζήτησης για ακτοπλοϊκές μεταφορές, που δεν είναι τίποτα άλλο από τη σταθερή αύξηση του νησιωτικού τουρισμού των Ελλήνων και τη σταθερή αύξηση του καταβαραθρωμένου βιοτικού επιπέδου τους. Οι παράμετροι της αγοράς είναι βέβαιο ότι μπορούν μέχρις ενός σημείου, να την οδηγήσουν σε θετικό έδαφος, επομένως επιβάλλεται μια καινοτόμος και άμεση προσέγγιση από τους ρυθμιστές της τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

## Γράφημα 15: EBITDA ανά Εταιρία (2006 - 2013)

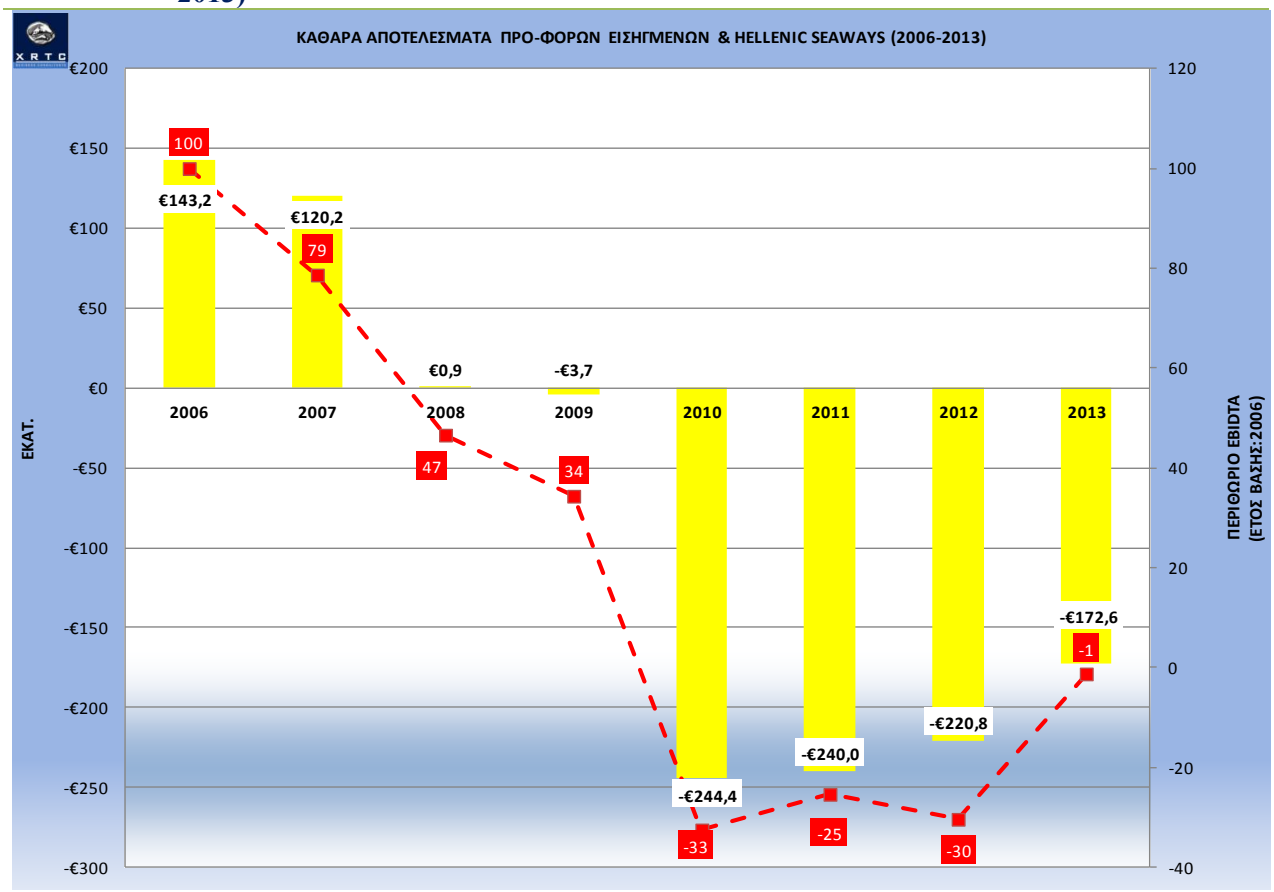



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 3.4. Καθαρά Αποτελέσματα

Αναμφίβολα, και τα Καθαρά Αποτελέσματα εμφάνισαν το 2013 βελτίωση της τάξης του **+22%** σε σχέση με το 2012 ακολουθώντας την πορεία των Εσόδων προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA) όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 16. Όμως για την περίοδο 2006-2013 το συγκεκριμένο μέγεθος έχει υποστεί μείωση της τάξης του **-220%**. Οι σωρευτικές Ζημίες προ Φόρων από το 2009 έως το 2013 ανέρχονται πλέον για το σύνολο των 5 εταιριών στα **-€880εκ**. Οι εταιρίες εμφανίζουν αρνητικά Καθαρά Αποτελέσματα προ Φόρων με την ANEK LINES, ATTICA GROUP, NEL LINES, MINOAN LINES και HELLENIC SEAWAYS να δηλώνουν **-€36.2εκ**, **-€10.1εκ**, **-€59εκ**, **-€14.5εκ** και **-€52.7εκ** αντίστοιχα.

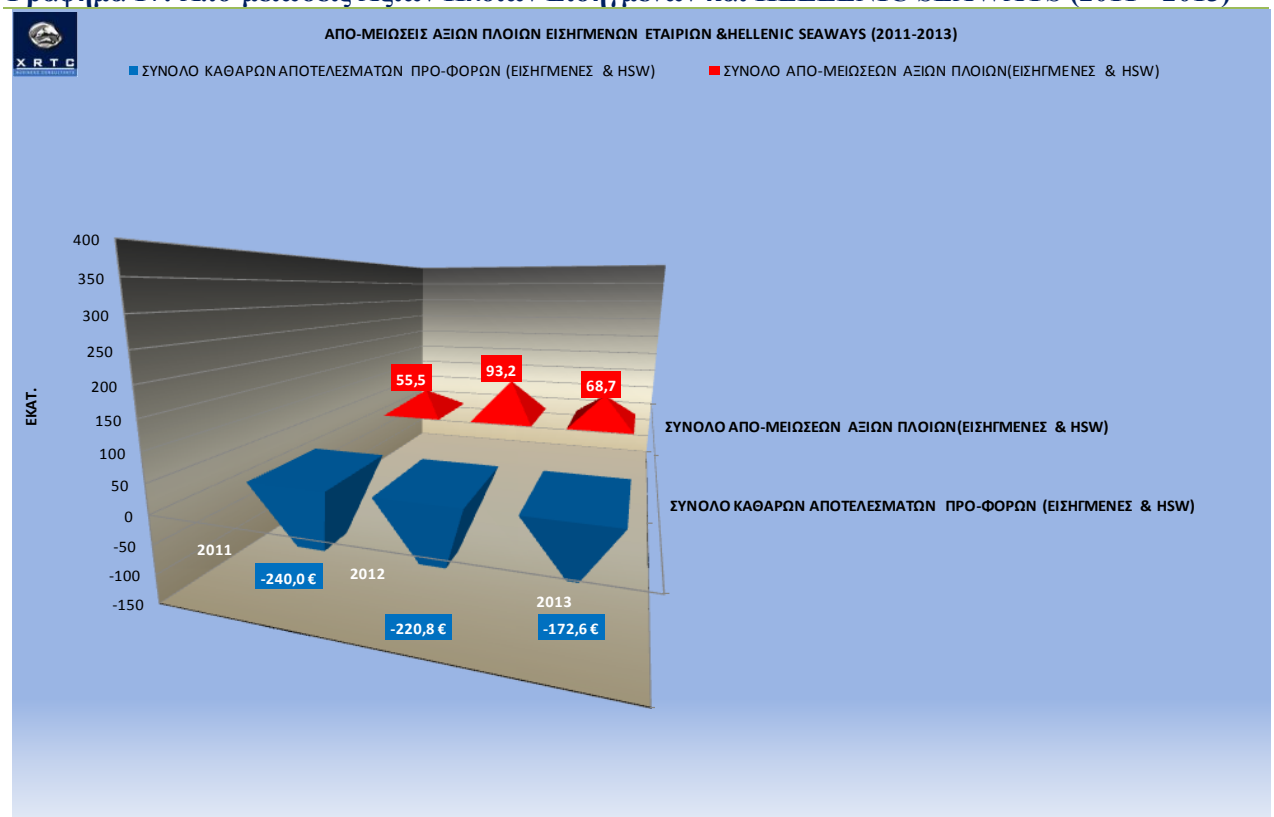
**Γράφημα 16: Εξέλιξη Καθαρών Αποτελεσμάτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Εξαιρετικά σημαντικό είναι να ειπωθεί επίσης ότι οριακά αντιστράφηκε ο ρυθμός των απο-μειώσεων των αξιών πλοίων, οι οποίες έχουν εξαφανίσει τα μετοχικά κεφαλαία όλων των εταιριών, ενώ εξανεμίζουν σε επίπεδο λογιστικής κερδοφορίας τις επιτυχημένες προσπάθειες που συντελούνται σε λειτουργικό επίπεδο. Στο Γράφημα 17 φαίνεται ξεκάθαρα η μείωση των απο-μειώσεων από **42%** των Καθαρών Κερδών Προ-Φόρων το 2012 στο **40%** για το 2013. Είναι γεγονός όμως ότι η εξεύρεση νέων κεφαλαίων αποτελεί μονόδρομο για τη βελτίωση των ισολογισμών τους αλλά και της λειτουργίας και των 5 ακτοπλοϊκών εταιριών.

**Γράφημα 17: Απο-μειώσεις Αξιών Πλοίων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2011 - 2013)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 3.5. Τραπεζικός Δανεισμός

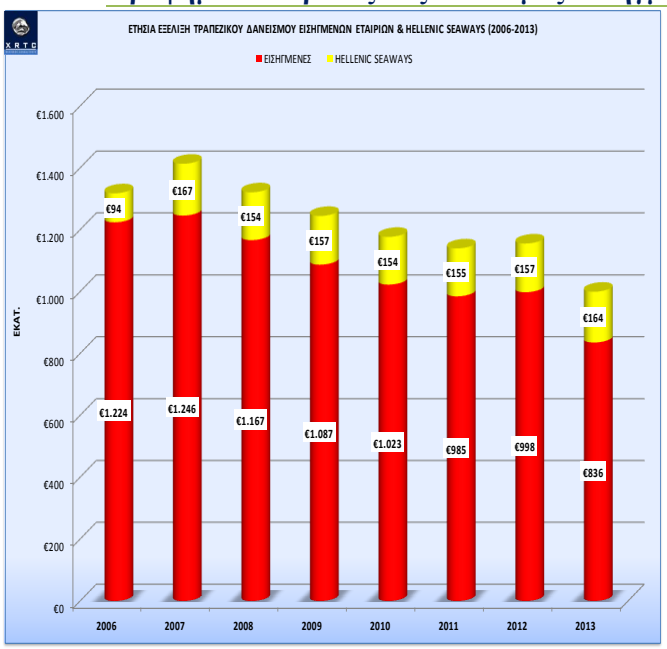
Στην ενότητα αυτή εξετάζουμε την πορεία και το μέγεθος του τραπεζικού δανεισμού των 5 εταιριών. Στο Γράφημα 18α, διαφαίνεται ότι οι δανειακές υποχρεώσεις μειώθηκαν αισθητά κατά **-13.5%** σε σχέση με το 2012. Το σύνολο των υπό εξέταση εταιριών έχει προβεί σε αναταξινόμηση των Μακροπρόθεσμων δανείων σε Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις, σύμφωνα με την παράγραφο 74 του ΔΛΠ 1, αφού δεν πληρούνται οι όροι των σχετικών δανειακών συμβάσεων όσον αφορά στην εξυπηρέτηση των δανείων τους. Για πρώτη φορά το 2013 το σύνολο των δανείων των εταιριών «έπεσαν» κάτω από το **€1δις** λόγω:

- της αποπληρωμής των δανείων
- αναδιάρθρωσης των δανείων και
- της πώλησης πλοίων που βοήθησαν στη μείωση των δανείων λόγω προπληρωμών
- της δικαστικής επίλυσης των δανείων της NEL LINES.

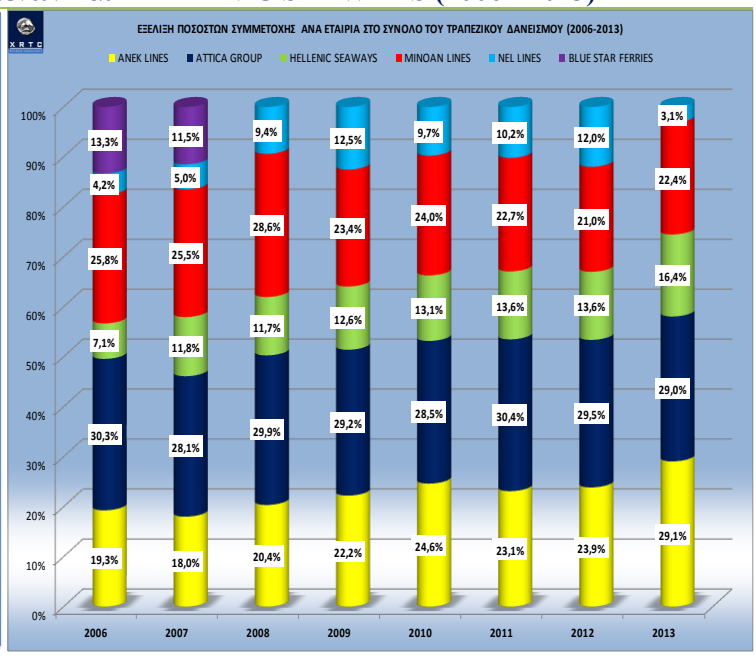
Επομένως, αν αφαιρέσουμε αυτά τα **€107**εκ της NEL LINES από το συνολικό τραπεζικό δανεισμό των 5 εταιριών θα διαπιστώσουμε ότι η μείωση του δανειακού χαρτοφυλακίου τους είναι της τάξης του **5%**, όπως μπορεί να φανεί καλύτερα στο Γράφημα 18γ. Ενδεικτικό είναι ότι κατά την περίοδο 2006-2013 τα τραπεζικά δάνεια στο σύνολο των εταιριών μειώθηκαν **-24%** περίπου, όμως αν προσθέσουμε την ρύθμιση των δανείων της NEL LINES το ποσοστό αυτό γίνεται **-16%** για τα 8 αυτά έτη. Εξετάζοντας επιμέρους τις 5 εταιρίες η MINOAN LINES παρουσίασε στοιχειώδη μείωση των συνολικών δανειακών τους υποχρεώσεων κατά **-8%** όπως και η ATTICA GROUP παρουσίασε μείωση της τάξης του **-15%**. Από την άλλη μεριά, τόσο η ANEK LINES όσο και η HELLENIC SEAWAYS αύξησαν το δανεισμό τους κατά **5.4%** και **4.2%** αντίστοιχα.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει και το Γράφημα 18β που απεικονίζει τα μερίδια αγοράς του τραπεζικού δανεισμού των βασικότερων παικτών της ακτοπλοϊκής αγοράς και φαίνεται να παραμένουν σχεδόν σταθερά τα τελευταία τέσσερα χρόνια με την ATTICA GROUP και ANEK LINES να έχουν τον μεγαλύτερο δανεισμό.

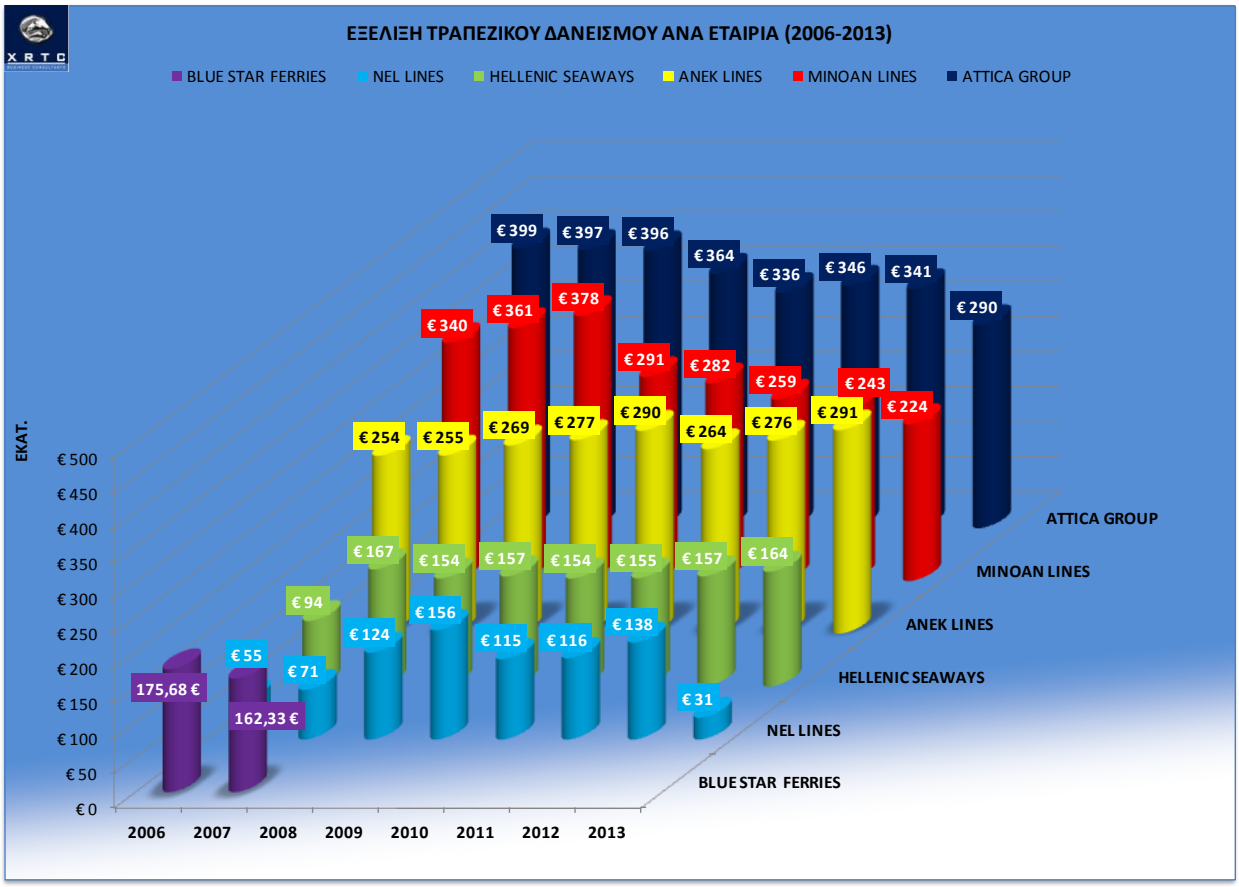
## Γράφημα 18: Τραπεζικός Δανεισμός Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2013)




(α)




(β)




(γ)

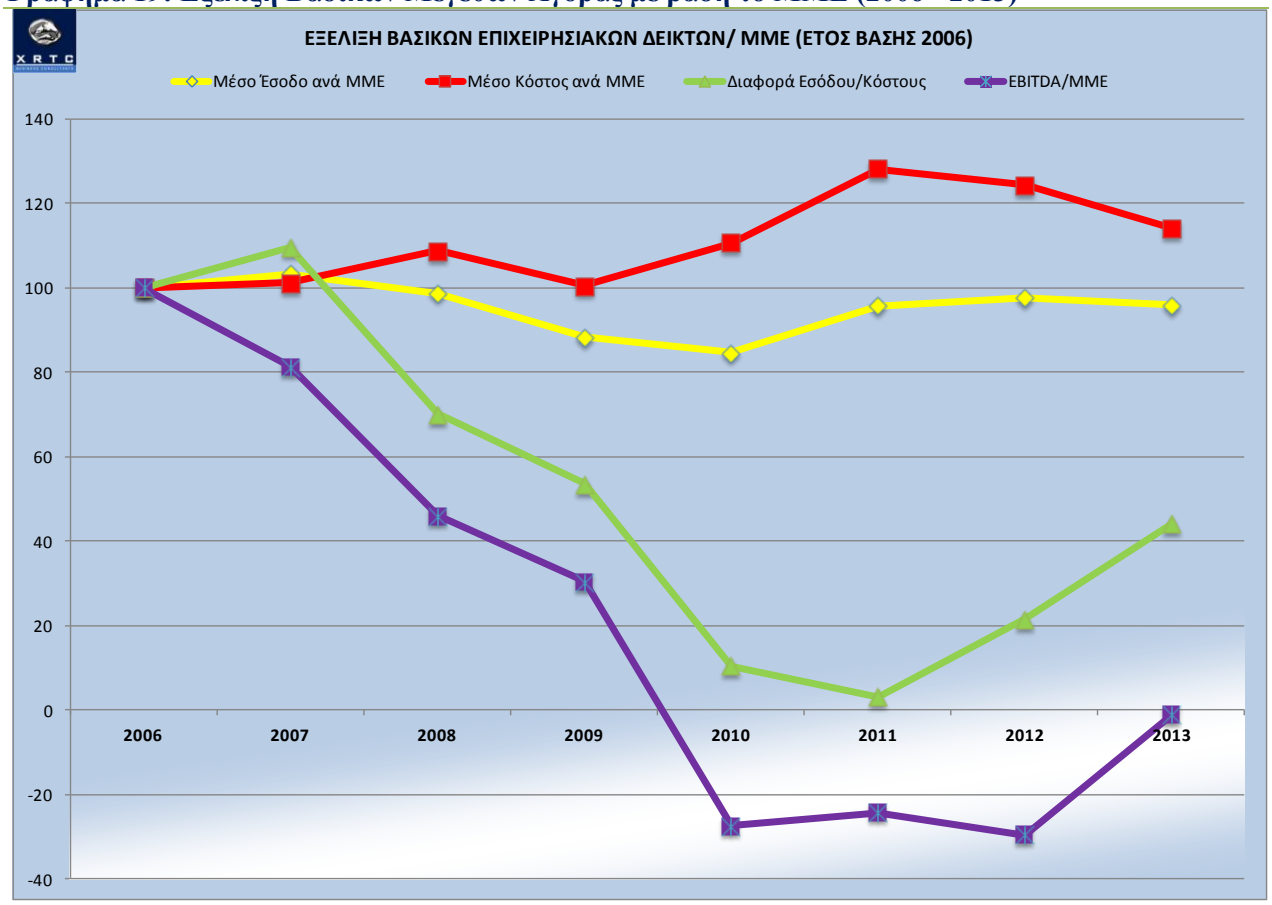
**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Είναι γεγονός ότι η μεγαλύτερη δανείστρια τράπεζα της Ελληνικής ακτοπλοΐας, η Τράπεζα Πειραιώς- υπολογίζεται ότι κατέχει περίπου το **50%** του συνόλου των δανείων- αναμένεται να προβεί σύντομα σε κινήσεις που θα δρομολογήσουν εξελίξεις στον κλάδο αφού μελετήσει και τα αποτελέσματα του τρέχοντος καλοκαιριού.

## 3.6. Συγκριτική Ανάλυση Αγοράς

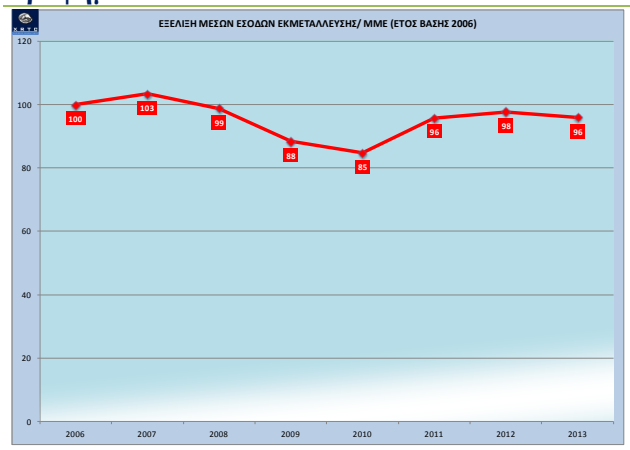
Στο Γράφημα 19 παρουσιάζεται η βασική παράμετρος σύγκρισης στην ανάλυσή μας που αποτελεί η Μονάδα Μεταφορικού Έργου (**ΜΜΕ**) η οποία σχετίζεται με βασικά οικονομικά μεγέθη όπως το λειτουργικό κόστος, το κόστος καυσίμων, τα έσοδα και το EBITDA. Ως **ΜΜΕ** ορίζεται: *«Το άθροισμα του απόλυτου αριθμού των επιβατών, φορτηγών και αυτοκινήτων που μεταφέρονται ανά έτος»*. Υπό το πρίσμα λοιπόν αυτό, φαίνεται ξεκάθαρα ότι για το 2013, το **Μέσο Έσοδο/ΜΜΕ** βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα του 2006 που αποτελεί και το έτος βάσης της παρούσας ανάλυσης. Το **Λειτουργικό Κόστος/ΜΜΕ** έχει και αυτό αυξηθεί κατά **14%** σε σχέση με το 2006 το οποίο οφείλεται κυρίως στο **Κόστος Καυσίμων/ΜΜΕ** που παρουσιάζεται **44%** περίπου υψηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η διαφορά **Εσόδων-Εξόδων/ΜΜΕ** να είναι λίγο κάτω από μηδέν και το περιθώριο **EBITDA/ΜΜΕ** να είναι σταθερά σε αρνητικό έδαφος την τελευταία 4ετία, αποδεικνύοντας σαφέστατα τη συνεχιζόμενη αδυναμία των εταιριών να λειτουργήσουν σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, αλλά και τον άμεσο κίνδυνο μακροπρόθεσμης βιωσιμότητάς τους λόγω απουσίας κεφαλαίων και χρηματοδότησης παγίων καθώς και μελλοντικών επενδύσεων. Βέβαια όλοι οι επιμέρους δείκτες για το διάστημα 2012-2013 είναι βελτιωμένοι αισθητά, γεγονός που αναμένουμε να συνεχισθεί και το 2014.

**Γράφημα 19: Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς με βάση το ΜΜΕ (2006 - 2013)**



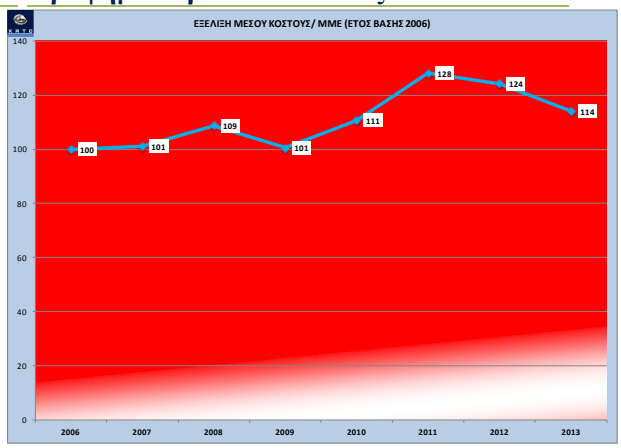

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 20α: Μέσο έσοδο ανά ΜΜΕ



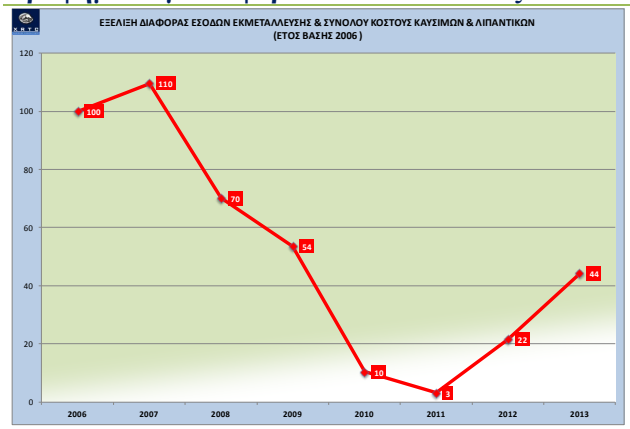

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 20β: Μέσο κόστος ανά ΜΜΕ



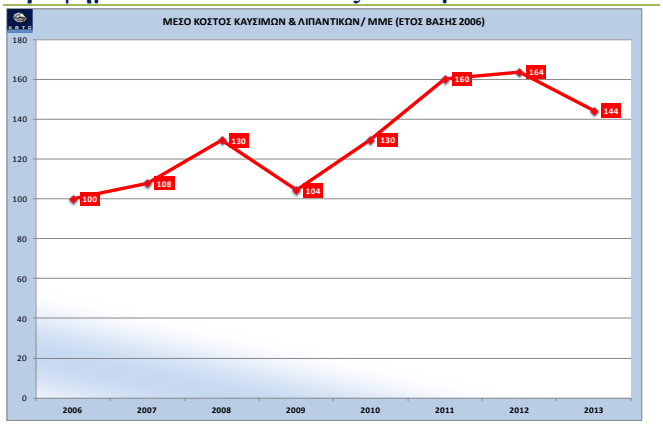

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 20γ: Διαφορά Εσόδου/Κόστους



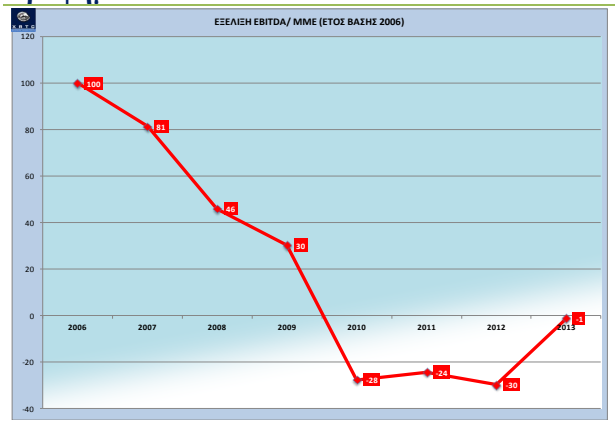

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 20δ: Μέσο κόστος καυσίμων ανά ΜΜΕ



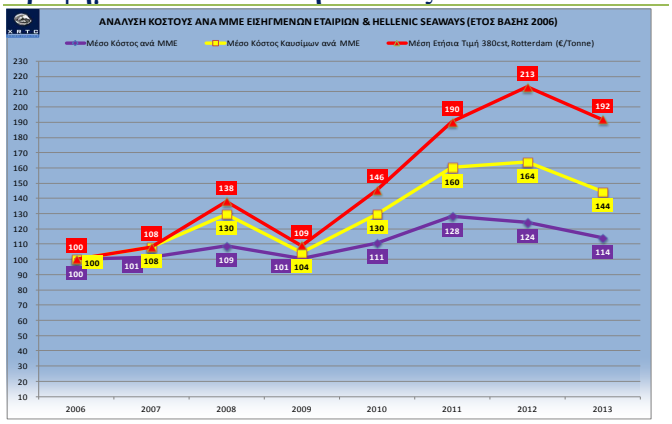

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 20ε: EBITDA/ΜΜΕ




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 20στ: Ανάλυση κόστους ανα ΜΜΕ



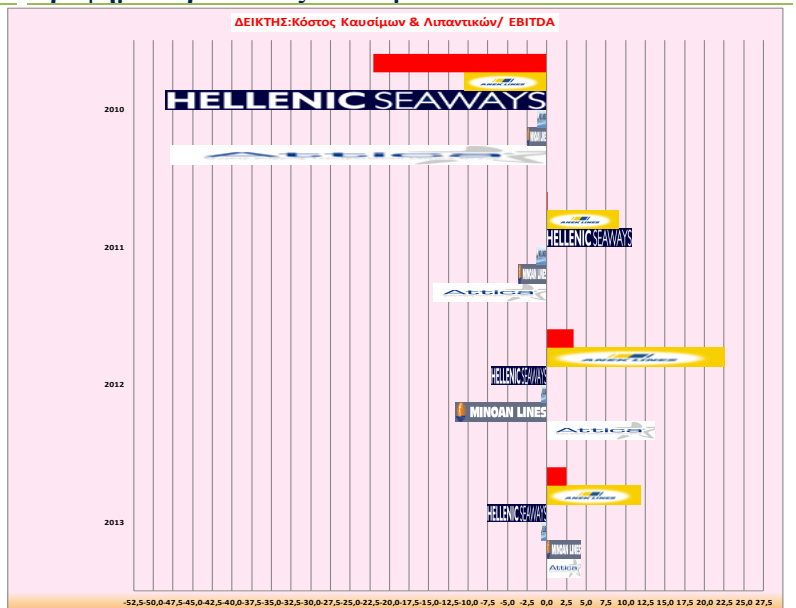

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 21α:Κόστος Πωληθέντων/Κύκλος Εργασιών

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,0 |
| ANEK LINES | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,9 |
| HSW | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 1,0 |
| NEL LINES | 0,8 | 1,2 | 1,6 | 1,4 |
| MINOAN LINES | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| ATTICA GROUP | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 0,9 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

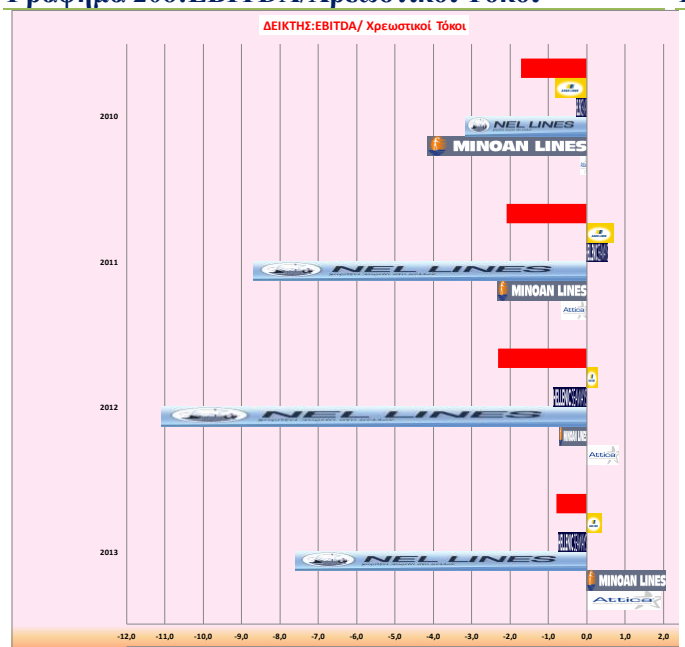
## Γράφημα 21β:Κόστος Καυσίμων&Λιπαντικών/EBITDA




| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW | 2,5 | 3,4 | 0,1 | -22,1 |
| ANEK LINES | 11,9 | 22,6 | 9,1 | -10,5 |
| HSW | -7,5 | -7,0 | 10,7 | -48,4 |
| NEL LINES | -0,6 | -0,7 | -1,4 | -1,2 |
| MINOAN LINES | -4,3 | -11,6 | -3,6 | -2,4 |
| ATTICA GROUP | 4,3 | 13,6 | -14,4 | -47,8 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

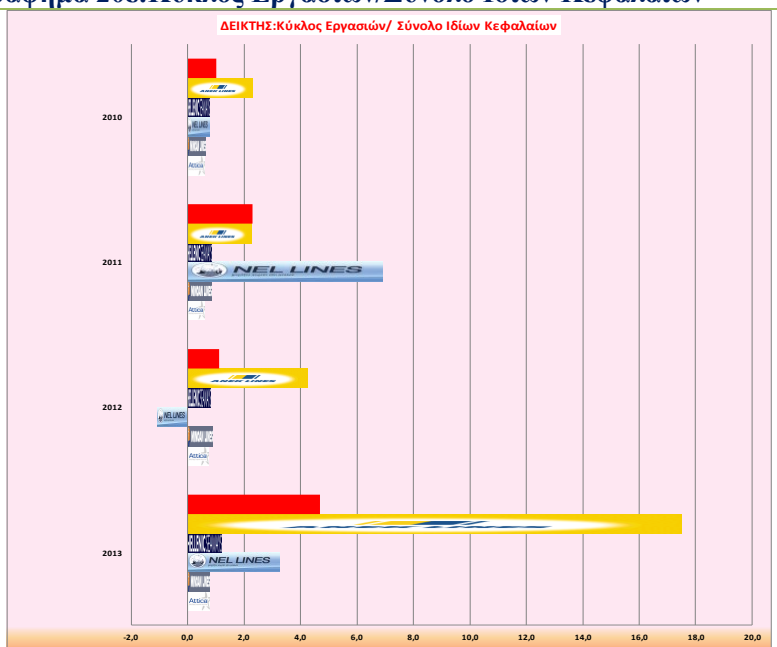
## Γράφημα 20δ:EBITDA/Χρεωστικοί Τόκοι




| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW | -0,8 | -2,3 | -2,1 | -1,7 |
| ANEK LINES | 0,4 | 0,3 | 0,7 | -0,8 |
| HSW | -0,7 | -0,9 | 0,5 | -0,3 |
| NEL LINES | -7,6 | -11,1 | -8,7 | -3,1 |
| MINOAN LINES | 2,1 | -0,7 | -2,3 | -4,1 |
| ATTICA GROUP | 1,9 | 0,8 | -0,7 | -0,2 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

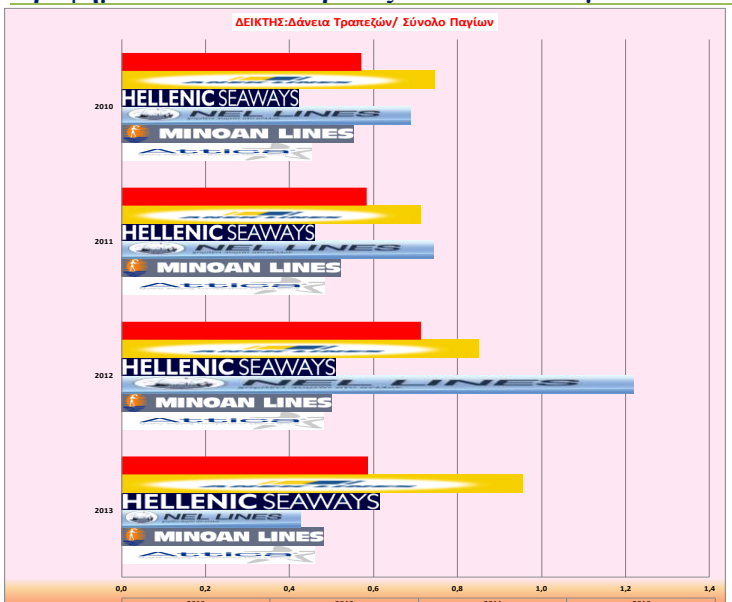
## Γράφημα 20ε:Κύκλος Εργασιών/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων




| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW | 4,7 | 1,1 | 2,3 | 1,0 |
| ANEK LINES | 17,5 | 4,2 | 2,3 | 2,3 |
| HSW | 1,2 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| NEL LINES | 3,3 | -1,1 | 6,9 | 0,8 |
| MINOAN LINES | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,6 |
| ATTICA GROUP | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## Γράφημα 21στ:Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων



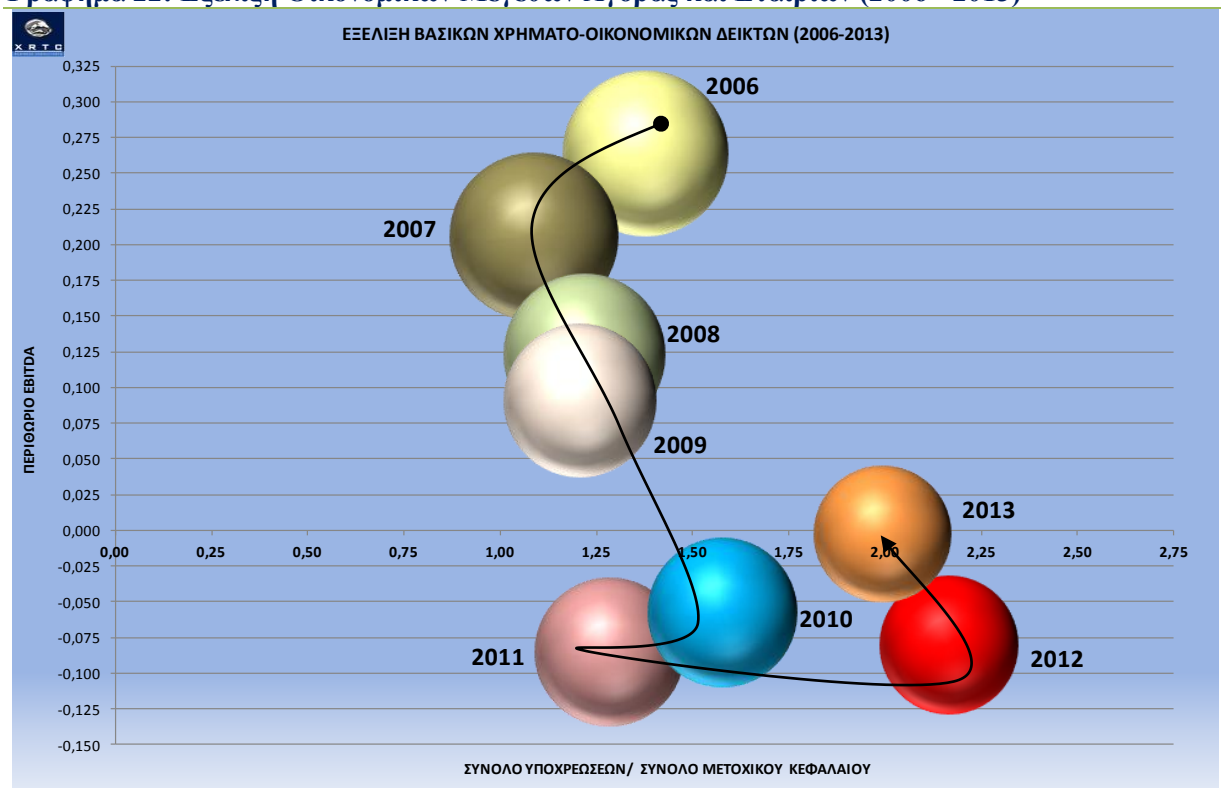

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,6 |
| ANEK LINES | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,7 |
| HSW | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,4 |
| NEL LINES | 0,4 | 1,2 | 0,7 | 0,7 |
| MINOAN LINES | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 |
| ATTICA GROUP | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

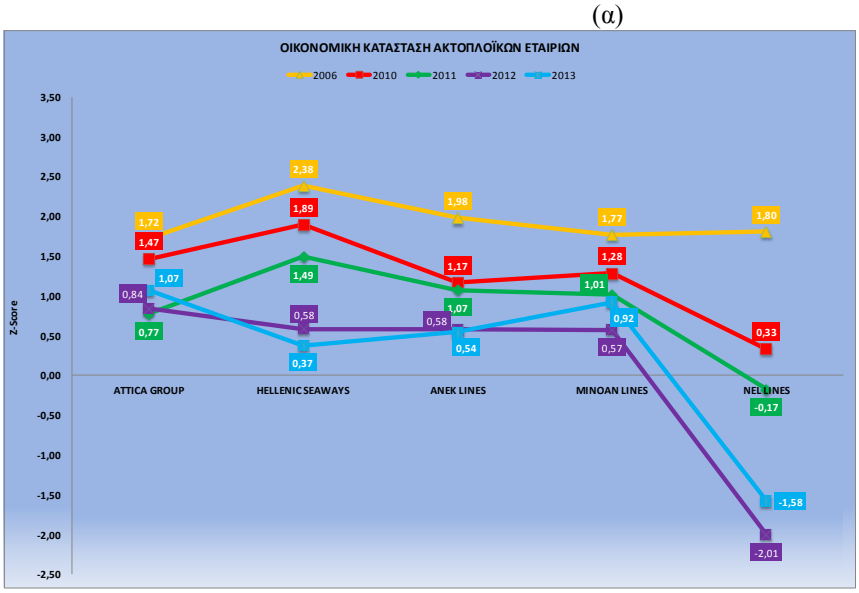
Στα παραπάνω Γραφήματα 21α-21στ απεικονίζονται επιλεγμένοι δείκτες για την περίοδο 2010-2013. Η πορεία όλων των υπό εξέταση δεικτών είναι χαρακτηριστική και αποδεικνύει ότι το σύνολο των 5 εταιριών υπό εξέταση κατάφερε να λειτουργήσει στα νέα δεδομένα που «επέβαλλε» η ζήτηση βοηθούμενο βέβαια από την σημαντική για την εποχή μείωση στις τιμές των καυσίμων.

Είναι χαρακτηριστική η βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας των εταιριών, είναι όμως και πασίδηλη η ανάγκη για σημαντικές «ενέσεις» ιδίων κεφαλαίων ώστε να καλύψουν τις δανειακές υποχρεώσεις των εταιριών όσο και την συνεχή και διαρκή απαίτηση κεφαλαίων κίνησης του κλάδου.

## Γράφημα 22: Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών Αγοράς και Εταιριών (2006 - 2013)




(α)




(β)

Υψηλή πιθανότητα Χρεοκοπίας; Z<1,81
Μέτρια κατάσταση; 1,81<Z>2,99
Καλή κατάσταση; Z>2,99

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Όσον αφορά τη σχέση Υποχρεώσεων προς Ίδια Κεφάλαια που φαίνεται στο Γράφημα 22α, δείχνει κι αυτή ότι βελτιώθηκε αρκετά το 2013 και επιβάλλεται η αύξηση της λειτουργικής κερδοφορίας ώστε να καλύπτει τουλάχιστον 1½ φορά τους χρεωστικούς τόκους των εταιριών. Η απόλυτη μείωση της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών πρέπει να αποκατασταθεί άμεσα. Αν εξαιρέσουμε την περίπτωση της NEL LINES που κατάφερε τα αρνητικό μετοχικό κεφάλαιο που είχε το 2012 ύψους **-€63**εκ να το κάνει **+€15**εκ, η συνολική μείωση

που έχουν υποστεί τα ίδια κεφάλαια των υπόλοιπων 4 εταιριών είναι της τάξης του **-119%.** Πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι αν ποτέ μπορέσει η αγορά να εισέλθει σε περίοδο νέων επενδύσεων θα πρέπει το Περιθώριο EBITDA να επανέλθει στα επίπεδα του **25%** και άνω της περιόδου 2006-2007.

Η τραγικότητα της κατάστασης στην οποία βρίσκεται ο κλάδος αντικατοπτρίζεται και στα αποτελέσματα του Γραφήματος 22β, όπου παρουσιάζεται η πιθανότητα (z) χρεοκοπίας των μεγαλύτερων ακτοπλοϊκών εταιριών συγκρίνοντας τα έτη 2006, 2010, 2011 και 2012 ακολουθώντας τη μεθοδολογία του Altman. Σύμφωνα με τον Altman, μία εταιρία βρίσκεται σε καλή κατάσταση όταν το αποτέλεσμα του z είναι μεγαλύτερο από 2,99, σε ανησυχητική κατάσταση όταν το z είναι μεταξύ 2,99 και 1,81 και σε μεγάλη πιθανότητα χρεοκοπίας τα επόμενα δύο χρόνια όταν το z είναι κάτω από το 1,81. Όπως φαίνεται το σύνολο των εταιριών βρίσκεται στην κόκκινη ζώνη τόσο το 2010 όσο και το 2011, καθώς η επίδοσή τους είναι μικρότερη από το 1,81. Η δυσκολία επίτευξης ουσιαστικής και μακροπρόθεσμης ευρωστίας του ακτοπλοϊκού κλάδου φαίνεται από το γεγονός ότι ακόμα και το 2006 οπότε και εμφανίζονται τα μεγαλύτερα κέρδη της 5ετίας καμία εταιρία δεν επιτυγχάνει τιμή άνω του 2,99 η οποία και σύμφωνα με τη μεθοδολογία του ερευνητή αποτυπώνει την καλή κατάσταση που μπορεί να βρίσκεται μία εταιρία ανεξαρτήτως κλάδου δραστηριοποίησης.

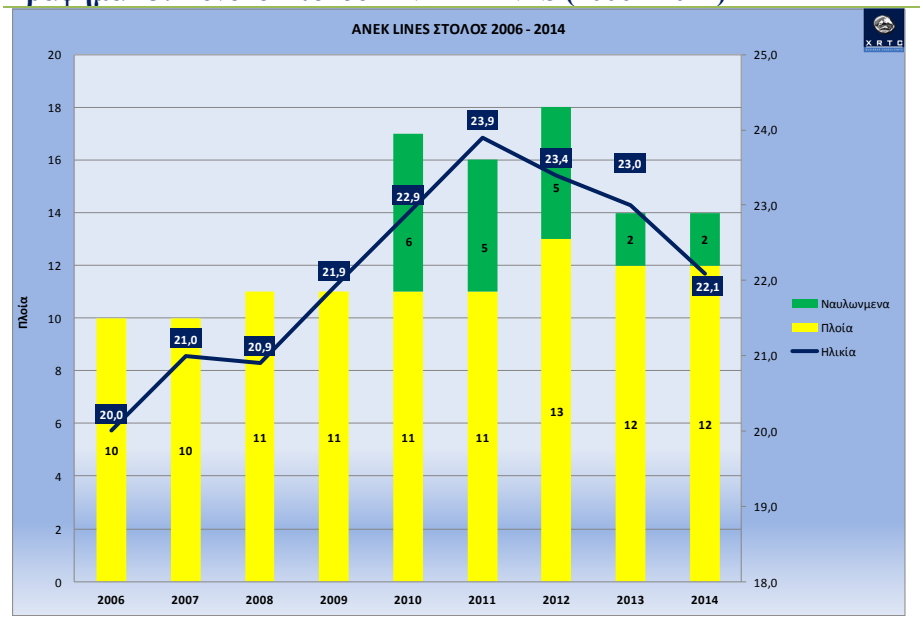
Η περαιτέρω συρρίκνωση του στόλου αποτελεί ακόμα τον πρώτο κίνδυνο. Η αντιμετώπιση του πολυ-παραγοντικού αυτού εξωτερικού περιβάλλοντος στο οποίο καλούνται να δραστηριοποιηθούν οι εταιρίες δεν αποτελεί μόνο έργο των ιδίων αλλά και της Ελληνικής κυβέρνησης η οποία στο πρόσφατο παρελθόν έχει συμβάλλει εν μέρη στη χειροτέρευση των συνθηκών με την αδυναμία να καταβάλει στις συμφωνημένες ημερομηνίες τα ποσά που αντιστοιχούσαν σε επιδοτήσεις γραμμών, ενώ και τα ποσά που δίνονται και έχουν εγκριθεί από τον κρατικό προϋπολογισμό θα πρέπει να αναμορφωθούν εξετάζοντας από την αρχή την κάθε γραμμή ξεχωριστά.

# 4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

## 4.1. Εισηγμένες

### 4.1.1. ANEK LINES

**Γράφημα 23: Σύνολο Στόλου ANEK LINES (2006 - 2014)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η ANEK LINES τα τελευταία χρόνια, έχει ως κύριο στόχο τον περιορισμό του λειτουργικού κόστους και προκειμένου να αντισταθμίσει τις αρνητικές συνέπειες από τη μείωση της μεταφορικής κίνησης έχει προχωρήσει σε μια σειρά συγκεκριμένων ενεργειών:

- *Σύσταση κοινοπραξίας,*
- *Αποδρομολογήσεις πλοίων από μη αποδοτικές γραμμές,*
- *Περικοπές δρομολογίων,*
- *Μείωση ταχυτήτων,*
- *Αντικαταστάσεις πλοίων*

Το 2013 ο Όμιλος της ΑΝΕΚ δραστηριοποιήθηκε με ιδιόκτητα και ναυλωμένα πλοία σε γραμμές της Αδριατικής (Αγκόνα, Βενετία), της Κρήτης (Χανιά, Ηράκλειο), των Δωδεκανήσων και των Κυκλάδων. Επίσης συνεχίστηκε η εκτέλεση συνδυασμένων δρομολογίων της ΑΝΕΚ και της «ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» στις γραμμές του Ηρακλείου και της Αγκόνας μέσω της κοινοπραξίας «ΑΝΕΚ – SUPERFAST», ενώ οι εταιρίες του Ομίλου συνέχισαν -βάσει των σχετικών συμβάσεων με τα αρμόδια υπουργεία- την εξυπηρέτηση επιδοτούμενων γραμμών δημόσιας υπηρεσίας που αφορούσαν στη συγκοινωνία μεταξύ διάφορων νησιών του Αιγαίου, συνδέοντας τον Πειραιά με τις Κυκλάδες, τα Δωδεκάνησα, την Κρήτη και τα Κύθηρα.

Σημειώνεται ότι το Μάιο του 2013 ανακοινώθηκε η ανανέωση της λειτουργίας της κοινοπραξίας «ΑΝΕΚ – SUPERFAST» στις γραμμές του Ηρακλείου και της Αγκόνας μέχρι το 2017.

Το Νοέμβριο του 2013 η εταιρία έφερε εις πέρας επιτυχώς τη διαδικασία εμπλοκής των πλοίων «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» και «ΣΟΦΟΚΛΗΣ Β.» με άρση των μέτρων αναγκαστικής εκτέλεσης που είχαν επιβληθεί εις βάρος τους λόγω οφειλών των ναυλωτών σε τρίτους, κυρίως για εργασίες μετασκευών κατά τη διάρκεια της ναύλωσης των πλοίων σε αλλοδαπή ναυτιλιακή εταιρία (βλ επίσης σημείωση 27 Ετήσιας Οικονομικής Έκθεσης της εταιρίας το 2012).

Τέλος, στο πλαίσιο της αποδοτικότερης διαχείρισης του στόλου, δύο πλοία της Εταιρίας ναυλώθηκαν τη θερινή περίοδο σε εταιρίες του εξωτερικού.

Έτσι στο πλαίσιο της αναβάθμισης των παρεχομένων υπηρεσιών και της αποδοτικότερης εκμετάλλευσης του στόλου, το Φεβρουάριο του 2014 το πλοίο «OLYMPIC CHAMPION» δρομολογήθηκε στη γραμμή των Χανίων, αντικαθιστώντας το «ΛΑΤΩ» για το οποίο έχει συμφωνηθεί η ναύλωσή του σε εταιρία του εξωτερικού από το Μάιο του 2014.

Η εταιρία επίσης εξακολουθεί να αξιοποιεί τα πλοία ΙΕΡΑΠΕΤΡΑ και Β. ΚΟΡΝΑΡΟΣ της θυγατρικής LANE LINES για την κάλυψη άγονων γραμμών.

Η εταιρία έχει εκκινήσει διαδικασία έκδοσης σχετικής διαιτητικής απόφασης από διαιτητικό δικαστήριο στο Λονδίνο για τη διαφορά που έχει ανακύψει μεταξύ αυτής και της ανώνυμης εταιρίας «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.» σε σχέση με τη συμφωνία απόκτησης ποσοστού συμμετοχής 33.35% της «ΧΕΛΛΕΝΙΚ ΣΗΓΟΥΕΗΣ Α.Ν.Ε.», την εν γένει εφαρμογή της συμφωνίας αυτής και τη διεκδίκηση ποσού €47.5εκ το οποίο η ΑΝΕΚ ήδη έχει καταβάλει στην εταιρία «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.», μετά τόκων, λοιπών εξόδων και εν γένει την ανόρθωση κάθε άλλης ζημίας. Η διαδικασία διαιτησίας βρίσκεται σε εξέλιξη.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ ANEK LINES 2014 (ΙΟΥΝΙΟΣ)**

| Τύπος | Αριθμός | Περιοχή |
|---|---|---|
| RO-PAX | 3 | Αδριατική (Αγκόνα-Βενετία) |
| RO-PAX | 3 | Κρήτη (Χανιά-Ηρακλείο) |
| RO-PAX | 2 | Κυκλάδες |
| RO-PAX | 2 | Πελοπόννησος – Κρήτη |
| RO-PAX | 2 | Ναύλωση |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Όπως φαίνεται και στον Πίνακα 2, από τρία πλοία δραστηριοποιούνται στην περιοχή της Αδριατικής και της Κρήτης, από δύο στο Β.Α. Αιγαίο, στις Κυκλάδες και στην περιοχή της Πελοποννήσου και Κρήτης και 2 είναι ναυλωμένα στο εξωτερικό.

Στην ετήσια έκθεσή του ο ελεγκτής της εταιρίας έγραφε τα ακόλουθα: *«Εφιστούμε την προσοχή σας στη σημείωση 2 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης και ειδικότερα στο γεγονός ότι το κεφάλαιο κίνησης του Ομίλου είναι αρνητικό κατά 287.7εκ. ευρώ, η κεφαλαιακή επάρκεια του Ομίλου έχει επιδεινωθεί σημαντικά και έχουν εφαρμογή για την Εταιρία οι διατάξεις του άρθρου 48 του Κ.Ν.2190/20, ενώ παράλληλα υφίστανται ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις προς το προσωπικό και τρίτους. Τα παραπάνω γεγονότα και οι γενικότερες δυσμενείς συνθήκες στην οικονομία και τον κλάδο υποδηλώνουν την ύπαρξη ουσιώδους αβεβαιότητας για την ικανότητα του Ομίλου να συνεχίσει απρόσκοπτα τη δραστηριότητά του. Στη σημείωση 2 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης αναφέρονται τα μέτρα που έχουν ληφθεί ή σχεδιαστεί από τη διοίκηση για τη διασφάλιση της ομαλής συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου. Στη Γνώμη μας δεν διατυπώνεται επιφύλαξη σε σχέση με το θέμα αυτό».*

Η εταιρία για τη χρήση 2013 παρουσίασε ζημιές μετά από φόρους ποσού €36.7εκ έναντι €60.5εκ τη χρήση 2012. Τα αποτελέσματα της χρήσης 2013 επιβαρύνθηκαν σε σημαντικό βαθμό από μη επαναλαμβανόμενα έξοδα όπως οι

απομειώσεις της λογιστικής αξίας των πλοίων της οι οποίες ανήλθαν σε €15.3εκ περίπου. Ωστόσο, το EBITDA της έφτασε σε θετικά επίπεδα και ανήλθε σε €6.5εκ έναντι €4.2εκ το 2012.

Όπως αναφέρεται αναλυτικά στο Ετήσιο Δελτίο της εταιρίας, το σύνολο των μακροπρόθεσμων δανείων της Μητρικής στις 31.12.2013 εμφανίζεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δεδομένου ότι δεν πληρούνταν όροι των σχετικών δανειακών συμβάσεων όσον αφορά στην εξυπηρέτηση των δανείων. Ως συνέπεια της αναταξινόμησης των μακροπρόθεσμων δανείων, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της στις 31.12.2013 ανερχόταν σε €343εκ, ενώ το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων ανερχόταν σε €48.8εκ.

Ήδη από το 2012 η εταιρία έχει προβεί σε μια σειρά μέτρων προκειμένου να αντιστρέψει τα μεγάλα προβλήματα ρευστότητας προβαίνοντας σε μια σειρά ενεργειών:

- Συνεχής διαπραγμάτευση με τις δανείστριες τράπεζες προκειμένου να συμφωνηθεί αναδιάρθρωση των όρων αποπληρωμής του συνόλου του μακροπρόθεσμου δανεισμού, η θετική έκβαση των οποίων θα ενισχύσει τη ρευστότητα της Εταιρίας λόγω μετατόπισης της πληρωμής δόσεων σε μεταγενέστερο χρόνο, παράτασης του χρόνου αποπληρωμής και μείωσης του χρηματοοικονομικού κόστους. Οι συζητήσεις βρίσκονται σε προχωρημένο στάδιο και εκτιμάται ότι σύντομα θα επιτευχθεί τελική συμφωνία για την αναδιάρθρωση των δανείων.
- Κινήσεις για πωλήσεις πλοίων που θα έχουν άμεσα θετική επίδραση στη ρευστότητα και εκτιμάται ότι στο αμέσως επόμενο διάστημα θα υπάρξουν σχετικές συμφωνίες.
- Μετά την επιτυχή κίνηση της σύστασης κοινοπραξίας το 2011 με τον Όμιλο ATTICA σε δύο (2) κύριες γραμμές δραστηριοποίησης, η διοίκηση του Ομίλου εξετάζει τα περιθώρια για περαιτέρω ανάπτυξη συνεργασιών με σκοπό την επίτευξη οικονομιών κλίμακας. Σημειώνεται ότι το Μάιο του 2013 αποφασίστηκε η ανανέωση της λειτουργίας της κοινοπραξίας «ANEK - SUPERFAST» μέχρι το 2017.
- Σε λειτουργικό επίπεδο, από το τέλος της προηγούμενης χρήσης έχουν ληφθεί μέτρα όπως η μείωση του μισθολογικού κόστους των διοικητικών υπαλλήλων, η περικοπή δρομολογίων των πλοίων, η μείωση ταχύτητας με σκοπό την εξοικονόμηση καυσίμων και η αποδρομολόγηση πλοίων από μη αποδοτικές γραμμές.
- Επίσης, όσον αφορά στο θεσμικό πλαίσιο, θετική επίδραση είχε η μείωση των οργανικών συνθέσεων των πλοίων για τη χειμερινή περίοδο, ενώ με την επιδιωκόμενη επίλυση μιας σειράς εκκρεμών θεμάτων (π.χ. υποχρεωτικές εκπτώσεις, μείωση Φ.Π.Α., κατάργηση των μη ανταποδοτικών τελών υπέρ τρίτων) εκτιμάται ότι θα επιτευχθεί περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους και βελτίωση της ρευστότητας.
- Τέλος, παραμένει υπό εξέταση η δυνατότητα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου (κίνηση που δεν κατέστη δυνατό να πραγματοποιηθεί εντός του 2013 λόγω της γενικότερης οικονομικής κατάστασης) με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητας.

Σημειώνεται ότι εντός της χρήσης 2013 οι δανείστριες τράπεζες χορήγησαν στη εταιρία νέα βραχυπρόθεσμα δάνεια με σκοπό την ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης.

Σε λειτουργικό επίπεδο, ο περιορισμός του κόστους οδήγησε σε βελτίωση των αποτελεσμάτων της χρήσης 2013, ενώ αναμένεται περαιτέρω βελτίωση στη χρήση 2014.

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω γεγονότα, εκτιμούμε ότι οι παραπάνω ενέργειες θα εξαλείψουν τα προβλήματα ρευστότητας και θα επιτρέψουν στην Εταιρία να συνεχίσει απρόσκοπτα τη λειτουργία της. Παρά ταύτα, το ενδεχόμενο μη επιτυχούς ολοκλήρωσης των παραπάνω ενεργειών υποδηλώνει την ύπαρξη αβεβαιότητας σχετικά με τη δυνατότητα ομαλής συνέχισης της δραστηριότητάς της.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ANEK LINES (2010 - 2013)

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 2010-2013 | Δ% (2013-2012) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 1.500.000 | 1.899.551 | 2.212.126 | 2.728.000 | 2.084.919 | -21,0% |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 241.000 | 289.624 | 359.513 | 447.000 | 334.284 | -16,8% |
| Κίνηση Φορτηγών | 149.000 | 164.371 | 182.381 | 255.000 | 187.688 | -9,4% |
| Κύκλος Εργασιών | €178.039.000,00 | €199.677.000,00 | €243.595.000,00 | €263.125.000,00 | €221.109.000,00 | -10,8% |
| EBITDA | €6.477.000,00 | €4.235.000,00 | €12.300.000,00 | (€11.400.000,00) | €2.903.000,00 | 52,9% |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | (€36.190.000,00) | (€60.383.000,00) | (€22.888.000,00) | (€11.400.000,00) | (€32.715.250,00) | 40,1% |
| Κόστος Πωληθέντων | €154.782.000,00 | €177.304.000,00 | €206.882.000,00 | €240.769.000,00 | €194.934.250,00 | -12,7% |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €77.307.000,00 | €95.678.000,00 | €111.428.000,00 | €119.898.000,00 | €101.077.750,00 | -19,2% |
| Δάνεια Τραπεζών | €290.750.000,00 | €275.851.000,00 | €263.596.000,00 | €290.044.000,00 | €280.060.250,00 | 5,4% |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €16.575.000,00 | €16.291.000,00 | €17.668.000,00 | €14.173.000,00 | €16.176.750,00 | 1,7% |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €10.170.000,00 | €47.053.000,00 | €107.074.000,00 | €114.167.000,00 | €69.616.000,00 | -78,4% |
| Σύνολο Παγίων | €304.902.000,00 | €324.410.000,00 | €370.947.000,00 | €389.859.000,00 | €347.529.500,00 | -6,0% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

### ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ANEK LINES (2010 - 2013)

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2010-2013 |
|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 3,6% | 2,1% | 5,0% | -4,3% | 1,6% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | -20,3% | -30,2% | -9,4% | -4,3% | -16,1% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,9 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 11,9 | 22,6 | 9,1 | -10,5 | 8,3 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 0,0 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,3 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 0,4 | 0,3 | 0,7 | -0,8 | 0,1 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 17,5 | 4,2 | 2,3 | 2,3 | 6,6 |

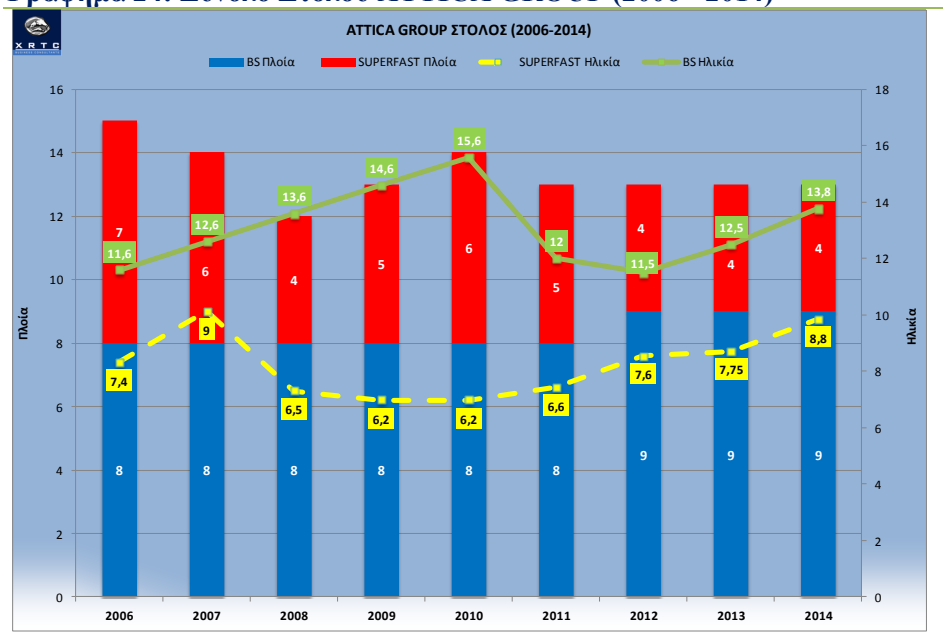
**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Πρέπει επίσης να αναφερθεί τέλος ότι από την στιγμή που ο μέτοχος της εταιρίας Sea Star Capital, έχει ενεχυριάσει και σε αυτήν την εταιρία, το ποσοστό του στην τράπεζα Πειραιώς, ο ρόλος που αναμένεται να διαδραματίσει η τράπεζα και σε αυτήν την εταιρία θα είναι καταλυτικός βραχυπρόθεσμα.

## 4.1.2. ATTICA GROUP

Η εταιρία διαχειρίζεται ένα στόλο 13 πλοίων, 4 εκ των οποίων ανήκουν στη SUPERFAST και 9 στη BLUE STAR FERRIES (Γράφημα 24). Στο εν λόγω γράφημα απεικονίζεται από το 2006 ο αριθμός των πλοίων των δύο εταιριών για λόγους συγκρισιμότητας.

**Γράφημα 24: Σύνολο Στόλου ATTICA GROUP (2006 - 2014)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Ο μέσος όρος ηλικίας των πλοίων της είναι ο 2ος χαμηλότερος στον κλάδο καθώς η φιλοσοφία της εταιρίας παραμένει η αξιοποίηση νεότευκτων πλοίων παρέχοντας υψηλού επιπέδου υπηρεσίες. Η εταιρία ενίσχυσε το στόλο της στην ακτοπλοΐα με τη δρομολόγηση από τον Ιούλιο του 2012, στη γραμμή Πειραιάς – Χίο - Μυτιλήνη, του νεότευκτου πλοίου Ro-Pax Blue Star Patmos που κόστισε περίπου €70εκ. Το άλλο νεότευκτο πλοίο Blue Star Delos παρελήφθη και δρομολογήθηκε στις γραμμές των Κυκλάδων το δ΄ τρίμηνο του 2011.

Για το 2013 ο κύκλος εργασιών της εταιρίας ανήλθε σε €260.16εκ έναντι €256εκ στη χρήση 2012, ήτοι ποσοστό αύξησης **1.6%**. Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) έφθασαν τα Ευρώ 27.15εκ έναντι Ευρώ 9.45εκ στη χρήση 2012. Αντίστοιχα, στη χρήση 2013 οι ζημίες μετά από φόρους της ανήλθαν σε Ευρώ 10.13εκ έναντι ζημιών μετά από φόρους Ευρώ 53.98εκ στη χρήση 2012. Επισημαίνεται ότι στα αποτελέσματα της χρήσης 2012 συμπεριλαμβάνεται ζημία Ευρώ 20.36εκ από απομείωση ενσωμάτων στοιχείων (πλοίων) του ενεργητικού της καθώς και λογιστική ζημία Ευρώ 6.40εκ που προέκυψε από την πώληση του Superfast VI.

Η σημαντική βελτίωση των αποτελεσμάτων της εταιρίας σε σχέση με το 2012, παρά τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, είναι αποτέλεσμα σειράς ενεργειών που αφορούν κυρίως στα ακόλουθα:

- Μείωση των διοικητικών εξόδων
- Ενεργητική διαχείριση των δρομολογίων των πλοίων με σκοπό τη βελτίωση του μεταφορικού έργου ανά δρομολόγιο
- Μείωση των τιμών των καυσίμων η οποία, σε συνδυασμό με τη βελτιστοποίηση των δρομολογίων, επέφερε μείωση στο κόστος καυσίμων και λιπαντικών της εταιρίας σε ποσοστό **9.9%** σε σχέση με τη χρήση 2012

Η εταιρία δραστηριοποιείται στην περιοχή της Αδριατικής. Ειδικότερα στις γραμμές Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Αγκόνα και Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Μπάρι με ενδιάμεση προσέγγιση στο λιμάνι της Κέρκυρας κατά τους θερινούς μήνες, δραστηριοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2013 τα πλοία Superfast I, Superfast II, Superfast XI και Superfast VI,

το οποίο μετά την πώλησή του τον Απρίλιο του 2013 αντικατεστάθη από το Superfast XII (σε κοινοπραξία στη γραμμή της Αγκόνα με ένα πλοίο της ΑΝΕΚ).

Η εταιρία δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα. Έτσι, δραστηριοποιήθηκε στις γραμμές Πειραιάς-Κυκλάδες, με 4 πλοία, Πειραιάς- Δωδεκάνησα με 3 πλοία, Πειραιάς-Ηράκλειο με 1 πλοίο και Πειραιάς-Χίος-Μυτιλήνη με 1 πλοίο. Τα δρομολόγια εκτέλεσαν τα πλοία Blue Star Paros, Blue Star Naxos, Blue Star Delos, Blue Star Ithaki, Blue Star 1, Blue Star 2, Διαγόρας, Blue Horizon, Superfast XII (μέχρι τον Μάρτιο του 2013) και Blue Star Patmos. (Πίνακας 5).

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ ATTICA GROUP 2014 (ΙΟΥΝΙΟΣ)**

| Τύπος | Αριθμός | Περιοχή |
|---|---|---|
| RO-PAX | 4 | Αδριατική |
| RO-PAX | 4 | Κυκλάδες |
| RO-PAX | 3 | Δωδεκάνησα |
| RO-PAX | 1 | Κρήτη |
| RO-PAX | 1 | ΒΑ Αιγαίο |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Τα οικονομικά αποτελέσματα της ATTICA GROUP για το 2013 είναι βελτιωμένα αν και το σύνολο διακίνησης της αγοράς ειδικά στην Ελλάδα ήταν ελαφρώς μειωμένο σε σχέση με το 2012. Η εταιρία πέτυχε να αυξήσει τα μερίδια αγοράς της σε όλους τους τύπους διακίνησης ήτοι επιβάτες, αυτοκίνητα και φορτηγά, γεγονός που αποτελεί ιδιαίτερο επίτευγμα την περίοδο που διανύουμε.

Στην ετήσια έκθεσή του ο ελεγκτής της εταιρίας έγραφε τα ακόλουθα: *«Εφιστούμε την προσοχή σας στη σημείωση 3.1.3 των οικονομικών καταστάσεων, όπου περιγράφεται το θέμα ότι ο Όμιλος, λόγω μη συμμόρφωσης με τις καθορισμένες ρήτρες υφιστάμενων τραπεζικών υποχρεώσεων συνολικού ποσού €174εκ καθώς και λόγω συμβατικής λήξης βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων ποσού €40εκ., βρίσκεται σε διαδικασία διαπραγμάτευσης με τα πιστωτικά ιδρύματα με σκοπό τον επανακαθορισμό των όρων των εν λόγω δανειακών υποχρεώσεων. Παράλληλα, στην επεξηγηματική σημείωση 3.1.3 γίνεται αναφορά στο γεγονός ότι το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ομίλου υπερβαίνει το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού του κατά ποσό €208εκ, γεγονός το οποίο ενδεχομένως να υποδηλώνει την ύπαρξη αβεβαιότητας σχετικής με την απρόσκοπτη συνέχιση της δραστηριότητάς του Ομίλου, η οποία εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από την αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου δανεισμού του. Όπως αναφέρεται στη ίδια σημείωση η Διοίκηση του Ομίλου έχει σχεδιάσει την λήψη κατάλληλων μέτρων για τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής του θέσης και την ομαλή συνέχιση των δραστηριοτήτων του, προϋπόθεση η οποία έχει ληφθεί υπόψη κατά τη σύνταξη των συνημμένων οικονομικών καταστάσεων με βάση την αρχή της συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας του Ομίλου. Στη γνώμη μας δεν διατυπώνεται επιφύλαξη σε σχέση με το θέμα αυτό».*

Τα ενσώματα πάγια της εταιρίας ανήλθαν σε Ευρώ 629.23εκ έναντι Ευρώ 706.73εκ το 2012 και περιλαμβάνουν τα πλοία Superfast και Blue Star. Η μείωση των παγίων στη χρήση 2013 οφείλεται στη πώληση του πλοίου Superfast VI.

Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας μειώθηκε σε Ευρώ 340.05εκ από Ευρώ 350.37εκ στη χρήση 2012. Αυτό οφείλεται στις ζημίες χρήσεως 2013.

Ο συνολικός δανεισμός της κατά την 31.12.2013 ανέρχεται σε Ευρώ 289.94εκ εκ των οποίων Ευρώ 68.45εκ είναι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και Ευρώ 221.49εκ είναι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κατά την 31.12.2013 η εταιρία είχε αρνητικό κεφάλαιο κίνησης ποσού Ευρώ 207.53εκ καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του υπερβαίνουν τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού (με το σημαντικότερο μέρος 75.06%, να αφορά σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό, που σχηματίστηκε από την αναταξινόμηση των δανείων των πλοίων).

Από τη λήξη της χρήσης 2011, δεδομένου ότι δεν πληρούνταν οι χρηματοοικονομικοί όροι (covenants) που ρυθμίζουν σχετικές τραπεζικές υποχρεώσεις και παράλληλα προβλέπεται δικαίωμα καταγγελίας εκ μέρους των δανειστών για την περίπτωση αυτή, που θα καθιστούσε τις δανειακές υποχρεώσεις άμεσα εξοφλητέες, η εταιρία, αναταξινόμησε το μακροπρόθεσμο μέρος δανείων από τη γραμμή της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης «Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις» στην γραμμή «Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις». Την

31/12/2013, το συνολικό ποσό των ανωτέρω δανείων (συμπεριλαμβανομένου του συμβατικά μακροπρόθεσμου μέρους τους το οποίο έχει αναταξινομηθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) ανερχόταν σε Ευρώ 174,387χιλ.

Η εταιρία βρίσκεται εδώ και κάποιο χρονικό διάστημα σε διαπραγματεύσεις με τις δανείστριες τράπεζες αναφορικά με την αναδιάρθρωση του δανεισμού, προκειμένου να βρεθεί λύση κοινά αποδεκτή με τους δανειστές και εξετάζει σχετικά σχέδια μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης που θα μπορούν να κριθούν αποδεκτά από αυτούς. Παράλληλα, βρίσκεται και σε συζητήσεις αναφορικά με την αναχρηματοδότηση βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων ποσού Ευρώ 40εκ οι οποίες έχουν καταστεί απαιτητές.

Παράλληλα με τις διαπραγματεύσεις με τις τράπεζες, η εταιρία έχει προβεί εντός του 2013 και σε μία σειρά ενεργειών με στόχο τη μείωση του κόστους λειτουργίας και τη βελτίωση των ταμειακών ροών.

Στη χρήση 2013 προέκυψαν θετικές ταμειακές ροές (εισροές) από τις λειτουργικές δραστηριότητες Ευρώ 7.02εκ έναντι επίσης θετικών ταμειακών ροών Ευρώ 6.63εκ στη χρήση 2012. Οι ταμειακές εισροές που προέκυψαν από τις επενδυτικές δραστηριότητες της εταιρίας ήτοι Ευρώ 53.89εκ αφορούν στην πώληση του πλοίου Superfast VI ενώ, στη χρήση 2012 υπήρξαν ταμειακές εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες Ευρώ 3.76εκ.

Όπως προκύπτει από τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες, η εταιρία πέτυχε στη χρήση 2013, να αποπληρώσει μέρος των δανείων των πλοίων ύψους Ευρώ 52.06εκ έναντι αποπληρωμής δανείων μόλις Ευρώ 1.1εκ στη χρήση 2012. Επίσης στη χρήση 2012 προέκυψαν καταβολές από τον κύριο μέτοχο Ευρώ 6.0 εκ έναντι της δέσμευσης του κύριου μετόχου, Marfin Investment Group, να παρέχει €13εκ στην προγραμματισμένη αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ATTICA GROUP (2010 - 2013)**

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 2010-2013 | Δ% (2013-2012) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 3.762.679 | 3.525.683 | 3.562.038 | 4.457.821 | 3.827.055 | 6,7% |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 494.698 | 475.071 | 490.278 | 668.115 | 532.041 | 4,1% |
| Κίνηση Φορτηγών | 258.389 | 254.112 | 243.035 | 267.577 | 255.778 | 1,7% |
| Κύκλος Εργασιών | €260.160.000,00 | €256.002.000,00 | €246.790.000,00 | €271.521.000,00 | €258.618.250,00 | 1,6% |
| EBITDA | €27.146.000,00 | €9.445.000,00 | (€8.470.000,00) | (€2.500.000,00) | €6.405.250,00 | 187,4% |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | (€10.096.000,00) | (€53.187.000,00) | (€86.690.000,00) | (€44.400.000,00) | (€48.593.250,00) | 81,0% |
| Κόστος Πωληθέντων | €219.055.000,00 | €233.021.000,00 | €236.696.000,00 | €247.597.000,00 | €234.092.250,00 | -6,0% |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €115.814.000,00 | €128.585.000,00 | €122.180.000,00 | €119.466.000,00 | €121.511.250,00 | -9,9% |
| Δάνεια Τραπεζών | €289.940.000,00 | €341.350.000,00 | €346.324.000,00 | €336.065.000,00 | €328.419.750,00 | -15,1% |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €14.095.000,00 | €11.370.000,00 | €12.733.000,00 | €14.033.000,00 | €13.057.750,00 | 24,0% |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €340.053.000,00 | €350.371.000,00 | €406.215.000,00 | €471.041.000,00 | €391.920.000,00 | -2,9% |
| Σύνολο Παγίων | €631.192.000,00 | €708.955.000,00 | €717.474.000,00 | €745.344.000,00 | €700.741.250,00 | -11,0% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ATTICA GROUP (2010 - 2013)**

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 2010-2013) |
|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 10,4% | 3,7% | -3,4% | -0,9% | 2,4% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | -3,9% | -20,8% | -35,1% | -16,4% | -19,0% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 0,9 | 0,9 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 4,3 | 13,6 | -14,4 | -47,8 | -11,1 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 1,2 | 1,0 | 1,2 | 1,4 | 1,2 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 1,9 | 0,8 | -0,7 | -0,2 | 0,5 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,7 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η μακροχρόνια εμπειρία της εταιρίας αποδεικνύεται από την αντιμετώπιση της κρίσης. Ο αλόγιστος ανταγωνισμός του παρελθόντος που ήταν και άμεση αιτία οικονομικής αφαίμαξης έδωσε τόπο στην ορθολογιστική αντιμετώπιση του ισχνού πλέον ανταγωνισμού και την απερίσκεπτη δράση στις γραμμές ενδιαφέροντος χωρίς νέους πειραματισμούς. Παράλληλα, ο κίνδυνος της διάβρωσης του μετοχικού σχήματος φαίνεται να μην υπάρχει και η πιστοποίηση της στήριξης της εταιρίας από την MIG ήρθε την κατάλληλη εποχή. Οι δυνατότητες επέκτασης της πέραν της στρατηγικής σημασίας κοινοπραξία με την ΑΝΕΚ είναι περιορισμένες λόγω του γενικότερου μονοπωλιακού κινδύνου. Η περίπτωση συγχώνευσης με τον κοινοπρακτικό εταίρο δεν πρέπει να αποκλειστεί λαμβάνοντας υπόψη την στρατηγική των μετόχων.

## 4.1.3. MINOAN LINES

Η εταιρία έχει ως στόχο να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τους κύριους δυσμενείς παράγοντες της ακτοπλοϊκής αγοράς ήτοι, το δυσχερές οικονομικό περιβάλλον των τελευταίων ετών, τον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των εταιριών του κλάδου και το κόστος καυσίμων, προκειμένου να ξεπεράσει την περίοδο της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης που διανύει η χώρα και ολόκληρη η Νότιο-ανατολική Ευρώπη με τις μικρότερες δυνατές απώλειες. Έτσι, έχει προχωρήσει σε μια σειρά αποφάσεων για ανάπτυξη και περιορισμό του λειτουργικού κόστους:

- Τη διατήρηση για το 2013 των δρομολογίων της, όπως επανασχεδιάστηκαν από τα τέλη του 2012 και αφορούν αφενός τη μη δραστηριοποίηση στη γραμμή Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Βενετία και αφετέρου την επέκταση της υφισταμένης γραμμής Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Αγκώνα, προσθέτοντας το λιμάνι της Τεργέστης ως επιπλέον προορισμό, με σκοπό την αύξηση του μεταφορικού έργου και την πληρότητα των πλοίων της,
- τη διατήρηση της ναύλωσης δύο πλοίων του Ομίλου σε τρίτη εταιρία με αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση του κόστους μισθοδοσίας, των εξόδων λιμένων-συντηρήσεων και την σημαντική βελτίωση του οικονομικού τους αποτελέσματος,
- την υιοθέτηση πολιτικής περιορισμού του κόστους καυσίμων, το οποίο κατά τα τελευταία έτη κατά μέσο όρο ξεπερνά το 50% του συνόλου του κόστους πωληθέντων. Στο πλαίσιο αυτό, η Εταιρία ήδη αναβάθμισε το σύστημα των προπελών για τα δύο πλοία «ΚΝΩΣΟΣ ΠΑΛΑΣ» και «ΦΑΙΣΤΟΣ ΠΑΛΑΣ» που δραστηριοποιούνται στη γραμμή εσωτερικού Ηράκλειο-Πειραιάς, καθώς επίσης προέβη και στην πλαστικοποίηση των υφάλων τους,

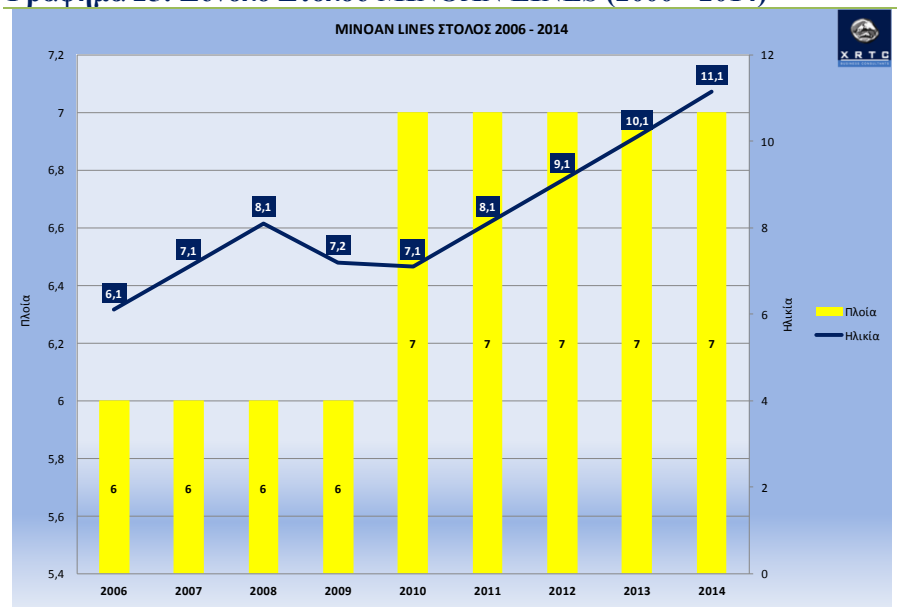
- εφαρμογή του μέτρου «slow steaming» σε όλα τα πλοία του στόλου
- η Εταιρία έχει συνάψει σύμβαση πρακτόρευσης με την θυγατρική εταιρία του ομίλου Grimaldi «Atlantica di Navigazione S.p.A.» για τη ναυτική πρακτόρευση πλοίων που προσεγγίζουν στο λιμάνι της Ηγουμενίτσας (Γραμμή Πρίντεζι).

Η εταιρία προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, η οποία ολοκληρώθηκε επιτυχώς με πλήρη κάλυψη των προς διάθεση νέων μετοχών το Νοέμβριο του 2013 και από την οποία άντλησε κεφάλαια συνολικού ύψους €50.6εκ. Η εν λόγω αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ενίσχυσε τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας κατά € 50εκ περίπου και συνέβαλε στην περεταίρω θωράκιση της Εταιρίας έναντι της σοβαρής οικονομικής κρίσης που διανύουμε ενώ βελτίωσε σημαντικά τη χρηματοοικονομική της διάρθρωση.

Τον Ιούνιο του 2013 μεταβιβάστηκε λόγω πώλησης από την εταιρία στην εταιρία «Κ.Τ.Ε.Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ-ΛΑΣΙΘΙΟΥ Α.Ε.» το σύνολο των μετοχών που κατείχε της κατά 100% θυγατρικής της Κρητική Φιλοξενία Α.Ε. Στην Κρητική Φιλοξενία Α.Ε. ανήκει το σύνολο των μετοχών της εταιρίας Αθηνά Α.Β.Ε.Ε. η οποία έχει στην ιδιοκτησία της κτιριακό συγκρότημα που βρίσκεται στο Ηράκλειο Κρήτης. Η τιμή πώλησης για τις μετοχές συμφωνήθηκε στα €4.84εκ. Ως αποτέλεσμα της εν λόγω πώλησης, η οποία ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο του 2013, σε επίπεδο Εταιρίας κατεγράφη καθαρό κέρδος που ανήλθε σε €0.66εκ ενώ σε επίπεδο Ομίλου, λόγω της προσαρμογής της αξίας του εναπομένοντος τιμήματος σε παρούσα αξία, κατεγράφη ζημία €0.59εκ.

Η εταιρία διαθέτει αναμφίβολα τον νεότερο στόλο της ακτοπλοΐας (Γράφημα 25).

**Γράφημα 25: Σύνολο Στόλου MINOAN LINES (2000 - 2014)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η εταιρία δραστηριοποιείται στην Ελληνική αγορά με δύο πλοία στην γραμμή Πειραιάς-Κρήτη και με τέσσερα πλοία στην Αδριατική (τα 2 είναι ναυλωμένα από τρίτους) (Πίνακας 8).

Την 30/11/2012 η εταιρία έλαβε κοινοποίηση από την εταιρία Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρία Κρήτης Α.Ε. ότι η τελευταία προσέφυγε σε διαιτησία εναντίον της ενώπιον του London Maritime Arbitration Association. Η διαιτησία αφορά απαιτήσεις εναντίον της εταιρίας από την με ημερομηνία 18/5/2009 σύμβαση πώλησης των μετοχών της HELLENIC SEAWAYS.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ MINOAN LINES 2014 (ΙΟΥΝΙΟΣ)**

| Τύπος | Αριθμός | Περιοχή |
|---|---|---|
| RO-PAX | 3 | Αδριατική |
| RO-PAX | 2 | Ναύλωση |
| RO-PAX | 2 | Κρήτη |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στην ετήσια έκθεσή του ο ελεγκτής της εταιρίας έγραφε τα ακόλουθα: *«Εφιστούμε την προσοχή σας στις σημειώσεις 1.2 και 35 της συνημμένης ετήσιας οικονομικής έκθεσης, όπου περιγράφεται το θέμα της αποτίμησης της επένδυσης στην εταιρία Χελλένικ Σήγουεϊς Α.Ν.Ε., που περιλαμβάνεται στο κονδύλι «διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία». Η Εταιρία επαναξιολογώντας τη μείωση της εύλογης αξίας της ως άνω επένδυσης, ποσού €20εκ, που είχε καταχωρήσει αφαιρετικά των ιδίων κεφαλαίων στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2012, αναγνώρισε ισόποση ζημία απομείωσης της επένδυσης αυτής, αυξάνοντας ισόποσα τις ζημίες της προαναφερόμενης χρήσεως σε σχέση με τα αποτελέσματα που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2012, όπως είχαν δημοσιευτεί την 30 Μαρτίου 2013. Στη γνώμη μας δεν διατυπώνεται επιφύλαξη σε σχέση με το θέμα αυτό»*.

Στα αποτελέσματα του Πίνακα 9, φαίνεται μια σημαντική αύξηση το 2013 στο μεταφορικό της έργο επιβατών και αυτοκινήτων ενώ, η μείωση στη διακίνηση των φορτηγών είναι μικρή της τάξης του -2.3%.
Ο κύκλος εργασιών της εταιρίας παρουσίασε αυξητικές τάσεις της τάξεως των €8.74εκ και διαμορφώθηκε σε €161.57εκ έναντι €152.83εκ της αντίστοιχης χρήσης του 2012. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην απόφαση της εταιρίας για επέκταση της υφιστάμενης γραμμής της Αδριατικής (Πάτρα-Αγκόνα) μέχρι την Τεργέστη.

Τα αποτελέσματα (EBITDA) της χρήσης διαμορφώνονται σε κέρδη €16.08εκ έναντι ζημιών €7.21εκ την αντίστοιχη χρήση του 2012. Τα EBIT, παρουσιάζουν μείωση σε σχέση με αυτά της αντίστοιχης χρήσης του 2012 και διαμορφώθηκαν σε €7.73 έναντι €9.92εκ. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση του δανεισμού και επιπέδου μόχλευσης του ομίλου. Τα Καθαρά μετά από φόρους Αποτελέσματα της χρήσης διαμορφώθηκαν σε ζημίες €14.78εκ έναντι ζημιών €51.31εκ της περασμένης χρήσης.

Τα Ιδία Κεφάλαια αυξήθηκαν κατά €35.30εκ και διαμορφώθηκαν σε €211.65εκ έναντι €176.35εκ την 31/12/2012. Η αύξηση αυτή είναι αποτέλεσμα της εισροής κεφαλαίων από την Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων που αποφασίσθηκε από την Τακτική Γενική Συνέλευση της 21ης Ιουνίου 2013 και καλύφθηκε πλήρως, καθώς και των ζημιών της χρήσης. Οι Συνολικές Υποχρεώσεις του Ομίλου μειώθηκαν σε €317.67εκ έναντι €376.47εκ την 31/12/2012. Η παραπάνω μείωση είναι απόρροια της αποπληρωμής βραχυπρόθεσμου μέρους τραπεζικού δανεισμού και περιορισμού του κονδυλίου «Προμηθευτές και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις».

### ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ MINOAN LINES (2010 - 2013)

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 2010-2013 | Δ% (2013-2012) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 1.142.332 | 1.092.695 | 1.553.800 | 1.514.000 | 1.325.707 | 4,5% |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 189.104 | 168.064 | 273.830 | 261.000 | 223.000 | 12,5% |
| Κίνηση Φορτηγών | 123.972 | 126.860 | 140.272 | 143.000 | 133.526 | -2,3% |
| Κύκλος Εργασιών | €161.571.000,00 | €152.826.047,05 | €193.323.740,51 | €169.374.834,00 | €169.273.905,39 | 5,7% |
| EBITDA | €16.076.000,00 | (€7.208.240,08) | (€27.780.000,00) | (€35.900.000,00) | (€13.703.060,02) | 323,0% |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | (€14.537.000,00) | (€51.404.000,00) | (€39.972.665,61) | (€40.816.239,00) | (€36.682.476,15) | 71,7% |
| Κόστος Πωληθέντων | €140.354.000,00 | €153.840.795,02 | €190.625.050,77 | €169.696.719,00 | €163.629.141,20 | -8,8% |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €69.584.000,00 | €83.841.698,60 | €100.305.694,26 | €87.104.258,00 | €85.208.912,72 | -17,0% |
| Δάνεια Τραπεζών | €223.960.000,00 | €242.925.746,26 | €259.054.269,61 | €282.172.190,17 | €252.028.051,51 | -7,8% |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €7.829.000,00 | €10.023.189,24 | €11.884.387,69 | €8.657.297,80 | €9.598.468,68 | -21,9% |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €211.646.000,00 | €176.352.952,91 | €227.653.667,92 | €267.396.252,65 | €220.762.218,37 | 20,0% |
| Σύνολο Παγίων | €466.650.000,00 | €484.772.598,51 | €496.429.544,89 | €510.533.547,23 | €489.596.422,66 | -3,7% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ MINOAN LINES (2010 - 2013)**

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2010-2013 |
|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 9,9% | -4,7% | -14,4% | -21,2% | -7,6% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | -9,0% | -33,6% | -20,7% | -24,1% | -21,9% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 4,3 | -11,6 | -3,6 | -2,4 | -3,3 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 0,9 | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 2,1 | -0,7 | -2,3 | -4,1 | -1,3 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,8 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Οι εξεταζόμενοι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν σαφώς βελτιωθεί αρκετά αν και συνεχίζουν να κινούνται σε επίπεδα που χρήζουν βελτίωση. Η εταιρία είναι σε θέση να διεισδύσει περισσότερο στην ελληνική αγορά όταν ο μεγαλομέτοχος το αποφασίσει. Η μεγάλη του συμμετοχή στην HELLENIC SEAWAYS δίνει την δυνατότητα να μπορεί να σκέφτεται την προοπτική επέκτασης κάτι που βεβαίως δεν μπορεί να γίνει χωρίς την ορθολογική αντιμετώπιση του προβλήματος που έχει η Τράπεζα Πειραιώς η οποία είναι και αντίστοιχος σε μέγεθος μέτοχος της HELLENIC SEAWAYS.

## 4.1.4. NEL LINES

Η εταιρία NEL LINES διαχειρίζεται σήμερα ένα στόλο 16 πλοίων έναντι 22 σε σχέση με ένα χρόνο πριν, με μέση ηλικία τα 25 έτη (Γράφημα 26). Αναμφίβολα βρίσκεται στην πιο δεινή οικονομικά θέση στον κλάδο και το βασικό ερώτημα που τίθεται είναι:

***Εξακολουθεί να υπάρχει η δυνατότητα ομαλής συνέχισης της λειτουργικής δραστηριότητας της Εταιρίας και του Ομίλου;***

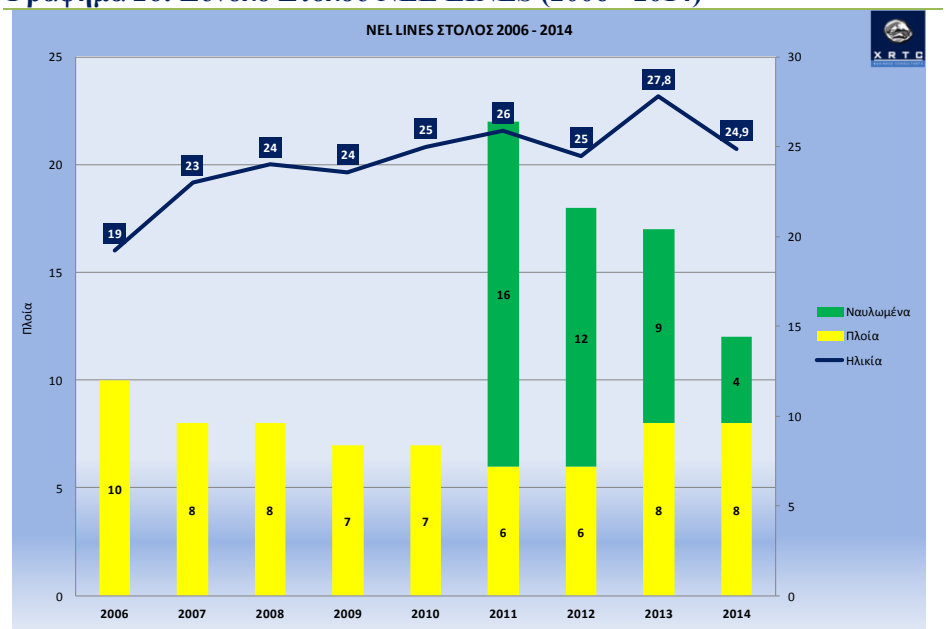
Την 13.9.2012 συνήφθη Συμφωνία Εξυγίανσης, κατά την έννοια του ν. 3588/2007, μεταξύ της ΝΕΛ και των συμβαλλομένων πιστωτών της, MILLENNIUM BANK (και της καθολικής της διαδόχου 'ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.') και 'ANTELOPE SHIPPING INC', οι οποίοι εκπροσωπούν τουλάχιστον το 62.5% των συνόλου των πιστωτών της και το 75% των εμπραγμάτως ασφαλισμένων πιστωτών. Η συμφωνία υπεβλήθη προς έγκριση στο Πολυμελές Πρωτοδικείο Μυτιλήνης την 18.9.2012, οπότε και με προσωρινή διαταγή χορηγήθηκαν τα προβλεπόμενα από το νόμο προληπτικά μέτρα. Η υπόθεση συζητήθηκε ενώπιον του Δικαστηρίου στις 5 και 9 Οκτωβρίου 2012, οπότε και παρετάθη η άνω προσωρινή διαταγή και επεκτάθηκαν τα προληπτικά μέτρα και στην θυγατρική εταιρία ΣΙ-ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε. Κατά την ακροαματική διαδικασία δηλώθηκε και η προσχώρηση της τράπεζας FBBANK (και της καθολικής της διαδόχου 'ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.') στην Συμφωνία Εξυγίανσης, ανεβάζοντας έτσι τα ποσοστά των συμβαλλομένων πιστωτών σε 75%, επί του συνόλου και στο 99% των εμπραγμάτως ασφαλισμένων.

Την 17/06/2013 η Ναυτιλιακή Εταιρία Λέσβου Α.Ε. ενημέρωσε το επενδυτικό κοινό ότι η αίτηση εξυγίανσης της που είχε υποβάλει σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 106 επ. Ν.3588/2007 και συζητήθηκε στις 5 Οκτωβρίου 2012 στο Πολυμελές Πρωτοδικείο Μυτιλήνης, δεν έγινε πρωτόδικα δεκτή με την απόφαση 8/2013.

Η εταιρία την 18/6/2013 κατέθεσε έφεση ενώπιον του Εφετείου Βορείου Αιγαίου κατά της παραπάνω απόφασης, με αίτηση την ακύρωση της απόφασης του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Μυτιλήνης και την επικύρωση της από 13/9/2012 σύμβασης ρυθμίσεως των χρεών της με τους πιστωτές της. Παράλληλα, το Εφετείο χορήγησε τα προβλεπόμενα από τον νόμο προληπτικά μέτρα μέχρι την έκδοση της απόφασής του.
Το Εφετείο Βορείου Αιγαίου με την από 12/12/2013 απόφασή του επικύρωσε την Συμφωνία Επικύρωσης ρυθμίζοντας το σύνολο των οφειλών προς τους πιστωτές της, ανά κατηγορία οφειλής, εφαρμόζοντας την αρχή της ίσης μεταχείρισης κάθε κατηγορίας ή υποκατηγορίας πιστωτών. Το περιεχόμενο της συμφωνίας εξυγίανσης προβλέπει συνοπτικά τα εξής:
1η κατηγορία οφειλών: Οι εργαζόμενοι θα λάβουν το σύνολο των δεδουλευμένων τους.
2η κατηγορία οφειλών: Το Δημόσιο, τα Ν.Π.Δ.Δ., οι ασφαλιστικοί οργανισμοί θα λάβουν το σύνολο των κατά κεφάλαιο απαιτήσεών τους με μεσοπρόθεσμη αποπληρωμή.
3η κατηγορία οφειλών: Οι τράπεζες Millennium και FBB θα λάβουν περίπου το 20% των απαιτήσεών τους, με μακροχρόνια αποπληρωμή. Οι πιστωτές Millennium και FBB έχουν το δικαίωμα, αντί της οφειλής όπως αυτή περιορίζεται με τη Συμφωνία Εξυγίανσης, να ζητήσουν να τους μεταβιβαστούν πλοία της εταιρίας επί των οποίων ήδη έχουν προτιμώμενες ναυτικές υποθήκες.
4η κατηγορία οφειλών: Οι υπόλοιποι πιστωτές (προμηθευτές κλπ) θα λάβουν το 20% των απαιτήσεών τους σε 48 μηνιαίες δόσεις. Σημειώνεται ότι οι ανήκοντες στην 3η και την 4η κατηγορία, δηλαδή οι τράπεζες και οι λοιποί πιστωτές μπορούν αντί της μειώσεως και ρυθμίσεως των απαιτήσεών τους να ζητήσουν την κεφαλαιοποίηση των συνολικών απαιτήσεών τους με την έκδοση νέων μετοχών και με τιμή διαθέσεως ίση με την ονομαστική αξία της μετοχής.
5η κατηγορία οφειλών: Οι απαιτήσεις των μετόχων της εταιρίας διαγράφονται οριστικά.
6η κατηγορία οφειλών: οι επίδικες απαιτήσεις θα ικανοποιηθούν σε ποσοστό 20% και σε 36 μηνιαίες δόσεις από τη λήξη της επιδικίας. Στη συμφωνία προβλέπεται και η πιθανότητα συμμετοχής της ήδη μετόχου ALTANA NAVIGATION LTD σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μέχρι το ποσό € 1.000.000€ καθώς και η μεταβίβαση προς αυτήν, στο πλαίσιο του σχεδίου εξυγίανσης, των μετοχών των εταιριών ANTELOPE SHIPPING INC, ERCOLANA HOLDINGS LTD και ISFI- SQUARE FUND.

Περαιτέρω με το από 13-9-2012 Ιδιωτικό Συμφωνητικό μεταξύ αφενός της MILLENNIUM BANK και αφετέρου των εταιριών ΝΕΛ, ΣΙ-ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ ΝΕ, RAINBOW MARITIME LTD και SILVER FIN LTD περιορίστηκαν ή και ρυθμίσθηκαν, υπό τον όρο της επικύρωσης της Συμφωνίας Εξυγίανσης, η οποία ήδη επικυρώθηκε κατά τα ανωτέρω, και οι όφειλες των λοιπών εταιριών του Ομίλου ως εξής: Οι υποχρεώσεις της ΣΙ ΛΙΝΚ ρυθμίζονται με μακροχρόνια καταβολή. Οι υποχρεώσεις της SILVER FIN LTD περιορίζονται κατά 72% και το υπόλοιπο επίσης θα καταβληθεί μακροχρόνια, ενώ αντιστοίχως περιορίζεται και η υποθήκη επί του πλοίου της εταιρίας.

## Γράφημα 26: Σύνολο Στόλου NEL LINES (2006 - 2014)



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Όπως παρουσιάζεται και στον Πίνακα 11, η εταιρία διαχειρίζεται 12 πλοία συνολικά με κύριες περιοχές δραστηριοποίησης τις Κυκλάδες, Σποράδες και το Β.Α. Αιγαίο.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ NEL LINES 2014 (ΙΟΥΝΙΟΣ)**

| Τύπος | Αριθμός | Περιοχή |
|---|---|---|
| RO-PAX | 2 | Κυκλάδες/ Β.Α. Αιγαίο/ Σποράδες |
| HSC | 4 | Κυκλάδες/ Β.Α. Αιγαίο/ Σποράδες |
| RO-PAX | 4 | Ναύλωση |
| RO-PAX | 2 | Κυκλάδες/Δωδεκάνησα |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στην ετήσια έκθεσή του ο ελεγκτής της εταιρίας έγραφε τα ακόλουθα: *«Εφιστούμε την προσοχή σας στα εξής: 1) στην Σημείωση 6 που παρατίθεται στις σημειώσεις των συνημμένων Οικονομικών Καταστάσεων, στην οποία γίνεται κυρίως αναφορά στο γεγονός ότι: α) Το Διοικητικό Συμβούλιο της μητρικής εταιρίας 'ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.' για την αντιμετώπιση των προβλημάτων ρευστότητας (κυρίως έλλειψη χρηματοδότησης), συνήψε την 13.9.2012, Συμφωνία Εξυγίανσης, κατά την έννοια του άρθρου 106α του νόμου 3588/2007, με δύο πιστωτές της (κυρίως τραπεζικό ίδρυμα-πιστωτής), οι οποίοι εκπροσωπούν τουλάχιστον το 62.5% του συνόλου των πιστωτών της και το 75% των εμπραγμάτως ασφαλισμένων πιστωτών. Η συμφωνία υπεβλήθη προς έγκριση στο Πολυμελές Πρωτοδικείο Μυτιλήνης την 18.9.2012, οπότε και με προσωρινή διαταγή χορηγήθηκαν τα προβλεπόμενα από το νόμο προληπτικά μέτρα. Η υπόθεση συζητήθηκε ενώπιον του Δικαστηρίου στις 5 και 9 Οκτωβρίου 2012, οπότε και παρετάθη η άνω προσωρινή διαταγή και επεκτάθηκαν τα προληπτικά μέτρα και στην θυγατρική εταιρία ΣΙ-ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε. Κατά την διάρκεια της ακροαματικής διαδικασίας δηλώθηκε και η προσχώρηση άλλου τραπεζικού ιδρύματος-πιστωτή στην Συμφωνία Εξυγίανσης, ανεβάζοντας έτσι τα ποσοστά των συμβαλλομένων πιστωτών σε 75%, επί του συνόλου των πιστωτών και στο 99% των εμπραγμάτως ασφαλισμένων πιστωτών. Το περιεχόμενο της συμφωνίας εξυγίανσης προβλέπει κυρίως ότι οι εργαζόμενοι θα λάβουν το σύνολο των δεδουλευμένων τους, το Δημόσιο, τα Ν.Π.Δ.Δ., οι ασφαλιστικοί οργανισμοί θα λάβουν το σύνολο των κατά κεφάλαιο απαιτήσεών τους με μεσοπρόθεσμη αποπληρωμή, τα τραπεζικά ιδρύματα, οι λοιποί πιστωτές και οι επίδικες απαιτήσεις θα λάβουν το 20% των απαιτήσεών τους με μακροχρόνια αποπληρωμή και οι απαιτήσεις των μετόχων της εταιρίας διαγράφονται οριστικά. Το τριμελές Εφετείο Βορείου Αιγαίου με την από 12.12.2013 τελεσίδικη απόφασή του επικύρωσε τη παραπάνω Συμφωνία Εξυγίανσης με την πλειοψηφία των ενέγγυων και ανέγγυων πιστωτών της εταιρίας. Σε περίπτωση μη εκπληρώσεως των όρων που απορρέουν από το Σχέδιο Εξυγίανσης επέρχονται οι προβλεπόμενες από τον νόμο 3588/2007 συνέπειες. β) Το σύνολο των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων του Ομίλου υπερβαίνει το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, γ) Το λειτουργικό αποτέλεσμα από την εκμετάλλευση των πλοίων του Ομίλου είναι ζημιογόνο, δ) Τα ίδια κεφάλαια της μητρικής εταιρίας είναι μικρότερα από το ήμισυ του μετοχικού κεφαλαίου και συντρέχουν οι προϋποθέσεις εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 47 του Κ.Ν. 2190/1920, συνεπώς επιβάλλεται η εταιρία να λάβει τα απαραίτητα μέτρα, ώστε να αρθούν οι προϋποθέσεις εφαρμογής του άρθρου αυτού. Τα ανωτέρω γεγονότα υποδηλώνουν την ύπαρξη σοβαρής αμφιβολίας ως προς τη δυνατότητα της εταιρίας να συνεχίσει τη δραστηριότητά της και, κατ' επέκταση, να ρευστοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία και να καλύψει τις υποχρεώσεις της μέσα στα πλαίσια των συνήθων εργασιών της. Στην ίδια σημείωση 6 αναφέρονται τα μέτρα που έχουν ληφθεί ή σχεδιαστεί από τη διοίκηση για τη διασφάλιση της ομαλής συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου.*

*2)Τα ίδια κεφάλαια των θυγατρικών εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση είναι αρνητικά, γεγονός που υποδηλώνει την ύπαρξη σοβαρής αμφιβολίας ως προς τη δυνατότητα των εταιριών αυτών να συνεχίσουν την δραστηριότητά τους.*

*3) Δεν κατέστη δυνατό να επαληθεύσουμε κατά την 31.12.2013, με επιβεβαιωτική επιστολή υποχρεώσεις δανείων του Ομίλου από χρηματοπιστωτικό ίδρυμα συνολικού ποσού €24.640.300, καθώς και τις αντίστοιχες υποθήκες οι οποίες έχουν εγγραφεί προς εξασφάλιση των δανείων. Στη γνώμη μας δεν διατυπώνεται επιφύλαξη σε σχέση με τα θέματα αυτά».*

Στα αποτελέσματα του Πίνακα 12, φαίνεται μια σημαντική μείωση το 2013 στο μεταφορικό της έργο επιβατών, αυτοκινήτων αλλά και φορτηγών. Σημαντικό όμως επίτευγμα είναι και ο περιορισμός του συνολικού κόστους κατά 50% περίπου το οποίο οφείλεται κατά κύριο λόγο στον περιορισμό του κόστους καυσίμων όπως και σε όλες τις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου.

Την χρήση που έληξε την 31.12.2013 η εταιρία παρουσίασε τα παρακάτω μεγέθη:

Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της την 31.12.2013 ανήλθε σε ποσό € 23.3εκ (31.12.2012: €95.80εκ), έναντι κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού ποσού €14.3εκ (31.12.2012: €22.5εκ).

Το λειτουργικό αποτέλεσμα από την εκμετάλλευση των πλοίων της εταιρίας για την χρήση 2013 ήταν ζημιογόνο κατά ποσό €9.3εκ (αντίστοιχα αρνητικά λειτουργικά αποτελέσματα για τη χρήση 2012 ποσού €16εκ.

Θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες για την χρήση 2013 της εταιρίας ποσού €231χιλ (αρνητικές ταμειακές ροές για τη χρήση 2012 ποσού €18εκ).
Ζημίες προ φόρων για τη χρήση 2013 της εταιρίας ποσού €59.04εκ (ζημίες για την χρήση 2012 ποσού €75.8εκ).

Τέλος, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων την 31.12.2013 ήταν €15.83εκ (31.12.2012: αρνητικά Ίδια Κεφάλαια €63.7εκ).

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ NEL LINES (2010 - 2013)**

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 2010-2013 | Δ% (2013-2012) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 592.011 | 670.629 | 896.450 | 711.488 | 717.645 | -11,7% |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 103.369 | 122.498 | 195.591 | 130.746 | 138.051 | -15,6% |
| Κίνηση Φορτηγών | 28.069 | 33.413 | 69.150 | 37.436 | 42.017 | -16,0% |
| Κύκλος Εργασιών | €51.520.326,56 | €68.019.955,88 | €83.547.196,02 | €56.635.132,00 | €64.930.652,62 | -24,3% |
| EBITDA | (€45.856.272,80) | (€62.396.797,66) | (€42.589.796,14) | (€27.301.142,00) | (€44.536.002,15) | 26,5% |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | (€59.042.911,33) | (€75.801.545,34) | (€61.015.202,83) | (€43.365.848,00) | (€59.806.376,88) | 22,1% |
| Κόστος Πωληθέντων | €42.231.333,31 | €84.001.746,15 | €130.778.641,45 | €77.779.654,00 | €83.697.843,73 | -49,7% |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €26.996.924,90 | €41.800.069,26 | €60.018.158,34 | €31.912.374,00 | €40.181.881,63 | -35,4% |
| Δάνεια Τραπεζών | €31.134.568,23 | €138.270.123,55 | €116.092.867,71 | €114.678.734,87 | €100.044.073,59 | -77,5% |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €6.044.576,08 | €5.621.804,52 | €4.904.512,99 | €8.671.667,18 | €6.310.640,19 | 7,5% |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €15.838.022,90 | (€63.721.765,00) | €12.104.335,34 | €73.119.538,17 | €9.335.032,85 | 124,9% |
| Σύνολο Παγίων | €73.214.558,89 | €113.372.159,99 | €156.263.317,33 | €167.030.516,23 | €127.470.138,11 | -35,4% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ NEL LINES (2010 - 2013)**

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2010-2013 |
|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | -89,0% | -91,7% | -51,0% | -48,2% | -70,0% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | -114,6% | -111,4% | -73,0% | -76,6% | -93,9% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,8 | 1,2 | 1,6 | 1,4 | 1,2 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | -0,6 | -0,7 | -1,4 | -1,2 | -1,0 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 0,5 | -0,5 | 0,1 | 0,6 | 0,2 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 0,4 | 1,2 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | -7,6 | -11,1 | -8,7 | -3,1 | -7,6 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 3,3 | -1,1 | 6,9 | 0,8 | 2,5 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Είναι δύσκολο να προβλεφθεί ποιό θα είναι το μέλλον της εταιρίας αυτής ειδικά όταν εμφανίζει τόσο μεγάλη μείωση στο μεταφορικό της έργο, ενώ παράλληλα έχει να διαχειριστεί ένα τόσο δύσκολο επιχειρησιακό σχέδιο αναδιοργάνωσης και ανασυγκρότησης. Η περιστολή που έχει συντελεστεί στο λειτουργικό κόστος είναι εντυπωσιακή αλλά δεν είναι ικανή για να βγάλει την εταιρία από το αδιέξοδο. Η εταιρία διαθέτει σοβαρή και συγκεντρωμένη, στην αντιστροφή της αρνητικής πορείας, διοίκηση όμως επιβάλλεται να αυξήσει το μεταφορικό της έργο και από την στιγμή που αυτό εξαρτάται σχεδόν αποκλειστικά από τα έσοδα των δημόσιων γραμμών τότε ο ρόλος του κράτους καθίσταται θεμελιώδης. Το νομικό πλαίσιο, μπορεί να δώσει μια ευελιξία στην διαχείριση των προβλημάτων, όμως σε καμία περίπτωση δεν θα δώσει ή δεν μπορεί να δώσει λύση στα χρόνια προβλήματα της εταιρίας.

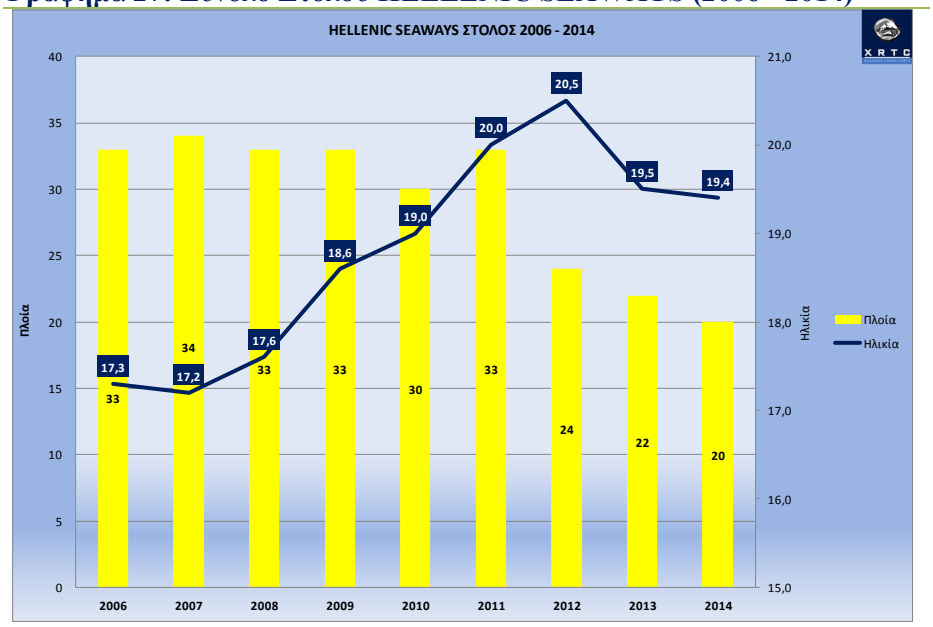
Η εταιρία είναι στο χείλος του γκρεμού. Τα διαχειριστικά θαύματα του παρελθόντος, η τακτική των πολλών ναυλώσεων και του αθέμιτου ανταγωνισμού που είχε αποφασίσει να κάνει πράξη την έχουν φέρει σε δεινή θέση. Αναμφισβήτητα η κοινή λογική δεν επιτρέπει καμία πρόβλεψη ανάκαμψης αλλά η εταιρία τα τελευταία χρόνια έχει αποδείξει ότι κινείται εκτός λογικών προβλέψεων. Πολλοί πίστεψαν ότι η ύπαρξή της αποτελεί κίνδυνο για τις άλλες αλλά είναι βέβαιο ότι η έλλειψή της από τον ακτοπλοϊκό χάρτη θα οξύνει τις μονοπωλιακές τάσεις της αγοράς με απρόβλεπτες συνέπειες στη χάραξη της πολιτικής επιχορηγήσεων αλλά και του ίδιου του χάρτη της ακτοπλοΐας. Πιθανότατα αυτό είχε στο μυαλό του κι ο απλός δικαστής που αποφάσισε τη διάσωσή της πέραν άλλων στοιχείων. Το οξύμωρο βεβαίως είναι ότι ενώ η ίδια η εταιρία «κέρδισε» τη δικαστική διαμάχη, αδυνατεί να πείσει τους δανειστές της να εφαρμόσουν τις αποφάσεις των δικαστηρίων. Στην παρούσα φάση διαπιστώνουμε μια μάχη συμφερόντων στο «πτώμα» της εταιρίας η οποία δεν κρίνεται υγιής για μία ορθά εξυπηρετούμενη αγορά. Σε κάθε περίπτωση όμως η ύπαρξή της ή μη πρέπει να αποφασισθεί για να μπορεί και η ίδια αγορά, το κράτος, οι μέτοχοι και οι ανταγωνιστές της να χαράξουν την πορεία τους.

## 4.2. Μη Εισηγμένες Εταιρίες

### 4.2.1. HELLENIC SEAWAYS

Η HELLENIC SEAWAYS κατέχει το μεγαλύτερο σε αριθμό και μέγεθος στόλο σε σχέση με τις υπόλοιπες υπό ανάλυση εταιρίες. Σήμερα διαχειρίζεται 20 πλοία τα οποία είναι διαφοροποιημένα από πλευράς τύπου και δραστηριοποιούνται στο Αιγαίο και την Αδριατική. Από αυτά 7 είναι ταχύπλοα (HSC), 4 είναι υδροπτέρυγα (HYDROFOILS), και 10 είναι επιβατηγά – οχηματαγωγά (RO-PAX). Η συνεχιζόμενη μείωση του στόλου της εταιρίας σε σχέση με το 2012 οφείλεται στην πώληση των RO-RO Hellenic Master και Hellenic Trader.

**Γράφημα 27: Σύνολο Στόλου HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2014)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Όπως παρουσιάζεται και στον Πίνακα 11, η εταιρία δραστηριοποιείται στις περιοχές των Κυκλάδων, του Αργοσαρωνικού, των Σποράδων, του Βορείου Αιγαίου. Επίσης δραστηριοποιείται και στην περιοχή της Αδριατικής με πλοία τύπου RO-PAX, εστιάζοντας πλέον όχι μόνο αποκλειστικά στο κομμάτι της ζήτησης φορτηγών. Στις αρχές του 2013, η Εταιρία προχώρησε στην υπογραφή συμβάσεων χρονοναυλώσεων των πλοίων HELLENIC WIND και EXPRESS SANTORINI στο εξωτερικό, ενέργειες που ενίσχυσαν τη ρευστότητά της. Παράλληλα υπέγραψε 3ετή συμφωνία συνεργασίας με την εταιρία Cosmote για την προβολή της στα ταχύπλοα πλοία της εταιρίας.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ HELLENIC SEAWAYS 2014 (ΙΟΥΝΙΟΣ)**

| Τύπος | Αριθμός | Περιοχή |
|---|---|---|
| RO-PAX | 2 | ΑΡΓΟΡΑΡΩΝΙΚΟΣ |
| HYDROFOILS | 4 | ΑΡΓΟΡΑΡΩΝΙΚΟΣ |
| HSC | 2 | ΑΡΓΟΡΑΡΩΝΙΚΟΣ |
| HSC | 4 | ΚΥΚΛΑΔΕΣ |
| RO-PAX | 3 | ΣΠΟΡΑΔΕΣ |
| HSC | 1 | ΣΠΟΡΑΔΕΣ |
| RO-PAX | 1 | Β.Α. ΑΙΓΑΙΟ |
| RO-RO | 1 | ΑΔΡΙΑΤΙΚΗ |
| RO-PAX | 2 | ΝΑΥΛΩΣΗ |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στην ετήσια έκθεσή του ο ελεγκτής της εταιρίας έγραφε τα ακόλουθα: *«Εφιστούμε τη προσοχή σας στη σημείωση 2.2 επί των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων όπου αναφέρεται στη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου και της Εταιρίας δεδομένων των ζημιών του Ομίλου και της Εταιρίας για τη χρήση 2013 και του γεγονότος ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι σημαντικά μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ειδικότερα, ο Όμιλος για τη χρήση 2013 παρουσίασε ζημιές μετά από φόρους ποσού €52.8εκ έναντι €34.9εκ τη χρήση 2012 και αντίστοιχα η Εταιρία παρουσίασε ζημιές €49.0εκ για τη χρήση 2013 έναντι €29.1εκ για τη χρήση 2012. Επίσης μέρος των μακροπρόθεσμων δανείων της 31.12.2013 εμφανίζεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δεδομένου ότι δεν πληρούνταν οι όροι των σχετικών δανειακών συμβάσεων όσον αφορά στην εξυπηρέτηση των δανείων. Ως συνέπεια της αναταξινόμησης των μακροπρόθεσμων δανείων, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ομίλου στις 31.12.2013 ανερχόταν σε €192.7εκ (Εταιρία: €188.9εκ)., ενώ το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων ανερχόταν σε €21.8εκ (Εταιρία: €28.2εκ). Οι παραπάνω συνθήκες υποδηλώνουν την ύπαρξη ουσιώδους αβεβαιότητας που μπορεί να εγείρει σημαντική αμφιβολία για την ικανότητα του Ομίλου και τη Εταιρίας να συνεχίσουν ομαλά τη δραστηριότητα τους. Στη σημείωση 2.2 επί των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, αναφέρονται τα μέτρα που έχουν ληφθεί ή σχεδιαστεί από τη Διοίκηση του Ομίλου και τη Εταιρίας για τη διασφάλιση της ομαλής συνέχισης της δραστηριότητας τους. Στη γνώμη μας δεν διατυπώνεται επιφύλαξη ως προς το θέμα αυτό»*.

Η εταιρία για τη χρήση 2013 παρουσίασε ζημιές μετά από φόρους ποσού €52.8εκ έναντι €34.9εκ τη χρήση 2012 και αντίστοιχα η Εταιρία παρουσίασε ζημιές €49.0εκ για το 2013 έναντι €29.1εκ το 2012. Τα εταιρικά και ενοποιημένα αποτελέσματα της χρήσης 2013 επιβαρύνθηκαν σε σημαντικό βαθμό από μη επαναλαμβανόμενα έξοδα όπως οι απομειώσεις της λογιστικής αξίας των πλοίων της οι οποίες ανήλθαν σε €21εκ περίπου. Επίσης μέρος των μακροπρόθεσμων δανείων της 31.12.2013 εμφανίζεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δεδομένου ότι δεν πληρούνταν όροι των σχετικών δανειακών συμβάσεων όσον αφορά στην εξυπηρέτηση των δανείων. Ως συνέπεια της αναταξινόμησης των μακροπρόθεσμων δανείων, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της στις 31.12.2013 ανερχόταν σε €192, ενώ το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων ανερχόταν σε €21.8. Η εταιρία, από την προηγούμενη ήδη χρήση, είχε λάβει μέτρα για την αντιμετώπιση των προβλημάτων ρευστότητας προβαίνοντας σε μια σειρά ενεργειών όπως:

- Επαφές με τις δανείστριες τράπεζες προκειμένου να συμφωνηθεί αναδιάρθρωση των όρων αποπληρωμής του συνόλου του μακροπρόθεσμου δανεισμού και λήψη νέας χρηματοδότησης, η θετική έκβαση των οποίων θα ενισχύσει τη ρευστότητα της Εταιρίας λόγω μετατόπισης της πληρωμής δόσεων σε μεταγενέστερο χρόνο, παράτασης του χρόνου αποπληρωμής και μείωσης του χρηματοοικονομικού κόστους. Η εταιρία έχει συντάξει πρόταση αναχρηματοδότησης του δανεισμού του Ομίλου προς τις δανείστριες τράπεζες και οι συζητήσεις βρίσκονται σε ικανοποιητικό στάδιο ενώ εκτιμάται ότι εντός της τρέχουσας χρήσης θα επιτευχθεί τελική συμφωνία.
- Κινήσεις για πωλήσεις πλοίων που θα έχουν άμεσα θετική επίδραση στη ρευστότητα ενώ εκτιμάται ότι στο προσεχές διάστημα θα υπάρξουν σχετικές συμφωνίες.
- Συμμετοχή σε κοινοπραξίες με εταιρίες του κλάδου σε γραμμές δραστηριοποίησης των εταιριών του Ομίλου οι οποίες θα βοηθήσουν στην επίτευξη οικονομιών κλίμακας.
- Σε λειτουργικό επίπεδο, από το τέλος της προηγούμενης χρήσης έχουν ληφθεί μέτρα όπως η μείωση του μισθολογικού κόστους των διοικητικών υπαλλήλων, η περικοπή δρομολογίων των πλοίων, και η αποδρομολόγηση πλοίων από μη αποδοτικές γραμμές.
- Τέλος, τίθεται υπό εξέταση η δυνατότητα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου στο προσεχές μέλλον με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητας.

Επίσης, όσον αφορά στο θεσμικό πλαίσιο, θετική επίδραση είχε η μείωση των οργανικών συνθέσεων των πλοίων για τη χειμερινή περίοδο, ενώ με την επιδιωκόμενη επίλυση μιας σειράς εκκρεμών θεμάτων (π.χ. υποχρεωτικές εκπτώσεις, μείωση Φ.Π.Α., κατάργηση των μη ανταποδοτικών τελών υπέρ τρίτων) εκτιμάται ότι θα επιτευχθεί περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους και βελτίωση της ρευστότητας.

Σημειώνεται ότι εντός της χρήσης 2013 οι δανείστριες τράπεζες ανανέωσαν με ένα νέο κοινοπρακτικό δάνειο ένα μέρος του μακροπρόθεσμου δανεισμού της Εταιρίας ύψους €12.0εκ και χορήγησαν πρόσθετο δάνειο ύψους €4.0 εκ με σκοπό την ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης. Επίσης, τον Απρίλιο 2014 η Εταιρία προχώρησε στη σύναψη βραχυπρόθεσμου δανείου με την Τράπεζα Πειραιώς, ύψους €3.0εκ.

Το 2013 η Hellenic Seaways δραστηριοποιήθηκε στις γραμμές των Κυκλάδων, του Β.Α. Αιγαίου, των Σποράδων και του Σαρωνικού, ενώ εκτός από την ακτοπλοΐα, συνέχισε την παρουσία της, μέσω της θυγατρικής HELLENIC SEAWAYS CARGO N.E., στη γραμμή Κορίνθου – Βενετίας.

Οι συνέπειες του δυσμενούς κλίματος της αγοράς είχαν άμεσο αντίκτυπο στα οικονομικά αποτελέσματα της Hellenic Seaways. Ο κύκλος εργασιών διαμορφώθηκε στα €102.9εκ, σημειώνοντας μείωση κατά **7.6%** σε σχέση με τη χρήση του 2012, γεγονός που οφείλεται κυρίως:

- Στη μείωση των εκτελεσθέντων δρομολογίων κατά **8%** στην ακτοπλοΐα και κατά **29%** στη γραμμή της Αδριατικής,
- Στην όξυνση του ανταγωνισμού σε πολλές ακτοπλοϊκές γραμμές, γεγονός που είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση των τιμών και των μεριδίων της αγοράς μας.
- Στη συρρίκνωση των μεγεθών του ακτοπλοϊκού κλάδου

Επίσης, σημαντική μείωση επήλθε στο κόστος πωληθέντων κατά €10.8εκ (9.1%), η οποία οφείλεται τόσο στη μείωση του αριθμού των δρομολογίων, όσο και στη μείωση κατά **8%** των τιμών των καυσίμων, το μικτό αποτέλεσμα βελτιώθηκε κατά €2.3εκ σε σχέση με το 2012, παρέμεινε όμως ζημιογόνο κατά €4.8εκ

Ως συνέπεια των παραπάνω και παρά τη μείωση των εξόδων διάθεσης & διοίκησης κατά €1.0εκ (-6,0%), η εταιρία παρουσίασε αποτελέσματα EBITDA ύψους €6.3εκ , βελτιωμένα κατά €1.6εκ έναντι του 2012.

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα ανήλθαν σε €8.6 εκ έναντι €9.0εκ την προηγούμενη χρήση, κυρίως λόγω της μείωσης του επιτοκίου αναφοράς Euribor.

Τα καθαρά, μετά από φόρους αποτελέσματα της εταιρίας διαμορφώθηκαν σε ζημιές ποσού €52.8 εκ έναντι ζημιών €34.9εκ το 2012 και έχουν επιβαρυνθεί με:
α) Έκτακτες ζημιές €2.4εκ που προήλθαν από την πώληση των Hellenic Master και Hellenic Trader, έναντι αντίστοιχων κερδών 0.8εκ το 2012 που είχαν προέλθει από την πώληση των πλοίων Hellenic Sailor, Νεφέλη και Flyingcat 2.
β) Την απομείωση της αξίας Παγίων Στοιχείων (πλοίων) κατά €21.0εκ (έναντι €2.5εκ το 2012), λόγω των οικονομικών συνεπειών στην ακτοπλοΐα από την συνεχιζόμενη χρηματοοικονομική κρίση.

Η καθαρή θέση της εταιρίας ανήλθε σε €86.2εκ μειωμένη κατά **38%**, γεγονός που οφείλεται στις ζημιές της χρήσης.

Στη χρήση του 2013 υπήρξαν μεταβολές στην αξία των ενσώματων παγίων, λόγω της πώλησης δύο (2) πλοίων (Hellenic Master και Hellenic Trader), της απομείωσης της αξίας των πλοίων καθώς και των αποσβέσεων της χρήσης. Η καθαρή τους αξία διαμορφώθηκε σε €267.0εκ έναντι €308.7εκ το 2012.

Ο τραπεζικός δανεισμός της ανήλθε σε €164.1εκ, αυξημένος κατά €6.7εκ σε σχέση με το 2012 (€157.4εκ).

Σε επίπεδο λειτουργικών δραστηριοτήτων, η εταιρία, κατά το 2013, παρουσίασε εκροές ποσού €9.9εκ έναντι εκροών €14.1εκ την προηγούμενη χρήση, κυρίως λόγω της επιδείνωσης των λειτουργικών του αποτελεσμάτων. Οι εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες ύψους €3.6εκ οφείλονται κυρίως στην πώληση των δύο πλοίων. Τα ταμιακά διαθέσιμα στη λήξη της χρήσης ανήλθαν σε €1.2εκ, έναντι €0.9εκ την χρήση 2012.

Το Μάρτιο του 2013 η εταιρία υπέγραψε 3ετή συμφωνία συνεργασίας με την Cosmote, για την προβολή της στα ταχύπλοα πλοία του στόλου της ενώ το Σεπτέμβριο του ίδιου έτους το πλοίο της, Νήσος Ρόδος, δρομολογήθηκε στη γραμμή της Αδριατικής, αντικαθιστώντας τα δύο Ro-Ro, δίνοντας τη δυνατότητα στην εταιρία να δραστηριοποιηθεί για πρώτη φορά στην αγορά του συνοδευόμενου φορτίου στη συγκεκριμένη γραμμή. Στις αρχές Δεκεμβρίου η εταιρία προέβη στην πώληση των Hellenic Trader και Hellenic Master τα οποία δεν εντάσσονταν πλέον στον επιχειρησιακό σχεδιασμό της. Τα έσοδα της πώλησης συνέβαλαν στην εκπλήρωση δανειακών υποχρεώσεων προς τις πιστώτριες τράπεζες. Τέλος τον ίδιο μήνα, η εταιρία υπέγραψε σύμβαση κοινοπραξίας με τις εταιρίες Nova Ferries και 2wayferries για την εκτέλεση συνδυασμένων δρομολογίων στις γραμμές του Αργοσαρωνικού.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2013)**

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 2010-2013 | Δ% (2013-2012) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 2.866.016 | 2.913.910 | 3.688.379 | 3.911.889 | 3.345.049 | -1,6% |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 203.297 | 220.196 | 286.986 | 419.337 | 282.454 | -7,7% |
| Κίνηση Φορτηγών | 47.164 | 59.476 | 61.121 | 71.427 | 59.797 | -20,7% |
| Κύκλος Εργασιών | €102.835.732,42 | €111.419.332,85 | €144.318.000,00 | €153.394.000,00 | €127.991.766,32 | -7,7% |
| EBITDA | (€6.334.772,94) | (€7.879.690,30) | €5.567.000,00 | (€1.195.000,00) | (€2.460.615,81) | 19,6% |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | (€52.762.188,39) | (€34.852.629,30) | (€29.470.000,00) | (€27.515.000,00) | (€36.149.954,42) | -51,4% |
| Κόστος Πωληθέντων | €107.744.782,98 | €118.509.338,12 | €138.828.000,00 | €149.149.000,00 | €128.557.780,28 | -9,1% |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €47.737.000,00 | €55.194.000,00 | €59.500.000,00 | €57.889.000,00 | €55.080.000,00 | -13,5% |
| Δάνεια Τραπεζών | €164.127.845,77 | €157.420.131,15 | €154.945.000,00 | €154.352.000,00 | €157.711.244,23 | 4,3% |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €8.637.449,90 | €8.994.308,34 | €10.137.000,00 | €4.616.000,00 | €8.096.189,56 | -4,0% |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €86.184.768,62 | €138.508.905,92 | €173.405.000,00 | €202.928.000,00 | €150.256.668,64 | -37,8% |
| Σύνολο Παγίων | €267.202.138,08 | €308.886.376,61 | €337.628.000,00 | €367.033.000,00 | €320.187.378,67 | -13,5% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

### ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2013)

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2010-2013 |
|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | -6,2% | -7,1% | 3,9% | -0,8% | -2,5% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | -51,3% | -31,3% | -20,4% | -17,9% | -30,2% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | -7,5 | -7,0 | 10,7 | -48,4 | -13,1 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 0,5 | 0,9 | 1,1 | 1,3 | 1,0 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,5 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | -0,7 | -0,9 | 0,5 | -0,3 | -0,3 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 1,2 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,9 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Ο περιορισμός των λειτουργικών εξόδων δεν κατάφερε να βελτιώσει τους επιμέρους χρηματοοικονομικούς δείκτες, αφού η πτώση της διακίνησης κυρίως των φορτηγών κατά την περυσινή καλοκαιρινή περίοδο ήταν μεγάλη, γεγονός που αναμένεται να βελτιωθεί φέτος το 2014, όχι όμως σε επίπεδα που να αντιστρέφουν εντελώς την πορεία των χρηματοοικονομικών μεγεθών. Τόσο ο Όμιλος Grimaldi, που ελέγχει μέσω της Minoan Lines το 33.35%, της HSW, όσο και η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία εκπροσωπεί περί το 34% των μετόχων, συμφώνησαν στις προαναφερόμενες αλλαγές. Οι πιθανολογούμενες επόμενες κινήσεις της Τράπεζας/μετόχου θα επηρεάσουν τις όποιες εξελίξεις στην εταιρία που κατά την άποψή μας θα αποτελέσει πρωταγωνιστή στις περιπτώσεις γενικότερων συγχωνεύσεων ή και συνεργιών. Η κατάσταση και διαφοροποίηση του στόλου της καθώς επίσης και η διεθνής μετοχική συγκατοίκηση τη φέρει και ως υποψήφια για επέκταση πέραν του ελλαδικού χώρου.

Δεν χωρά καμία αμφιβολία το γεγονός ότι πρέπει άμεσα να βρεθεί μια λύση για την δυναμική αυτή εταιρία που μπορεί να αποδώσει πολύ καλύτερα ακόμα και σε δύσκολες περιόδους. Η πολυμετοχικότητα και κυρίως η ισχυρή

παρουσία των δύο μεγαλομετόχων αποτελούν αγκάθια στη λήψη σημαντικών αποφάσεων που αφενός θα επιτρέψουν τη στροφή στην κερδοφορία αλλά και στην εξομάλυνση των τραπεζικών της σχέσεων. Με το ρόλο που διαθέτει υπάρχουν τεράστια περιθώρια ανάκαμψης.

## ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

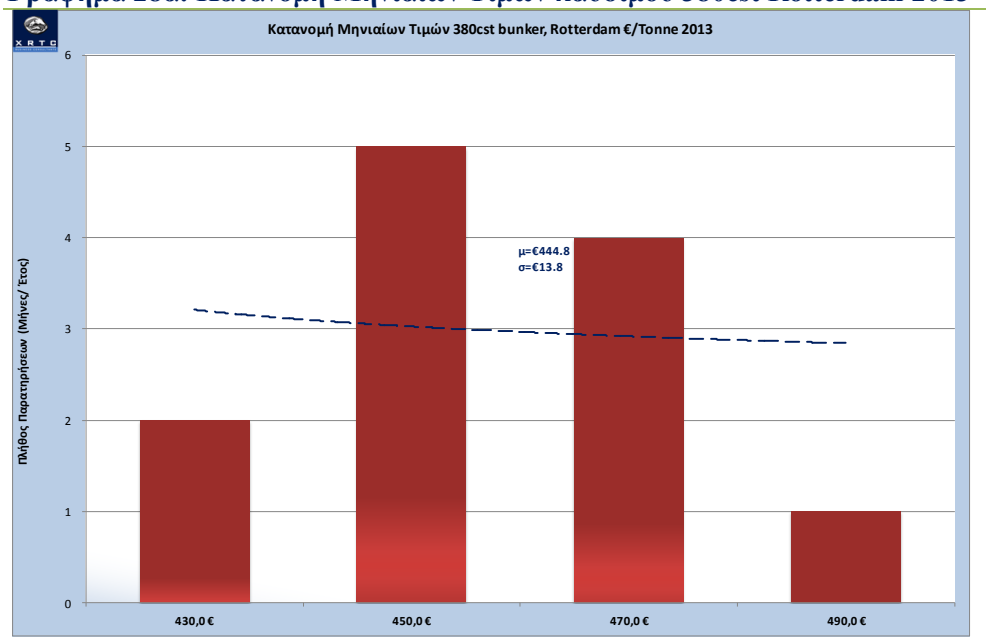
Η ακτοπλοϊκές εταιρίες είναι αντιμέτωπες με σημαντικούς επιχειρηματικούς κινδύνους και αβεβαιότητες που κατηγοριοποιούνται στους εξής:

- Πιστωτικός κίνδυνος που αφορά κυρίως στη διαχείριση απαιτήσεων από πελάτες.
- Κίνδυνος διακύμανσης τιμών καυσίμων, δεδομένης της σημαντικής συμμετοχής του κόστους καυσίμων στο κόστος εκμετάλλευσης.
- Κίνδυνος διακύμανσης επιτοκίων, σχεδόν το σύνολο των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων δανείων των εταιριών είναι σε ευρώ με κυμαινόμενο επιτόκιο euribor πλέον περιθωρίου.
- Κίνδυνος ρευστότητας, λόγω της υποχώρησης των οικονομικών μεγεθών αλλά και της σοβαρής περιστολής των δανειακών περιθωρίων των τραπεζών, έχει αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Όλες οι ακτοπλοϊκές εταιρίες βρίσκονται στις τελικές φάσεις των διαπραγματεύσεων με τις δανείστριες τράπεζές τους, προκειμένου να συμφωνήσουν την αναδιάρθρωση των όρων αποπληρωμής του συνόλου του δανεισμού τους. Επιπλέον όλες οι εταιρίες προκειμένου να ενισχύσουν τα κεφάλαια κίνησής τους έχουν εφαρμόσει στρατηγικές περιορισμού του λειτουργικού κόστους, αναδιάταξη του στόλου, αποδρομολογήσεις πλοίων, ρύθμιση εμπορικών υποχρεώσεων σε μεταγενέστερο χρόνο, ενώ εξετάζουν, όπου υπάρχει περιθώριο, τις περιπτώσεις πώλησης πλοίων.

Χωρίς να παραγνωρίζεται η σπουδαιότητα του πιστωτικού κινδύνου στην ακτοπλοϊκή αγορά, θα επικεντρωθούμε περαιτέρω στην ανάλυση της διακύμανσης τιμών καυσίμων, της διακύμανσης επιτοκίων καθώς και του κινδύνου ρευστότητας.

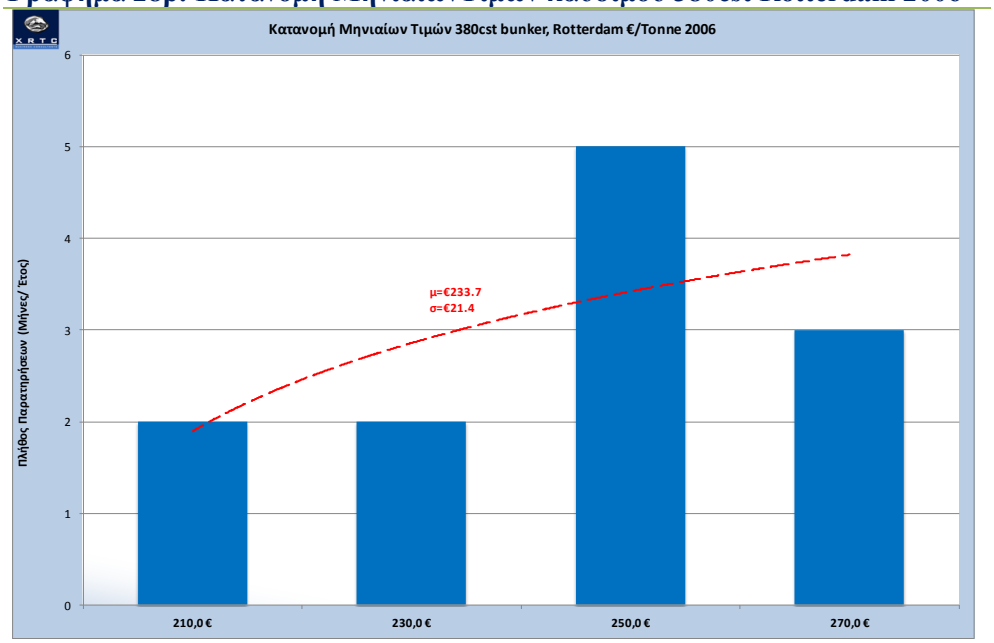
Η ανοδική τάση στο κόστος καυσίμων που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια, αύξησε και τη συμμετοχή του στο συνολικό κόστος δραστηριοποίησης των εταιριών, που για το 2013 ήταν στο 51% ενώ το 2012 βρίσκονταν στο 53% περίπου. Αντίστοιχα το 2006, που αποτελεί και το έτος βάσης της ανάλυσής μας το ποσοστό συμμετοχής του στο κόστος ήταν μόλις 40%. Στα Γραφήματα 28α και 28β διαφαίνονται οι διαφορές στις μέσες τιμές (μ) του καυσίμου 380cst bunker Rotterdam €/Tonne για το 2013 ήταν **€445** ενώ ήταν **€497** για το 2012 και **€234** για το 2006, με τυπικές αποκλίσεις (σ) της τάξεως των **€13.8**, **€33**, και **€21** αντίστοιχα.

**Γράφημα 28α: Κατανομή Μηνιαίων Τιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2013**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 28β: Κατανομή ΜηνιαίωνΤιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2006**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στον Πίνακα 17 παρουσιάζονται τα σενάρια συμμετοχής του κόστους καυσίμων στο συνολικό λειτουργικό κόστος, έχοντας ως βάση τα δεδομένα του 2013, όπου με μέση τιμή καυσίμου 380cst Rotterdam τα €444.8/τόννο η συμμετοχή έφτασε στο **52%** περίπου για το σύνολο του κλάδου. Διαφαίνεται πως μία μέση τιμή των τα €462/τόννο θα ανέβαζε αισθητά τη συμμετοχή του κόστους των καυσίμων στο **54%**. Πρακτικά πάντως οι τιμές διατηρούνται φέτος σε λίγο χαμηλότερα επίπεδα γεγονός που σημαίνει ότι κινούμαστε σε λίγο χαμηλότερο ποσοστό συμμετοχής του κόστους καυσίμων στο κόστος πωληθέντων, κάτι που επίσης φαίνεται και στο ότι η τυπική απόκλιση είναι της τάξεως των **€13.8.**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΣΕΝΑΡΙΑ ΤΙΜΗΣ ΚΑΥΣΙΜΟΥ 380CST ROTTERDAM ΚΑΙ ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ**

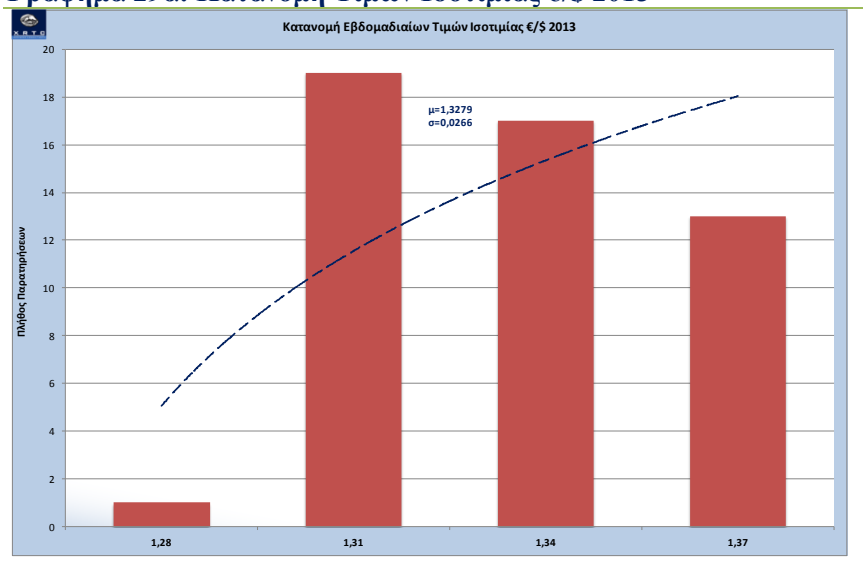
| Σενάρια | 380cst bunker prices, Rotterdam €/Ton | % Συμμετοχής στο Συνολικό Κόστος |
|---|---|---|
| μ | 448,4 € | 52% |
| μ+1σ | 462,2 € | 54% |
| μ+2σ | 476,0 € | 55% |
| μ+3σ | 489,8 € | 57% |
| Min | 473,5 € | 55% |
| Max | 426,6 € | 50% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Παράλληλα με το κόστος καυσίμων, κίνδυνο για τον κλάδο αποτελεί και η συναλλαγματική ισοτιμία €/$ δεδομένου ότι οι διεθνείς τιμές των καυσίμων ορίζονται σε δολάρια ΗΠΑ ($). Δεδομένου ότι τα έσοδα του ακτοπλοϊκού κλάδου είναι κυρίως σε Ευρώ και το 52% των εξόδων του για το 2013 σε δολάρια, είναι προφανές ότι η εφαρμογή τεχνικών διαχείρισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας €/$ είναι επιβεβλημένη. Την τελευταία 5ετία η ισοτιμία €/$ επιδρούσε θετικά στις λειτουργικές δαπάνες των εταιριών καθώς το Ευρώ ήταν ιδιαίτερα ανατιμημένο σε σχέση με το δολάριο απορροφώντας σημαντικό μέρος των ανατιμήσεων των διεθνών τιμών του πετρελαίου.

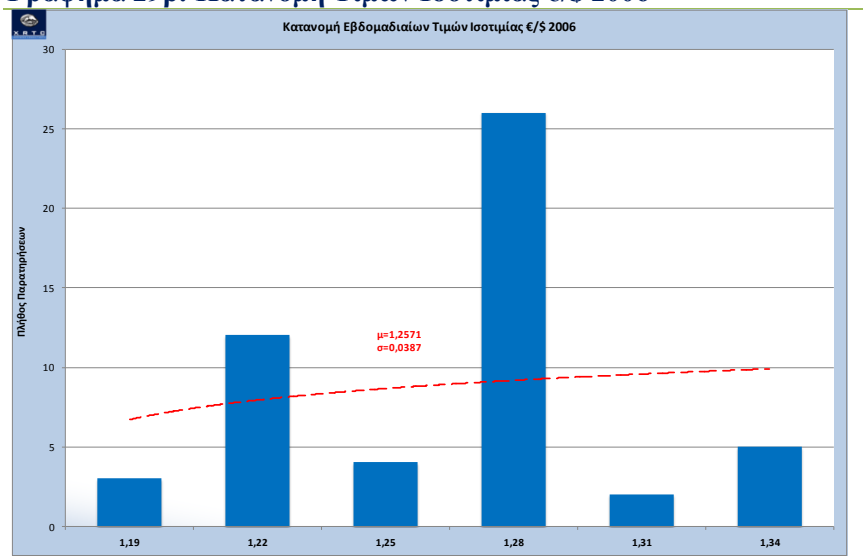
Στα Γραφήματα 29α και 29β διαφαίνονται οι διαφορές στις μέσες τιμές (μ) ισοτιμίας €/$ για το 2013 και για το 2006 που ήταν 1.3279 και 1.2571 με τυπικές αποκλίσεις (σ) της τάξεως των 0.0266 και 0.0387 αντίστοιχα. Ενώ για το 2012, η μέση τιμή (μ) ισοτιμίας €/$ ήταν 1.2863 τυπική απόκλιση (σ) της τάξεως των 0.0333. Το σενάριο μάλιστα που είχαμε αναφέρει σε αναλύσεις προηγούμενων ετών και αφορούσε στην παράλληλη μείωση των τιμών των καυσίμων και της ανατίμησης του Ευρώ σε σχέση με το Δολάριο ελάφρυνε σημαντικά το κόστος λειτουργίας όλου το κλάδου.

**Γράφημα 29α: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2013**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 29β: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2006**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στον Πίνακα 18 παρουσιάζονται μία σειρά σεναρίων με τις πιθανές επιπτώσεις που θα έχουν στις ακτοπλοϊκές εταιρίες οι παράλληλες διακυμάνσεις των τιμών ανά τόνο του καυσίμου 380cst bunker Rotterdam και της συναλλαγματικής ισοτιμίας €/$. Είναι εξαιρετικά σημαντικό να επισημανθεί το γεγονός ότι η συσχέτιση €/$ και 380cst bunker Rotterdam το έτος 2012 ήταν στο επίπεδο του 0.5, δηλαδή ούτε θετική αλλά ούτε και αρνητική, το 2006 το επίπεδο συσχέτισης των δύο μεγεθών ήταν αρνητικό -0.3. Τα κυρίαρχα σενάρια δηλαδή είναι το 1 και το 3 όπου οι επιπτώσεις για τον κλάδο είναι αρνητικές.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΣΕΝΑΡΙΑ ΤΙΜΗΣ ΚΑΥΣΙΜΩΝ 380CST ROTTERDAM ΚΑΙ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ €/$**

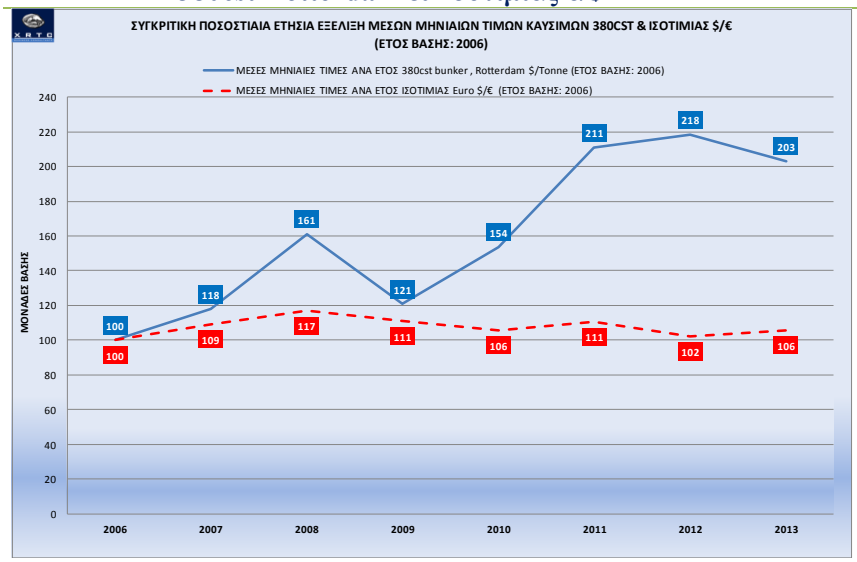
| | Ισοτιμία €/$ | Τιμή 380cst bunker prices, Rotterdam €/Ton | Αποτέλεσμα |
|---|---|---|---|
| Σενάριο 1 | Ανατίμηση € | Αύξηση τιμής | -- |
| Σενάριο 2 | Ανατίμηση € | Μείωση τιμής | +++ |
| Σενάριο 3 | Υποτίμηση € | Αύξηση τιμής | --- |
| Σενάριο 4 | Υποτίμηση € | Μείωση τιμής | ++ |

-- Αρνητικό
--- Πολύ Αρνητικό
++ Θετικό
+++ Πολύ Θετικό

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Εξετάζοντας περισσότερο την τάση στα επίπεδα των δύο αυτών κινδύνων στην 8ετή περίοδο 2006-2013 θα διαπιστώσουμε ότι η ισοτιμία έχει επανέλθει στα επίπεδα του 2006 ενώ οι τιμές ανά τόνο του καυσίμου 380cst bunker Rotterdam είναι πάνω από το διπλάσιο αν και σαφώς μειωμένη από τα επίπεδα του 2011 και 2012, όπως φαίνεται στο Γράφημα 30.

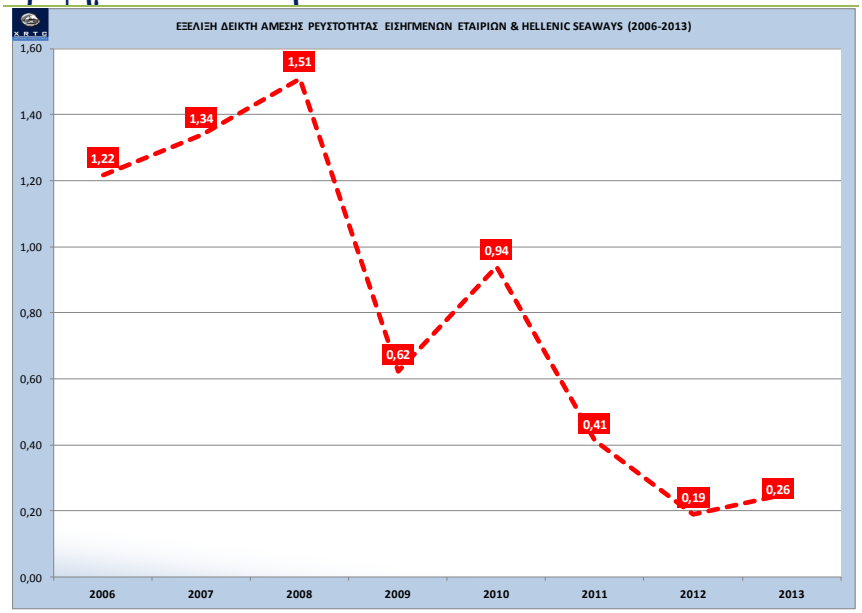
**Γράφημα 30: Ποσοστιαία Εξελιξη Μεσων Μηνιαίων Τιμών Καυσίμων 380cst Rotterdam & Ισοτιμίας €/$**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Ο τρίτος κίνδυνος του ακτοπλοϊκού κλάδου αποτελεί η ρευστότητα. Η κατάσταση εξακολουθεί να είναι τραγική αφού όπως διαφαίνεται στο Γράφημα 31 ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι πρακτικά στο μηδέν, όμως βελτιωμένος σε σχέση με το 2012 όπου μάλλον είδαμε τα χειρότερα. Η ανυπαρξία ρευστότητας οφείλεται σε σειρά παραγόντων όπως τα μειωμένα και καθυστερημένα έσοδα που προέρχονται από τις άγονες γραμμές, τη μειωμένη ζήτηση αλλά κυρίως την ανυπαρξία ταμειακών ροών. Στην τραγικότητα αυτής της κατάστασης πρέπει να προστεθεί και η κατάσταση που βρίσκονται τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας που αποτελούσαν τη βασική πηγή προσφοράς κεφαλαίων κίνησης και ενώ προέβησαν μεν με επιτυχία στις επιβεβλημένες κεφαλαιοποιήσεις, όμως συνεχίζουν όλες να βρίσκονται υπό τον έλεγχο της Τρόικας και δεν είναι σε θέση να χρηματοδοτήσουν τον κλάδο της ακτοπλοΐας, αλλά μόνο να προσφέρουν κάποιες πολύ μικρές «ενέσεις» ρευστότητας σε εταιρίες που πιστεύουν ότι έχουν προοπτικές ή είναι φορείς εξελίξεων στη διαδικασία αναμόρφωσης και αναδιοργάνωσης του κλάδου.

## Γράφημα 31: Ρευστότητα Κλάδου



## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Η Ελληνική οικονομία δείχνει, για πρώτη φορά μετά από έξι χρόνια βαθιάς και παρατεταμένης ύφεσης, σημάδια σταθεροποίησης. Η ισορροπία φαίνεται να επανέρχεται τόσο στο δημοσιονομικό τομέα, όσο και στο εξωτερικό ισοζύγιο. Σε πολλούς και σημαντικούς τομείς της οικονομίας παρατηρείται σαφής τάση αποκλιμάκωσης των τιμών. Επιπλέον, το κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω, μετά την επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος. Θετικές εξελίξεις τεκμηριώνονται:

- στον τομέα των τραπεζών όπου συνεχίζεται και ολοκληρώνεται η προσαρμογή του τραπεζικού μας συστήματος στα νέα δεδομένα που χαράζει η ΕΚΤ. Η επιτυχής έκδοση μεσοπρόθεσμων ομολόγων στην περίοδο Μαρτίου – Ιουνίου από τρεις τράπεζες αποτέλεσε αναμφισβήτητα «ψήφο εμπιστοσύνης» από τις διεθνείς αγορές. Ωστόσο, παραμένει η επιφυλακτικότητα ενόψει της ολοκλήρωσης των πανευρωπαϊκών stress tests της ΕΚΤ στο τέλος Οκτωβρίου 2014, ενώ αναμένεται προσεχώς νέα αξιολόγηση ποιότητας τραπεζικών χορηγήσεων από την Τρόικα. Από την άλλη μεριά σημειώθηκε συνέχιση περιορισμού πιστώσεων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις με ρυθμό κοντά στο -5% έως τον Μάιο. Αναμένεται πάντως μικρότερης κλίμακας πτώση στο υπόλοιπο του 2014, ενώ για ακόμα ένα έτος η συμβολή του τραπεζικού κλάδου στην επενδυτική δραστηριότητα θα είναι χαμηλή.
- στην ανεργία, η οποία μειώθηκε λόγω εποχικότητας τον Απρίλιο 2014 στο 27.2% από 28.4% τον Φεβρουάριο. Σημειώθηκε αύξηση της απασχόλησης σε 11 κλάδους. Ενδεικτικά αναφέρουμε: Διοικητικές-Υποστηρικτικές Δραστηριότητες (+24.6%), Παροχή Νερού (+19.2%), Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας (+15.4%), Εκπαίδευση (+7.8%), Τουρισμός (+5.3%).
- στον εξωτερικό τουρισμό. Δείχνει να ενισχύεται η περυσινή αύξηση της τουριστικής κίνησης γεγονός που φαίνεται στην εκτεταμένη άνοδο εισπράξεων +27.8% στο πρώτο τετράμηνο. Η αύξηση αφορά πρωτίστως στις περισσότερες διεθνείς αφίξεις (+21.1%) και δευτερευόντως στις υψηλότερες δαπάνες ανά ταξίδι (+6.2% ή +26 ευρώ). Αναμένεται κλιμάκωση της ανοδικής «θερινής» τάσης, με θετικό αντίκτυπο στη δραστηριότητα του συστήματος δραστηριοτήτων του τουρισμού και στην αντίστοιχη απασχόληση.

Παρά όμως τις θετικές εξελίξεις, παραμένει ισχυρός ο κίνδυνος η ελληνική οικονομία να μην πετύχει σταθερά θετικούς και σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Ο βιώσιμος δρόμος για την ανάπτυξη διέρχεται από την ουσιαστική αλλαγή του τρόπου λειτουργίας της οικονομίας σε σχέση με το παρελθόν. Ο εξωτερικός δανεισμός της χώρας, τόσο του δημόσιου, όσο και του τραπεζικού τομέα, αναμένεται να συνεχίσει να αντιμετωπίζει περιορισμούς στο προβλεπόμενο μέλλον, προερχόμενους κυρίως από το κόστος του.

Έτσι, η αναπτυξιακή ώθηση αναγκαστικά θα πρέπει να προέλθει από εξαγωγές, υποκατάσταση εισαγωγών και άμεσες επενδύσεις, από επιχειρήσεις και επενδυτές που βρίσκονται ήδη στην Ελλάδα αλλά και από εισροή κεφαλαίων στην πραγματική οικονομία από το εξωτερικό, παρά, όπως στο πρόσφατο παρελθόν, από κατανάλωση ωθούμενη από δανεισμό.

Βασικές προϋποθέσεις για την επίτευξη αξιοσημείωτης αύξησης εξαγωγών και επενδύσεων αποτελούν η αναβάθμιση του εγχώριου επιχειρηματικού περιβάλλοντος και η σημαντική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας. Πολυάριθμες μεταρρυθμίσεις προς αυτές τις δύο βασικές κατευθύνσεις έχουν ενσωματωθεί στο Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής. Ωστόσο, συνολικά δε φαίνεται να έχει επέλθει μια ισχυρή δυναμική ουσιαστικών μεταρρυθμίσεων, καθώς σε πολλούς τομείς παρατηρούνται καθυστερήσεις, αντιδράσεις και αδυναμία για πραγματικές τομές.

Η απαραίτητη προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας δεν μπορεί να εξαντληθεί στο δημοσιονομικό πεδίο, που έχει ασκήσει ισχυρές πιέσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Δεδομένης της παρατεταμένης και υψηλής ύφεσης στην Ελλάδα από το 2008, προκειμένου η χώρα να εισέλθει και να παραμείνει σε φάση ανάκαμψης, με υψηλούς ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ, απαιτείται άμεσα εξέλιξη της παραγωγικής της βάσης και η διαφοροποίηση σε σύγκριση με το παρελθόν, μέσω εκτεταμένων επενδύσεων.

Καθοριστική συμβολή στην εδραίωση της ανάκαμψης μπορεί να έχει η ουσιαστική βελτίωση της εξωστρέφειας. Προκειμένου εφεξής να είναι όσο το δυνατόν περισσότερο αποτελεσματική η μεταρρυθμιστική πολιτική και σε σύντομο χρονικό διάστημα, απαιτείται ο κατάλληλος σχεδιασμός της. Στη συγκεκριμένη διαδικασία είναι αρχικά απαραίτητος ο καθορισμός των βασικών κατευθύνσεων των μεταρρυθμιστικών αποφάσεων και ενεργειών. Η ίδιας έντασης μεταρρυθμιστική προσπάθεια σε όλα τα επίπεδα, χωρίς να έχουν τεθεί ορισμένες προτεραιότητες, ούτε μεγιστοποιεί την αποτελεσματικότητά της, ούτε επισπεύδει τις επιδιωκόμενες εξελίξεις. Στο σχεδιασμό πρέπει να

ληφθούν υπόψη σε μεγάλο βαθμό οι βασικοί παράγοντες ανασυγκρότησης της ελληνικής οικονομίας που αναλύθηκαν παραπάνω, καθώς και οι πτυχές της Ελληνικής κοινωνίας και οικονομίας που αποτελούν διαχρονικά ή τα τελευταία χρόνια τροχοπέδη στην εξέλιξή της, όπως πχ η χαμηλή ανταγωνιστικότητά της, η αναποτελεσματικότητα της λειτουργίας του κράτους, η έντονη όξυνση της ανεργίας, ιδίως των νέων, με επακόλουθο την εξάπλωση φαινομένων κοινωνικού αποκλεισμού.

Κάτω από αυτό το πρίσμα, η μεταρρυθμιστική πολιτική πρέπει να εστιάσει σε 4 διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της Ελληνικής οικονομίας και κοινωνίας, τα οποία καθορίζουν κατά κύριο λόγο τις προοπτικές κάθε χώρας, δηλαδή τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητά της, την εξωστρέφειά της, το ρόλο του κράτους στην οικονομία και το βαθμό πρόσβασης-συμμετοχής της κοινωνίας στις οικονομικές-τεχνολογικές εξελίξεις.

Στην βάση των παραπάνω δεδομένων, ο ρόλος της Ελληνικής ακτοπλοΐας καθίσταται ιδιαίτερα σημαντικός αφού ο στόλος της αποτελεί τις «πλωτές» γέφυρες της πολυνησιωτικής μας χώρας. Η Ελληνική ακτοπλοΐα μπορεί και πρέπει να αποτελέσει «εργαλείο» για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του τουριστικού προϊόντος της χώρας μας και να ενταχθεί στην συνολική χάραξη της αναπτυξιακής πορείας της . Η συνολική προσφορά της Ακτοπλοΐας στο ΑΕΠ της χώρας είναι εξαιρετικά σημαντική. Ιδιαίτερα για τα νησιά μας, είναι ο σπουδαιότερος παράγοντας διαμόρφωσης του ΑΕΠ αλλά και της απασχόλησης. Οι θεσμικές αλλαγές των δύο τελευταίων χρόνων και οι προσπάθειες του ΥΕΝΑ για τον καλύτερο συντονισμό των δρομολογίων έχουν συμβάλει θετικά στην επίλυση κάποιων προβλημάτων τα οποία όμως σε καμία περίπτωση δεν λύνουν το πρόβλημα αφού οι υπόλοιποι συναρμόδιοι φορείς και υπουργεία δεν έχουν εμπεδώσει τη σημασία και τη συμβολή των Ακτοπλοϊκών μας συγκοινωνιών στην προάσπιση των Εθνικών μας συμφερόντων, στη βιωσιμότητα των νησιών μας, στον τουρισμό και στην Εθνική μας οικονομία (Εξαιρετικά σημαντική κρίνεται η τροπολογία που κατέθεσε το Υπουργείο Ναυτιλίας στο σχέδιο νόμου του Υπουργείου Τουρισμού όπου δίνεται η δυνατότητα λύσεως -χωρίς να ζημιωθούν οι ακτοπλοϊκές εταιρίες- της σύμβασης πριν από τον προκαθορισμένο χρόνο με σκοπό την αποφυγή του ενδεχόμενου ανώμαλης εξέλιξής τους και αδυναμίας εξυπηρέτησης των δρομολογιακών γραμμών).

Επισημαίνουμε για μια ακόμα χρονιά ότι σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η χώρα μας πρέπει να καταστήσει σαφές ότι η νησιωτικότητα αποτελεί για εμάς μοχλό ανάπτυξης και επιβάλλεται τα Κράτη-μέλη της ΕΕ να στηρίξουν τις ενέργειες αλλά και να προωθήσουν διαρθρωτικές πολιτικές αναβάθμισής της. Επίσης χρειάζεται μεγαλύτερη εγρήγορση και κινητικότητα από το κράτος στις προσπάθειες στήριξης της ναυτιλίας μας, όπως κάνουν εδώ και χρόνια σε ευρωπαϊκό επίπεδο άλλα Κράτη-μέλη. Για παράδειγμα στις γραμμές της Αδριατικής επιδοτούνται από τα Κράτη-μέλη οι εργοδοτικές εισφορές των πλοίων με ευρωπαϊκή σημαία ενώ δεν συμβαίνει το ίδιο και στα Ελληνικά πλοία. Επίσης στη χάραξη της στρατηγικής για την Αδριατική και το Ιόνιο το EUSAIR οι προτάσεις συγκεντρώνονται στην ανάπτυξη των λιμανιών της Β. Αδριατικής που θα ωφελήσουν κατά κύριο λόγο τα Ιταλικά λιμάνια και οικονομία ενώ σχεδόν δεν γίνονται ουσιαστικές αναφορές στα λιμάνια της Πάτρας και της Ηγουμενίτσας και στα νησιά του Ιονίου. Επιπλέον, το έργο FUTUREMED που αφορά στην περιοχή της Μεσογείου δεν ασχολείται καθόλου με τα Ελληνικά νησιά ενώ αντίθετα μελετώνται θέματα που αφορούν την κρουαζιέρα τα οποία έχει εισάγει η Ισπανία και παράλληλα μελετώνται και γραμμές από Β. Αφρική προς την Ευρώπη εκτός Ελλάδας ενώ δεν γίνεται μνεία για τις γραμμές Ελλάδας Ιταλίας ούτε μελετάται η χρησιμότητα επαναλειτουργίας της γραμμής Συρίας Βόλου η οποία εδώ και χρόνια έχει διακοπεί.

Το 2013 διακινήθηκαν περίπου 13εκ επιβάτες στα Ελληνικά νησιά παρά τα σοβαρά προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος τα 4 τελευταία χρόνια λόγω της πτώσης της κίνησης, των συσσωρευμένων ζημιών, της έλλειψης ρευστότητας και βέβαια και κυρίως λόγω του διπλασιασμού της τιμής των καυσίμων. Οι συνολικές ζημιές του κλάδου της περιόδου 2009-2013 πλησιάζουν το €1δις. Η αναβάθμιση των υπηρεσιών και η ανανέωση του στόλου μας βασίστηκε αποκλειστικά στην ιδιωτική πρωτοβουλία και ιδιωτικά κεφάλαια και τραπεζικό δανεισμό χωρίς την παραμικρή επιβάρυνση του κρατικού προϋπολογισμού. Σήμερα ο ακτοπλοϊκός στόλος τη Ελλάδας είναι ο πιο σύγχρονος στην Ευρώπη. Η ανανέωση του στόλου μας ξεκίνησε κατά την δεκαετία του 2000 ήταν απολύτως αναγκαία και αποτελούσε μονόδρομο για την εξυπηρέτηση των νησιών μας λόγω της μεγάλης ηλικίας των τότε δρομολογημένων πλοίων, της διαμόρφωσης καινούργιων συνθηκών και τις σύγχρονες απαιτήσεις του επιβατικού κοινού. Το έργο αυτό σήμερα έχει υποβαθμιστεί και κινδυνεύει περαιτέρω. Το 2013, δύο (2) παραδοσιακές ακτοπλοϊκές εταιρίες ανέστειλαν την λειτουργία τους, οι γραμμές Πειραιά-Ρέθυμνο και Πάτρας-Σάμης-Ιθάκης ενώ αντιμετωπίζονται προβλήματα στην εξυπηρέτηση των γραμμών Β. Αιγαίου αλλά και στην γραμμή Ικαρίας-Σάμου.

Είναι απολύτως σαφές ότι όπως και στους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας έτσι και για την ακτοπλοΐα πρέπει να λειτουργήσουν όλες εκείνες οι συνιστώσες που θα καταστήσουν ικανές την ανταγωνιστικότητα του κλάδου μακροπρόθεσμα. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα έχουν εκφραστεί και αναλυθεί πολλές

φορές τόσο από πολλούς οργανισμούς όσο κι από εμάς. Επιγραμματικά οι παράγοντες αυτοί άπτονται της τιμολογιακης πολιτικής των Ελληνικών λιμένων, της μείωσης του ΦΠΑ (ειδικά στα ΙΧ), στις εκπτώσεις των εισιτηρίων, στην αναδιοργάνωση των δρομολογίων, στη βελτίωση των λιμενικών υποδομών, στην τεχνολογική αναβάθμιση των υπηρεσιών όσον αφορά στην τήρηση αντικειμενικών στατιστικών στοιχείων καθώς επίσης και στην εισαγωγή του ηλεκτρονικού εισιτηρίου (όπως στις αερομεταφορές).

### ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

| Δυνάμεις | Αδυναμίες |
|---|---|
| • Ο νεότερος ακτοπλοϊκός στόλος στην Ε.Ε. (16.8 ετών)<br>• Εταιρίες ικανές και δοκιμασμένες στην κρίση διοικήσεων<br>• Ομαλές σχέσεις με τις τράπεζες καθώς σχεδόν όλες οι εταιρίες βρίσκονται στο τελικό στάδιο αναδιαρθρώσεων των δανείων τους<br>• Τάσεις εκλογίκευσης του ανταγωνισμού<br>• Το ισχύον νομικό πλαίσιο για την ναυτιλία εμπεριέχει αρκετές ευνοϊκές διατάξεις για τον κλάδο<br>• Ικανοποιητική κλαδική εκπροσώπηση (ΕΕΑ) | • Παντελής απουσία ρευστότητας<br>• Εξακολούθηση της δυσκολίας άντλησης κεφαλαίων<br>• Συνεχιζόμενες ζημίες αν και με μειωμένο ρυθμό<br>• Έλλειψη δημοσίων επενδύσεων προς ανάπτυξη των λιμένων<br>• Αύξηση του κόστους λειτουργίας των πλοίων λόγω αγκυλώσεων και απαρχαιωμένων νόμων και διατάξεων<br>• Διατήρηση των μεγάλων απομειώσεων των αξιών των πλοίων |
| **Ευκαιρίες** | **Απειλές** |
| • Η μεγάλη πτώση των αξιών των πλοίων δίνει δυνατότητα ασφαλών επενδύσεων<br>• Δρομολόγηση πλοίων σε επιδοτούμενες γραμμές αν και το συνολικό ποσό των επιδοτήσεων βαίνει μειούμενο<br>• Εφαρμογή νέου νόμου<br>• Πιθανή μείωση του εργατικού κόστους λόγω της γενικότερης οικονομικής πορείας του τόπου.<br>• Πιθανή αύξηση της ζήτησης εξαιτίας της διακίνησης τουριστών κατά την θερινή περίοδο του 2014<br>• Έντονες τάσεις ανάθεσης λιμενικής διαχείρισης σε εξειδικευμένους ομίλους<br>• Σημάδια αναστροφής της οικονομικής ύφεσης στην Ελλάδα | • Εξαιρετικά υψηλό κόστος καυσίμων<br>• Αυξημένος συναλλαγματικός κίνδυνος<br>• Συνεχιζόμενη μείωση της ζήτησης σε Ελλάδα<br>• Η κρίση στην Ανατολική Ευρώπη<br>• Διεθνής αρνητική οικονομική συγκυρία<br>• Δυσκολία εξεύρεσης κεφαλαίων κίνησης εξαιτίας της έλλειψης τραπεζικής χρηματοδότησης<br>• Μείωση ποσού των επιδοτήσεων λόγω αδυναμίας στήριξης από τον κρατικό προϋπολογισμό<br>• Αυξημένες πιθανότητες μείωσης του στόλου εξαιτίας της αναδιάρθρωσης που προωθείται στον κλάδο<br>• Καθυστέρηση την ηλεκτρονική καταγραφή της κίνησης και της εφαρμογής του ηλεκτρονικού εισιτηρίου |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η οποιαδήποτε προσπάθεια για ανάκτηση της χαμένης ανταγωνιστικότητας στην παρούσα χρονική συγκυρία πρέπει να αρχίζει αλλά και να ολοκληρώνεται στην ύπαρξη ενός ακτοπλοϊκού δικτύου που να σέβεται την ιδιαιτερότητα της Ελληνικής νησιωτικότητας, τις τοπικές κοινωνίες, την επιχειρηματικότητα των ακτοπλοϊκών εταιριών αλλά και των νησιωτικών επιχειρήσεων. Η ύπαρξη και η αποτελεσματικότητα ενός ακτοπλοϊκού δικτύου αποτελεί ακρογωνιαίο λίθο για την ύπαρξη του κλάδου. Στην προσπάθεια αυτή διαμόρφωσης ενός δικτύου νησιωτικών μεταφορών θα πρέπει να ενταχθεί και κάθε μέσο μεταφοράς, όπως το αεροπλάνο και βεβαίως να αποτυπωθούν λεπτομερώς η ύπαρξη και η επιχειρησιακή δυνατότητα που δίνουν οι υφιστάμενες λιμενικές υποδομές και η όποια εφαρμογή να συμπεριλάβει το γενικότερο επίπεδο διαβίωσης και οικονομικού κλίματος που επικρατεί στην χώρα αυτήν την κρίσιμη χρονικά περίοδο που διανύει η οικονομία της. Έχουμε αναλύσει πολλές φορές πως ο απόλυτος στόχος είναι προφανώς η τέλεια, συνεπής, ποιοτική και τακτική διασύνδεση όλων των νησιών της χώρας όμως, ο στόχος που οι συνθήκες επιβάλλουν είναι η με αντικειμενικά κριτήρια μέγιστη δυνατή διασύνδεση όλων των νησιών της χώρας με τρόπο και βαθμό που να μη διαταράσσεται το οικονομικό, κοινωνικό και ιατρικό επίπεδο των νησιών. Οι επιλογές της πολιτείας στην παρούσα φάση δεδομένων των οικονομικών συγκυριών και δυσκολιών είναι ιδιαίτερα περιορισμένες και οι προσπάθειες που γίνονται είναι αναμφίβολα στη σωστή κατεύθυνση. Η χαλάρωση των εργασιακών σχέσεων ή και η μείωση του ΦΠΑ δεν θα δώσουν από μόνες τους το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που χρειάζεται ο κλάδος αλλά η εφαρμογή ΟΛΩΝ αυτών των μέτρων που αναφέραμε παραπάνω.

Είναι γεγονός ότι τα όποια σημάδια βελτίωσης που παρατηρούνται σε μακρο-οικονομικό επίπεδο πρέπει να παγιωθούν και να περάσουν στους επιμέρους κλάδους της οικονομίας. Η επίπονη δημοσιονομική προσαρμογή, δίνει πλέον την σκυτάλη στις βαθιές μεταρρυθμίσεις οι οποίες θα συμβάλλουν στην επανάκτηση της χαμένης ανταγωνιστικότητας και στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας καθώς και νέων παραγωγικών επενδύσεων. Αυτό

αποτελεί τη μοναδική διέξοδο από το οικονομικό και κοινωνικό τέλμα που έχει περιέλθει η χώρα. Η διαχείριση του όλου εγχειρήματος και η επιλογή των κατάλληλων στρατηγικών και «εργαλείων» θα κρίνει και το τελικό αποτέλεσμα το οποίο είναι πέρα από πολιτικές αντιπαραθέσεις και παρωχημένες προσεγγίσεις.

Υπό το ανωτέρω πρίσμα, ο Ελληνικός ακτοπλοϊκός κλάδος πρέπει να αποτελέσει βασικό πυλώνα της επαναχάραξης του Ελληνικού τουριστικού προϊόντος λαμβάνοντας υπόψη και συγκεράζοντας τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της τοπικής και της διεθνούς τουριστικής αγοράς.

Προβήκαμε για μία ακόμη χρονιά σε εκτενή ανάλυση των χαρακτηριστικών του κλάδου τα οποία κάνουν λόγο για μια σοβαρή και συνεχή προσπάθεια όλων των εταιριών να διατηρήσουν το επίπεδο των προσφερόμενων υπηρεσιών τους και να αποφύγουν την χρεωκοπία. Έχοντας υπόψη τα έως τώρα δεδομένα για το 2014 αναμένεται να υπάρξει μια αύξηση της διακίνησης και μικρή αύξηση του κύκλου εργασιών των εταιριών. Σε λειτουργικό επίπεδο ενδεχομένως να υπάρξει περαιτέρω περιορισμός των δαπανών με αποτέλεσμα τη βελτίωση των λειτουργικών τους αποτελεσμάτων κατά **4%-7%** στο σύνολό τους. Αναμένουμε επίσης να υπάρξουν σοβαρές αναδιαρθρώσεις στις δανειακές υποχρεώσεις των εταιριών καθώς και κάποιες νέες αναχρηματοδοτήσεις. Επίσης κρίνουμε σκόπιμο να αναφέρουμε ότι στις περιπτώσεις που οι τράπεζες έχουν μεγάλη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο ακτοπλοϊκών εταιριών, θα πρέπει να εξευρεθούν τρόποι διαχείρισης που να σέβονται τα παρόντα μερίδια αγοράς αλλά και να δημιουργούν συνθήκες εμπορικής ισορροπίας τόσο στην αγορά της Ελλάδας όσο και στην αγορά της Αδριατικής. Το εν λόγο εγχείρημα είναι σαφώς δύσκολο και ενδεχομένως επίπονο, όμως θα πρέπει να συντελεστεί σε συνεννόηση με την πολιτεία και με γνώμονα όχι μόνο τη βιωσιμότητα των οικονομικών μεγεθών αλλά και του ακτοπλοϊκού δικτύου και του υφιστάμενου επιπέδου παροχής υπηρεσιών.

Παράλληλα με τις ως άνω προοπτικές πρέπει να τονισθεί το γεγονός ότι χρηματο-οικονομικά η αγορά παρουσιάζει ευκαιρίες αν κρίνουμε ότι ύστερα από 5 χρόνια υπάρχουν τάσεις ανάκαμψης. Το μεγάλο «έλλειμμα» της αγοράς είναι η έλλειψη ιδιωτικών πλοιοκτητικών σχημάτων. Πέραν λίγων ονομάτων (Grimaldi/ Ευγενίδη/ Ιλιόπουλου) τα ιδιοκτησιακά σχήματα είναι είτε ευρείας μετοχικής σύνθεσης ή τραπεζικής μετοχικής σύνθεσης. Τα αντανακλαστικά αυτών δυστυχώς είναι ανήμπορα να δράσουν κυρίως λόγω σοβαρότατης έλλειψης ρευστότητας αλλά και ευρύτερων αγκυλώσεων. Έτσι δεν μπορούμε να περιμένουμε σοβαρές κινήσεις ανάληψης κινδύνων άρα και πιθανών νέων επενδύσεων από αυτούς, παρά μόνο από κάποιους άλλους που θα διαβλέψουν πιθανή ανάκαμψη της αγοράς στον εθνικό ή τον διεθνή χώρο.

Στο μονοπωλιακό κίνδυνο πρέπει να δώσουν την προσοχή τους τόσο οι ακτοπλόοι όσο και το κράτος που έχει και το ρόλο του ρυθμιστή. Η ναυτιλία δεν είναι αεροπλοΐα. Τα μεγέθη είναι τελείως διαφορετικά όσο και οι λειτουργία της. Δεν θα πρέπει να αντιστοιχεί κανείς το παράδειγμα των αερογραμμών Ελληνικών συμφερόντων που με τη συγχώνευσή τους κατάφεραν να διεισδύσουν σε άλλες αγορές αλλά και να απολαύσουν οικονομίες κλίμακας. Οι πολλαπλοί προορισμοί, η διαφορετικότητα των πλοίων και η διαφοροποίηση των χρηστών (επιβάτες/ οχήματα/ φορτία) δίνει μία διαφορετική διάσταση στην αγορά της ακτοπλοΐας και τα περιθώρια μονοπωλίων δεν μπορούν να υπάρξουν. Αντιθέτως, βλέπουμε ότι η αγορά κινείται με τάσεις συμπράξεων και συγχωνεύσεων με σκοπό τη διάσωση των λίγων εταιριών. Αυτή η τάση απαιτεί προσπάθεια αυτοσυγκράτησης με σκοπό τη διατήρηση του ανταγωνιστικού της χαρακτηριστικού που θα επιτρέψει την οποιαδήποτε νέα είσοδο επενδυτικών σχημάτων που θα διαβλέψουν ευκαιρίες αλλά και την ορθή, ακέραια και πολιτικά ακίνδυνη στρατηγική στον τομέα των επιδοτήσεων. Η τελευταία αποτελεί ίσως το μεγαλύτερο αγκάθι για τους κυβερνώντες αφού από την μία καλούνται να αυξήσουν το μέγεθος αυτών των επιδοτήσεων σε επίπεδα ανάλογα άλλων κρατών της ΕΕ αλλά και να διατηρήσουν τον ανταγωνιστικό χαρακτήρα, δηλαδή να διατηρήσουν την ύπαρξη πλοιοκτητών στην αγορά.

Επιτέλους όμως το πρώτο βήμα που θα πρέπει να γίνει και μπορεί να γίνει εύκολα είναι ο εκσυγχρονισμός τους συστήματος καταγραφής της κίνησης με σκοπό την παρουσίαση της πραγματικής εικόνας σε όλα τα εμπλεκόμενα μέρη της αγοράς. Η εφαρμογή του συστήματος ηλεκτρονικού εισιτηρίου στα πρότυπα των ευρωπαϊκών αγορών αλλά και της αεροπλοΐας και του σιδηροδρόμου θα επιφέρει μεγάλες αλλαγές στις κρατήσεις και το κόστος πωλήσεων που ναι μεν θα θίξουν συμφέροντα λίγων αλλά θα βοηθήσει την ίδια την αγορά και θα δώσει στο κράτος ολοκληρωμένη αποτύπωση της.

Θα θέλαμε να τονίσουμε για μία ακόμη φορά ότι ο ρόλος των τραπεζών στην παρούσα φάση είναι σημαντικότατος. Οι δανείστριες τράπεζες που έχουν ως εγγυήσεις τα ίδια τα πλοία δεν έχουν να φοβούνται τίποτε απλά θα πρέπει να επιμηκύνουν την περίοδο αποπληρωμής. Κίνδυνος σημαντικών ζημιών υπάρχει για τις τράπεζες που έχουν δανείσει με εγγύηση μετοχών ή έχουν γίνει οι ίδιες μέτοχοι. Αν έχουν μικρά περιθώρια επιμήκυνσης αποπληρωμής ή έχουν άμεσα προβλήματα ρευστότητας τότε αναμφίβολα καλούνται να πάρουν τις ζημίες τους άμεσα περιορίζοντάς τες με

έξυπνες κινήσεις πολλές εκ των οποίων έχουν καταγραφεί στην παρούσα μελέτη. Δεν είναι όμως θεμιτό οποιαδήποτε τράπεζα-μέτοχος να αποτελεί ρυθμιστή του τρόπου λειτουργίας και εξέλιξης της αγοράς όταν το σύνολο των τραπεζών, ξένων ή ελληνικών, έχουν επιδείξει ζηλευτές για άλλους οικονομικούς τομείς τάσεις αυτοσυγκράτησης.

Η ωριμότητα είναι κύριο χαρακτηριστικό των χρηστών που κατάλαβαν καλά τις δύσκολες επιπτώσεις της διεθνούς (κόστη λειτουργίας και κυρίως κόστος πετρελαίου) όσο και της Ελληνικής κρίσης και αποδέχθηκαν την ορθολογιστική αναδιάρθρωση της επιχειρησιακής και διαχειριστικής λειτουργίας των εταιριών με μειωμένες ταχύτητες και λιγότερα δρομολόγια. Ο κίνδυνος όμως υπάρχει αν αφεθεί κάποιος προορισμός χωρίς εξυπηρέτηση και γι' αυτό η συνεχιζόμενη προσπάθεια του κράτους και των εταιριών είναι σημαντική και χρίζει ευαρέσκειας.

Ευελπιστούμε ότι η διαφαινόμενη ανάκαμψη θα συνεχιστεί και ότι τα χειρότερα πέρασαν. Με εύλογες κινήσεις μπορούμε να ελπίζουμε σε περεταίρω ανάκαμψη.

## Πηγές


- ANEK LINES (2013), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- ATTICA GROUP (2013), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- MINONAN LINES (2013), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- NEL LINES (2013), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- HELLENIC SEAWAYS (2013), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- XRTC LTD (2013), Βάση Δεδομένων ακτοπλοΐας
- Υπουργείο Ναυτιλίας και Αιγαίου

| **Συντακτική Ομάδα** | | | |
|---|---|---|---|
| Υπεύθυνος σύμφωνα με το Νόμο | Γιώργος Ξηραδάκης | Διευθύνων Σύμβουλος | george.xiradakis@xrtc.gr |
| Υπεύθυνος Σύνταξης και Ανάλυσης | Δημήτρης Δημητριάδης | Διευθυντής Επενδυτικής Τραπεζικής & Συμβουλευτικών Υπηρεσιών | dimitris.dimitriadis@xrtc.gr |
| Υπεύθυνη Στατιστικών και Ανάλυσης | Κατερίνα Φίτσιου | Διευθύντρια Πελατειακών Σχέσεων | katerina.fitsiou@xrtc.gr |
| Υπεύθυνη βάσης δεδομένων και εκπόνησης | Ελένη Μουτσάτσου | Υπεύθυνη Γραφείου Διεύθυνσης | eleni.moutsatsou@xrtc.gr |
| Εξωτερικός Συνεργάτης | Δρ. Ιωάννης Λαγούδης | Υπεύθυνος Έρευνας & Ανάπτυξης | ioannis.lagoudis@xrtc.gr |