14η Ετήσια Μελέτη
για την
Ελληνική Ακτοπλοΐα 2015

«*Τελικά ο γιαλός είναι στραβός!*»

Ιούλιος 2015

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 2015 (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 τη 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 8

2.1. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ 8

2.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΖΗΤΗΣΗΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS 9

2.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS 14

2.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗΣ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΚΛΑΔΟΥ 16

3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ 17

3.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ 17

3.2. ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ 20

3.3. ΑΝΑΛΥΣΗ EBITDA 21

3.4. ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 23

3.5. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ 24

3.6. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ 26

4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ 31

4.1. ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ 31

4.1.1. ANEK LINES *31*

4.1.2. ATTICA GROUP *35*

4.1.3. MINOAN LINES *37*

4.1.4. NEL LINES *40*

4.2. ΜΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ 45

4.2.1. HELLENIC SEAWAYS *45*

- **ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ** 48
- **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ** 53

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Στόλος ανά Εταιρικό Σχήμα 17
Πίνακας 2: Διασπορά Στόλου ANEK LINES 2014 (Ιούνιος) 33
Πίνακας 3: ΒασικΑ ΟικονΟμικα Μεγεθη ANEK LINES (2010 - 2014) 34
Πίνακας 4: Βασικοί Δείκτες ANEK LINES (2010 - 2014) 35
Πίνακας 5: Διασπορά Στόλου ATTICA GROUP 2014 (Ιούνιος) 36
Πίνακας 6: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη ATTICA GROUP (2010 - 2014) 37
Πίνακας 7: Βασικοί Δείκτες ATTICA GROUP (2010 - 2014) 37
Πίνακας 8: Διασπορά Στόλου MINOAN LINES 2014 (Ιούνιος) 39
Πίνακας 9: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη MINOAN LINES (2010 - 2014) 39
Πίνακας 10: Βασικοί Δείκτες MINOAN LINES (2010 - 2014) 40
Πίνακας 11: Διασπορά Στόλου NEL LINES 2014 (Ιούνιος) 42
Πίνακας 12: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη NEL LINES (2010 - 2014) 44
Πίνακας 13: Βασικοί Δείκτες NEL LINES (2010 - 2014) 44
Πίνακας 14: Διασπορά Στόλου HELLENIC SEAWAYS 2014 (Ιούνιος) 45
Πίνακας 15: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2014) 47
Πίνακας 16: Βασικοί Δείκτες HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2014) 47
Πίνακας 17: Σεναρια Τιμής καυσίμου 380cst Rotterdam και Ποσοστό Συμμετοχής στο Συνολικό Λειτουργικό Κόστος 49
Πίνακας 18: Σεναρια Τιμής Καυσίμων 380cst Rotterdam και Ισοτιμίασ €/$ 51
Πίνακας 19: Ανάλυση Περιβάλλοντος 55

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1: Μεταφορικό Έργο Ελλάδας (2009-2014) 8
Γράφημα 2: Μεταφορικό Έργο Επιβατών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2014) 9
Γράφημα 3: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Αυτοκινήτων Εισηγμένων 10
και HELLENIC SEAWAYS (2009-2014) 10
Γράφημα 4: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Φορτηγών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2014) 11
Γράφημα 5α: Ανάλυση Κίνησης Επιβατών Γραμμών Αδριατικής (2011-2014) 12
Γράφημα 5β: Ανάλυση Κίνησης Αυτοκινήτων Γραμμών Αδριατικής (2011-2014) 12
Γράφημα 5γ: Ανάλυση Κίνησης Φορτηγών Γραμμών Αδριατικής (2011-2014) 13
Γράφημα 7: Εξέλιξη Στόλου Εισηγμένων και Hellenic Seaways 2000-2014 14
Γράφημα 8: Εξέλιξη Στόλου ανά Τύπο Πλοίου 2000 – 2014 15
Γράφημα 9: Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2015 16
Γράφημα 10: Εξέλιξη Κόστους Καυσίμων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 18
Γράφημα 11: Συμμετοχή Κόστους Καυσίμου στο Συνολικό Κόστος Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 19
Γράφημα 12: Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών ανά Περιοχή Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 20
Γράφημα 13: Συμμετοχή Περιοχών στον Κύκλο Εργασιών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 21
Γράφημα 14: EBITDA Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 21
Γράφημα 15: EBITDA ανά Εταιρία (2009 - 2014) 22
Γράφημα 16: Εξέλιξη Καθαρών Αποτελεσμάτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 23
Γράφημα 17: Απο-μειώσεις Αξιών Πλοίων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2011 - 2014) 24
Γράφημα 18: Τραπεζικός Δανεισμός Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014) 25
Γράφημα 19: Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς με βάση το ΜΜΕ (2009 - 2014) 26
Γράφημα 20α: Μέσο έσοδο ανά ΜΜΕ 27
Γράφημα 20β: Μέσο κόστος ανά ΜΜΕ 27
Γράφημα 20γ: Διαφορά Εσόδου/Κόστους 27
Γράφημα 20δ: Μέσο κόστος καυσίμων ανά ΜΜΕ 27
Γράφημα 20ε: EBITDA/ΜΜΕ 27
Γράφημα 20στ: Ανάλυση κόστους ανα ΜΜΕ 27
Γράφημα 21α:Κόστος Πωληθέντων/Κύκλος Εργασιών 28
Γράφημα 21β:Κόστος Καυσίμων&Λιπαντικών/EBITDA 28
Γράφημα 20δ:EBITDA/Χρεωστικοί Τόκοι 28
Γράφημα 20ε:Κύκλος Εργασιών/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων 28
Γράφημα 21στ:Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων 29
Γράφημα 22: Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών Αγοράς και Εταιριών (2009 - 2014) 30
Γράφημα 23: Σύνολο Στόλου ANEK LINES (2006 - 2014) 31
Γράφημα 24: Σύνολο Στόλου ATTICA GROUP (2006 - 2014) 35
Γράφημα 25: Σύνολο Στόλου MINOAN LINES (2000 - 2014) 38
Γράφημα 26: Σύνολο Στόλου NEL LINES (2006 - 2014) 42
Γράφημα 27: Σύνολο Στόλου HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2014) 45
Γράφημα 28α: Κατανομή Μηνιαίων Τιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2014 48
Γράφημα 28β: Κατανομή ΜηνιαίωνΤιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2009 49
Γράφημα 29α: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2014 50
Γράφημα 29β: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2009 50
Γράφημα 30: Ποσοστιαία Εξελιξη Μεσων Μηνιαίων Τιμών Καυσίμων 380cst Rotterdam & Ισοτιμίας €/$ 51
Γράφημα 31: Ρευστότητα Κλάδου 52

ΚΥΡΙΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

1. Ο κλάδος δείχνει σημάδια αντιστροφής της αρνητικής πορείας των τελευταίων ετών βοηθούμενος από τις επικρατούσες χαμηλές τιμές των καυσίμων ενώ συνεχίζονται τα σενάρια περαιτέρω συγκέντρωσης.

2. Η Ελληνική οικονομία βρίσκεται σε συνθήκες ουσιαστικής απραξίας αναμένοντας τους πρώτους 6 μήνες του έτους την οριστικοποίηση των διαπραγματεύσεων με τους Θεσμούς και την κατάληξη σε συμφωνία.

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

4. Κύριος στόχος όλων των εταιρειών παραμένει η συγκράτηση του κόστους λειτουργίας τους δίνοντας 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 εταιρειών εξελίσσονται με επιτυχία και αναμένεται να ολοκληρωθούν.

7. Στρατηγικές εξωστρέφειας σε διεθνές επίπεδο αναγκαίες.

8. Το Υπουργείο Ναυτιλίας επιβάλλεται να κάνει αισθητή την παρουσία του και να δρομολογήσει τις εξελίξεις.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα μελέτη είναι η 14η ετήσια εμπεριστατωμένη μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα που εκπονείται από την XRTC Business Consultants Ltd. Από τα τέλη του περασμένου αιώνα όταν αρχίσαμε να ερευνούμε σε βάθος την Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά προσπαθήσαμε να αναλύσουμε όλες τις παραμέτρους που επηρεάζουν τη συγκεκριμένη αγορά και να αξιολογήσουμε τους παράγοντες που διαμορφώνουν την αγορά.

Στην περίοδο από το 2000 έως και το 2008 η Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά ήταν σε συνεχή αναπτυξιακή τροχιά γεμάτη επενδύσεις σε νέα πλοία, νέες γραμμές και με ισχυρή ρευστότητα που επέτρεπε το σκληρό ανταγωνισμό ανάμεσα στις ακτοπλοϊκές εταιρίες αλλά και τα παράπονα όλων των άλλων παραγόντων/ μελών της αγοράς προς ανάπτυξη της ποιότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών. Ξαφνικά όλα άλλαξαν από το ξέσπασμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008 της οποίας άμεσο θύμα ήταν και παραμένει η Ελληνική οικονομία.

Οι χρονιές που ακολούθησαν ήταν όλες δραματικές για την Ελλάδα και βέβαια για όλους τους κλάδους που επηρεάζουν την εξέλιξη της οικονομίας της, όπως την Ελληνική Ακτοπλοϊκή Αγορά. Υπενθυμίζουμε ότι η εν λόγω αγορά έχει ένα ισχυρό χαρακτηριστικό: αποτελείται από εταιρίες ιδιωτικού ενδιαφέροντος που προσφέρουν δημόσιο αγαθό και δεν είναι άλλο από τη διασφάλιση του εθνικού δικτύου θαλασσίων μεταφορών και ουσιαστικά την εδαφική συνοχή της επικράτειας. Είναι λοιπόν απολύτως λογικό οι οικονομικές συνθήκες της χώρας να την επηρεάζουν καθώς επίσης και οι γενικότερες οικονομικές εξελίξεις στον κόσμο και ειδικά όταν πρόκειται για την τιμή των καυσίμων ή τη συναλλαγματική σχέση του εθνικού νομίσματος με το Δολάριο ΗΠΑ. Η τελευταία 7ετία ήταν για την ακτοπλοϊκή αγορά μια περίοδος ισχυρών διαρθρωτικών αλλαγών, εφαρμογής οικονομιών κλίμακος και αποφυγής οικονομικής κατάρρευσης λόγω των δύσκολων οικονομικών καταστάσεων τόσο παγκοσμίως όσο και στην Ελλάδα.

Είναι γεγονός ότι οι μεγάλες θυσίες των ακτοπλοϊκών εταιριών που διαπράχθηκαν με την κατανόηση και υποστήριξη όλων των εμπλεκομένων φορέων όπως κράτος, τράπεζες και χρήστες απέφεραν καρπούς και είμασταν όλοι αισιόδοξοι ότι τα βελτιωμένα οικονομικά αποτελέσματα του 2014 θα τα ακολουθούσαν ακόμα καλύτερα αποτελέσματα τη χρονιά που διανύουμε. Δυστυχώς όμως είτε η κόπωση από τα πρωτοφανή μέτρα εξορθολογισμού της οικονομίας μας, είτε τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του λαού μας οδήγησαν τις εξελίξεις σε νέα μονοπάτια τα οποία ακόμα και στις μέρες που θα δημοσιοποιηθεί αυτή η μελέτη είναι ανεξερεύνητα, άγνωστα και σκοτεινά. Αντιληφθήκαμε τον κίνδυνο αυτών των δύσβατων μονοπατιών τουλάχιστον για την ακτοπλοϊκή αγορά ακριβώς στα μέσα του τρέχοντος έτους όταν εντελώς ξαφνικά περιορίζεται ή ακόμα και διακόπτεται το μεταφορικό έργο της ακτοπλοϊκής αγοράς. Οι πληγές αυτής της απότομης εναλλαγής του μεταφορικού έργου από ιδιαιτέρως αυξανόμενο σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη σε σχεδόν μηδενικό στην καρδιά του καλοκαιριού και στη μέση της υψηλής περιόδου αναμφίβολα σοκάρει όχι μόνο τον επενδυτή, όχι μόνο το χρήστη αλλά και τον ίδιο τον αναλυτή της συγκεκριμένης αγοράς. Ως εκ τούτου η παρούσα μελέτη έχει τίτλο : «Τελικά ο γιαλός ήταν στραβός». Έτσι τονίζουμε αφενός τις ιδιαίτερες προσπάθειες που είχαν γίνει απ' όλους τους φορείς συμπεριλαμβανομένων των εταιριών, του κράτους, των τραπεζών και των χρηστών που οδήγησαν σε ορθολογιστικές προσδοκίες και αφετέρου την αβεβαιότητα και πάνω απ' όλα ανασφάλεια με την οποία οδεύει η Ελληνική οικονομία.

2. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

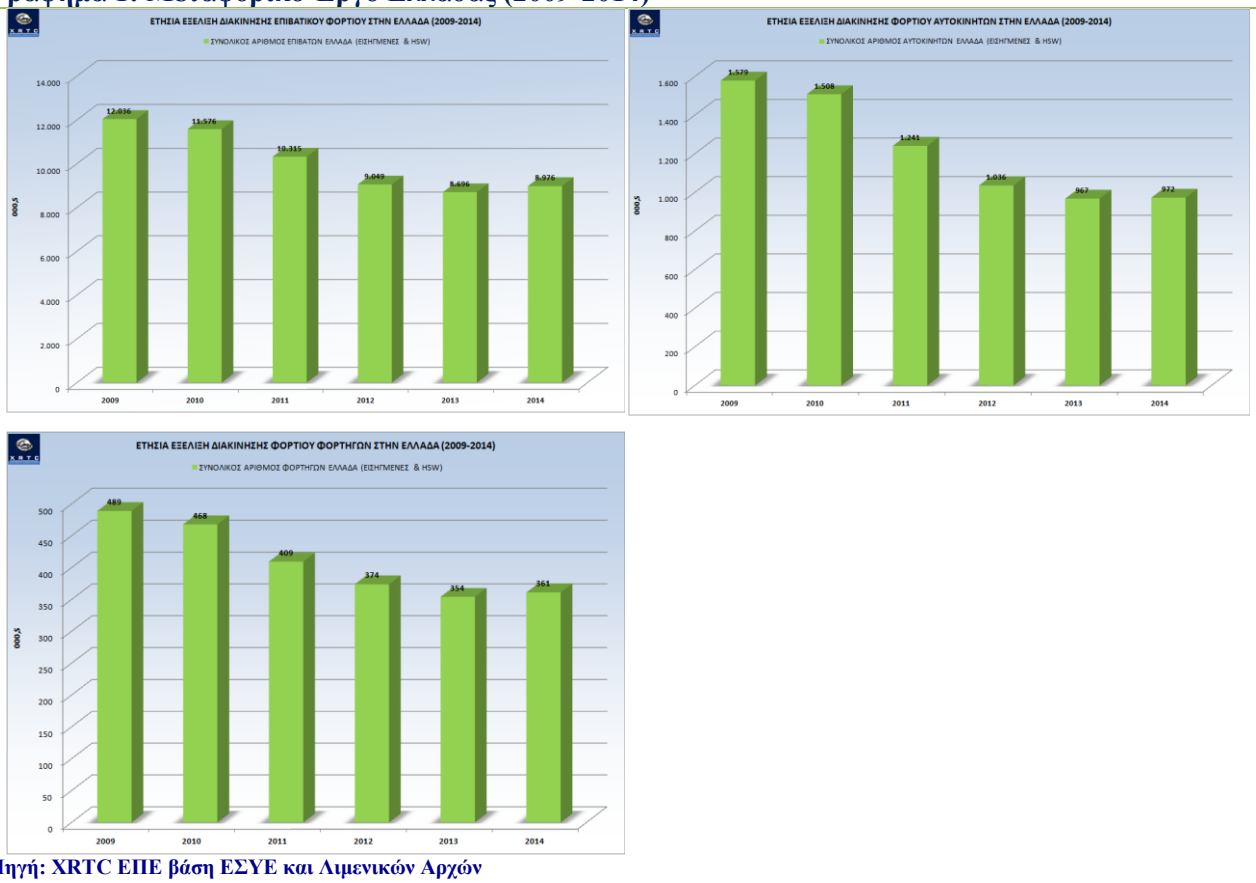
2.1. Επισκόπηση Αγοράς

Όπως τα τελευταία 15 συναπτά έτη έτσι κι αυτήν την χρονιά αναλύουμε τα δεδομένα και τα επιμέρους στοιχεία της Ελληνικής ακτοπλοϊκής αγοράς και επικεντρωνόμαστε στην περίοδο 2009-2014 εξαιτίας του ότι το 2009 αποτέλεσε την πρώτη χρονιά που οι εταιρείες εμφάνισαν ζημίες στα αποτελέσματα EBITDA. Ενώ, το 2014 αποτέλεσε, μετά από 5 έτη, τη χρονιά που τα αποτελέσματα EBITDA επέστρεψαν σε θετικό έδαφος τουλάχιστον για τις 4 από τις 5 εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ανάλυση της μελέτης μας. Παράλληλα τα στοιχεία διακίνησης επιβατών και φορτίων σημείωσαν αύξηση σε οριακά όμως επίπεδα της τάξεως του **1%-3%**. Το 2014 αποτέλεσε έτος αύξησης του συνολικού αριθμού τουριστών στη χώρα κατά 15% σε σχέση με το 2013, αγγίζοντας τα 23εκ ενώ και οι αφίξεις κρουαζιέρας σημείωσαν αύξηση περίπου 13% σε σχέση με το 2013 αγγίζοντας τα 2.5εκ. Είναι όμως γεγονός ότι οι προαναφερόμενες αυξήσεις δεν επηρέασαν την κίνηση της ακτοπλοϊκής αγοράς και έτσι τα επίπεδα της εσωτερικής ζήτησης για ακτοπλοϊκές υπηρεσίες εξακολουθούν να βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα.

Τα δρομολόγια έχουν συρρικνωθεί σε σχέση με το 2009 όμως έχουν βελτιωθεί αισθητά σε επίπεδο λιμένων προσέγγισης και προγραμματισμού χωρίς βέβαια να λείπουν και δυσάρεστες εκπλήξεις λόγω βλαβών ή λόγω επισχέσεων εργασίας.

Πιο συγκεκριμένα, ο Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής της κίνησης επιβατών στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά **+3.2%** σε σχέση με το 2013, ενώ για την περίοδο 2012- 2013 η μείωση ήταν της τάξης του **-4%**. Επίσης, ο Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής της κίνησης αυτοκινήτων στην Ελλάδα αυξήθηκε εντελώς οριακά κατά **+1%** σε σχέση με το 2013, ενώ για την περίοδο 2012- 2013 η μείωση ήταν της τάξης του **-7%**. Τέλος, ο Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής της κίνησης φορτηγών αυξήθηκε οριακά **+2%** σε σχέση με το 2013, ενώ για την περίοδο 2012- 2013 η μείωση ήταν της τάξης του **-5%**. Επισημαίνεται ότι για την ορθότητα της ανάλυσής μας 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 (2009-2014)

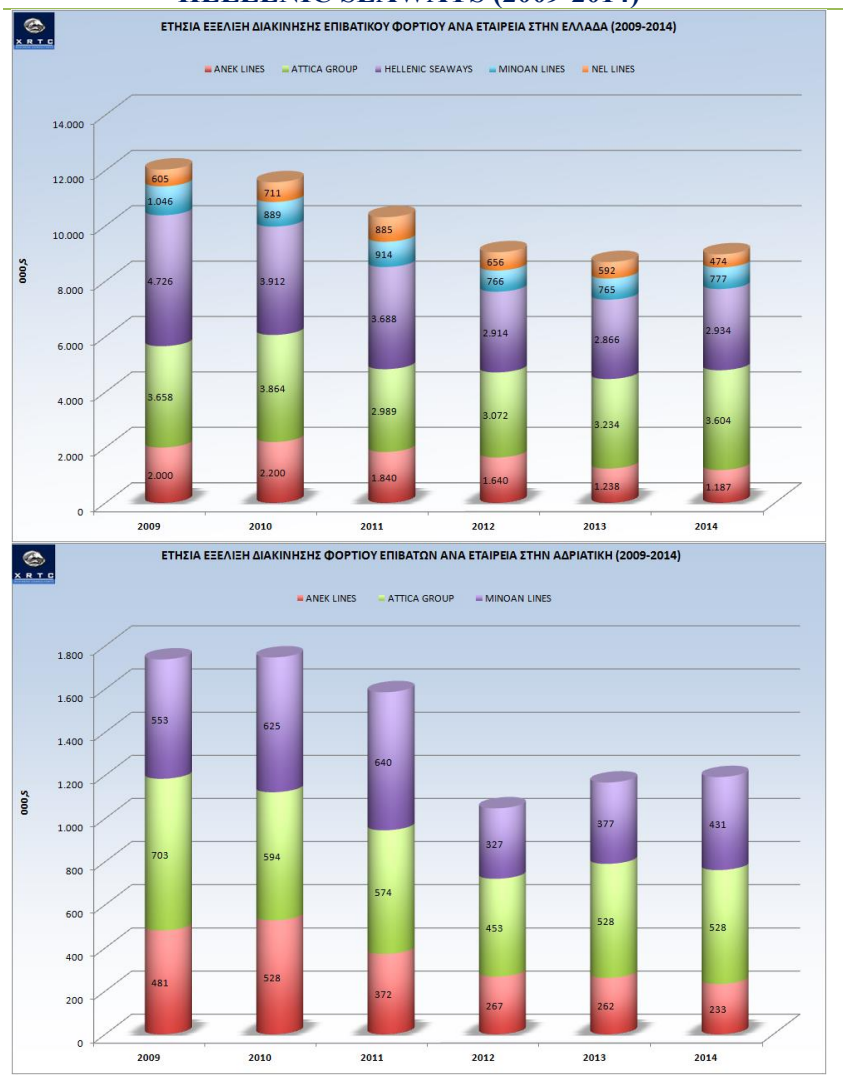


Πηγή: XRTC ΕΠΕ βάση ΕΣΥΕ και Λιμενικών Αρχών

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 (2009-2014)



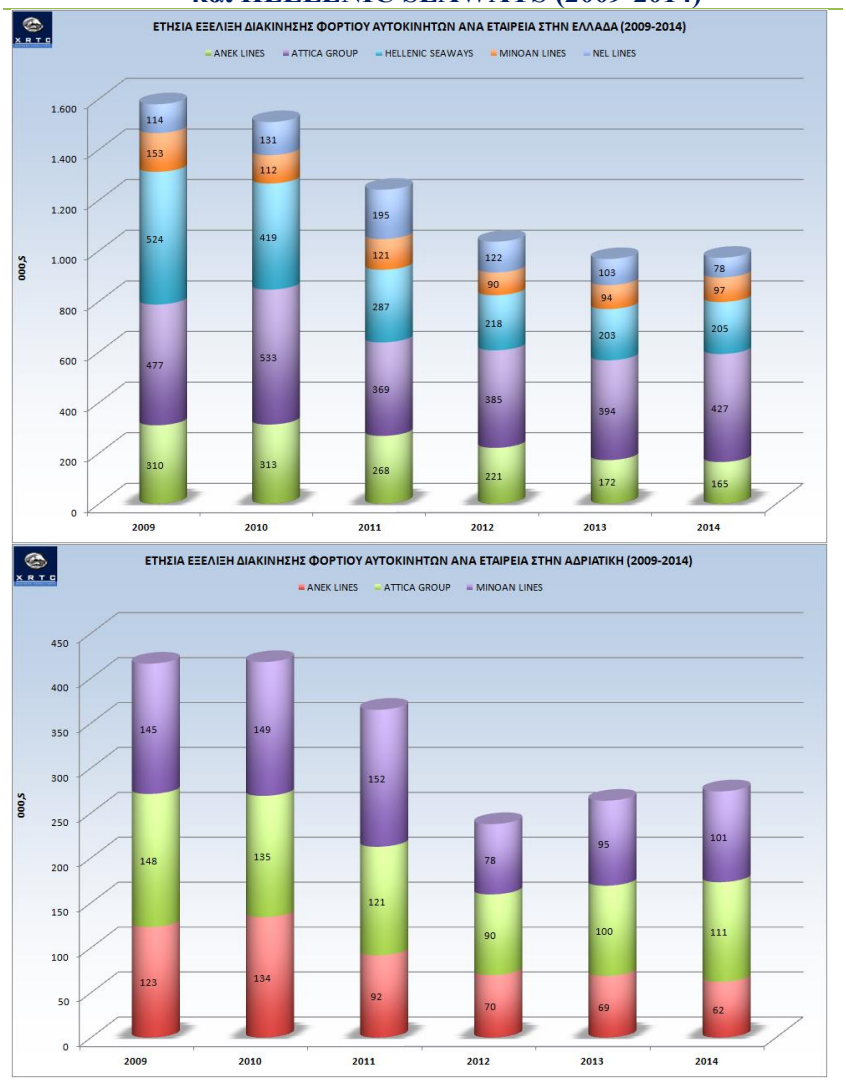
Στο διπλανό Γράφημα 2 απεικονίζεται το μεταφορικό έργο επιβατών των εισηγμένων και της HELLENIC SEAWAYS την περίοδο 2009-2014 και όπως φαίνεται παρουσιάζει αύξηση στην Ελληνική αγορά για πρώτη φορά μετά από 5 συναπτά έτη, με χαμηλό βέβαια ποσοστό, +**3%,** ενώ στην Αδριατική η αυξητική τάση που εμφανίστηκε το 2013 συνεχίστηκε και το 2014 με +**2%** καταδεικνύοντας τη σταδιακή αύξηση της ζήτησης τουριστικού προϊόντος.

Στην Ελληνική αγορά μεγάλη μείωση στη ζήτηση εμφανίζει η NEL LINES **(-20%)** ακολουθούμενη από την ANEK LINES **(-4%)**. Σημαντική αύξηση παρουσιάζει η ATTICA GROUP **(+11%)** ενώ ακολουθούν με πολύ μικρότερο ποσοστό η HELLENIC SEAWAYS **(+2%)** και η MINOAN LINES (+**1.5%**)

Η εικόνα της Αδριατικής, παρουσιάζει μικρότερη αύξηση μόλις **+2%** σε σχέση με το 2013. Πιο αναλυτικά η ANEK LINES ήταν η μόνη που είχε σημαντική μείωση της τάξης του **-11%**, η ATTICA GROUP παρέμεινε στα ίδια επίπεδα με το 2013 ενώ η MINOAN LINES είχε αύξηση αισθητή της τάξης του **+14%**.

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 3: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Αυτοκινήτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2014)



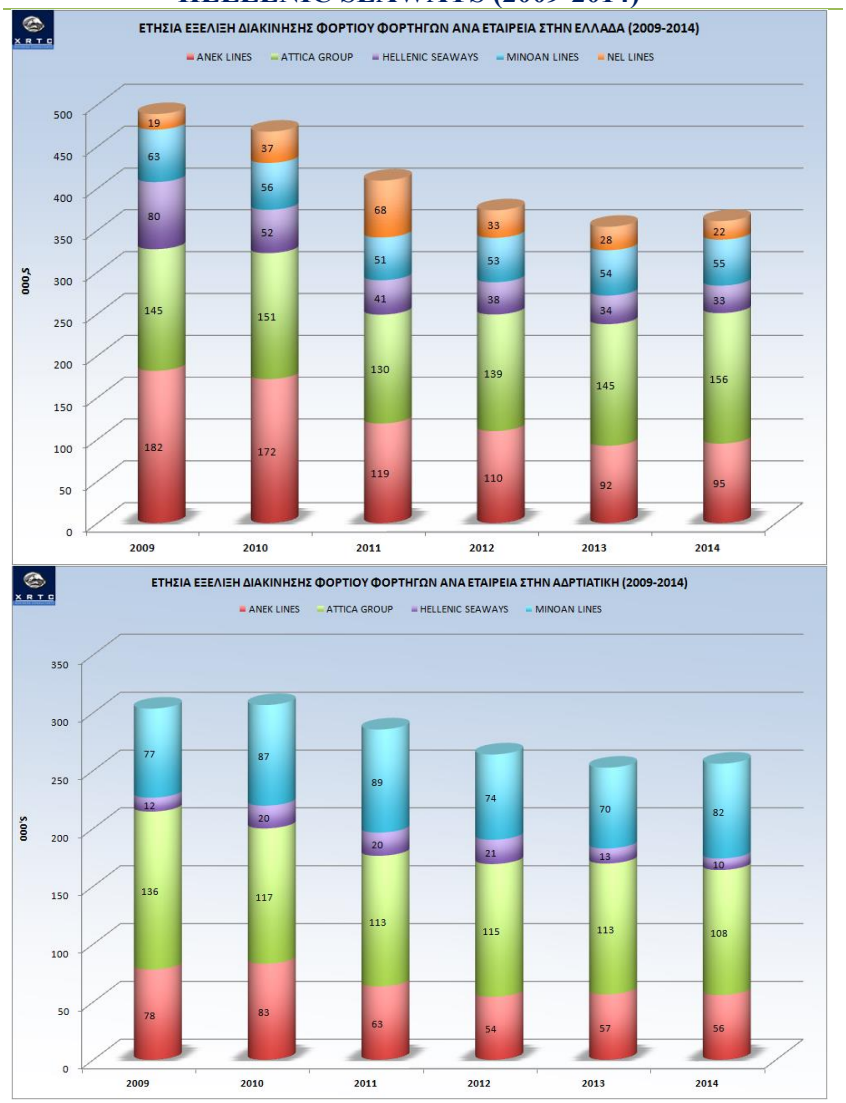
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Ανάλογη της κίνησης επιβατών, ήταν και η κίνηση για μεταφορά αυτοκινήτων την περίοδο 2009-2014. Η αγορά της Ελλάδας παρουσιάζει για πρώτη φορά μετά από 5 χρόνια, οριακή βέβαια, αύξηση του **+1%**, ενώ της Αδριατικής ήταν στα επίπεδα του **+4%** συνεχίζοντας την ανοδική πορεία του 2013 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 **(-4%)** όπως και στους επιβάτες, οριακή αύξηση για την HELLENIC SEAWAYS **(+1%),** μεγαλύτερη για τις ATTICA GROUP (+**8%**) MINOAN LINES **(+3%)** και δραματική μείωση για τη NEL LINES **(-24%)**.

Στην αγορά της Αδριατικής, η ANEK LINES ήταν η μόνη που εμφάνισε μείωση (**-10%)**. Η ATTICA GROUP εμφάνισε αύξηση (+**11%)** καθώς και η MINOAN LINES του Ομίλου Grimaldi (+**7%)**.

Γράφημα 4: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Φορτηγών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2014)



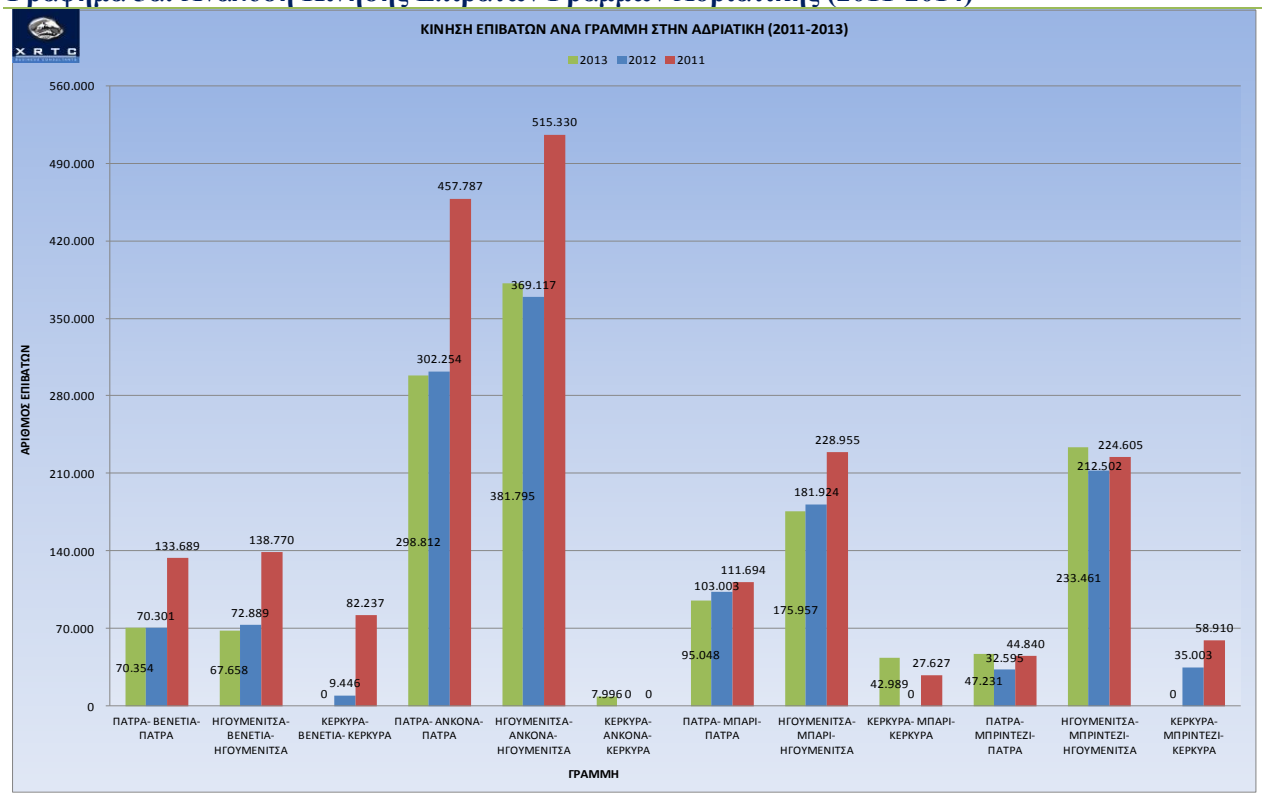
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Η οριακή ανοδική τάση που υπάρχει στις δυο παραπάνω κατηγορίες μεταφορικού έργου την περίοδο 2013-2014, εμφανίζεται και στην αγορά των φορτηγών τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Αδριατική. Στην Ελληνική αγορά η άνοδος είναι της τάξης του +**2%** και στην Αδριατική της τάξης του +**1%**. Εξετάζοντας τα επιμέρους μεγέθη των εταιριών στην Ελλάδα, μειώσεις της τάξης του **-4%** και **-21%** εμφανίζουν αντίστοιχα οι HSW και η NEL LINES, ενώ μικρές αυξήσεις, αλλά σημαντικές για την περίοδο αυτή που διανύει η Ελλάδα, εμφάνισαν η ATTICA GROUP με **+7%,** η ANEK LINES με +**3%**, 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 ANEK LINES με **-24%**, **-4%** και **-1%** αντίστοιχα. Από την άλλη μεριά, η MINOAN LINES ήταν η μόνη που εμφάνισε σημαντική αύξηση της τάξης του **+17%** .

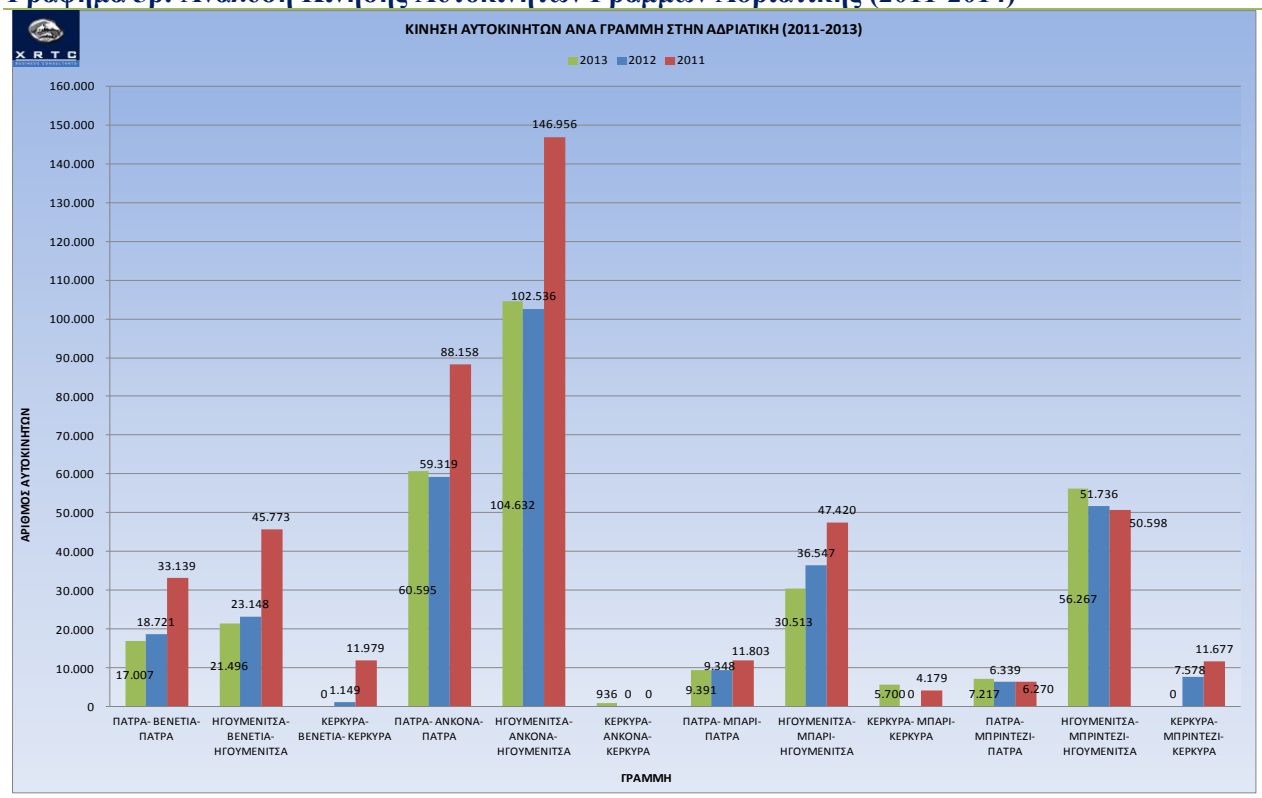
Στα παρακάτω Γραφήματα 5α- 5γ αντικατοπτρίζεται μία βαθύτερη ανάλυση όλων των γραμμών της Αδριατικής κατά την 3ετία 2011-2013. Διαφαίνεται να υπάρχει μια πολύ μικρή αντιστροφή της συρρίκνωση της διακίνησης σε επίπεδο επιβατών και αυτοκινήτων σε κάποιες από τις γραμμές η οποία όμως για να παγιοποιηθεί 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 (2011-2014)



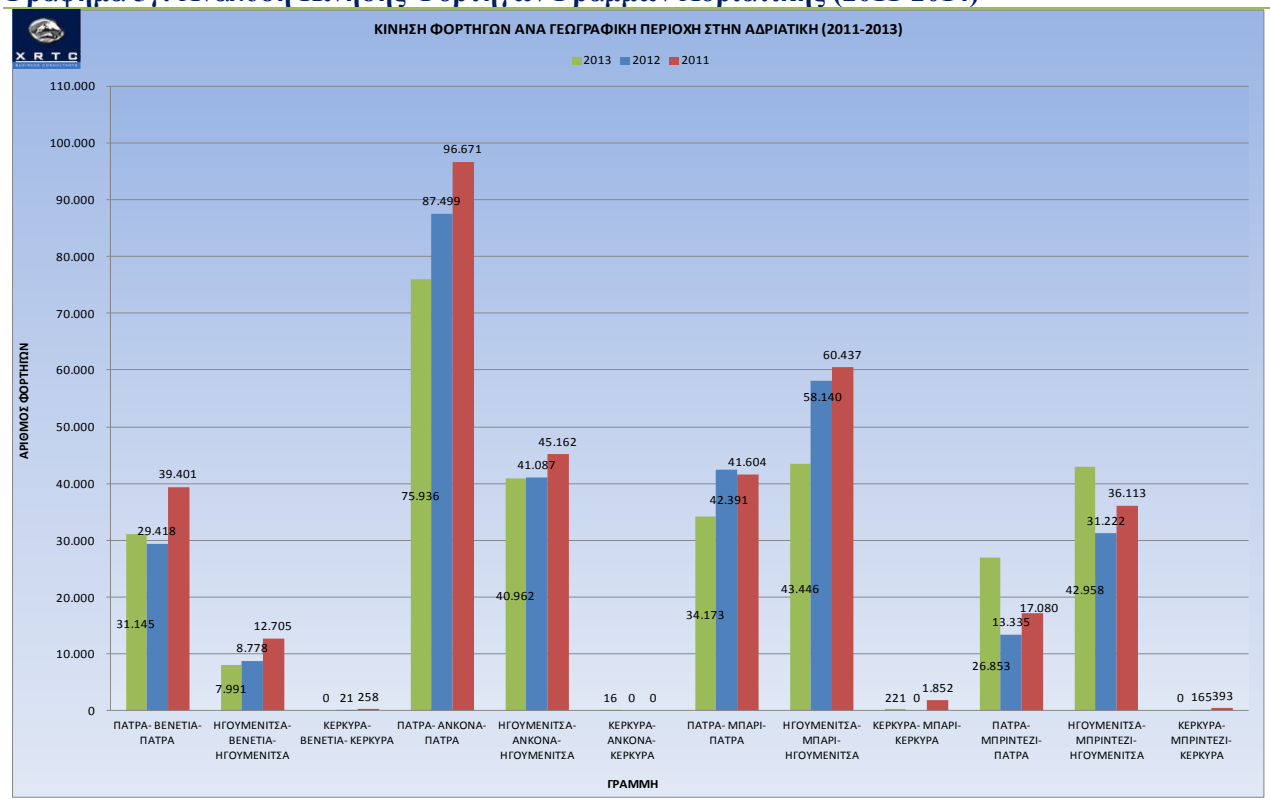
Πηγή: XRTC ΕΠΕ και Λιμενικές Αρχές

Γράφημα 5β: Ανάλυση Κίνησης Αυτοκινήτων Γραμμών Αδριατικής (2011-2014)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ και Λιμενικές Αρχές

Γράφημα 5γ: Ανάλυση Κίνησης Φορτηγών Γραμμών Αδριατικής (2011-2014)

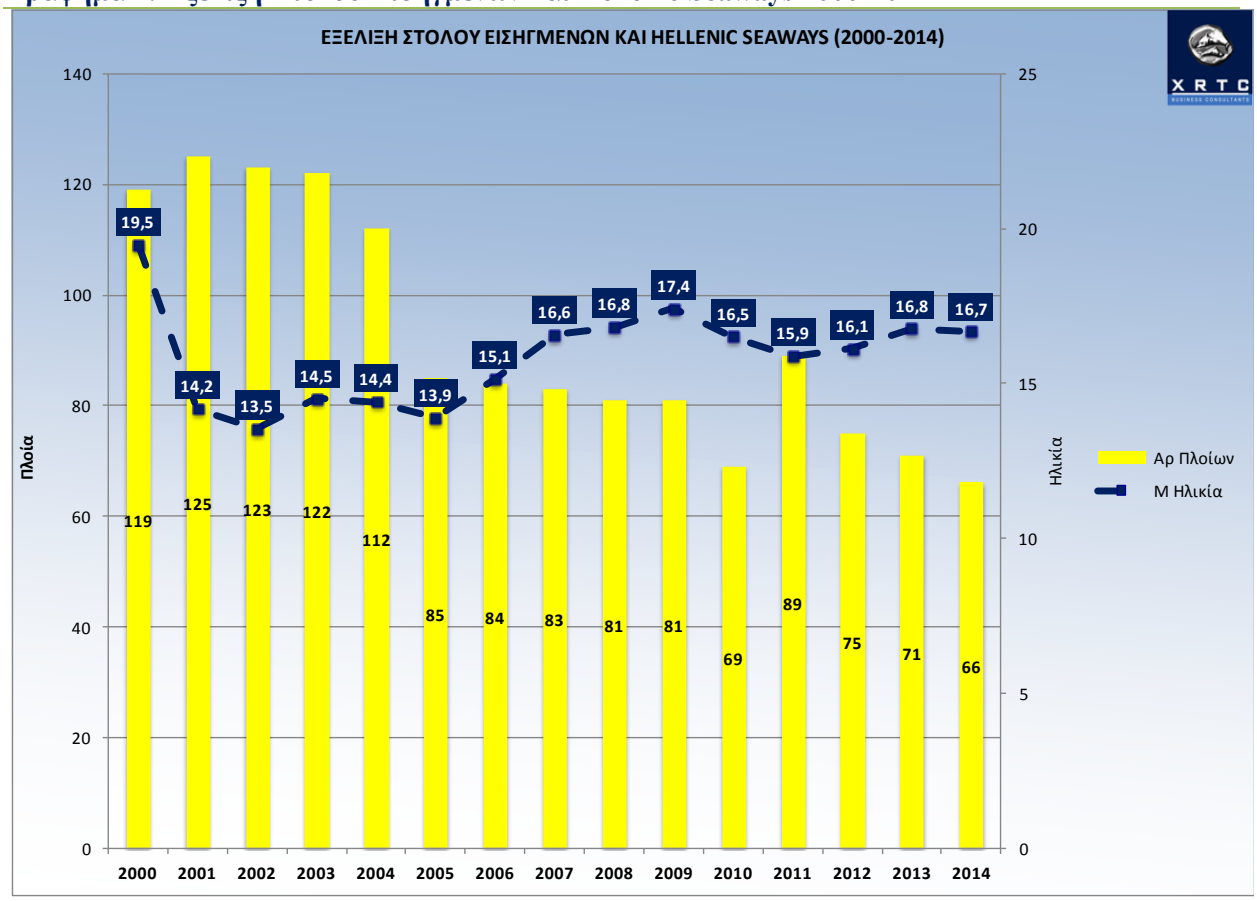


Πηγή: XRTC ΕΠΕ και Λιμενικές Αρχές

2.3. Ανάλυση Προσφοράς Εισηγμένων και Hellenic Seaways

Στο παρακάτω Γράφημα 7 αντικατοπτρίζεται αυτό που η XRTC επισημαίνει διαρκώς 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

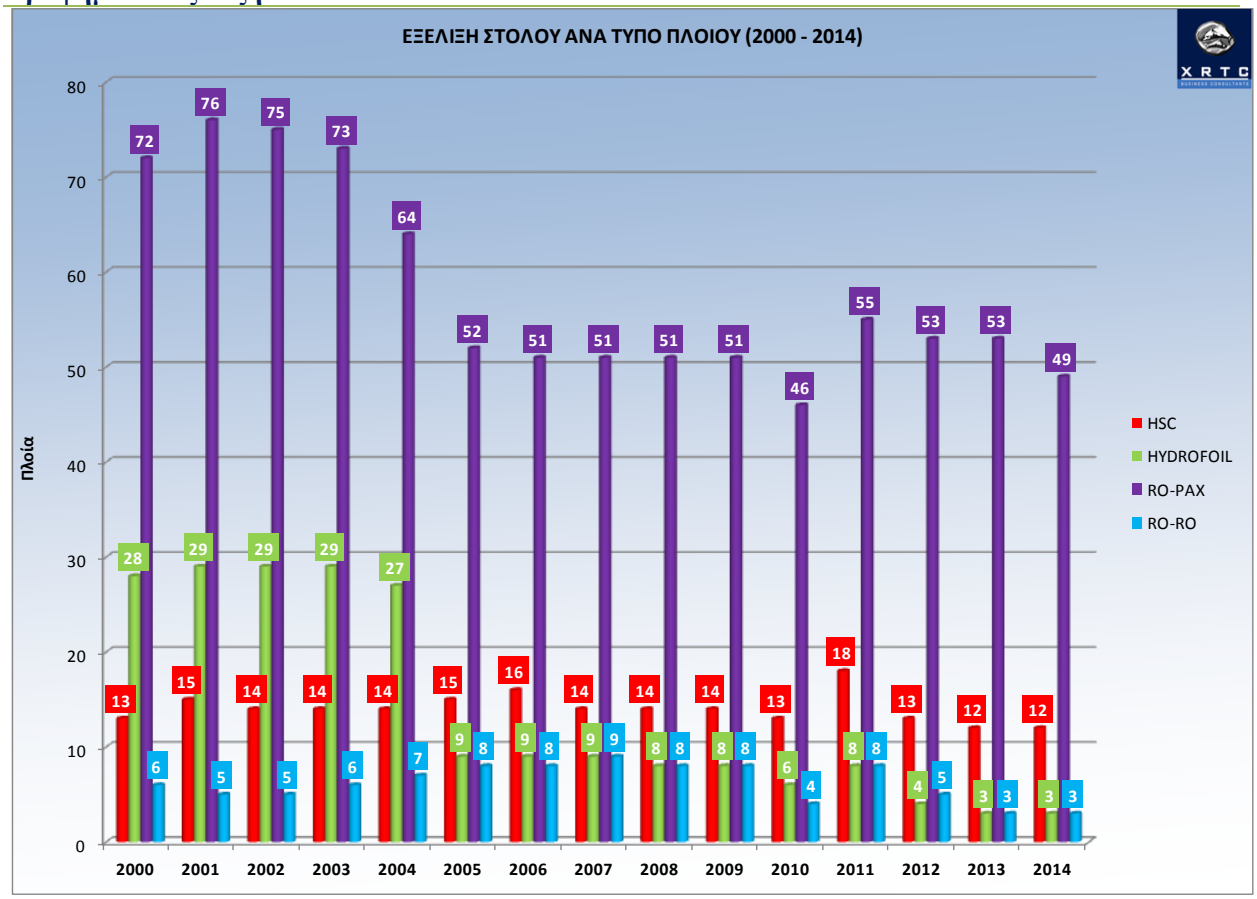
Η παραπάνω εικόνα αντικατοπτρίζεται και στο Γράφημα 8, όπου η μείωση φαίνεται να υπάρχει μόνο στους τύπους πλοίων RO-PAX τα οποία και είναι αυτά που διαθέτουν τη μεγαλύτερη μεταφορική ικανότητα. Υπολογίζεται ότι σε ρυθμούς απόλυτης δυναμικότητας η απουσία αυτών των πλοίων θα μειώσει το μέγεθος της Ελληνικής 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 2013 να εφαρμόζονται είναι:

- 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



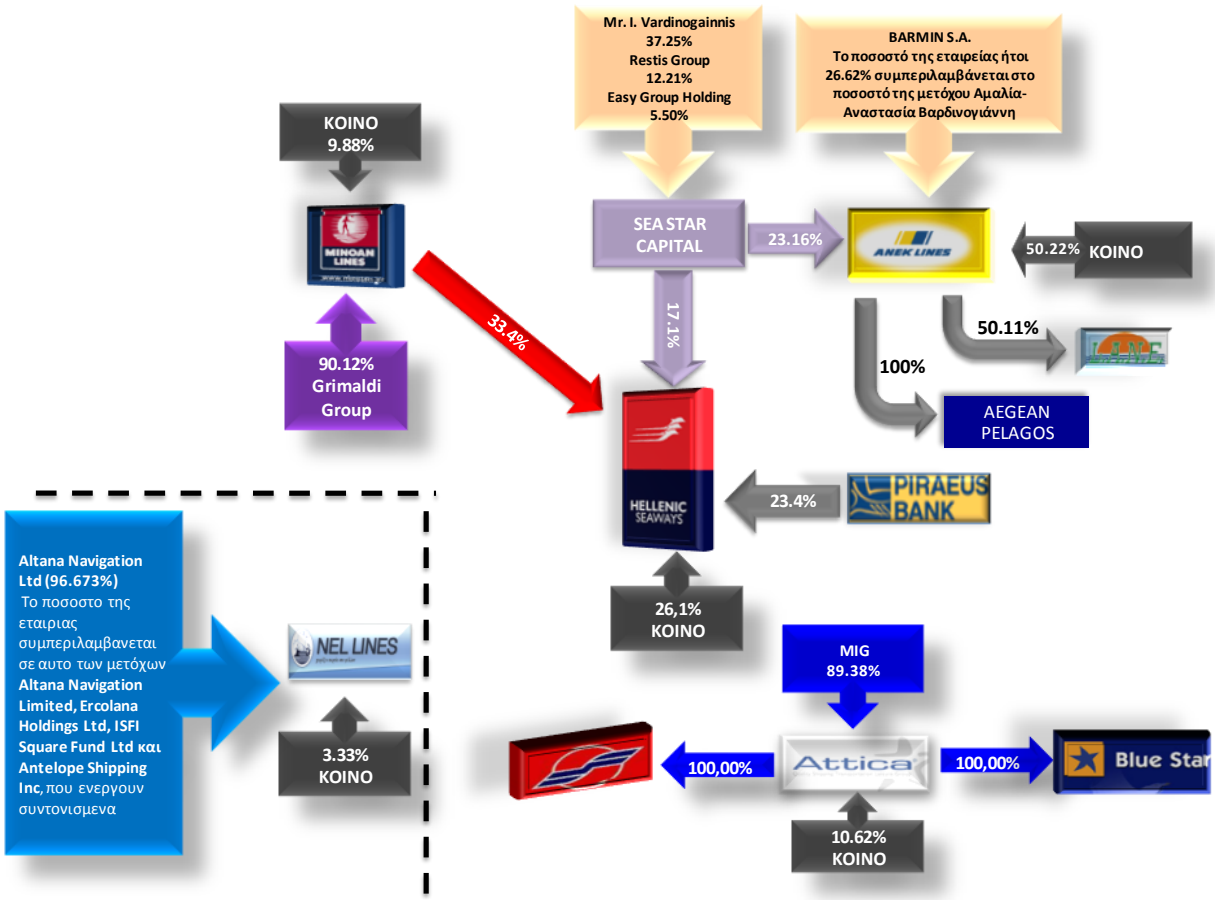
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

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. Την παραίτησή του από τη θέση του διευθύνοντος συμβούλου της ΝΕΛ υπέβαλε ο Γιάννης Αβραντίνης κατά τη συνεδρίαση του Συμβουλίου Ακτοπλοϊκών Συγκοινωνιών στο υπουργείο Ναυτιλίας και απηύθυνε έκκληση προς τα μέλη να μην προχωρήσουν σε έκπτωση της εταιρείας από τις γραμμές στις δυτικές Κυκλάδες. Το υπουργείο αναμένεται να τηρήσει στάση αναμονής στο αν θα κηρυχθεί άμεσα έκπτωτη από τις γραμμές των ενδοκυκλαδικών δρομολογίων η ΝΕΛ και παρά την πρόσφατη θετική γνωμοδότηση κατά πλειοψηφία, του Συμβουλίου Ακτοπλοϊκών Συγκοινωνιών.

Γράφημα 9: Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2015



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 είναι ορατός, γεγονός που ενισχύει την ανάγκη για ανάληψη άμεσων μέτρων, ενισχυτικών του νέου νομικού πλαισίου. Παράλληλα 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 (5) 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:

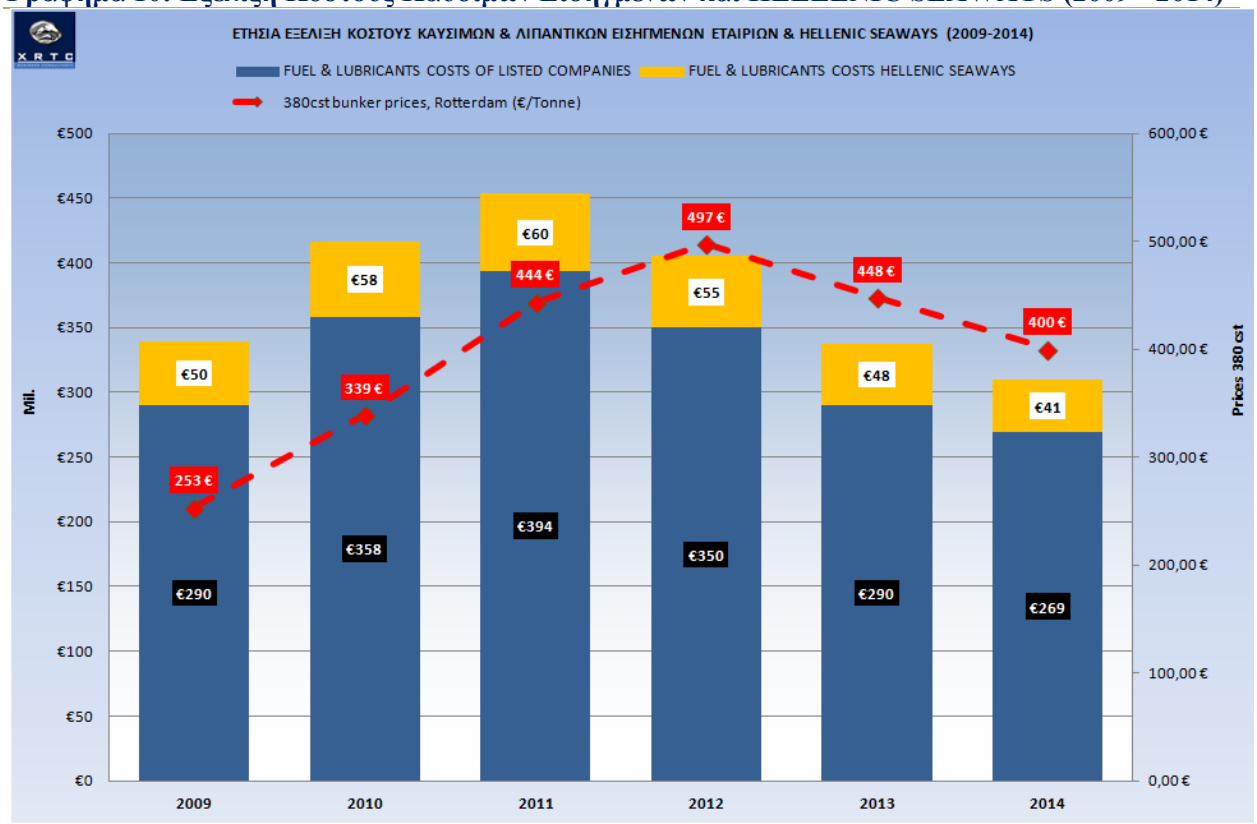
- Ανάλυση κόστους,
- Κύκλο εργασιών,
- EBITDA,
- Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων,
- Τραπεζικός δανεισμός και
- Χρηματοοικονομική ανάλυση

Στην ανάλυση της αγοράς, εκτός των τεσσάρων (4) 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

Έχουμε επισημάνει πλειστάκις στις μελέτες μας ότι το κόστος καυσίμων αποτελεί την πιο κρίσιμη παράμετρο στη διαχείριση και δρομολόγηση των πλοίων για τις εταιρίες της Ελληνικής ακτοπλοΐας. Το 2014 η τιμή καυσίμου 380CST εκφρασμένη σε ευρώ μειώθηκε σε σχέση με το 2013 κατά **-11%,** όμως από το 2009 η αύξηση της τιμής είναι της τάξης του **60%** σε ονομαστικούς όρους. Επίσης η συγκράτηση της ισοτιμίας δολαρίου/ευρώ κατά το προηγούμενο έτος βοήθησε επίσης στην αποκλιμάκωση των τιμών καυσίμων. Το παρακάτω Γράφημα 10 παρουσιάζει την εξέλιξη του κόστους καυσίμων και λιπαντικών των πέντε (5) μεγαλύτερων ακτοπλοϊκών εταιριών κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2009-2014 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 2013-2014 ήταν ανάλογη του ποσοστού μείωσης των τιμών καυσίμων και ανήλθε στο **-9%.**

Γράφημα 10: Εξέλιξη Κόστους Καυσίμων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014)



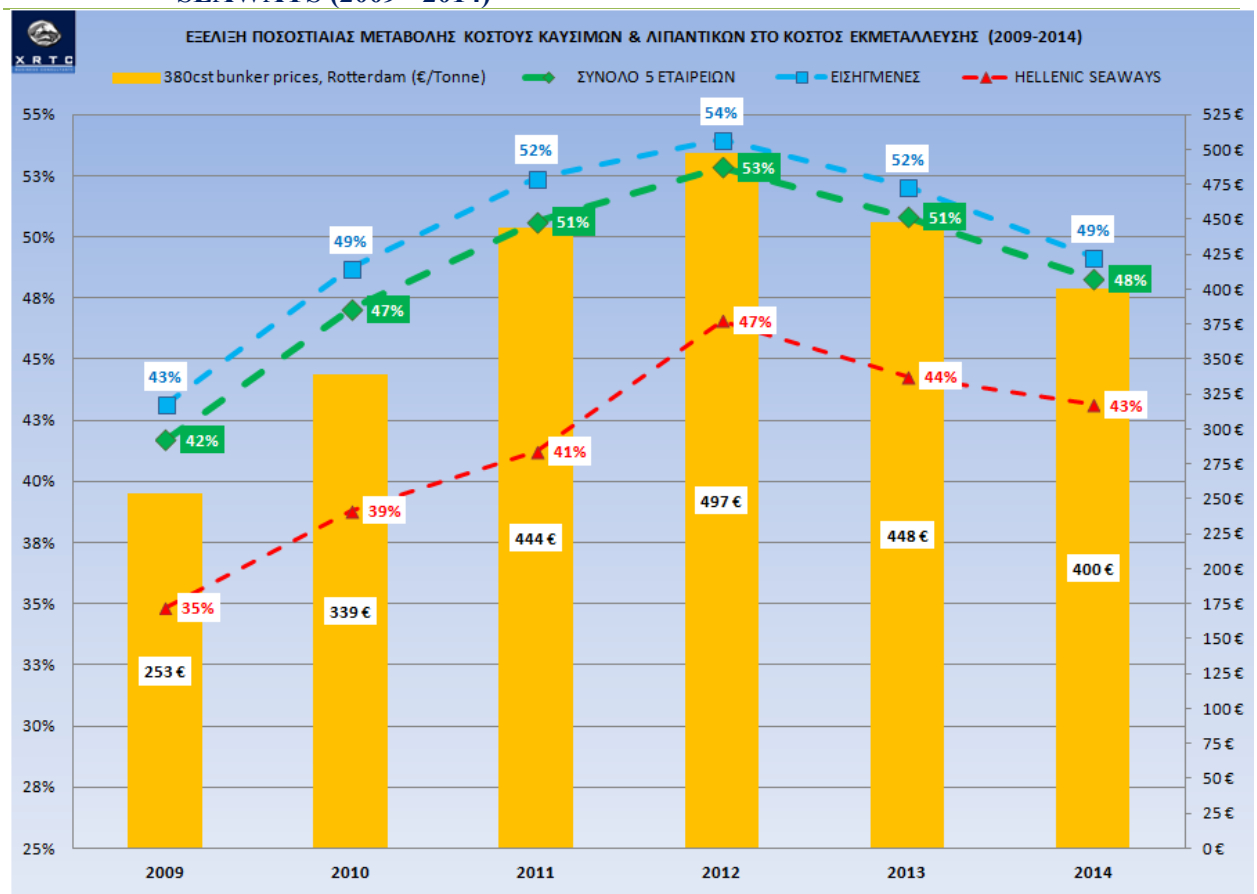
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Στο Γράφημα 11 απεικονίζεται ξεκάθαρα η επιβάρυνση του κόστους καυσίμων και λιπαντικών στο συνολικό κόστος εκμετάλλευσης. Από το περίπου **43%** στο σύνολο του κλάδου το 2009 έφτασε το 2014 στο **49%** περίπου, όμως μειώθηκε κατά **-3%** από το 2013. Σε λειτουργικό επίπεδο, οι εταιρίες εξακολουθούν να εφαρμόζουν 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

Κατά την περίοδο 2013-2014, οι εισηγμένες εταιρίες επηρεάστηκαν λιγότερο από το εν λόγω κόστος σε σχέση με την HELLENIC SEAWAYS. Η ποσοστιαία μείωση των καυσίμων στο συνολικό της κόστος ήταν της τάξης του **-1%** (από το **44%** στο **43%**) ενώ για τις εισηγμένες η μείωση ήταν στο **-3%** (από το **51%** στο **49%**). Πρέπει βέβαια να επισημανθεί ότι η HELLENIC SEAWAYS ανταπεξέρχεται 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 (2009 - 2014)



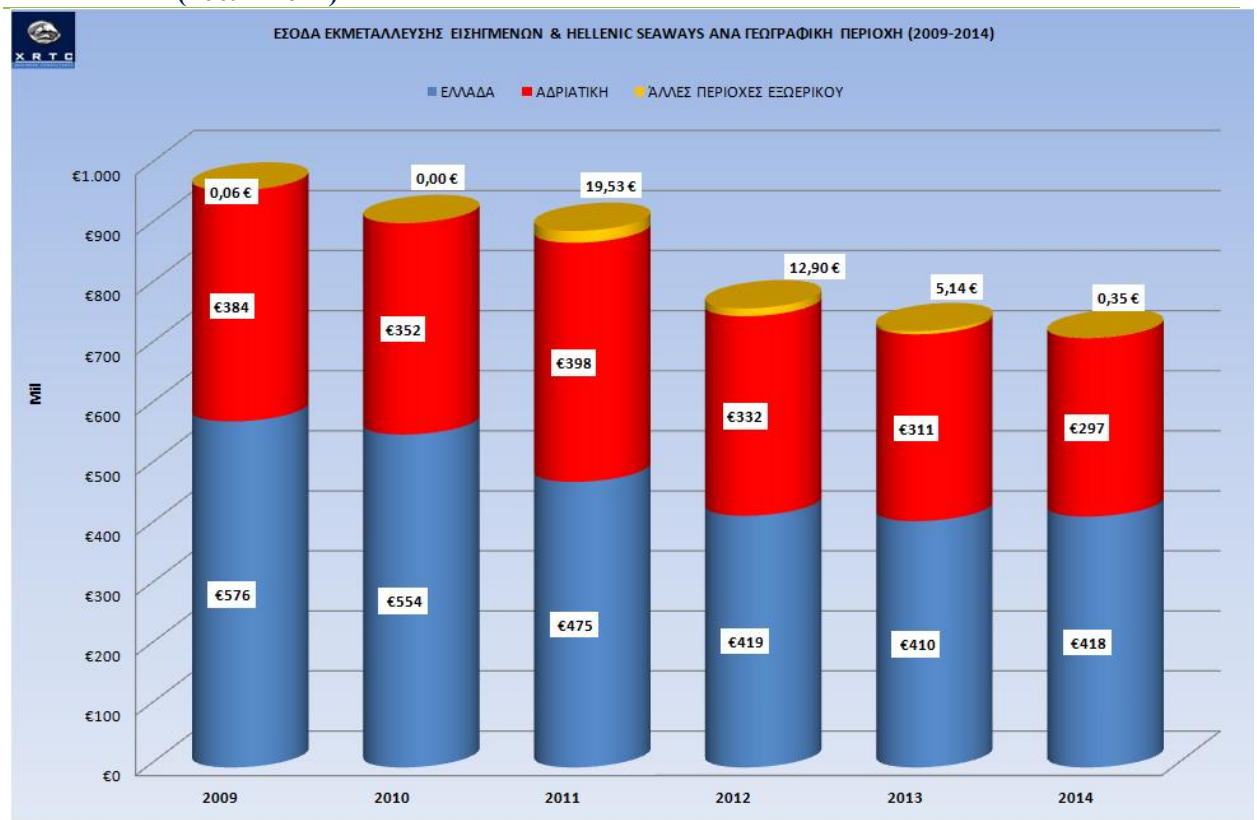
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

3.2. Κύκλος Εργασιών

Ο Κύκλος Εργασιών για το σύνολο των υπό εξέταση πέντε (5) εταιριών εξακολούθησε και το 2014 να παραμένει κάτω από τα **€800εκ** (Γράφημα 12) με μειωμένο όμως αριθμό στόλου κατά **-23%** σε σχέση με το 2009 και **-7.5%** σε σχέση με το 2013. Η απώλεια της ζήτησης που συντελέστηκε τα τελευταία χρόνια δεν έχει αποκατασταθεί παρά μόνο οριακά, ενώ παράλληλα η ζήτηση για ακτοπλοϊκές μεταφορές εξακολουθεί σε ολόκληρη την Νότια Ευρώπη να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα.

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 (2009 - 2014)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

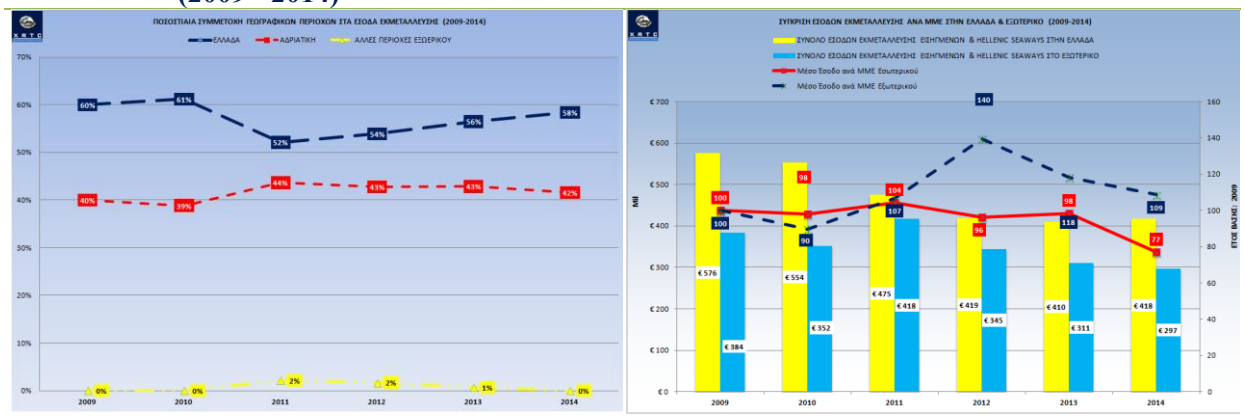
Στα αποτελέσματα που απεικονίζονται στο Γράφημα 12 φαίνονται τα έσοδα ανά περιοχή. Στο Γράφημα 13 (α) φαίνεται η πτώση ζήτησης ακτοπλοϊκών μεταφορών και τα επίπεδα του ανταγωνισμού έχουν μειώσει εντελώς οριακά το ποσοστό των εσόδων από την περιοχή της Αδριατικής στο **42%**, όμως έχουν αυξήσει το ποσοστό των εσόδων από την Ελληνική αγορά στο **58%** σε σχέση με το 2013.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει όμως το αποτέλεσμα του Γραφήματος 13 (β) όπου το μέσο έσοδο ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου (ΜΜΕ) είναι μειωμένο κατά **-9%** σε σχέση με το 2013 ενώ, είναι αυξημένο **+9%** από τα επίπεδα του 2009 στην περιοχή της Αδριατικής. Στην περιοχή της Ελλάδας το μέσο έσοδο ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου (ΜΜΕ) σε σχέση με το 2013 μειώθηκε **-19%** ενώ, σε σχέση με το 2009 είναι μειωμένο **-23%**.

Από την ανάλυση των δεδομένων προκύπτει ότι από το έτος βάσης μας, το 2009, έχει συντελεστεί σε απόλυτα, μη αποπληθωρισμένους αριθμούς μείωση του κύκλου εργασιών της τάξης του **-34%** με παράλληλη μείωση στον αριθμό του στόλου της τάξης του **-23%**. Η μείωση του στόλου έχει επιφέρει κάποιο σχετικό εξορθολογισμό στη διαχείρισή

του από τις εταιρίες στο σύνολό τους, αφού το κόστος δραστηριοποίησής του ανά ΜΜΕ όπως θα δούμε παρακάτω στην μελέτη μας έχει μειωθεί κατά **-13%** σε σχέση με το έτος βάσης μας, 2009.

Γράφημα 13: Συμμετοχή Περιοχών στον Κύκλο Εργασιών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAY (2009 - 2014)



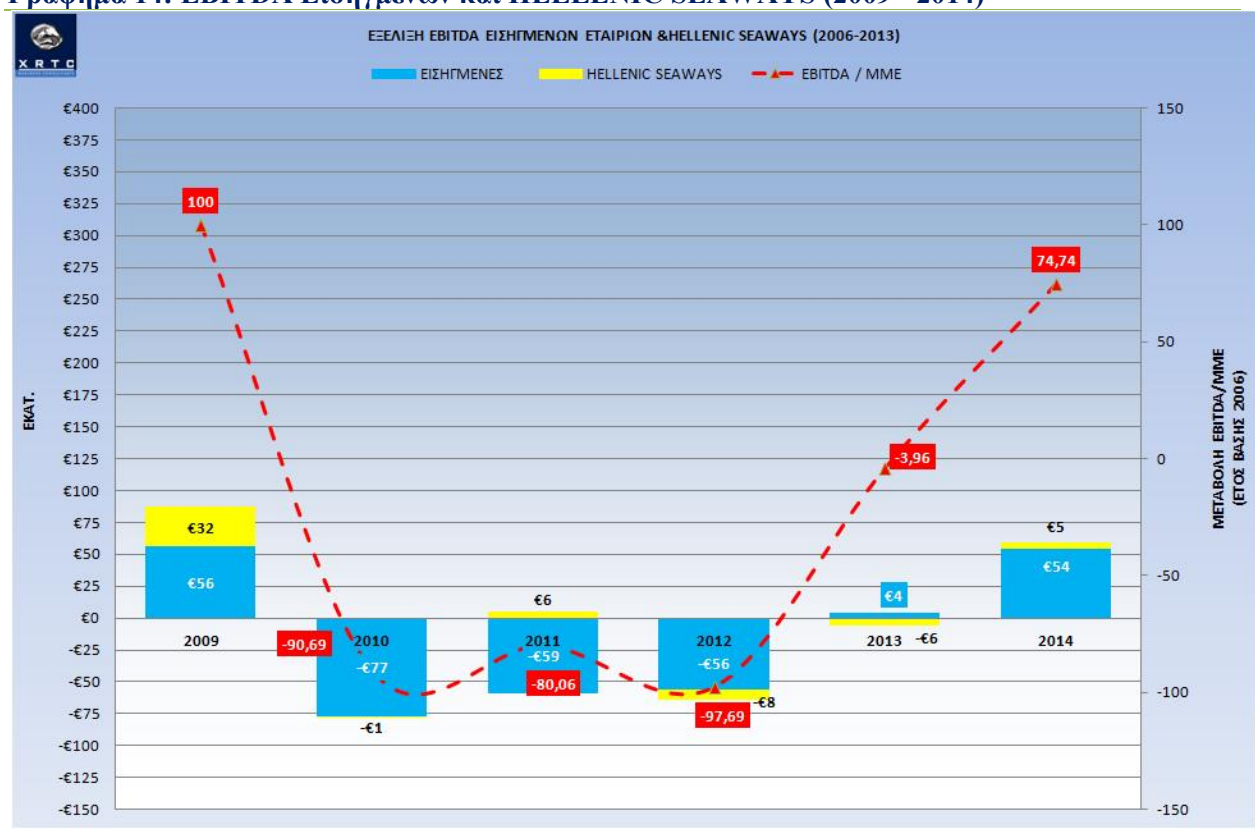
(α) (β)

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

3.3. Ανάλυση EBITDA

Είναι εξαιρετικά σημαντικό να επισημανθεί ότι τα Έσοδα προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA) το 2014 επέστρεψαν, όπως είχαμε προβλέψει στην περυσινή μας μελέτη, σε θετικό έδαφος μετά από 5 χρόνια αγγίζοντας συνολικά τα €59εκ αυξημένα σε σχέση με το 2013 κατά **+290%**. Στο Γράφημα 14 φαίνεται ξεκάθαρα ότι ο δείκτης EBITDA ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου απεγκλωβίστηκε από τα αρνητικά επίπεδα των τελευταίων ετών και κατάφερε να καλύψει το 75% των αποτελεσμάτων του έτους βάσης, 2009.

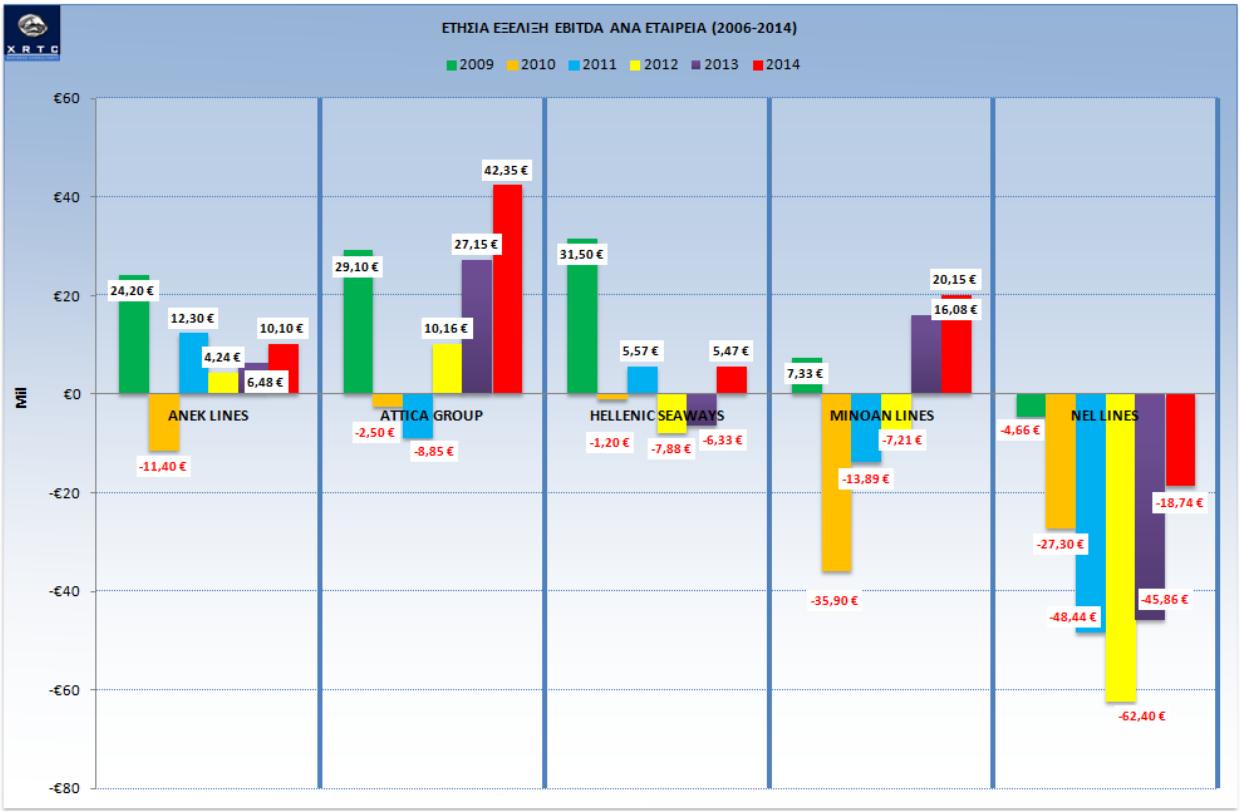
Γράφημα 14: EBITDA Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Οι ANEK LINES, η MINOAN LINES, η HSW και ATTICA GROUP πραγματοποίησαν θετικά αποτελέσματα EBITDA το 2014 ύψους **+€78**εκ από μόλις **+€49.7**εκ το 2013, ενώ η NEL LINES παρέμεινε σε αρνητικό έδαφος και το 2014 στα **-€18.7εκ** βελτιωμένα όμως σε σχέση με το 2013 κατά **+41%**. Η HSW μάλιστα ανέστρεψε τα αποτελέσματα EBITDA σε σχέση με το 2013 κατά **+186%**. Τα EBITDA είναι πλέον βελτιωμένα εξαιτίας των επιτυχημένων επιχειρησιακών στρατηγικών τους αλλά κυρίως εξαιτίας της μείωσης των τιμών των καυσίμων. Το γεγονός όμως που θα οδηγήσει στην πλήρη και καθολική βελτίωσή τους 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 μειωμένου βιοτικού επιπέδου τους. Οι παράμετροι της αγοράς είναι βέβαιο ότι έχουν εφαρμόσει όλες τις πρακτικές συγκράτησης των δαπανών τους, επομένως επιβάλλεται μια καινοτόμος και άμεση προσέγγιση από τους ρυθμιστές της τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Γράφημα 15: EBITDA ανά Εταιρία (2009 - 2014)

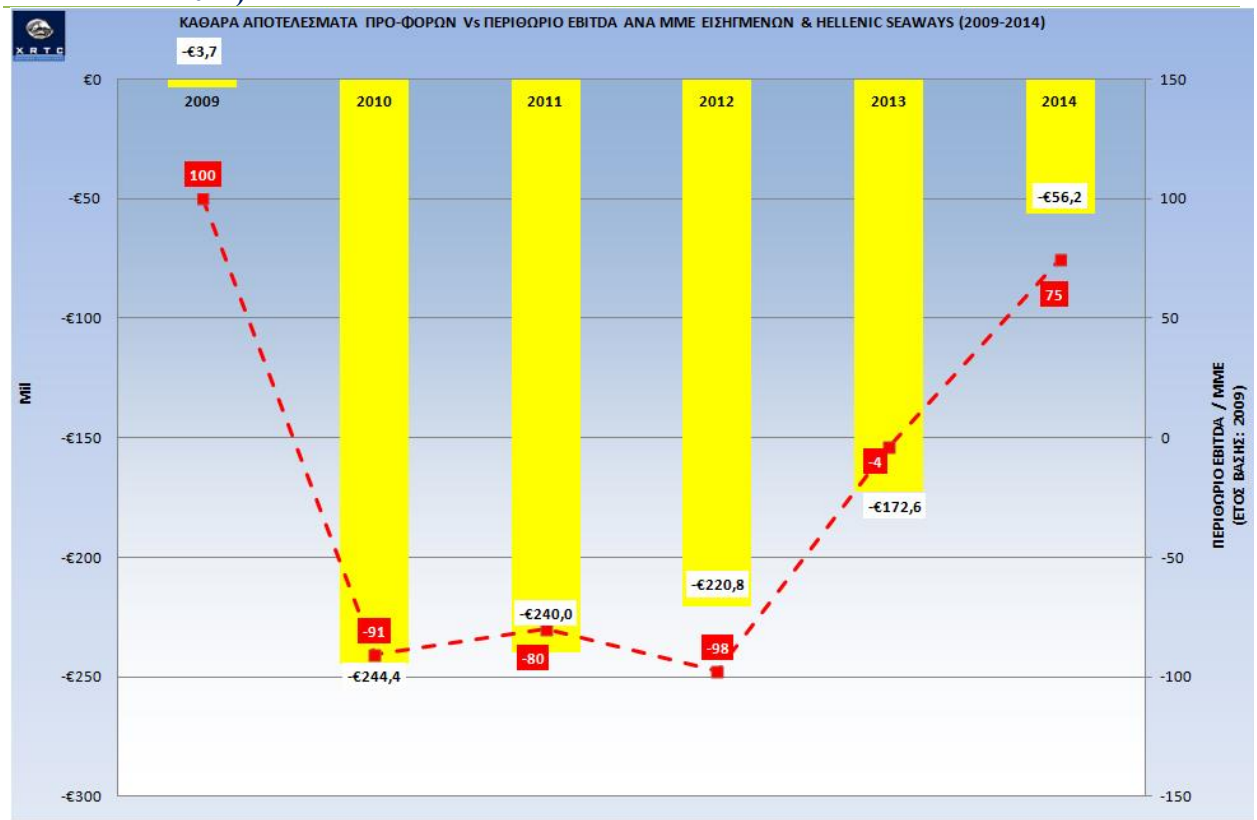


Πηγή: XRTC ΕΠΕ

3.4. Καθαρά Αποτελέσματα

Τα Καθαρά Αποτελέσματα εμφάνισαν το 2014 βελτίωση της τάξης του **+67.5%** σε σχέση με το 2013 ακολουθώντας την πορεία των Εσόδων προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA) όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 16. Όμως από 2009 έως το 2014 το συγκεκριμένο μέγεθος έχει υποστεί μείωση της τάξης του **-14%**. Οι σωρευτικές Ζημίες προ Φόρων από το 2009 έως και το 2014 ανέρχονται πλέον για το σύνολο των πέντε (5) εταιρειών στα **-€938εκ**. Οι εταιρίες εμφανίζουν αρνητικά Καθαρά Αποτελέσματα προ Φόρων με την ANEK LINES, ATTICA GROUP, NEL LINES, MINOAN LINES και HELLENIC SEAWAYS να δηλώνουν **-€18.8εκ**, **+€4.4εκ**, **-€24.2εκ**, **+€0.3εκ** και **-€17.9εκ** αντίστοιχα.

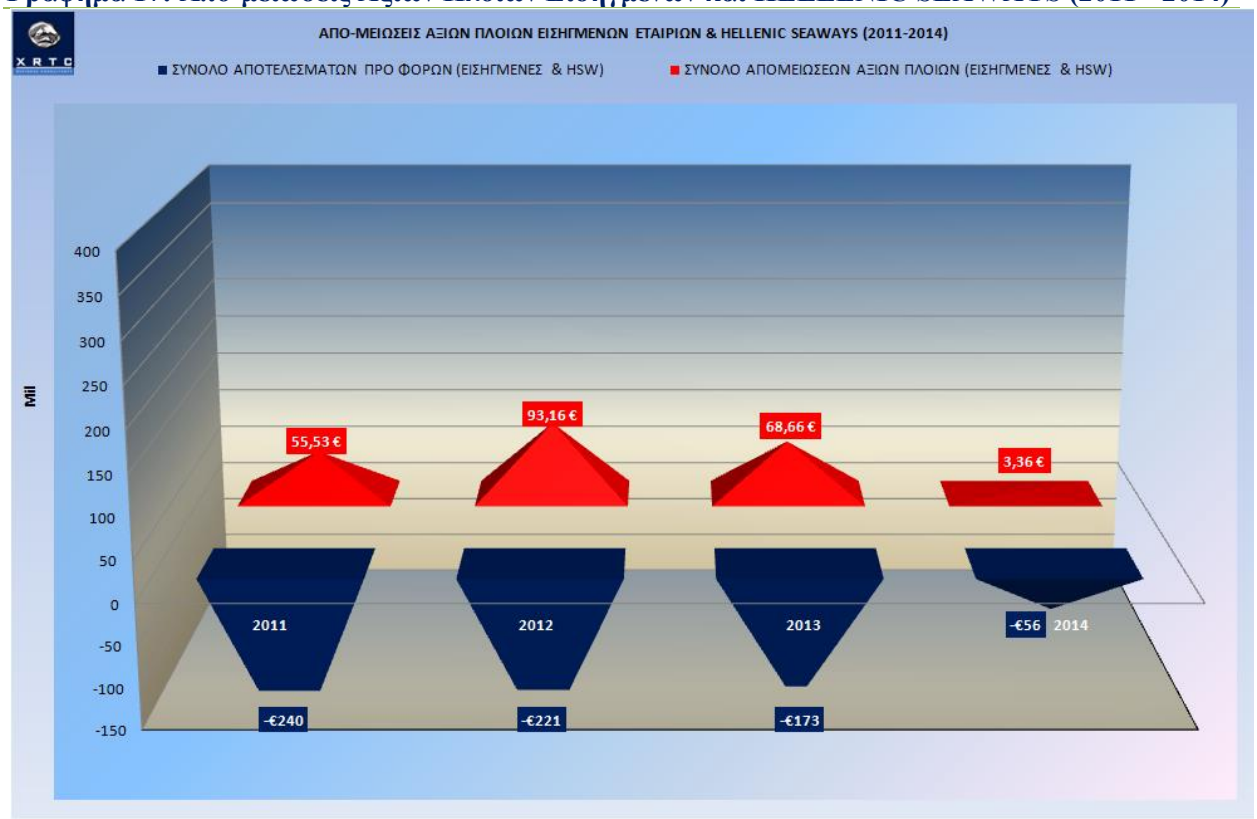
Γράφημα 16: Εξέλιξη Καθαρών Αποτελεσμάτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Εξαιρετικά σημαντικό είναι να ειπωθεί επίσης ότι αντιστράφηκε ο ρυθμός των απο-μειώσεων των αξιών πλοίων, οι οποίες είχαν εξαφανίσει τα μετοχικά κεφαλαία όλων των εταιριών, ενώ εξανέμιζαν σε επίπεδο λογιστικής κερδοφορίας τις επιτυχημένες προσπάθειες που πραγματοποιούνταν σε λειτουργικό επίπεδο. Στο Γράφημα 17 φαίνεται ξεκάθαρα η μείωση των απο-μειώσεων από το **40%** των Καθαρών Κερδών Προ-Φόρων το 2013 στο μόλις **6%** το 2013. Είναι γεγονός ότι η εισαγωγή νέων κεφαλαίων σε 2 από τις 5 εταιρίες συμβάλλουν στην εξυγίανση των ισολογισμών τους και αποτελούν μονόδρομο και για τις υπόλοιπες 3 εταιρίες που αναλύουμε στον κλάδο.

Γράφημα 17: Απο-μειώσεις Αξιών Πλοίων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2011 - 2014)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

3.5. Τραπεζικός Δανεισμός

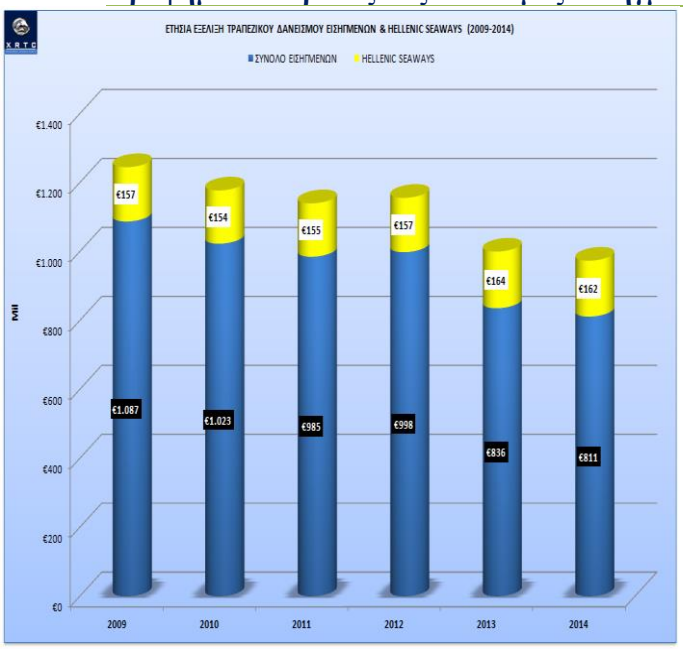
Στην ενότητα αυτή εξετάζουμε την πορεία και το μέγεθος του τραπεζικού δανεισμού των πέντε (5) εταιριών. Στο Γράφημα 18α, διαφαίνεται ότι οι δανειακές υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά μόλις **-2.7%** σε σχέση με το 2013. Το σύνολο των υπό εξέταση εταιριών έχει προβεί σε αναταξινόμηση των Μακροπρόθεσμων δανείων 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. Έτσι και 2014 το σύνολο των δανείων των εταιριών βρέθηκαν κάτω από **€1δις** λόγω:

- της αποπληρωμής των δανείων
- αναδιάρθρωσης των δανείων και
- της πώλησης πλοίων που βοήθησαν στη μείωση των δανείων λόγω προπληρωμών

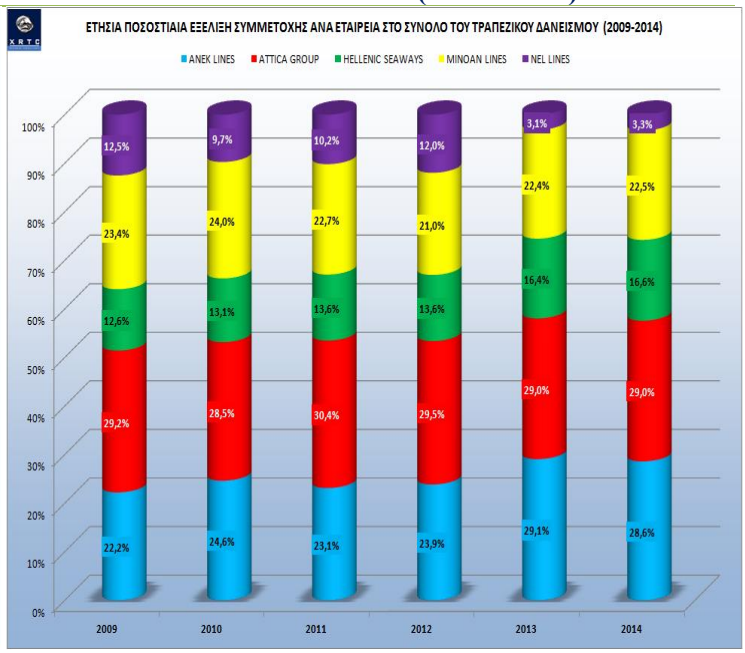
Ενδεικτικό είναι ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2009-2014 τα τραπεζικά δάνεια στο σύνολο των εταιριών μειώθηκαν **-21.7%** περίπου, όμως αν προσθέσουμε τη ρύθμιση των δανείων της NEL LINES το ποσοστό αυτό γίνεται **-13%** για τα 6 αυτά έτη. Εξετάζοντας επιμέρους τις πέντε (5) εταιρίες η MINOAN LINES παρουσίασε μικρή μείωση των συνολικών δανειακών της υποχρεώσεων κατά **-2.2%** όπως και η ATTICA GROUP παρουσίασε μείωση της τάξης του **-2.7%**. Τόσο η ANEK LINES όσο και η HELLENIC SEAWAYS μείωσαν το δανεισμό τους κατά **-4.1%** και **-1.2%** αντίστοιχα. Η NEL LINES από την άλλη αύξησε οριακά το δανεισμό της κατά 3% σχεδόν.

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 τις ATTICA GROUP και ANEK LINES να έχουν το μεγαλύτερο δανεισμό.

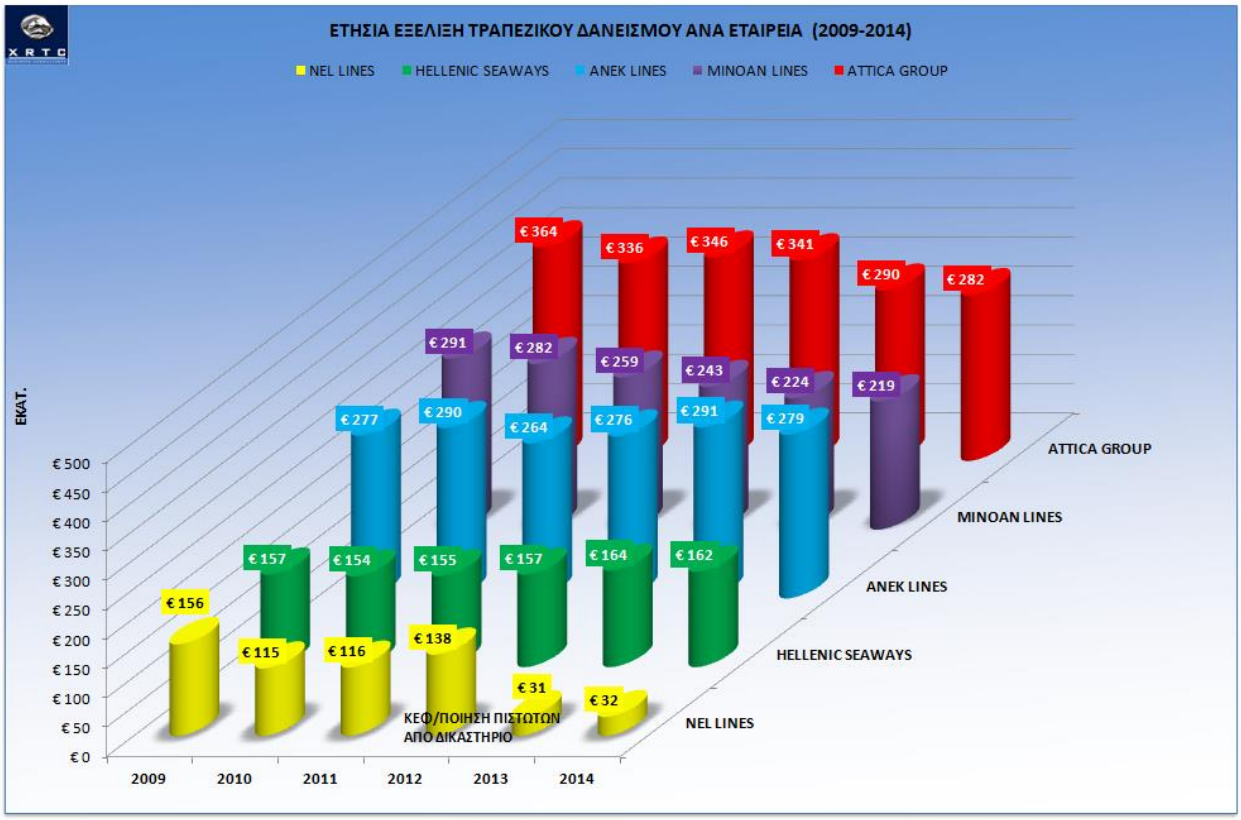
Γράφημα 18: Τραπεζικός Δανεισμός Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2014)



(α)



(β)



(γ)

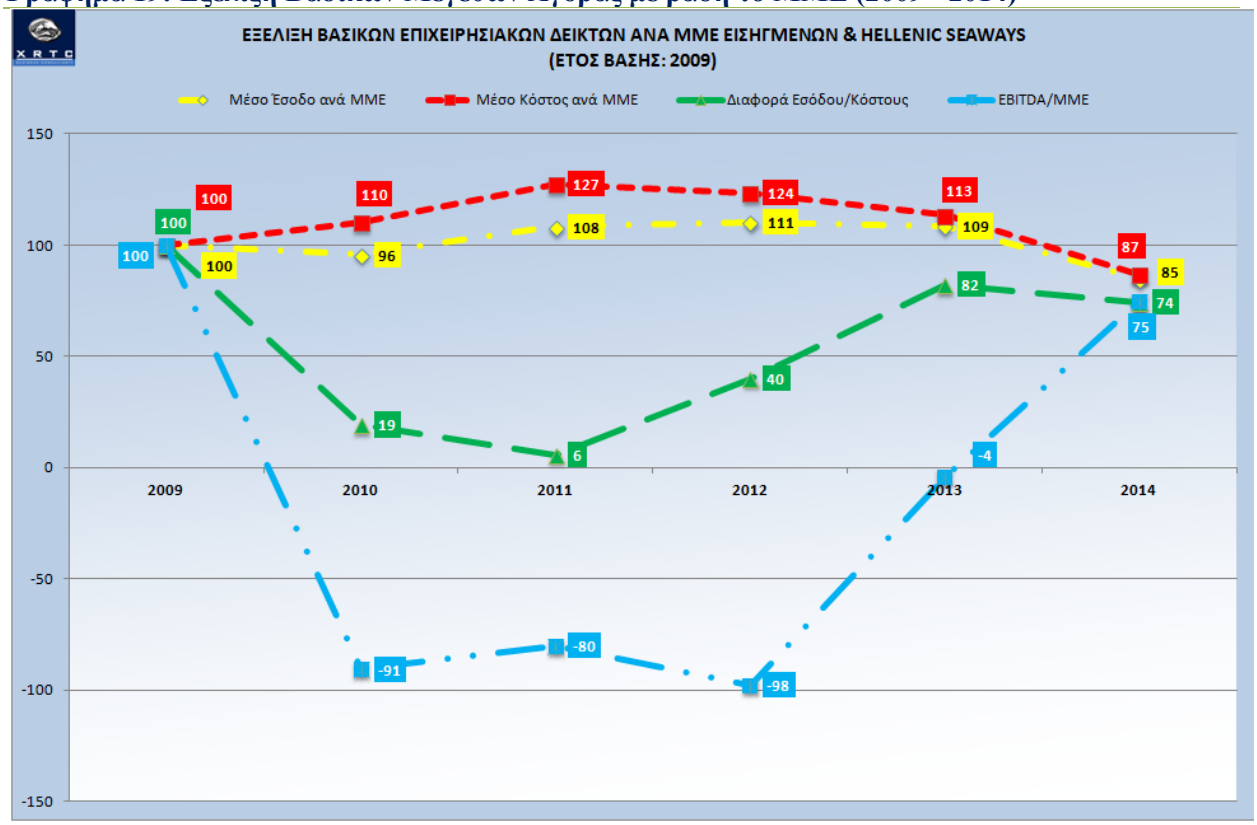
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Είναι γεγονός ότι η μεγαλύτερη δανείστρια τράπεζα της Ελληνικής ακτοπλοΐας, η Τράπεζα Πειραιώς- υπολογίζεται ότι κατέχει περίπου το **50%** του συνόλου των δανείων- έχει προβεί σε κινήσεις αναδιοργάνωσης στην HSW και στην ANEK LINES τόσο σε επιχειρησιακό όσο και σε διαχειριστικό επίπεδο, γεγονός που διαφαίνεται ότι έχει θετικό αντίκτυπο στη λειτουργία των εν λόγω εταιριών αλλά και που συμπαρασύρουν τις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου να δρομολογήσουν ανάλογες αναδιαρθρώσεις.

3.6. Συγκριτική Ανάλυση Αγοράς

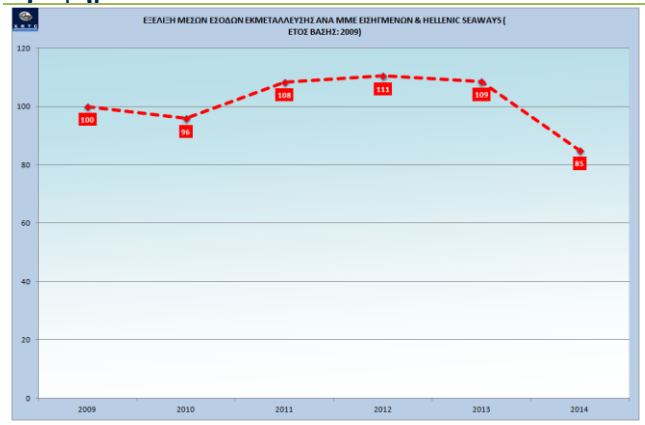
Στο Γράφημα 19 αναλύουμε μια βασική παράμετρο σύγκρισης στη μελέτη μας που αποτελεί η Μονάδα Μεταφορικού Έργου (**ΜΜΕ**) και η οποία σχετίζεται με βασικά οικονομικά μεγέθη όπως το λειτουργικό κόστος, το κόστος καυσίμων, τα έσοδα και το EBITDA. Ως **ΜΜΕ** ορίζεται: ***«Το άθροισμα του απόλυτου αριθμού των επιβατών, φορτηγών και αυτοκινήτων που μεταφέρονται ανά έτος»***. Υπό το πρίσμα λοιπόν αυτό, φαίνεται ξεκάθαρα ότι για το 2014, το **Μέσο Έσοδο/ΜΜΕ** βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα του 2009 που αποτελεί και το έτος βάσης της παρούσας ανάλυσης. Το **Λειτουργικό Κόστος/ΜΜΕ** έχει μειωθεί αισθητά κατά **-13%** σε σχέση με το 2009 το οποίο οφείλεται κυρίως στο **Κόστος Καυσίμων/ΜΜΕ** που παρουσιάζεται στα ίδια επίπεδα με το 2009. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα το περιθώριο **EBITDA/ΜΜΕ** να έχει υποστεί μια δραματική βελτίωση και να έχει επιστρέψει στο 75% του επιπέδου του 2009. Επιβεβαιώνοντας τις προβλέψεις μας της προηγούμενης χρονιάς, όλοι οι επιμέρους δείκτες για το διάστημα 2013-2014 είναι βελτιωμένοι αισθητά, γεγονός που δεν μπορούμε σε σχέση με τα τωρινά δεδομένα διακίνησης να αναμένουμε και το 2015.

Γράφημα 19: Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς με βάση το ΜΜΕ (2009 - 2014)



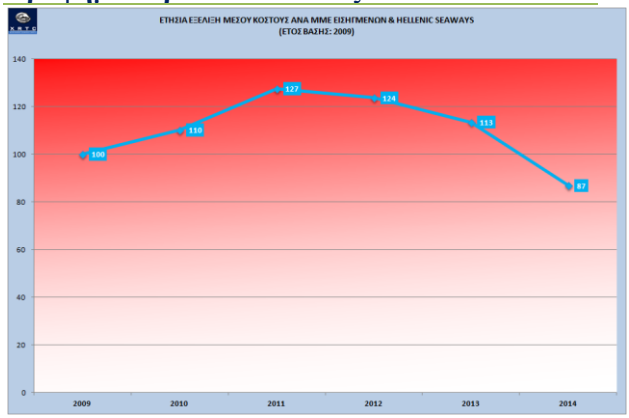
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 20α: Μέσο έσοδο ανά ΜΜΕ



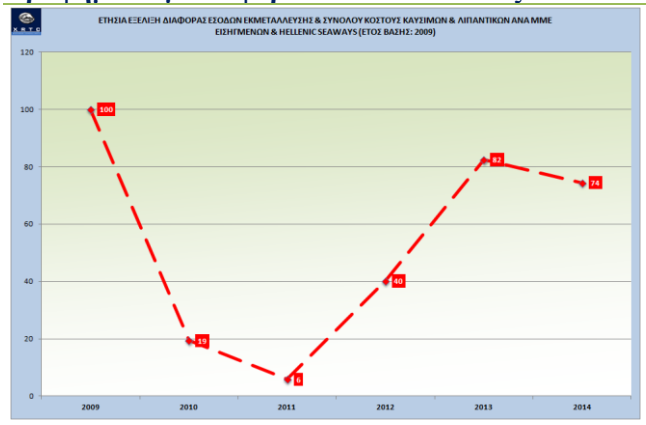
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 20β: Μέσο κόστος ανά ΜΜΕ



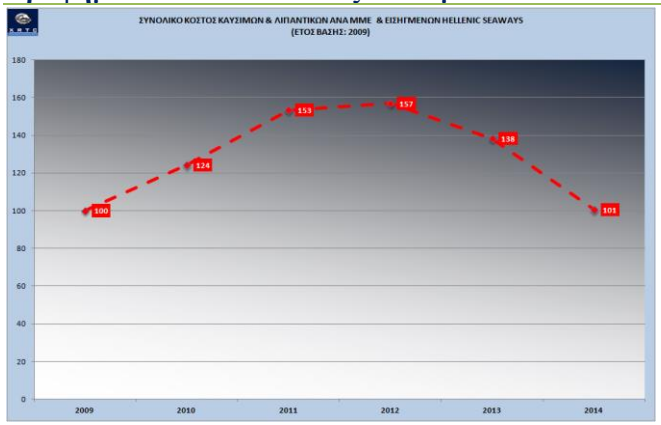
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 20γ: Διαφορά Εσόδου/Κόστους



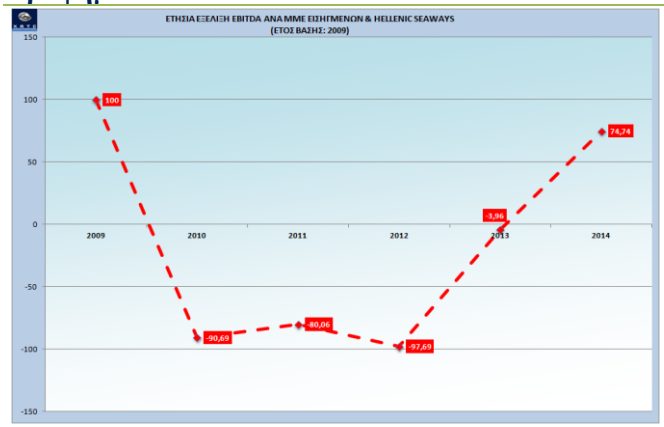
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 20δ: Μέσο κόστος καυσίμων ανά ΜΜΕ



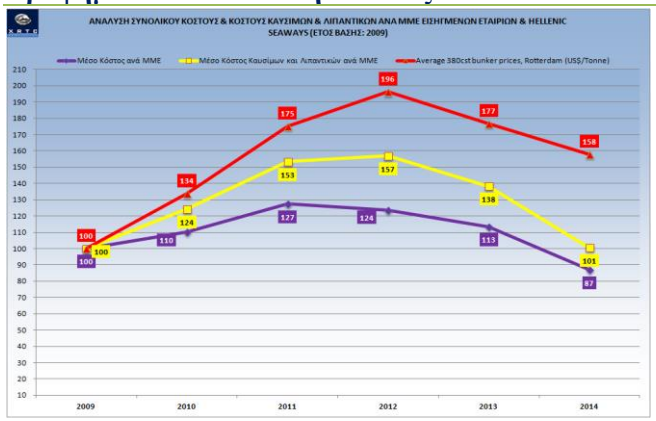
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 20ε: EBITDA/ΜΜΕ



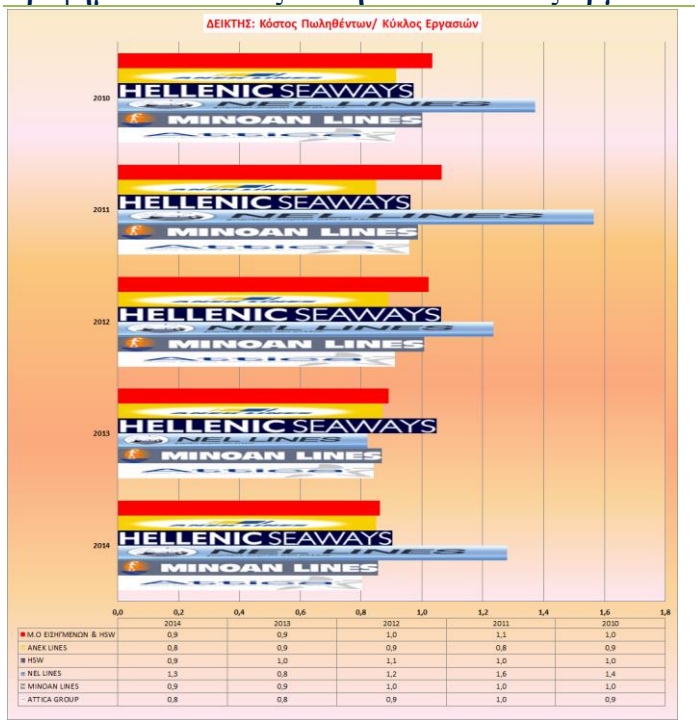
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 20στ: Ανάλυση κόστους ανα ΜΜΕ



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

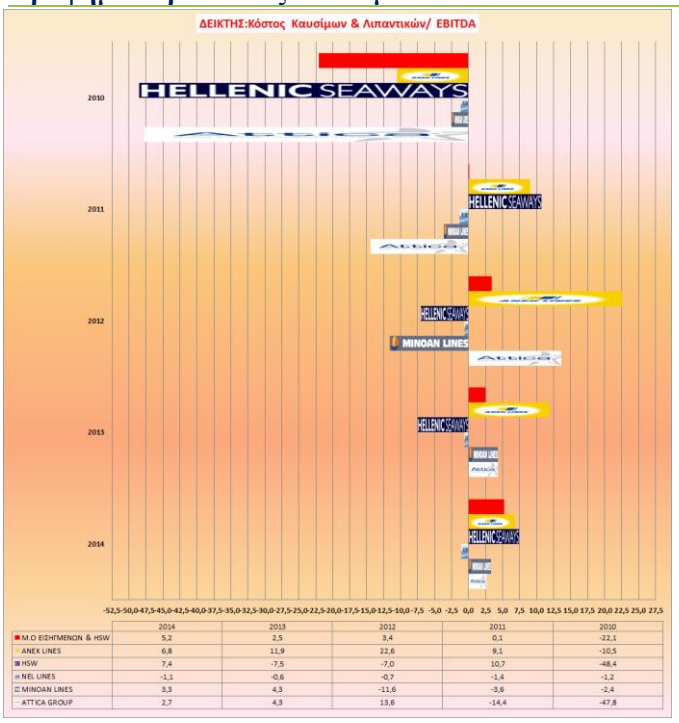
Γράφημα 21α:Κόστος Πωληθέντων/Κύκλος Εργασιών



	2014	2013	2012	2011	2010
Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW	0,9	0,9	1,0	1,1	1,0
ANEK LINES	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9
HSW	0,9	1,0	1,1	1,0	1,0
NEL LINES	1,3	0,8	1,2	1,6	1,4
MINOAN LINES	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0
ATTICA GROUP	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

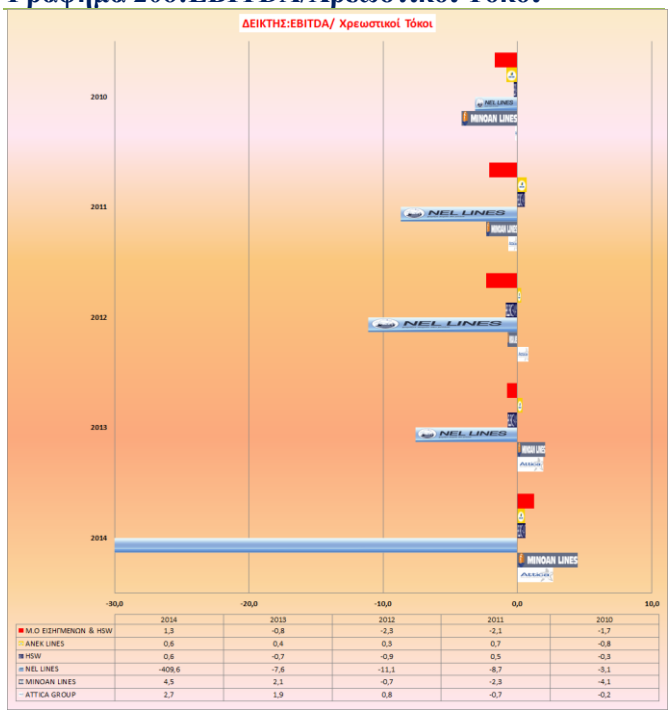
Γράφημα 21β:Κόστος Καυσίμων&Λιπαντικών/EBITDA



	2014	2013	2012	2011	2010
Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW	5,2	2,5	3,4	0,1	-22,1
ANEK LINES	6,8	11,9	22,6	9,1	-10,5
HSW	7,4	-7,5	-7,0	10,7	-48,4
NEL LINES	-1,1	-0,6	-0,7	-1,4	-1,2
MINOAN LINES	3,3	4,3	-11,6	-3,6	-2,4
ATTICA GROUP	2,7	4,3	13,6	-14,4	-47,8

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

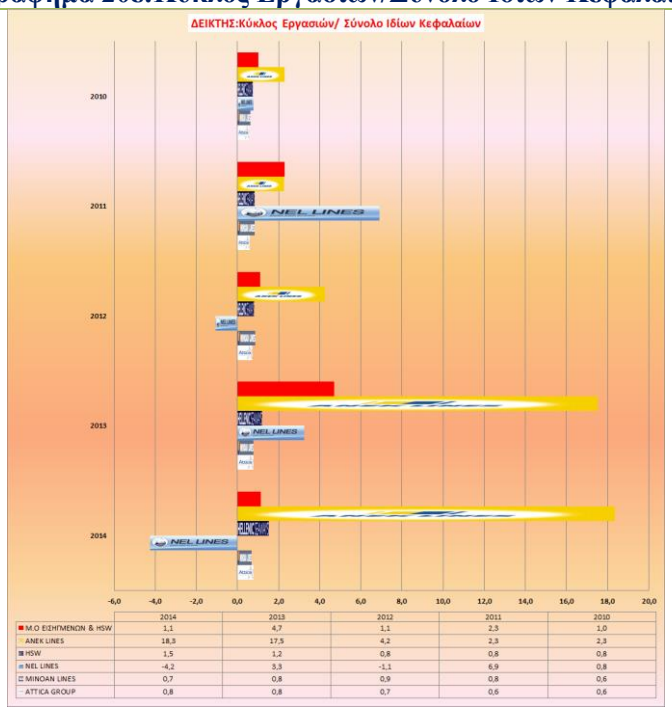
Γράφημα 20δ:EBITDA/Χρεωστικοί Τόκοι



	2014	2013	2012	2011	2010
Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW	1,3	-0,8	-2,3	-2,1	-1,7
ANEK LINES	0,6	0,4	0,3	0,7	-0,8
HSW	0,6	-0,7	-0,9	0,5	-0,3
NEL LINES	-409,6	-7,6	-11,1	-8,7	-3,1
MINOAN LINES	4,5	2,1	-0,7	-2,3	-4,1
ATTICA GROUP	2,7	1,9	0,8	-0,7	-0,2

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

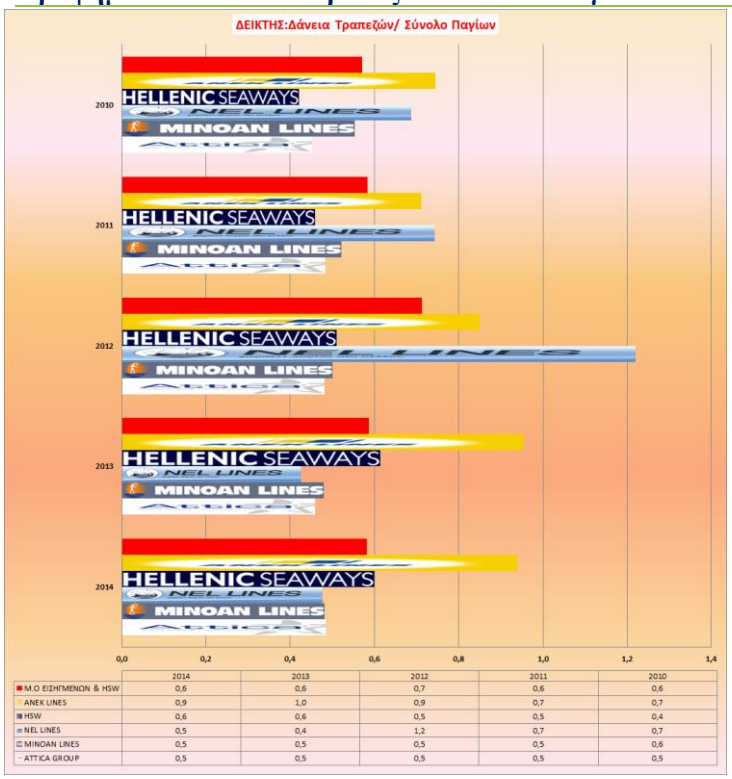
Γράφημα 20ε:Κύκλος Εργασιών/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων



	2014	2013	2012	2011	2010
Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW	1,1	4,7	1,1	2,3	1,0
ANEK LINES	18,3	17,5	4,2	2,3	2,3
HSW	1,5	1,2	0,8	0,8	0,8
NEL LINES	-4,2	3,3	-1,1	6,9	0,8
MINOAN LINES	0,7	0,8	0,9	0,8	0,6
ATTICA GROUP	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 21στ:Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων



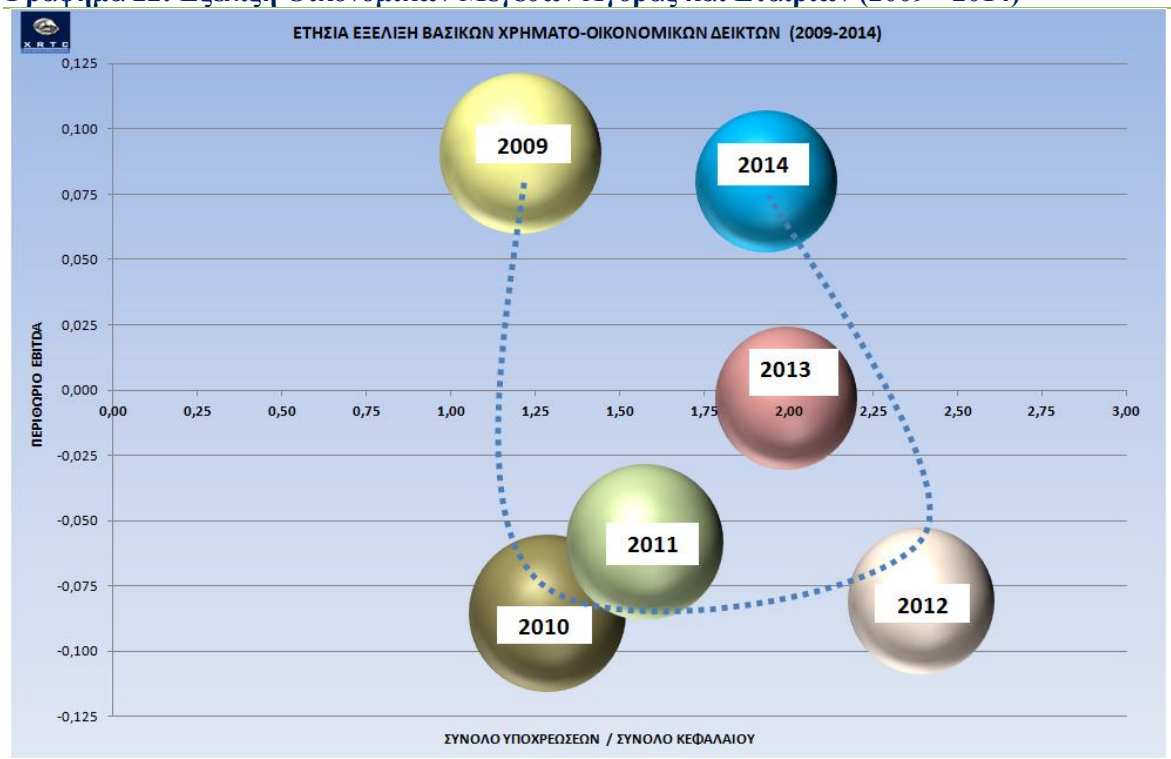
	2014	2013	2012	2011	2010
Μ.Ο ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ & HSW	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6
ANEK LINES	0,9	1,0	0,9	0,7	0,7
HSW	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
NEL LINES	0,5	0,4	1,2	0,7	0,7
MINOAN LINES	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
ATTICA GROUP	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

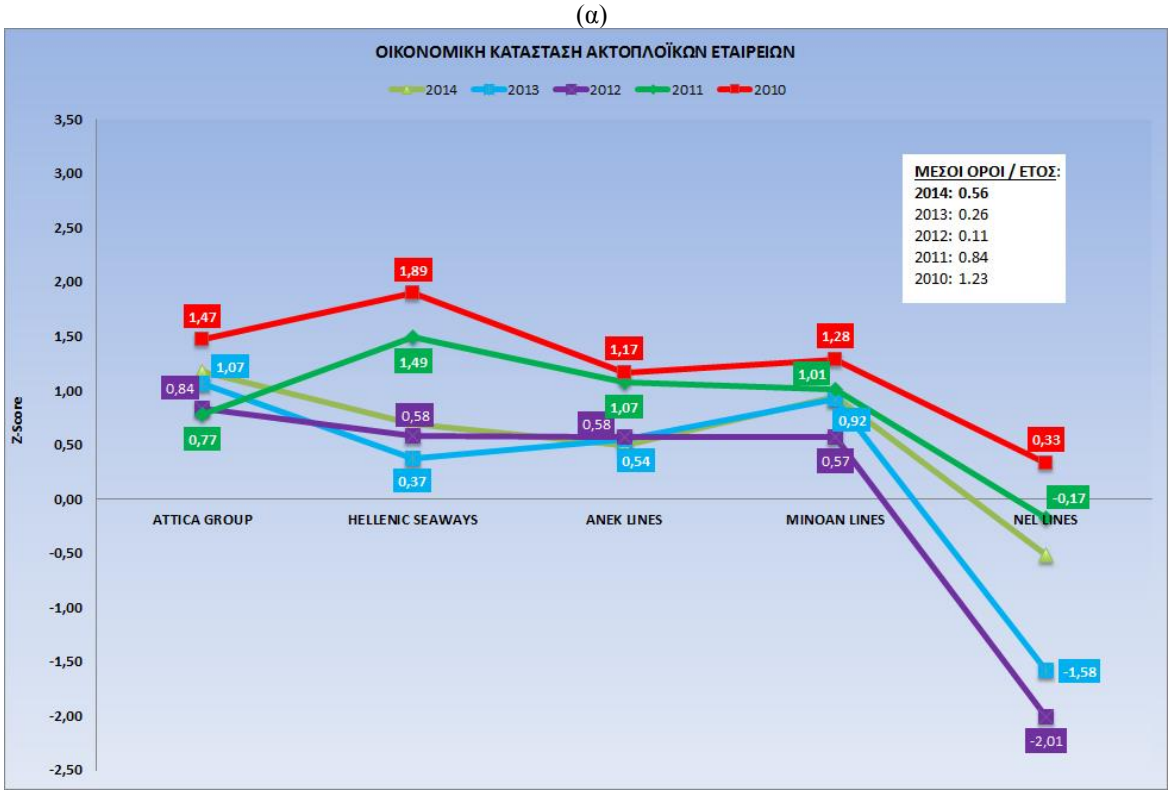
Στα παραπάνω Γραφήματα 21α-21στ απεικονίζονται επιλεγμένοι δείκτες για την 5ετία 2010-2014. Η πορεία όλων των υπό εξέταση δεικτών είναι χαρακτηριστική και αποδεικνύει ότι το σύνολο των πέντε (5) εταιριών υπό εξέταση πέτυχε να εκμεταλλευτεί τη μείωση στις τιμές των καυσίμων και να λειτουργήσει στα δεδομένα που «επιβάλλει» η χαμηλή ζήτηση, ενώ παράλληλα βελτίωσαν και την εικόνα των ισολογισμών τους.

Είναι εξαιρετικά ευχάριστη η βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας των εταιριών, όπως και οι επιμέρους σημαντικές «ενέσεις» ιδίων κεφαλαίων των εταιριών, οι οποίες όμως δεν είναι ικανές να αλλάξουν δραματικά την εικόνα της ακτοπλοϊκής αγοράς από την στιγμή που η ζήτηση των υπηρεσιών της βρίσκεται εξαιτίας της κρίσης της ελληνικής οικονομίας σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Γράφημα 22: Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών Αγοράς και Εταιριών (2009 - 2014)



(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 2014 αφού αυξήθηκε η λειτουργική κερδοφορία των εταιριών και κατάφερε να καλύπτει τουλάχιστον 1.5Χ φορά τους χρεωστικούς τους τόκους. Η μείωση της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών αποκαταστάθηκε σε κάποιες από αυτές όμως οι υπόλοιπες πρέπει και αυτές να προχωρήσουν άμεσα. 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 κατάσταση 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 2010, 2011, 2012, 2013 και 2014 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 εταιρειών 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 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.

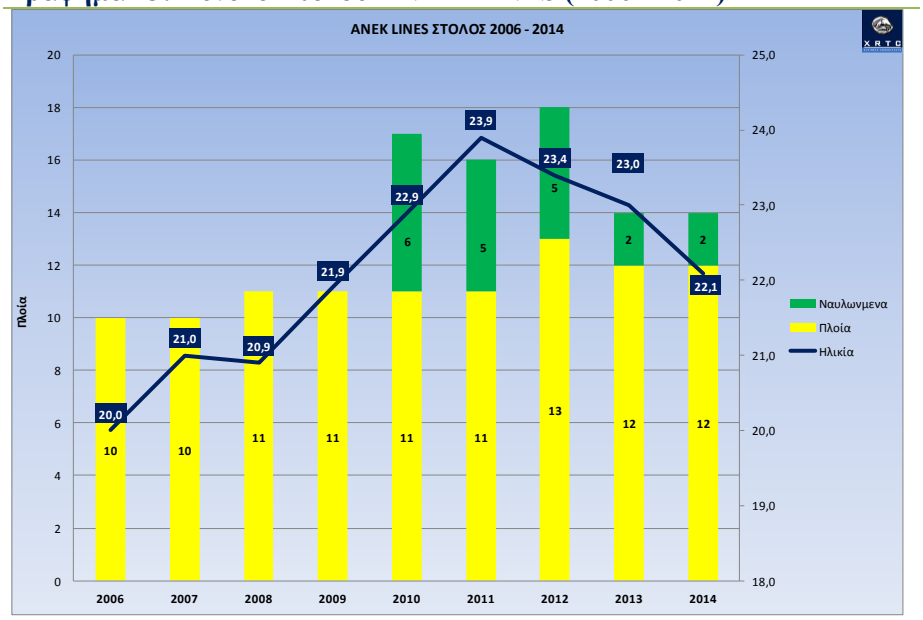
Η περαιτέρω συρρίκνωση του στόλου αποτελεί ακόμα τον πρώτο κίνδυνο. Η αντιμετώπιση του πολυ-παραγοντικού αυτού εξωτερικού περιβάλλοντος στο οποίο καλούνται να δραστηριοποιηθούν οι εταιρίες δεν αποτελεί μόνο έργο των ιδίων αλλά και της Ελληνικής κυβέρνησης αφού κρίνεται επιτακτική η ανάγκη να επανεξετάσει τα ποσά που δίνονται για τις γραμμές δημόσιας υπηρεσίας, 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)



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*

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Ο όμιλος της ΑΝΕΚ το 2014 εκτέλεσε 5% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με το 2013 και σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 1.4εκ επιβάτες έναντι 15εκ το 2013, 227χι Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 241χιλ. το προηγούμενο έτος και 151χιλ. φορτηγά έναντι 149χιλ. Ο όμιλος 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. Τέλος, στο πλαίσιο της αποδοτικότερης διαχείρισης του στόλου, δύο πλοία της εταιρείας ναυλώθηκαν τη θερινή περίοδο σε εταιρίες του εξωτερικού, ενώ πραγματοποιήθηκαν και έκτακτες ναυλώσεις.

Επισημαίνεται επίσης ότι το Μάιο του 2014 η θυγατρική ΛΑΝΕ ήρθε σε συμφωνία με αλλοδαπή ναυτική εταιρία για τη ναύλωση του πλοίου «ΙΕΡΑΠΕΤΡΑ» με υποχρέωση εξαγοράς του από το ναυλωτή ενώ τον Αύγουστο του 2014 ολοκληρώθηκε η πώληση των πλοίων «ΣΟΦΟΚΛΗΣ Β.» και «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» έναντι συνολικού τιμήματος €21εκ με το οποίο μειώθηκε ο μακροπρόθεσμος δανεισμός της. Ταυτόχρονα, συνάφθηκαν συμβάσεις μακροχρόνιας ναύλωσης των εν λόγω πλοίων με δικαίωμα επαναγοράς τους. Μετά την πώληση των 2 παραπάνω πλοίων και τη μείωση του δανεισμού, εκτιμούμε ότι θα επιτευχθεί συμφωνία με τις δανείστριες τράπεζες σχετικά με την αναδιάρθρωση των μακροπρόθεσμων δανείων της, γεγονός που θα έχει θετική επίπτωση στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα.

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 παρεχόμενων 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. Το συγκεκριμένο όμως πλοίο αποτελεί όπως φαίνεται τον «πολιορκητικό κριό» της Hellenic Seaways στην διαφαινόμενη σύγκρουση με την ΑΝΕΚ, στέλνοντάς της κατασχετήριο προς την ναυαρχίδα, όπως αποκαλείται, της ΑΝΕΚ το επιβατηγό – οχηματαγωγό «OLYMPIC CHAMPION».

Τα 3 εμπλεκόμενα μέρη, η Τράπεζα Πειραιώς, ο όμιλος Grimaldi ως βασικοί μέτοχοι της Hellenic Seaways και η ΑΝΕΚ εμπλέκονται σε μία διελκυστίνδα όπου η HSW ζητεί €2.3εκ, χρήματα που όπως υποστηρίζει οφείλει προς αυτή η ΑΝΕΚ, από την περίοδο που και τις δύο εταιρίες διοικούσε ο κ.Γιάννης Σ. Βαρδινογιάννης, διευθύνων σύμβουλος και της ΑΝΕΚ.

Η ΑΝΕΚ είχε αποκτήσει μετοχές της HSW, οι οποίες σε συνδυασμό με τις μετοχές που κατείχε η Sea Star Capital (συμφερόντων του κ. Βαρδινογιάννη) τον καθιστούσε κυρίαρχο και στις δύο εταιρείες. Υποστηρίζεται ότι οι οφειλές που επικαλείται η HSW είναι από τα πλοία που ναύλωνε η ΑΝΕΚ από τη HSW για να τα δρομολογήσει στις άγονες γραμμές, αφού η HSW αδυνατούσε εξαιτίας της ισχύουσας νομοθεσίας, να διεκδικήσει άγονα δρομολόγια και κατά αυτόν τον τρόπο εξασφάλιζε ένα σημαντικό έσοδο.

Η παρούσα μετοχική σύνθεση της HSW είναι όμως διαφορετική καθώς οι μετοχές της ΑΝΕΚ, όπως και της Sea Star Capital, έχουν περάσει στην Τράπεζα Πειραιώς η οποία μαζί με τη Minoan Lines του Ομίλου Grimaldi είναι οι βασικοί μέτοχοι της HSW. Φαίνεται ότι οι δύο αυτοί βασικοί μέτοχοι έχουν βρει κοινή στρατηγική σε ότι αφορά την HSW και μέρος της στρατηγικής αυτής φαίνεται να είναι η διεκδίκηση και με κατασχετήρια των οφειλών της ΑΝΕΚ, η οποία ας σημειωθεί ότι σε σύγκριση με τις άλλες δύο μεγάλες εταιρίες, την Attica Group και τη Minoan Lines, διατηρεί ακόμη χαρακτηριστικά εταιρίας λαϊκής βάσης, καθώς πάνω από 50% των μετοχών της ανήκουν σε μικρομετόχους.

Η ενδεχόμενη κατάσχεση όμως του «OLYMPIC CHAMPION» θα δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα στην ΑΝΕΚ και σε κάθε περίπτωση εξυπηρετεί τα σχέδια του Ομίλου Grimaldi στην αγορά της Αδριατικής, όπου επιζητεί τη διεύρυνση των μεριδίων του σε βάρος της κοινοπραξίας ΑΝΕΚ – Superfast, που έχει συστήσει με τον όμιλο ATTICA, σύμμαχό της σε αυτή την επιχειρηματική σύγκρουση με τον ιταλικό όμιλο.

Αν μάλιστα ο όμιλος Grimaldi αυξήσει τα μερίδιά του στην HSW μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου ή και αγοράς μετοχών, θα σημάνει περαιτέρω ενίσχυση έστω και πρόσκαιρη της παρουσίας του στην ελληνική εσωτερική ακτοπλοϊκή αγορά με αποτέλεσμα να διευρυνθεί ο ανταγωνισμός και στα δρομολόγια του εσωτερικού.

Οι μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 5% επί του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρείας είναι οι εταιρίες «ΒΑΡΜΙΝ ΑΕΒΕ» με 26.52% και «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» με 24.18%. Σημειώνεται ότι η «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» στις 11.12.2014 απέκτησε έμμεσα τον έλεγχο των δικαιωμάτων ψήφου επί 43.685.197 κοινών ονομαστικών μετοχών της εταιρείας, ήτοι ποσοστό 23.5661% επί των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου των κοινών ονομαστικών μετοχών, λόγω της καταγγελίας του δανείου επί ενεχύρω των ως άνω μετοχών που κατείχε η εταιρεία «SEA STAR CAPITAL PLC». Στις 19.03.2015 η «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» απέκτησε μέσω πλειστηριασμού την κυριότητα των ως άνω μετοχών. Μετά τη συγκεκριμένη γνωστοποίηση η «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε» κατέχει: α) 43.685.197 κοινές ονομαστικές μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό 23.5661% του κοινού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας και των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου και β) έμμεσα 1.929.210 δικαιώματα ψήφου που αντιστοιχούν σε ποσοστό 1.0407 % επί των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου των κοινών ονομαστικών μετοχών της Εταιρείας, ήτοι συνολικά 24.1788% επί των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου.

Στις 28 Δεκεμβρίου 2014, ενώ το ναυλωμένο από την Εταιρία ΕΓ/ΟΓ πλοίο «NORMAN ATLANTIC», εκτελούσε ταξίδι από την Ηγουμενίτσα στην Ανκόνα, εκδηλώθηκε πυρκαγιά σε αυτό, με αποτέλεσμα την απώλεια ανθρώπινων ζωών, την πρόκληση τραυματισμών, την ολοσχερή ή μερική απώλεια φορτηγών οχημάτων και οχημάτων ιδιωτικής χρήσης, φορτίων και αποσκευών επιβατών, γεγονός το οποίο θα επιφέρει την έγερση απαιτήσεων, μεταξύ άλλων, σε βάρος της ναυλώτριας και της ιδιοκτήτριας εταιρίας του πλοίου. Σύμφωνα με την εταιρία το γεγονός αυτό θα επιφέρει την έγερση απαιτήσεων, μεταξύ άλλων, σε βάρος ημών ως ναυλώτριας και της ιδιοκτήτριας εταιρείας του πλοίου. Η εταιρία είχε συνάψει ασφαλιστική κάλυψη αστικής ευθύνης ναυλωτή (Protection & Indemnity) και νομικής προστασίας (FD&D) με αλληλασφαλιστικό συνεταιρισμό ο οποίος θα καλύψει το σύνολο των απαιτήσεων που τυχόν εγερθούν εναντίον της. Σε αυτήν την περίπτωση το μέγιστο εκπιπτόμενο εκ της ασφαλιστικής κάλυψης ποσό δύναται να ανέλθει σε $245χιλ και ως εκ τούτου το συμβάν δεν αναμένεται να επιφέρει ουσιώδη επίπτωση στα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρίας. Τη δεδομένη χρονική στιγμή διεξάγεται έρευνα από τις Ιταλικές αρχές αναφορικά με τις αιτίες του ατυχήματος. Σύμφωνα με την ανωτέρω ασφαλιστική κάλυψη, η όποια ζημία υπέστη η εταιρία από απώλεια περιουσιακών της στοιχείων επί του πλοίου θα καλυφθεί από τον ανωτέρω αλληλασφαλιστικό συνεταιρισμό έως του ποσού των $500χιλ, ενώ ταυτόχρονα, σύμφωνα με τα οριζόμενα στη σύμβαση ναύλωσης, η εταιρία δύναται μελλοντικά να προσφύγει στα αρμόδια διαιτητικά δικαστήρια του Λονδίνου, αξιώνοντας από τους ιδιοκτήτες του πλοίου την κάλυψη κάθε περαιτέρω θετικής και αποθετικής ζημίας που υπέστη από το εν λόγω συμβάν.

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:*

α) στη σημείωση 29 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης όπου γίνεται αναφορά στο ναυτικό συμβάν του ναυλωμένου πλοίου Norman Atlantic που έλαβε χώρα στις 28.12.2014. Το συμβάν, που είναι καλυμμένο ασφαλιστικά από διεθνή αλληλασφαλιστικό συνεταιρισμό, βρίσκεται ακόμη στο στάδιο των ερευνών και κατά συνέπεια υφίσταται εύλογη αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξή του και τις ενδεχόμενες επιπτώσεις του στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου,
β) στη σημείωση 2 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης και ειδικότερα στο γεγονός ότι το κεφάλαιο κίνησης του Ομίλου είναι αρνητικό κατά 263,2 εκατ. ευρώ, η κεφαλαιακή επάρκεια του Ομίλου έχει επιδεινωθεί σημαντικά και έχουν εφαρμογή για την Εταιρεία 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 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 τα ως άνω αναφερθέντα θέματα.

Αναφορά επί Άλλων Νομικών και Κανονιστικών Θεμάτων

α) Στην Έκθεση Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου περιλαμβάνεται δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία παρέχει τα πληροφοριακά στοιχεία που ορίζονται στην παράγραφο 3δ του άρθρου 43α του Κ.Ν 2190/1920. β)

Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43α, 108 και 37 του Κ.Ν.2190/1920».

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 εταιρείας «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 € 47,5 εκατ. το οποίο η ΑΝΕΚ ήδη έχει καταβάλει στην εταιρεία «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.», μετά τόκων, λοιπών εξόδων και εν γένει την ανόρθωση κάθε άλλης ζημίας. Η διαδικασία διαιτησίας βρίσκεται σε εξέλιξη.

Όπως αναφέρεται αναλυτικά στο Ετήσιο Δελτίο της εταιρίας οι μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις του ομίλου ανήλθαν σε €4.3εκ έναντι €0.2εκ στο τέλος της προηγούμενης χρήσης. Σημειώνεται ότι από τις 31.12.2012 έχει γίνει αναταξινόμηση των μακροπρόθεσμων δανείων της Μητρικής σε βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις (σύμφωνα με την παράγραφο 74 του ΔΛΠ 1), δεδομένου ότι δεν πληρούνταν όροι των σχετικών δανειακών συμβάσεων όσον αφορά στην εξυπηρέτηση των δανείων. Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός της Μητρικής, μετά την πώληση των πλοίων, μειώθηκε συνολικά κατά €28.4εκ (κεφάλαιο και τόκοι), ενώ συνάφθηκε νέο μακροπρόθεσμο διμερές δάνειο ποσού €5.4εκ και διαγράφηκε ποσό €2.0εκ που αφορούσε σε οφειλόμενους τόκους της χρήσης 2014 και προηγούμενων χρήσεων. Λόγω της προαναφερθείσας αναταξινόμησης, οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις του ομίλου στις 31.12.2014 διαμορφώθηκαν σε €274.2εκ έναντι €290.5εκ στις 31.12.2013. Οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές ανήλθαν σε €29.4εκ έναντι €30.6εκ ενώ οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις διαμορφώθηκαν σε €24.9εκ όπως και στο τέλος της προηγούμενης χρήσης. Σημειώνεται ότι υποχρεώσεις συνολικού ποσού €5.6εκ που αφορούν σε ρυθμισμένες φορολογικές και εμπορικές οφειλές, η εξόφληση των οποίων εκτείνεται πέραν του έτους, εμφανίζονται στις «λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις» της κατάστασης οικονομικής θέσης.

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 ΑΝΕΚ LINES (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας	Δ% (2014-2013)	Δ% (2014-2010
Κίνηση Επιβατών	1.420.000	1.500.000	1.899.551	2.212.126	2.728.000	2.084.919	-5,3%	-47,9%
Κίνηση Αυτοκινήτων	227.000	241.000	289.624	359.513	447.000	334.284	-5,8%	-49,2%
Κίνηση Φορτηγών	151.000	149.000	164.371	182.381	255.000	187.688	1,3%	-40,8%
Κύκλος Εργασιών	€169.476.000,00	€178.039.000,00	€199.677.000,00	€243.595.000,00	€263.125.000,00	€221.109.000,00	-4,8%	-35,6%
EBITDA	€10.101.000,00	€6.477.000,00	€4.235.000,00	€12.300.000,00	(€11.400.000,00)	€2.903.000,00	56,0%	188,6%
Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων	(€18.855.000,00)	(€36.190.000,00)	(€60.432.000,00)	(€22.888.000,00)	(€11.400.000,00)	(€32.727.500,00)	47,9%	-65,4%
Κόστος Πωληθέντων	€143.852.000,00	€154.782.000,00	€177.304.000,00	€206.882.000,00	€240.769.000,00	€194.934.250,00	-7,1%	-40,3%
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών	€68.821.000,00	€77.307.000,00	€95.678.000,00	€111.428.000,00	€119.898.000,00	€101.077.750,00	-11,0%	-42,6%
Δάνεια Τραπεζών	€278.518.000,00	€290.750.000,00	€275.851.000,00	€263.596.000,00	€290.044.000,00	€280.060.250,00	-4,2%	-4,0%
Χρεωστικοί Τόκοι	€17.734.000,00	€16.575.000,00	€16.291.000,00	€17.668.000,00	€14.173.000,00	€16.176.750,00	7,0%	25,1%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	€9.241.000,00	€10.170.000,00	€47.053.000,00	€107.074.000,00	€114.167.000,00	€69.616.000,00	-9,1%	-91,9%
Σύνολο Παγίων	€296.460.000,00	€304.902.000,00	€324.410.000,00	€370.947.000,00	€389.859.000,00	€347.529.500,00	-2,8%	-24,0%

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ANEK LINES (2010 - 2014)

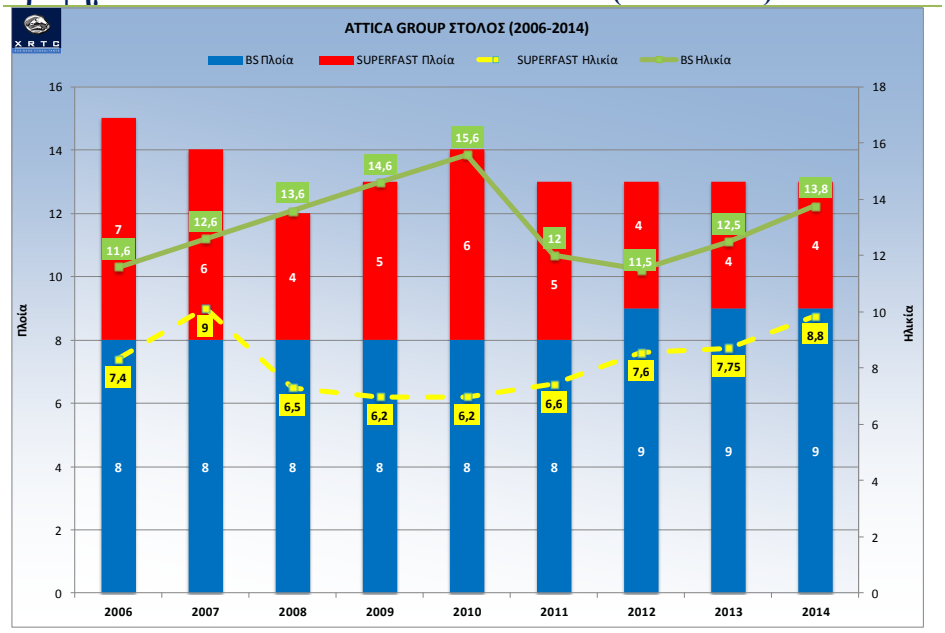
ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	Μ.Ο 5ετιας
Περιθώριο EBITDA	6,0%	3,6%	2,1%	5,0%	-4,3%	2,5%
Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων	-11,1%	-20,3%	-30,3%	-9,4%	-4,3%	-15,1%
Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA	6,8	11,9	22,6	9,1	-10,5	8,0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	0,2
Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων	0,9	1,0	0,9	0,7	0,7	0,8
EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι	0,6	0,4	0,3	0,7	-0,8	0,2
Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	18,3	17,5	4,2	2,3	2,3	8,9

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

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). Στις 7 Νοεμβρίου 2014 πουλήθηκε το πλοίο Blue Star Ithaki και πλέον ο όμιλος κατέχει 8 πλοία της Blue Star. 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

Για το 2014 ο κύκλος εργασιών της εταιρίας ανήλθε σε €266.6εκ έναντι €260.16εκ στη χρήση 2013, ήτοι ποσοστό αύξησης **2.5%**. Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) έφθασαν τα Ευρώ 42.35εκ έναντι Ευρώ 27.15εκ στη χρήση 2013. Αντίστοιχα, στη χρήση 2014 τα κέρδη μετά από φόρους της ανήλθαν σε Ευρώ 4.27εκ έναντι ζημιών μετά από φόρους Ευρώ 10.3εκ στη χρήση 2012. Επισημαίνεται ότι στα αποτελέσματα της χρήσης 2014 συμπεριλαμβάνονται έκτακτα κέρδη Ευρώ 4εκ από την

πώληση του Blue Star Ithaki καθώς και μη επαναλαμβανόμενη ζημία Ευρώ 1.45εκ. από την συναλλαγματική διαφορά που προέκυψε από την εξόφληση του Blue Star Patmos.

Η σημαντική βελτίωση των αποτελεσμάτων της εταιρίας σε σχέση με το 2013, 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 εταιρείας

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στην περιοχή της Αδριατικής. Ειδικότερα στις γραμμές Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Αγκόνα και Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Μπάρι, δραστηριοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2014 τα πλοία Superfast I, Superfast II, Superfast XI και Superfast VI, το οποίο μετά την πώλησή του τον Απρίλιο του 2013 αντικαταστάθηκε από το Superfast XII (σε κοινοπραξία στη γραμμή της Αγκόνα με ένα πλοίο της ΑΝΕΚ). Τα δρομολόγια στην Αδριατική αυξήθηκαν σε ετήσια βάση σε σχέση με το 2013 κατά 1.8%. Η αγορά της Αδριατικής διανύει τα τελευταία χρόνια περίοδο συρρίκνωσης παρά την διαφαινόμενη σταθεροποίηση κατά το 2014. Ο ανταγωνισμός είναι έντονος και τα πλοία που φέρουν ξένη σημαία, κυρίως ιταλική, απολαμβάνουν διοικητικές και νομοθετικές ρυθμίσεις, με αποτέλεσμα να δραστηριοποιούνται με χαμηλότερο κόστος.

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 (μέχρι την πώλησή του), Blue Star 1, Blue Star 2, Διαγόρας, Blue Horizon, Superfast XII (μέχρι τον Μάρτιο του 2013) και Blue Star Patmos. (Πίνακας 5). Τα δρομολόγια στην Ελλάδα αυξήθηκαν σε ετήσια βάση σε σχέση με το 2013 κατά 7.1%

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 2014 είναι βελτιωμένα αν και το σύνολο διακίνησης της αγοράς στην Αδριατική ήταν ελαφρώς μειωμένο σε σχέση με το 2013. 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.

Τα ενσώματα πάγια της εταιρίας ανήλθαν σε Ευρώ 581.01εκ έναντι Ευρώ 629.23εκ το 2013 και περιλαμβάνουν τα πλοία Superfast και Blue Star. Η μείωση των παγίων στη χρήση 2014 οφείλεται στη πώληση του πλοίου Blue Star Ithaki.

Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας μειώθηκε σε Ευρώ 339.82εκ από Ευρώ 340.05εκ στη χρήση 2013. Αυτό οφείλεται στις ζημίες χρήσεως 2013.

Η εταιρία πέτυχε εντός του 2014 την πλήρη μακροπρόθεσμη αναχρηματοδότηση με αποτέλεσμα ο δανεισμός του ομίλου να έχει μετατραπεί σε μακροπρόθεσμο πάλι. Έτσι, ο συνολικός δανεισμός της κατά την 31.12.2014 ανέρχεται σε Ευρώ 282.16εκ εκ των οποίων Ευρώ 270.8εκ είναι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και Ευρώ 11.36εκ είναι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Στη χρήση 2013 προέκυψαν θετικές ταμειακές ροές (εισροές) από τις λειτουργικές δραστηριότητες Ευρώ 10.66εκ έναντι επίσης θετικών ταμειακών ροών Ευρώ 7.02εκ στη χρήση 2013.

Όπως προκύπτει από τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες, η εταιρία πέτυχε στη χρήση 2014 ως αποτέλεσμα της επίτευξης τελικής συμφωνίας για την πλήρη αναχρηματοδότηση, να είχε εισπράξεις ύψους Ευρώ 75εκ από εκδοθέντα ομολογιακά δάνεια και πληρωμές για εξοφλήσεις δανείων Ευρώ 80.42εκ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ATTICA GROUP (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας	Δ% (2014-2013)	Δ% (2014-2010)	Δ% (2014 από τ Μ.Ο 5ετιας 2010 2014)
Κίνηση Επιβατών	4.131.990	3.762.679	3.525.683	3.562.038	4.457.821	3.888.042	9,8%	-7,3%	6,3%
Κίνηση Αυτοκινήτων	537.645	494.698	475.071	490.278	668.115	533.161	8,7%	-19,5%	0,8%
Κίνηση Φορτηγών	263.959	258.389	254.112	243.035	267.577	257.414	2,2%	-1,4%	2,5%
Κύκλος Εργασιών	€266.660.000,00	€260.160.000,00	€256.002.000,00	€246.790.000,00	€271.521.000,00	€260.226.600,00	2,5%	-1,8%	2,5%
EBITDA	€42.349.000,00	€27.146.000,00	€9.445.000,00	(€8.470.000,00)	(€2.500.000,00)	€13.594.000,00	56,0%	-1794,0%	211,5%
Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων	€4.435.000,00	(€10.096.000,00)	(€53.187.000,00)	(€86.690.000,00)	(€44.400.000,00)	(€37.987.600,00)	143,9%	110,0%	111,7%
Κόστος Πωληθέντων	€214.059.000,00	€219.055.000,00	€233.021.000,00	€236.696.000,00	€247.597.000,00	€230.085.600,00	-2,3%	-13,5%	-7,0%
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών	€113.854.000,00	€115.814.000,00	€128.585.000,00	€122.180.000,00	€119.466.000,00	€119.979.800,00	-1,7%	-4,7%	-5,1%
Δάνεια Τραπεζών	€282.161.000,00	€289.940.000,00	€341.350.000,00	€346.324.000,00	€336.065.000,00	€319.168.000,00	-2,7%	-16,0%	-11,6%
Χρεωστικοί Τόκοι	€15.940.000,00	€14.095.000,00	€11.370.000,00	€12.733.000,00	€14.033.000,00	€13.634.200,00	13,1%	13,6%	16,9%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	€339.817.000,00	€340.053.000,00	€350.371.000,00	€406.215.000,00	€471.041.000,00	€381.499.400,00	-0,1%	-27,9%	-10,9%
Σύνολο Παγίων	€582.951.000,00	€631.192.000,00	€708.955.000,00	€717.474.000,00	€745.344.000,00	€677.183.200,00	-7,6%	-21,8%	-13,9%

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ATTICA GROUP (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	Μ.Ο 5ετιας
Περιθώριο EBITDA	15,9%	10,4%	3,7%	-3,4%	-0,9%	5,1%
Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων	1,7%	-3,9%	-20,8%	-35,1%	-16,4%	-14,9%
Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	0,9
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA	2,7	4,3	13,6	-14,4	-47,8	-8,3
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών	1,2	1,2	1,0	1,2	1,4	1,2
Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι	2,7	1,9	0,8	-0,7	-0,2	0,9
Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	0,8	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, η εταιρία ήλθε σε συμφωνία με την Fortress Investment Group για επένδυση ύψους Ευρώ 75εκ που όπως αναφέραμε πιο πάνω τη βοήθησε στην αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου δανεισμού της και την πλήρη μετατροπή του σε μακροπρόθεσμο. Η επένδυση του ισχυρού αυτού επενδυτικού ταμείου πραγματοποιήθηκε με έκδοση εμπραγμάτως εξασφαλισμένων ομολογιακών δανείων 5ετούς διάρκειας με δυνατότητα πρόωρης εξόφλησης. Οι δυνατότητες επέκτασής 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 τη 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 με τις μικρότερες δυνατές απώλειες. Έτσι, έχει προχωρήσει σε μια σειρά αποφάσεων για ανάπτυξη και περιορισμό του λειτουργικού της κόστους.

Η υιοθέτηση πολιτικής ενεργητικής διαχείρισης του στόλου έχει σα στόχο τον περιορισμό του κόστους καυσίμων, το οποίο κατά τα τελευταία έτη κατά μέσο όρο αποτελεί το 45% περίπου του κόστους πωληθέντων.

Η διατήρηση της εκναύλωσης δύο πλοίων του ομίλου σε τρίτη εταιρία έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση του κόστους μισθοδοσίας, των εξόδων λιμένων–συντηρήσεων και τη σημαντική βελτίωση του οικονομικού τους αποτελέσματος.

Με την από 31 Ιανουαρίου 2014 Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρίας, αποφασίστηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της κατά το ποσό των €30.586.837,50 και η έκδοση 13.594.150 νέων κοινών ονομαστικών με δικαίωμα ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας €2,25. Έτσι, το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται σε €240.705.112,50 διαιρούμενο σε 106.980.050 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 2,25 € εκάστης. Η εν λόγω αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ενίσχυσε τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας κατά €30εκ περίπου και συνέβαλε στην περεταίρω θωράκισή της ενώ βελτίωσε τη χρηματοοικονομική της διάρθρωση.

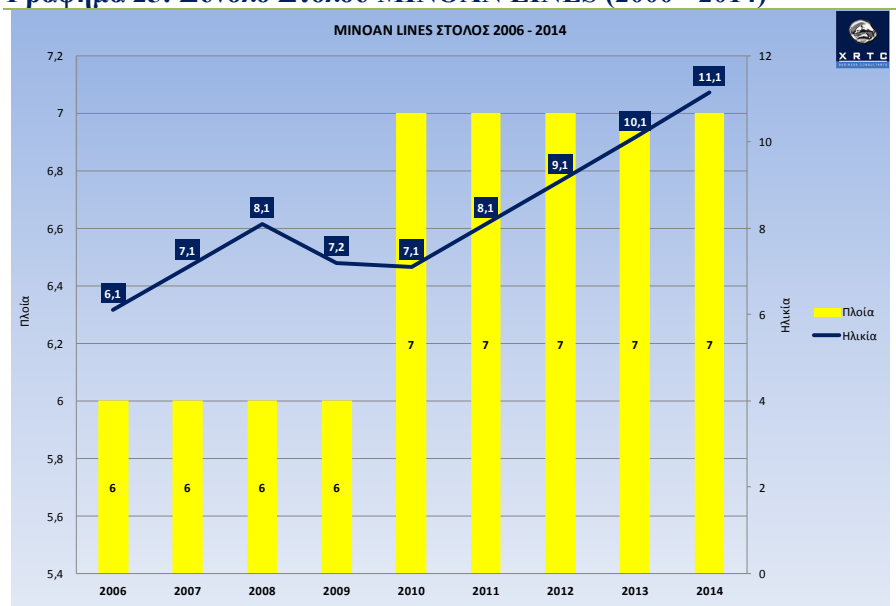
Τον Φεβρουάριο του 2014, ανέλαβε τη ναυτική πρακτόρευση των ιδιόκτητων ή ναυλωμένων από τον όμιλο Grimaldi πλοίων που προσεγγίζουν το λιμάνι του Πειραιά.

Επιπλέον, η Minoan Lines είναι απολύτως συνεπής στο πρόγραμμα αποπληρωμής των δανειακών της υποχρεώσεων και τηρεί το σύνολο των όρων των σχετικών δανειακών συμβάσεων ενώ υπάρχει και σημαντική βελτίωση των οικονομικών επιδόσεων της κατά τα τελευταία χρόνια. Τα παραπάνω, σε συνδυασμό με τη σχετική πρόβλεψη της δανειακής σύμβασης, εξασφάλισαν για την εταιρία μείωση του περιθωρίου δανεισμού (margin) κατά το μεγαλύτερο μέρος του οικονομικού έτους 2014, γεγονός που συνέβαλε σημαντικά στη μείωση των καθαρών χρηματοοικονομικών εξόδων κατά 44,17% την οικονομική χρήση 2014 έναντι της χρήσης 2013.

Η εταιρία στη γραμμή της Αδριατικής κατά το 2014 παρά την αρνητική οικονομική συγκυρία και τον υψηλό ανταγωνισμό κατόρθωσε να αυξήσει τα μερίδια αγοράς της. Συνολικά στην αγορά αυτή, η εταιρία διακίνησε 431χιλ επιβάτες, 101χιλ Ι.Χ. αυτοκίνητα και 82χιλ φορτηγά οχήματα. Στη γραμμή Ηράκλειο–Πειραιάς η εταιρία διατήρησε επίσης την ισχυρή θέση που κατέχει στην αγορά διακινώντας 777χιλ επιβάτες, 97χιλ Ι.Χ. αυτοκίνητα και 55χιλ. φορτηγά οχήματα.

Η εταιρία διαθέτει αναμφίβολα το 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: *«Κατά τη γνώμη μας, οι συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα,*
από κάθε ουσιώδη άποψη, την οικονομική θέση της Εταιρείας «ΜΙΝ_ΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝ_ΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και των θυγατρικών αυτής κατά την 31η Δεκεμβρίου 2014 και τη χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις ταμειακές τους ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.
Αναφορά επί Άλλων Νομικών και Κανονιστικών Θεμάτων
α) Στην Έκθεση διαχείρισης του διοικητικού Συμβουλίου περιλαμβάνεται δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία παρέχει τα πληροφοριακά στοιχεία που ορίζονται στην παράγραφο 3δ του άρθρου 43α του κωδ. Ν 2190/1920.
β) Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης διαχείρισης του διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43α, 108 και 37 του κωδ. Ν. 2190/1920».

Στα αποτελέσματα του Πίνακα 9, φαίνεται μια σημαντική αύξηση το 2014 στο μεταφορικό της έργο επιβατών και αυτοκινήτων ενώ, η αύξηση στη διακίνηση των φορτηγών είναι ακόμα μεγαλύτερη της τάξης του +10.5%.

Ο κύκλος εργασιών της εταιρίας παρουσίασε αυξητικές τάσεις και διαμορφώθηκε σε €168.19εκ έναντι €161.57εκ της αντίστοιχης χρήσης του 2013.

Τα αποτελέσματα (EBITDA) της χρήσης διαμορφώνονται σε κέρδη €20.15εκ έναντι κερδών €16.08εκ την αντίστοιχη χρήση του 2013. Τα EBIT, παρουσιάζουν μείωση σε σχέση με αυτά της αντίστοιχης χρήσης του 2012 και διαμορφώθηκαν σε €4.32εκ έναντι €7.73εκ. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση του δανεισμού και επιπέδου μόχλευσης του ομίλου. Τα Καθαρά μετά από φόρους Αποτελέσματα της χρήσης διαμορφώθηκαν μετά από πολλές χρήσεις σε κέρδη €0.8εκ έναντι ζημιών €14.78εκ της περασμένης χρήσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ MINOAN LINES (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας	Δ% (2014-2013)	Δ% (2014-2010)	Δ% (2014 από τ Μ.Ο 5ετιας 201 2014)
Κίνηση Επιβατών	1.208.000	1.142.332	1.092.695	1.553.800	1.514.000	1.325.707	5,7%	-20,2%	-8,9%
Κίνηση Αυτοκινήτων	198.000	189.104	168.064	273.830	261.000	223.000	4,7%	-24,1%	-11,2%
Κίνηση Φορτηγών	137.000	123.972	126.860	140.272	143.000	133.526	10,5%	-4,2%	2,6%
Κύκλος Εργασιών	€168.193.000,00	€161.571.000,00	€152.826.047,05	€193.323.740,51	€169.374.834,00	€169.273.905,39	4,1%	-0,7%	-0,6%
EBITDA	€20.152.000,00	€16.076.000,00	(€7.208.240,08)	(€27.780.000,00)	(€35.900.000,00)	(€13.703.060,02)	25,4%	-156,1%	-247,1%
Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων	€323.000,00	(€14.537.000,00)	(€51.404.000,00)	(€39.972.665,61)	(€40.816.239,00)	(€36.682.476,15)	102,2%	100,8%	100,9%
Κόστος Πωληθέντων	€143.955.000,00	€140.354.000,00	€153.840.795,02	€190.625.050,77	€169.696.719,00	€163.629.141,20	2,6%	-15,2%	-12,0%
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών	€66.024.000,00	€69.584.000,00	€83.841.698,60	€100.305.694,26	€87.104.258,00	€85.208.912,72	-5,1%	-24,2%	-22,5%
Δάνεια Τραπεζών	€218.691.000,00	€223.960.000,00	€242.925.746,26	€259.054.269,61	€282.172.190,17	€252.028.051,51	-2,4%	-22,5%	-13,2%
Χρεωστικοί Τόκοι	€4.512.000,00	€7.829.000,00	€10.023.189,24	€11.884.387,69	€8.657.297,80	€9.598.468,68	-42,4%	-47,9%	-53,0%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	€241.844.000,00	€211.646.000,00	€176.352.952,91	€227.653.667,92	€267.396.252,65	€220.762.218,37	14,3%	-9,6%	9,5%
Σύνολο Παγίων	€454.507.000,00	€466.650.000,00	€484.772.598,51	€496.429.544,89	€510.533.547,23	€489.596.422,66	-2,6%	-11,0%	-7,2%

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ MINOAN LINES (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	Μ.Ο 5ετιας
Περιθώριο EBITDA	12,0%	9,9%	-4,7%	-14,4%	-21,2%	-3,7%
Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων	0,2%	-9,0%	-33,6%	-20,7%	-24,1%	-17,4%
Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA	3,3	4,3	-11,6	-3,6	-2,4	-2,0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών	1,1	0,9	0,7	0,9	0,9	0,9
Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι	4,5	2,1	-0,7	-2,3	-4,1	-0,1
Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	0,7	0,8	0,9	0,8	0,6	0,8

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Οι εξεταζόμενοι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν σαφώς βελτιωθεί αρκετά αν και αναμένεται να βελτιωθούν περισσότερο. Ο μεγαλομέτοχος φαίνεται ότι βρίσκεται σε συνεννόηση και στην υιοθέτηση κοινής στρατηγικής με την Τράπεζα Πειραιώς η οποία είναι και αντίστοιχος σε μέγεθος μέτοχος της HELLENIC SEAWAYS, με αποτέλεσμα να αναμένουμε περαιτέρω εξελίξεις στην εσωτερική αγορά όπως αναφέραμε και προηγούμενα στην ανάλυσή μας.

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:

Υπάρχει πλέον η δυνατότητα ομαλής συνέχισης της λειτουργικής δραστηριότητας της Εταιρίας και του Ομίλου;

Είναι έκδηλη πλέον η ανησυχία μεταξύ των προμηθευτών, πιστωτών της και κυρίως των εργαζομένων της ΝΕΛ δεδομένης της διαφαινόμενης δυσκολίας στην αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου αλλά και την παραίτηση του μέχρι τώρα επικεφαλής της κ. Γιάννη Αβραντίνη, καθώς επίσης και την απώλεια και των τελευταίων σημαντικών γραμμών δημόσιας υπηρεσίας αλλά και τη δήλωση του βασικού μετόχου πως αδυνατεί να καλύψει την αύξηση κεφαλαίου των €25εκ σε ποσοστό 90% περίπου που του αναλογεί.

Η στάση πληρωμών ύψους 86εκ Ευρώ όσο δηλαδή είναι οι συνολικές της υποχρεώσεις καθίστανται έτσι ένα σοβαρό σενάριο. Εξ αυτών οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις είναι 30.545εκ Ευρώ, οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις 1.575εκ Ευρώ, οι υπόλοιπες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι 39.77εκ Ευρώ και άλλα 14.78εκ Ευρώ είναι οι υπόλοιπες μακροπρόθεσμες.

Οι φόβοι αυτοί εδράζονται στο γεγονός πως παραμονή της κορύφωσης της εποχιακά προσοδοφόρου καλοκαιρινής περιόδου η ΝΕΛ βρίσκεται να χάνει δυο ακόμα δρομολόγια. Ειδικότερα ο αναπληρωτής υπουργός Ναυτιλίας κ. Θοδωρής Δρίτσας υιοθέτησε σχετική γνωμοδότηση του Συμβουλίου Ακτοπλοϊκών Συγκοινωνιών και κήρυξε έκπτωτη από τα ενδοκυκλαδικά δρομολόγια την εταιρία. Τα πλοία της δεν εκτελούν πλέον δρομολόγια και οι 369 εργαζόμενοι παραμένουν στον αέρα. Ήδη οι ναυτικοί μέλη των πληρωμάτων 5 πλοίων της που ζητούν την καταβολή δεδουλευμένων έχουν τεθεί σε καθεστώς προστασίας. Η απόφαση επιδόθηκε για κοινοποίηση στους 20 ναυτικούς του επιβατηγού οχηματαγωγού πλοίου «Aqua Jewel», στους 33 του «European Express», στους 43 του «Μυτιλήνη», στους 37 του «Θεόφιλος» και στους 53 του Ταξιάρχη.

Παράλληλα προκηρύχθηκε διαγωνισμός για τα ενδοκυκλαδικά δρομολόγια, προκειμένου να κατατεθούν προτάσεις από τις ενδιαφερόμενες ακτοπλοϊκές εταιρίες για την εκτέλεσή τους με πλοία όμως ηλικίας όχι μεγαλύτερης των 12 ετών, αλλά δεν εκδηλώθηκε ενδιαφέρον και αναμένεται να συνεδριάσει εις νέον το Συμβούλιο Ακτοπλοϊκών Συγκοινωνιών προκειμένου να προχωρήσει σε αλλαγή της υπάρχουσας σύμβασης με αλλαγή όρων και προϋποθέσεων ενώ ως φαβορί προκρίνεται η Hellenic Seaways. Κατά τον ίδιο τρόπο η ΝΕΛ έχασε στα τέλη του 2014 και νωρίτερα φέτος και άλλα δρομολόγια και βρέθηκε έτσι αποστερημένη πεδίου εσόδων εάν εξαιρέσει κανείς τις ναυλώσεις

πλοίων της στο εξωτερικό αλλά και τις αξιώσεις που διεκδικεί ή πρόκειται να διεκδικήσει δικαστικά από δημόσιο και άλλα τρίτα μέρη. Να σημειωθεί βέβαια ότι στο ενεργητικό της συμπεριλαμβάνεται ο στόλος των πλοίων της, αξίας αρκετών δεκάδων εκατομμυρίων ευρώ.

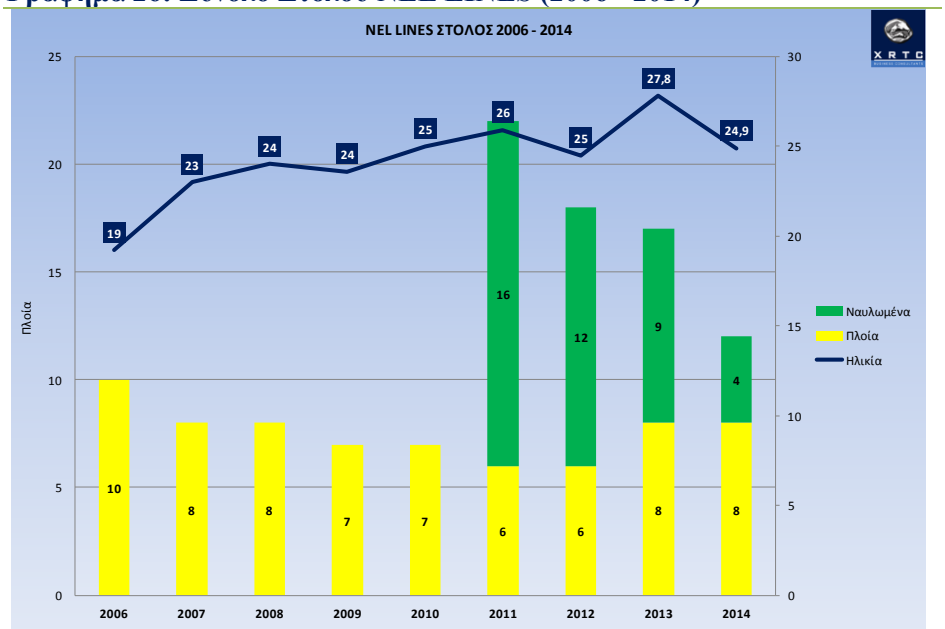
Εν τω μεταξύ σε ανακοίνωση της η ΝΕΛ σημειώνει ότι με την από 11/6/2015 απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως εξελέγη νέο διοικητικό συμβούλιο, το οποίο θα συγκροτηθεί σε σώμα την Τετάρτη 24 Ιουνίου 2015. Προσθέτει δε πως "με την ίδια απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως αποφασίστηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας, η δε βασική μέτοχος ALTANA NAVIGATION LTD, δήλωσε ότι αδυνατεί να καλύψει το ποσοστό της αύξησης που της αναλογεί. Εν όψει τούτου η Διοίκηση αναζητεί νέους επενδυτές που θα συμβάλλουν στην διατήρηση της δραστηριότητας της εταιρείας και την υλοποίηση του σχεδίου εξυγίανσης". Όσον αφορά τις αιτίες του οικονομικού αδιεξόδου στο οποίο έχει περιέλθει σημειώνει πως "οι ζημίες οφείλονταν στην από πλευράς Ελληνικού Δημοσίου στρεβλή εφαρμογή των όρων των συμβάσεων και στην καθυστέρηση καταβολής των μισθωμάτων συνεπεία τόσο της γενικότερης δημοσιονομικής κατάστασης όσο και τις γνωστές σε όλους γραφειοκρατικές αγκυλώσεις. Η εταιρεία εξετάζει τρόπους αναπλήρωσης των εσόδων με τη ναύλωση των πλοίων της στο εσωτερικό ή κατά προτίμηση στο εξωτερικό καθ' όσον έχει αποδειχθεί πλέον ότι οι ακτοπλοϊκές συγκοινωνίες συνεχιζόμενης και εντεινόμενης της οικονομικής κρίσεως δεν αποτελούν πλέον κερδοφόρο επιχειρηματική δραστηριότητα. Εις επίρρωσιν τούτου, σημειώνεται ότι με την σύμπραξη των συστημικών τραπεζών και των αρμοδίων υπουργείων, ο κλάδος λειτουργεί ως ολιγοπώλιο και με εφαρμογή εναρμονισμένων πρακτικών από τις εταιρείες έχει την τάση να μετατραπεί σε ολιγοπώλιο-μονοπώλιο".

Στο Ενημερωτικό Δελτίο η εταιρεία επισημαίνει τα ακόλουθα:

«Ειδικότερα κατά τη χρήση 2014 η διοίκηση ασχολήθηκε με την υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου όπως αυτό προβλεπόταν από την προαναφερθείσα δικαστική επικύρωση της συμφωνίας εξυγίανσης. Βασικός παράγοντας ήταν η εφαρμογή της συμφωνίας από τον βασικό πιστωτή που ήταν η Τράπεζα Πειραιώς. Δυστυχώς η συμπαράσταση και η συγκεκριμένες ενέργειες που απαιτούντο από την πλευρά της τραπέζης είτε καθυστέρησαν, είτε δεν πραγματοποιήθηκαν μέσα από μια διαρκή παρελκυστική αντιμετώπιση της εταιρείας μας από την διοίκηση της Τραπέζης Πειραιώς. Είναι χαρακτηριστικό ότι η τράπεζα με καθυστέρηση έξι μηνών υποχρεώθηκε έπειτα από δικαστική απόφαση προσωρινά εκτελεστή να στέρξει να κινητοποιηθεί επιλεκτικά και αποσπασματικά ύστερα από την αίτηση ασφαλιστικών μέτρων την οποία αναγκαστήκαμε να καταθέσουμε στις 18/06/2014. Δεδομένου ότι εν τω μεταξύ είχε παρέλθει πέραν του ευλόγου χρονικό διάστημα κατά το οποίο υπήρχαν συγκεκριμένες υποχρεώσεις της τραπέζης οι οποίες δεν τηρήθησαν και οι οποίες εκτιμούμε ότι προκάλεσαν εις το νομικό μας πρόσωπο ζημιά σημαντικού ύψους (διεκδικούμενη δικαστικά θετική και αποθετική ζημιά -μόνο -κατά το Α' εξάμηνο του 2014 ύψους 10.690.100,05€ και 20.013.000,00€ αντίστοιχα) ενώ ενέχουν αφενός άμεσο κίνδυνο πρόκλησης περαιτέρω θετικής και αποθετικής ζημιάς (διεκδικούμενη επίσης δικαστικά ένεκα πρόωρης διακοπής των πολυετών συμβάσεων δημόσιας υπηρεσίας άνευ υπαιτιότητας της εταιρείας ύψους 138.266.186,25€ και 82.316.842,00€ αντίστοιχα) αφετέρου άμεσο κίνδυνο πρόκλησης περαιτέρω θετικής ζημιάς ανερχόμενης στο ποσό των 129.528.510,25€ εκ του κινδύνου ματαίωσης της εξυγιαντικής διαδικασίας από αποκλειστική υπαιτιότητα της Τράπεζας). Πέραν των ανωτέρω η τράπεζα δεν τακτοποίησε ως όφειλε το θέμα της μεταβίβασης των μετοχών των εταιρειών I.S.F. I-SQUARE FUND, ERCOLANA HOLDINGS LTD, ANTELOPE SHIPPING INC με αποτέλεσμα την μη υλοποίηση της αποφασισθείσας κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 25/06/2014 αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, αφού δεν προσδιοριζόταν σαφώς η θέση του δεσπόζοντος μετόχου. Θεωρούμε επίσης σκόπιμο να αναφέρουμε ότι με μια σειρά αγωγών τις οποίες έχει εγείρει η διοίκηση εναντίον του Ελληνικού Δημοσίου και οι οποίες έχουν αρχίσει να εκδικάζονται αξιώνει αποζημιώσεις που υπερβαίνουν το ποσό των 30.000.000€ που προέρχονται (χωρίς τόκους υπερημερίας και προσαυξήσεις) από : 1) μη καταβολή στην εταιρεία των υποχρεωτικών από την εταιρεία χορηγηθεισών εκπτώσεων 2) μη αναπροσαρμογή του κρατικού ναυλολογίου ως ορίζουν οι συμβάσεις 3) μη καταβολή επιπρόσθετου ΦΠΑ που επέβαλε μονομερώς το Δημόσιο. Διευκρινιστικά αναφέρουμε ότι η δημόσια διοίκηση ως αντισυμβαλλόμενη αδυνατεί να κατανοήσει την έννοια της ισότητας των συμβαλλομένων και συνεχίζει να λειτουργεί με όπλο την κυρίαρχη γραφειοκρατία παραγνωρίζοντας τις συνθήκες κρίσεως της όλης εθνικής οικονομίας. Συνθήκες οι οποίες απαιτούν ευελιξία στην εφαρμογή των συμβάσεων την οποία ενδεχομένως κατανοεί κατά περίπτωση η πολιτική ηγεσία αδυνατούσα όμως να μεταφέρει τον παλμό στην κρατική μηχανή. Αποτέλεσμα είναι τόσο η εταιρεία μας όσο και άλλες εταιρείες του κλάδου να δέχονται κατά περιόδους ασφυκτικές πιέσεις ρευστότητας εξαιτίας της αδυναμίας της «γραφειοκρατίας» να κατανοήσει τους κανόνες της αγοράς και επιβάλλοντας επιπρόσθετες νέες "μνημονιακές" γραφειοκρατικές διαδικασίες. Πέραν και ενισχυτικά των ανωτέρω το ίδιο το τραπεζικό σύστημα έχει φτάσει στα κατώτατα επίπεδα της ελικτικότητάς του με αποτέλεσμα οι χρηματοδοτικές ανάγκες των επιχειρήσεων διαρκείς ή περιστασιακές να μην μπορούν να αντιμετωπιστούν. Δεν θεωρούμε άσκοπο να προσθέσουμε ότι εκτός των παραπάνω αναμενομένων θετικών εξελίξεων από τις επίδικες αξιώσεις της εταιρείας η αντισυμβατική έως και πέραν πάσης επιχειρηματικής ηθικής συμπεριφορά της Τραπέζης Πειραιώς έχει δημιουργήσει παράπλευρες δυσμένειες από περιστασιακές αδυναμίες ρευστότητας που αφορούν στην τήρηση από πλευράς μας συμβατικών υποχρεώσεων έναντι εκμισθωτών πλοίων που έχουμε μισθώσει ως επίσης και δυσχέρειες έγερσης αγωγών εναντίον μισθωτών για πλοία

ιδιοκτησίας μας τα οποία έχουμε εκμισθώσει. Η διοίκηση εκτιμά ότι εάν η Τράπεζα Πειραιώς προέλθει εκούσα-άκουσα στην εφαρμογή των συμπεφωνημένων η οικονομική κατάσταση της εταιρείας θα αρχίσει σημαντικά βελτιούμενη- παρότι έχει δημιουργήσει ήδη συνθήκες ασφυξίας.
Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω γεγονότα, οι οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου καταρτίστηκαν βάσει της αρχής της συνέχισης δραστηριότητας καθώς η διοίκηση εκτιμά ότι οι παραπάνω ενέργειες θα επιτρέψουν στον όμιλο να συνεχίσει τη λειτουργία του. Παρά ταύτα, το ενδεχόμενο της μη επιτυχούς έκβασης των ανωτέρω ενεργειών της διοίκησης υποδηλώνει την ύπαρξη αβεβαιότητας σχετικά με την δυνατότητα ομαλής συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου».

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) Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ομίλου υπερβαίνει το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. 2) Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες έχουν καταστεί αρνητικές. 3) Στην Σημείωση 6, που παρατίθεται στις σημειώσεις των συνημμένων Οικονομικών Καταστάσεων, αναφέρονται τα μέτρα που έχουν ληφθεί ή σχεδιαστεί από τη διοίκηση για τη διασφάλιση της ομαλής συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου, όπως κυρίως: α) Το Διοικητικό Συμβούλιο της μητρικής εταιρείας '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 εκπροσωπούσαν 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 εταιρεία 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 προέβλεπε 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 εταιρείας 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 εταιρείας. Σε περίπτωση μη εκπληρώσεως των όρων που απορρέουν από το Σχέδιο Εξυγίανσης επέρχονται οι προβλεπόμενες από τον νόμο 3588/2007 συνέπειες, β) Η κατάρτιση τριετούς επιχειρηματικού σχεδίου με ανάλυση των προβλεπόμενων εισροών και εκροών. Η επιτυχής ολοκλήρωση της συμφωνίας εξυγίανσης και της υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου δε μπορούν να διασφαλιστούν και, ως εκ τούτου, οι υφιστάμενες συνθήκες υποδηλώνουν την ύπαρξη σημαντικής αβεβαιότητας σχετικά με τη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου και της Εταιρείας. Στη γνώμη μας δεν διατυπώνεται επιφύλαξη σε σχέση με τα θέματα αυτά.

Αναφορά επί άλλων νομικών και κανονιστικών θεμάτων

α) Στην Έκθεση Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου περιλαμβάνεται δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία παρέχει τα πληροφοριακά στοιχεία που ορίζονται στην παράγραφο 3δ του άρθρου 43α του Κ.Ν. 2190/1920.

β) Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχηση του περιεχομένου της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες Εταιρικές και Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43α,108 και 37 του Κ.Ν. 2190/1920.

γ) Τα Ίδια Κεφάλαια της εταιρίας είναι μικρότερα του μισού του μετοχικού της κεφαλαίου και συντρέχουν οι προϋποθέσεις εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 47 του Κ.Ν. 2190/1920.

δ) Για τις χρήσεις 2012 έως και 2014 η εταιρεία δεν έχει αποδεχθεί το φορολογικό έλεγχο των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 82 παραγρ.5 Ν.2238/1994 και υπόκειται στις προβλεπόμενες από το άρθρο αυτό κυρώσεις.».

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 31.12.2014 ανήλθε σε ποσό €37.15εκ (31.12.2012: €23.3εκ), έναντι κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού ποσού €7.3εκ (31.12.2013: €14.3εκ).

Το λειτουργικό αποτέλεσμα από την εκμετάλλευση των πλοίων της εταιρίας για την χρήση 2014 ήταν ζημιογόνο κατά ποσό -€9.98εκ (αντίστοιχα αρνητικά λειτουργικά αποτελέσματα για τη χρήση 2013 ποσού -€9.28εκ.

Αρνητικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες για την χρήση 2014 της εταιρίας ποσού -€2.33εκ

(θετικές ταμειακές ροές για τη χρήση 2013 ποσού +€231χιλ).

Ζημίες προ φόρων για τη χρήση 2014 της εταιρίας ποσού -€24.22εκ (ζημίες για την χρήση 2013 ποσού -€59.04εκ).

Τέλος, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων την 31.12.2013 ήταν -€8.383εκ (31.12.2012: Ίδια Κεφάλαια €15.83εκ).

ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ NEL LINES (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας	Δ% (2014-2013)	Δ% (2014-2010)	Δ% (2014 από τ M.O 5ετιας 201 2014)
Κίνηση Επιβατών	474.499	592.011	670.629	896.450	711.488	717.645	-19,8%	-33,3%	-33,9%
Κίνηση Αυτοκινήτων	78.096	103.369	122.498	195.591	130.746	138.051	-24,4%	-40,3%	-43,4%
Κίνηση Φορτηγών	22.238	28.069	33.413	69.150	37.436	42.017	-20,8%	-40,6%	-47,1%
Κύκλος Εργασιών	€35.620.256,81	€51.520.326,56	€68.019.955,88	€83.547.196,02	€56.635.132,00	€64.930.652,62	-30,9%	-37,1%	-45,1%
EBITDA	(€18.741.544,57)	(€45.856.272,80)	(€62.396.797,66)	(€42.589.796,14)	(€27.301.142,00)	(€44.536.002,15)	59,1%	31,4%	57,9%
Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων	(€24.224.769,50)	(€59.042.911,33)	(€75.796.308,42)	(€61.015.202,83)	(€43.365.848,00)	(€59.805.067,65)	59,0%	44,1%	59,5%
Κόστος Πωληθέντων	€45.606.849,63	€42.231.333,31	€84.001.746,15	€130.778.641,45	€77.779.654,00	€83.697.843,73	8,0%	-41,4%	-45,5%
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών	€20.474.238,61	€26.996.924,90	€41.800.069,26	€60.018.158,34	€31.912.374,00	€40.181.881,63	-24,2%	-35,8%	-49,0%
Δάνεια Τραπεζών	€32.115.185,44	€31.134.568,23	€138.270.123,55	€116.092.867,71	€114.678.734,87	€100.044.073,59	3,1%	-72,0%	-67,9%
Χρεωστικοί Τόκοι	€45.760,41	€6.044.576,08	€5.621.804,52	€4.904.512,99	€8.671.667,18	€6.310.640,19	-99,2%	-99,5%	-99,3%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	(€8.386.746,60)	€15.838.022,90	(€63.721.765,00)	€12.104.335,34	€73.119.538,17	€9.335.032,85	-153,0%	-111,5%	-189,8%
Σύνολο Παγίων	€67.395.209,00	€73.214.558,89	€113.372.159,99	€156.263.317,33	€167.030.516,23	€127.470.138,11	-7,9%	-59,7%	-47,1%

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ NEL LINES (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	M.O 5ετιας
Περιθώριο EBITDA	-52,6%	-89,0%	-91,7%	-51,0%	-48,2%	-66,5%
Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων	-68,0%	-114,6%	-111,4%	-73,0%	-76,6%	-88,7%
Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών	1,3	0,8	1,2	1,6	1,4	1,3
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA	-1,1	-0,6	-0,7	-1,4	-1,2	-1,0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών	-0,3	0,5	-0,5	0,1	0,6	0,1
Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων	0,5	0,4	1,2	0,7	0,7	0,7
EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι	-409,6	-7,6	-11,1	-8,7	-3,1	-88,0
Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-4,2	3,3	-1,1	6,9	0,8	1,1

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Το μέλλον της εταιρίας καθίσταται δυσοίωνο από τη στιγμή που εμφανίζει τόσο μεγάλη μείωση στο μεταφορικό της έργο, ενώ παράλληλα έχει να διαχειριστεί ένα τόσο δύσκολο επιχειρησιακό σχέδιο αναδιοργάνωσης και ανασυγκρότησης. Η περιστολή που είχε συντελεστεί στο λειτουργικό κόστος δεν συνεχίστηκε το 2014 ενώ παράλληλα το Υπουργείο Ναυτιλίας αποφάσισε την 09/09/2014 να κηρύξει έκπτωτες τη ΝΕΛ Α.Ε. και τη θυγατρική αυτής, ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε., από τις συμβάσεις ανάθεσης δημόσιας υπηρεσίας που αφορούν, για τη μεν ΝΕΛ Α.Ε. τις γραμμές Θεσσαλονίκη/Καβάλα – Λήμνος – Μυτιλήνη – Χίος –Σάμος – Ικαρία, Καβάλα – Λήμνος – Μυτιλήνη – Χίος –Καρλόβασι – Άγιος Κήρυκος , για τη δε ΣΙ ΛΙΝΚ Ν.Ε. τη γραμμή Λαύριο – Ψαρά – Μεστά Χίου αντίστοιχα, και σχετικώς, για κατάπτωση των εγγυητικών επιστολών υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου, ύψους 1.500.000 €, για καθεμία από τις ανωτέρω συμβάσεις. Το νομικό πλαίσιο, μπορεί να δώσει μια ευελιξία στη διαχείριση των προβλημάτων, όμως σε καμία περίπτωση δεν θα δώσει ή δεν μπορεί να δώσει λύση στα χρόνια προβλήματα της εταιρίας.

Η εταιρία είναι δεδομένο ότι βρίσκεται ένα βήμα πριν την κατάρρευση. 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 Εταιρείες

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», ενώ κατά το δίμηνο Ιούλιος – Αύγουστος του έτους 2014, η εταιρία προέβη στην πώληση των «Εξπρές Σαντορίνη» και «Ocean Life» τα οποία δεν εντάσσονταν πλέον στον επιχειρησιακό σχεδιασμό της.

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

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Όπως παρουσιάζεται και στον Πίνακα 14, 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 του πλοίου «HELLENIC WIND» στο εξωτερικό καθώς επίσης το Μάρτιο του έτους 2014 υπεγράφη σύμβαση μακροχρόνιας χρονοναύλωσης του πλοίου Νήσος Χίος στην εταιρία «Baleria», ενέργειες που ενίσχυσαν τη ρευστότητά της.

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: *«Χωρίς να διατυπώνουμε επιφύλαξη στη γνώμη μας, εφιστούμε την προσοχή σας: α) στη σημείωση 2.2 επί των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, όπου αναφέρεται ότι κατά την 31η *εκεμβρίου 2014, ο Όμιλος έχει σωρευμένες ζημίες ποσού Ευρώ 137 εκατ. περίπου (Εταιρεία: ποσό Ευρώ 112 εκατ. περίπου), ενώ το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ομίλου υπερβαίνει το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού κατά ποσό Ευρώ 178 εκατ. περίπου (Εταιρεία: ποσό Ευρώ 167 εκατ. περίπου). Οι παραπάνω συνθήκες, υποδηλώνουν την ύπαρξη ουσιώδους αβεβαιότητας που μπορεί να δημιουργήσει σοβαρή αμφιβολία ως προς τη δυνατότητα του Ομίλου και της Εταιρείας να συνεχίσουν τη δραστηριότητά τους. Όπως αναλυτικά περιγράφεται στη σημείωση 2.2 επί των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, η διοίκηση του Ομίλου και της Εταιρείας βρίσκεται σε συνεννόηση με τις πιστώτριες τράπεζες για την αναδιάρθρωση των όρων αποπληρωμής του συνόλου των δανειακών τους υποχρεώσεων και τη λήψη νέου βραχυπρόθεσμου δανείου, ενισχύοντας σημαντικά με τον τρόπο αυτό την ρευστότητά τους και τη δυνατότητα ομαλής συνέχισης της δραστηριότητάς τους. β) Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρείας καθίσταται μικρότερο από το ½ του μετοχικού κεφαλαίου με συνέπεια να συντρέχουν οι προϋποθέσεις εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 47 του Κ.Ν. 2190/1920. Οι συνημμένες εταιρικές οικονομικές καταστάσεις έχουν συνταχθεί με δεδομένη την αρχή της συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας της Εταιρείας.*

Αναφορά επί Άλλων Νομικών και Κανονιστικών Θεμάτων

Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης διαχείρισης του διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43α,108 και 37 του Κ.Ν. 2190/1920.».

Τα καθαρά, μετά από φόρους αποτελέσματα του ομίλου παρουσίασαν σημαντική βελτίωση σε σχέση με το 2013, παρέμειναν όμως ζημιογόνα κατά €17.4 εκ. έναντι ζημιών €52.8 εκ. το 2013 και έχουν επιβαρυνθεί με:

- Έκτακτες ζημιές € 1,6 εκ. που προήλθαν από την πώληση των Εξπρές Σαντορίνη και Ocean Life, έναντι αντίστοιχων ζημιών € 2,4 εκ. το 2013 που είχαν προέλθει από την πώληση των πλοίων Hellenic Master και Hellenic Trader
- Απομείωση παγίων περιουσιακών στοιχείων (πλοίων) ύψους €1.9εκ έναντι €21.0εκ το 2013

Η καθαρή θέση του ομίλου ανήλθε σε €68.6εκ μειωμένη κατά €17.6εκ σε σχέση με το 2013, γεγονός που οφείλεται κυρίως στις ζημιές της χρήσης. Στη χρήση του 2014 υπήρξαν μεταβολές στην αξία των ενσώματων παγίων λόγω της πώλησης δυο πλοίων («Εξπρές Σαντορίνη» και «Ocean Life»), της απομείωσης των παγίων και των αποσβέσεων της χρήσης. Η καθαρή τους αξία διαμορφώθηκε σε €248.8εκ έναντι €267.0εκ το 2013.

Ο τραπεζικός δανεισμός του Ομίλου ανήλθε σε €162.0εκ μειωμένος κατά €2.1εκ σε σχέση με το 2013 (€164.1εκ).

Ο όμιλος κατά τη χρήση του 2014 παρουσίασε εκροές σε επίπεδο λειτουργικών δραστηριοτήτων ποσού €0.1εκ έναντι εκροών €9.9εκ την προηγούμενη χρήση, κυρίως λόγω της βελτίωσης των λειτουργικών του αποτελεσμάτων. Οι εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες ύψους €3.1εκ οφείλονται κυρίως στην πώληση των δύο πλοίων. Τα ταμιακά διαθέσιμα στη λήξη της χρήσης ανήλθαν σε €1.8εκ, έναντι €1.2εκ την περυσινή χρήση.

Η διοίκηση του ομίλου βρίσκεται σε συνεννόηση με τις δανείστριες τράπεζές της προκειμένου για την αναδιάρθρωση των όρων αποπληρωμής του συνόλου του δανεισμού της. Η σχετική συμφωνία, η οποία βρίσκεται σε τελικό στάδιο και αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός των επόμενων εβδομάδων, προβλέπει κεφαλαιοποίηση όλων των ληξιπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων, επιμήκυνση της περιόδου αποπληρωμής, μείωση του μέσου επιτοκίου δανεισμού και εκταμίευση νέου βραχυπρόθεσμου δανείου ύψους €13.0εκ. Επιπλέον, η διοίκηση του ομίλου έχει ήδη προβεί σε μια σειρά ενεργειών για την ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης, όπως η περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους, η αναδιάταξη του στόλου, οι αποδρομολογήσεις πλοίων, η ρύθμιση εμπορικών υποχρεώσεων σε μεταγενέστερο χρόνο, ενώ εξετάζονται και οι περιπτώσεις περαιτέρω πώλησης πλοίων.

Τον Απρίλιο του έτους 2014 η Εταιρία προχώρησε στη σύναψη βραχυπρόθεσμου δανείου με την τράπεζα Πειραιώς, ύψους €3.0εκ.

Στις 23 Μαρτίου 2015 εκδηλώθηκε πυρκαγιά στο πλοίο «Highspeed 5» που βρισκόταν ελλιμενισμένο στην ναυπηγοεπισκευαστική περιοχή της Δραπετσώνας, εκτελώντας εργασίες μετασκευών και ετήσιων επιθεωρήσεων, με αποτέλεσμα την απώλεια της ζωής ενός μέλους του πληρώματος και την πρόκληση εκτεταμένων υλικών ζημιών στο πλοίο. Το «Highspeed 5» είναι πλήρως ασφαλισμένο απέναντι σε οποιοδήποτε κίνδυνο ή αξίωση, συνεπώς το γεγονός αυτό δεν αναμένεται να επιφέρει ουσιώδη επίπτωση στα οικονομικά αποτελέσματα ενώ τον Απρίλιο 2015 κατοχυρώθηκε στην εταιρία διαγωνισμός του Υπουργείου Ναυτιλίας και Αιγαίου σχετικά με την εξυπηρέτηση δύο

επιδοτούμενων γραμμών (από Καβάλα προς τα νησιά του Β.Α. Αιγαίου) με το πλοίο «Νήσος Μύκονος». Η διάρκεια της σύμβασης είναι έως τον Οκτώβριο του 2016.

Τέλος η εταιρία βρίσκεται σε διαδικασία φορολογικού ελέγχου για τις χρήσεις 2007 και 2008. Το πόρισμα του φορολογικού ελέγχου αναμένεται να μας δοθεί εντός του μηνός Ιουνίου 2015 και δεν προβλέπεται να επηρεάσει σημαντικά τα οικονομικά αποτελέσματά της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας	Δ% (2014-2013)	Δ% (2014-2010)	Δ% (2014 από το Μ.Ο 5ετιας 2010 2014)
Κίνηση Επιβατών	2.933.532	2.866.016	2.913.910	3.688.379	3.911.889	3.345.049	2,4%	-25,0%	-12,3%
Κίνηση Αυτοκινήτων	205.552	203.297	220.196	286.986	419.337	282.454	1,1%	-51,0%	-27,2%
Κίνηση Φορτηγών	42.709	47.164	59.476	61.121	71.427	59.797	-9,4%	-40,2%	-28,6%
Κύκλος Εργασιών	€104.276.171,43	€102.835.732,42	€111.419.332,85	€144.318.000,00	€153.394.000,00	€127.991.766,32	1,4%	-32,0%	-18,5%
EBITDA	€5.470.516,76	(€6.334.772,94)	(€7.879.690,30)	€5.567.000,00	(€1.195.000,00)	(€2.460.615,81)	186,4%	557,8%	322,3%
Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων	(€17.909.175,47)	(€52.762.188,39)	(€34.852.629,30)	(€29.470.000,00)	(€27.515.000,00)	(€36.149.954,42)	66,1%	34,9%	50,5%
Κόστος Πωληθέντων	€94.226.831,75	€107.744.782,98	€118.509.338,12	€138.828.000,00	€149.149.000,00	€128.557.780,28	-12,5%	-36,8%	-26,7%
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών	€40.639.000,00	€47.737.000,00	€55.194.000,00	€59.500.000,00	€57.889.000,00	€55.080.000,00	-14,9%	-29,8%	-26,2%
Δάνεια Τραπεζών	€162.012.508,15	€164.127.845,77	€157.420.131,15	€154.945.000,00	€154.352.000,00	€157.711.244,23	-1,3%	5,0%	2,7%
Χρεωστικοί Τόκοι	€9.126.397,45	€8.637.449,90	€8.994.308,34	€10.137.000,00	€4.616.000,00	€8.096.189,56	5,7%	97,7%	12,7%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	€68.275.952,99	€86.184.768,62	€138.508.905,92	€173.405.000,00	€202.928.000,00	€150.256.668,64	-20,8%	-66,4%	-54,6%
Σύνολο Παγίων	€270.069.983,07	€267.202.138,08	€308.886.376,61	€337.628.000,00	€367.033.000,00	€320.187.378,67	1,1%	-26,4%	-15,7%

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2014)

ΕΤΟΣ	2014	2013	2012	2011	2010	Μ.Ο 5ετιας
Περιθώριο EBITDA	5,2%	-6,2%	-7,1%	3,9%	-0,8%	-1,0%
Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων	-17,2%	-51,3%	-31,3%	-20,4%	-17,9%	-27,6%
Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών	0,9	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0
Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA	7,4	-7,5	-7,0	10,7	-48,4	-9,0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών	0,4	0,5	0,9	1,1	1,3	0,9
Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5
EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι	0,6	-0,7	-0,9	0,5	-0,3	-0,1
Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1,5	1,2	0,8	0,8	0,8	1,0

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Ο περιορισμός των λειτουργικών εξόδων κατάφερε τελικά να βελτιώσει τους επιμέρους χρηματοοικονομικούς δείκτες παρά την συνεχιζόμενη πτώση της διακίνησης κυρίως των φορτηγών κατά την περυσινή καλοκαιρινή περίοδο γεγονός που αναμένεται να βελτιωθεί φέτος το 2015. 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. Και τα δύο μέρη Τράπεζα και μέτοχος έχουν φθάσει σε σημείο σύμπλευσης σχετικά με τη στρατηγική της εταιρίας και αναμένεται να επηρεάσουν τις όποιες εξελίξεις και κατά την άποψή μας η εταιρία 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. Με το ρόλο που διαθέτει υπάρχουν τεράστια περιθώρια ανάκαμψης.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

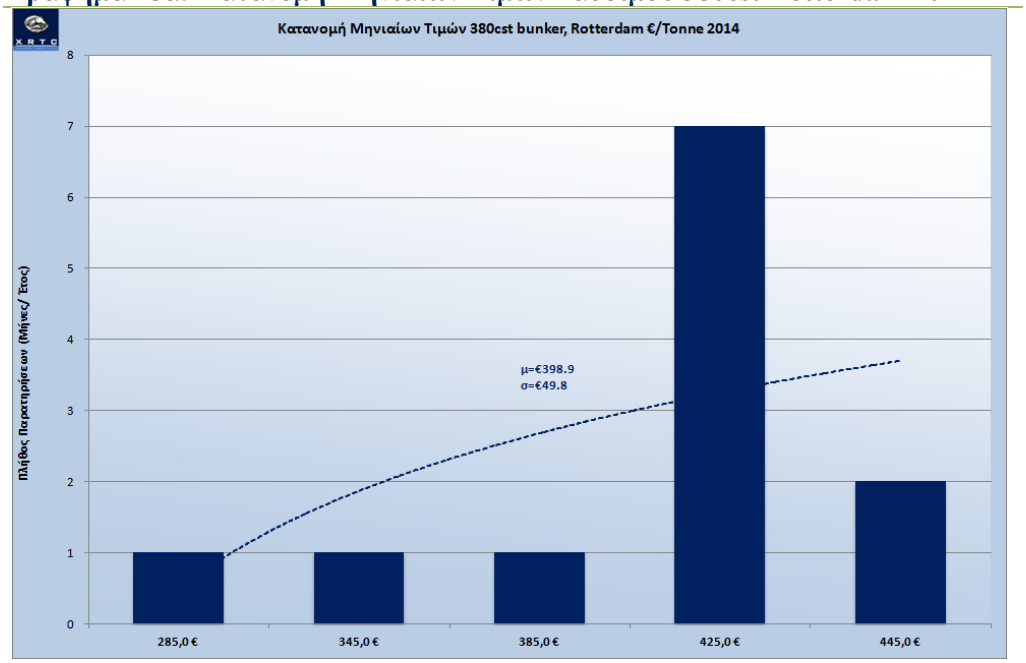
Οι ακτοπλοϊκές εταιρίες είναι αντιμέτωπες με σημαντικούς επιχειρηματικούς κινδύνους και αβεβαιότητες που κατηγοριοποιούνται στους εξής:

- 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 εταιρειών είναι σε ευρώ με κυμαινόμενο επιτόκιο Euribor πλέον περιθωρίου.
- Κίνδυνος ρευστότητας, λόγω της υποχώρησης των οικονομικών μεγεθών αλλά και της σοβαρής περιστολής των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών, έχει αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Όλες οι ακτοπλοϊκές εταιρείες έχουν ολοκληρώσει τις διαπραγματεύσεις με τις δανείστριες τράπεζές τους και έχουν συμφωνήσει 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 όπου υπάρχει περιθώριο, έχουν προβεί σε πωλήσεις πλοίων ή πωλήσεις και επαναμισθώσεις (όπως λ.χ η ANEK LINES).

Χωρίς να παραγνωρίζουμε την σπουδαιότητα του πιστωτικού κινδύνου στην ακτοπλοϊκή αγορά, θα εστιάσουμε περαιτέρω στην ανάλυση της διακύμανσης τιμών καυσίμων, της διακύμανσης επιτοκίων καθώς και του κινδύνου ρευστότητας.

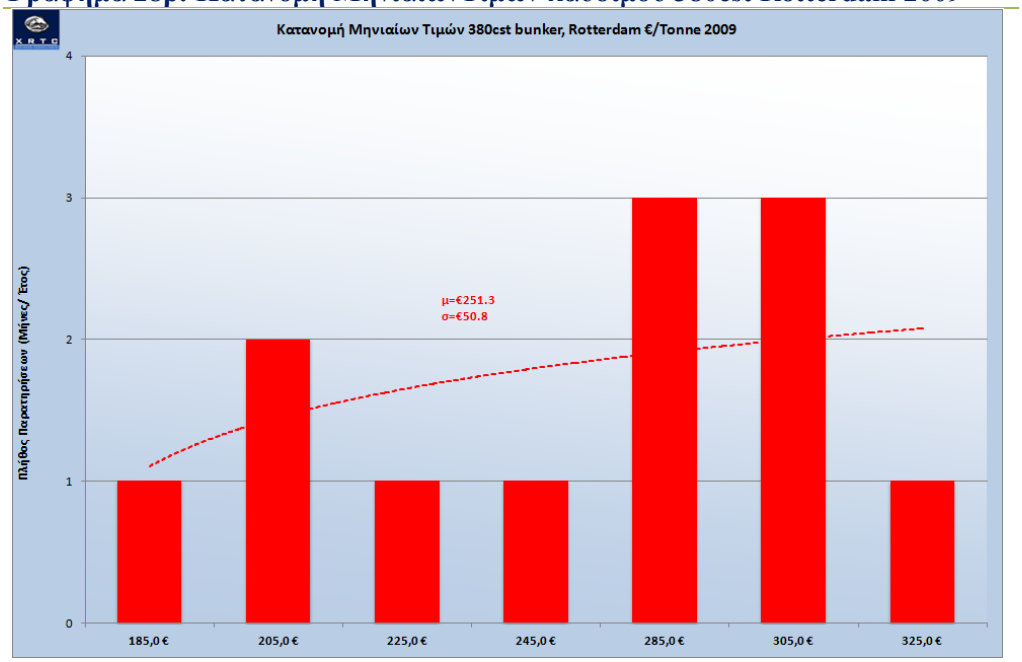
Η ανοδική τάση στο κόστος καυσίμων που συντελέστηκε τα τελευταία χρόνια, αύξησε και τη συμμετοχή του στο συνολικό κόστος δραστηριοποίησης των εταιριών, που για το 2014 ήταν στο **48%** και η μέση ετήσια τιμή για το 380cst (Rotterdam) ήταν €400 ανά τόνο ενώ, το 2013 βρίσκονταν στο **51%** περίπου. Αντίστοιχα το 2009, που αποτελεί και το έτος βάσης της ανάλυσής μας το ποσοστό συμμετοχής του στο κόστος ήταν **42%** όμως η μέση ετήσια τιμή για το 380cst (Rotterdam) ήταν μόλις €253 ανά τόνο. Στα Γραφήματα 28α και 28β διαφαίνονται οι διαφορές στις μέσες τιμές (μ) του καυσίμου 380cst bunker Rotterdam €/Tonne για το 2014 ήταν **€400** ενώ ήταν **€445** για το 2013 και **€253** για το 2009, με τυπικές αποκλίσεις (σ) της τάξεως των **€49.8**, **€13.8**, και **€50.8** αντίστοιχα.

Γράφημα 28α: Κατανομή Μηνιαίων Τιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2014



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 28β: Κατανομή ΜηνιαίωνΤιμών καυσίμου 380cst Rotterdam 2009



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Στον Πίνακα 17 παρουσιάζονται τα σενάρια συμμετοχής του κόστους καυσίμων στο συνολικό λειτουργικό κόστος, έχοντας ως βάση τα δεδομένα του 2014, όπου με μέση τιμή καυσίμου 380cst Rotterdam τα €400/τόνο η συμμετοχή έφτασε στο **48%** περίπου για το σύνολο του κλάδου. Διαφαίνεται πως μία μέση τιμή των €498/τόνο θα ανέβαζε, όπως παρατηρήσαμε τα προηγούμενα έτη, τη συμμετοχή του κόστους των καυσίμων μεταξύ **53%** και **54%**. Πρακτικά πάντως οι τιμές διατηρούνται φέτος σε χαμηλότερα επίπεδα γεγονός που σημαίνει ότι κινούμαστε σε λίγο χαμηλότερο ποσοστό συμμετοχής του κόστους καυσίμων στο κόστος πωληθέντων.

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

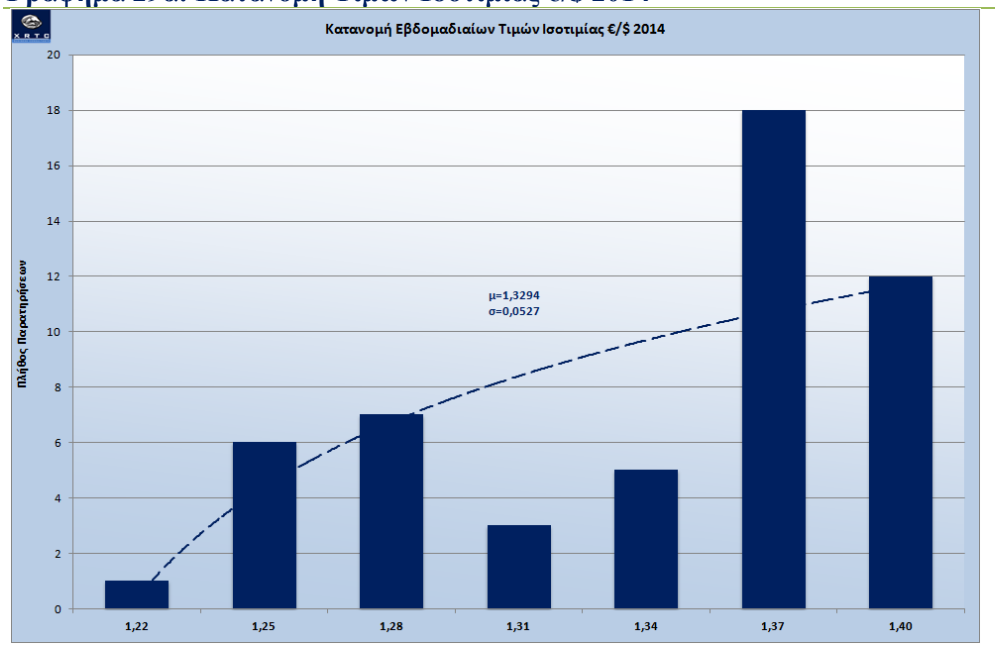
Σενάρια	380cst bunker prices, Rotterdam €/Ton	% Συμμετοχής στο Συνολικό Κόστος
μ	398,9 €	48%
μ+1σ	448,7 €	51%
μ+2σ	498,5 €	53%
μ+3σ	548,3 €	59%
Max	434,1 €	50%
Min	266,1 €	40%

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Παράλληλα με το κόστος καυσίμων, η συναλλαγματική ισοτιμία €/$ αποτελεί εξίσου σημαντικό κίνδυνο για τον κλάδο δεδομένου ότι οι διεθνείς τιμές των καυσίμων ορίζονται σε δολάρια ($) ΗΠΑ. Δεδομένου ότι τα έσοδα του ακτοπλοϊκού κλάδου είναι κυρίως σε Ευρώ και το 48% των εξόδων του για το 2014 σε δολάρια ($), είναι προφανές ότι η εφαρμογή τεχνικών και προϊόντων 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. Όμως από τα μέσα σχεδόν του 2014 και κατά το 2015 η ισοτιμία €/$ έχει αναστραφεί με το δολάριο να έχει ανατιμηθεί. Βέβαια η επίδραση της ανατίμησης αυτής επηρεάζει σε πολύ μικρό ποσοστό τις εταιρίες αφού οι τιμές των καυσίμων βρίσκονται ακόμα σε χαμηλά επίπεδα.

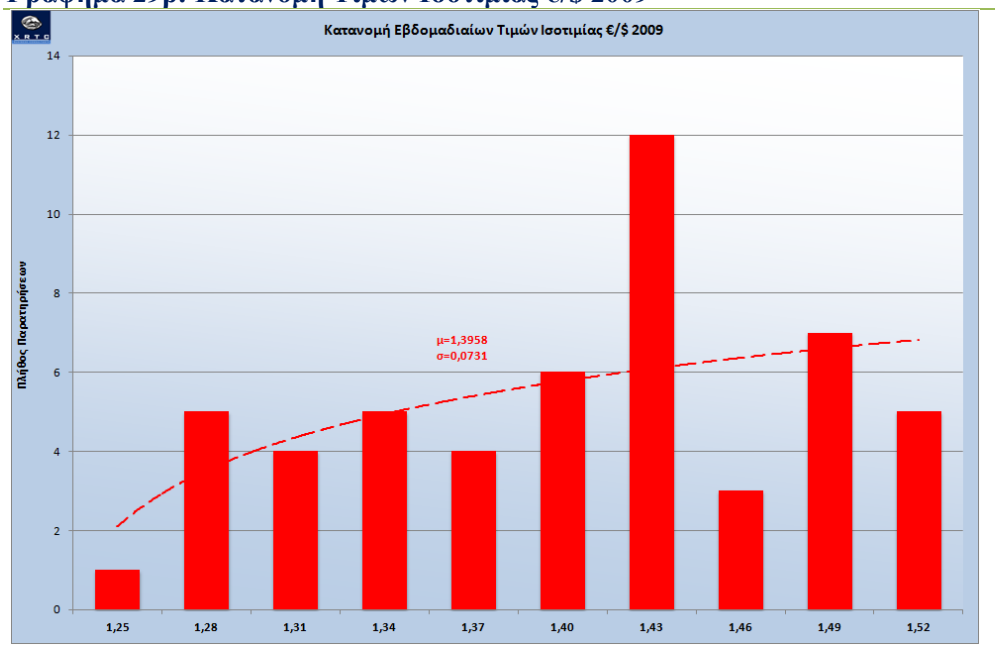
Στα Γραφήματα 29α και 29β διαφαίνονται οι διαφορές στις μέσες τιμές (μ) ισοτιμίας €/$ για το 2014 και για το 2006 που ήταν 1.3294 και 1.3958 με τυπικές αποκλίσεις (σ) της τάξεως των 0.0527 και 0.0731 αντίστοιχα. Ενώ για το 2013, η μέση τιμή (μ) ισοτιμίας €/$ ήταν 1.3279 τυπική απόκλιση (σ) της τάξεως των 0.0266. Το σενάριο μάλιστα που είχαμε αναφέρει σε αναλύσεις προηγούμενων ετών και αφορούσε στην μείωση των τιμών των καυσίμων και της υποτίμησης του Ευρώ σε σχέση με το Δολάριο ελάφρυνε αρκετά το κόστος λειτουργίας όλου το κλάδου.

Γράφημα 29α: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2014



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Γράφημα 29β: Κατανομή Τιμών Ισοτιμίας €/$ 2009



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 €/$

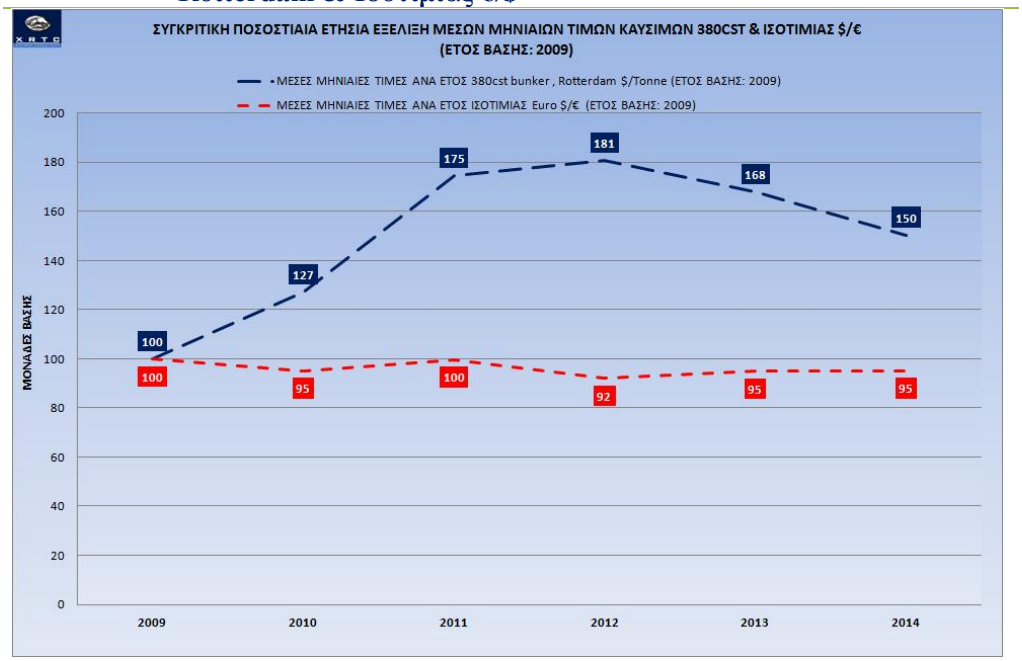
	Ισοτιμία €/$	Τιμή 380cst bunker prices, Rotterdam €/Ton	Αποτέλεσμα
Σενάριο 1	Ανατίμηση €	Αύξηση τιμής	--
Σενάριο 2	Ανατίμηση €	Μείωση τιμής	+++
Σενάριο 3	Υποτίμηση €	Αύξηση τιμής	---
Σενάριο 4	Υποτίμηση €	Μείωση τιμής	++

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

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Εξετάζοντας περισσότερο την τάση στα επίπεδα των δύο αυτών κινδύνων στην 6ετή περίοδο 2009-2014 θα διαπιστώσουμε ότι η ισοτιμία είναι χαμηλότερη από τα επίπεδα του 2009 ενώ οι τιμές ανά τόνο του καυσίμου 380cst bunker Rotterdam είναι αρκετά αυξημένες αν και αισθητά μειωμένη από τα ιλιγγιώδη επίπεδα του 2011 και 2012, όπως φαίνεται στο Γράφημα 30.

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

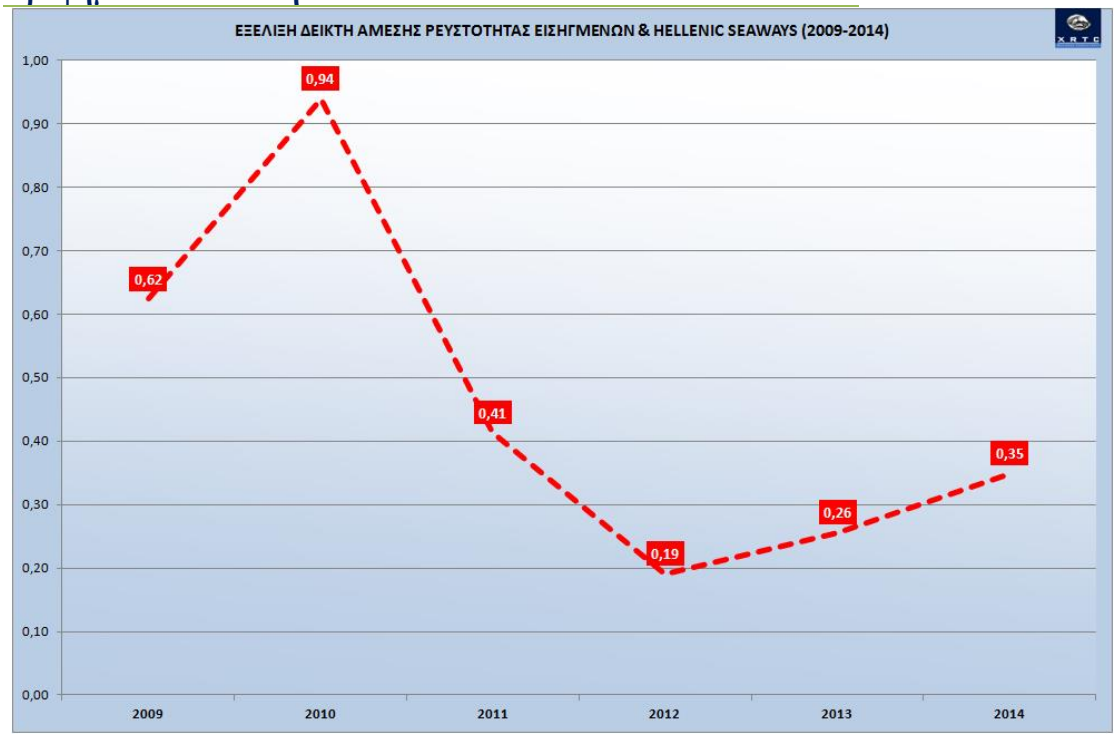


Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Η ρευστότητα αποτελεί τον τρίτο κίνδυνο του ακτοπλοϊκού κλάδου. Η κατάσταση εξακολουθεί να είναι δυσχερής αφού όπως διαφαίνεται στο Γράφημα 31 ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι πρακτικά κάτω από την μονάδα, όμως βελτιωμένος σε σχέση με το 2013 και με τάση το 2015 να φθάσει στα επίπεδα του 2010-2011. Η μεγάλη πίεση στη ρευστότητα οφείλεται όπως έχουμε επισημάνει πολλάκις σε σειρά παραγόντων όπως τα μειωμένα έσοδα, τα καθυστερημένα έσοδα από τις άγονες γραμμές, τη μειωμένη ζήτηση αλλά κυρίως την ανυπαρξία ταμειακών ροών. Στην τραγικότητα αυτής της κατάστασης πρέπει να προστεθεί και η συνεχής ασφυκτική πίεση που βιώνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας που αποτελούσαν τη βασική πηγή προσφοράς κεφαλαίων κίνησης τα οποία

ενώ προέβησαν μεν με επιτυχία στις επιβεβλημένες κεφαλαιοποιήσεις, δεν είναι σε θέση να χρηματοδοτήσουν όχι μόνο τον κλάδο της ακτοπλοΐας αλλά πρακτικά κανέναν κλάδο της ελληνικής οικονομίας αφού η καθημερινή ρευστότητα όλων εξαρτάται από την ΕΚΤ. Κάποιες ελληνικές τράπεζες προσέφεραν κατά το 2014 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

Οι περισσότεροι διεθνείς οργανισμοί προβλέπουν ότι το 2015 θα είναι έτος σταθεροποίησης για την παγκόσμια ανάπτυξη και θα συνεχιστούν οι περυσινές τάσεις στις βασικές οικονομικές ζώνες. Αναμένεται να δοθεί νέα επιτάχυνση στις αναπτυγμένες οικονομίες (2.2-2.4% από 1.8%), κυρίως μέσα από:

- Ανάπτυξη 1.5% στην Ευρωζώνη (από 0.9% πέρυσι), μέσω ενίσχυσης εισοδημάτων-κερδών από το χαμηλό ενεργειακό κόστος, ανταγωνιστικότητας εξαγωγών από υποτίμηση ευρώ, ώθησης στις επενδύσεις από τους ίδιους παράγοντες και παρεμβάσεις της ΕΚΤ (π.χ. Q.E.)
- Στην περιοχή του 3% η ανάπτυξη στις ΗΠΑ, από 2.4% (καλύτερα αποτελέσματα επιχειρήσεων, ισχυρή αγορά ακινήτων, πολύ ήπια δημοσιονομική πολιτική)
- Περαιτέρω επιβράδυνση στις αναπτυσσόμενες (≈4.0% έναντι 4.6%)
- Εξορθολογισμό πιστωτικής πολιτικής στην Κίνα, ύφεση στη Ρωσία από πτώση τιμών πετρελαίου και επιπτώσεις Ουκρανικής κρίσης

Από την άλλη πλευρά, η ελληνική οικονομία το 2014, για πρώτη φορά μετά το 2007, κατέγραψε ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, της τάξης του 0.8% (σε σταθερές τιμές), οριακά υπερβαίνοντας την αρχική πρόβλεψη της ελληνικής κυβέρνησης και των διεθνών οργανισμών για ανάπτυξη 0.6%. Το ΑΕΠ την περίοδο της ύφεσης 2008-2013 υποχώρησε κατά 26.4%, ενώ η προστιθέμενη αξία που παράχθηκε το 2014, σε σταθερές τιμές του έτους 2010, είναι περίπου ίδια με αυτή που παράχθηκε το 2000.
Ο κύριος προωθητικός παράγοντας της ήπιας ανάπτυξης το 2014 ήταν η εγχώρια ζήτηση (δηλαδή η κατανάλωση, ιδιωτική και δημόσια, και οι επενδύσεις), που αυξήθηκε για πρώτη φορά από το 2007, κατά 1.1%, συμβάλλοντας επίσης κατά 1.1% στην άνοδο του ΑΕΠ. Η συμβολή του εξωτερικού τομέα ήταν ελαφρώς θετική (0.2%), ενώ η αρνητική μεταβολή των αποθεμάτων αφαίρεσε περίπου 0.5 της εκατοστιαίας μονάδας από το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ.

Η σύνθεση των στοιχείων της ζήτησης το 2014, τα οποία καθόρισαν το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, εμφανίζει σημαντικά διαφορετική διάρθρωση συγκρινόμενη με τη διάρθρωση της περιόδου 2009-2013, όταν το πραγματικό εξωτερικό ισοζύγιο ασκούσε σημαντική θετική επίδραση, κυρίως μέσω της μείωσης των εισαγωγών, ενώ η φθίνουσα εσωτερική ζήτηση, φέροντας το βάρος της σταθεροποιητικής πολιτικής, περιόριζε δραστικά την ανάπτυξη.

Τα στοιχεία ετήσιων Εθνικών Λογαριασμών που σχολιάστηκαν καταδεικνύουν ότι οι πολιτικές που εφαρμόστηκαν τα τελευταία χρόνια, πέραν της επιτυχούς απαραίτητης δημοσιονομικής προσαρμογής, δεν ήταν επαρκείς στο μετασχηματισμό της οικονομίας προς την κατεύθυνση ενός νέου αναπτυξιακού μοντέλου, το οποίο να στηρίζεται στις επενδύσεις, με παράλληλη μεταφορά πόρων στους τομείς των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών, για την υποκατάσταση των εισαγωγών από την εγχώρια παραγωγή και την αύξηση των εξαγωγών. Η άρση των αβεβαιοτήτων και η προώθηση μεταρρυθμίσεων ενίσχυσης του επιχειρηματικού κλίματος για την προσέλκυση των αναγκαίων επενδυτικών πόρων προκύπτουν ως οι αναγκαίες προτεραιότητες για βιώσιμη ανάπτυξη.

Είναι βέβαιο ότι Ελληνική οικονομία διανύει σίγουρα την πιο κρίσιμη περίοδο στη διάρκεια των ετών που βρίσκεται σε προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής, από τη στιγμή που το σενάριο εξόδου από την ευρωζώνη βρίσκεται πάλι στο προσκήνιο. Η εκκρεμότητα ως προς την έκβαση των διαπραγματεύσεων με τους πιστωτές-εταίρους έχει επιβαρύνει τα οικονομικά δεδομένα αν και οι πρόσφατες εξελίξεις φαίνεται να θέτουν τις βάσεις για μία ομαλή επιστροφή σε πρόγραμμα εξυγίανσης που να ικανοποιεί όλους τους εμπλεκόμενους σε αυτήν την επίπονη διαπραγμάτευση. Είναι βέβαιο ότι οι καθυστερήσεις και η ατολμία από όλους τους συμμετέχοντες στην διαπραγμάτευση είχαν πολύ υψηλό κόστος. Όσοι εκπροσωπούν τους εμπλεκόμενους θεσμούς θα πρέπει να αναλάβουν αποφασιστικά και από κοινού τη σχετική ευθύνη, που είναι βαριά και πιθανότατα ιστορική. Μια θετική εξέλιξη θα δώσει σίγουρα δυναμική στην ευρωπαϊκή οικονομία για την αξιοπιστία των πολιτικών μαζί με την πολυπόθητη αναπτυξιακή διάσταση.

Από την στιγμή που η χώρα επανέλθει σε ρυθμούς ήπιας προσαρμογής θα μπορεί να έχει πάλι πρόσβαση στις διεθνείς αγορές και να λειτουργεί σαν μια κανονική οικονομία. Σε εκείνη τη φάση χρειάζεται χρηματοδότηση από το εξωτερικό και υψηλό κύμα επενδύσεων, λόγω χαμηλής αποταμίευσης. Από την στιγμή που η Ελληνική οικονομία θα βρίσκεται υπό συνεχή αξιολόγηση από τους λήπτες αποφάσεων θα υπάρξει ουσιαστικά και άρση των εμποδίων στις αγορές. Επιβάλλεται λοιπόν να εφαρμοστεί δραστική απλούστευση διαδικασιών στη δημόσια διοίκηση, σημαντική ποιοτική αναβάθμιση των συστημάτων εκπαίδευσης και δικαιοσύνης. Το κύριο ζητούμενο από όλες τις πλευρές θα πρέπει να είναι η δημιουργία των όρων για υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης από απαραίτητες βαθιές δομικές αλλαγές και όχι με περαιτέρω συνολική δημοσιονομική προσαρμογή. Οι αναπτυξιακοί ρυθμοί θα εξαρτηθούν αποφασιστικά από την πορεία των επενδύσεων, οι οποίες και αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο κάθε μέτρου οικονομικής πολιτικής.

Λαμβάνοντας υπόψη μας τα παραπάνω και δεδομένης της πολυνησιωτικότητας της χώρας μας, η Ελληνική ακτοπλοΐα μπορεί και πρέπει να αποτελέσει «εργαλείο» για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του εξαιρετικά σημαντικού τουριστικού προϊόντος της χώρας μας και να ενταχθεί στην συνολική χάραξη της αναπτυξιακής πορείας της. Η συνολική προσφορά της Ακτοπλοΐας στο ΑΕΠ άμεσα και έμμεσα αγγίζει το 6% περίπου και τόσο για τα μικρά όσο και για τα μεγάλα νησιά μας, είναι ο σπουδαιότερος παράγοντας διαμόρφωσης της παραγωγικής τους ικανότητας αλλά και της απασχόλησης. Το μεταφορικό έργο στην Ελλάδα είναι ιδιαίτερα υψηλό και ξεπερνάει τους 35εκ. επιβάτες, αν λάβουμε υπόψη μας και τις πορθμειακές γραμμές. Στην Ευρώπη, η Ελλάδα και η Ιταλία με ποσοστά 17% και 18% κατατάσσονται πρώτες, ενώ η διαφορά τους οφείλεται αποκλειστικά στους περισσότερους επιβάτες κρουαζιέρας που επισκέπτονται την Ιταλία, γεγονός στο οποίο η Ελλάδα πρέπει στρατηγικά να στοχεύσει και να αλλάξει τα δεδομένα. Επίσης είναι σημαντικό να τονίσουμε ότι στην Ιταλία εξυπηρετούνται κυρίως δύο νησιά ενώ στην Ελλάδα 120, γεγονός που καθιστά το έργο της εξυπηρέτησης εξαιρετικά δύσκολο και πολύπλοκο. Είναι επίσης σημαντικό να τονίσουμε την έλλειψη αεροδρομίων στα 94 από τα 120 νησιά, δηλαδή το 78% των νησιών εξυπηρετούνται μόνο από τη θάλασσα. Πρέπει να επισημάνουμε επίσης πως τα ακτοπλοϊκά πλοία μεταφέρουν περίπου 8 εκ. τόνους εμπορευμάτων, υλικών και ειδών διατροφής στα ελληνικά νησιά (στοιχεία ΣΕΕΝ). Επίσης σύμφωνα με τη ΣΕΕΝ, το 2014 τα ακτοπλοϊκά πλοία εκτέλεσαν περισσότερα από 39.000 δρομολόγια ή 100.000 προσεγγίσεις στα νησιά μας με ελάχιστα προβλήματα και μετέφεραν περισσότερους από 13εκ επιβάτες, 1.8εκ Ι.Χ και 650χιλ φορτηγά. Οι χωρητικότητες των πλοίων και τα δρομολόγια ανά πλοίο αυξήθηκαν εξαιτίας του μειωμένου στόλου, της δρομολόγησης ταχυπλόων σκαφών αλλά και της δρομολόγησης πλοίων μεγάλης χωρητικότητας.

Οι θεσμικές αλλαγές των 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. Οι παρεμβάσεις της πολιτείας πρέπει να περιοριστούν σε θεσμικά θέματα, στη χάραξη στόχων, στο συντονισμό των υπηρεσιών και στη στήριξη των πολλών μικρών νησιών, η πολύ μικρή κίνηση των οποίων δυστυχώς δεν μπορεί να στηρίξει ελεύθερες δρομολογήσεις. Το 2014 το σύνολο των επιχορηγήσεων προς τα 3 τρόπους μεταφοράς ήταν €381.45εκ, εκ των οποίων στην ακτοπλοΐα αναλογούσαν το 21% περίπου ή €80.7εκ και τις χερσαίες μεταφορές να λαμβάνουν την μερίδα του λέοντος ήτοι το 68% περίπου ή €260.29εκ.

Η αναβάθμιση των υπηρεσιών και η ανανέωση του στόλου μας βασίστηκε αποκλειστικά στην ιδιωτική πρωτοβουλία, τα ιδιωτικά κεφάλαια και τον τραπεζικό δανεισμό χωρίς την παραμικρή επιβάρυνση του κρατικού προϋπολογισμού. Σήμερα ο ακτοπλοϊκός στόλος της Ελλάδας είναι από τους πιο σύγχρονους στην Ευρώπη. Η ανανέωση του στόλου μας ξεκίνησε κατά τη 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.

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 τιμολογιακής 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). Το 2014 το ΙΟΒΕ εκπόνησε μια μελέτη για την ακτοπλοΐα και μελέτησε ότι η μείωση των συντελεστών ΦΠΑ μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της κίνησης, αύξηση του τουρισμού και της κατανάλωσης στα νησιά και βέβαια σε σημαντική αύξηση των φορολογικών εσόδων, η οποία μπορεί να φθάσει τα €145εκ σε περίπτωση που οι συντελεστές καθοριστούν στο 6.5%. Οι συνέπειες μιας πιθανής αύξησης των συντελεστών ΦΠΑ θα έχει ακριβώς τα αντίθετα αποτελέσματα δηλαδή τη σημαντική μείωση των φορολογικών εσόδων. Δεδομένης της συνέχισης της διαπραγμάτευσης με τους Θεσμούς η αλλαγή στους συντελεστές δεν έχει οριστικοποιηθεί, είναι όμως σχεδόν βέβαιο ότι η ακτοπλοΐα θα πληγεί πολλαπλά και άμεσα με την αύξηση των συντελεστών ΦΠΑ των εισιτηρίων αλλά και την αύξηση των συντελεστών των νησιών και των τουριστικών υπηρεσιών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

Δυνάμεις	Αδυναμίες
• Ο νεότερος ακτοπλοϊκός στόλος στην Ε.Ε. • Εταιρίες ικανές και δοκιμασμένες στην κρίση διοικήσεων • Ομαλές σχέσεις με τις τράπεζες καθώς σχεδόν όλες οι εταιρίες έχουν ολοκληρώσει τις αναδιαρθρώσεις των δανείων τους • Τάσεις εκλογίκευσης του ανταγωνισμού • Αυξήσεις στο μετοχικό κεφάλαιο κάποιων εταιριών δημιουργεί δυναμική και για τις υπόλοιπες • Ικανοποιητική κλαδική εκπροσώπηση (ΕΕΑ)	• Απουσία ρευστότητας • Εξακολούθηση της δυσκολίας άντλησης κεφαλαίων • Συνεχιζόμενες ζημίες με σαφώς μειωμένο ρυθμό • Έλλειψη δημοσίων επενδύσεων προς ανάπτυξη των λιμένων • Αύξηση του κόστους λειτουργίας των πλοίων λόγω αγκυλώσεων και απαρχαιωμένων νόμων και διατάξεων
Ευκαιρίες	**Απειλές**
• Δρομολόγηση πλοίων σε επιδοτούμενες γραμμές αν και το συνολικό ποσό των επιδοτήσεων βαίνει μειούμενο • Πιθανή μείωση του εργατικού κόστους λόγω της γενικότερης οικονομικής πορείας του τόπου. • Πιθανή αύξηση της ζήτησης εξαιτίας της διακίνησης τουριστών κατά την θερινή περίοδο του 2015 • Έντονες τάσεις ανάθεσης λιμενικής διαχείρισης σε εξειδικευμένους ομίλους • Η οικονομική διαπραγμάτευση με τους Θεσμούς ενδέχεται να προκαλέσει κλίμα αναστροφής της οικονομικής κατάστασης • Χαμηλό κόστος καυσίμων	• Αβεβαιότητα για το κόστος καυσίμων • Αυξημένος συναλλαγματικός κίνδυνος • Συνεχιζόμενη μείωση της ζήτησης σε Ελλάδα • Η κρίση στην Ανατολική Ευρώπη • Δυσκολία εξεύρεσης κεφαλαίων κίνησης εξαιτίας της έλλειψης τραπεζικής χρηματοδότησης • Μείωση ποσού των επιδοτήσεων λόγω αδυναμίας στήριξης από τον κρατικό προϋπολογισμό • Αυξημένες πιθανότητες μείωσης του στόλου εξαιτίας της αναδιάρθρωσης που προωθείται στον κλάδο • Καθυστέρηση στην ηλεκτρονική καταγραφή της κίνησης και της εφαρμογής του ηλεκτρονικού εισιτηρίου

Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Αναμφίβολα η συγκεκριμένη χρονική συγκυρία η οποία συμπίπτει με την έναρξη της κύριας τουριστικής περιόδου είναι γεμάτη από προκλήσεις τόσο σε διεθνές όσο και σε τοπικό επίπεδο. Η εξέλιξη της σχέσης της χώρας με τους εταίρους και δανειστές της και η θέση της τόσο στην ΟΝΕ όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση καθορίζουν την πορεία της χώρας συνολικά. Η πρόσφατη κατάληξη των διαπραγματεύσεων για υπογραφή νέου Μνημονίου ύστερα από την ψήφιση προ-απαιτούμενων νομοσχεδίων έχει σίγουρα αρνητικό αντίκτυπο για την Ελληνική ακτοπλοΐα αφού η άνοδος του ΦΠΑ σε 13% σε 23% ανεβάζει το κόστος μεταφοράς των χρηστών με συνέπεια την μείωση των μετακινήσεων τους με πλοίο ενώ ταυτόχρονα μειώνει προφανώς και το μεταφορικό έργο των εταιρειών στην διάρκεια της πιο κρίσιμης περιόδου με επιβεβλημένα capital controls. Παράλληλα, παραμένει και μάλιστα έντονα στις προσδοκίες ατόμων και αγορών το GREXIT γεγονός που δυναμιτίζει οποιαδήποτε μορφή οικονομικής δραστηριότητας του τόπου. Είναι επίσης γεγονός ότι οι κινήσεις της πολιτείας τους προηγούμενους μήνες, όσο αφορά στην ακτοπλοϊκή αγορά, ήταν σχεδόν ανύπαρκτες και εγκλωβισμένες στη διαδικασία διαπραγμάτευσης με τους Θεσμούς και το επερχόμενο νέο Μνημόνιο ύψους περίπου €83δις καθιστά ιδιαιτέρως δύσκολο εγχείρημα να ενσκήψει στις προκλήσεις του κλάδου και βελτιώνοντας την παροχή των ακτοπλοϊκών υπηρεσιών και διαμορφώνοντας ένα δίκτυο συνδέσεων που θα είναι ανάλογο της αναπτυξιακής διάστασης που επιβάλλεται να δημιουργηθεί στην χώρα. Δεν υπάρχει χρόνος για ρίξεις και περαιτέρω αναλύσεις αλλά για δράσεις τόνωσης και υποστήριξης καινοτομιών. Ο εποπτικός ρόλος της πολιτείας πρέπει να βελτιωθεί αλλά και να επιλέξει το κατάλληλο μείγμα πολιτικών και στρατηγικών επιλογών που θα διαμορφώσουν ένα επιχειρησιακό και επιχειρηματικό πλαίσιο προσαρμοσμένο στις σημερινές προκλήσεις. Ο Ελληνικός ακτοπλοϊκός κλάδος πρέπει να είναι κομμάτι του Ελληνικού τουριστικού προϊόντος και όχι απλός μεταφορέας Ελλήνων τουριστών.

Ολοκληρώνοντας την ανάλυση των χαρακτηριστικών του κλάδου τα οποία καταδεικνύουν τη θετική έκβαση στην προσπάθεια όλων των εταιριών να διατηρήσουν το επίπεδο των προσφερόμενων υπηρεσιών τους και να αποφύγουν την χρεωκοπία. Το 2015 αναμφίβολα θα αποτελέσει ένα έτος πολύ σημαντικό αφού οι εξελίξεις των διαπραγματεύσεων θα επηρεάσουν τον κλάδο και προβλέπουμε ότι τα αποτελέσματα των εταιριών θα είναι για μία ακόμα χρονιά βελτιωμένα. 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 περαιτέρω κεφαλαιακές ενισχύσεις καθώς και κάποιες νέες αναχρηματοδοτήσεις.

Παράλληλα, πρέπει να τονισθεί ότι η ισχυροποίηση κάποιων σχημάτων και η αδρανοποίηση άλλων έχει δημιουργήσει κάποια «κενά» στην κάλυψη κάποιων δρομολογίων με αποτέλεσμα να απαιτείται επιπλέον χωρητικότητα που κατά

τους θερινούς μήνες κυρίως μπορεί να καλυφθεί από μικρότερες εταιρίες. Έτσι ιδιωτικές εταιρίες με γρήγορα αντανακλαστικά και προγραμματισμό, όπως η Sea Jets, έχουν κατορθώσει να καλύψουν μεγάλο μέρος του «κενού» αυτού και να επωφεληθούν αναλόγως. Σε κάθε περίπτωση όμως η εποχικότητα και ελαστικότητα της συγκεκριμένης ζήτησης δεν μπορεί να ακολουθηθεί στρατηγικά από όλες τις 5 μεγάλες εταιρίες.

Η συγκέντρωση της αγοράς είναι προ των πυλών όμως τόσο οι ακτοπλόοι όσο και το κράτος που έχει και το ρόλο του ρυθμιστή πρέπει να διατηρήσουν τον υγιή ανταγωνισμό διαχωρίζοντας τις γραμμές του εσωτερικού από αυτές τις Αδριατικής. Στο εσωτερικό υπάρχει ένα δίκτυο πολλαπλών προορισμών, διαφορετικών πλοίων και μεγάλη διαφοροποίηση στους χρήστες (επιβάτες/ οχήματα/ φορτία). Η διαφαινόμενη τάση συγκέντρωσης θα διαταράξει τα ανταγωνιστικά χαρακτηριστικά της αγοράς που θα επηρεάσει αναμφίβολα τη 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.

Επίσης θέλουμε να τονίσουμε για πολλοστή φορά ότι ο ρόλος των τραπεζών στην παρούσα φάση είναι σημαντικότατος. Πρέπει όμως να γίνει κατανοητό ότι οι τράπεζες δεν αποτελούν μετόχους εταιρειών ούτε ρυθμιστές του τρόπου λειτουργίας και εξέλιξης της αγοράς. Προφανώς είναι απολύτως θεμιτή η ύπαρξη στρατηγικών αποπληρωμής των συσσωρευμένων χρεών, όμως αυτό θα πρέπει να γίνει κατά τρόπο που να μην διαταράσσεται ο υγιής ανταγωνισμός και το επίπεδο των προσφερόμενων υπηρεσιών σε βαθμό και τρόπο που η πολιτεία και η ΕΕ έχει ορίσει.

Η ισχνή αλλά υπαρκτή ανάκαμψη που σημειώθηκε το 2014 επιβάλλεται να διατηρηθεί όχι μόνο για τις εταιρίες αλλά κυρίως για τους χρήστες των υπηρεσιών ακτοπλοΐας που αποτελεί για αυτούς εργαλείο οικονομικής δραστηριοποίησης αλλά και μέσο εξόδου από την ρουτίνα και μεταφοράς τους στον τουριστικό προορισμό της επιλογής τους.

Πηγές

- ANEK LINES (2014), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- ATTICA GROUP (2014), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- MINONAN LINES (2014), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- NEL LINES (2014), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- HELLENIC SEAWAYS (2014), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- XRTC LTD (2014), Βάση Δεδομένων ακτοπλοΐας

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