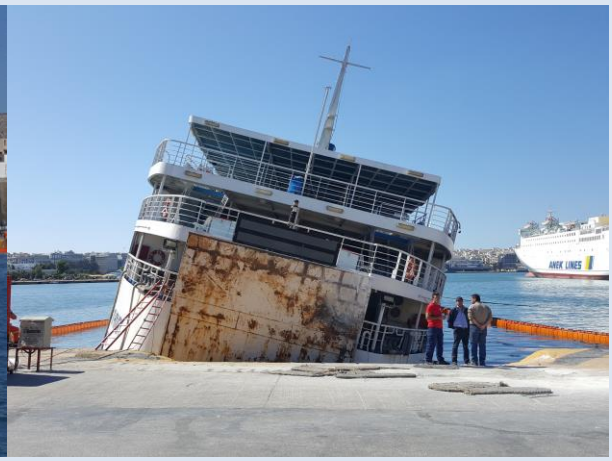
15η Ετήσια Μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα 2016

# «Κερδοφορία ξανά αλλά με ανησυχίες»

*Αύγουστος 2016*

# *ΚΑΛΕΣΜΑ ΑΝΤΙ ΑΦΙΕΡΩΣΗΣ*

Φέτος αντί αφιέρωσης προχωρούμε σε ένα κάλεσμα τερματισμού ένας εξευτελιστικού συμβάντος που λαμβάνει χώρα στο κέντρο του μεγαλύτερου λιμανιού της χώρας μας, τον Πειραιά. Ένα παλαιό με την δική του ιστορία και προσφορά πλοίο της ακτοπλοΐας του οποίου η πλοιοκτήτρια εταιρία κατέρρευσε οικονομικά, το «Παναγία Τήνου» κατασχέθηκε από σημαίνοντες οργανισμούς και πιστωτές, μεταξύ άλλων από τον ΟΛΠ και το ΝΑΤ. Αυτό το γεγονός δεν είναι πρωτόγνωρο κι είχε συμβεί πάρα πολλές φορές στο παρελθόν σε πολλά άλλα πλοία και με άλλους πλοιοκτήτες που κήρυξαν πτώχευση.
Αναμένοντας τις μακροχρόνιες διαδικασίες για την εκπόνηση του πλοίου μέσω πλειστηριασμού, το πλοίο



κουράστηκε κι έγειρε επικίνδυνα ακουμπώντας στον πυθμένα του λιμανιού μη μπορώντας να κατανοήσει τι πραγματεύεται ο πολυμήχανος άνθρωπος. Κι έδειξε τα σημάδια του το άψυχο καράβι γέρνοντας σιγά σιγά μέχρι που τότε οι μπερδεμένοι για την ευθύνη αρμόδιοι άμεσα άρχισαν την αν-«επιτυχή» άντληση των εισροών με σκοπό να επαναφέρουν το πλοίο στην όρθια κατάσταση και να το αφήσουν στη λαμπρή θέση του να το καμαρώνουν οι επιβάτες της Ακτοπλοΐας κι όχι μόνο. Τελικά μάλλον η άντληση είχε σκοπό την αποφυγή περιβαλλοντικής μόλυνσης κι όχι την επαναφορά του πλοίου αφού αυτό εγκαταλείφθηκε γέρνοντας στο πλάι σαν να θέλει να ξεκουραστεί από τα πειράματα των άναυτων γραφειοκρατών.

Κι έτσι άθελά του το όμορφο αυτό παλιό πλοίο που κάποτε έδινε ζωή σε πολλά νησιά τώρα με την στάση του αυτή, που την επιβάλει ο κανόνας της φυσικής και η εγκατάλειψη του ανθρώπου, σπέρνει τρόμο και φόβο στους επιβάτες των πλοίων, αντίστοιχο με την επιτυχημένη έκθεση κατεστραμμένων από ατυχήματα αυτοκινήτων που εκθέτει η Τροχαία στις εθνικές οδούς με την προειδοποίηση "οδηγείτε με ασφάλεια".

Λοιπόν αγαπητοί γραφειοκράτες φίλοι μας, σας καλούμε να σταματήσετε αυτό το κακό άμεσα. Μετακινήστε το πλοίο γιατί τεχνικώς είναι δυνατόν να συμβεί χωρίς κανένα πρόβλημα και μπορεί να γίνει άμεσα και με μικρό, πολύ μικρό κόστος. Βεβαίως, μην επικαλείστε το κόστος γιατί η αξία του πλοίου έχει ήδη εξευτελιστεί από τον υπερήφανο σεβασμό στις διαδικασίες και από τις καθυστερήσεις.

Πράξτε το άμεσα για να μην το δούνε όσοι επιστρέψουν από τις διακοπές. Για να σταματήσουν αυτοί που εργάζονται ασταμάτητα για την διατήρηση του ελληνικού θαύματος της Ελληνικής Ναυτιλίας, να βλέπουν αυτή την ναυτική κατάντια από τα γραφεία τους. Για να περισσέψει κάποιο ίχνος ναυτικής αξιοπρέπειας. Γιατί το θέμα δεν είναι πολιτικό.... είναι Ναυτικό.
«Μεθορμίστε το Παναγία Τήνου άμεσα!»

# 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 4 μεγαλύτερες εταιρίες. Οι πληροφορίες που περιέχονται στη Μελέτη, αναφέρονται με ημερομηνία Ιουλίου 2016 (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 πρόσωπο 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.*

*XRTC Business Consultants 1999-2016*

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

**ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ** ..... **5**

**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 ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS ..... 12

2.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗΣ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΚΛΑΔΟΥ ..... 14

**3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ** ..... **15**

3.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ ..... 15

3.2. ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ..... 16

3.3. ΑΝΑΛΥΣΗ EBITDA ..... 18

3.4. ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ..... 19

3.5. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ..... 20

3.6. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ..... 22

**4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ** ..... **25**

**4.1. ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ** ..... **25**

4.1.1. ANEK LINES ..... 25

4.1.2. ATTICA GROUP ..... 28

4.1.3. MINOAN LINES ..... 30

**4.2. ΜΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ** ..... **32**

4.2.1. HELLENIC SEAWAYS ..... 32

4.2.2. ΑΛΛΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ..... 35

- **ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ** ..... **37**
- **ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ** ..... **40**
- **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ** ..... **41**

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Συνολική εικόνα εισηγμένων εταιριών και Hellenic Seaways ..... 7
Πίνακας 2: Στόλος ανά Εταιρικό Σχήμα ..... 13
Πίνακας 3: Συγκριση μεταφορικου εργου ανεκ 2014/2015 ..... 26
Πίνακας 4: Βασικά Οικονομικά Μεγέθη ANEK LINES (2010 - 2015) ..... 27
Πίνακας 5: Βασικοί Δείκτες ANEK LINES (2010 - 2015) ..... 27
Πίνακας 6: Βασικά Οικονομικά Μεγέθη ATTICA GROUP (2010 - 2015) ..... 29
Πίνακας 7: Βασικοί Δείκτες ATTICA GROUP (2010 - 2015) ..... 29
Πίνακας 8: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη MINOAN LINES (2010 - 2015) ..... 31
Πίνακας 9: Βασικοί Δείκτες MINOAN LINES (2010 - 2015) ..... 31
Πίνακας 10: Βασικα Οικονομικα Μεγεθη HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2015) ..... 34
Πίνακας 11: Βασικοί Δείκτες HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2015) ..... 34
Πίνακας 12: Μικρότερες Ακτοπλοϊκές Εταιρίες ..... 36
Πίνακας 13: Ανάλυση Περιβάλλοντος ..... 40

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 2: Αφίξεις Τουριστών στην Ελλάδα (1996-2015) ..... 9
Γράφημα 3: Μεταφορικό Έργο Επιβατών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2015) ..... 9
Γράφημα 4: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Αυτοκινήτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2015) ..... 10
Γράφημα 5: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Φορτηγών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2015) ..... 11
Γράφημα 6: Εξέλιξη Στόλου Εισηγμένων και Hellenic Seaways 2000-2015 ..... 12
Γράφημα 7: Εξέλιξη Στόλου ανά Τύπο Πλοίου 2000 – 2015 ..... 13
Γράφημα 8: Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2016 ..... 14
Γράφημα 9: Εξέλιξη Κόστους Καυσίμων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015) ..... 15
Γράφημα 10: Εξέλιξη Ποσοστιαίας μεταβολής κόστους καυσίμων & λιπαντικών στο κόστος ..... 16
εκμετάλλευσης (2009 - 2015) ..... 16
Γράφημα 11: Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών ανά Περιοχή Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015) ... 17
Γράφημα 12: Συμμετοχή Περιοχών στον Κύκλο Εργασιών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015)17
Γράφημα 13: Συγκριση Εσόδων Εκμετάλλευσης ανά ΜΜΕ στην Ελλάδα & Εξωτερικό ..... 17
(2009 - 2015) ..... 18
Γράφημα 14: EBITDA Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015) ..... 18
Γράφημα 15: Ετήσια Εξέλιξη EBITDA ανά εταιρία (2009 - 2015) ..... 18
Γράφημα 16: Καθαρά Αποτελέσματα (2009 - 2015) ..... 19
Γράφημα 17: Απομειώσεις πλοίων Εισηγμένων & Hellenic Seaways (2009 - 2015) ..... 19
Γράφημα 18: Τραπεζικός Δανεισμός Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015) ..... 20
Γράφημα 19: Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς (2009 - 2015) ..... 22
Γράφημα 20: Ετήσια Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς (2009 - 2015) ..... 23
Γράφημα 21: Ετήσια Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς (2009 - 2015) ..... 24
Γράφημα 22: Σύνολο Στόλου ANEK LINES (2006 - 2015) ..... 25
Γράφημα 23: Σύνολο Στόλου ATTICA GROUP (2006 - 2015) ..... 28
Γράφημα 24: Σύνολο Στόλου MINOAN LINES (2000 - 2015) ..... 30
Γράφημα 25: Σύνολο Στόλου HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2015) ..... 32
Γράφημα 26: Αναλυση Τιμών Πετρελαίου ..... 37
Γράφημα 27: Εξέλιξη Τιμών Καυσίμων και Ισοτιμίας EUR/USD ..... 38
Γράφημα 28: Ανάλυση Κινδύνου Χρεωκοπίας ..... 39

# ΚΥΡΙΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

1. Θετικά αποτελέσματα με επικίνδυνα μειωμένη κίνηση λόγω κρίσης και ανελαστικότητας των ναύλων
2. Η συνεχιζόμενη αύξηση αφίξεων των τουριστών δεν έχει ιδιαίτερα θετική επίδραση στην επιβατική κίνηση των ακτοπλοϊκών εταιριών.
3. Η πτώση της τιμής του πετρελαίου είναι ο κύριος λόγος των θετικών οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιριών.
4. Ο αυξημένος ανταγωνισμός από τις αεροπορικές εταιρίες είναι ο σημαντικότερος λόγος μείωσης του μεταφορικού έργου της Ελληνικής ακτοπλοΐας πέραν της πορείας της Ελληνικής Οικονομίας. .
5. Μετά από 5 συναπτά έτη σωρευτικών ζημιών ύψους €935 εκατ. οι εταιρίες που εξετάζουμε κατέγραψαν λειτουργική κερδοφορία της τάξης των €170 εκατ. και καθαρά κέρδη €56,4 εκατ.
6. Η πραγματική επιβατική κίνηση το 2015 εκτιμάται πως παρουσιάζει μείωση της τάξης του 7% αν δεν υπολογίσουμε την προσφυγική κίνηση.
7. Η επιβολή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων κατά τους δύο πιο σημαντικούς μήνες (Ιούλιο/Αύγουστο 2015) καθώς και το γενικότερο αρνητικό οικονομικό κλίμα αποτέλεσε αποτρεπτικό παράγοντα για τον εγχώριο τουρισμό άρα και τη χρησιμοποίηση ακτοπλοϊκών μέσων.
8. Οι μεγάλες ακτοπλοϊκές εταιρίες που απέμειναν είναι πλέον τέσσερις (τρεις εισηγμένες και η Hellenic Seaways) μετά την έξοδο της ΝΕΛ από τον κλάδο.
9. Οι τάσεις συγχωνεύσεων συνεχίζονται προκειμένου οι εταιρίες να αντιμετωπίσουν τη διαρκή συρρίκνωση. Η κοινοπραξία ANEK-ATTICA συνεχίζεται στις γραμμές της Κρήτης και της Αδριατικής ενώ ο όμιλος Grimaldi συνεχίζει την προσπάθεια εξαγοράς της Hellenic Seaways μέσω των Μινωικών Γραμμών ελπίζοντας ότι η Τράπεζα Πειραιώς, που αποτελεί τον άλλον μεγαλομέτοχο της Hellenic Seaways, θα κηρύξει διαγωνισμό για τη διάθεση του ποσοστού ιδιοκτησίας της (39,5%)
10. Μικρότερες εταιρίες κατάφεραν να επιβιώσουν στο χώρο και να αυξήσουν το στόλο τους.
11. Η υψηλή ζήτηση για μεταφορές που δημιούργησε το προσφυγικό κύμα λειτουργεί αντίστροφα για την τουριστική κίνηση στα νησιά του ΒΑ Αιγαίου.
12. Η συνεχιζόμενη πτώση της κίνησης αποτελεί τροχοπέδη για πιθανή μείωση τιμών εισιτηρίων.
13. Οι εταιρίες εξακολουθούν να είναι υψηλού λειτουργικού κόστους που τις κάνει ευάλωτες σε εξωγενής κινδύνους.

# 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα μελέτη είναι η 15η ετήσια εμπεριστατωμένη μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα που εκπονείται από την XRTC Business Consultants Ltd.

Οι προσπάθειες του λειτουργικού εξορθολογισμού των εταιριών, η αναβάθμιση των υπηρεσιών τους, η ανανέωση του στόλου τους και η ολοκλήρωση των δανειακών τους αναδιαρθρώσεων αναμφισβήτητα βοήθησαν στην εξυγίανση του κλάδου. Οι εταιρίες τα τελευταία χρόνια κατέβαλαν σοβαρές προσπάθειες για να συνεχίσουν τη λειτουργία τους. Η πτώση της τιμής του πετρελαίου αποτέλεσε βέβαια την αναγκαία «χείρα βοηθείας» για τη μεταστροφή των εταιριών το 2015 προς την κερδοφορία.

Η προσφορά όμως από μόνη της δεν μπορεί να αναστρέψει το αρνητικό κλίμα. Η ζήτηση είναι αυτή που μπορεί να εξισορροπήσει την κατάσταση. Η μείωση της ζήτησης είναι αποτέλεσμα της δεινής οικονομικής κατάστασης της χώρας και οι εταιρίες αναζητούν διεξόδους για την αναπλήρωση των εσόδων από τη συρρίκνωση της εγχώριας αγοράς. Έτσι η ATTICA κατάφερε να ανοίξει νέους δρόμους δρομολόγησης των πλοίων της μέσω της εταιρίας που σύστησε με Μαροκινούς μετόχους. Η γραμμή Μαρόκου και Ηπειρωτικής Ευρώπης είναι πολλά υποσχόμενη και φυσικά δεν είναι η μόνη στην οποία μπορούν οι Έλληνες ακτοπλόοι να επεκταθούν. Η κίνηση αυτή είναι η πρώτη παρόμοια κίνηση που πραγματοποιείται ύστερα από περίπου μια δεκαετία εσωστρέφειας της Ελληνικής ακτοπλοΐας και βέβαια μετά από μια περίοδο βαθιάς κρίσης όπου έχουν απομακρυνθεί πολλά πλοία της αγοράς που θα μπορούσαν να συμβάλουν στην αναγκαία διεθνοποίησή της.

Παρ' όλα αυτά όμως οι εταιρίες δεν έχουν εξαντλήσει ακόμα τις προσπάθειες εξορθολογισμού. Ούτε είναι ορθή η πολιτική των εταιριών σύμφωνα με την οποία κατακλύζουν την αγορά με προσφορές τις τελευταίες ημέρες του Ιουλίου σε μια προσπάθεια κάλυψης της προσφερόμενης χωρητικότητας. Οι ακτοπλοϊκές εταιρίες δεν υποφέρουν πια από τον μεταξύ τους ανταγωνισμό. Υποφέρουν από τον ανταγωνισμό τους με τις αεροπορικές εταιρίες.

Μέσα στον οικονομικό ορυμαγδό που μαστίζει την Ελλάδα, τους εκατομμύρια ανέργους και τις χιλιάδες λουκέτα της αγοράς τίποτα δεν προοιωνίζει «καλύτερες ημέρες».

Οι ακτοπλόοι κατάφεραν να επιβιώσουν μετά από τις μεγάλες παραγγελίες και την πληθώρα των πλοίων της περασμένης δεκαετίας καθώς και με τις υψηλές τιμές καυσίμων. Ολοκλήρωσαν τις αναδιαρθρώσεις των υψηλών δανείων τους και εξυπηρετούν κανονικά τα δάνειά τους. Η σημερινή όμως οικονομική κρίση που μαστίζει το μέσο Έλληνα δυστυχώς δεν είναι μια παροδική κατάσταση. Ήρθε για να μείνει αρκετά χρόνια και αν οι ακτοοπλόοι θέλουν να αυξήσουν τον εγχώριο τουρισμό θα πρέπει να προχωρήσουν σε μειώσεις των τιμών των ναύλων τόσο των επιβατών όσο και των αυτοκινήτων. Αυτό θα μπορέσει να συμβεί εφόσον μια σειρά εξωγενών παραγόντων σταθεροποιηθούν, όπως τα κόστη καυσίμων και η κίνηση, και συνοδευτεί από ένα μείγμα περαιτέρω εσωτερικής αναδιοργάνωσης των εταιριών.

Η συνοπτική εικόνα των εταιριών που αναλύουμε σε αυτή τη μελέτη είναι ως εξής:

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1: Συνολική εικόνα εισηγμένων εταιριών και Hellenic Seaways**

| ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ | Αριθμός Εργαζομένων | Αριθμός Πλοίων | Κίνηση Επιβατών | Κίνηση Αυτοκινήτων | Κίνηση Φορτηγών |
|---|---|---|---|---|---|
| Attica Group | 1.077 | 12 | 3.543.956 | 405.133 | 259.410 |
| Minoan Lines | 360 | 5 | 1.113.000 | 184.000 | 134.000 |
| ANEK | 819 | 7 | 1.000.000 | 176.000 | 137.000 |
| Hellenic Seaways | 479 | 21 | 3.269.958 | 210.718 | 62.425 |
| **Σύνολο** | **2.735** | **45** | **8.926.914** | **975.851** | **592.835** |

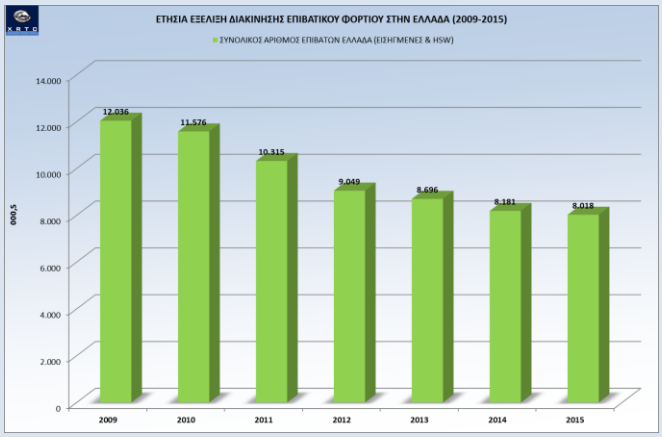
| ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ | Κύκλος Εργασιών | EBITDA | Καθαρά Κέρδη προ φόρων | Καθαρά Κέρδη μετά φόρων | Δάνεια | Αξία Στόλου |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Attica Group | 277.625.000 € | 80.700.000 € | 33.399.000 € | 33.182.000 € | 285.256.000 € | 565.153.000 € |
| Minoan Lines | 172.432.000 € | 36.049.000 € | 17.939.000 € | 17.696.000 € | 194.540.000 € | 386.000.000 € |
| ANEK | 159.845.000 € | 29.600.000 € | 954.000 € | 559.000 € | 283.561.000 € | 253.802.000 € |
| Hellenic Seaways | 131.901.000 € | 24.600.000 € | 4.107.000 € | 3.878.000 € | 179.584.000 € | 230.000.000 € |
| **Σύνολο** | **741.803.000 €** | **170.949.000 €** | **56.399.000 €** | **55.315.000 €** | **942.941.000 €** | **1.434.955.000 €** |

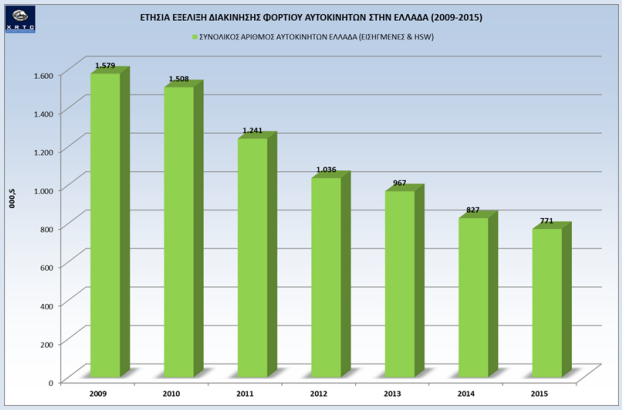
# 2. Παρουσιαση της Ελληνικης Ακτοπλοϊκης Αγορας

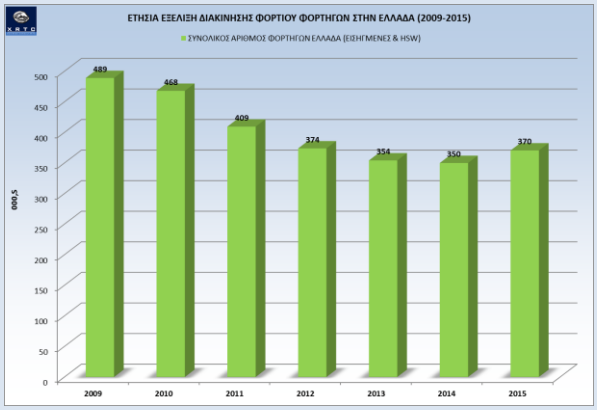
## 2.1. Επισκόπηση Αγοράς

Η ανάλυσή μας ξεκινά με έτος βάσης το 2009 καθώς είναι το έτος όπου οι εταιρίες για πρώτη φορά εμφάνισαν ζημίες στα αποτελέσματα EBITDA. Εκτός από τη διακίνηση φορτηγών που παρουσιάζει αύξηση της τάξης του **6%**, η διακίνηση επιβατών και αυτοκινήτων συνεχίζει να μειώνεται. Τα στοιχεία διακίνησης επιβατών και αυτοκινήτων σημείωσαν μείωση της τάξεως του -2**%** και **-7%** αντίστοιχα.

Γράφημα 1: Μεταφορικό έργο Ελλάδας Εισηγμένων και HSW (2009-2015)



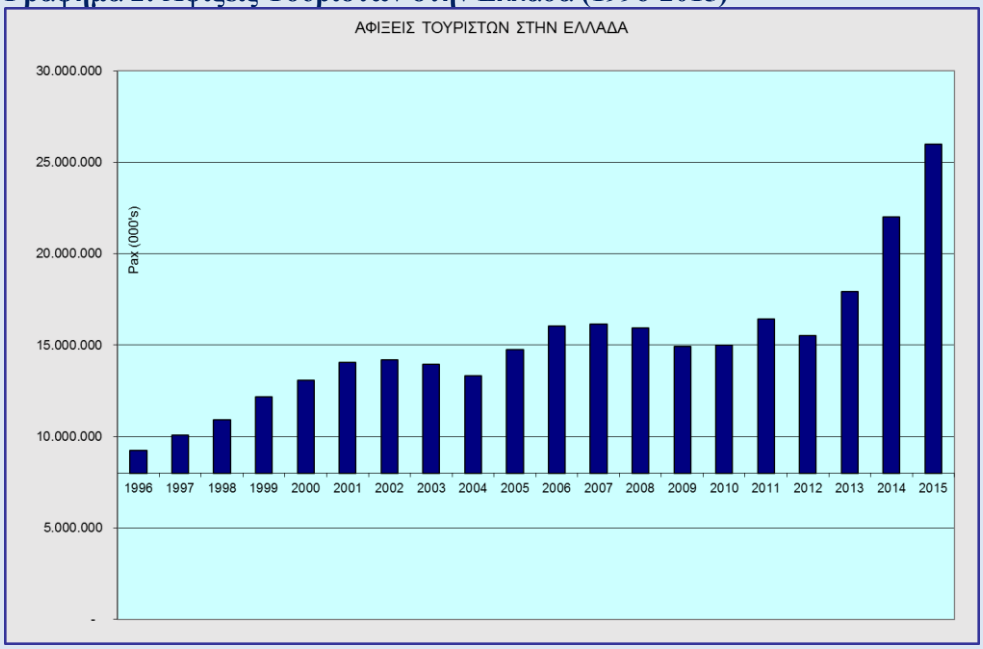




**Πηγή: XRTC Database, ΕΣΥΕ και Λιμενικών Αρχών**

Παρά το γεγονός ότι το 2015 αποτέλεσε έτος ρεκόρ για τις αφίξεις τουριστών οι ακτοπλοϊκές εταιρίες δε φαίνεται να αυξάνουν την κίνησή τους. Γύρω στα 26 εκατ. τουρίστες ήρθαν το 2015 στη χώρα μας και η διακίνηση επιβατών από τις εταιρίες που εξετάζουμε μόλις που ξεπερνούν τα 8 εκατ. Το στοιχείο αυτό είναι πολύ σημαντικό αφού είναι ενδεικτικό ότι το επιβατικό φορτίο στην Ελλάδα αποτελείται κυρίως από Έλληνες κι όχι από ξένους τουρίστες. Στους Έλληνες χρήστες των ακτοπλοϊκών δρομολογίων θα πρέπει να απευθύνονται κυρίως οι ακτοπλοϊκές εταιρίες και τις ανάγκες αυτού του κοινού να ερευνήσουν.

**Γράφημα 2: Αφίξεις Τουριστών στην Ελλάδα (1996-2015)**

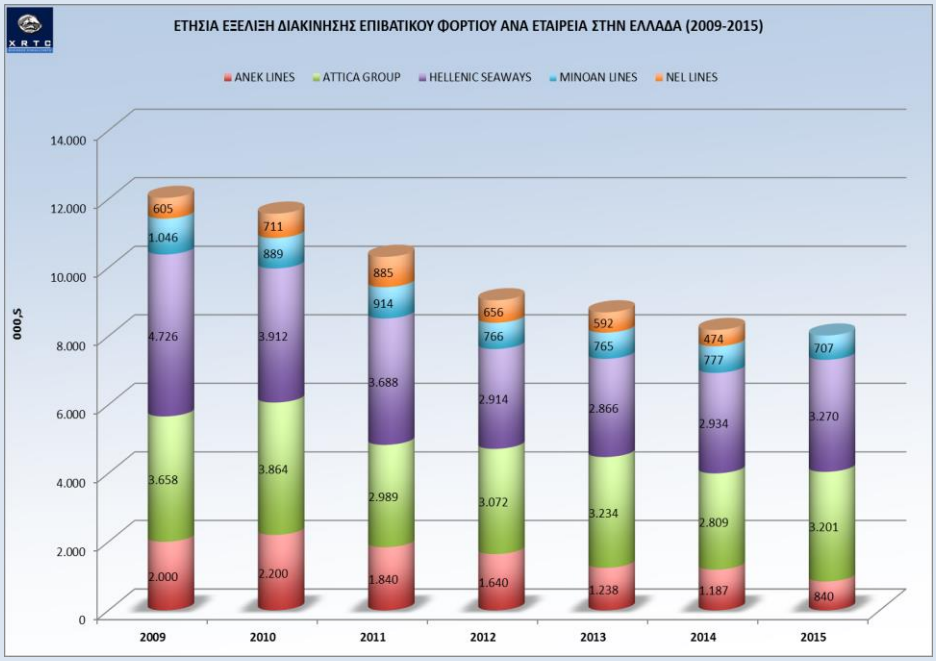



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ βάση ΕΣΥΕ**

## 2.2. Ανάλυση Ζήτησης Εισηγμένων και Hellenic Seaways

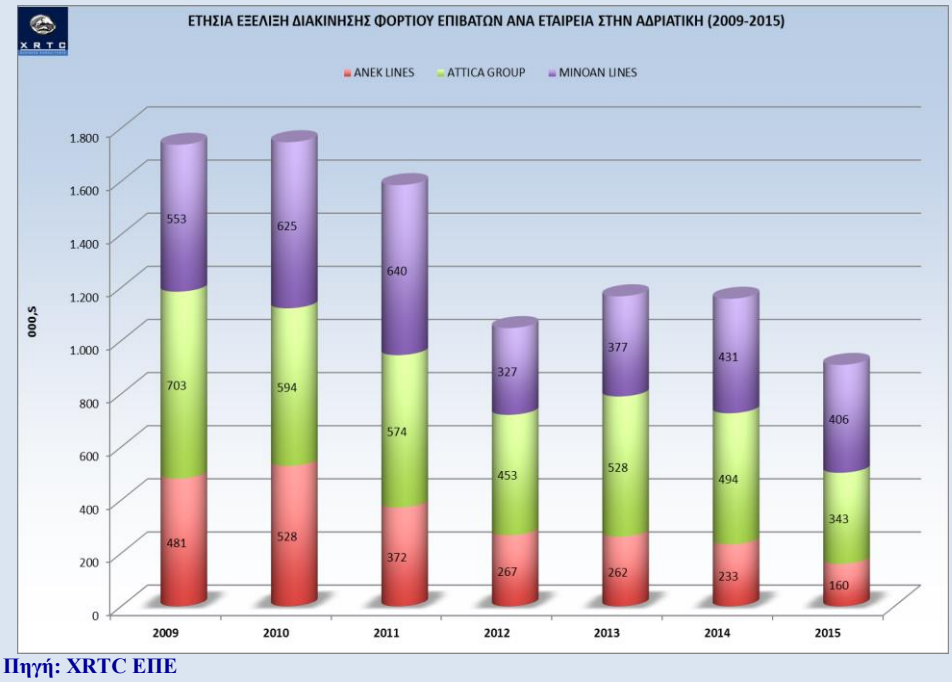
Στην ενότητα αυτή της ανάλυσης περιλαμβάνονται οι εταιρίες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών καθώς και της HELLENIC SEAWAYS. Η ανάλυσή μας επικεντρώνεται στο μεταφορικό έργο καθώς και στην προσφερόμενη χωρητικότητα Ελλάδας και Αδριατικής.

**Γράφημα 3: Μεταφορικό Έργο Επιβατών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2015)**




Στο διπλανό Γράφημα 3 φαίνεται ότι συνεχίζεται η συνεχής μείωση στην Ελληνική αγορά για 6ο χρόνο. Αν και η μείωση είναι της τάξης του **-2%** αξίζει να σημειωθεί ότι από το 2009 έως το 2015 το μεταφορικό έργο των επιβατών έχει μειωθεί συνολικά κατά **-33%.**

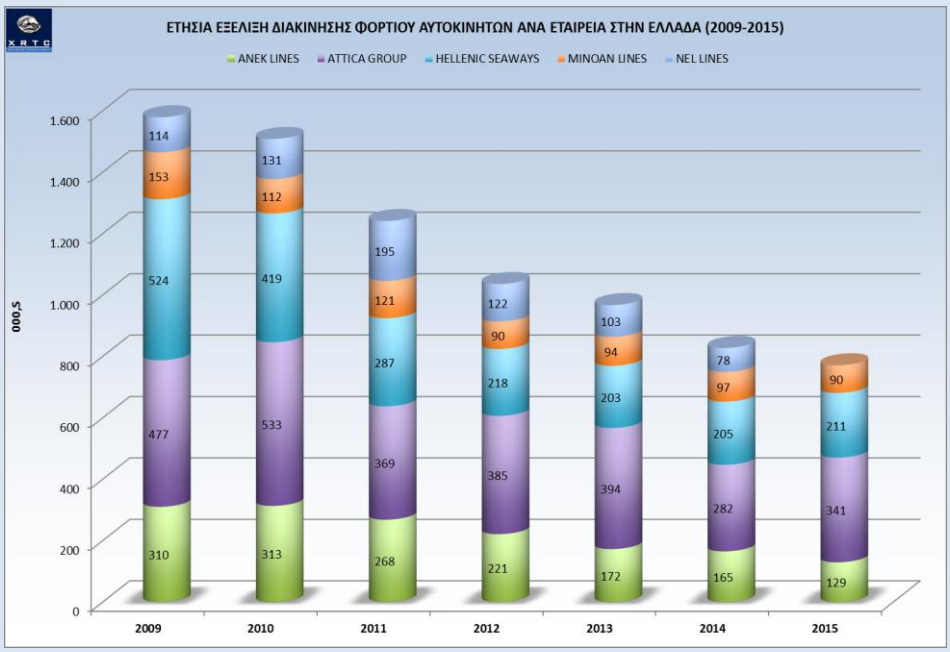
Στην Ελληνική αγορά αύξηση στη ζήτηση εμφανίζει η ATTICA GROUP **(14%)** ακολουθούμενη από την HELLENIC SEAWAYS **(11%)**. Μείωση παρουσιάζουν η ANEK LINES **(-29%)** και η MINOAN LINES (**-9%**)




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

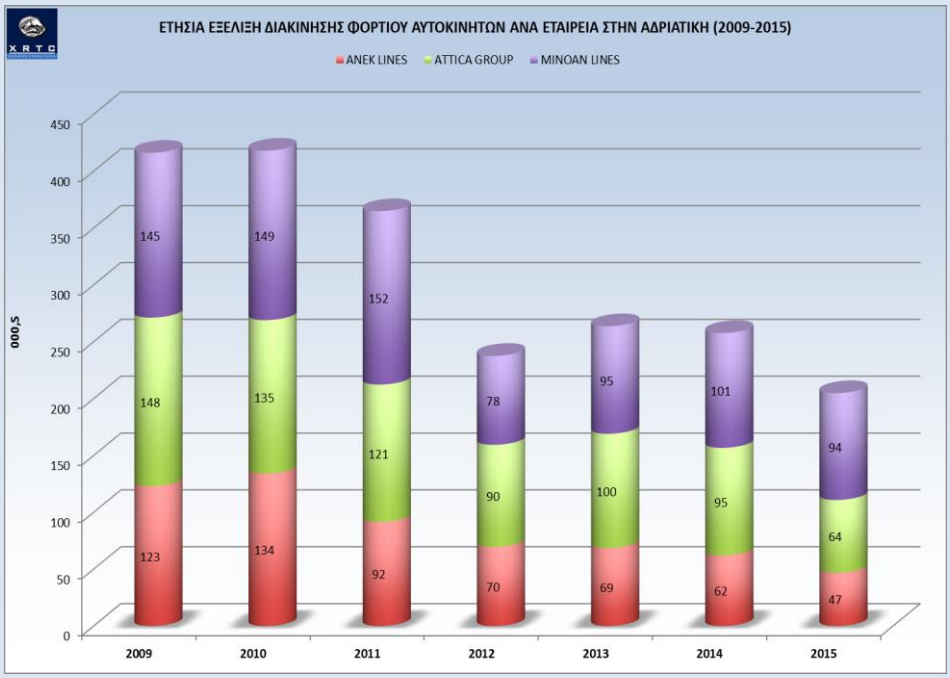
Η Αδριατική μετά από 2 έτη αύξησης παρουσίασε σημαντική μείωση της τάξης του **-22%** σε σχέση με το 2014. Πιο αναλυτικά κατά φθίνουσα σειρά η ANEK LINES (**-32%**), η ATTICA GROUP (**-31%**) ενώ η MINOAN LINES (**-6%**).

## Γράφημα 4: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Αυτοκινήτων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2015)




Ανάλογη της κίνησης επιβατών, ήταν και η κίνηση για μεταφορά αυτοκινήτων την περίοδο 2009- 2015. Η αγορά της Ελλάδας συνεχίζει τη μείωση για 6ο συνεχή χρόνο με **-7%** (Γράφημα 4).

Αύξηση εμφανίζει η ATTICA GROUP **(21%)** ακολουθούμενη από την HELLENIC SEAWAYS **(3%)**. Μείωση παρουσιάζει η ANEK LINES **(-22%)** και η MINOAN LINES (**-7%**)

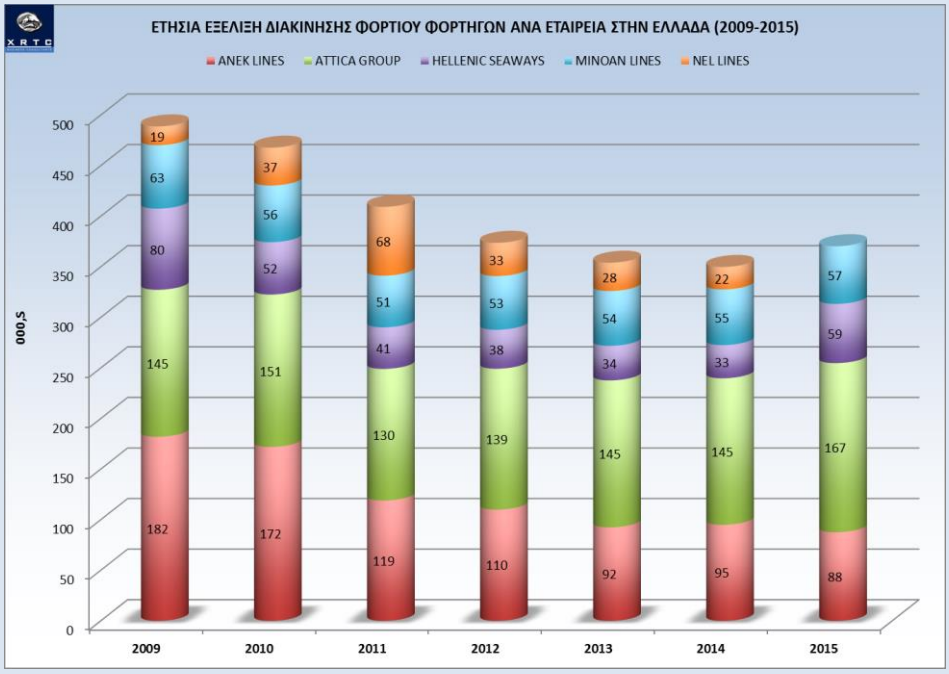



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Στην αγορά της Αδριατικής, το σύνολο των εταιριών παρουσιάζουν μείωση στη διακίνηση αυτοκινήτων της τάξης του **-25%**. Η ATTICA GROUP (**-32%**), η ANEK LINES (**-25%)** και η MINOAN LINES του Ομίλου Grimaldi (**-7%)**.

Η εικόνα στην κίνηση των μεταφορικού έργου των φορτηγών παρουσιάζει διαφορετική εικόνα από τις δυο παραπάνω κατηγορίες μεταφορικού έργου την περίοδο 2014-2015, τουλάχιστον για την Ελλάδα.

**Γράφημα 5: Μερίδια Αγοράς Κίνησης Φορτηγών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009-2015)**




Στην Ελληνική αγορά η άνοδος είναι της τάξης του +**6%** (Γράφημα 5)**.** Εξετάζοντας τα επιμέρους μεγέθη των εταιριών στην Ελλάδα, μείωση της τάξης του **-8%** εμφανίζει η ANEK LINES ενώ αυξήσεις εμφανίζουν η MINOAN LINES (**4%**), ATTICA GROUP (**15%**) και η HELLENIC SEAWAYS (**78%**)

Η αγορά των φορτηγών στην Αδριατική ακολουθεί τις αντίστοιχες κατηγορίες των επιβατών και φορτηγών με μείωση της τάξης του **-13%**. Πιο αναλυτικά, η MINOAN LINES (**-6%**), ANEK LINES (**-12%**) ATTICA GROUP (**-14%**) και HELLENIC SEAWAYS (**-61%**).

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 2.3. Ανάλυση Προσφοράς Χωρητικότητας Εισηγμένων και Hellenic Seaways

Η διαρκής μείωση της προσφοράς των μέσων για μεταφορά αγαθών και επιβατών στην Ελλάδα φτάνει σε ανησυχητικά επίπεδα (Γράφημα 6). Μετά την αποχώρηση των 13 πλοίων της ΝΕΛ, οι εισηγμένες εταιρίες και η Hellenic Seaways εξυπηρετούν την Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά με 45 πλοία των οποίων ο μέρος όρος ηλικίας εξακολουθεί να είναι ο χαμηλότερος ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ.

**Γράφημα 6: Εξέλιξη Στόλου Εισηγμένων και Hellenic Seaways 2000-2015**

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η παραπάνω εικόνα αντικατοπτρίζεται και στο Γράφημα 7, όπου η μείωση φαίνεται να υπάρχει μόνο στους τύπους πλοίων RO-PAX τα οποία και είναι αυτά που διαθέτουν τη μεγαλύτερη μεταφορική ικανότητα.

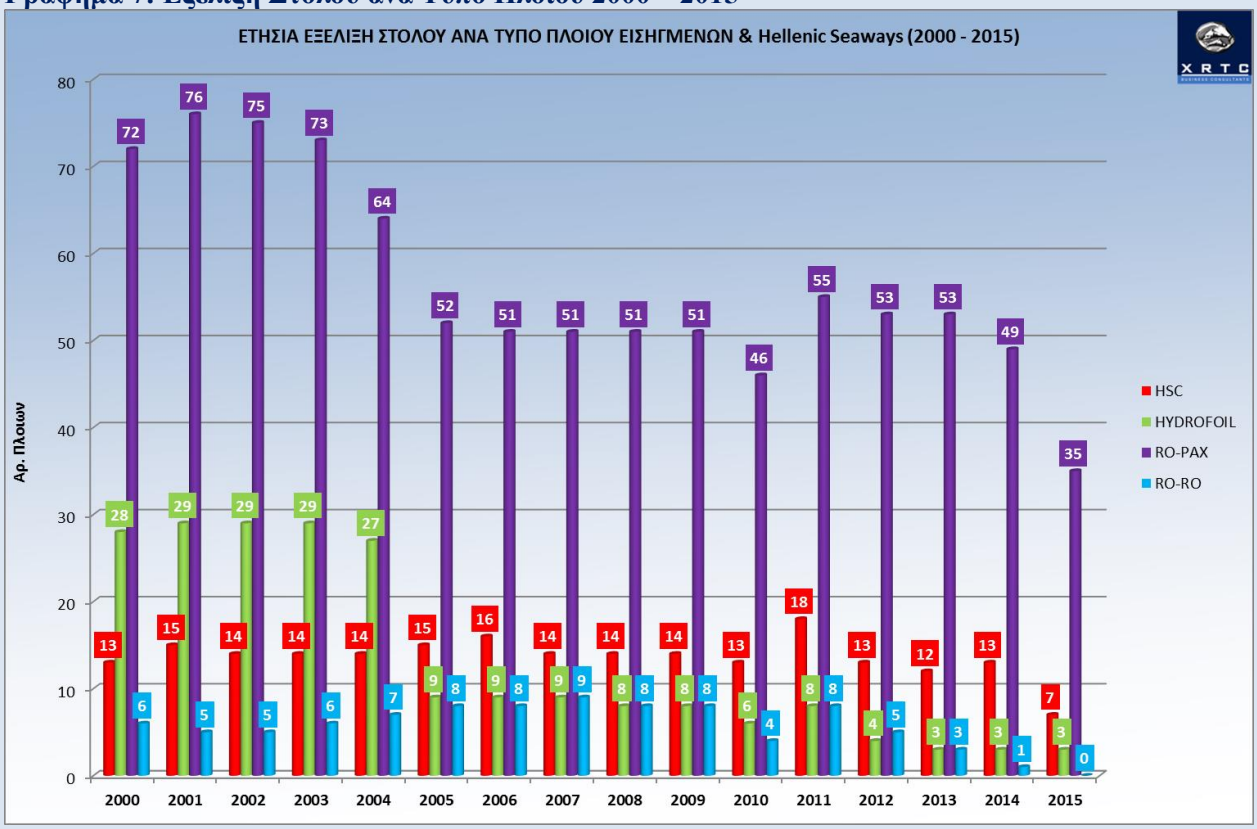
Η απομάκρυνση των παλαιοτέρων πλοίων καθώς και η μαζική αποχώρηση των πλοίων της ΝΕΛ οδήγησαν στη συρρίκνωση του στόλου η οποία βέβαια συνοδευόμενη από τη μείωση του μεταφορικού έργου ισορρόπησαν και βοήθησαν στην οικονομική βελτίωση των εταιριών.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΣΤΟΛΟΣ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΣΧΗΜΑ**

| | Στόλος |
|---|---|
| ANEK LINES | 7 |
| ATTICA GROUP | 12 |
| MINOAN LINES | 5 |
| HELLENIC SEAWAYS | 21 |
| Σύνολο | 45 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 7: Εξέλιξη Στόλου ανά Τύπο Πλοίου 2000 – 2015**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Είναι γεγονός ότι ο προσφερόμενος στόλος από τις τέσσερις υπό εξέταση σε αυτή τη Μελέτη εταιρίες ουσιαστικά εξυπηρετεί το μεγαλύτερο μέρος της Ελληνικής ακτοπλοϊκής αγοράς. Η δυνατότητα του στόλου είναι πραγματικά μεγάλη αν κρίνουμε τόσο από το χαμηλό μέσο όρο ηλικίας του όσο και από το σύγχρονο σχεδιασμό του. Σίγουρο είναι ότι αν οι λιμενικές εγκαταστάσεις στη χώρα μας ήταν ανάλογες των χαρακτηριστικών του στόλου, η παραγωγικότητα των πλοίων και συνεπώς η εξυπηρέτηση των επιβατών θα ήταν πολύ πιο υψηλές.

Το ανησυχητικό στοιχείο της αγοράς είναι η έλλειψη κινήτρου για περαιτέρω ανανέωση του στόλου αλλά και η δυσκολία επίτευξης αυτής.

## 2.4. Ανάλυση Μετοχικής Σύνθεσης Κλάδου

**Γράφημα 8: Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2016**

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Οι μετοχικές συνθέσεις των εταιριών ANEK και ATTICA δεν έχουν μεταβληθεί ενώ στη MINOAN ο όμιλος Grimaldi αύξησε το ποσοστό του κατά 5%.

Το ενδιαφέρον έχει στραφεί στην Hellenic Seaways η μάχη για τον έλεγχο της οποίας συνεχίζεται. Το Φεβρουάριο του 2016 οι Μινωικές Γραμμές αποφάσισαν την αύξηση της συμμετοχής τους στην Hellenic Seaways αυξάνοντας το ποσοστό τους κατά 13% εξαγοράζοντας τις συμμετοχές μικρομετόχων, φτάνοντας να ελέγχουν σήμερα το 46% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Η αρχική τιμή αγορά μετοχών από τον όμιλο Grimaldi ήταν στα επίπεδα των 1,5 ευρώ ενώ υποβλήθηκε αργότερα δημόσια πρόταση στα 2,5 ευρώ αν και όπως πιστεύεται υπήρξαν και συναλλαγές για μεγαλύτερα θεσμικά πακέτα σε υψηλότερες τιμές.

Από την άλλη η τράπεζα Πειραιώς μέσω κατάσχεσης των μετοχών της Sea Star Capital, έφτασε να είναι ο δεύτερος μεγαλύτερος μέτοχος με 39,5%. Οι υπόλοιπες μετοχές βρίσκονται σε ελεύθερη διασπορά στα χέρια μικρών ή μεσαίων μετόχων.

Ο όμιλος Grimaldi ο οποίος θέλει να αποκτήσει το υπόλοιπο ποσοστό στην Hellenic Seaways ευελπιστεί ότι η τράπεζα Πειραιώς θα διενεργήσει διαγωνισμό για την πώληση μέρους ή ολόκληρου του ποσοστού που κατέχει στην εταιρία.

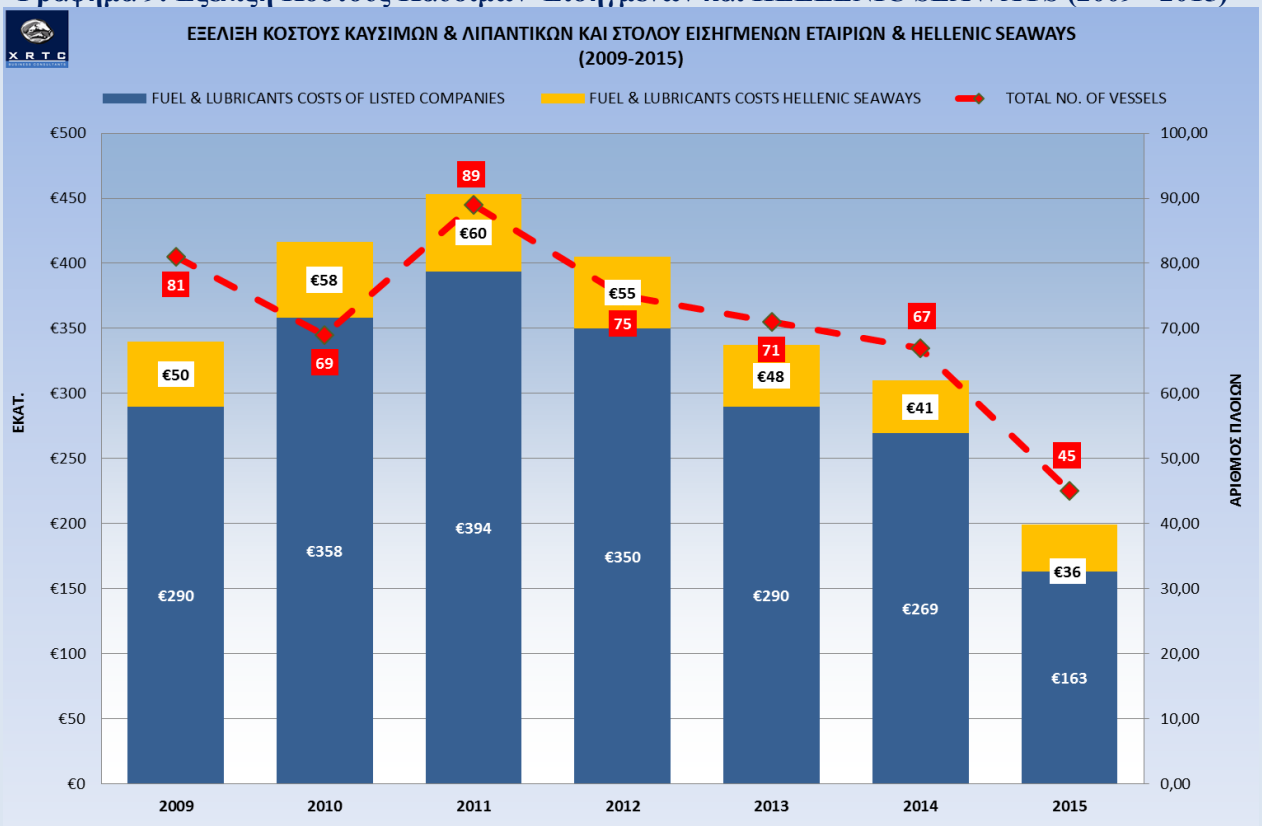
## 3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση περιλαμβάνει τις εισηγμένες εταιρίες (ANEK LINES, ATTICA GROUP, MINOAN LINES) και τη HELLENIC SEAWAYS η οποία αποτελεί έναν από τους βασικότερους παίκτες της αγοράς. Η NEL LINES δεν περιλαμβάνεται πλέον στην ανάλυση λόγω χρεωκοπίας.

### 3.1. Ανάλυση κόστους

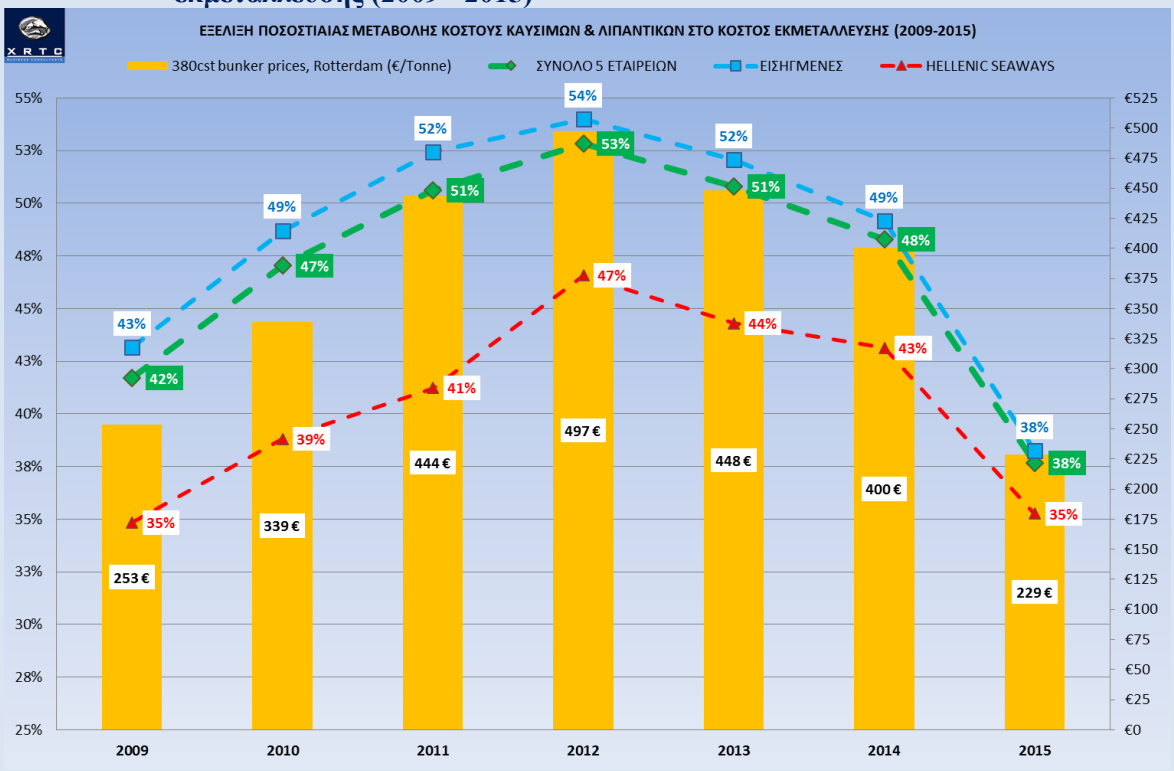
Το κόστος καυσίμων αποτελεί μια από τις βασικότερες παραμέτρους στη διαχείριση των πλοίων. Η δυσκολία της διαχείρισης του συγκεκριμένου κόστους οφείλεται στο γεγονός ότι είναι εκτεθειμένο σε αυξημένα επίπεδα μεταβλητότητας του επιπέδου τιμών Brent αλλά και των συναλλαγματικών κινδύνων. Το Γράφημα 9 παρουσιάζει την εξέλιξη του κόστους καυσίμων και λιπαντικών των τεσσάρων μεγαλύτερων ακτοπλοϊκών εταιριών. Η δραστική μείωση που παρατηρείται οφείλεται στην υποχώρηση της τιμής Brent κατά **-46%** το **2015** σε σχέση με το **2014** δίνοντας σημαντικές ανάσες στον κλάδο.

**Γράφημα 9: Εξέλιξη Κόστους Καυσίμων Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015)**




Η μείωση του κόστους είναι εμφανής και στην τιμή καυσίμου 380CST η οποία είναι της τάξης του **-43%** (Γράφημα 10). Στο εν λόγω Γράφημα φαίνεται ξεκάθαρα η επίδραση της μείωσης των τιμών των καυσίμων στο κόστος καυσίμων και λιπαντικών. Η διαφορά την περίοδο 2014-2015 ήταν σχετικά ανάλογη του ποσοστού μείωσης των τιμών καυσίμων και ανήλθε στο **-38%**. Στο Γράφημα 10 απεικονίζεται ξεκάθαρα η επιβάρυνση του κόστους καυσίμων και λιπαντικών στο συνολικό κόστος εκμετάλλευσης. Από τη μέγιστη τιμή της τελευταίας επταετίας του 53% που καταγράφηκε το **2012**, αποκλιμακώθηκε στο **38%** περίπου το **2015**.

**Γράφημα 10: Εξέλιξη Ποσοστιαίας μεταβολής κόστους καυσίμων & λιπαντικών στο κόστος εκμετάλλευσης (2009 - 2015)**



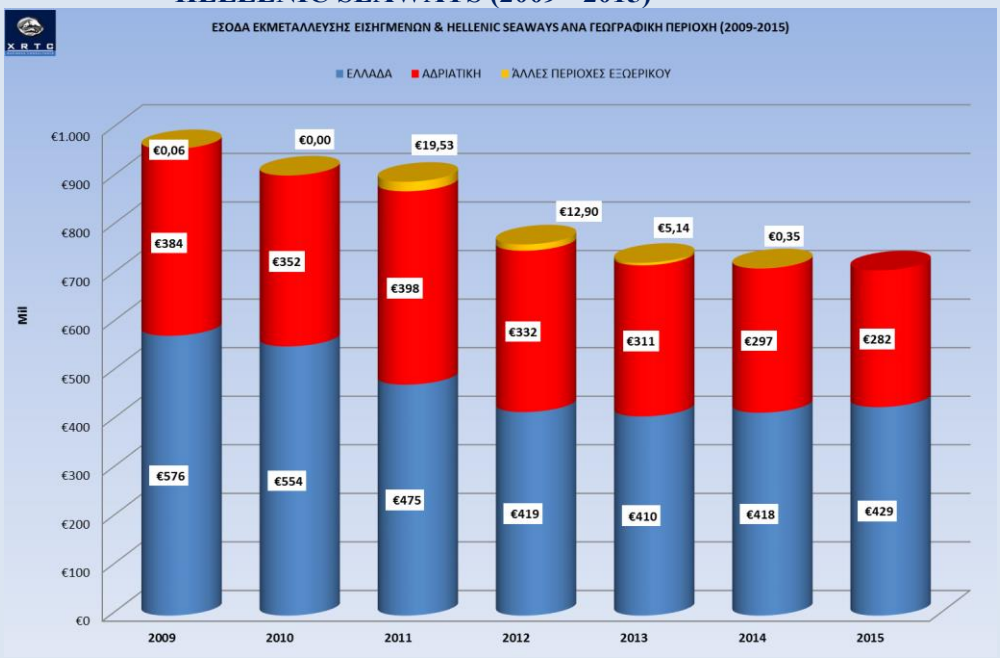

## 3.2. Κύκλος Εργασιών

Η τάση του Κύκλου Εργασιών παραμένει πτωτική και κυμαίνεται οριακά πάνω από τα **€700εκ** (Γράφημα 11). Η τάση αυτή οφείλεται στη συνεχιζόμενη μειωμένη ζήτηση η οποία έχει οδηγήσει σε περαιτέρω μείωση του στόλου κατά **-31%** σε σχέση με το **2014** και **-45%** σε σχέση με το **2009**.

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 τη Νότια Ευρώπη να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Αξίζει να επισημανθεί σε αυτό το σημείο ότι βασικός παράγοντας της διατήρησης του κύκλου εργασιών στα επίπεδα του **2014** ήταν η ζήτηση που προήλθε από τις μεταναστευτικές ροές από το δεύτερο τρίμηνο του **2015**.

Οι στρατηγικές επιλογές των εταιριών δε διαφέρουν σε σχέση με τα τελευταία έτη. Στην Μελέτη μας αναφέρουμε ότι διέξοδο θα μπορούσαν να βρουν σε περιοχές της Νότιο-ανατολικής Ασίας, αλλά και της Λατινικής Αμερικής λαμβάνοντας πάντα υπόψη τους γεωπολιτικούς κινδύνους αλλά και τις συνθήκες της παγκόσμιας οικονομίας που σχετίζονται με κινδύνους αθέτησης και αδυναμίας πληρωμών πολλών ναυλωτών.

**Γράφημα 11: Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών ανά Περιοχή Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015)**

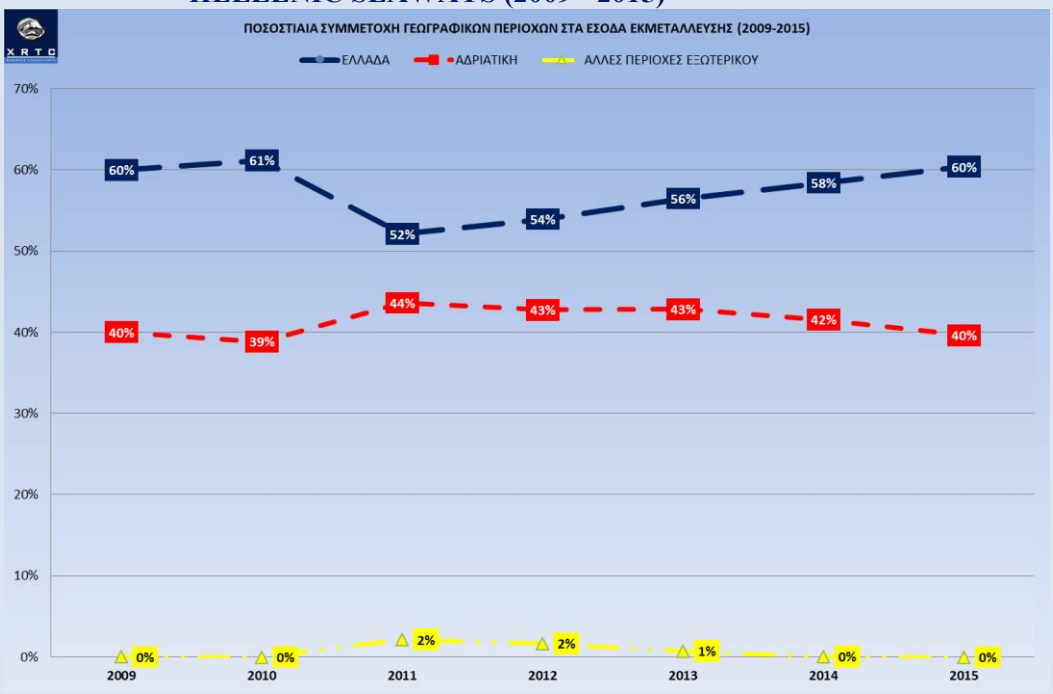



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα των Γραφημάτων 11 και 12 ξεχωρίζει η επικέντρωση σε δύο αγορές πλέον, με την Ελληνική να συνεισφέρει σχεδόν τα 2/3 των εσόδων και η αγορά της Αδριατικής τα υπόλοιπα.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει το γεγονός ότι το μέσο έσοδο ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου (ΜΜΕ) μειώθηκε **-2%** στην Ελληνική αγορά σε σχέση με το 2014, ενώ αυξήθηκε κατά **13%** στην αγορά της Αδριατικής. Ως ΜΜΕ ορίζεται: «το άθροισμα του απόλυτου αριθμού των επιβατών, φορτηγών και αυτοκινήτων που μεταφέρονται ανά έτος»

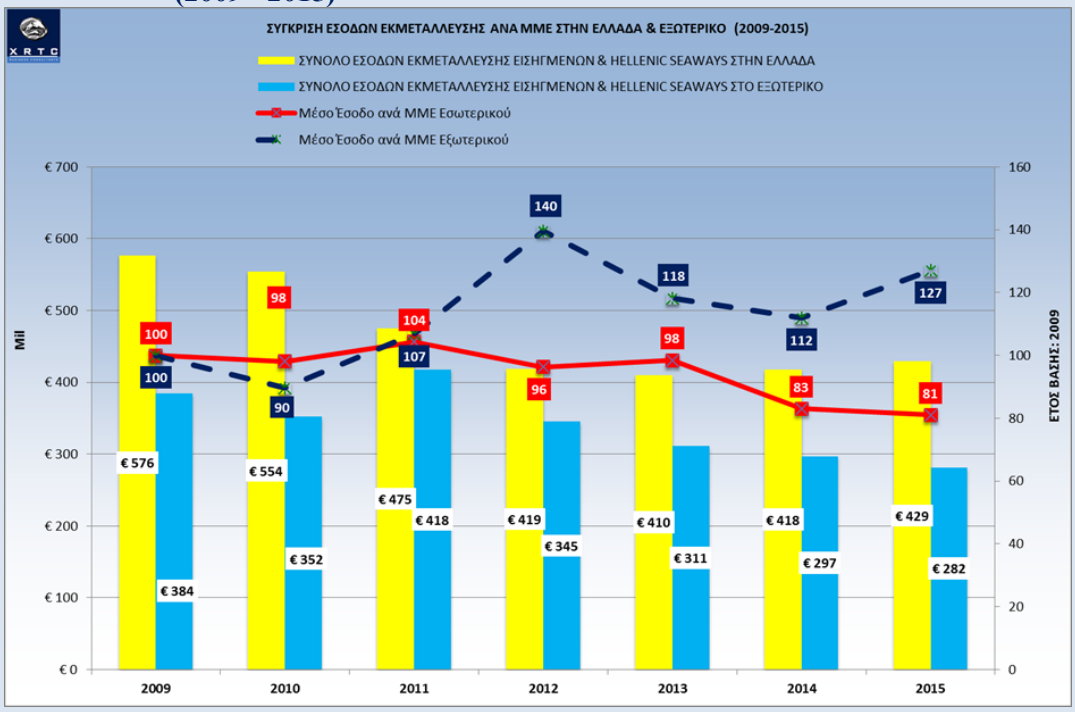
**Γράφημα 12: Συμμετοχή Περιοχών στον Κύκλο Εργασιών Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 13: Συγκριση Εσόδων Εκμετάλλευσης ανά ΜΜΕ στην Ελλάδα & Εξωτερικό**

**(2009 - 2015)**

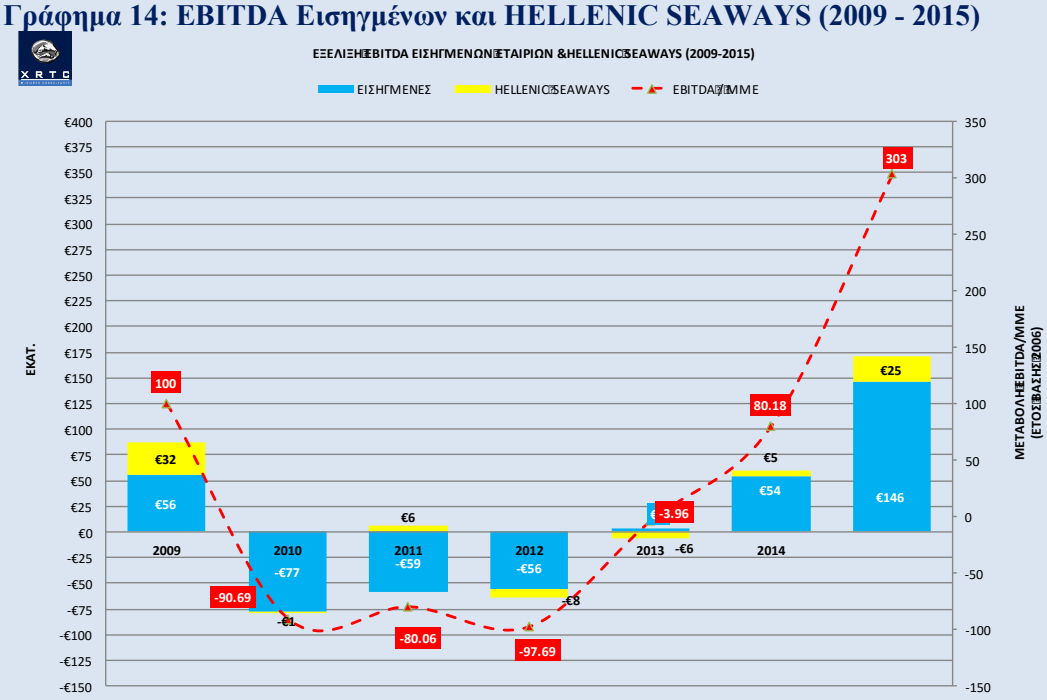



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## 3.3. Ανάλυση EBITDA

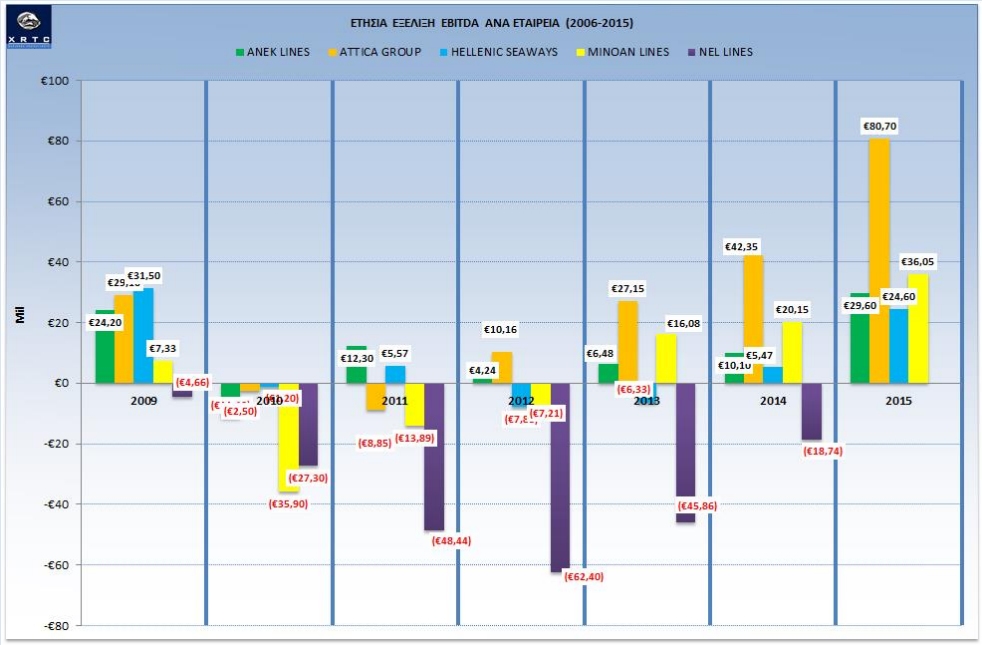
Τα Έσοδα προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA) το **2015** παρουσιάζουν σημαντική ανάκαμψη αγγίζοντας συνολικά τα **€171**εκ αυξημένα σε σχέση με το **2014** κατά **+190%**. Στο Γράφημα 14 φαίνεται ξεκάθαρα ότι ο δείκτης EBITDA ανά Μονάδα Μεταφορικού Έργου απεγκλωβίστηκε από τα αρνητικά επίπεδα των τελευταίων ετών και κατάφερε να τριπλασιαστεί σε σχέση με το έτος βάσης, **2009**.

**Γράφημα 14: EBITDA Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 15: Ετήσια Εξέλιξη EBITDA ανά εταιρία (2009 - 2015)**



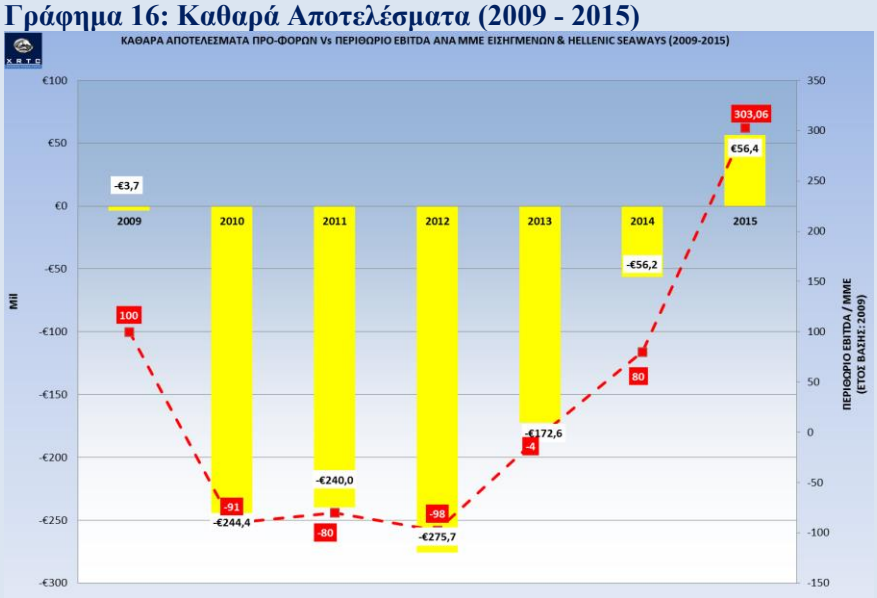

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Το σύνολο των εταιριών πραγματοποίησε θετικά αποτελέσματα EBITDA το 2015 για πρώτη φορά μετά από οκτώ χρόνια ύψους **+€171**εκ, αυξημένα κατά +**188%** σε σχέση με το **2014**. Τα EBITDA είναι πλέον βελτιωμένα εξαιτίας των επιτυχημένων επιχειρησιακών στρατηγικών τους αλλά κυρίως εξαιτίας της μείωσης των τιμών των καυσίμων και της αυξημένης κίνησης λόγω των μεταναστευτικών ροών.

## 3.4. Καθαρά Αποτελέσματα

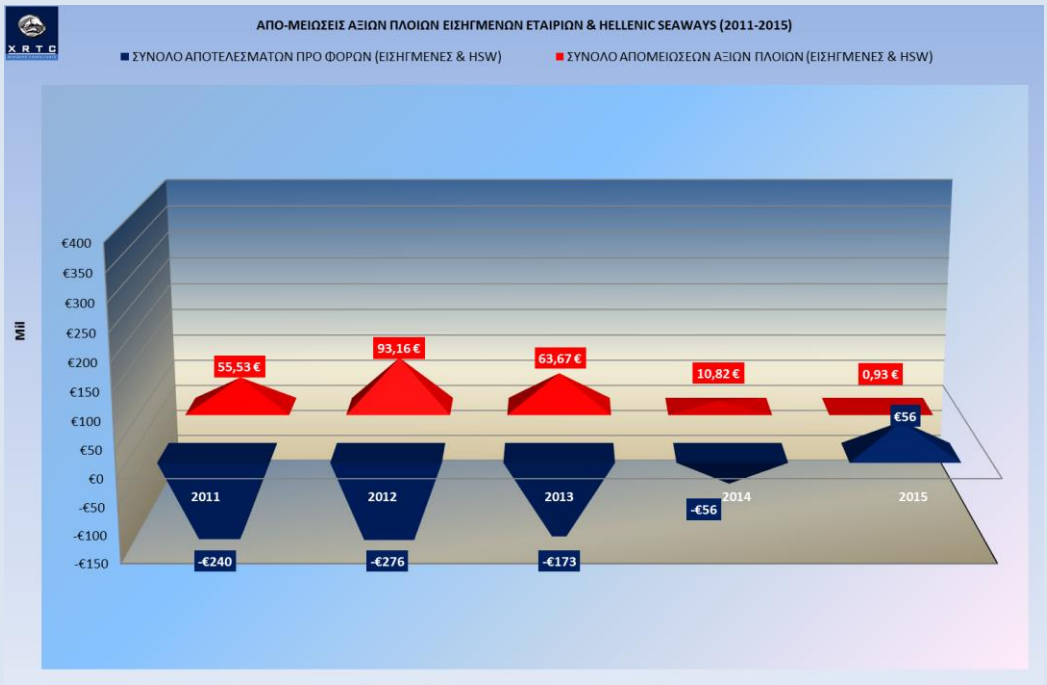
Τα Καθαρά Αποτελέσματα προ φόρων εμφάνισαν σημαντική βελτίωση το 2015 της τάξης του **+200%** σε σχέση με το 2014 ακολουθώντας την πορεία των Εσόδων προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA). Οι σωρευτικές Ζημίες προ Φόρων από το 2009 έως και το 2015 ανέρχονται πλέον για το σύνολο των εταιριών (συμπεριλαμβανομένης και της ΝΕΛ για τα έτη 2009-2014) στα **-€935,4εκ**. Οι εταιρίες εμφανίζουν Καθαρά Αποτελέσματα προ Φόρων για το **2015** με την ANEK LINES, ATTICA GROUP, MINOAN LINES και HELLENIC SEAWAYS να δηλώνουν **+€0,95εκ**, **+€33,4εκ**, **-€17,9εκ** και **+€4.1εκ** αντίστοιχα.

**Γράφημα 16: Καθαρά Αποτελέσματα (2009 - 2015)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 17: Απομειώσεις πλοίων Εισηγμένων & Hellenic Seaways (2009 - 2015)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Εξαιρετικά σημαντικό είναι να ειπωθεί επίσης ότι αντιστράφηκε ο ρυθμός των απομειώσεων των αξιών πλοίων, οι οποίες είχαν εξαφανίσει τα μετοχικά κεφαλαία του συνόλου των εταιριών, ενώ εξανέμιζαν σε επίπεδο λογιστικής κερδοφορίας τις επιτυχημένες προσπάθειες που πραγματοποιούνταν σε λειτουργικό επίπεδο. Στο Γράφημα 17 φαίνεται ξεκάθαρα η συνέχιση της τάση μείωσης των απομειώσεων σε λιγότερο από 2% των Καθαρών Κερδών Προ-Φόρων το **2015**. Είναι γεγονός ότι η εισαγωγή νέων κεφαλαίων σε δύο εταιρίες συνέβαλαν στην εξυγίανση των ισολογισμών τους και αποτελούν μονόδρομο και για τις υπόλοιπες που αναλύουμε στον κλάδο.

## 3.5. Τραπεζικός Δανεισμός

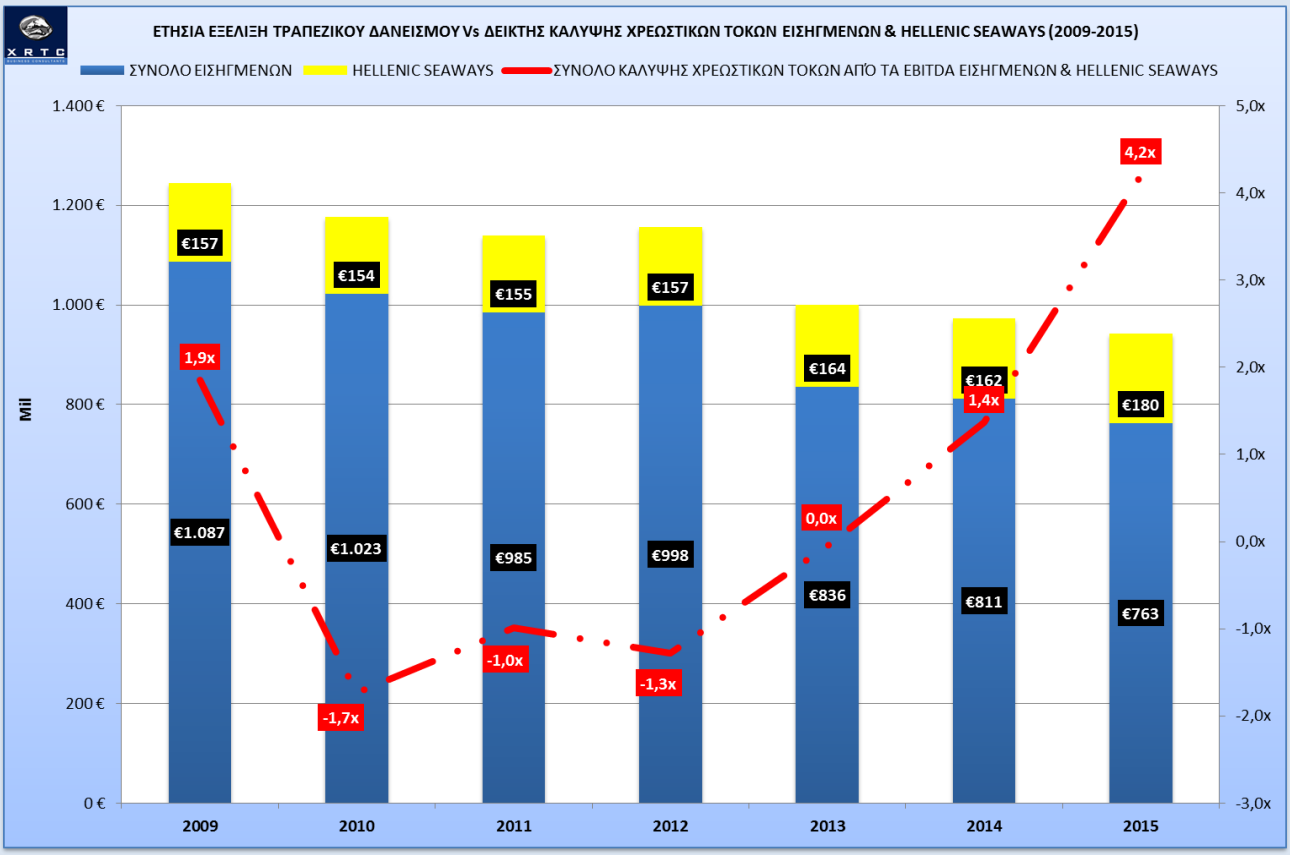
Οι δανειακές υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά **-3%** σε σχέση με το 2014. Εξετάζοντας τις εταιρίες ξεχωριστά, η MINOAN LINES παρουσίασε σημαντική μείωση των συνολικών δανειακών της υποχρεώσεων κατά **-11%** σε αντίθεση με την ATTICA GROUP, ANEK LINES και HELLENIC SEAWAYS οι οποίες εμφανίζουν αυξήσεις κατά +**1%**, +**2%** και +**11%** αντίστοιχα.

Έτσι και το **2015** το σύνολο των δανείων των εταιριών βρέθηκαν κάτω από **€1δις** λόγω:

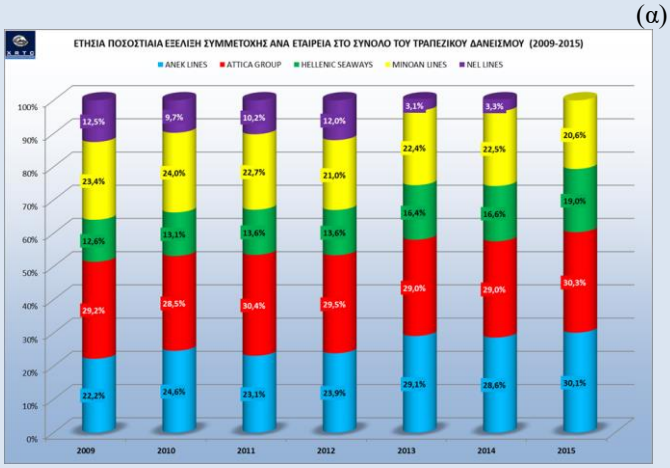
- της αποπληρωμής των δανείων
- αναδιάρθρωσης των δανείων και
- της πώλησης πλοίων που βοήθησαν στη μείωση των δανείων λόγω προπληρωμών

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.

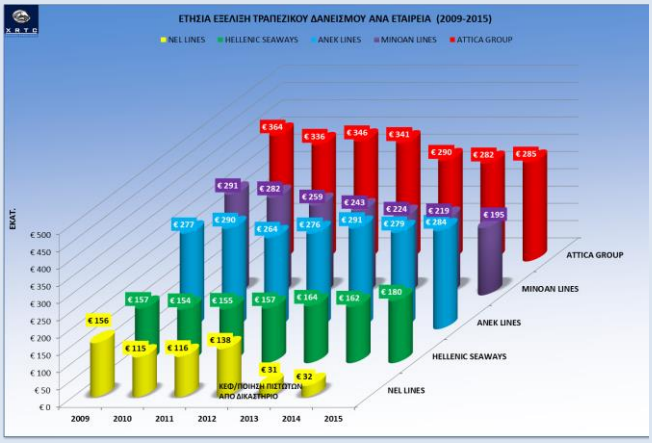
**Γράφημα 18: Τραπεζικός Δανεισμός Εισηγμένων και HELLENIC SEAWAYS (2009 - 2015)**




(α)




(β)




(γ)

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η ομαλή εξέλιξη του τραπεζικού δανεισμού μέσω της σταθερής μείωσής του εντός της κρίσης καταδεικνύει την έντονη προσπάθεια των εταιριών να κρατήσουν τις σχέσεις τους με τους τραπεζικούς οργανισμούς που τις εμπιστεύτηκαν. Παρά την προσπάθεια αυτή η ακτοπλοϊκή αγορά αντιμετωπίζει δυστυχώς μια σοβαρότατη έλλειψη τραπεζικών οργανισμών που μπορούν να συνεχίσουν τη χρηματοδότηση της ακτοπλοΐας. Η σταθερή απομάκρυνση των τραπεζών από τον κλάδο οφείλεται σε ενδογενείς και εξωγενείς παράγοντες όπως:

- Η Ελληνική ακτοπλοΐα είναι άμεσα συνδεδεμένη με τους κινδύνους που απορρέουν από την πρόοδο της ελληνικής οικονομίας (Greek Risk).
- Η ζήτηση εσωτερικού δείχνει μία μείωση που είναι σε στοίχιση με τη μείωση του ΑΕΠ.
- Οι ξένοι τραπεζικοί υποστηρικτές του κλάδου έχουν διακόψει κάθε είδους δανεισμού που έχει σχέση με την ελληνική οικονομία
- Πολλές τράπεζες έχουν αναστείλει τη χρηματοδότηση της ναυτιλίας πόσο μάλλον της ακτοπλοΐας.
- Οι ελληνικές τράπεζες αδυνατούν να στηρίξουν τον κλάδο.

- Παρά τη βελτίωση των οικονομικών δεικτών η ακτοπλοϊκή αγορά εξέρχεται μιας βαθιάς κρίσης που συσσώρευσε πολλές ζημίες κατά την τελευταία οκταετία.

Συνοψίζοντας η ομαλή λειτουργία του κλάδου απαιτεί την υποστήριξη των τραπεζών προς αυτόν. Ειδικότερα οι Ελληνικές τράπεζες χρήζουν να συνεχίσουν την στήριξή τους με σκοπό η Ελληνική ακτοπλοΐα να συνεχίσει να συνεισφέρει στην ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας

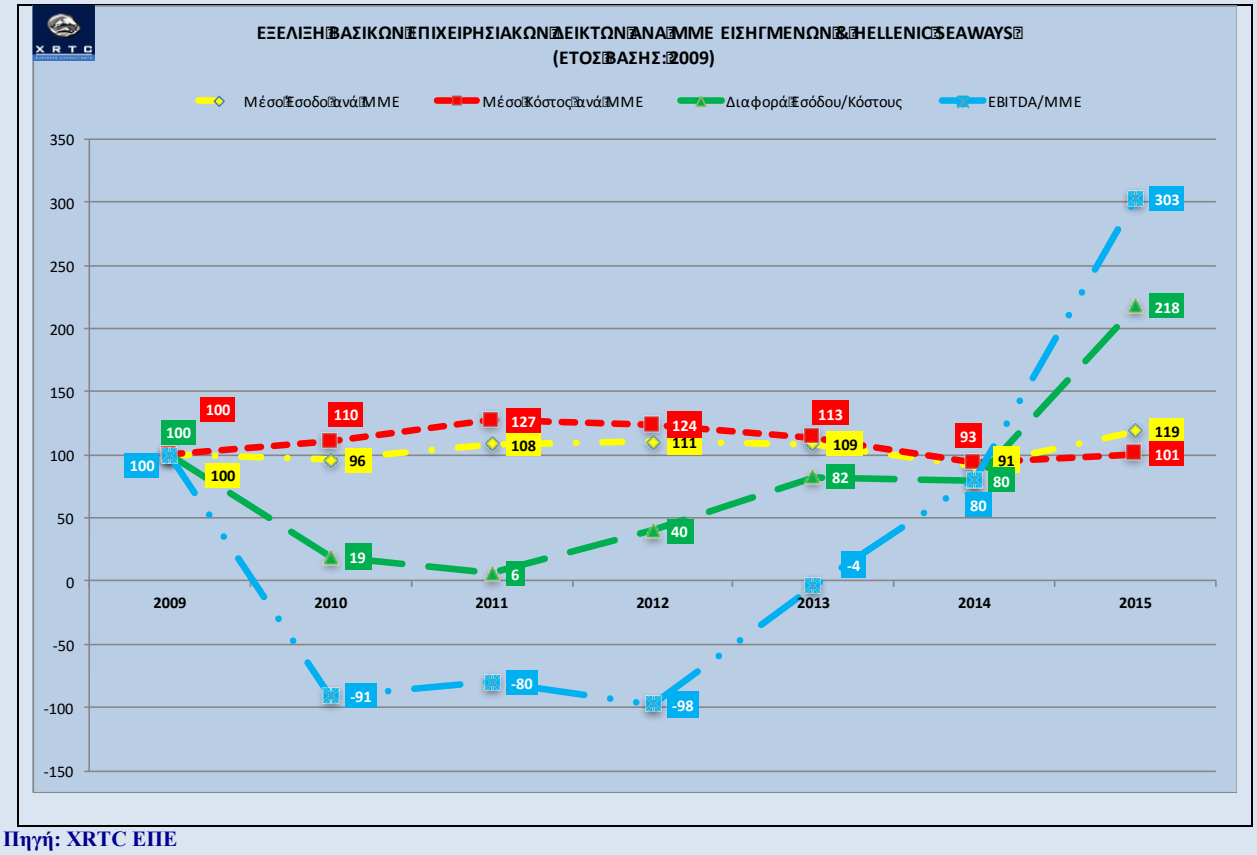
## 3.6. Συγκριτική Ανάλυση Αγοράς

Στο Γράφημα 19 αναλύουμε μια βασική παράμετρο σύγκρισης στη μελέτη μας που αποτελεί η Μονάδα Μεταφορικού Έργου (**ΜΜΕ**) η οποία σχετίζεται με βασικά οικονομικά μεγέθη όπως το λειτουργικό κόστος, το κόστος καυσίμων, τα έσοδα και το EBITDA. Ως **ΜΜΕ** ορίζεται: ***«Το άθροισμα του απόλυτου αριθμού των επιβατών, φορτηγών και αυτοκινήτων που μεταφέρονται ανά έτος»***. Υπό το πρίσμα λοιπόν αυτό, φαίνεται ξεκάθαρα ότι για το **2015**, το **Μέσο Έσοδο/ΜΜΕ** είναι οριακά βελτιωμένο σε σχέση με τα χαμηλότερα επίπεδα του 2009 που αποτελεί και το έτος βάσης της παρούσας ανάλυσης.

Το **Λειτουργικό Κόστος/ΜΜΕ** παραμένει σχετικά σταθερό σε σχέση με το **2014** με αποτέλεσμα το περιθώριο **EBITDA/ΜΜΕ** να έχει υποστεί μια σημαντική βελτίωση και να έχει τριπλασιαστεί σε σχέση με το **2009**.

Αυτό συμβαίνει γιατί αφενός έχουμε μια σημαντική πτώση του **Κόστος Καυσίμων/ΜΜΕ** αλλά αφετέρου γιατί έχουμε και μεγάλη πτώση στη **Μονάδα Μεταφορικού Έργου**. Η δυσλειτουργία αυτή είναι πιθανόν και η απάντηση της αγοράς στο ερώτημα γιατί δεν πέφτουν οι τιμές όταν πέφτει η τιμή πετρελαίου. Η απάντηση είναι απλή. Αν πέσουν οι τιμές «θα πέσει έξω» και η εταιρία οπότε θα χαθεί και η σύνδεση της χώρας με τα νησιά.

**Γράφημα 19: Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς (2009 - 2015)**

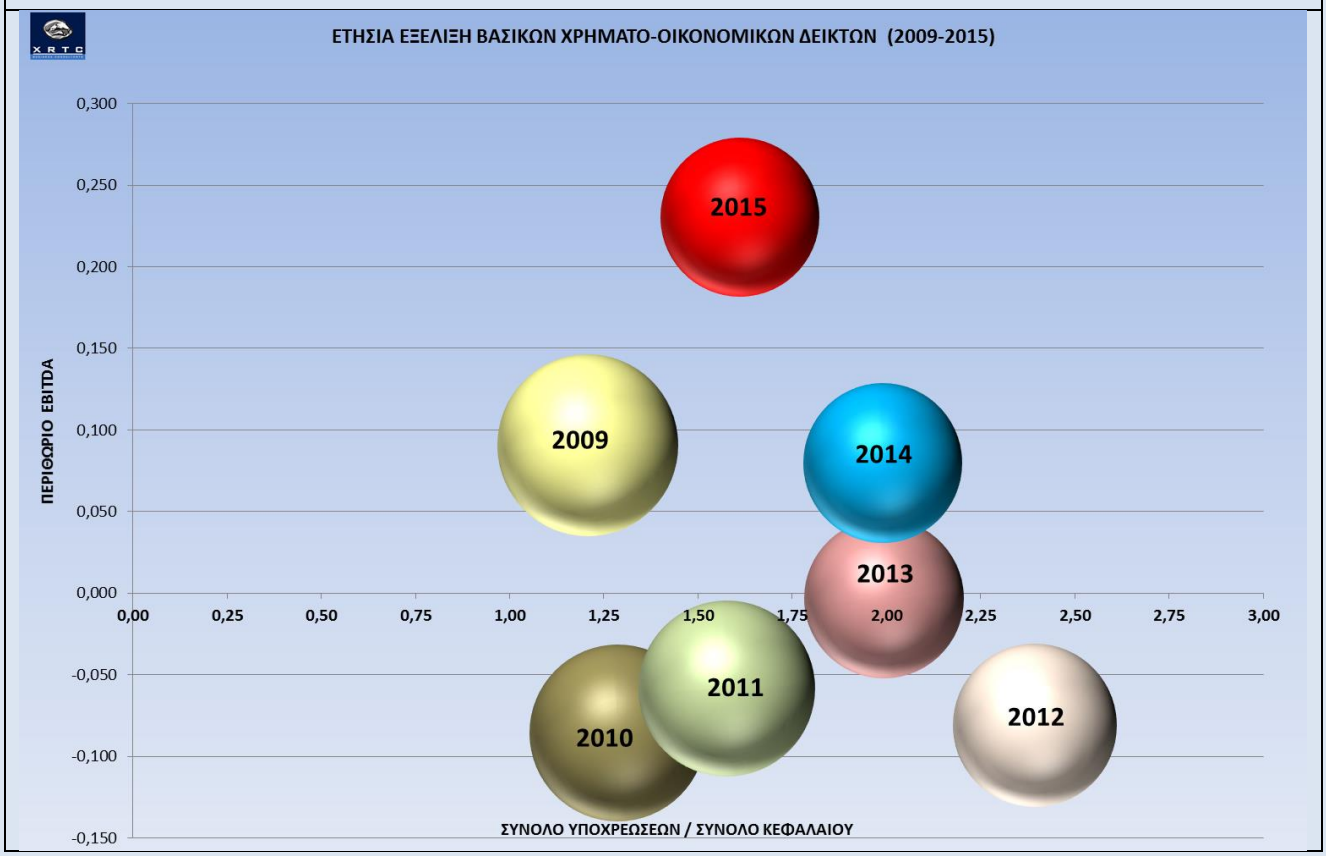



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Όσον αφορά τη σχέση Υποχρεώσεων προς Ίδια Κεφάλαια που φαίνεται στο Γράφημα 20, δείχνει κι αυτή ότι βελτιώθηκε αρκετά το **2015** αφού αυξήθηκε η λειτουργική κερδοφορία των εταιριών και κατάφερε να καλύπτει τουλάχιστον **1.5X** φορά τους χρεωστικούς τους τόκους. Η μείωση της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών αποκαταστάθηκε σε κάποιες από αυτές, όμως οι υπόλοιπες πρέπει κι αυτές να προχωρήσουν άμεσα σε κάποιες αυξήσεις. Θα θέλαμε να επαναλάβουμε 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**. Το 2015 έφτασε στο **23%** κάτι που αποτελεί μια πολύ ευχάριστη εξέλιξη για τον κλάδο και φαίνεται ότι το 2016 θα ξεπεράσει αυτή την τιμή.

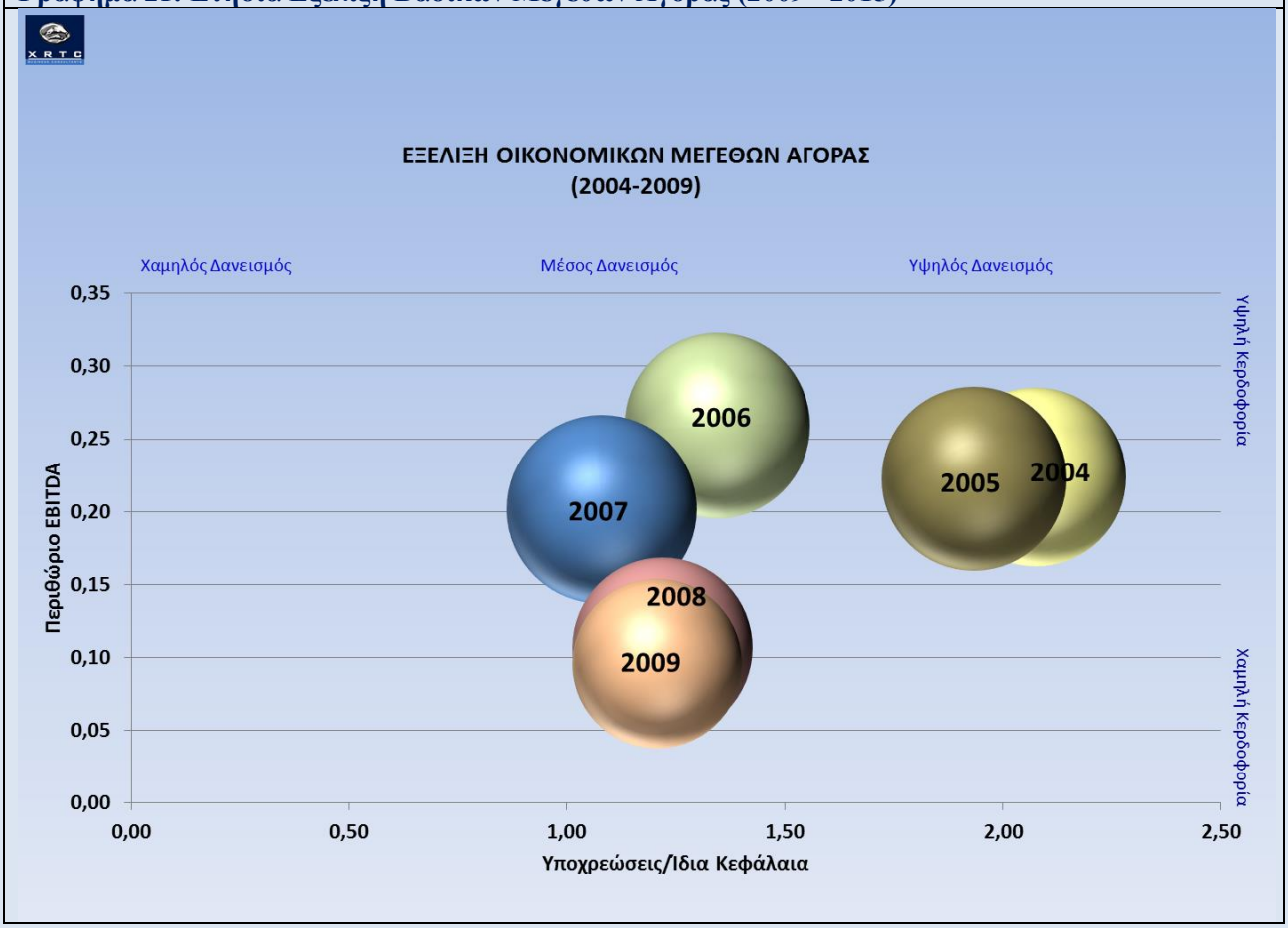
Όμως πρέπει να θυμόμαστε ότι η αγορά το **2016** είναι κατά **200εκ ευρώ** μικρότερη από την χρονιά σταθμό της Ελληνικής Ακτοπλοΐας το **2006** και βεβαίως η ρευστότητα των εταιριών και η πρόσβαση στο νέο χρήμα, επενδυτικό ή τραπεζικό, είναι πια πολύ περιορισμένη.
Για τη δυνατότητα σύγκρισης της αγοράς της τελευταίας 12ετίας παραθέτουμε αντίστοιχο γράφημα που καλύπτει την εξαετία 2004-2009.

**Γράφημα 20: Ετήσια Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς (2009 - 2015)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**Γράφημα 21: Ετήσια Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Αγοράς (2009 - 2015)**



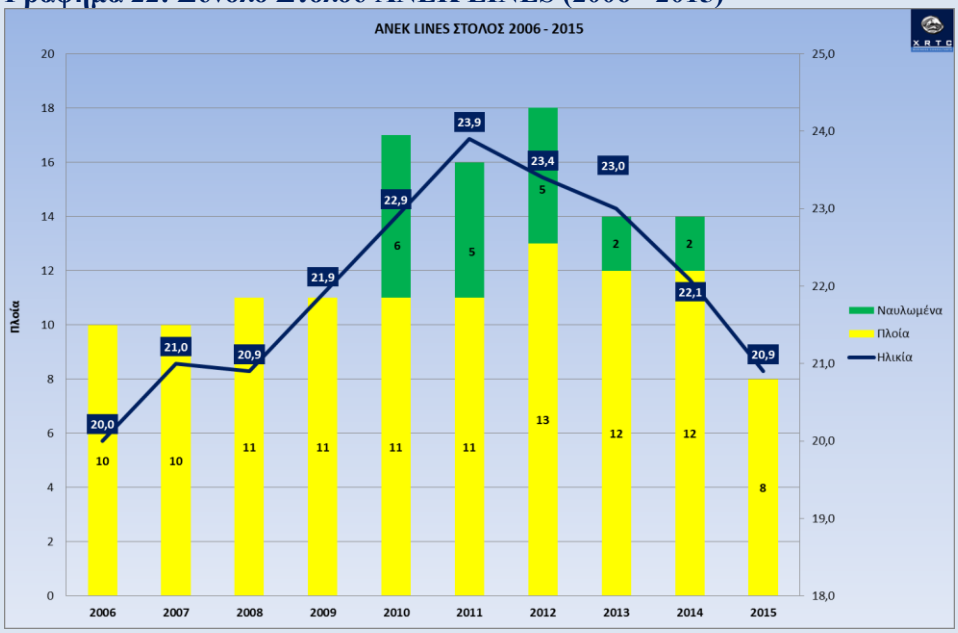
# 4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

## 4.1. Εισηγμένες

### 4.1.1. ANEK LINES

Σημαντική αύξηση λειτουργικών αποτελεσμάτων: EBITDA Ομίλου **29,6 εκ. ευρώ** (αύξηση **19,5 εκατ α τ . ευρώ**), κερδοφορία για τη χρήση **2015** για πρώτη φορά από το **2007**: Καθαρά κέρδη Ομίλου μετά από φόρους **0,6 εκατ. ευρώ** (αύξηση **18,4 εκατ. ευρώ**). Ο περιορισμός του λειτουργικού κόστους στον οποίο έχει συμβάλει και η σημαντική υποχώρηση των τιμών των καυσίμων οδήγησε στη βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων

**Γράφημα 22: Σύνολο Στόλου ANEK LINES (2006 - 2015)**




Αν και στην Ετήσια Οικονομική Έκθεσή της η εταιρία δεν αναφέρει τον αριθμό των πλοίων της για το **2015**, θεωρούμε ότι δραστηριοποιήθηκε το προηγούμενο έτος με οκτώ πλοία ενώ δε γνωρίζουμε πόσα από τα πλοία είναι ιδιόκτητα και πόσα είναι ναυλωμένα πλοία.

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η ANEK προσπάθησε τα τελευταία επτά χρόνια να αντισταθμίσει σε μεγάλο βαθμό τις συνέπειες του αρνητικού οικονομικού κλίματος και της μείωσης της επιβατικής και εμπορευματικής κίνησης καθώς και της έλλειψης ρευστότητας.

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 ANEK και της «ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» στις γραμμές του Ηρακλείου και της Αγκόνας μέσω της κοινοπραξίας «ANEK – 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, ένα πλοίο της Εταιρίας εκναυλώθηκε τη θερινή περίοδο σε εταιρία του εξωτερικού, ενώ πραγματοποιήθηκαν και έκτακτες ναυλώσεις στο εσωτερικό.

Ο όμιλος της ANEK το **2015** εκτέλεσε **14%** λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με το **2014** και σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, παρουσιάζει σημαντική μείωση στη διακίνηση επιβατών, αυτοκινήτων και φορτηγών. Σύμφωνα με την εταιρία τα μεγέθη της χρήσης **2015** δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα του **2014**, λόγω της διεύρυνσης από το **Νοέμβριο του 2014** της «ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΑΣ ANEK Α.Ε. & SUPERFAST ENDEKA (HELLAS) INCE. & ΣΙΑ» στις γραμμές Κρήτης και Αδριατικής.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΟΥ ΕΡΓΟΥ ΑΝΕΚ 2014/2015**

| ANEK LINES<br>ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΟΎ ΤΗΣ ΕΡΓΟΥ 2014/2015 | | |
|---|---|---|
| | ΕΛΛΑΔΑ | ΑΔΡΙΑΤΙΚΗ |
| ΕΠΙΒΑΤΕΣ | -29% | -32% |
| ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΑ | -22% | -25% |
| ΦΟΡΤΗΓΑ | -8% | -12% |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Ο παραπάνω πίνακας με τα ποσοστά που κατανέμονται σε κάθε γεωγραφική περιοχή βασίζεται σε αναγωγές αφού η εταιρία δεν έδωσε τους ακριβείς αριθμούς επιβατών/αυτοκινήτων/φορτηγών που μετέφερε ανά γεωγραφική περιοχή.

Ο στόλος της εταιρίας μειώθηκε αφού η εταιρία έληξε τη σύμβαση μακροχρόνιας ναύλωσης του πλοίου «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ». Τα «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» μαζί με το «ΣΟΦΟΚΛΗΣ Β.» είχαν πουληθεί με συνολικό τίμημα **21 εκατ. ευρώ** προκειμένου να μειωθεί ο μακροπρόθεσμος δανεισμός της εταιρίας. Όπως έχει γίνει γνωστό τα δύο πλοία έχουν αγοραστεί από την εταιρία Hellas 2 Leasing N.E.. Ανεπιβεβαίωτες πληροφορίες και αναρτήσεις στο διαδίκτυο αναφέρουν ότι η συγκεκριμένη εταιρία που εμφανίζεται να έχει αγοράσει τα δύο πλοία δημιουργήθηκε, ουσιαστικά, από γαλλική τράπεζα, η οποία χρηματοδότησε την αγορά τους, διευκολύνοντας ουσιαστικά την ΑΝΕΚ με μιας μορφής αναχρηματοδότηση. Σήμερα τα 2 πλοία είναι ναυλωμένα το «ΣΟΦΟΚΛΗΣ Β.» στην ΑΝΕΚ και τα «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» στον όμιλο ΑΤΤΙΚΑ. Το «ΣΟΦΟΚΛΗΣ Β.» αφού ολοκλήρωσε τη μετασκευή του, μετονομάστηκε «ΚΥΔΩΝ» και δρομολογήθηκε στη γραμμή Πειραιάς-Χανιά.

Τα πλοία «ΛΑΤΩ» και «ΙΕΡΑΠΕΤΡΑ» της θυγατρικής ΛΑΝΕ πωλήθηκαν το **Μάιο 2015** και **Φεβρουάριο 2016** αντίστοιχα, μειώνοντας τον τραπεζικό δανεισμό της εταιρίας.

Στις **14 Αυγούστου 2015** το Ελληνικό δημόσιο, στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της κρίσης που έχει δημιουργηθεί σε νησιά του ανατολικού Αιγαίου λόγω της αιφνίδιας και μαζικής έλευσης χιλιάδων πολιτών τρίτων χωρών, ναύλωσε το πλοίο της εταιρίας «ΕΛ. ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ» με σκοπό τη θαλάσσια μεταφορά τους στην ηπειρωτική χώρα. Το πλοίο κατά τη χρήση **2015** μετέφερε συνολικά 116 χιλ. άτομα από τα νησιά του ανατολικού Αιγαίου στον Πειραιά. Η εν λόγω ναύλωση συνεχίζεται και το **2016**.

Η ΑΝΕΚ ανακοίνωσε ότι στο άμεσο μέλλον ελπίζει να καταλήξει σε συμφωνία με τις δανείστριες τράπεζες σχετικά με την αναδιάρθρωση του μακροπρόθεσμου δανεισμού της.

Οι μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του **5%** επί του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της ΑΝΕΚ είναι οι εταιρίες «ΒΑΡΜΙΝ ΑΕΒΕ» με **26.52%** και «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» με **24.18%**.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ANEK LINES (2010 - 2015)

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 1.000.000 | 1.420.000 | 1.500.000 | 1.899.551 | 2.212.126 | 2.728.000 |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 176.000 | 227.000 | 241.000 | 289.624 | 359.513 | 447.000 |
| Κίνηση Φορτηγών | 137.000 | 151.000 | 149.000 | 164.371 | 182.381 | 255.000 |
| Κύκλος Εργασιών | €159.845.000,00 | €169.476.000,00 | €178.039.000,00 | €199.677.000,00 | €243.595.000,00 | €263.125.000,00 |
| EBITDA | €29.600.000,00 | €10.101.000,00 | €6.477.000,00 | €4.235.000,00 | €12.300.000,00 | (€11.400.000,00) |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | €954.000,00 | (€18.855.000,00) | (€36.190.000,00) | (€60.432.000,00) | (€22.888.000,00) | (€88.286.000,00) |
| Κόστος Πωληθέντων | €117.200.000,00 | €143.852.000,00 | €154.782.000,00 | €177.304.000,00 | €206.882.000,00 | €240.769.000,00 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €47.004.000,00 | €68.821.000,00 | €77.307.000,00 | €95.678.000,00 | €111.428.000,00 | €119.898.000,00 |
| Δάνεια Τραπεζών | €283.561.000,00 | €278.518.000,00 | €290.750.000,00 | €275.851.000,00 | €263.596.000,00 | €290.044.000,00 |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €16.821.000,00 | €17.734.000,00 | €16.575.000,00 | €16.291.000,00 | €17.668.000,00 | €14.173.000,00 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | (€8.555.000,00) | (€9.241.000,00) | €10.170.000,00 | €47.053.000,00 | €107.074.000,00 | €114.167.000,00 |
| Σύνολο Παγίων | €274.341.000,00 | €296.460.000,00 | €304.902.000,00 | €324.410.000,00 | €370.947.000,00 | €389.859.000,00 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

### ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ANEK LINES (2010 - 2015)

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 18,5% | 6,0% | 3,6% | 2,1% | 5,0% | -4,3% | 7,1% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | 0,6% | -11,1% | -20,3% | -30,3% | -9,4% | -33,6% | -14,1% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,7 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,8 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 1,6 | 6,8 | 11,9 | 22,6 | 9,1 | -10,5 | 10,4 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,1 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,9 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 1,8 | 0,6 | 0,4 | 0,3 | 0,7 | -0,8 | 0,7 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | -18,7 | -18,3 | 17,5 | 4,2 | 2,3 | 2,3 | -2,6 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

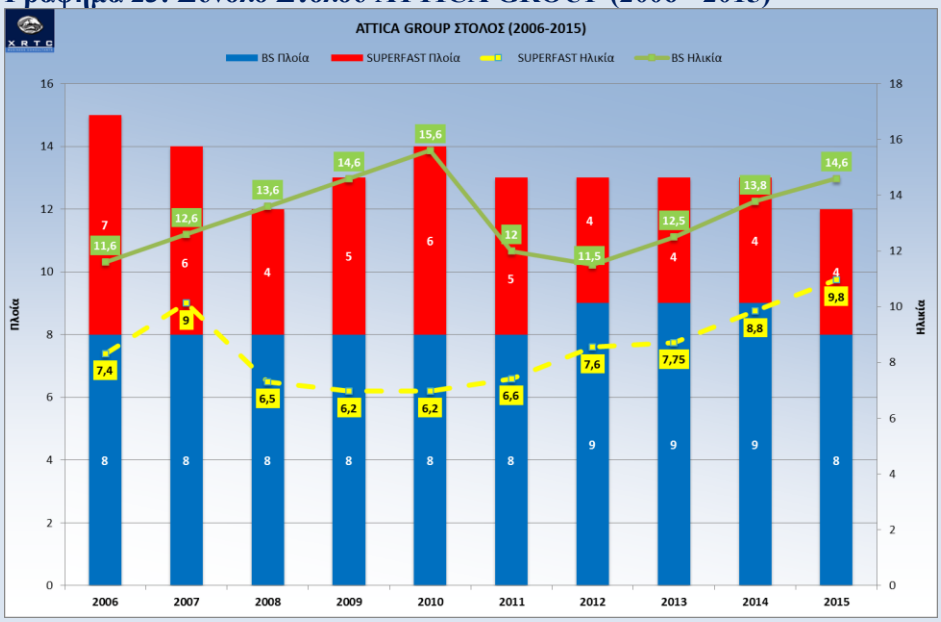
**Επισημάνσεις**

Αναμφισβήτητα η εταιρία προσπάθησε με σύγχρονες μεθόδους διακυβέρνησης να εξυγιανθεί και αποτέλεσμα αυτής της προσπάθειας είναι η επιστροφή σε θετικά αποτελέσματα. Οι θετικές εξελίξεις από την κοινοπραξία της με το ATTICA GROUP αντικατοπτρίζονται στο περιθώριο EBITDA αφού η ANEK σταμάτησε τον αθέμιτο ανταγωνισμό του παρελθόντος αλλά και ξέφυγε από τις πιέσεις που απέφερε στο παρελθόν η σχέση της με την Hellenic Seaways.

Η διευθέτηση της μετοχικής της σύνθεσης μέσω της αντικατάστασης της Seastar Capital από την τράπεζα Πειραιώς δίνει μια νέα ώθηση στην εταιρία αλλά βεβαίως την καθιστά σε κάποιο βαθμό ευάλωτη σε περίπτωση πώλησης των μετοχών της τράπεζας σε τρίτο. Σημαντικό είναι επίσης το γεγονός ότι η ANEK παραμένει η μόνη εταιρία λαϊκής βάσης αφού το ποσοστό του **49,3%** ανήκει σε ιδιώτες. Πιθανότατα αυτή θα μπορέσει να είναι η κύρια δύναμή της στην εξεύρεση νέων κεφαλαίων που θα χρειαστεί για νέες επενδύσεις.

## 4.1.2. ATTICA GROUP

**Γράφημα 23: Σύνολο Στόλου ATTICA GROUP (2006 - 2015)**




**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Κατά τη διάρκεια του 2015 η εταιρία δραστηριοποιήθηκε με ένα στόλο 12 πλοίων, τέσσερα εκ των οποίων ανήκουν στη SUPERFAST και οκτώ στη BLUE STAR FERRIES (Γράφημα 22).

Ο όμιλος ανακοίνωσε την επίτευξη συμφωνίας για την έναρξη δρομολογίων σε θαλάσσιες συνδέσεις μεταξύ Μαρόκου και Ηπειρωτικής Ευρώπης μέσω της νεοσυσταθείσας εταιρίας "Africa Morocco Lines" με έδρα το Μαρόκο. Η Attica Group θα συμμετέχει στη νέα εταιρία με ποσοστό **49%**, ενώ **51%** θα ελέγχεται από Μαροκινούς μετόχους, με κύριο μέτοχο την BMCE Bank Of Africa Group. Σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση η BMCE, κορυφαία τράπεζα στο Μαρόκο και στην Αφρικανική ήπειρο, έχοντας την πλήρη εμπιστοσύνη της Μαροκινής κυβέρνησης όπως έχει εκφραστεί δια του αρμοδίου Υπουργείου Μεταφορών ("Ministere de l' Equipement du Transport et de la Logistique"), εμπιστεύτηκε την Attica Group επιλέγοντάς την ανάμεσα σε πολλές εταιρίες επιβατηγού ναυτιλίας, προκειμένου να αποτελέσει τον στρατηγικό επενδυτή που θα συνεισφέρει στην African Moroccan Line τη μακροχρόνια εμπειρία, τεχνογνωσία και λειτουργική αριστεία για την οποία είναι γνωστή διεθνώς.

Το δια θαλάσσης μεταφορικό έργο ανάμεσα στο Μαρόκο και την Ευρώπη υπολογίζεται σε περίπου τέσσερα εκατομμύρια επιβάτες, ένα εκατομμύριο Ι.Χ. αυτοκίνητα και 260 χιλιάδες φορτηγά οχήματα, με μεγάλες προοπτικές για περαιτέρω ανάπτυξη.

Η υλοποίηση της συμφωνίας ξεκίνησε με την έναρξη δρομολογίων από **17 Ιουνίου 2016** στη γραμμή Tanger Med (Μαρόκο) – Algeciras (Ισπανία) με το πλοίο "ΔΙΑΓΟΡΑΣ" ενώ η ATTICA έχει ήδη ναυλώσει το πλοίο «ΕΛ.ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ» της ΑΝΕΚ το οποίο ξεκίνησε κι αυτό δρομολόγια στη γραμμή αυτή, ενώ έχουν ήδη σχεδιαστεί τα επόμενα βήματα ανάπτυξης της AML με το άνοιγμα πρόσθετων γραμμών μεταξύ Μαρόκου και ηπειρωτικής Ευρώπης.

Ο όμιλος έχει επίσης ναυλώσει το πρώην πλοίο της ΑΝΕΚ «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» από τη νέα πλοιοκτήτρια εταιρία του. Το πλοίο που μετονομάστηκε «BLUE GALAXY» έχει δρομολογηθεί από την **24η Απριλίου 2015** στη γραμμή Πειραιάς – Χανιά.

Τα δρομολόγια των πλοίων σε ετήσια βάση αυξήθηκαν σε ποσοστό **6,3%** στην Ελληνική αγορά και μειώθηκαν σε ποσοστό **16,8%** στην Αδριατική.

Στη χρήση **2015** ο κύκλος εργασιών του Ομίλου ανήλθε σε **277,63 εκατ. ευρώ** έναντι **266,66 εκατ. ευρώ** στη χρήση **2014**, ήτοι ποσοστό αύξησης **4,1%**. Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων του Ομίλου στη χρήση **2015** έφθασαν τα **80,7 εκατ. ευρώ** έναντι κερδών **42,35 εκατ. ευρώ** στη χρήση **2014**. Αντίστοιχα, στη χρήση **2015** τα κέρδη μετά από φόρους του Ομίλου ανήλθαν σε **33,18 εκατ ευρώ**. έναντι κερδών **4,27 εκατ. ευρώ** στη χρήση **2014**.

Με βάση τα στοιχεία του μετοχολογίου της **31.12.2015**, ο μοναδικός μέτοχος με ποσοστό άνω του **5%** είναι η MARFIN INVESTMENT GROUP ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (MIG) με συνολικό ποσοστό συμμετοχής (άμεσο και έμμεσο) **89,38%**. Εξ' αυτού α) ποσοστό **11,60%** αντιστοιχεί σε μετοχές που κατέχει άμεσα η MIG και β) ποσοστό **77,78%** αντιστοιχεί σε μετοχές που κατέχει η 100% θυγατρική της εταιρία MIG SHIPPING S.A.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ATTICA GROUP (2010 - 2015)**

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 3.543.956 | 3.303.324 | 3.762.679 | 3.525.683 | 3.562.038 | 4.457.821 | 3.539.536 |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 405.133 | 376.634 | 494.698 | 475.071 | 490.278 | 668.115 | 448.363 |
| Κίνηση Φορτηγών | 259.410 | 252.479 | 258.389 | 254.112 | 243.035 | 267.577 | 253.485 |
| Κύκλος Εργασιών | €277.625.000,00 | €266.660.000,00 | €260.160.000,00 | €256.002.000,00 | €246.790.000,00 | €271.521.000,00 | €261.447.400,00 |
| EBITDA | €80.700.000,00 | €42.349.000,00 | €27.146.000,00 | €9.445.000,00 | (€8.470.000,00) | (€2.500.000,00) | €30.234.000,00 |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | €33.399.000,00 | €4.435.000,00 | (€10.096.000,00) | (€53.187.000,00) | (€86.690.000,00) | (€44.400.000,00) | (€22.427.800,00) |
| Κόστος Πωληθέντων | €183.502.000,00 | €214.059.000,00 | €219.055.000,00 | €233.021.000,00 | €236.696.000,00 | €247.597.000,00 | €217.266.600,00 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €73.894.000,00 | €113.854.000,00 | €115.814.000,00 | €128.585.000,00 | €122.180.000,00 | €119.466.000,00 | €110.865.400,00 |
| Δάνεια Τραπεζών | €285.256.000,00 | €282.161.000,00 | €289.940.000,00 | €341.350.000,00 | €346.324.000,00 | €336.065.000,00 | €309.006.200,00 |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €21.202.000,00 | €15.940.000,00 | €14.095.000,00 | €11.370.000,00 | €12.733.000,00 | €14.033.000,00 | €15.068.000,00 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €376.228.000,00 | €339.817.000,00 | €340.053.000,00 | €350.371.000,00 | €406.215.000,00 | €471.041.000,00 | €362.536.800,00 |
| Σύνολο Παγίων | €568.835.000,00 | €582.951.000,00 | €631.192.000,00 | €708.955.000,00 | €717.474.000,00 | €745.344.000,00 | €641.881.400,00 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ATTICA GROUP (2010 - 2015)**

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 29,1% | 15,9% | 10,4% | 3,7% | -3,4% | -0,9% | 11,1% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | 12,0% | 1,7% | -3,9% | -20,8% | -35,1% | -16,4% | -9,2% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 0,9 | 2,7 | 4,3 | 13,6 | -14,4 | -47,8 | 1,4 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 1,3 | 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 | 0,5 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 3,8 | 2,7 | 1,9 | 0,8 | -0,7 | -0,2 | 1,7 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,7 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

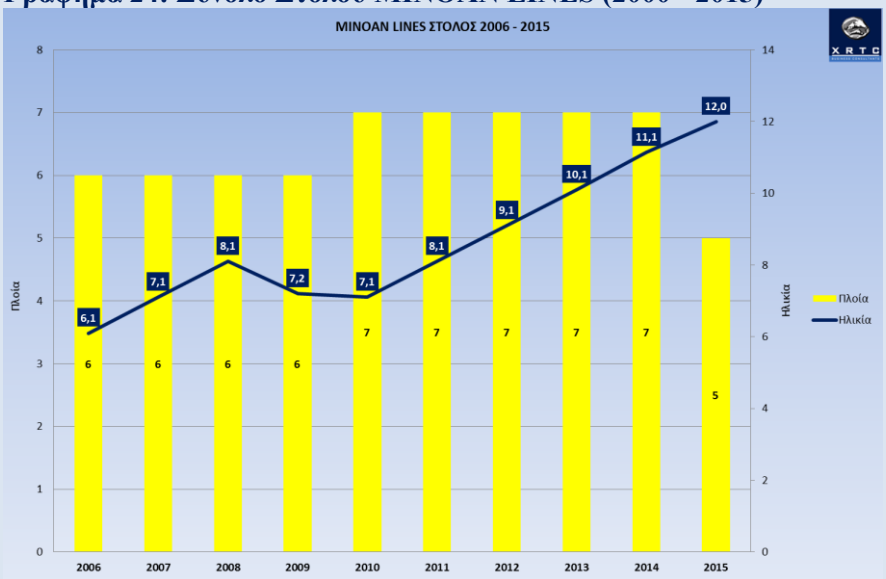
**Επισημάνσεις**

Η ATTICA εισήλθε σε μια νέα περίοδο με δυναμική ανάπτυξης. Οι επενδύσεις του παρελθόντος σε συνδυασμό με τη στρατηγικής σημασίας σύμπλευση με την ΑΝΕΚ μέσω της κοινοπραξίας τους αλλά και την αποχώρηση της ΝΕΛ αποτελούν τις κύριες παραμέτρους που δίνουν στην εταιρία δυνατότητες αλματώδους ανάπτυξης.

Η εκ νέου επέκταση στο εξωτερικό είναι μια πολλά υποσχόμενη επιχειρηματική κίνηση που δύναται να επεκταθεί ή και να επαναληφθεί κάπου αλλού. Φαίνεται ότι η παροιμία «παλιά μου τέχνη, κόσκινο» καλύπτει απόλυτα τη δυναμική της ομάδας διαχείρισης της εταιρίας. Η εκ νέου ανάπτυξή της βασίζεται πλέον στην όρεξη των επενδυτών της και τη στήριξη των τραπεζών.

## 4.1.3. MINOAN LINES

**Γράφημα 24: Σύνολο Στόλου MINOAN LINES (2000 - 2015)**




Η εταιρία δραστηριοποιείται με πέντε πλοία στην Ελληνική αγορά στη γραμμή Ηράκλειο-Πειραιάς και στην Αδριατική.

Είναι η μόνη εταιρία που δραστηριοποιήθηκε στη γραμμή της βόρειας Αδριατικής (Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Αγκώνα-Τεργέστη)

Η εταιρία διαθέτει αναμφίβολα το νεότερο στόλο της ακτοπλοΐας (Γράφημα 23).

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η εταιρία στη γραμμή της Αδριατικής κατά το **2015** παρά τη συνεχιζόμενη αρνητική οικονομική συγκυρία και τον υψηλό ανταγωνισμό κατόρθωσε να διατηρήσει υψηλά μερίδια αγοράς. Συνολικά στην αγορά αυτή, η Εταιρία διακίνησε 406 χιλιάδες επιβάτες, 94 χιλιάδες Ι.Χ. αυτοκίνητα και 77 χιλιάδες φορτηγά οχήματα. Τα μερίδια αγοράς στην αγορά της Αγκώνα ανήλθαν σε **54,3%** για τους επιβάτες, **52,9%** για τα Ι.Χ. αυτοκίνητα και **56,5%** για τα φορτηγά.

Στη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς η Εταιρία διατήρησε την ισχυρή θέση που κατέχει στην αγορά διακινώντας 707 χιλιάδες επιβάτες, 90 χιλιάδες Ι.Χ. αυτοκίνητα και 57 χιλιάδες φορτηγά οχήματα. Τα μερίδια αγοράς στη συγκεκριμένη αγορά ανήλθαν σε **67%** για τους επιβάτες, **64%** για τα Ι.Χ. αυτοκίνητα και **47,2%** για τα φορτηγά.

Η Εταιρία τη χρήση **2015** αποκόμισε τα οφέλη από την πολιτική ελέγχου του κόστους, περιορισμού των δαπανών και εκμετάλλευσης των ενδο-ομιλικών συνεργειών που υιοθέτησε κατά τα τελευταία έτη με την ανάληψη συγκεκριμένων ενεργειών ως ακολούθως:

- Η ενεργητική διαχείριση του στόλου και ο επανασχεδιασμός των δρομολογίων με στόχο την αύξηση της πληρότητας με παράλληλη μείωση του λειτουργικού κόστους των πλοίων.
- Η μακροχρόνια εκναύλωση με συμφέροντες όρους δύο πλοίων του Ομίλου σε τρίτη ναυτιλιακή εταιρία εκτός της Ελληνικής αγοράς.
- Η ανάπτυξη νέων δραστηριοτήτων όπως της ναυτικής πρακτόρευσης πλοίων που διαχειρίζεται ο Όμιλος Grimaldi και προσεγγίζουν τους λιμένες Πειραιά και Ηγουμενίτσας.
- Η κεφαλαιακή ενίσχυση και χρηματοοικονομική αναδιάρθρωση μέσω διαδοχικών αυξήσεων κεφαλαίου κατά τα έτη **2013–2014** συνολικού ύψους 80 εκατ. **ευρώ** περίπου.
- Η αυστηρή τήρηση των οικονομικών υποχρεώσεων προς εργαζομένους, προμηθευτές και συνεργάτες, καθώς και των δανειακών υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα που έχει ως αποτέλεσμα η Εταιρία, να απολαμβάνει ιδιαίτερα ευνοϊκών όρων στις συναλλαγές της.

Η εν λόγω πολιτική σε συνδυασμό με την αισθητή πτώση των τιμών των διεθνών τιμών πετρελαίου, τη μείωση των χρηματοοικονομικών εξόδων καθώς και την αύξηση των εσόδων, συνέβαλαν αποφασιστικά στην επίτευξη σημαντικής κερδοφορίας. Ο Κύκλος Εργασιών παρουσίασε αύξηση της τάξεως των **4,239 εκατ. ευρώ** και διαμορφώθηκε σε **172,432 εκατ. ευρώ** έναντι **168,193 εκατ. ευρώ** της χρήσης του **2014**. Τα αποτελέσματα προ Φόρων, Χρηματοδοτικών & Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων (EBITDA) της χρήσης διαμορφώνονται σε κέρδη **36,049 εκατ. ευρώ** έναντι κερδών **20,152 εκατ. ευρώ** τη χρήση του **2014**. Τα Καθαρά Χρηματοοικονομικά και Επενδυτικά Αποτελέσματα, παρουσιάζουν μείωση σε σχέση με αυτά της αντίστοιχης χρήσης του **2014** και διαμορφώθηκαν σε **2,305 εκατ. ευρώ** έναντι **4,317 εκατ. ευρώ**. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην μείωση του περιθωρίου δανεισμού (margin) και στην αποπληρωμή μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων. Τα Καθαρά προ φόρων Αποτελέσματα της χρήσης διαμορφώθηκαν σε κέρδη **17,939 εκατ. ευρώ** έναντι κερδών **0,3 εκατ. ευρώ** της περασμένης χρήσης.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ MINOAN LINES (2010 - 2015)**

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 1.113.000 | 1.208.000 | 1.142.332 | 1.092.695 | 1.553.800 | 1.514.000 | 1.221.965 |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 184.000 | 198.000 | 189.104 | 168.064 | 273.830 | 261.000 | 202.600 |
| Κίνηση Φορτηγών | 134.000 | 137.000 | 123.972 | 126.860 | 140.272 | 143.000 | 132.421 |
| Κύκλος Εργασιών | €172.432.000,00 | €168.193.000,00 | €161.571.000,00 | €152.826.047,05 | €193.323.740,51 | €169.374.834,00 | €169.669.157,51 |
| EBITDA | €36.049.000,00 | €20.152.000,00 | €16.076.000,00 | (€7.208.240,08) | (€27.780.000,00) | (€35.900.000,00) | €7.457.751,98 |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | €17.939.000,00 | €323.000,00 | (€14.537.000,00) | (€51.404.000,00) | (€39.972.665,61) | (€40.816.239,00) | (€17.530.333,12) |
| Κόστος Πωληθέντων | €125.842.000,00 | €143.955.000,00 | €140.354.000,00 | €153.840.795,02 | €190.625.050,77 | €169.696.719,00 | €150.923.369,16 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €42.239.000,00 | €66.024.000,00 | €69.584.000,00 | €83.841.698,60 | €100.305.694,26 | €87.104.258,00 | €72.398.878,57 |
| Δάνεια Τραπεζών | €194.540.000,00 | €218.691.000,00 | €223.960.000,00 | €242.925.746,26 | €259.054.269,61 | €282.172.190,17 | €227.834.203,17 |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €2.560.000,00 | €4.512.000,00 | €7.829.000,00 | €10.023.189,24 | €11.884.387,69 | €8.657.297,80 | €7.361.715,39 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €259.565.000,00 | €241.844.000,00 | €211.646.000,00 | €176.352.952,91 | €227.653.667,92 | €267.396.252,65 | €223.412.324,17 |
| Σύνολο Παγίων | €438.472.000,00 | €454.507.000,00 | €466.650.000,00 | €484.772.598,51 | €496.429.544,89 | €510.533.547,23 | €468.166.228,68 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ MINOAN LINES (2010 - 2015)**

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 20,9% | 12,0% | 9,9% | -4,7% | -14,4% | -21,2% | 4,8% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | 10,4% | 0,2% | -9,0% | -33,6% | -20,7% | -24,1% | -10,5% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,9 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 1,2 | 3,3 | 4,3 | -11,6 | -3,6 | -2,4 | -1,3 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 1,3 | 1,1 | 0,9 | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 1,0 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 14,1 | 4,5 | 2,1 | -0,7 | -2,3 | -4,1 | 3,5 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,8 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η εταιρία «GRIMALDI GROUP S.p.A.» την **31.12.2015** κατείχε το **95,73%** του συνολικού αριθμού μετοχών της Εταιρίας (**89,94%** άμεσα και **5,79%** έμμεσα).

**<u>Επισημάνσεις</u>**

Οι Μινωικές αναδεικνύονται χρόνο με το χρόνο νικητές στη μάχη της Αδριατικής αλλά και της γραμμής του Ηρακλείου. Η συνεχιζόμενη γιγάντωση του ομίλου σε πανευρωπαϊκό επίπεδο την καθιστούν πιθανό αγοραστή

άλλων εταιριών στην Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά. Η προσπάθεια του Ομίλου να αγοράσει μετοχές της Hellenic Seaways αντικατοπτρίζει την πίστη στη δυνατότητα της Ελληνικής αγοράς και στην ύπαρξη ευκαιριών αλλά και διαθρωτικών αλλαγών. Θεωρούμε ότι υπάρχουν ακόμη περιθώρια επέκτασης στην Ελληνική Αγορά και η επιτυχία αυτής της στρατηγικής έχει λίγους αποδέκτες αφού λίγοι είναι οι μέτοχοι μεγάλων πακέτων.

## 4.2. Μη Εισηγμένες

### 4.2.1. HELLENIC SEAWAYS

Το **2015** η Hellenic Seaways δραστηριοποιήθηκε στις ακτοπλοϊκές γραμμές των Κυκλάδων, του Β.Α. Αιγαίου, των Σποράδων και του Σαρωνικού, ενώ εκτός από την ακτοπλοΐα, συνέχισε μέχρι και το Μάιο την παρουσία της στη γραμμή της Αδριατικής Κορίνθου – Βενετίας. Η εταιρία αύξησε σημαντικά το μεταφορικό της έργο λόγω του επανασχεδιασμού των δρομολογίων της, της δραστηριοποίησής της σε τέσσερις νέες επιδοτούμενες γραμμές (μέσω ισάριθμων διαγωνισμών του Υπουργείου Ναυτιλίας στους οποίους συμμετείχε επιτυχώς το **2015**), αλλά και λόγω των σημαντικών προσφυγικών ροών προς τους νησιωτικούς προορισμούς που εξυπηρετούν τα πλοία της (Β.Α. Αιγαίο).

**Γράφημα 25: Σύνολο Στόλου HELLENIC SEAWAYS (2006 - 2015)**

Η εταιρία δραστηριοποιείται με τα περισσότερα πλοία (19) στην Ελληνική αγορά εξυπηρετώντας 35 προορισμούς.

Για το πρώτο εξάμηνο του έτους η εταιρία εκτελούσε δρομολόγια στην Αδριατική, στη γραμμή Κόρινθο-Βενετία με RoRo.

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η εταιρία έχει ολοκληρώσει την αναδιάρθρωση των δανείων της από τον **Ιούνιο του 2015** και βρίσκεται σε πορεία σταθερής ανάπτυξης περνώντας σε κερδοφορία μετά από τέσσερα χρόνια ζημιών ενώ ταυτόχρονα υλοποιεί πρόγραμμα ανανέωσης του στόλου. Εδώ και δύο χρόνια έχει ξεκινήσει τους σχεδιασμούς της για τη σύνδεση της Σμύρνης με τη Θεσσαλονίκη. Η ακτοπλοϊκή σύνδεση θα γίνει στη λογική της τακτικής δρομολόγησης και θα προσφέρει υψηλής ποιότητας υπηρεσίες κρουαζιέρας για το επιβατικό κοινό, ενώ παράλληλα θα εξυπηρετεί και εμπορικές μεταφορές.

Τα σημαντικά γεγονότα της χρήσης **2015** και του πρώτου εξαμήνου **2016** για την εταιρία ήταν:

- Στις **23 Μαρτίου 2015** εκδηλώθηκε πυρκαγιά στο πλοίο «Highspeed 5» το οποίο βρισκόταν ελλιμενισμένο στην ναυπηγοεπισκευαστική περιοχή της Δραπετσώνας, εκτελώντας εργασίες μετασκευών και ετήσιων επιθεωρήσεων. Από τον **Σεπτέμβριο του 2015**, το πλοίο βρίσκεται στα ναυπηγεία της εταιρίας Fincantieri στην Τεργέστη (Ιταλία), η οποία έχει αναλάβει την πλήρη επισκευή και μετασκευή του πλοίου.

- Στις **9 Ιουνίου 2015** υπογράφτηκε η συμφωνία αναδιάρθρωσης του συνόλου των τραπεζικών υποχρεώσεων με τις δανείστριες τράπεζες (Τράπεζα Πειραιώς, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Alpha Bank) πετυχαίνοντας την αναχρηματοδότηση του συνολικού δανεισμού του Ομίλου, βάσει της οποίας πραγματοποιήθηκε κεφαλαιοποίηση στα χρεολύσια των δανείων, των ληξιπρόθεσμων τον **Ιούνιο 2015** δανειακών υποχρεώσεων, επιμηκύνθηκε η περίοδος αποπληρωμής των δανείων, μειώθηκε το μέσο επιτόκιο δανεισμού και εκταμιεύθηκε νέο δάνειο ύψους 13,0 εκατ. **ευρώ.**
- Το **Νοέμβριο**, η εταιρία προέβη στην πώληση του «Ποσειδών Ελλάς» το οποίο δεν εντάσσεται πλέον στον επιχειρησιακό σχεδιασμό της εταιρίας. Τα έσοδα της πώλησης συνέβαλαν εξ ολοκλήρου στη μείωση του τραπεζικού δανεισμού
- Το **Δεκέμβριο**, η εταιρία προέβη στην αγορά του «Ionian Queen» (το πλοίο μετονομάστηκε σε «Νήσος Σάμος»). Το νέο πλοίο έχει τη δυνατότητα να δρομολογηθεί σε πολλές από τις υφιστάμενες γραμμές καθώς και σε νέες, συμβάλλοντας σημαντικά στην αύξηση των μεριδίων αγοράς και την κερδοφορία της εταιρίας. Στο πλοίο πραγματοποιούνται εκτεταμένες εργασίες μετασκευών που αναμένεται να ολοκληρωθούν τον **Ιούλιο 2016.**
- Κατά τη διάρκεια του **2015**, η εταιρία ολοκλήρωσε τη διαδικασία φορολογικού ελέγχου για τις χρήσεις **2007** έως και **2011**.
- Το **Μάρτιο του 2016**, το πλοίο της εταιρίας «Απόλλων Ελλάς» ναυλώθηκε στην εταιρία «Απόλλων Ferries Ναυτική Εταιρία». Η διάρκεια της ναύλωσης είναι επτά μήνες, ενώ η σύμβαση περιλαμβάνει και υποχρέωση αγοράς του πλοίου κατά τη λήξη της ναύλωσης τον **Οκτώβριο 2016**. Η ζημία από την πώληση του πλοίου έχει υπολογιστεί σε 0,4 εκατ. **ευρώ**.
- Η εταιρία το **2016** παρέλαβε το πρώτο από τα τρία νέα πλοία τα οποία θα είναι πλήρως ανακατασκευασμένα σε ό,τι αφορά τις μηχανές, τα συστήματα γέφυρας και τον ξενοδοχειακό εξοπλισμό. Με το Hellenic Highspeed η εταιρία επιστρέφει στη γραμμή Ραφήνα-Κυκλάδες με ταχύπλοο Επιβατηγό/Οχηματαγωγό έπειτα από τρία χρόνια.

Για τη χρήση **2015** ο κύκλος εργασιών διαμορφώθηκε στα **131,9 εκατ. ευρώ** σημειώνοντας αύξηση κατά **26,5%** σε σχέση με το **2014**. Παρά τη μείωση των διεθνών τιμών των καυσίμων κατά **32%** σε σχέση με το **2014**, το κόστος πωληθέντων σημείωσε αύξηση κατά **7,9 εκατ. ευρώ** (+8,4%) λόγω της μεγαλύτερης περιόδου δραστηριοποίησης των πλοίων της εταιρίας. Σε συνδυασμό με την προαναφερθείσα αύξηση του κύκλου εργασιών κατά **27,6 εκατ. ευρώ** το μικτό αποτέλεσμα βελτιώθηκε κατά **19,7 εκατ. ευρώ** σε σχέση με το **2014**, και διαμορφώθηκε σε **29,8 εκατ. ευρώ**. Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) διαμορφώθηκαν σε **24,6 εκατ. ευρώ** βελτιωμένα κατά **18,1 εκατ. ευρώ** έναντι της προηγούμενης χρήσης. Τα καθαρά αποτελέσματα (μετά από φόρους) παρουσίασαν σημαντική βελτίωση σε σχέση με το **2014**. Ο Όμιλος παρουσίασε για πρώτη φορά καθαρή κερδοφορία ύψους **3,9 εκατ. ευρώ** μετά από πέντε συνεχείς ζημιογόνες χρήσεις, έναντι ζημιών **17,4 εκατ. ευρώ** το **2014**.

Επιπλέον, ο Όμιλος προέβη σε μια σειρά ενεργειών όπως:

- Δραστηριοποίηση σε νέες επιδοτούμενες γραμμές που συμβάλλουν στην αύξηση των μεριδίων αγοράς και εξασφαλίζουν σταθερή χρήση των πλοίων σε δωδεκάμηνη βάση.
- Μακροχρόνιες ναυλώσεις πλοίων οι οποίες εξασφαλίζουν ρευστότητα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2015)

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Κίνηση Επιβατών | 3.269.958 | 2.933.532 | 2.866.016 | 2.913.910 | 3.688.379 | 3.911.889 | 3.345.049 |
| Κίνηση Αυτοκινήτων | 210.718 | 205.552 | 203.297 | 220.196 | 286.986 | 419.337 | 282.454 |
| Κίνηση Φορτηγών | 62.425 | 42.709 | 47.164 | 59.476 | 61.121 | 71.427 | 59.797 |
| Κύκλος Εργασιών | €131.901.000,00 | €104.276.171,43 | €102.835.732,42 | €111.419.332,85 | €144.318.000,00 | €153.394.000,00 | €118.950.047,34 |
| EBITDA | €24.600.000,00 | €5.470.516,76 | (€6.334.772,94) | (€7.879.690,30) | €5.567.000,00 | (€1.195.000,00) | €4.284.610,70 |
| Καθαρά Αποτελέσματα Προ Φόρων | €4.107.000,00 | (€17.909.175,47) | (€52.762.188,39) | (€34.852.629,30) | (€29.470.000,00) | (€27.515.000,00) | (€26.177.398,63) |
| Κόστος Πωληθέντων | €102.118.000,00 | €94.226.831,75 | €107.744.782,98 | €118.509.338,12 | €138.828.000,00 | €149.149.000,00 | €112.285.390,57 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών | €36.003.000,00 | €40.639.000,00 | €47.737.000,00 | €55.194.000,00 | €59.500.000,00 | €57.889.000,00 | €47.814.600,00 |
| Δάνεια Τραπεζών | €179.584.000,00 | €162.012.508,15 | €164.127.845,77 | €157.420.131,15 | €154.945.000,00 | €154.352.000,00 | €163.617.897,01 |
| Χρεωστικοί Τόκοι | €8.003.000,00 | €9.126.397,45 | €8.637.449,90 | €8.994.308,34 | €10.137.000,00 | €4.616.000,00 | €8.979.631,14 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | €71.088.000,00 | €68.275.952,99 | €86.184.768,62 | €138.508.905,92 | €173.405.000,00 | €202.928.000,00 | €107.492.525,51 |
| Σύνολο Παγίων | €231.577.000,00 | €270.069.983,07 | €267.202.138,08 | €308.886.376,61 | €337.628.000,00 | €367.033.000,00 | €283.072.699,55 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

### ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ HELLENIC SEAWAYS (2010 - 2015)

| ΕΤΟΣ | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Μ.Ο 5ετιας |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Περιθώριο EBITDA | 18,7% | 5,2% | -6,2% | -7,1% | 3,9% | -0,8% | 2,9% |
| Περιθώριο Καθαρών Αποτελεσματων Προ Φόρων | 3,1% | -17,2% | -51,3% | -31,3% | -20,4% | -17,9% | -23,4% |
| Κόστος Πωληθέντων/ Κύκλος Εργασιών | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Κόστος Καυσίμων & Λιπαντικών/ EBITDA | 1,5 | 7,4 | -7,5 | -7,0 | 10,7 | -48,4 | 1,0 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/ Δάνεια Τραπεζών | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,9 | 1,1 | 1,3 | 0,7 |
| Δάνεια Τραπεζών/ Σύνολο Παγίων | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,6 |
| EBITDA/ Χρεωστικοί Τόκοι | 3,1 | 0,6 | -0,7 | -0,9 | 0,5 | -0,3 | 0,5 |
| Κύκλος Εργασιών/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | 1,9 | 1,5 | 1,2 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 1,2 |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Το **Φεβρουάριο του 2016**, ο όμιλος Grimaldi μέσω της εταιρίας «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε», η οποία είναι ο δεύτερος μεγαλύτερος μέτοχος της Hellenic Seaways με ποσοστό 33,4% εκείνη την χρονική περίοδο, εκδήλωσε το ενδιαφέρον του και προχώρησε στην εξαγορά μετοχών από άλλους μετόχους της εταιρίας με στόχο την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής της στην «Hellenic Seaways A.N.E.». Μέχρι το **Μάιο**, το ποσοστό της εταιρίας «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε» ανέρχεται σε **46%** του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Η διαδικασία εξαγοράς μετοχών βρίσκεται σε εξέλιξη. Ο όμιλος Grimaldi είχε αγοράσει μετοχές αρχικά στα επίπεδα των 1,5 ευρώ ενώ ακολούθως υποβλήθηκε δημόσια πρόταση στα 2,5 ευρώ αν και σύμφωνα με την αγορά έχουν γίνει συναλλαγές για μεγαλύτερα θεσμικά πακέτα σε υψηλότερες τιμές. Ο άλλος μεγάλος μέτοχος με ποσοστό **39,5%** είναι η τράπεζα Πειραιώς η οποία θέλει να αξιοποιήσει τη συμμετοχή της με τον καλύτερο τρόπο ενώ οι Μινωικές έχουν εκφράσει την ελπίδα πως η τράπεζα Πειραιώς θα διενεργήσει διαγωνισμό για την πώληση του ποσοστού της στην Hellenic Seaways.

**Επισημάνσεις**

Χρονιά ευκαιριών για την Hellenic Seaways αφού μαζί με τα νέα πλοία της μπορεί να φτάσει σε επίπεδα ρεκόρ δεκαετίας. Μπορούμε να πούμε ασφαλώς ότι η νύφη της ακτοπλοΐας ξαναφόρεσε το νυφικό της. Οι θετικές προοπτικές της εταιρίας σε περίπτωση που διατηρηθούν τα κόστη στα σημερινά επίπεδα, είναι πιθανόν και ο λόγος που οι μέτοχοι που αποτελούν το **14,5%** δεν πωλούν τις μετοχές στους στον Ιταλικό όμιλο Grimaldi.

Η εταιρία επωφελείται πολύ από την έξοδο της ΝΕΛ από τον ακτοπλοϊκό χάρτη, πέραν άλλων εταιριών που αποχώρησαν τα προηγούμενα χρόνια. Οι συνεχιζόμενες επενδύσεις της εταιρίας πιστεύουμε ότι θα αποδώσουν κατά το **2016** και η εταιρία θα ανεβάσει ακόμη πιο πολύ τα περιθώρια κέρδους. Αναμένουμε ιδιαίτερες συγκρούσεις στο ιδιοκτησιακό μεταξύ των μετόχων γεγονός που δεν είναι ιδιαιτέρως ευχάριστο.

### 4.2.2. ΑΛΛΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Θα πρέπει να αναφερθούμε και σε κάποιες μικρότερες εταιρίες που συνεχίζουν να προσφέρουν σε κύριες γραμμές και σε ενδονησιωτικές γραμμές οι οποίες ισχυροποιήθηκαν στον χώρο με αγορές ή ναυλώσεις νέων πλοίων. Η αναφορά σε αυτές τις εταιρίες στη Μελέτη μας γίνεται σε επίπεδο στόλου και μόνο καθώς δεν δημοσιοποιούν οικονομικά ή άλλου είδους στοιχεία.

- Η εταιρία Seajet του Μάριου Ηλιόπουλου έχει ισχυροποιηθεί στο χώρο με στόλο αποτελούμενο από 11 ταχύπλοα πλοία και εξυπηρετεί πολλούς προορισμούς , με αναχωρήσεις τόσο από Πειραιά, Ραφήνα και Λαύριο όσο και από Ηράκλειο και Ρέθυμνο, εξυπηρετώντας τις Δυτικές, τις Ανατολικές Κυκλάδες καθώς και τη σύνδεσή τους με την Κρήτη.
- Η Levante Ferries του Γ. Θεοδόση, εμφανίστηκε στην αγορά του **Ιονίου το 2015** με ένα πλοίο το «Fior di Levante». Σήμερα εξυπηρετεί την αγορά με αναχωρήσεις από Κυλλήνη και Πάτρα για Κεφαλλονιά, Ζάκυνθο και Ιθάκη με τρία πλοία. Το «Fior di Levante» που βραβεύτηκε από το Shippax ως το ομορφότερο πορθμειακό πλοίο για το **2015**, το «Mare di Levante» (πρώην Ionis Star), και το «Speedrunner III» της Aegean Speed Lines.
- Η Aegean Speed Lines συνεχίζει να εξυπηρετεί την γραμμή των Δυτικών Κυκλάδων με 2 πλοία και η ΑΝΜΕΖ από τις γραμμές του Ιονίου έχει εισέλθει κι αυτή στις γραμμές των Κυκλάδων.
- Οι εταιρίες Fast Ferries και Golden Ferries, των αδελφών Στεφάνου δραστηριοποιούνται στην γραμμή των Κυκλάδων με αναχώρηση μόνο από τη Ραφήνα.

Επίσης υπάρχουν και άλλες εταιρίες που δραστηριοποιούνται μόνο σε ενδονησιωτικές συνδέσεις, όπως η Δωδεκάνησος Ναυτική Εταιρία η οποία βραβεύτηκε από τα Lloyd's List Greek Shipping Awards ως η καλύτερη ακτοπλοϊκή εταιρία για το **2015**. Πέρα από τις συνδέσεις μεταξύ των Δωδεκανήσων, η ΑΝΕ Καλύμνου, η Πάρος Αντίπαρος ΝΕ. κ.α. συνδέουν επίσης τη Σάμο, την Ικαρία και τους Φούρνους, Αξίζει να σημειωθεί ότι και τη γραμμή των Σποράδων εξυπηρετούν μαζί με την Hellenic Seaways και άλλες μικρότερες εταιρίες, όπως η TwoWays Ferries, η ANES Ferries, η ΣΚΥΡΟΣ Ν. Ε. κ.α. με αναχωρήσεις από Βόλο, Αγ. Κωνσταντίνο, Εύβοια.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12: Μικρότερες Ακτοπλοϊκές Εταιρίες**

| | Εταιρεία | Συμβατικά | Ταχύπλοα | Σύνολο | Γραμμές |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Sea Jets | | 11 | 11 | Πειραιάς- Ραφήνα-Λαύριο- Κυκλάδες-Ηρακλειο |
| 2 | TWOWAY FERRIES | 3 | | 3 | Σποράδες- Σαρωνικός |
| 3 | Anes Ferries | 3 | | 3 | Πειραιάς -Αίγινα/ Βολος -Ευβοια- Σποράδες |
| 4 | Fast Ferries | 3 | | 3 | Ραφήνα- Άνδρος - Τήνος - Μύκονος |
| 5 | LEVANTE FERRIES | 2 | 1 | 3 | Κυλλήνη- Κεφαλλονιά-Ζάκυνθος & Πάτρα- Σάμη-Ιθάκη |
| 6 | ΑΝΕ ΚΑΛΥΜΝΟΥ | 3 | | 3 | Κάλυμνος-Κως-Λέρος-Πάτμος-Αστυπάλαια-Λειψοί-Σάμος-Αγαθονήσι |
| 7 | ΑΝΜΕΖ ΑΕ | 3 | | 3 | Κυκλάδες- Ιόνιο |
| 8 | ΔΩΔΕΚΑΝΗΣΟΣ ΝΕ | 1 | 2 | 3 | Δωδεκάνησα/Ανατολικό Αιγαίο |
| 9 | Aegean Speed Lines | | 2 | 2 | Δυτικές Κυκλάδες |
| 10 | Golden Star Ferries | 2 | | 2 | Ραφήνα- Άνδρος - Τήνος - Μύκονος-Πάρος - Νάξος |
| 11 | KEFALONIAN LINES | 2 | | 2 | Κυλλήνη- Κεφαλλονιά-Ζάκυνθος |
| 12 | GOUTOS LINES - ΚΑΡΘΑΙΑ Ν | 1 | | 1 | Λαύριο-Κέα-Κύθνος |
| 13 | NOVA FERRIES | 1 | | 1 | Σαρωνικός |
| 14 | ΑΓΙΑ ΜΑΡΙΝΗ ΝΕ | 1 | | 1 | Ψαρά- Χίος |
| 15 | ΙΟΝΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ ΝΕ | 1 | | 1 | Αστακός-Κεφαλονιά - Ιθάκη- Λευκάδα |
| 16 | ΚΑΡΥΣΤΙΑ | 1 | | 1 | Λαύριο-Κέα-Κύθνος |
| 17 | ΛΑΝΕ | 1 | | 1 | Πειραιάς- Κύθηρα- Γύθειο-Κίσσαμος |
| 18 | ΠΑΡΟΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΣ ΝΕ | 1 | | 1 | Ικαρία-Φούρνοι-Σάμος |
| 19 | ΣΚΥΡΟΣ ΝΕ | 1 | | 1 | Κύμη- Σκύρος-Σποράδες - Βόλος |
| 20 | Leve Ferries | 1 | | 1 | Σαρωνικός |
| | **ΣΥΝΟΛΟ** | 31 | 16 | 47 | |

Οι παραπάνω εταιρίες συμπληρώνουν το 100% της Ελληνικής ακτοπλοϊκής αγοράς. Πιθανότατα καλύπτουν περίπου το **1/3** της αγοράς σε κίνηση αλλά και περίπου το **25%** του συνόλου του κύκλου εργασιών του κλάδου. Στα πλαίσια των εφαρμογών των Ευρωπαϊκών κανόνων και της ομαλής λειτουργίας της αγοράς θα πρέπει σύντομα να αναλυθούν τα αποτελέσματά τους παράλληλα με αυτά των μεγάλων εταιριών ώστε να υπάρξει διαφάνεια μέσω κοινοποίησης των στατιστικών στοιχείων, η ανάλυση των οποίων θα στηρίξει το δικό τους έργο αλλά και αυτό του ρυθμιστή.

Πρέπει να τονίσουμε ότι πολλές από τις παραπάνω εταιρίες πάρα το γεγονός ότι έχουν τοπικό χαρακτήρα παρουσιάζουν καινοτόμες διαχειριστικές δομές και εξελίσσουν το προϊόν της ακτοπλοΐας. Επίσης τονίζουμε ότι οι περισσότερες από τις εταιρίες αυτές επισκευάζουν ή και σε κάποιες περιπτώσεις χτίζουν τα πλοία τους στην Ελλάδα γεγονός που χρήζει ιδιαίτερης ευαρέσκειας και στήριξης από το κράτος αλλά και όλους τους δημόσιους φορείς. Τέλος, θα πρέπει βεβαίως να τονίσουμε ότι πολλές από αυτές τις εταιρίες δραστηριοποιούνται εποχιακά κυρίως κατά τις περιόδους υψηλής ζήτησης, γεγονός που δεν συμβάλει στον υγιή ανταγωνισμό, αλλά βεβαίως δεν μπορεί να γίνει κι αλλιώς. Είναι ξεκάθαρο ότι η εφαρμογή των ευρωπαϊκών διατάξεων επιφέρει μεγάλα κέρδη στους χρήστες αλλά και στις εταιρίες. Η ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά προσφέρεται τόσο για εποχιακές χρήσεις όσο και για καινοτομίας ενώνοντας το τουριστικό με το ακτοπλοϊκό προϊόν.

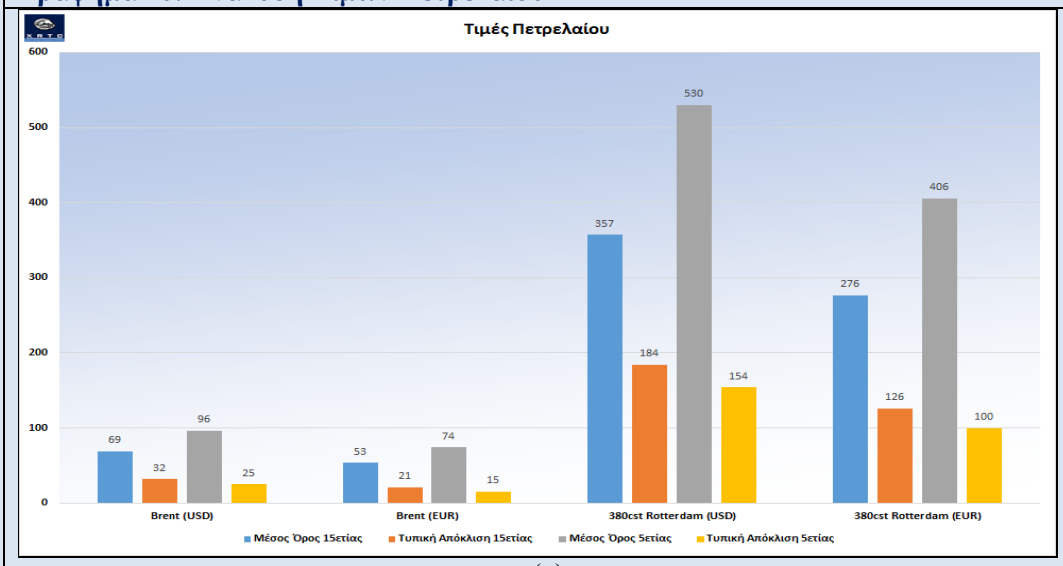
## ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Η φετινή Μελέτη εστιάζει στην εξέταση τριών βασικών κινδύνων οι οποίοι επηρεάζουν την χρηματοοικονομική εικόνα των εταιριών:

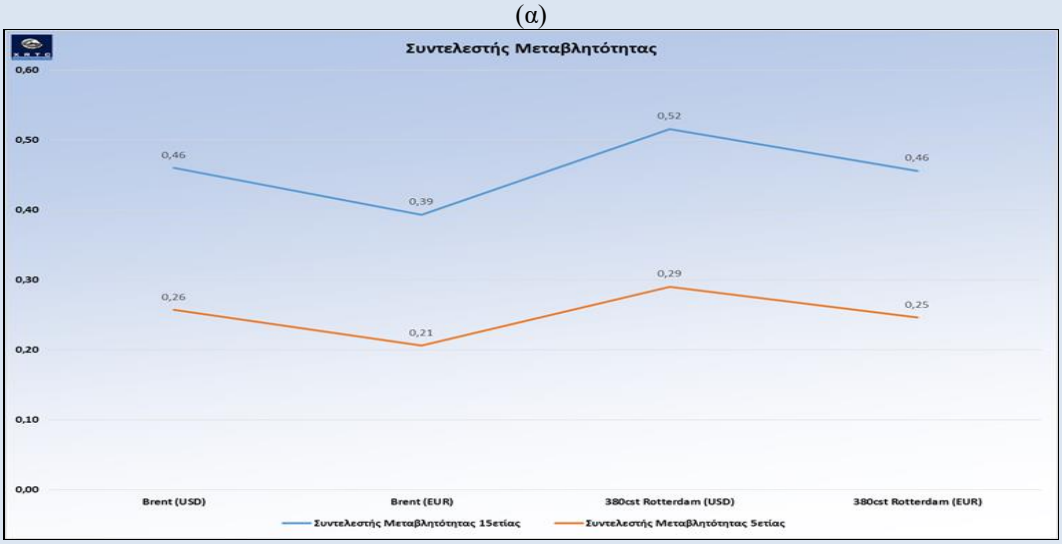
- Κίνδυνος διακύμανσης τιμών καυσίμων
- Κίνδυνος συναλλαγματικών διακυμάνσεων
- Κίνδυνος χρεωκοπίας

Οι διακυμάνσεις της τιμής των καυσίμων επηρεάζουν άμεσα το λειτουργικό κόστος των εταιριών και συμβάλλουν σημαντικά στην επίτευξη κερδοφόρων ή ζημιογόνων αποτελεσμάτων. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 25α, η μέση τιμή του πετρελαίου τόσο σε Brent όσο και σε 380cst Rotterdam παρουσιάζει ιδιαίτερες διακυμάνσεις με την τελευταία πενταετία (**2011 – 2015**) η τιμή να έχει ισορροπήσει σε πενταπλάσια επίπεδα σε σχέση με την δεκαπενταετία **2001 – 2015**. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχουν τα αποτελέσματα του συντελεστή μεταβλητότητας στο Γράφημα 25β. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, αν και οι τιμές την πενταετία **2011 – 2015** ισορροπούν σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα όπως αναφέραμε, παρουσιάζουν αρκετά χαμηλότερα επίπεδα διακυμάνσεων σε σχέση με την δεκαπενταετία.

**Γράφημα 26: Αναλυση Τιμών Πετρελαίου**




(α)



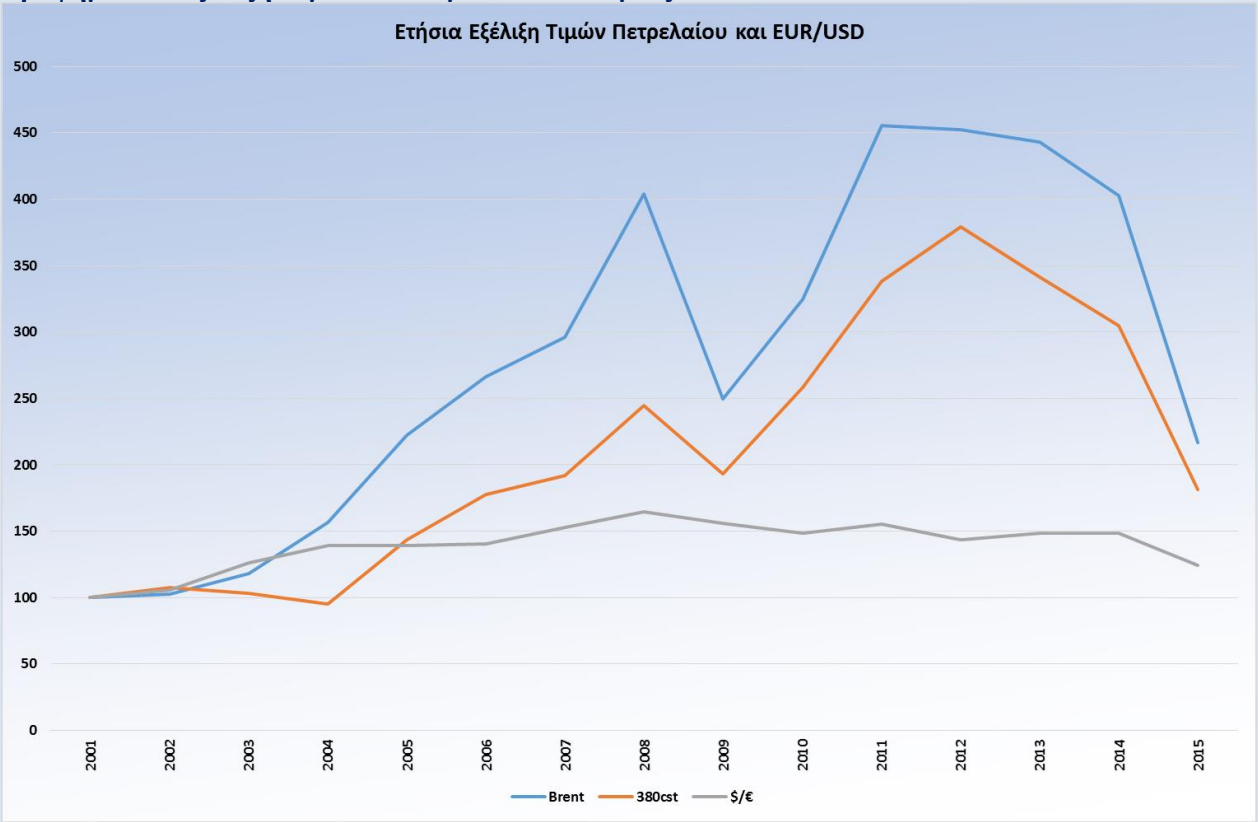

(β)

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Παράλληλα με το κόστος καυσίμων, η συναλλαγματική ισοτιμία Ευρώ/Δολαρίου ΗΠΑ 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 μεγάλο ποσοστό των εξόδων σε Δολάρια ΗΠΑ, είναι προφανές ότι η εφαρμογή τεχνικών και προϊόντων διαχείρισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας Ευρώ/Δολαρίου ΗΠΑ είναι επιβεβλημένη. Την τελευταία 5ετία η ισοτιμία Ευρώ/Δολαρίου ΗΠΑ 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 **2015** και κατά το **2016** η ισοτιμία Ευρώ/Δολαρίου ΗΠΑ έχει αναστραφεί με το Δολάριο να έχει ανατιμηθεί. Βέβαια η επίδραση της ανατίμησης αυτής επηρεάζει σε μικρό ποσοστό τις εταιρίες αφού οι τιμές των καυσίμων βρίσκονται ακόμα σε χαμηλά επίπεδα.

Εξετάζοντας σε μεγαλύτερο βάθος την τάση στα επίπεδα τιμών των δύο αυτών κινδύνων κατά τη περίοδο **2001-2015** παρατηρούμε ότι οι τιμές του πετρελαίου προσεγγίζουν τα επίπεδα της περιόδου **2005-2009**. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι η συναλλαγματική ισοτιμία Ευρώ/Δολαρίου ΗΠΑ λειτουργεί ως εργαλείο αντιστάθμισης κινδύνου από τις συνεχώς αυξανόμενες τιμές των τιμών του πετρελαίου της τελευταίας πενταετίας (**2010 – 2014**) παρέχοντας ανάσες στη χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιριών λόγω της διαρκούς ανατίμησης του Ευρώ έναντι του Δολαρίου ΗΠΑ.

**Γράφημα 27: Εξέλιξη Τιμών Καυσίμων και Ισοτιμίας EUR/USD**

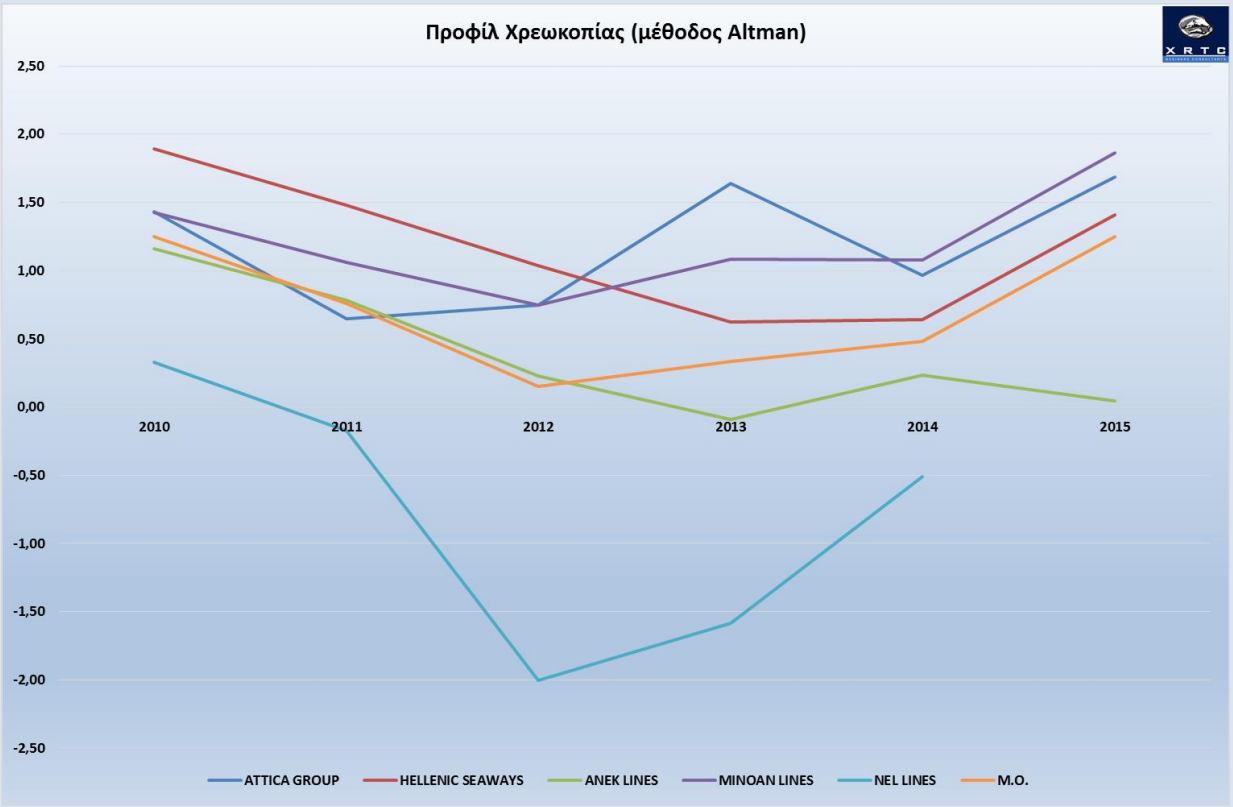



**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Η κατάσταση στην οποία βρίσκεται ο κλάδος αντικατοπτρίζεται και στα αποτελέσματα του Γραφήματος 27, όπου παρουσιάζεται η πιθανότητα χρεοκοπίας των μεγαλύτερων ακτοπλοϊκών εταιριών συγκρίνοντας τα έτη **2010** έως και **2015** ακολουθώντας τη μεθοδολογία του Altman. Όπως είχαμε δυστυχώς αποδείξει και προβλέψει η NEL LINES δεν κατάφερε να αποφύγει την χρεωκοπία. Οι παραμένουσες στην αγορά εταιρίες εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν σημαντικές προκλήσεις, καθώς η επίδοσή τους είναι μικρότερη του 1,81 με εξαίρεση τη MINOAN LINES που είναι οριακά υψηλότερα στο 1,86. 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.

**Γράφημα 28: Ανάλυση Κινδύνου Χρεωκοπίας**




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

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

Παρά το γεγονός της σημαντικής διόρθωσης των οικονομικών αποτελεσμάτων πρέπει να τονισθεί ότι η χαμηλή ρευστότητα σε συνδυασμό με τις αδυναμίες εξεύρεσης κεφαλαίων αποτελούν τους κύριους κινδύνους που συντηρούν τον κίνδυνο χρεοκοπίας. Η ΑΝΕΚ παρουσιάζεται σε ιδιαίτερα επικίνδυνη θέση, αλλά η μετοχική της σύνθεση και μόνο προσθέτει κάποιας μορφή ασφάλειας. Αναμφισβήτητα όλες οι εταιρίες πρέπει να συνεχίσουν τις έντονες προσπάθειες που καταβάλλουν εδώ και χρόνια για να εισέλθουν σε ομαλή και αναπτυξιακή πορεία.

## ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

Η Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά διέρχεται πλέον σε μία νέα περίοδο η οποία παρουσιάζει διαφορετικές τάσεις όσον αφορά τις δυναμικές αλλά και τους κινδύνους που αντιμετωπίζει. Παραθέτουμε παρακάτω συνοπτική ανάλυση του περιβάλλοντος της αγοράς.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ**

| Δυνάμεις | Αδυναμίες |
|---|---|
| • Ο νεότερος ακτοπλοϊκός στόλος στην Ε.Ε.<br>• Εταιρίες ικανές και δοκιμασμένες στην κρίση διοικήσεων<br>• Ομαλές σχέσεις με τις τράπεζες καθώς σχεδόν όλες οι εταιρίες έχουν ολοκληρώσει τις αναδιαρθρώσεις των δανείων τους<br>• Τάσεις εκλογίκευσης του ανταγωνισμού<br>• Αυξήσεις στο μετοχικό κεφάλαιο κάποιων εταιριών δημιουργεί δυναμική και για τις υπόλοιπες<br>• Ικανοποιητική κλαδική εκπροσώπηση (ΕΕΑ)<br>• Δυνατότητα επέκτασης των εταιριών στο εξωτερικό λόγω βελτίωσης της αγοράς.<br>• Ιδιωτικοποίηση του ΟΛΠ | • Υψηλές τιμές ναύλων/εισιτηρίων<br>• Απουσία ρευστότητας παρά την θεαματική βελτίωση της<br>• Αδυναμία άντλησης κεφαλαίων<br>• Έλλειψη δημοσίων επενδύσεων προς ανάπτυξη των υποδομών<br>• Αύξηση του κόστους λειτουργίας των πλοίων λόγω αγκυλώσεων και απαρχαιωμένων νόμων και διατάξεων<br>• Αδυναμία ανανέωσης του στόλου αλλά και νέων επενδύσεων<br>• Δυσκολία απορρόφησης πελατών από την αύξηση τουριστικής κίνησης. |
| **Ευκαιρίες** | **Απειλές** |
| • Διατήρηση των τιμών καυσίμων σε χαμηλά επίπεδα.<br>• Ορθολογιστικός σχεδιασμός δρομολογίων<br>• Χαμηλή χρηματιστηριακή αξία<br>• Συνεχιζόμενη αύξηση τουριστικής κίνησης<br>• Περαιτέρω ιδιωτικοποιήσεις στους λιμένες<br>• Εξαγορές μετοχικών πακέτων<br>• Βελτίωση της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ευρώπη | • Μειωμένες πιθανότητες ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας<br>• Διατήρηση ελέγχου κινήσεων κεφαλαίων<br>• Σταθερή ετήσια μείωση της κίνησης επιβατών και αυτοκίνητων.<br>• Αυξητική τάση ανταγωνισμού από αεροπορικές μεταφορές με κύριο χαρακτηριστικό τον ισχυρό τιμολογιακό ανταγωνισμό<br>• Αβεβαιότητα για το κόστος καυσίμων<br>• Η κρίση στην Τουρκία, Συρία και Μέση Ανατολή<br>• Δυσκολία εξεύρεσης κεφαλαίων κίνησης εξαιτίας της έλλειψης τραπεζικής χρηματοδότησης<br>• Δημιουργία ολιγοπωλιακής αγοράς |

**Πηγή: XRTC ΕΠΕ**

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Η Ελληνική οικονομία συνεχίζει την πορεία της μέσα σε βαθιά κρίση εδώ και οκτώ χρόνια. Αναμφισβήτητα η πορεία της ακτοπλοϊκής αγοράς είναι άμεσα συνδεδεμένη με αυτή της Ελληνικής οικονομίας γεγονός που διαπιστώνει κανείς αν συγκρίνει τους σημερινούς δείκτες της αγοράς αυτής με τους αντίστοιχους προ 10 ετών. Η συρρίκνωση του κλάδου είναι εμφανής τόσο σε επίπεδο κίνησης επιβατών, αυτοκινήτων, φορτηγών όσο και στα συνολικά έσοδα από την εκμετάλλευση του στόλου.

Ο κύκλος εργασιών για τη χρονιά ορόσημο του **2006** υπερέβαινε τα **900 εκατ. ευρώ** ενώ πλέον αγγίζει τα **700 εκατ. ευρώ** παρουσιάζοντας μείωση της τάξης του **-22%** μέσα σε μια δεκαετία. Παράλληλα ο στόλος των μεγάλων εταιριών που εξυπηρετούν όλες τις κύριες γραμμές συρρικνώθηκε περίπου κατά το ήμισυ λόγω της σημαντικής μείωσης του εμπορίου που επηρέασε άμεσα την αγορά της Αδριατικής αλλά και την κατακόρυφη πτώση σε όλες γραμμές του εσωτερικού.

Το οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο η Ελληνική ακτοπλοΐα έπρεπε να αναδιαρθρωθεί ήταν ασθενέστατο. Από τη μία είχε να αντιμετωπίσει την εφαρμογή στη χώρα μας των περιορισμών κίνησης κεφαλαίων, τη συνεχιζόμενη εσωτερική υποτίμηση και την πολιτική ανασφάλεια ως αποτέλεσμα των τριών εκλογικών αναμετρήσεων σε ένα έτος. Εξωγενώς είχε να αντιμετωπίσει γεωπολιτικές κρίσεις σε γειτονικές περιοχές και βέβαια τη γενικότερη κρίση ρευστότητας στον Ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα που οδήγησε και στη μειωμένη χρηματοδότηση της ναυτιλίας.

Οι παραπάνω συνιστώσες δυσχεραίνουν το σημαντικό έργο αναδιαρθρώσεων των Ελληνικών ακτοπλοϊκών εταιριών αλλά τελικά η όλη διαδικασία στέφθηκε με επιτυχία. Οι εταιρίες σε μια προσπάθεια εξορθολογισμού του λειτουργικού κόστους ανασχεδίασαν το θαλάσσιο δίκτυο μεταφορών περιορίζοντας των αριθμό των δρομολογίων, ρυθμίζοντας την ταχύτητα μεταφοράς και εκποιώντας την περιττή χωρητικότητα φέρνοντας ένα νέο σημείο ισορροπίας στην αγορά. Παράλληλα οι αποδόσεις των τελευταίων 18 μηνών επέτρεψαν να γίνουν νέες επενδύσεις μικρού μεγέθους μεν, που σηματοδοτούν όμως μια κάποια ανάκαμψη.

Η συμπεριφορά των εταιριών στη χάραξη του νέου ακτοπλοϊκού χάρτη όπως προαναφέρθηκε ήταν πραγματικά πρωτοφανής στη σύγχρονη ιστορία της Ελληνικής ακτοπλοΐας. Αφήνοντας πίσω τα έργα και ημέρες της 5ετίας **2003-2008** όπου ανθούσε ο άκρατος ανταγωνισμός, οι εταιρίες συνειδητοποίησαν ότι τα περιθώρια του ατέρμονου ανταγωνισμού έχουν στενέψει. Αυτό δε σημαίνει ότι δεν υφίσταται ανταγωνισμός μεταξύ των εταιριών αφού ακόμα και σήμερα, οι εταιρίες που εξυπηρετούν την Ελληνική αγορά είναι αρκετές. Ως εκ τούτου, εάν υπάρξει κερδοσκοπική τιμολογιακή πολιτική από έναν παίκτη της αγοράς σε μια συγκεκριμένη γραμμή είναι βέβαιον ότι αμέσως θα εισέλθει ένας ανταγωνιστής έστω και με μειωμένο εισιτήριο.

Σημαντικό πλήγμα ανταγωνισμού οι ακτοπλοϊκές εταιρίες υφίσταται πλέον μόνο από αέρος. Η εξάπλωση και ενδυνάμωση του δικτύου αεροπορικών συγκοινωνιών μέσω Ελληνικών και ξένων εταιριών δημιουργεί έντονο ανταγωνισμό αφού οι οικονομικά αδύναμες ακτοπλοϊκές εταιρίες έχουν να ανταγωνιστούν ισχυρές οικονομικά αεροπορικές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Ευρώπη και σε άλλα μέρη του κόσμου. Η είσοδος στη χώρα μας των αεροπορικών εταιριών χαμηλού κόστους έχουν περιορίσει τη ζήτηση ακτοπλοϊκών υπηρεσιών σε προορισμούς με υψηλό τουριστικό ή οικονομικό ενδιαφέρον σε ετήσια βάση. Ουδείς αμφιβάλει για το γεγονός ότι ο νησιωτικός πληθυσμός είναι πλέον πολύ πιο φιλικός προς τις αεροπορικές μεταφορές απ' ότι στο παρελθόν καθώς επίσης και η σχέση κόστους/χρόνου μεταφοράς δίνει ισχυρό πλεονέκτημα στην αεροπλοΐα έναντι της ακτοπλοΐας. Βλέπουμε λοιπόν ότι σε πολλούς προορισμούς επιβάτες προτιμούν να στείλουν τα αυτοκίνητά τους με το πλοίο και να ταξιδέψουν οι ίδιοι με αεροπλάνο, ενώ σε άλλους, εταιρίες δε δέχονται να μεταφέρουν αυτοκίνητα χωρίς να πληρωθεί το κόστος επιβάτη/οδηγού.

Στο νέο αυτό περιβάλλον ανταγωνισμού πρέπει να προστεθούν και οι ελλείψεις επαρκών λιμενικών υποδομών γεγονός που προσθέτει στα μειονεκτήματα στη χρήση του πλοίου. Αξίζει να επισημανθεί ότι η γενικότερη πτώση των τιμών των καυσίμων, κάνει το αεροπλάνο ακόμα πιο ανταγωνιστικό καθώς οι

εταιρίες είναι σε θέση να προσφέρουν ιδιαίτερα ανταγωνιστικούς ναύλους. Η ιδιωτικοποίηση του λιμανιού του Πειραιά μέσω της πώλησης του πλειοψηφικού πακέτου του ΟΛΠ δημιουργεί μια προσδοκία εκσυγχρονισμού των λιμενικών εγκαταστάσεων των ακτοπλοϊκών πλοίων στο μεγαλύτερο λιμάνι της χώρας. Αυτό θα αποτελέσει εφαλτήριο για τα υπόλοιπα μεγάλα λιμάνια της χώρας και βεβαίως σίγουρη αναβάθμιση των παρεχόμενων υπηρεσιών της Ακτοπλοΐας.

Η αιτιολόγηση της πτώσης της κίνησης των επιβατών και οχημάτων στις εσωτερικές μεταφορές συμπληρώνεται επίσης από το υψηλό κόστος εισιτηρίων των ακτοπλοϊκών συγκοινωνιών. Ένα εύλογο ερώτημα είναι γιατί οι τιμές των εισιτηρίων οι οποίες αυξήθηκαν από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου, δε μειώνονται τώρα που οι τιμές αυτές έχουν μειωθεί αρκετά. Η απάντηση στο ερώτημα είναι ότι το πλοίο διατηρεί τόσο τη συχνότητα όσο και την ταχύτητα μεταφορών ανεξαρτήτως της μειωμένης κίνησης αλλά η κίνηση έχει μειωθεί αισθητά λόγω της οικονομικής χρήσης. Πέραν της επιβατικής μείωσης από τον ανταγωνισμό του αεροπλάνου η συνεχιζόμενη οικονομική κρίση των Ελλήνων αποφέρει δύο σημαντικές αλλαγές στη λειτουργία της ακτοπλοϊκής αγοράς. Αφενός τον περιορισμό χρήσης των πλοίων λόγω οικονομικής αδυναμίας και αφετέρου τη σημαντική συρρίκνωση της περιόδου υψηλής ζήτησης που έφτασε στα επίπεδα της δεκαετίας του 80 ήτοι περίπου 30-45 μέρες το χρόνο. Υπενθυμίζεται ότι η αντίστοιχη περίοδος υψηλής ζήτησης στην άνθηση της ακτοπλοϊκής αγοράς άγγιξε τις 110 ημέρες. Η κρίση δημιούργησε για το μέσο Έλληνα εναλλακτικούς προορισμούς κυρίως στην ηπειρωτική Ελλάδα και έτσι η χρήση του πλοίου αποφεύγεται.

Παράλληλα οι υποχρεώσεις των ακτοπλοϊκών εταιριών τόσο προς τις τράπεζες όσο και προς τους προμηθευτές τους διατηρούνται υψηλές παρά το γεγονός του εξορθολογισμού αυτών των εξόδων μέσω αναδιαρθρώσεων και συμφωνιών. Τέλος η διατήρηση μιας μικρής κερδοφορίας είναι επιβεβλημένη αν θέλουμε να διατηρήσουμε το επίπεδο εξυπηρέτησης της νησιωτικής χώρας. Παρά το γεγονός ότι ο στόλος είναι αρκετά νέος σε σύγκριση με το μέσο Ευρωπαϊκό, πολλά πλοία έχουν πουληθεί για λόγους εξορθολογισμού των εταιριών μέσω της μείωσης του τραπεζικού δανεισμού τους. Έτσι πολύ σύντομα οι εταιρίες θα αναγκαστούν να επενδύσουν σε νέα πλοία και γι' αυτό το λόγο χρειάζονται και ταμειακά αποθέματα.

Οι προοπτικές του κλάδου είναι συγκρατημένα αισιόδοξες. Το πλαίσιο λειτουργίας του είναι αρκετά εξορθολογισμένο, πλην όμως υπάρχουν πολλοί παράμετροι που μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την ανάπτυξή του. Μεταξύ αυτών είναι:

- Η συνεχιζόμενη πολιτική ανασφάλεια με την έναρξη συζητήσεων για εκλογές μπορεί να διακόψει εκ νέου την πορεία διόρθωσης των οικονομικών δεικτών της χώρας και να επιφέρει μια ακόμη γενναία οικονομική αστάθεια.
- Η εφαρμογή των νέων μεταρρυθμιστικών μέτρων προβλέπει την περαιτέρω αποδυνάμωση των νοικοκυριών άρα και της αγοραστικής τους δύναμης που πιθανόν να περιορίσουν περαιτέρω την ακτοπλοϊκή κίνηση.
- Η υποσχόμενη σύντομη άρση των περιορισμών κίνησης κεφαλαίων δε φαίνεται να πραγματοποιείται και συνεπώς πρέπει να αναμένουμε ότι πέραν του τρέχοντος έτους και το **2017** θα διατηρηθεί περιορίζοντας τις δυνατότητες ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας.
- Η τιμή του πετρελαίου δεν είναι βέβαιο ότι θα διατηρηθεί σε χαμηλά επίπεδα.
- Οι γεωπολιτικές εξελίξεις δημιουργούν ένα ευάλωτο και ευμετάβλητο περιβάλλον.
- Δεν προβλέπεται βελτίωση του Ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα και ειδικότερα η είσοδος ξένων τραπεζών στην Ελληνική αγορά και δη στην Ελληνική Ακτοπλοΐα. Πρέπει να τονιστεί ότι η Ελληνική Ακτοπλοΐα για όλες τις ξένες τράπεζες αποτελεί Ελληνικό κίνδυνο (Greek Risk) και συνεπώς είναι πολύ δύσκολο να χρηματοδοτηθεί αν τα πλοία δραστηριοποιούνται εντός της Ελληνικής επικράτειας.

Στο αισιόδοξο κομμάτι πρέπει να τονίσουμε:

- Τον εξορθολογισμό του στόλου
- Τη στροφή του κλάδου στην κερδοφορία
- Η διατήρηση ενός ανταγωνιστικού περιβάλλοντος

- Η πιθανότητα εισροής νέων κεφαλαίων μέσω επενδυτικών ομίλων ή άλλων Ευρωπαϊκών εταιριών οι οποίες θέλουν να αδράξουν την ευκαιρία της επανεκκίνησης της αγοράς αλλά και τις χαμηλές αξίες μετοχών και περιουσιακών στοιχείων.
- Ανάπτυξη του τουρισμού
- Επανέναρξη δραστηριοτήτων των Ελλήνων στην Ευρώπη

Η σημαντική ανάκαμψη που παρατηρήθηκε το **2015** και διατηρείται μέχρι και τα μέσα του **2016** προσδίδουν μια ιδιαίτερη δυναμική στην Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά. Επιβάλλεται λοιπόν όλα τα μέρη που την απαρτίζουν να συνεχίσουν τις κοινές προσπάθειες με στόχο την αποφυγή αρνητικών εξελίξεων. Μια τέτοια εξέλιξη θα μπορούσε να αποβεί μοιραία γιατί ακόμα και σήμερα η ρευστότητα του κλάδου παραμένει ισχνή. Ο ρόλος του ρυθμιστή της αγοράς είναι ιδιαίτερα νευραλγικός την περίοδο που διανύουμε για την ανάπτυξη του κλάδου. Η πρόσφατη αύξηση των επιδοτούμενων γραμμών είναι ένα θετικό δείγμα για την ομαλή διατήρηση του δικτύου θαλασσίων μεταφορών. Αλλά και οι ίδιες οι εταιρίες θα πρέπει να αναζητήσουν νέα επιχειρηματικά μοντέλα τα οποία θα τους δώσουν την απαραίτητη ευελιξία να ανταποκρίνονται στις προκλήσεις των καιρών και να απορροφούν τους κραδασμούς του οικονομικού περιβάλλοντος. Απαραίτητη προϋπόθεση για την επίτευξη του στόχου αυτού είναι η συνεχής προσπάθειες καινοτομίας σε επίπεδο στρατηγικό, επιχειρησιακό και λειτουργικό σε συνδυασμό με τη συνέχιση του εξορθολογισμού της σχέσης τιμής/κόστους της προσφερόμενης υπηρεσίας αλλά και αναδίπλωσης του στόλου. Ο φτωχός νεοέλληνας που είναι και ο κύριος πελάτης της ελληνικής ακτοπλοΐας αγκομαχεί μπροστά στο δυσβάσταχτο γι' αυτόν κόστος αρκετών συνδέσεων και αυτό είναι απολύτως επικίνδυνο για την πορεία της αγοράς. Η ανελαστικότητα της τιμής της προσφερόμενης υπηρεσίας για τους επιβάτες είναι πολύ πιθανό να μετακυλήσει αυξήσεις σε άλλους τομείς όπως στις μεταφορές φορτίων που έχουν άμεση σχέση με τον εισαγόμενο τουρισμό, γεγονός που θα συμβάλει αρνητικά στο τουριστικό κλάδο της νησιωτικής χώρας.

Περισσότερο από ποτέ είναι επιτακτική η αγαστή συνεργασία των τεσσάρων βασικών μερών της αγοράς Κράτος-Εταιρίες-Εργαζόμενοι-Τράπεζες αφού αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη διατήρηση των θετικών προσήμων αλλά και την προάσπιση της ίδιας της αγοράς από πιθανούς κινδύνους που διατρέχει. Οι χρήστες πάλι πρέπει να κατανοήσουν ότι όλοι οι πιστωτές της αγοράς έκαναν ότι ήταν οικονομικώς δυνατόν για να συμβάλουν στην ανόρθωσή της αγοράς κι έτσι στην διατήρηση της υψηλής ποιότητας ακτοπλοϊκού προϊόντος. Σίγουρα η σχέση όλων των ως άνω μερών με την πορεία της ελληνικής οικονομίας είναι στενότατη και σφιχτή κι ως εκ τούτου η πορεία της τελευταίας θα ταλαιπωρήσει τόσο τους χρήστες όσο και τους αναλυτές της Ακτοπλοϊκής Αγοράς για αρκετά χρόνια ακόμη.

Η χάραξη της πορείας εξόδου από το τέλμα των αρνητικών αποτελεσμάτων ήταν μια πορεία ασφαλής αλλά κι επίπονη που ακολουθήθηκε από όλους με ευλάβεια δίνοντας ένα ξεκάθαρο παράδειγμα σε όλους τους άλλους κλάδους της Ελληνικής οικονομίας. Πέραν λοιπόν όλων των ανησυχιών πρέπει να καλοδεχτούμε την στροφή του κλάδου στα θετικά αποτελέσματα.

*** ***

## Πηγές


- ANEK LINES (2015), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- ATTICA GROUP (2015), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- MINONAN LINES (2015), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- HELLENIC SEAWAYS (2015), Ετήσια Οικονομική Έκθεση
- XRTC LTD (2015/16), Βάση Δεδομένων ακτοπλοΐας
- XRTC – Ετήσιες Μελέτες για την Ελληνική Ακτοπλοΐα 2010-2016
- ShiPPax Annual Yearbook 2015

| Συντακτική Ομάδα | | | |
|---|---|---|---|
| Υπεύθυνος σύμφωνα με το Νόμο | Γιώργος Ξηραδάκης | Διευθύνων Σύμβουλος | george.xiradakis@xrtc.gr |
| Υπεύθυνη Σύνταξης 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 |
| Συνεργάτης | Δρ. Ιωάννης Λαγούδης | Υπεύθυνος Έρευνας & Ανάπτυξης | ilagoudis@gmail.com |