



## **Η ελληνική ακτοπλοΐα σε κρίσιμο σταυροδρόμι**

**Ναυς, Οκτώβριος 2002**

**Του Ted Πετρόπουλου, Διευθύνοντος  
Συμβούλου, Petrofin S.A., Financial  
Consultants and Researchers.**

Θα μπορούσε κανείς να πει ότι μία καλή αναλογία για την ελληνική ακτοπλοΐα είναι το έργο του Θεόδωρου Αγγελόπουλου «Το μετέωρο βήμα του πελαργού»

Μετά τον άνευ προηγουμένου όγκο παραγγελιών των τελευταίων 5 ετών που στοίχισε στον τομέα πάνω από 2.5 δις, η ακτοπλοΐα έχει βαθιά προβλήματα. Τα περιθώρια μεικτού κέρδους μειώθηκαν, το EBITDA έχει πέσει σε τρομερά χαμηλά επίπεδα και οι περισσότερες εταιρείες σημείωσαν ζημιές το 2001.

Σίγουρα η κατάσταση δεν είναι αυτή που περίμεναν οι εταιρείες και οι μέτοχοί τους. Αυτό που περίμεναν όλοι ήταν ότι εν όψει της άρσης του καμποτάζ και της απελευθέρωσης της ελληνικής ακτοπλοϊκής αγοράς, η ευκαιρία για κέρδη θα ήταν μοναδική, ειδικότερα καθώς παλαιότερα πλοία θα ήταν πια αντιεμπορικά και περιφρονητέα από τους επιβάτες και μόνο τα νέα πλοία θα μπορούσαν να ανταγωνιστούν στην καινούρια ελεύθερη αγορά.

Υποβοηθούμενη από την εκπληκτική άνοδο του ΧΑΑ το οποίο υποστήριζε με ενθουσιασμό τέτοιες ιστορίες, η ελληνική ακτοπλοΐα έδινε την εντύπωση μίας από τις πιο αληθινές ιστορίες. Άλλωστε τι καλύτερο: αυτές οι επενδύσεις θα πήγαιναν για την ναυπήγηση καινούριων πλοίων με μεγάλη διάρκεια ζωής τα οποία θα ανήκαν σε ελληνικές εταιρείες. Η τουριστική και εμπορική κίνηση αναμενόταν ότι θα αυξανόταν και το κράτος φαινόταν να θέλει πολύ να απελευθερώσει την αγορά και να υποστηρίξει το τεράστιο επενδυτικό πρόγραμμα που απαιτείτο.

Υπήρχαν επίσης φήμες για ξένες εταιρείες που θα έμπαιναν στην ελληνική ακτοπλοΐα και ότι εάν η ελληνική ακτοπλοΐα δεν επένδυε σε νεότευκτα πλοία, ακόμα μία ελληνική αγορά θα χανόταν στα χέρια του ξένου ανταγωνισμού και ελέγχου.

Έχοντας πεισθεί λοιπόν, η ελληνική ακτοπλοΐα έβαλε το ένα πόδι μπροστά κάνοντας το πρώτο μεγάλο βήμα βοηθούμενη από τις τράπεζες, ελληνικές και ξένες καθώς και από αισθήματα γεμάτα υψηλές προσδοκίες.

Τα πράγματα, όμως, δεν εξελίχθηκαν σύμφωνα με τις προσδοκίες αυτές και τώρα οι επενδύσεις φαίνονται χωρίς νόημα, πρόωρες και αποτέλεσμα κακών υπολογισμών. Η κεφαλαιοποίηση των κύριων εταιρειών (MINOAN ANEK, ΣΤΡΙΝΤΖΗ, και ΝΕΛ) έπεσε δραματικά, μέχρι και 90%, με σύνολο  $\square 378,84$  εκ. στις 18/07/02. Με λιγότερο από  $\square 193,2$  εκ., ένας μη ελληνικός οργανισμός θα μπορούσε με μια κίνηση να  $\square$  αποκτήσει τον έλεγχο (51%) όλης της ελληνικής ακτοπλοΐας! Πού είναι λοιπόν το εθνικό συμφέρον και η προστασία της ελληνικής ακτοπλοΐας από τον ξένο ανταγωνισμό μέσω των παραγγελιών για νέα πλοία;

Τι πήγε στραβά και ποιο είναι το μέλλον της ακτοπλοΐας;

Εξετάζοντας τις αιτίες του προβλήματος, μπορούμε να εντοπίσουμε 6 παράγοντες. Ειδικότερα:

- 1) το ναυπηγικό πρόγραμμα ήταν υπερβολικά φιλόδοξο. Με την ενθάρρυνση υψηλών προσδοκιών και του ανταγωνισμού, το επενδυτικό κόστος ήταν τεράστιο και πρόσθεσε ένα εξίσου τεράστιο βάρος κόστους σε ολόκληρο τον τομέα.
- 2) Οι κεφαλαιακές δυνατότητες του τομέα, παρ $\square$  όλο τον τεράστιο αριθμό μετοχών που εκδόθηκαν, δεν ήταν αρκετές για να αντιμετωπίσουν το επενδυτικό κόστος.
- 3) Οι τράπεζες από την μια έδωσαν τα απαραίτητα δάνεια για να χρηματοδοτήσουν τις ναυπηγήσεις, και από την άλλη έκαναν την αποπληρωμή πολύ βραχυπρόθεσμη και καθόλου ευέλικτη ώστε να μη μπορεί να απορροφήσει τυχόν δυσκολίες που θα μπορούσε να παρουσιάσει η ακτοπλοΐα και η εξελισσόμενη ρευστότητα των εταιρειών.
- 4) Οι τράπεζες καθώς και οι εταιρείες βασίστηκαν στο ΧΑΑ για νέα κεφάλαια ως λύση για την αντιμετώπιση της υπερδανειοδοτήσεώς τους. Οι προσδοκίες τους γκρεμίστηκαν μαζί με τον δείκτη!

5) Η αύξηση της κίνησης το 2000 και ειδικότερα το 2001 δεν ήταν αυτή που περίμεναν και πράγματι έπεσε το 2001. Οι εταιρείες να μην ανέφεραν ένα μέσο όρο ανόδου στις πωλήσεις τους το 2001 κατά 19,8% σε σύγκριση με το 2000, αλλά αυτό το αποτέλεσμα προέκυψε αφού συμπεριέλαβαν τα νέα πλοία, ενώ το ποσοστό κίνησης από την μέση χρήση των πλοίων έπεσε.

6) Πιο σημαντικό όμως είναι ότι το κράτος απέτυχε στο να τηρήσει τις προηγούμενες υποσχέσεις και προσδοκίες. Παρ'όλο που η άρση του καμποτάζ θα γίνει νωρίτερα, τον Νοέμβριο του 2002, το νομοθετικό πλαίσιο, οι κρατικές απαιτήσεις για τον αριθμό των πληρωμάτων και τα δρομολόγια δημιουργούν μία η εικόνα τελείως ομιχλώδη.

Το κράτος επίσης δεν έχει λύση το πρόβλημα των άγονων γραμμών και ουσιαστικά θα προτιμούσε να αποφύγει την επιδότηση τους, παρ'όλο που αναγνωρίζει την ανάγκη για εθνική συνοχή καθώς και την ανάγκη των νησιών για πλήρη εξυπηρέτηση το καλοκαίρι και ικανή ελάχιστη κάλυψη σε ετήσια βάση.

Το κράτος επιμένει ακόμα στην πλήρη επάνδρωση και δρομολόγηση σε 12-μηνιαία βάση, κάτι το οποίο είναι ολοκάθαρα ασύμφορο. Επιμένοντας στο ανωτέρω, αντί σε περιορισμένη κάλυψη μεταφέρει τα κόστη που ανήκουν στο ελληνικό κράτος στις πλάτες των ακτοπλοϊκών εταιρειών. Επιπλέον, εκεί που το κράτος υποστήριξε ολοκληρωτικά την ναυπήγηση καινούριων πλοίων, το βλέπουμε να υποκύπτει τώρα σε τοπικές πιέσεις που υπονομεύουν την αποτελεσματικότητα αυτών των νέων πλοίων με το να προσθέτουν άγονες γραμμές στην δρομολόγηση τους σε μία προσπάθεια να εξισώσουν τη χρήση των μοντέρνων πλοίων με εκείνη των παλιών τα οποία απολαμβάνουν πιο άμεσης πρόσβασης σε δημοφιλείς γραμμές. Κανένας δεν πρέπει να υποτιμάει την τεράστια πολιτική πίεση που υφίσταται το κράτος από τοπικούς φορείς και κοινότητες που έχουν τις δικές τους συνεταιριστικές εταιρείες. Το αποτέλεσμα είναι ότι η μοντέρνα ακτοπλοΐα το 2001 δεν υποστηρίχθηκε αλλά αντί αυτού είδε να τραβιέται το χαλί κάτω από τα πόδια της και έπεσε άσχημα.

Ποιο είναι το μέλλον;

Οι αναγνώστες θα πρέπει να γνωρίζουν ότι όλοι οι τομείς που απελευθερώθηκαν σε οποιαδήποτε χώρα ανά τον κόσμο αντιμετώπισαν τεράστια προβλήματα προσαρμογής. Με άλλα λόγια καμία αλλαγή δεν είναι επώδυνη. Το ίδιο συνέβη με την αεροπλοΐα στις ΗΠΑ και πάντα παίρνει περισσότερο χρόνο απ'ότι φαντάζεται κανείς για να πεθάνουν οι παλιές συνήθειες, για τον προστατευτισμό να πάψει να υφίσταται και για τον κάθε

τομέα να αρχίσει να απολαμβάνει τα θετικά των απελευθερωμένων οικονομιών, του ελεύθερου εμπορίου, της εισροής νέου χρήματος και νέων επενδύσεων. Μέσα στο πλαίσιο αυτό, τα προβλήματα που αντιμετωπίζει η ακτοπλοΐα δεν είναι μοναδικά, παρά είναι μέρος της περιόδου προσαρμογής.

Συνήθως, εν αναμονή της απελευθέρωσης και κατά την διάρκεια της περιόδου προσαρμογής, υπάρχει μία περίοδος συγχωνεύσεων και συρρίκνωσης. Οι βασικοί λόγοι για τις συγχωνεύσεις και / ή τις αγοραπωλησίες εταιρειών έχουν να κάνουν με την ανταγωνιστικότητα, την αποτελεσματικότητα, τις οικονομίες κλίμακος, την συγκέντρωση κεφαλαίου, τις οικονομικές και διαχειριστικές παραμέτρους και την καλύτερη εκμετάλλευση δρομολογίων, πλοίων και οργανισμών. Αυτή η περίοδος έχει ήδη αρχίσει με την HFD, την συγχώνευση της ΕΠΑΤ με τον ΣΤΡΙΝΤΖΗ, την αύξηση της συμμετοχής της ANEK στην NEΛ και την ΔΑΝΕ κ.ο.κ. Πάντως αναμένεται ότι οι συγχωνεύσεις θα συνεχίσουν.

Δεν θα ήταν λογικό να μην υπήρχε οικονομική δυσχέρεια μετά από το υπέρογκο κόστος της αναβάθμισης του στόλου. Ούτε θα ήταν λογικό να δούμε αυτές τις κολοσσιαίες επενδύσεις να αποπληρώνονται ομαλά χωρίς δυσκολίες μέσα στα πρώτα 1-2 χρόνια από την επένδυση.

Μέσα στο ανωτέρω πλαίσιο, οι επενδυτικές αποφάσεις των διοικήσεων των ελληνικών ακτοπλοϊκών εταιρειών μπορούν να κατανοηθούν και να υποστηριχθούν.

Αντιμετωπίζοντας ήδη προβλήματα σε όλα τα μέτωπα, οι ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρείες έχουν αρχίσει να αντιδρούν. Χρησιμοποιώντας καλύτερο μάρκετινγκ και διαφοροποίηση προσφερομένων προϊόντων, όπως και αποτελεσματικότερη διαχείριση και διοίκηση, τα ετήσια αποτελέσματα όσον αφορά στην κίνηση έχουν δείξει σημαντική βελτίωση. Αυτό ισχύει ειδικότερα στην περίπτωση των καινούριων πλοίων, όπου το κοινό και οι πράκτορες έχουν αρχίσει να ανταποκρίνονται θετικά στην ποιότητα των υπηρεσιών που εκφράζεται με μικρότερης διάρκειας ταξίδια, αναχωρήσεις  αφίξεις σε ακριβή χρόνο και συνέπεια καθώς και άνετο και πολυτελές περιβάλλον. Έχει επίσης εφαρμοσθεί, όπου ήταν δυνατόν, μείωση του κόστους όπως και έχει εφαρμοσθεί μεγαλύτερη προσοχή στην αποτελεσματική διαχείριση οικονομικών πόρων και συλλογή εισοδήματος από εισιτήρια από πράκτορες.

Η πίεση από τα δάνεια έχει εκτονωθεί κυρίως από αναπροσαρμογές της αποπληρωμής (loan restructures). Σε μερικές περιπτώσεις, οι εταιρείες έχουν πουλήσει πλοία, όπως η MINOAN έχει πουλήσει το ΑΡΕΤΟΥΣΑ και τον

ΚΑΖΑΝΤΖΑΚΗ και η ΕΠΑΤ τα SUPERFAST III και IV. Καθώς οι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις (overdrafts) έχουν υψηλό κόστος και επιβαρύνουν περισσότερο την οικονομική θέση των εταιρειών, έχουν γίνει προσπάθειες να τροποποιηθούν τέτοιου είδους βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις σε πιο μακροπρόθεσμα δάνεια. Άλλος τρόπος είναι να εκδοθούν μακροπρόθεσμα μετατρέπόμενα ομόλογα, τα οποία θα οδηγήσουν, ελπίζουμε, στην μετατροπή του δανείου σε κεφάλαιο που θα λάβει χώρα όταν η κάθε εταιρεία και ο τομέας γενικότερα ανακάμψουν.

Οι ανωτέρω προσπάθειες δεν είναι αρκετές να αποκαταστήσουν την οικονομική ρευστότητα της ακτοπλοΐας αλλά αποτελούν βήματα στην σωστή κατεύθυνση

Η ΕΠΑΤ πέτυχε να κεφαλαιοποιήσει  $\square 45\mu$  από τέτοια ομόλογα, ενώ η πρώτη προσπάθεια της ΝΕΛ δεν ήταν επιτυχής.

Σε μια εποχή κορεσμού και βραχυπρόθεσμης υπερπροσφοράς στην ελληνική ακτοπλοΐα είναι αναμενόμενο ότι οι εταιρείες ψάχνουν να βρουν τρόπους να χρησιμοποιήσουν τα πλοία τους σε άλλες αγορές. Για παράδειγμα, η ΜΙΝΟΑΝ έχει αρχίσει μία γραμμή, σε συνεργασία με τους GRIMALDI μεταξύ Τυνησίας και Ιταλίας και η ΕΠΑΤ έχει δρομολογήσει πλοία της στην Βόρεια Ευρώπη, στην Σκωτία, Φινλανδία και Σουηδία, δεδομένου ότι η γραμμή της Σουηδίας έχει σταματήσει λόγω άσχημων οικονομικών αποτελεσμάτων. Αυτή η γεωγραφική αλλαγή έχει προκαλέσει άνοδο στις εισπράξεις αλλά δεν είναι εμφανές πόσο επικερδή πρόκειται να αποδειχθούν αυτά τα δρομολόγια. Πάντως, μόλις σταθεροποιηθεί η ελληνική αγορά και τα περιθώρια κέρδους βελτιωθούν, δεν θα ήταν περίεργο να δούμε πλοία που χρησιμοποιούνται στις αγορές του εξωτερικού να επιστρέφουν στα ελληνικά χωρικά ύδατα.

Λίγοι πιστεύουν ότι το ΧΑΑ θα ανακάμψει μέσα στα επόμενα 1-2 χρόνια ώστε να προσφέρει κεφάλαια στην ακτοπλοΐα. Οι μέτοχοι έχουν δίκιο να αισθάνονται παραπλανημένοι και δεν θα  $\square$ ρίξουν $\square$  ευχαρίστως άλλα κεφάλαια στις ίδιες εταιρείες που είδαν τις μετοχές τους να γκρεμίζονται κατά 75-90% από την αρχική τους αξία. Θα ήταν λάθος, όμως, να απορρίψουμε την ακτοπλοΐα η οποία, πράγματι, κατά την γνώμη μου, αντιπροσωπεύει τώρα μία εξαιρετική περίπτωση αντι-κυκλικής επένδυσης (counter cyclical investment). Στο μεταξύ, ο μόνος τρόπος για να επιβιώσουν οι ακτοπλοϊκές εταιρείες είναι μόνο με τις δικές τους προσπάθειες.

Ένας σημαντικός παράγοντας που θα επηρεάσει την ταχύτητα ανάκαμψης της ελληνικής ακτοπλοΐας είναι το

ελληνικό κράτος. Παρ' όλο που φαίνεται να πνέει ένας άνεμος αλλαγής, μέχρι τώρα δεν έχουν ληφθεί συγκεκριμένες αποφάσεις στα κύρια θέματα που επηρεάζουν την ακτοπλοΐα.

Το ΥΠΕΝ γνωρίζει πολύ καλά ότι πρέπει να υποστηρίζει τις άγονες γραμμές. Επιχορηγήσεις όμως τέτοιου είδους βρίσκουν αντίθεο το Υπουργείο Οικονομίας που προσπαθεί να □ συμμαζέψει□ τα ελλείμματα του προϋπολογισμού με αποτέλεσμα να σταματούν οι διαδικασίες. Στο μεταξύ, το ΥΠΕΝ προσπαθεί να βγάλει άκρη με μία αδιέξοδη κατάσταση, δηλαδή να αποφύγει τις επιχορηγήσεις εξασφαλίζοντας την εξυπηρέτηση των άγονων γραμμών.

Ένας τρόπος να λυθεί το πρόβλημα είναι να δοθούν οι δημοφιλείς γραμμές σε νέα και γρήγορα πλοία και να οδηγηθούν τα παλαιότερα στις άγονες γραμμές. Δεδομένου ότι αυτά τα πλοία έχουν πια σχεδόν πλήρως αποσβεσθεί, οι απαιτούμενες επιχορηγήσεις θα είναι λιγότερες.

Ένας άλλος προτεινόμενος τρόπος είναι να επιτραπούν τα πλοία να κυκλοφορούν σε αποκλειστικά άγονες γραμμές με αφορολόγητα καύσιμα καθώς τα πετρέλαια αντιπροσωπεύουν ένα μεγάλο ποσοστό των λειτουργικών εξόδων των πλοίων. Επιπλέον, το ΥΠΕΝ θα πρέπει να αντέξει στις πολιτικές πιέσεις (ελπίζουμε μετά τις δημοτικές εκλογές του Οκτωβρίου) και να συμφωνήσει σε κάποια πιο περιορισμένη εξυπηρέτηση για τους δύσκολους μήνες από Νοέμβριο μέχρι Φεβρουάριο, για όλες τις γραμμές, επιτρέποντας έτσι καλύτερα οικονομικά αποτελέσματα όπως και συχνότερη συντήρηση για να περιορισθεί η □ συνήθεια□ των □ βλαβών□, που απαιτούν μακροχρόνιες επισκευές και συντήρηση, οι οποίες συνήθως □ συμπίπτουν□ με τους δύσκολους αυτούς μήνες.

Το ελληνικό κράτος θα πρέπει να υποστηρίξει την ακτοπλοΐα όχι με περισσότερες αλλά με λιγότερες ρυθμίσεις και κανονισμούς. Επιπλέον, εκεί που οι κοινωνικο-εθνικο-πολιτικοί λόγοι απαιτούν την συνέχιση της εξυπηρέτησης ασύμφορων γραμμών, το απαραίτητο κόστος θα πρέπει να το επωμισθεί το κράτος. Ένας τρόπος να καλυφθεί αυτό είναι η χρήση επιχορηγήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την ελληνική ακτοπλοΐα. Η Γαλλία πέτυχε υποστήριξη για την τακτική γραμμή της Κορσικής και αυτό το παράδειγμα θα πρέπει να μιμηθούμε.

Ο υποφαινόμενος πιστεύει ότι για πρώτη φορά για αρκετό καιρό το ΥΠΕΝ έχει εκτιμήσει το πρόβλημα και υποστηρίζεται από συμβούλους που είναι γνώστες του θέματος. Έτσι έχει κερδηθεί η μισή μάχη. Υπολείπεται η

άλλη μισή, πράγμα που απαιτεί την κατάλληλη πολιτική θέληση.

Κοιτώντας στο παρελθόν, εάν κάποιος πριν από 10 χρόνια προέβλεπε την τεράστια επένδυση που έλαβε χώρα, θα είχε φανεί ως εκτός πραγματικότητας. Με κάποιο τρόπο, και με υπόβαθρο την φιλοδοξία, το όραμα και τις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες του ΧΑΑ, οι απαραίτητες επενδύσεις έλαβαν όντως χώρα. Έτσι, οι ελληνικές εταιρείες ξανα-δεσπόζουν στην ανατολική μεσόγειο. Αυτό που χρειάζεται τώρα είναι το δεύτερο μέρος του εκμοντερνισμού και της διαδικασίας απελευθέρωσης να ολοκληρωθεί με τρόπο που θα επιτρέψει στην ακτοπλοΐα να φέρει και το άλλο πόδι μπροστά ώστε να στηριχθεί με ασφάλεια. Βέβαια, στην Ελλάδα το να στέκεται κανείς στο ένα του πόδι είναι πια το σύνηθες αλλά οι σημερινές οικονομικές ανάγκες, οι μέτοχοι και τραπεζικές προσδοκίες απαιτούν κάτι πιο σταθερό.



Από το περιοδικό 'Nauς'  
Τεύχος Οκτωβρίου 2002

---