Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

Αθήνα, 7/6/2007

Κωνσταντίνος Δημητρίου
Account manager, NBG

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Οι Ναυτιλιακές Αγορές θεωρούνται υψηλού κινδύνου

- Λόγω των έντονων διακυμάνσεων (cyclicality)
- Λόγω των σημαντικών κεφαλαίων που απαιτούνται

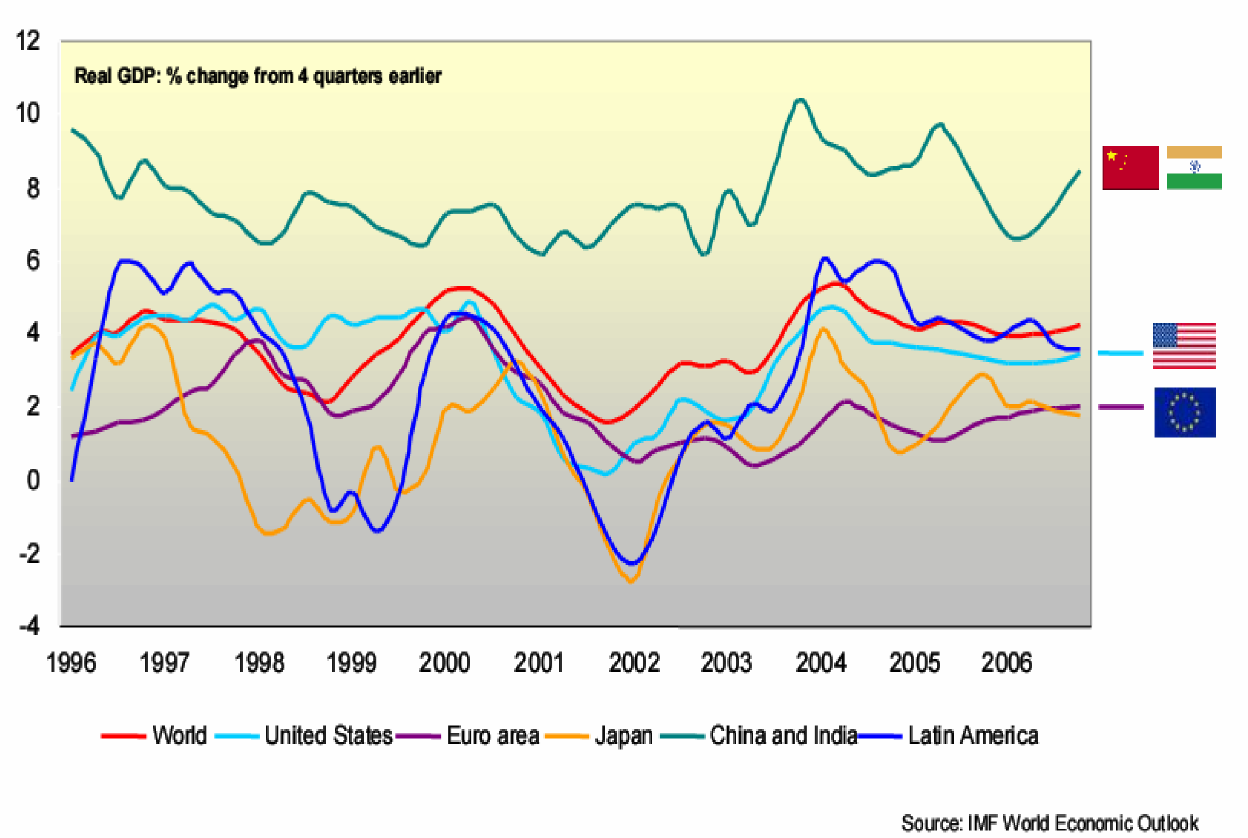
Market Outlook

- **World economic environment**
- Tanker market
- Dry bulk market

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

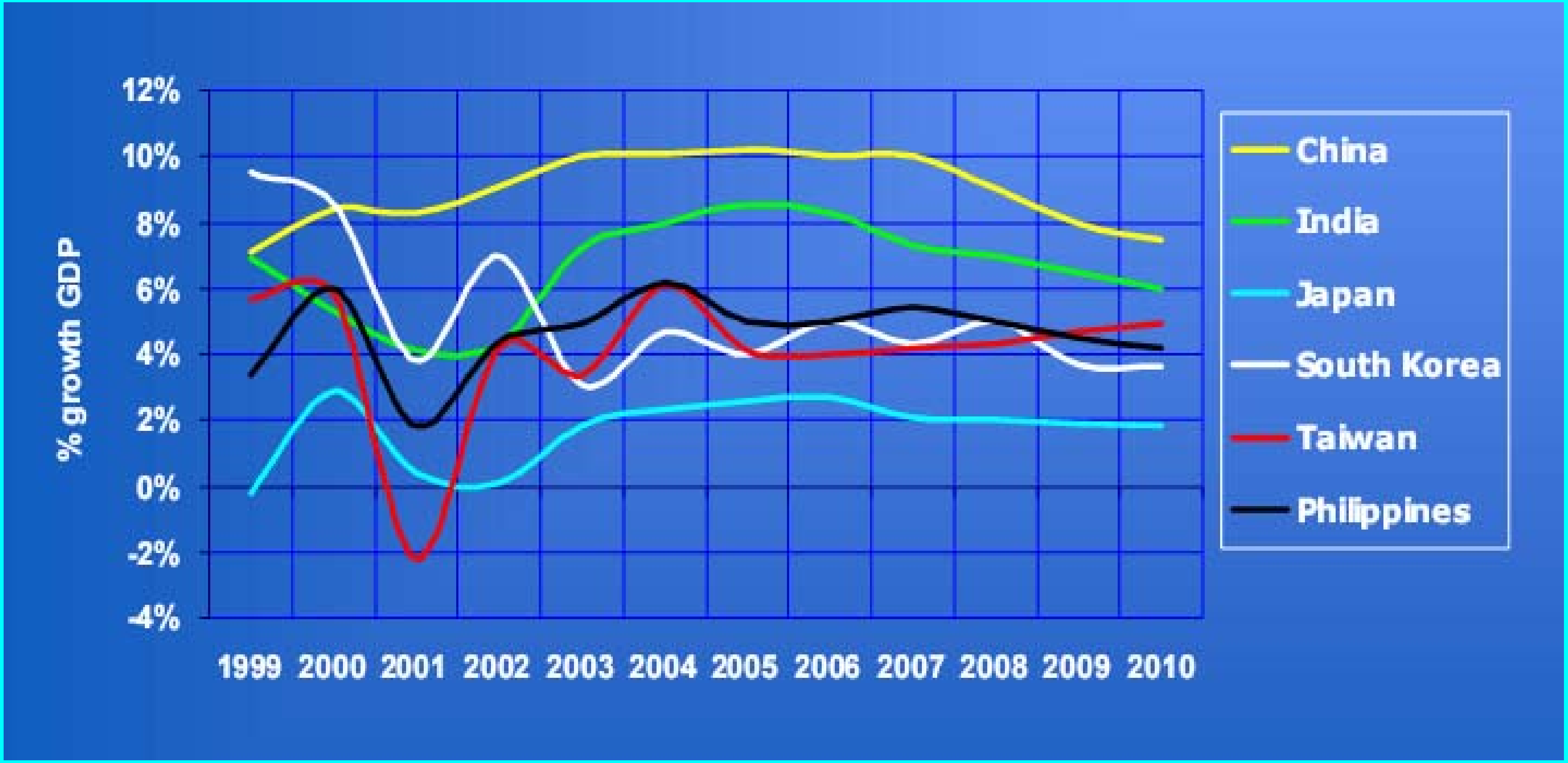
Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

World economy



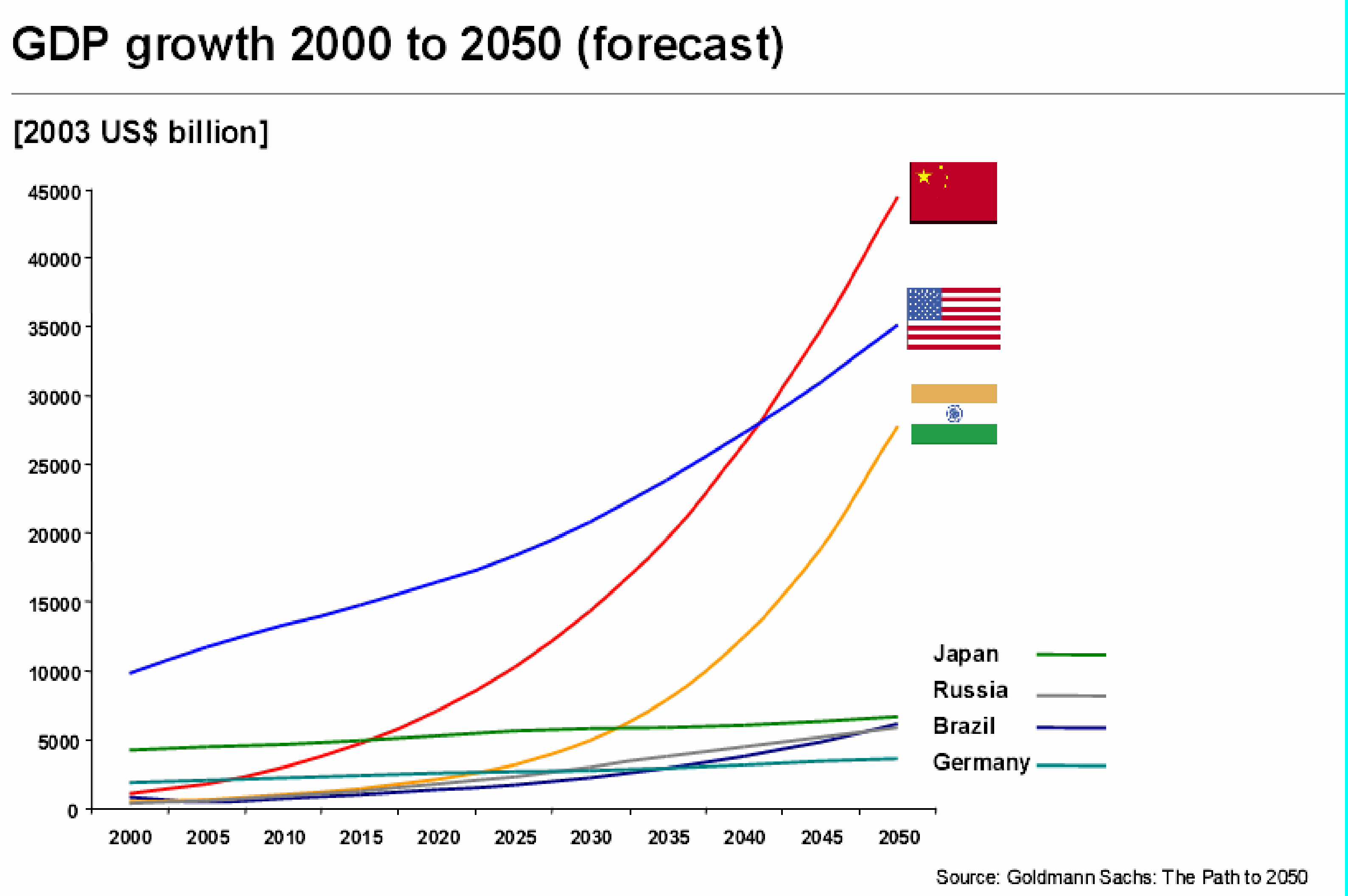
- •World GDP and trade growth rates are expected to lower, but still remain at healthy levels
- •Oil price will remain high

Asia economic outlook 2007-2010



Source: Braemer Seascope

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική



Ευκαιρίες – Κίνδυνοι για την Ναυτιλία

•Η διατήρηση των ικανοποιητικών ρυθμών ανάπτυξης στις οικονομίες της Ασίας και της Ευρώπης.

•Η συνεχιζόμενη ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου

•Πολιτική αστάθεια στις πετρελαιοπαραγωγές χώρες και η αύξηση της τιμής του πετρελαίου

•Ενδεχόμενη οικονομική ύφεση ων ΗΠΑ

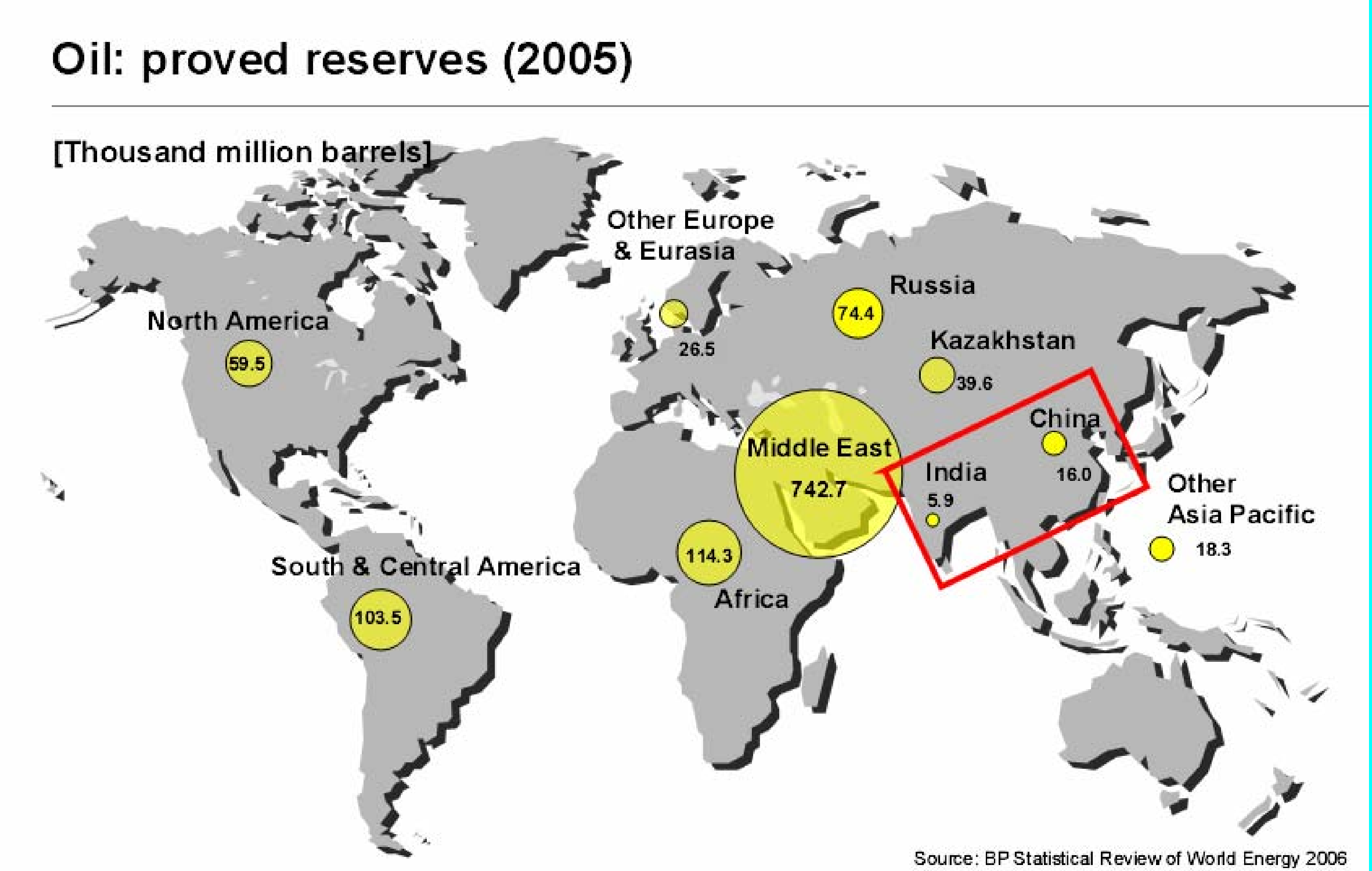
• Ενδεχόμενη αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

•Η επανεμφάνιση του προστατευτισμού

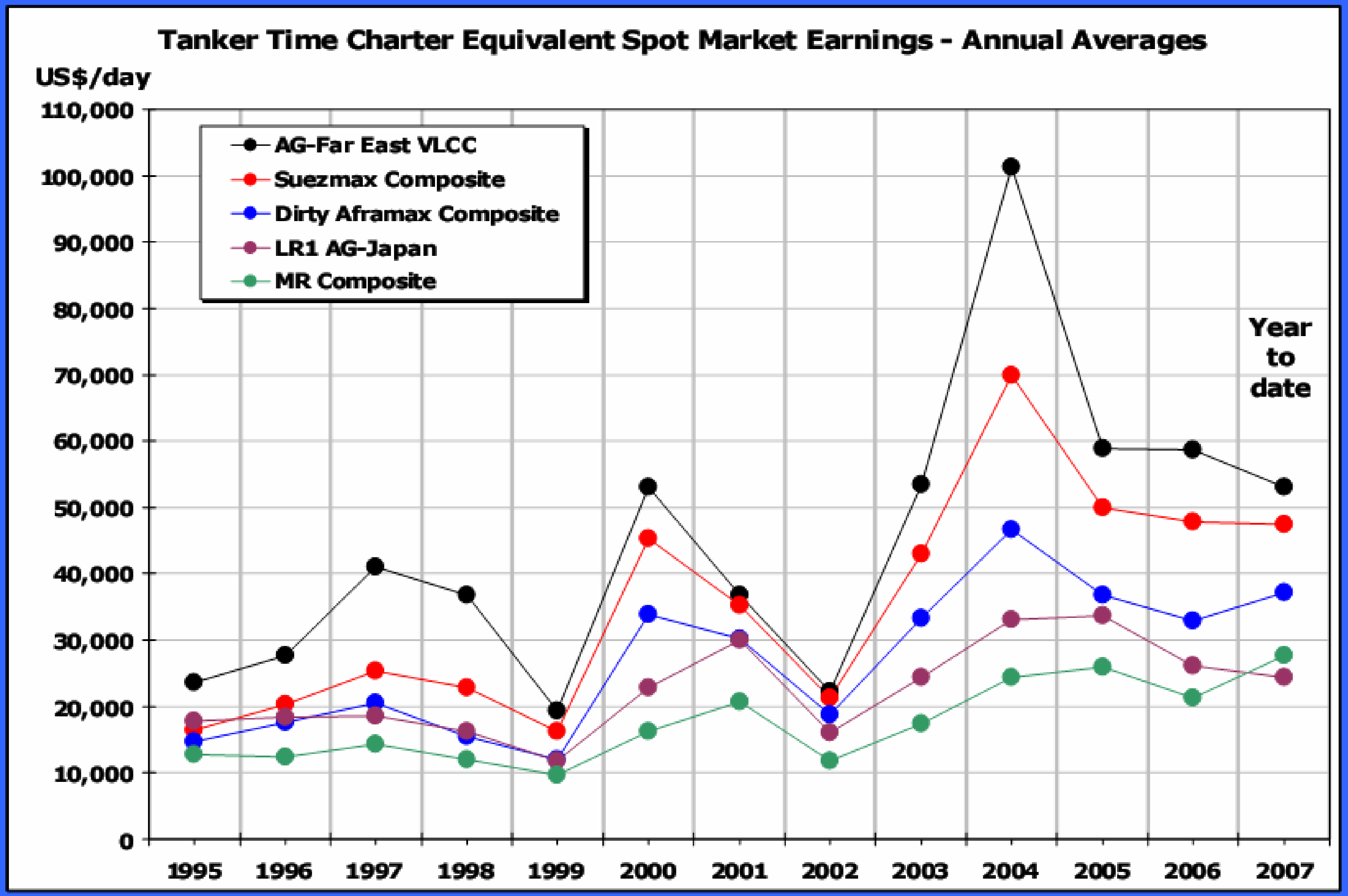
Market Outlook

- World economic environment
- **Tanker market**
- Dry bulk market

Tanker market – How oil is distributed



Tanker market – Evolution during last decade

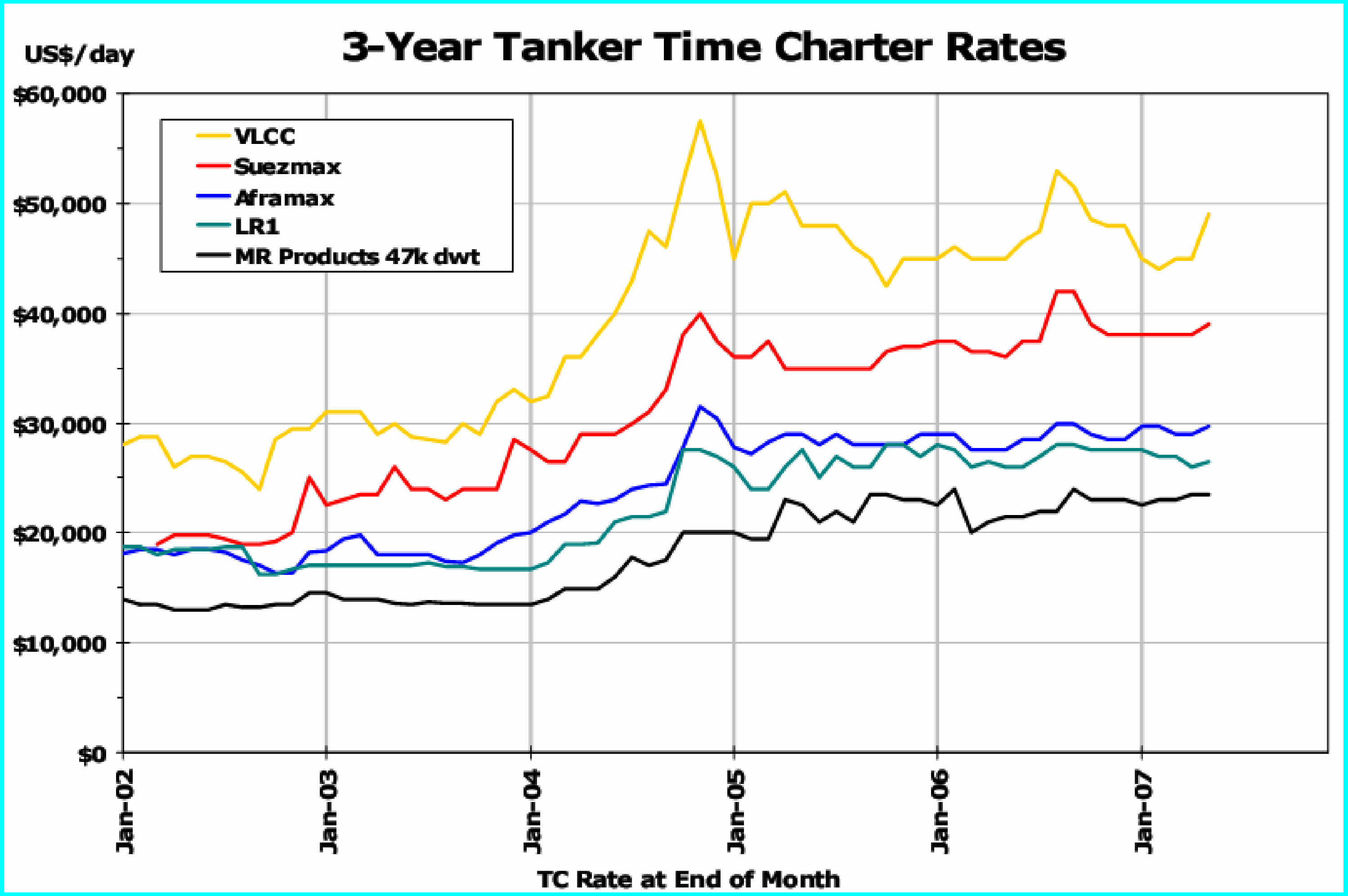


(Source: Galbraiths)

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

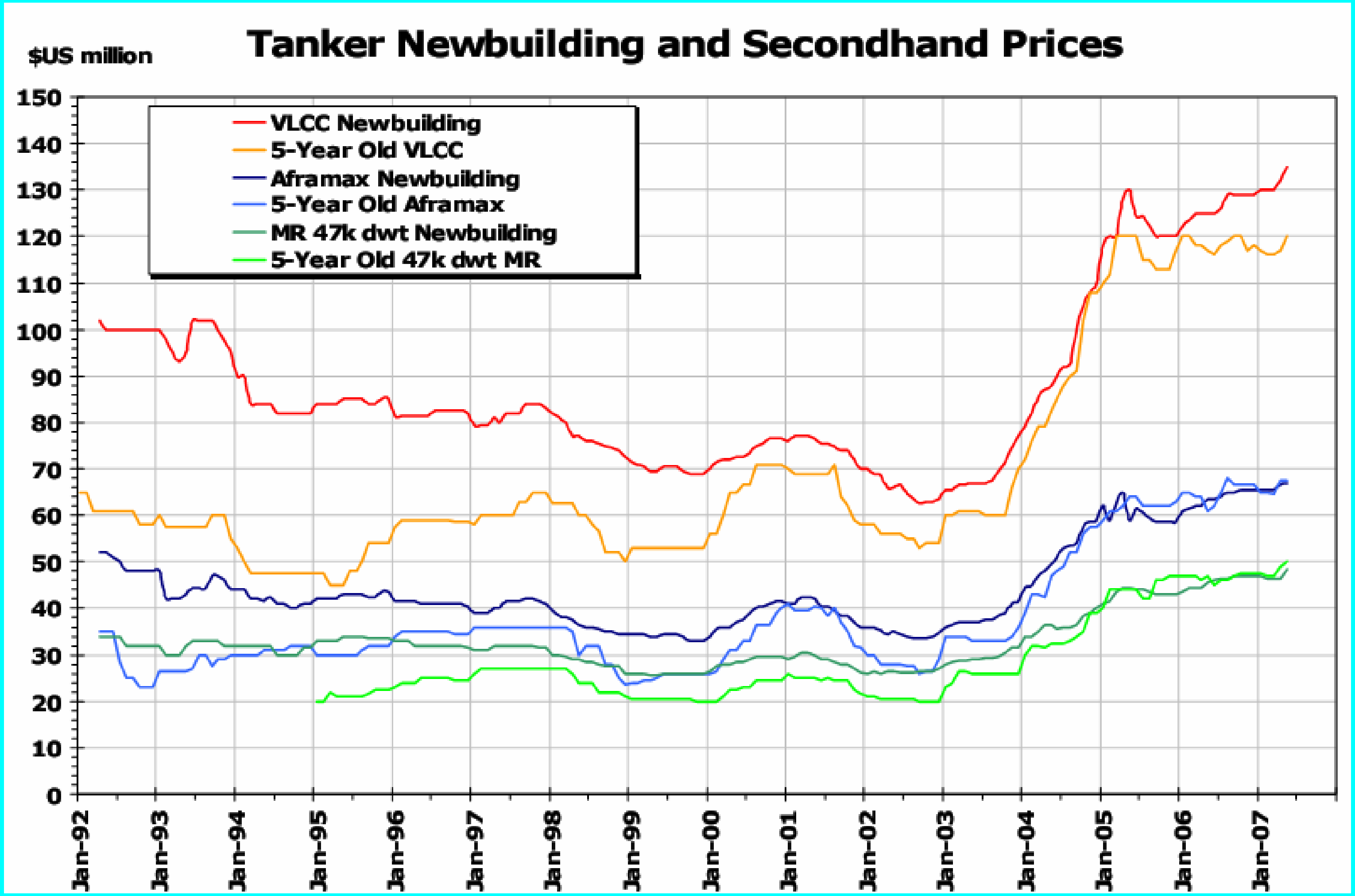
Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Time charter employment



(Source: Galbraiths)

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική



(Source: Galbraiths)

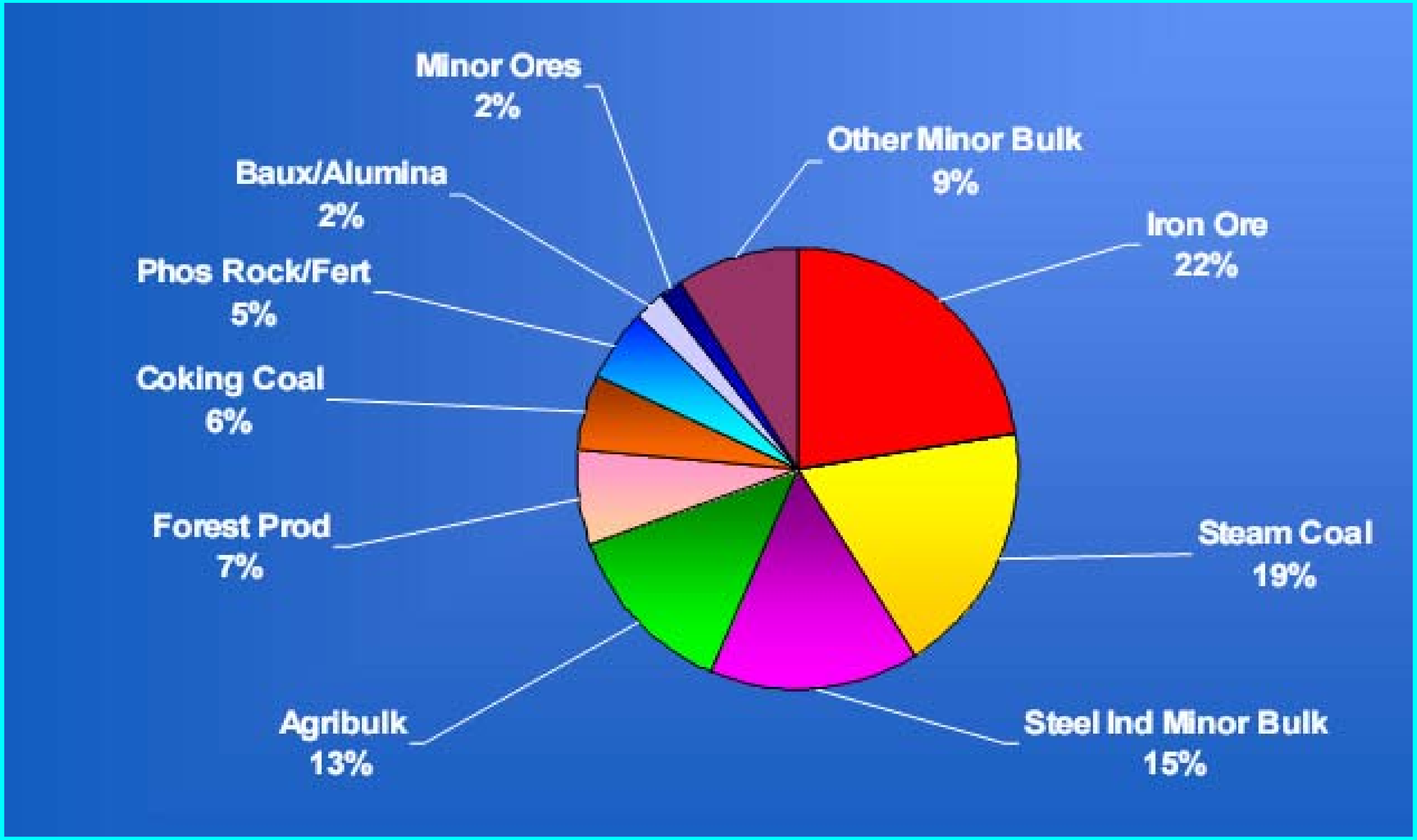
Tanker market

- Παράγοντες που αναμένεται να επηρεάσουν την ναυλαγορά μεταξύ άλλων
  - Σημαντική αύξηση του στόλου των δεξαμενόπλοιων την τριετία 2007-2009
  - Η προγραμματισμένη απόσυρση των δεξαμενόπλοιων μονού τοιχώματος το 2010
  - Τα μέτρα για τον περιορισμό των κλιματικών αλλαγών που ενδέχεται να ληφθούν

Market Outlook

- World economic environment
- Tanker market
- **Dry bulk market**

Dry bulk trade in 2006

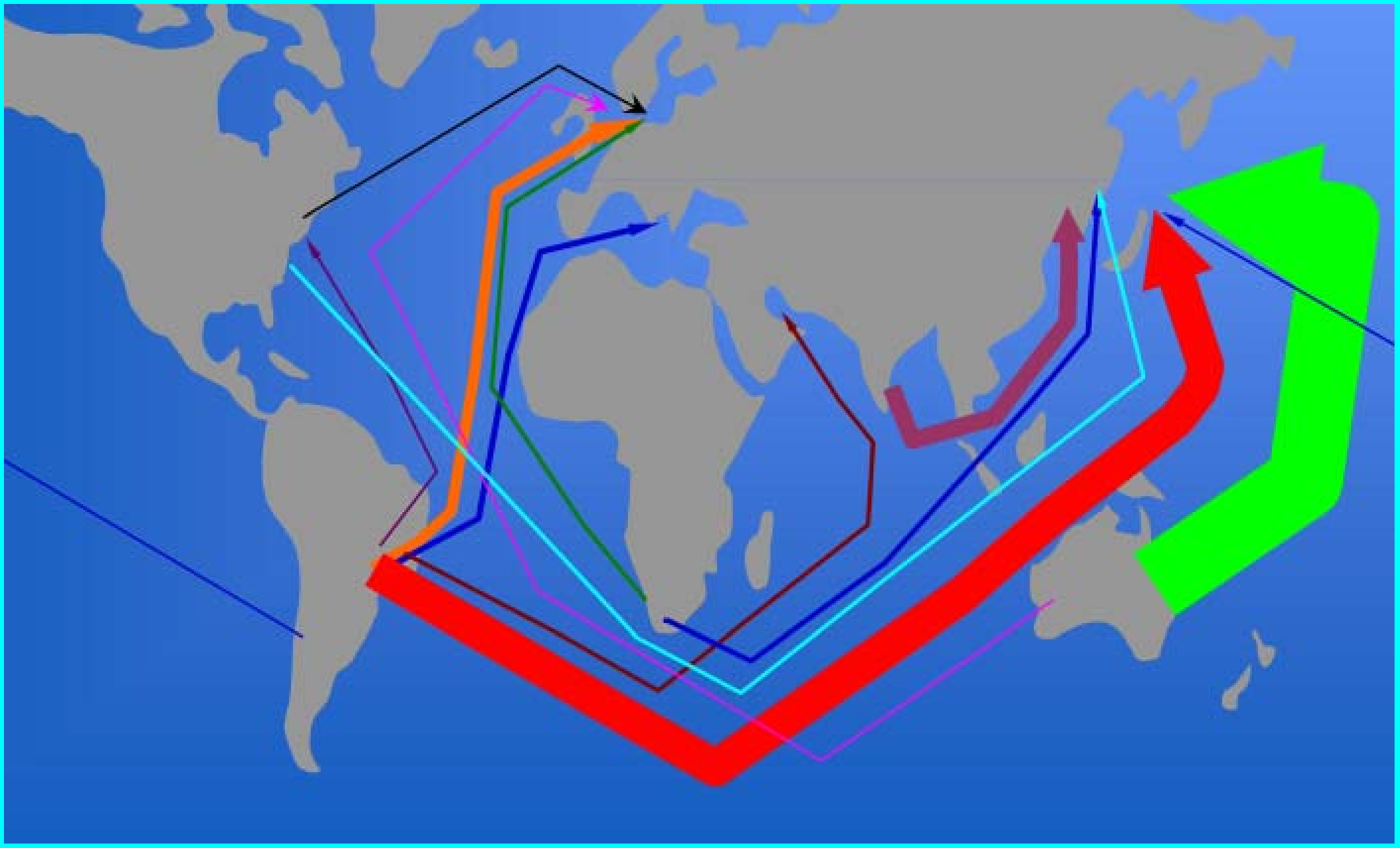


Source: Braemer - Seascope

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Iron ore trading patterns in 2006



Source: Braemer - Seascope

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

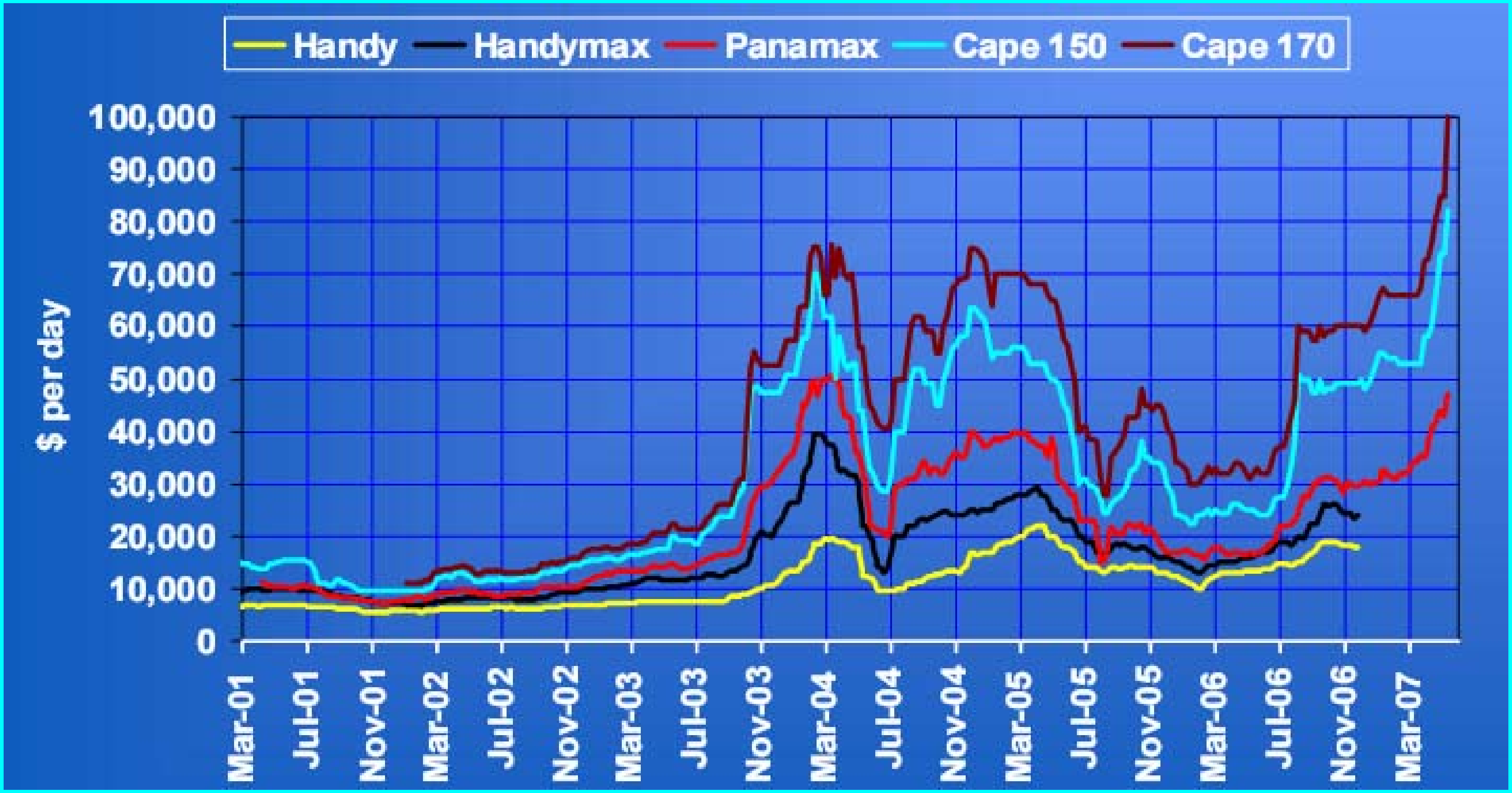
Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Dry bulk spot rates

Source: Braemer - Seascope

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Dry bulk 1-year timecharter rate



Source: Braemer - Seascope

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Capesize newbuilding vs second hand vs 1 yr Tc

Source: Braemer - Seascope

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

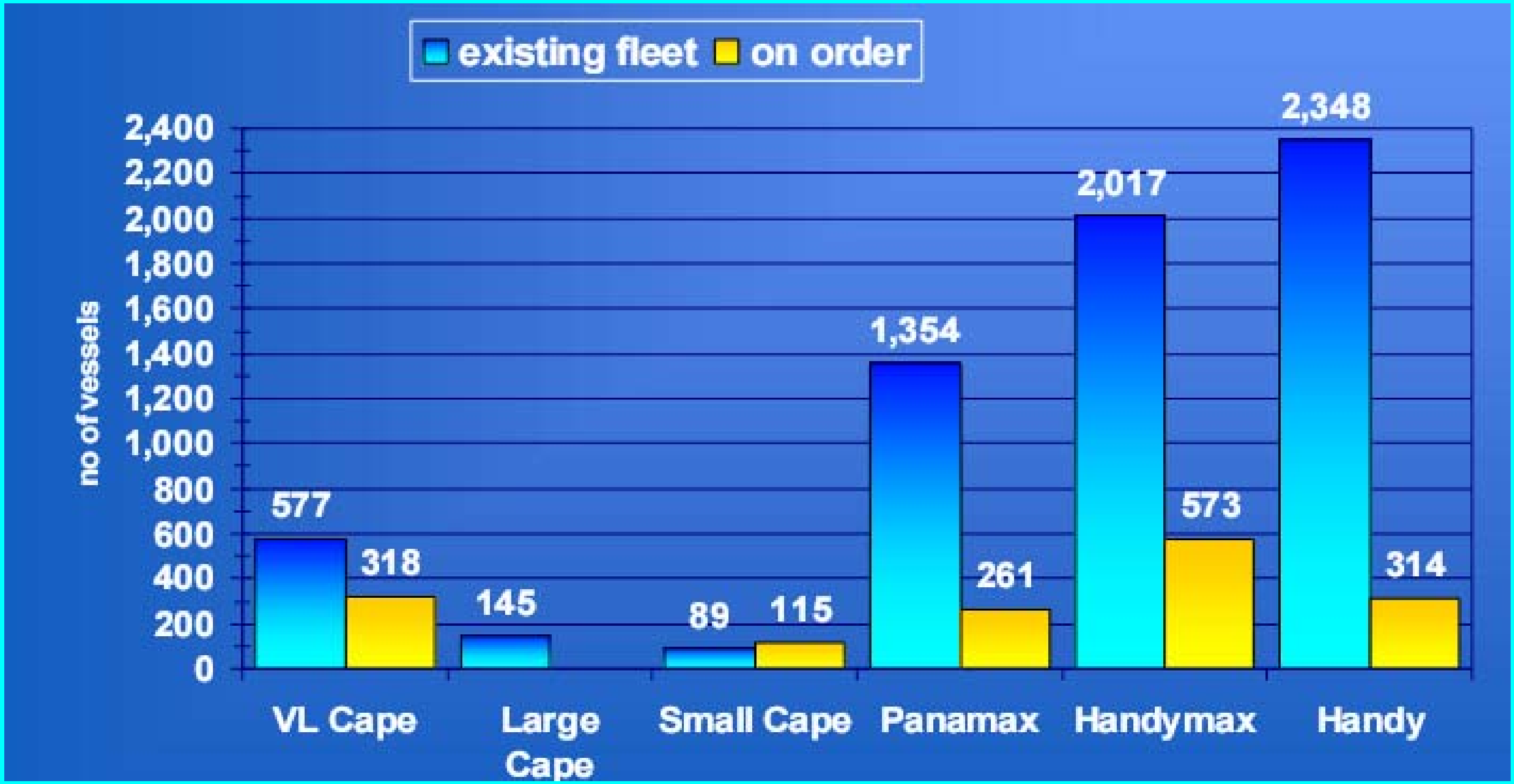
Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Panamax newbuilding vs second hand vs 1 yr Tc

Source: Braemer - Seascope

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Dry bulk existing fleet and orderbook



Source: Braemer - Seascope

Dry bulk market projections based on heavy orderbook

- **2007 6% undersupply**
- **2008 2.5-3% undersupply**
- **2009 0.5-1% undersupply**
- **2010 5-7% oversupply !**

Source: Braemer - Seascope

Μορφές Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης

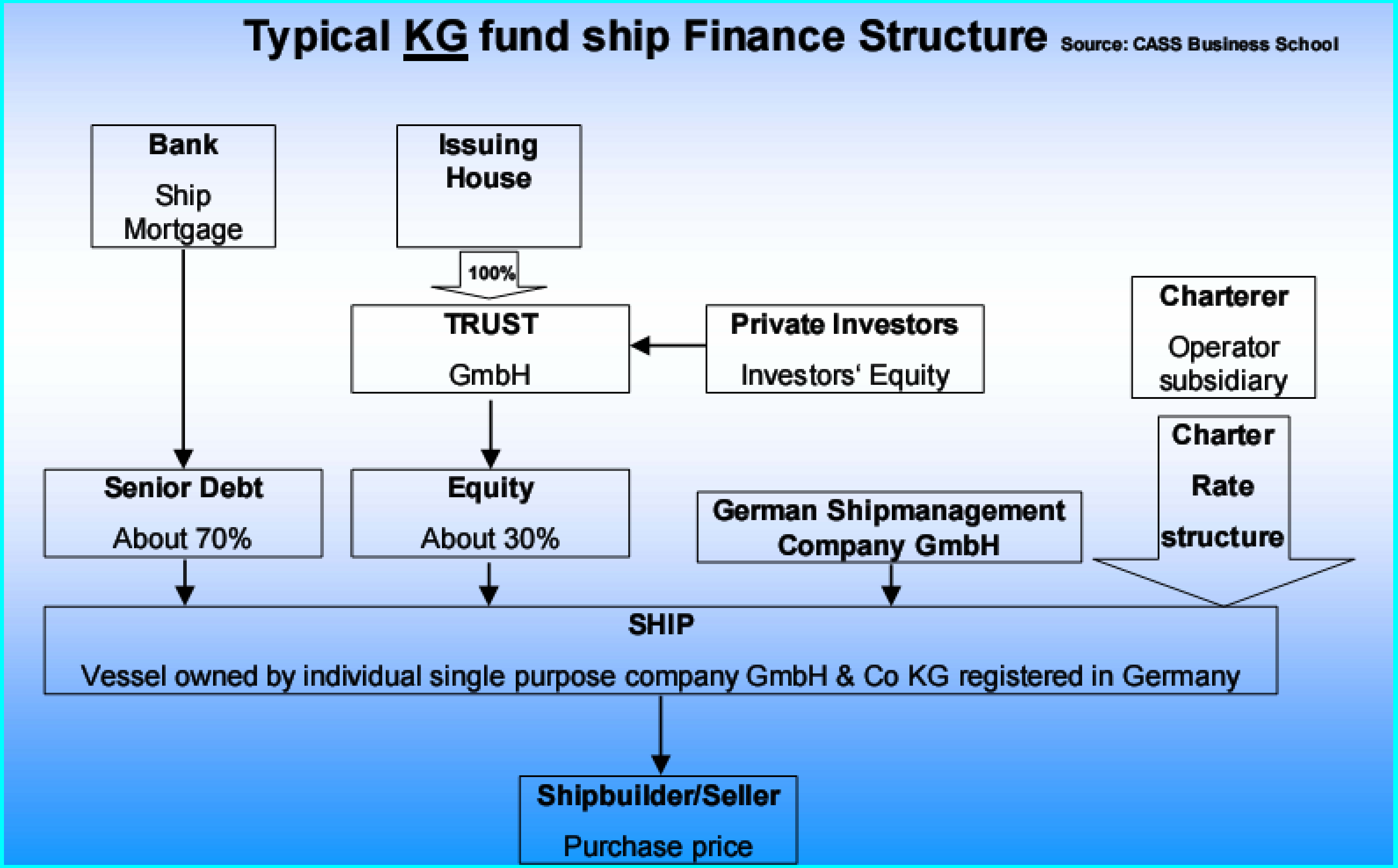
- Equity
  - Private Placements
  - Public (Capital Markets)
- Mezzanine Finance
- Debt
  - Τραπεζική Χρηματοδότηση
  - Capital Markets
- Leasing

Private Equity Funding

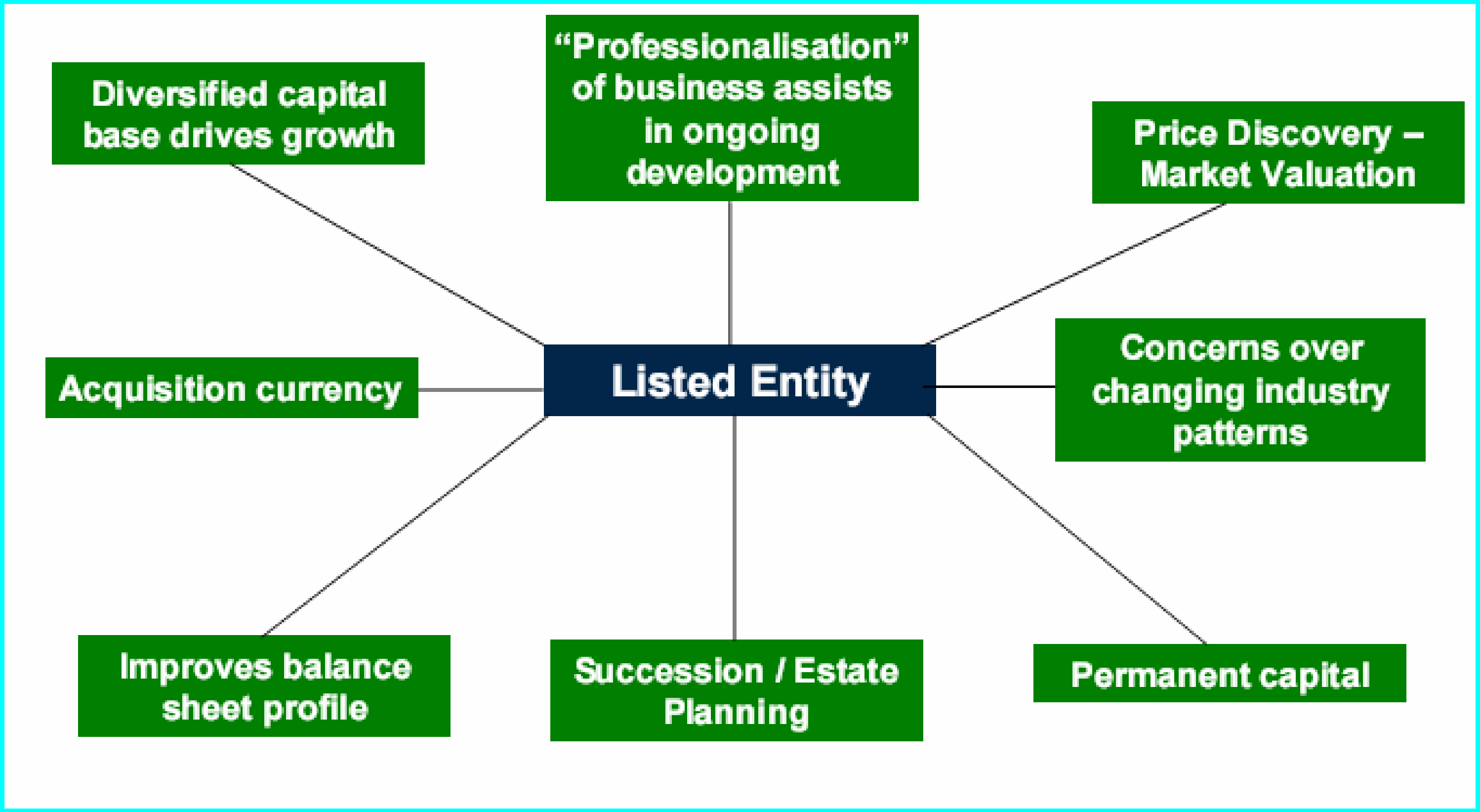
Type of players:

1. Dedicated (KGs, KSs, privated equity shipping funds)
2. Opportunistic (Investment Banks, Hedge funds)
3. Islamic (Middle East Institutional and Private investors)

Private Equity Funding (2)

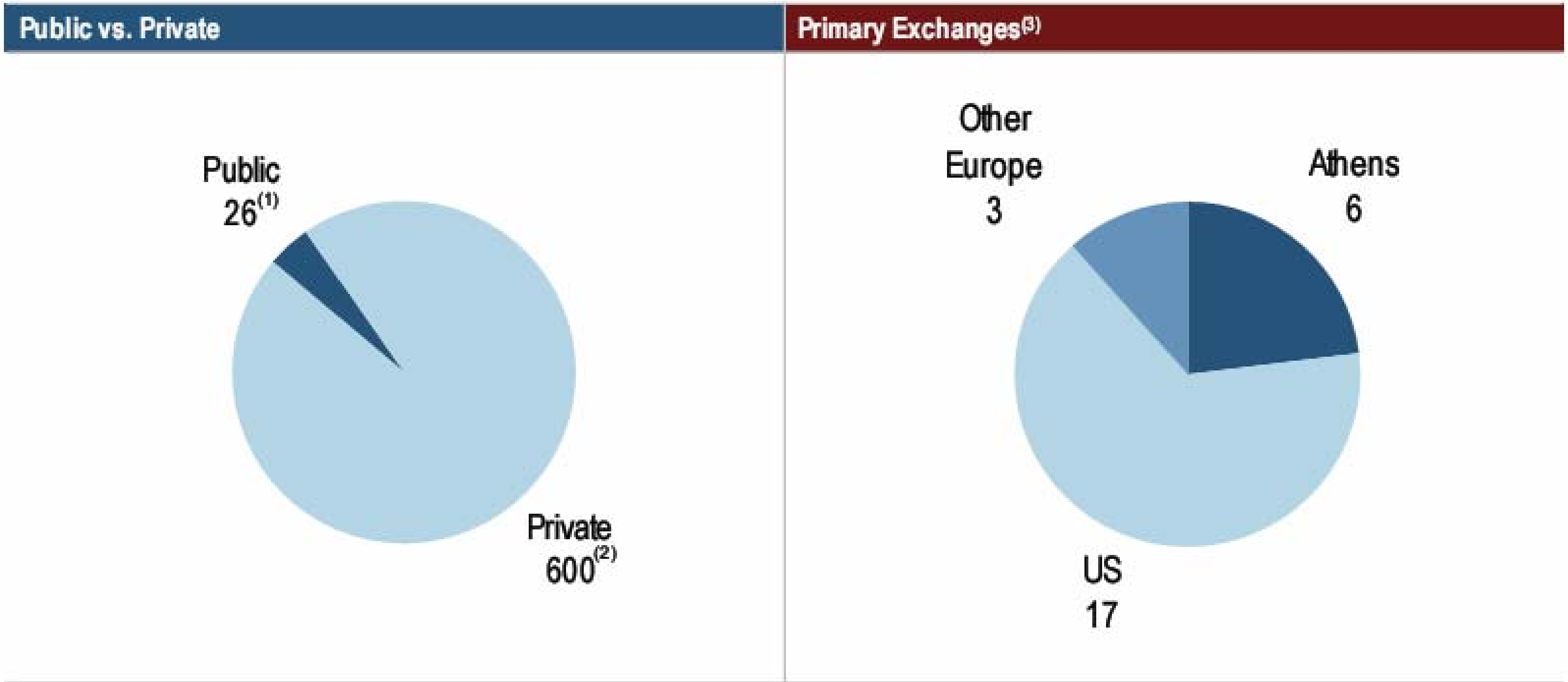


Equity-Capital Markets



Source: Jefferies

Greek shipping equity funding



Source: Jefferies

(1) Includes Greek owned companies domiciled in other countries
(2) Source: World Shipping Directory – approximate number (www.ship.gr)
(3) Classified by Primary Exchanges only.

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Comparison of Shipping IPO Structures

	Non Yield-Oriented	Yield-Oriented		
	Growth	**Full Payout**	**Partial Payout**	**MLPs / Business Trust**
Dividends	■ Can be paid when excess cash is available ■ Board has full discretion	■ All cash is dividended out	■ Dividends paid after reserves ■ Valuation will suffer if dividend missed	■ Subordinated shares receive dividends only after the common shares have received their full dividend payment ■ Incentive shares can be created for additional distributions to the Company
Growth Considerations	■ Management has flexibility to control cash flow and grow ■ Investment in future growth drives financing and dividend decisions	■ Fleet depletes ■ Growth based solely on future equity and debt offerings	■ Growth key to story ■ Financing growth a key challenge ■ Dividend policy can have implications for growth	■ Can be managed as full or partial payout company
Valuation	■ Multiples generally lower than yield structures	■ Trades at a higher yield ■ Multiples generally high ■ Asset value multiples generally high ■ High volatility ■ Significant contract coverage generates higher valuation	■ Multiples generally high ■ Yield is key driver ■ Market wants certainty around dividends ■ Dividend stability can result in higher valuation	■ Typically generates highest valuation ■ Yield is key driver ■ Market wants certainty around dividends ■ This structure reduces dividend volatility for common shareholders and thus should provide for a superior valuation
Cash Flow Management	■ Companies have full flexibility to make decisions	■ Managing cash is difficult	■ Reserve allows cash buffer and growth	■ Potential reserve allows cash buffer and growth

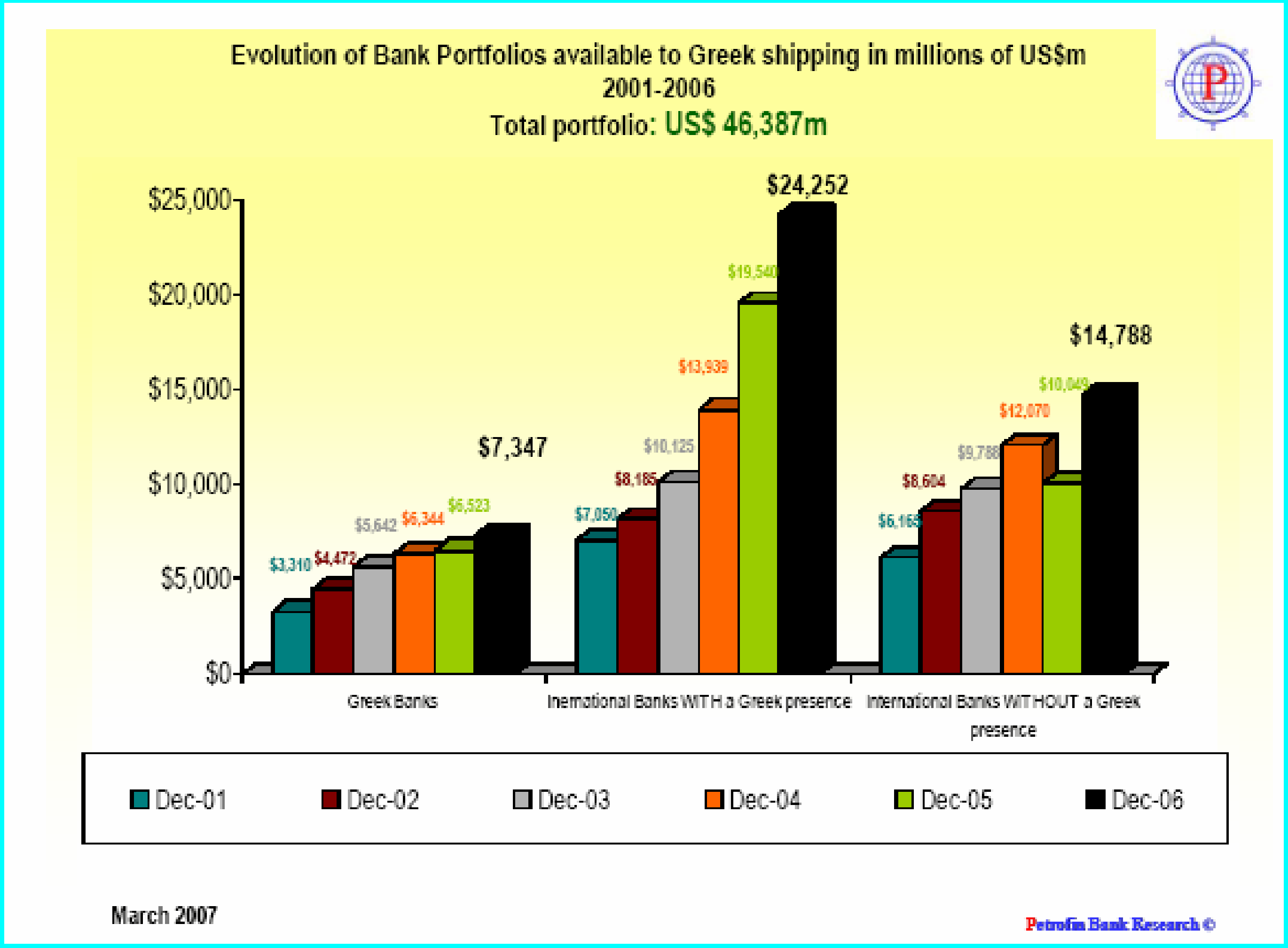
Source: Jefferies

Τραπεζική Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Τραπεζικά χαρτοφυλάκια στην ελληνόκτητη ναυτιλία



Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Τραπεζικά Χαρτοφυλάκια στην Ελληνική Ναυτιλία (2)

Petrofin Bank Research ® April 2007	Overall Greek shiplending portfolio in US$m as of 31st December 2006	Percentage of growth between December 2001 and December 2006	Average yearly growth since 2001	Percentage of growth between December 2005 and December 2006
International Banks WITH a Greek presence	$24,252	244.00%	28.03%	24.11%
International Banks without a Greek presence	$14,788	140%	19.12%	47.15%
Greek banks	$7,347	122%	17.29%	12.63%
Totals (rounded)	$46,387	180.71%	22.93%	28.45%

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Τράπεζες που ασχολούνται με την ναυτιλιακή χρηματοδότηση

- Εμπορικές Τράπεζες (Commercial Banks)
- Τράπεζες Επενδύσεων (Investment Banks)
- Τράπεζες Αναπτύξεως - Export Import Banks

Λόγοι για τους οποίους οι Τράπεζες στρέφονται στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση

- Κερδοφορία
- Διασπορά κινδύνου
- Επέκταση
- Ανάπτυξη cross selling

Πιστωτική Πολιτική (Credit Policy)

- Μέγεθος Χαρτοφυλακίου
- Τύποι πλοίων
- Ηλικίες πλοίων / Νεόδμητα / Μεταχειρισμένα
- Πελατολόγιο
- Τύποι χρηματοδοτήσεων

Τραπεζικοί κίνδυνοι στην Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

- Πιστωτικός Κίνδυνος
- Κίνδυνος Επιτοκίου
- Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Τιμολόγηση του Δανείου

- Κόστος κεφαλαίων (LIBOR)
- Περιθώριο επιτοκίου (Spread)
- Προμήθειες

Το περιθώριο επιτοκίου (spread) καλύπτει

- Τα πάγια έξοδα
- Τα δεσμευμένα εποπτικά κεφάλαια
- Τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνεται

Τύποι Ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων

- Δάνεια ορισμένης διάρκειας(Term Loans)
- Αλληλόχρεος λογαριασμός (overdraft)
- Bridge Loan
- Revolving Credit
- Guarantees
- Letter of Credit

Αποπληρωμή Δανείου Ορισμένης Διάρκειας

- Σταθερές δόσεις
- Περίοδος Χάριτος
- Πληρωμή Balloon
- Πληρωμή Bullet
- Back End / Front End

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

Κοινοπρακτικά Δάνεια

- Σκοπός
- Διοργάνωση
- Διανομή
- Διαχείριση

Ανάλυση Πιστοδότησης

- Οικονομική Ανάλυση
  - Οικονομικά στοιχεία
  - Ανάλυση Χρηματοροής
- Ιστορικό πελάτη
- Πρόβλεψη αγοράς

Ε.Μ.Π
Θαλάσσιες
Μεταφορές

Ναυτιλιακή Χρηματοοικονομική

Ανάλυση Χρηματοροής

CASH FLOW PROJECTIONS															
ASSUMPTIONS															
ESCALATION OF OPEX	2%			***Term Loan (75%***	$16.875.000										
Contract Price	$22.000.000	***Payments***	10%,10%,5%,75%	***Tenor***	10										
Additions	$500.000			***Balloon***	$6.955.000										
				VESSEL VALUE	$10.000.000										
M/V ULTRA HANDYMAX		**Μαρ-01**	**Ιουλ-02**	**Σεπ-02**	**Μαρ-03**	**Μαρ-04**	**Μαρ-05**	**Μαρ-06**	**Μαρ-07**	**Μαρ-08**	**Μαρ-09**	**Μαρ-10**	**Μαρ-11**	**Μαρ-12**	**Μαρ-13**
Income per day						11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
Operating days						355	355	355	355	355	355	355	355	355	355
Total Income						3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000
Opex per day						4.000	4.080	4.162	4.245	4.330	4.416	4.505	4.595	4.687	4.780
Operating days						365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Total Running Expenses						-1.460.000	-1.489.200	-1.518.984	-1.549.364	-1.580.351	-1.611.958	-1.644.197	-1.677.081	-1.710.623	-1.744.835
Operating Cash Flow						**2.445.000**	**2.415.800**	**2.386.016**	**2.355.636**	**2.324.649**	**2.293.042**	**2.260.803**	**2.227.919**	**2.194.377**	**2.160.165**
TERM LOAN ULTRA HANDYMAX															
Interest Expenses	5,000%		-85.605	-21.797	-79.541	-818.950	-769.350	-719.750	-670.150	-620.550	-570.950	-521.350	-471.750	-422.150	-372.550
Principal Payments						-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000
Prepayment / Balloon															-6.955.000
Loan O/S	0	1.265.625	2.531.250	3.164.063	16.875.000	15.883.000	14.891.000	13.899.000	12.907.000	11.915.000	10.923.000	9.931.000	8.939.000	7.947.000	0
CONSOLIDATED CASHFLOW		**Μαρ-01**	**Ιουλ-02**	**Σεπ-02**	**Μαρ-03**	**Μαρ-04**	**Μαρ-05**	**Μαρ-06**	**Μαρ-07**	**Μαρ-08**	**Μαρ-09**	**Μαρ-10**	**Μαρ-11**	**Μαρ-12**	**Μαρ-13**
Operating Income						3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000	3.905.000
Running Expenses						-1.460.000	-1.489.200	-1.518.984	-1.549.364	-1.580.351	-1.611.958	-1.644.197	-1.677.081	-1.710.623	-1.744.835
OPERATING CASH FLOW						**2.445.000**	**2.415.800**	**2.386.016**	**2.355.636**	**2.324.649**	**2.293.042**	**2.260.803**	**2.227.919**	**2.194.377**	**2.160.165**
Interest			-85.605	-21.797	-79.541	-818.950	-769.350	-719.750	-670.150	-620.550	-570.950	-521.350	-471.750	-422.150	-372.550
Principal Repayment		0	0	0	0	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000	-992.000
SS&DD															
FREE CASH FLOW		**0**	**-85.605**	**-21.797**	**-79.541**	**634.050**	**654.450**	**674.266**	**693.486**	**712.099**	**730.092**	**747.453**	**764.169**	**780.227**	**795.615**
Equity Contribution		**550.000**	**550.000**	**275.000**	**4.250.000**										
Term Loan		**1.650.000**	**1.650.000**	**825.000**	**12.750.000**										
Downpayments for ULTRA HANDYMAX		**-2.200.000**	**-2.200.000**	**-1.100.000**	**-17.000.000**										
Arrangement fee		**-42.188**													
Commitment fee	0,25%		**-52.790**	**-6.176**	**-17.234**										
Supervision costs															
Sale of Vessel															**10.000.000**
Balloon															**-6.955.000**
NET CASH FLOW		**-42.188**	**-138.396**	**-27.973**	**-96.775**	**634.050**	**654.450**	**674.266**	**693.486**	**712.099**	**730.092**	**747.453**	**764.169**	**780.227**	**3.840.615**
CUMULATIVE CASH FLOW	**0**	**-42.188**	**-180.583**	**-208.556**	**-305.331**	**328.719**	**983.169**	**1.657.435**	**2.350.922**	**3.063.021**	**3.793.113**	**4.540.566**	**5.304.735**	**6.084.962**	**9.925.577**
BREAK EVEN RATE						**9.346**	**9.287**	**9.231**	**9.176**	**9.123**	**9.071**	**9.022**	**8.974**	**8.928**	**8.884**
ESTIMATED RATE						**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**	**11.000**
IRR CALCULATIONS															
IRR on Equity	8,21%														
Μαρ-01	**Ιουλ-02**	**Σεπ-02**	**Μαρ-03**	**Μαρ-04**	**Μαρ-05**	**Μαρ-06**	**Μαρ-07**	**Μαρ-08**	**Μαρ-09**	**Μαρ-10**	**Μαρ-11**	**Μαρ-12**	**Μαρ-13**		
-592.188	-688.396	-302.973	-4.346.775	634.050	654.450	674.266	693.486	712.099	730.092	747.453	764.169	780.227	3.840.615		

Μορφές Εξασφαλίσεων Τραπεζικού Δανεισμού

- Υποθήκη επί πλοίου
- Προσωπικές/Εταιρικές Εγγυήσεις
- Εκχώρηση εσόδων/ασφαλειών
- Ενέχυρο επί μετοχών
- Letter of Comfort
- MII/MAP

Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση

Αθήνα, 7/6/2007
Κωνσταντίνος Δημητρίου
Account manager, NBG