

*SHIPPING* E SETTORE NAVALE:  
STRUTTURA, *PERFORMANCE*, *OUTLOOK* E  
OPERATIVITA' SACE

Antonella Coppola e Alessandro Terzulli

# **Shipping e settore navale: struttura, performance, outlook e operatività SACE**

Antonella Coppola e Alessandro Terzulli<sup>1</sup>

Luglio 2010

## **Abstract**

*I cambiamenti intercorsi negli ultimi trenta anni nel commercio internazionale hanno avuto effetti significativi sulle attività di trasporto marittimo mercantile. La concorrenza e la specializzazione del settore navale – che rappresenta lo 0,5% del valore aggiunto manifatturiero mondiale - hanno subito profonde trasformazioni.*

*Corea del Sud, Cina e Giappone detengono attualmente una quota di mercato combinata del 40% circa. L'Italia ha subito una forte riduzione della sua quota (dal 17,4% del 1990 al 3,6% del 2009) ma rimane leader nelle produzioni orientate ai segmenti crocieristico e passeggeri, a più elevato contenuto tecnologico.*

*La caduta dei volumi del commercio internazionale del 2009 ha avuto ripercussioni significative per lo shipping, con forti cali nei noli e nella marginalità degli operatori. Vi sono stati rinvii e cancellazioni generalizzati di ordinativi di nuove navi.*

*Vi è stato un impatto consistente anche sul mercato secondario dei mezzi navali di trasporto mercantile; si stimano marcate riduzioni nei prezzi medi delle unità.*

*Il miglioramento delle condizioni economiche globali del 2010 si sta già riflettendo sui conti economici delle società armatoriali ma un'inversione del ciclo avverrà solo a partire dal 2011. Gli operatori sono ancora molto cauti e per il 2010 le aspettative per i noli e i prezzi delle nuove navi sono ancora deboli.*

**Keywords: Shipping, shipping finance, industria navale, supporto all'export, Liner, LNG Bulk, Liquid Bulk, Dry Bulk, Porta container**

---

<sup>1</sup> Gli autori desiderano ringraziare Luca Gatto, Antonio Genna, Cristina Morelli, Randa Maria Morgan, Cristina Pinzari, Giammarco Regoli, per i loro contributi e Carlo Guarinoni, per gli utili suggerimenti e la rilettura del testo. Un ringraziamento va anche a Gloria Bartoli, Giammarco Boccia e Camilla Cionini Visani.  
E-mail: a.coppola@sace.it; a.terzulli@sace.it

## **Indice**

|    |   |    |
|----|---|----|
| 1. | <i>Shipping e settore navale: principali caratteristiche</i> .....                  | 3  |
|    | A. Domanda e offerta di navi.....   | 3  |
|    | B. Offerta di navi mercantili: performance e dinamiche a breve .....                | 7  |
|    | C. Domanda di navi mercantili .....   | 12 |
|    | D. Offerta di navi e di shipping in Italia .....                                    | 14 |
| 2. | <i>Shipping e settore navale: segmentazione</i> .....                               | 17 |
|    | A. Liner .....  | 17 |
|    | B. LNG Bulk.....  | 19 |
|    | C. Liquid Bulk.....   | 20 |
|    | D. Dry Bulk.....  | 27 |
|    | E. Porta container.....   | 30 |
| 3. | <i>Operatività SACE nel settore</i> .....   | 31 |
|    | A. Supporto dell'export: prodotti e rischi.....                                     | 31 |
|    | B. Un nuovo prodotto: la polizza noli.....  | 32 |
|    | C. Supporto dell'internazionalizzazione.....  | 33 |
|    | D. Strutturazione finanziaria.....  | 34 |
|    | E. Le altre Export Credit Agency .....  | 36 |
|    | <i>Conclusioni</i> .....  | 38 |
|    | <i>Allegati:</i> .....  | 42 |
|    | Allegato 1 SETTORE CROCIERISTICO E SEGMENTO NAVI DA CROCIERA .....                  | 42 |
|    | Allegato 2 ANALISI COMPARATA MAGGIORI OPERATORI SHIPPING E CANTIERI<br>NAVALI ..... | 44 |
|    | Allegato 3 ELENCO ARMATORI ITALIANI.....  | 45 |
|    | Allegato 4 ELENCO CANTIERI NAVALI ITALIANI.....                                     | 46 |
|    | <i>Bibliografia</i> .....   | 47 |

## ***1. Shipping e settore navale: principali caratteristiche***

La definizione di *shipping* quale servizio di trasporto di merci e persone via mare racchiude diversi segmenti di attività.

Occorre distinguere tra *merchant shipping* e trasporto passeggeri. Il primo settore costituisce parte integrante del ciclo produttivo delle merci trasportate, il secondo, invece, include soltanto i fattori legati ai servizi di trasporto passeggeri e al turismo. Nel *merchant shipping*, la segmentazione più frequente è effettuata in base alla tipologia di nave utilizzata. Si distinguono, pertanto, i seguenti segmenti di attività:

- *dry bulk* e *liquid bulk* per le navi cisterna per merci rispettivamente solide o liquide, con carico dall'alto con badili, gru o pompe;
- *general cargo* o *portacontainer* per navi portarinfuse con carico disposto anche sul ponte (*container*, o merci alla rinfusa);
- *liner* per navi RO-RO (*Roll On-Roll Off*) con carico "rotabile".

Gran parte delle merci trasportate via mare riguarda le cosiddette *commodity* (90% circa del commercio mercantile). Nel 2009<sup>2</sup> il 44% delle merci trasportate era costituito da prodotti petroliferi, il 18% da minerali (ferro, carbone, bauxite e così via), il 9% da prodotti agricoli e silvestri (grano, soia, zucchero e legno) e il restante 28% da altri prodotti.

Nel trasporto passeggeri si distinguono due segmenti:

- *traghetti*: trasporto passeggeri su tratte fisse e brevi;
- *cruise*: trasporto passeggeri su tratte lunghe e con servizi evoluti (Cfr. Allegato 1).

### ***A. Domanda e offerta di navi***

Il settore della costruzione e riparazione di navi rappresenta lo 0,5% circa del valore aggiunto complessivo generato, a livello mondiale, dall'industria manifatturiera. Data la sua natura strategica, molti paesi investono nelle società nazionali e le sussidiano. I maggiori attori sono per lo più società a controllo pubblico o grandi conglomerati industriali. Questo aspetto ha evidenti ripercussioni

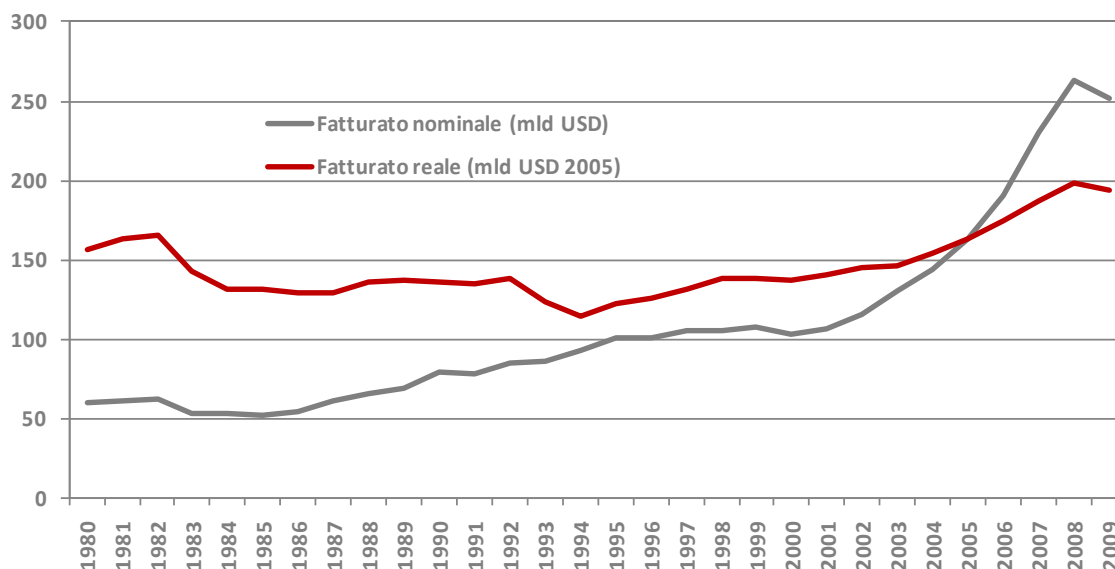
---

<sup>2</sup> Cfr Clarkson "Shipping Market 2009"

sulla concorrenza internazionale dello *shipbuilding*. Ne deriva che spesso l'offerta è alimentata da commesse pubbliche volte a favorire operatori domestici, piuttosto che dai reali fabbisogni del mercato. I trasporti marittimi e la difesa sono le maggiori fonti di domanda; mentre i primi prevalgono nelle economie più mature, le navi a scopo militare costituiscono una quota più rilevante nella domanda delle economie in stadi di sviluppo più iniziali. Le spese per la difesa stanno tuttavia subendo forti tagli in molti paesi industrializzati in seguito agli aggiustamenti di finanza pubblica necessari nello scenario post-crisi.

La tendenza delle vendite globali nominali può essere scomposta in tre periodi. La prima metà degli anni ottanta è stata caratterizzata da una stabilità del fatturato; da questo periodo fino agli inizi degli anni duemila vi è stata una discreta crescita, mentre nell'ultimo decennio si è registrata una forte accelerazione nella dinamica delle vendite, in linea con i mutamenti strutturali intervenuti nel commercio internazionale.

**Fig. 1** Fatturato globale settore navale



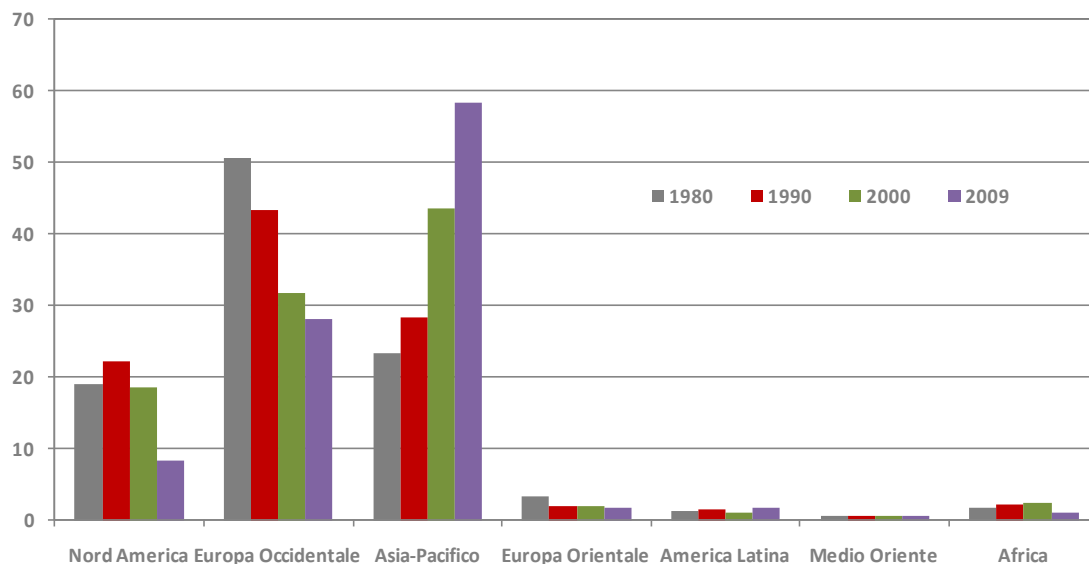
Fonte: elaborazioni SACE su dati *Global Insight*.

La dinamica dei prezzi ha giocato un ruolo relativamente importante. Le vendite a prezzi costanti sono infatti rimaste stabili, se non in lieve diminuzione, tra gli inizi

degli anni ottanta e la metà degli anni novanta, con un andamento crescente dopo questo periodo. Anche in questo caso, dall'inizio del duemila si evidenzia un incremento nel tasso di crescita del fatturato complessivo. Nel 2009 il fatturato, espresso in dollari ai prezzi del 2005, è stato pari a 252,2 miliardi, in aumento a un ritmo medio annuo del 5%.

L'ultimo trentennio ha portato profondi cambiamenti nella composizione geografica del fatturato globale del settore. Questo riflette lo sviluppo e la crescita di cantieri soprattutto nell'area dell'Asia-Pacifico. Se nel 1980 i cantieri dell'Europa occidentale erano *leader*, con una quota di mercato superiore al 50%, nel 2009 i produttori del *Far East* sono arrivati a generare quasi il 60% dei ricavi totali. Si è quindi avuto un forte incremento di quote da parte di questi ultimi produttori nei confronti dei paesi dell'Europa dell'Ovest (quota pari a 28,1% nel 2009) e del Nord America (quota pari a 8,4% nel 2009, dal 19% del 1980). In tutte le altre aree mondiali la cantieristica ha un peso ancora modesto.

**Fig. 2** Quote di mercato per area geografica (basate sul fatturato reale)



Fonte: elaborazioni SACE su dati *Global Insight*.

Corea del Sud, Giappone e Cina detengono, nell'ordine, le quote di mercato mondiale più alte<sup>3</sup>. I cantieri di questi paesi insieme coprono, in termini cumulati, quasi il 40% del fatturato globale del settore, generando quindi due terzi della quota dell'area Asia-Pacifico. La dinamica delle quote dei tre singoli paesi dal 1990 al 2009 è eterogenea (Tab. 3). Esse sono infatti aumentate, nell'ordine, di 14, 5 e 0,5 punti percentuali, confermando come sia stata veloce l'affermazione della *leadership* coreana. Tra i primi quindici paesi a livello mondiale, vi sono poi Singapore, gli Stati Uniti, le maggiori economie dell'area dell'euro, la Polonia e il Brasile. La maggiore perdita di quote a livello mondiale ha riguardato la Spagna (-24 punti percentuali circa dal 1990), gli Stati Uniti (-21 punti percentuali) e anche l'Italia (-13 punti percentuali circa).

Tra i maggiori paesi nel settore, dinamiche medie annue a due cifre del fatturato reale hanno caratterizzato, negli ultimi dieci anni, le economie emergenti, ad eccezione della Polonia. La Corea del Sud si distingue per il fatto di avere un tasso di crescita medio annuo del fatturato superiore al 20% anche nel decennio 1990-1999. Si è pertanto verificato – e in parte sta continuando a verificarsi – una de-industrializzazione del settore navale in diversi paesi. Le più esigue quote di mercato che rimangono riguardano in genere comparti di nicchia o segmenti più grandi per le sole fasce qualitative di prodotto a maggiore valore aggiunto, una dinamica questa che non è tipica solo di questo settore.

Nelle economie più mature le forti pressioni competitive sullo *shipbuilding* emergono anche dalla composizione del fatturato della cantieristica. In questi paesi prevale infatti nettamente la quota di vendite sul mercato domestico, legate in genere a commesse di tipo governativo. È emblematico il caso degli Stati Uniti, in cui tale quota arriva a superare il 90%, con la Marina militare committente quasi esclusivo.

---

<sup>3</sup> Le quote di mercato della Corea del Sud e della Cina, calcolate sul solo settore delle navi per lo *shipping* si sono attestate nel 2009 rispettivamente al 35,5% e al 37%.

**Tab. 1** Quote di mercato e dinamica del fatturato per i primi quindici paesi mondiali

|               | Quote di mercato (in %) |               |              | Tassi di variazione % m.a. |             | Composizione fatt. (in %) |             |
|---------------|-------------------------|---------------|--------------|----------------------------|-------------|---------------------------|-------------|
|               | 2009                    | Cumulata 2009 | 1990         | 1990-1999                  | 2000-2009   | Domanda interna           | Export      |
| Corea del Sud | 17,90                   | 17,9          | 2,20         | 20,9                       | 12,1        | 44,8                      | 55,2        |
| Cina          | 10,40                   | 28,30         | 3,20         | 2,0                        | 20,0        | 68,2                      | 31,8        |
| Giappone      | 10,36                   | 38,66         | 5,20         | 5,5                        | 7,8         | 40,0                      | 60,0        |
| Stati Uniti   | 7,47                    | 46,13         | 16,10        | 0,4                        | -2,5        | 91,8                      | 8,2         |
| Norvegia      | 3,68                    | 49,80         | 6,30         | 3,7                        | -2,1        | 85,0                      | 15,0        |
| <b>Italia</b> | <b>3,60</b>             | <b>53,40</b>  | <b>10,20</b> | <b>-0,9</b>                | <b>-3,6</b> | <b>51,6</b>               | <b>48,4</b> |
| Singapore     | 3,13                    | 56,54         | 1,30         | 3,6                        | 13,9        | 70,4                      | 29,6        |
| Germania      | 2,96                    | 59,50         | 7,90         | -5,3                       | 1,4         | 67,8                      | 32,2        |
| Francia       | 2,11                    | 61,61         | 4,60         | 2,6                        | -2,2        | 52,4                      | 47,6        |
| Regno Unito   | 2,04                    | 63,65         | 4,20         | -0,8                       | 1,1         | 72,1                      | 27,9        |
| Olanda        | 1,94                    | 65,59         | 4,30         | -0,9                       | -0,5        | 67,1                      | 32,9        |
| Spagna        | 1,94                    | 67,53         | 7,28         | -11,3                      | -3,5        | 62,6                      | 37,4        |
| Australia     | 0,93                    | 68,46         | 2,10         | -1,1                       | 0           | 90,2                      | 9,8         |
| Polonia       | 0,85                    | 69,32         | 2,50         | -3,5                       | -2,3        | 54,3                      | 45,7        |
| Brasile       | 0,64                    | 69,95         | 0,40         | -5,9                       | 21,6        | 61,5                      | 38,5        |

Fonte: elaborazioni SACE su dati *Global Insight*.

### **B. Offerta di navi mercantili: performance e dinamiche a breve**

L'economia mondiale è entrata in recessione nel corso del 2009, quando la contrazione del PIL globale, a parità di potere di acquisto, è stata pari all'1%, contro una crescita del 3% nel 2008. Il declino è stato più marcato nei Paesi avanzati. Per contro, Cina, India e Brasile sono riusciti a mantenere tassi di crescita del PIL positivi. Il commercio mondiale si è ridotto del 12% nel 2009 (+3% nel 2008), con un impatto notevole sul commercio marittimo. La maggior parte degli operatori ha scelto di abbassare la velocità di crociera delle navi allo scopo di ridurre lo stivaggio inutilizzato.

La flotta mondiale è cresciuta del 6,7%, con una vita media del naviglio pari a circa 16 anni. A eccezione del segmento *chemical tanker*, che nel 2009 ha subito un calo dell'1,2%, tutti i segmenti del settore sono cresciuti in termini di tsl<sup>4</sup>. La crescita della flotta in termini di tsl è stata maggiore a quella del numero di navi (+5,3%), negli ultimi anni sono aumentate le unità di grande portata rispetto alle navi *small range*.

<sup>4</sup> tsl è l'acronimo per "tonnellate di stazza lorda", l'unità di misura usata più comunemente per indicare la capacità di trasporto delle navi.



Con soli 34 mln tsl di nuovi ordini, equivalenti a circa 300 navi, il 2009 ha segnato una netta inversione rispetto agli anni 2003-2008, durante i quali la media annua di nuovi ordini è variata tra 100 e 300 mln tsl (circa 2.000-5.000 unità navali). Per trovare un dato inferiore a quello del 2009, bisogna ritornare al 1992 (19 mln tsl di nuovi contratti).

Sempre nel 2009 i prezzi di vendita delle navi, quotati in dollari, hanno registrato un netto calo, stimato tra il 30% e il 45%. La stima è stata effettuata facendo riferimento al picco dell'estate del 2008, data la mancanza di ordini significativi nei primi mesi del 2009. La Tab. 5 riporta il dettaglio dei prezzi relativi agli ordini dal 2003 - 2009.

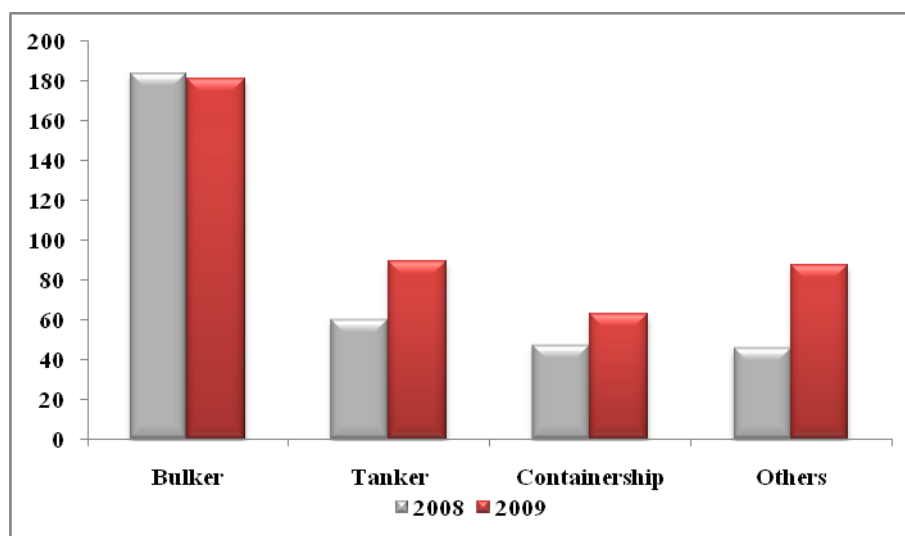
**Tab. 2** Prezzi nuove navi (mln USD)

| Nave       | 4Q 2003 | 4Q 2004 | 4Q 2005 | 4Q 2006 | 4Q 2007 | 4Q 2008 | 4Q 2009 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| VLCC       | 76      | 107     | 107-125 | 115-128 | 135-140 | 140-155 | 95-100  |
| Suezmax    | 50      | 70      | 71      | 77      | 80-90   | 90-100  | 60-65   |
| Aframax    | 42      | 60      | 58,5    | 65      | 66-70   | 70-75   | 50-55   |
| MR Product | 31,5    | 38      | 43      | 47      | 48-51   | 48-51   | 33,5-35 |
| Capesize   | 40      | 63      | 59      | 67-73   | 80-90   | 90-100  | 53-57   |
| Panamax    | 24      | 35,5    | 34      | 38      | 51-55   | 53-60   | 33-37   |
| Handymax   | 21,5    | 29      | 30,5    | 34      | 43-48   | 47-50   | 27-33   |

Fonte: Barry Rogliano Salles "Annual Review 2010"

Nel 2009 sono stati cancellati 420 ordini, a cui si devono aggiungere 700-750 ordini incerti o mai confermati. La maggior parte delle cancellazioni ha riguardato navi RO-RO *multipurpose* (180 unità), 90 cancellazioni sono state effettuate per i *tanker* e 60 per il segmento *container*.

**Fig. 3** Cancellazioni ordini 2008-2009 (n. navi)



Fonte: Barry Rogliano Salles "Annual Review 2010"

Le commesse dei cantieri navali sudcoreani per navi mercantili si sono ridotte per la prima volta da dieci anni, scendendo da 200 mln tsl alla fine del 2008 a 170 mln tsl alla fine del 2009 (-17,6%). Il Paese ha prodotto, nel 2009, 43 mln tsl (507 navi), con un aumento del 26% rispetto al 2008. I nuovi ordini sono stati pari a 12 mln tsl, di cui 7,5 mln *dry bulk* e 4 mln navi cisterna. Le cancellazioni subite sono state pari a circa 10 mln tsl. La capacità delle navi con consegne differite al 2010 è stata pari a 8 mln tsl.

La Cina ha subito meno la dinamica negativa del settore. Il portafoglio ordini dei suoi cantieri si è ridotto a 208 mln tsl nel 2009 (-9,6%). Essa ha beneficiato della disponibilità di credito bancario e dei fondi comuni a supporto del settore, ma anche della stabilità dello yuan che ha cessato ogni rivalutazione nei confronti del dollaro dall'estate del 2008. I cantieri nazionali hanno subito cancellazioni per 7 mln tsl.

Le commesse dei cantieri navali giapponesi si sono contratte per il secondo anno consecutivo, passando da 122 mln tsl a 94 mln tsl alla fine del 2009. Nel 2009 sono stati cancellati ordini per 1 mln tsl, principalmente *handysize general cargo* e alcune LNG *bulk* e la consegna di circa 3 mln tsl di capacità è stata posticipata al 2010. Nel corso del *boom* degli anni 2003-2008, a differenza dei loro omologhi

sudcoreani e cinesi, i costruttori giapponesi hanno adottato un approccio prudente. I cantieri del paese ad oggi operativi hanno già sperimentato diversi cicli economici e hanno dimostrato una buona capacità di recupero.

Per i produttori europei le commesse si sono ridotte nel 2009 del 20% (15,1 mln tsl), ripartiti in 8,9 mln tsl per i costruttori dell'Europa occidentale e 6,2 mln tsl per i costruttori dell'Europa orientale. I nuovi ordini sono scesi da 5,4 mln tsl a 0,3 mln tsl, rappresentati per lo più da navi *off-shore* (*special vessel*). Il segmento più colpito dalle cancellazioni è stato quello *container*. La cantieristica europea ha subito la crisi anche a causa dell'apprezzamento dell'euro. Attualmente in Europa il settore sta tentando di resistere alla concorrenza dei costruttori asiatici nei segmenti *special vessel*, traghetti e navi da crociera.

Le singole situazioni dunque restano molto diverse. I Paesi in cui il settore ha una storia recente, come l'India il Vietnam, stanno subendo molte cancellazioni (circa il 10% degli ordini) e rinvio di consegne (circa il 20%). Le Filippine hanno mantenuto la loro quota di mercato con 12 mln tsl. I cantieri brasiliani, sostenuti dagli armatori nazionali, hanno visto una ripresa dell'attività, ricevendo ordini da Petrobras e Atlantico do Sul. I produttori navali brasiliani stanno beneficiando della proliferazione di progetti per lo sviluppo delle risorse minerali naturali.

Globalmente, nonostante la cancellazione di ordini e il rinvio di consegne, il settore dello *shipping* registrava ad aprile 2009 un surplus<sup>5</sup> di offerta pari a circa 25,8 mln tsl, in crescita del 36% da dicembre 2008.

**Tab. 3** Surplus flotta mondiale tsl/mln

|               | 1990  | 2000  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | apr-09 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| offerta*      | 558,5 | 586,4 | 667   | 697,9 | 773,9 | 830,7 | 876,2 | 896,2  |
| surplus       | 62,4  | 18,4  | 6,2   | 7,2   | 10,2  | 12,1  | 19    | 25,8   |
| flotta attiva | 496,1 | 568   | 660,8 | 690,7 | 763,7 | 818,6 | 857,2 | 870,4  |
| % surplus     | 11,2% | 3,1%  | 0,9%  | 1,0%  | 1,3%  | 1,5%  | 2,2%  | 2,9%   |

\* 3 principali segmenti -*dry bulk, tankers e general cargo*

Fonte: UNCTAD secretariat "Review of Transport 2009"

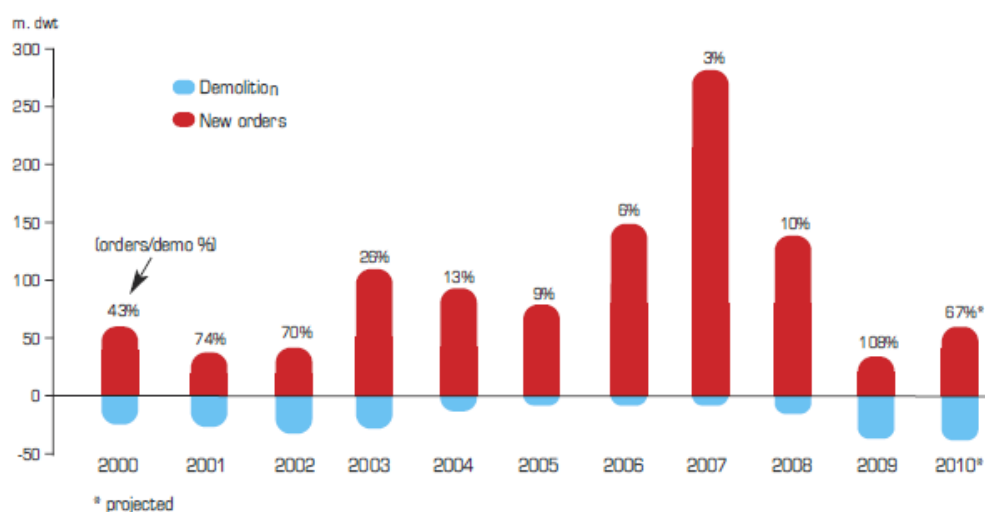
<sup>5</sup> Per surplus si intendono le tonnellate inutilizzate.

Il surplus più elevato è registrato dal segmento *liquid bulk* con circa 14,4 mln tsl. Seguono il *dry bulk* con circa 7,4 mln tsl di surplus e il *general cargo* con 4 mln tsl di eccesso di capacità. La ragione di tale eccesso di tonnellaggio disponibile è il *boom* di ordinativi della seconda metà del 2007, quando le previsioni sui tassi di crescita del commercio internazionale favorevoli non scontavano ancora la crisi finanziaria globale.

La maggior parte degli operatori coinvolti sta attuando strategie di attesa, adottando misure di contenimento come l'ancoraggio o il disarmo delle navi meno giovani. Per tali ragioni gli analisti<sup>6</sup> non stanno effettuando previsioni a medio termine, con scenari oltre il 2011. In base agli *orderbook* del 2009, le stime indicano che nel 2010 i prezzi di vendita di mezzi nuovi resteranno bassi, anche a causa delle difficoltà di finanziamento e della generalizzata debolezza delle tariffe per il trasporto di merci. Solo nel 2011 dovrebbe iniziare l'inversione del *trend* negativo, anche se per diversi anni non si prevede un ritorno ai livelli del *boom* 2003-2008.

Nel 2010 è prevista la consegna di 227 mln tsl di nuove navi (36 mln sono stati posticipati al 2010) al lordo di cancellazioni, ritardi o rinvii, il cui valore netto è stimato tra 120 e 130 mln tsl.

**Fig. 4** Nuovi ordini e demolizioni di navi per il trasporto di merci



Fonte: Barry Rogliano Salles "Annual Review 2010"

<sup>6</sup> Cfr. Barry Rogliano "Shipping and Shipbuilding Markets 2010"

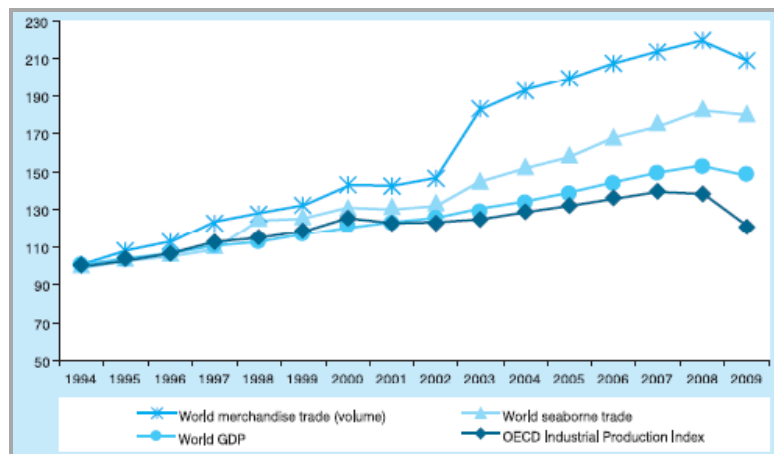
Il dato è piuttosto elevato, rispetto ai 91 mln tsl consegnati nel 2008 (+25%) e al *trend* degli ultimi 5 anni che ha presentato una crescita dal 5% al 15%. Nel 2009, il volume delle demolizioni (36 mln tsl) è stato pari a circa il 110% dei nuovi ordini, tra il 2003 e il 2008 la media era stata pari solo al 10%.

### *C. Domanda di navi mercantili*

Nel *merchant shipping* il servizio di trasporto rappresenta parte integrante della catena produttiva, data la grande distanza geografica che spesso separa paesi produttori e utilizzatori; la domanda di trasporto via mare è pertanto influenzata dall'evoluzione del commercio mondiale.

Va evidenziata la correlazione dei servizi di trasporto marittimo con produzione industriale, crescita economica e commercio globale. Una contrazione degli scambi riduce la produzione e, quindi, la domanda di servizi di *shipping*.

**Fig. 5** PIL, commercio e produzione mondiali e commercio marittimo (*indici, 1994=100*)



Fonte: UNCTAD secretariat "Review of Transport 2009"

Negli ultimi anni il settore delle navi mercantili è stato influenzato dai profondi mutamenti del commercio internazionale. La rapida industrializzazione delle maggiori economie emergenti ha portato queste economie all'approvvigionamento

di risorse in aree geograficamente lontane (specie in Africa, America Latina), con un riflesso diretto sulla domanda di trasporto marittimo.

Oltre che dalle prospettive del commercio internazionale, l'*outlook* del *merchant shipping* è influenzato dalle politiche di promozione della sicurezza ambientale, con investimenti in navi più sicure (ad esempio, *Phase out*<sup>7</sup>) e in rotte alternative con distanze più brevi (progetto Autostrade del mare UE<sup>8</sup>). Tali misure incidono non poco sulla composizione e sulla struttura della flotta mondiale.

La flotta mercantile mondiale, a gennaio 2009, era pari a circa 1 mld di tonnellate di stazza lorda (tsl), circa il 36,5% della flotta mondiale è costituito da *oil tanker* che hanno una vita media di quasi 11 anni. Il Paese con la flotta maggiore è il Giappone con circa 173 mln tsl, il secondo è la Grecia con 169 mln tsl, l'Italia è tredicesima con circa 20 mln tsl.

**Tab. 4** Struttura della flotta mercantile globale

| Nave                         | 2008<br>tsl/000  | 2009<br>tsl/000  | Δ %        | Età media<br>(anni) |
|------------------------------|------------------|------------------|------------|---------------------|
| <i>Liquid bulk</i>           | 416.117          | 426.407          | 0,65       | 11,78               |
| <i>Dry bulk</i>              | 391.127          | 418.356          | 7          | 14,27               |
| <i>Liner</i>                 | 111.440          | 114.964          | 2,75       | 23,48               |
| <i>LNG bulk</i>              | 30.013           | 36.341           | 21,1       | n.d.                |
| <i>Portacontainer</i>        | 144.655          | 161.919          | 11,9       | 9,01                |
| <i>Special vessel</i>        | 20.687           | 22.567           | 9,1        | n.d.                |
| <b>Totale flotta globale</b> | <b>1.114.039</b> | <b>1.180.554</b> | <b>6,7</b> | <b>15,9</b>         |

Fonte: Barry Rogliano Salles "Annual Review 2010" febbraio 2010

L'*orderbook* mondiale ad aprile 2009 era pari a 10.992 nuove navi, più di quattro volte rispetto a quello del 2000.

<sup>7</sup> Nel dicembre del 2003, allo scopo di ridurre i rischi ambientali, l'*International Maritime Organization*, allineandosi alle normative vigenti negli Stati Uniti ha emesso una nuova normativa relativa all'utilizzo delle navi cisterna in Europa: dal 2010 non possono più circolare navi cisterna a scafo singolo (cosiddetto *Phase out*).

<sup>8</sup> Progetto della Comunità Europea, nell'ambito del Programma Marco Polo II, a supporto del settore.

**Tab. 5** *Orderbook* mondiale per le navi mercantili

| ANNO                 | TANKERS    | BULK CARRIERS | GENERAL CARGO | CONTAINER SHIPS | OTHER SHIPS | TOTALE     |
|----------------------|------------|---------------|---------------|-----------------|-------------|------------|
| 2000                 | 284        | 486           | 446           | 394             | 1.087       | 2.697      |
| 2001                 | 399        | 353           | 372           | 393             | 1.201       | 2.718      |
| 2002                 | 488        | 391           | 257           | 296             | 1.386       | 2.818      |
| 2003                 | 631        | 640           | 295           | 580             | 1.492       | 3.638      |
| 2004                 | 701        | 796           | 370           | 880             | 1.898       | 4.645      |
| 2005                 | 724        | 805           | 584           | 1.124           | 2.285       | 5.522      |
| 2006                 | 1.078      | 988           | 737           | 1.143           | 2.962       | 6.908      |
| 2007                 | 1.134      | 2.573         | 1.035         | 1.435           | 3.876       | 10.053     |
| 2008                 | 1.154      | 3.347         | 1.374         | 1.209           | 4.256       | 11.340     |
| aprile-09            | 1.088      | 3.303         | 1.363         | 1.121           | 4.117       | 10.992     |
| <b>Apr 2009/2000</b> | <b>3,8</b> | <b>6,8</b>    | <b>3,1</b>    | <b>2,8</b>      | <b>3,8</b>  | <b>4,1</b> |

Fonte:Elaborazione SACE dati Barry Rogliano Salles

#### ***D. Offerta di navi e di shipping in Italia***

I cantieri italiani vantano una posizione di rilievo sia in Europa sia a livello mondiale, operando in nicchie di mercato altamente specializzate e a elevato contenuto tecnologico, quali la costruzione di navi da crociera e traghetti di ultima generazione. Oltre alla costruzione di nuovi battelli, i cantieri italiani sono specializzati anche nella manutenzione straordinaria e di *refitting* di navi passeggeri, attività che nei prossimi anni potrebbe acquisire un maggior peso al crescere dell'età media della flotta. In particolare, Fincantieri ricopre un ruolo di *leader* mondiale in entrambi i segmenti.

L'elevato livello qualitativo delle commesse in portafoglio è testimoniato dal valore dell'*orderbook* dei cantieri navali italiani che alla fine del 2009 era pari a circa euro 6,6 mld (circa euro 13 mld a livello mondiale).

Nel comparto delle navi traghetto, il portafoglio ordini mondiale fa capo per oltre l'88% a cantieri europei, con i costruttori italiani che detengono una quota pari al 40% dell'*orderbook* complessivo.

L'attività dell'industria navale italiana si mantiene quindi su livelli elevati, grazie alla specializzazione in segmenti di mercato meno esposti alla concorrenza dei paesi asiatici (prevalentemente concentrata nei segmenti *LNG/liquid/dry bulk*).

La flotta italiana è giovane rispetto alla media mondiale: il 64% del naviglio ha meno di 10 anni e il 35% meno di 5 anni. La flotta mercantile di proprietà italiana, a fine 2009, era di 1.570 navi, per un totale di 15,7 mln tsl, così ripartite:

- oltre le 1.000 tsl: 768 navi, equivalenti a 15.5 mln tsl
- da 100 a 999 tsl: 802 navi, equivalenti a 0,2 mln tsl.

Il 96,2% della flotta italiana fa capo a soggetti a capitale prevalentemente o tutto privato.

Nel 2009 in Italia si sono registrati rispettivamente aumenti dell'1% e dell'8,7% per il numero di navi e per il tonnellaggio complessivo. Dal 2005, gli armatori italiani hanno investito circa 26 miliardi di dollari per la domanda di nuove navi e nel 2009 sono stati i primi investitori in Italia, come settore, con ordini soprattutto nel settore *liquid bulk*. A fine 2009, risultavano 184 unità per 7,4 mln tsl, ordinate da armatori italiani, la cui consegna è prevista tra il 2010 e il 2013.

Il settore armatoriale italiano è rappresentato da circa 40 *player*, con un giro di affari di 11 miliardi di euro annui. I primi tre operatori coprono il 56% del mercato (Grimaldi, Costa Crociere ed Italia Marittima) e i primi 10 arrivano fino all' 86%<sup>9</sup>.

I comparti di maggiore specializzazione sono il *liquid bulk* e il *dry bulk*.

A livello internazionale un ruolo di rilievo è giocato da Grimaldi nel segmento *Liner* e Costa Crociere in quello *Cruise*.

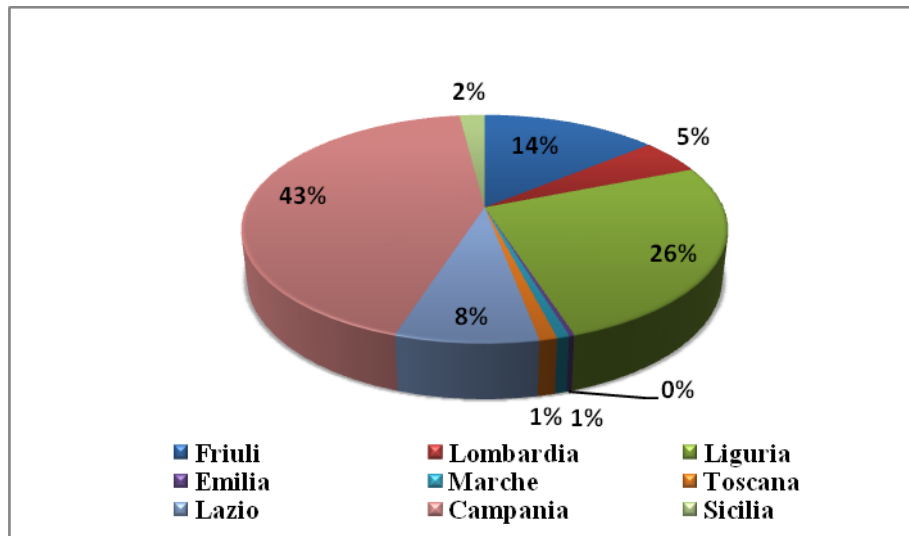
Le regioni con la maggiore presenza degli armatori sono: Campania (39%), Liguria (17%) e Lazio (14%). Le principali regioni in termini di ricavi dei *player* sono: Campania (43%), Liguria (26%) e Friuli (14%)

---

<sup>9</sup> Il riferimento è all'intero settore (mercantile e passeggeri)



**Fig. 6** Ricavi armatori per regione



*Fonte: elaborazione Sace su dati Confitarma*

## 2. *Shipping* e settore navale: segmentazione

### A. Liner

Con il termine *Liner* o anche RO-RO (*Roll On/Roll Off*) si identificano tutte le navi con imbarco di mezzi gommati, in modo autonomo, tramite rampe d'accesso. All'interno del segmento si individuano alcune sottocategorie in base al mezzo trasportato: *Car Carrier*, *Multipurpose*, *RO-Pax*, (trasporto combinato di mezzi e passeggeri), traghetti e così via.

L'Italia ha la seconda flotta, dopo il Giappone, per numero di navi e tonnellaggio. Il mercato RO-RO è relativamente frammentato ed è composto da pochi operatori consolidati - che possiedono una flotta di almeno 50 navi e offrono un servizio di logistica integrata - e da un elevato numero di piccoli armatori specializzati su poche rotte, principalmente domestiche. Il segmento può essere suddiviso in tre comparti:

- *Deep sea trade*: trasporto di carichi pesanti, *mix* di merci su ruote e contenitori, di solito su rotte con limitato sviluppo infrastrutturale, come ad esempio l'Africa occidentale. Le navi di riferimento sono le RO-RO *Multipurpose*;
- *Vehicle trade*: trasporto specializzato di auto e camion, con l'ausilio di RO-RO *Car Carrier*. Il comparto è caratterizzato da rilevanti barriere all'entrata e quindi da pochi grandi operatori. si stima che il 90% del mercato sia suddiviso tra 8 grandi *player*.
- *Short sea trade*: trasporto combinato di merci e passeggeri e veicoli su tratte brevi e di linea (RO-RO *Pax* o RO-RO *Ferry*).

Il segmento ha sofferto la crisi in maniera particolare, con il tasso più alto di fallimenti, tra cui: Ersal, Vyborg Spedizioni, CS & Partners, Contenemar, Linea FASTMED, Logitec Lines, Ave Line, Container Lines globale e Emroll. Delle nuove navi in consegna nel 2009 solo il 30% è stato effettivamente consegnato; il

45% degli ordini è stato annullato e il rimanente 55% è stato posticipato. Il numero di demolizioni è cresciuto del 106% (33 navi rispetto alle 16 del 2008). Delle 38 navi già consegnate nel 2010, 6 destinate al noleggio ancora non hanno trovato un contraente interessato e questo eccesso di offerta sta generando pressioni al ribasso sui noli<sup>10</sup>.

In Europa le conseguenze della crisi sono state attenuate, in parte, dalle politiche di supporto della UE al settore. Gli interventi si sono concentrati sul comparto *Short Sea Trade*, nell'ambito del progetto "Autostrade del Mare". Si è infatti registrato, a metà 2009, un calo dello 0,4% del carico trasportato rispetto al 2008, inferiore al calo medio del comparto a livello globale, pari a circa l'8%.

Le previsioni sull'andamento del comparto nell'area sono positive, dopo che negli ultimi dieci anni il traffico RO-RO è cresciuto del 27%. Entro il 2020 è previsto un aumento del 70% del trasporto marittimo interno alla UE<sup>11</sup>.

Si segnala che a livello mondiale la flotta RO-RO ha una vita media molto elevata. Considerati i limitati ordini in essere per tali navi e un tasso medio di rottamazione (*scrapping rate*) del 4,6%, la consistenza globale di questo tipo di flotta non dovrebbe subire nel tempo variazioni di rilievo.

**Tab. 6** Consegna prevista di navi *Liner* per tipologia

| <b>Tipologia nave</b> | <b>Navi già consegnate 2010</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> |
|-----------------------|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>General cargo</i>  | 31                              | 91          | 89          | 28          | 6           | 0           |
| <i>Ferry</i>          | 7                               | 25          | 18          | 9           | 0           | 0           |
| <i>Car Carriers</i>   | 3                               | 1           | 1           | 2           | 3           | 1           |
| <i>Multipurpose</i>   | 57                              | 369         | 208         | 78          | 8           | 2           |
| <b>Totale</b>         | <b>98</b>                       | <b>486</b>  | <b>316</b>  | <b>117</b>  | <b>17</b>   | <b>3</b>    |

Fonte: Barry Rogliano Salles "Annual Review 2010" febbraio 2010

<sup>10</sup> Cfr. Barry Rogliano "Shipping and Shipbuilding Markets 2010"

<sup>11</sup> Programma UE "Marco Polo II".

## **B. LNG Bulk**

Con il termine *LNG Bulk* si identificano le navi cisterna specializzate nel trasporto di gas naturale liquefatto.

Il settore LNG rappresenta circa il 30% del gas complessivamente scambiato. Nel 2009, sono stati scambiati 398,7 mln di metri cubi di LNG (+5,66% rispetto al 2008 grazie all'entrata in esercizio di alcuni impianti di liquefazione/rigassificazione). I principali importatori sono i paesi asiatici (62%) seguiti dai paesi europei (29%) e, in minor misura, dagli Stati Uniti (9%)<sup>12</sup>. I principali esportatori sono il Qatar (20%), la Malaysia (12%) l'Indonesia (11%) e l'Australia (10%).

*Leader* di mercato nella costruzione di *LNG vessel* sono i cantieri coreani, con una quota di mercato pari al 50% circa (tra i maggiori produttori: Daewoo, Hyundai e Samsung) seguiti da quelli giapponesi con una quota del 28% (fra i principali: Mitsubishi, Nagasaki e Kawasaki Sakaide) e francesi, con quota del 10% (tra cui Atlantique e La Seyne).

Il segmento *LNG bulk* dispone di una flotta di 337 navi metaniere, per una capacità di carico complessiva pari a circa 48,4 mln di metri cubi. In base alla capacità di carico si distinguono quattro categorie di nave (Q-Max, Q-flex, Standard, e Small); la Standard è la più diffusa, con un'incidenza pari all'80% della flotta mondiale. L'età media è relativamente bassa; circa il 50% della flotta ha meno di cinque anni. La costruzione di nuove navi è legata alla realizzazione di nuovi impianti, oltre che alla dinamica degli scambi. Nel 2009, la flotta LNG ha registrato un aumento del 20% della capacità di trasporto. Tale aumento è coinciso però con il ritardo nell'avvio di nuovi progetti di liquefazione, determinando una situazione temporanea di eccesso di capacità e conseguentemente una riduzione sia nei livelli dei noli sia nel valore delle navi.

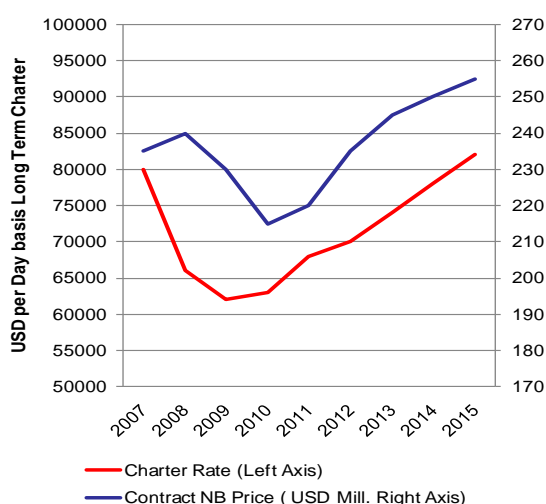
---

<sup>12</sup> La quota di mercato degli Stati Uniti, secondo molti studi, è destinata a ridursi a seguito del ricorso allo sfruttamento dei giacimenti del cosiddetto *shale gas*. Questo ha determinato una significativa riduzione nelle importazioni di gas nell'ultimo biennio.

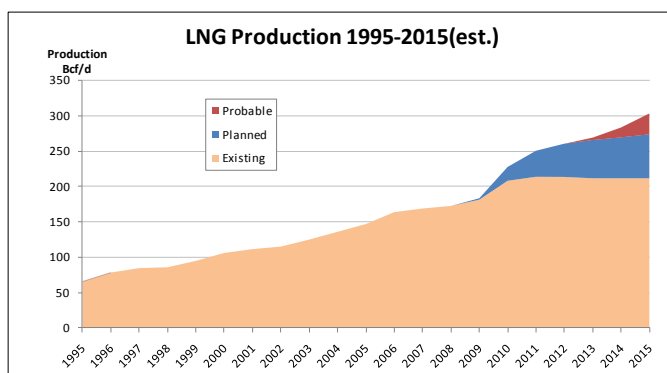
In base agli ordinativi in corso, entro il 2013 è prevista la consegna di altre 34 navi (+10% in termini di capacità di carico), 31 delle quali appartenenti alla categoria Standard.

La recente ripresa di alcuni progetti LNG, dopo il rallentamento dovuto alla crisi finanziaria mondiale, è alla base delle aspettative di crescita dell'andamento dei noli e quindi del valore delle navi. Sulla base delle previsioni di sviluppo di nuovi progetti, dal 2014 si attende una ripresa dei *tender* per i contratti di trasporto di medio e lungo periodo. Questo anche tenuto conto della scadenza di contratti in essere, con navi più obsolete che verrebbero sostituite dalle nuove. Circa il 20% della attuale flotta è, infatti, rappresentato da navi di oltre 20 anni.

**Fig. 7a** Andamento atteso dei noli



**Fig. 7b** Produzione attesa di LNG



Fonte: Fearnley LNG, March 2010

### C. Liquid Bulk

Il *Liquid bulk* identifica le navi cisterniere specializzate nel trasporto di carichi liquidi. All'interno di tale segmento si distinguono le navi: *oil tanker* specializzate nel trasporto di petrolio greggio, *product tanker* per il trasporto di prodotti petroliferi raffinati (benzina, nafta, oli raffinati e così vi) e le *chemical tanker* per il trasporto di prodotti chimici. Le *oil tanker* sono utilizzate per spostare grandi quantità di greggio non raffinato dal suo punto di estrazione alle raffinerie. Le altre,

in genere più piccole, sono utilizzate per il trasporto dai siti di raffinazione ai mercati di consumo.

Le navi *liquid bulk* si distinguono in base alla grandezza.

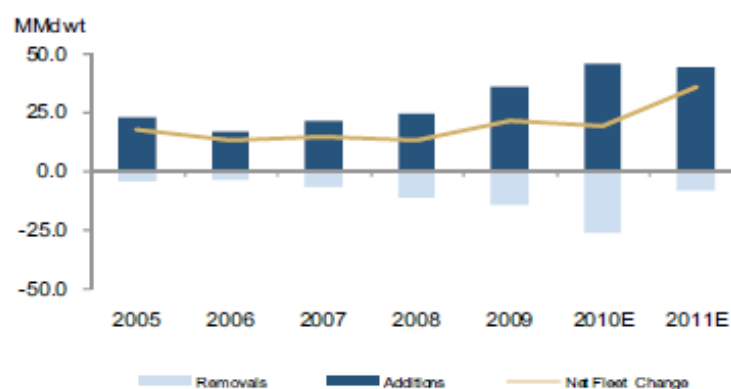
| Tipologia nave                            | Dimensione - tsl |
|---|------------------|
| ULCC ( <i>Ultra Large Crude Carrier</i> ) | 320.000-549.999  |
| VLCC ( <i>Very Large Crude Carrier</i> )  | 200.000-319.999  |
| Suezmax                                   | 120.000-199.999  |
| Aframax                                   | 119.999-80.000   |
| Panamax                                   | 79.999-60.000    |
| <i>Large Range 2 (LR2)</i>                | 80.000-159.999   |
| <i>Large Range 1 (LR1)</i>                | 45.000-79.999    |
| <i>Medium Range (MR)</i>                  | 25.000-49.999    |
| <i>Handy size</i>                         | 5.000-24.999     |

La differenza di utilizzo tra *oil*, *product* e *chemical* è data dal rivestimento interno delle cisterne. Il materiale di rivestimento determina la tipologia di carico, dal petrolio ad acidi aggressivi come quello solforico e fosforico o, semplicemente, a oli vegetali (come la soia) o all'acqua.

L'indice che rappresenta la performance del segmento è il Baltic Dirty Tanker Index (BDTI), che riporta la media giornaliera dei noli delle principali categorie di navi *liquid bulk*, sulle principali rotte mondiali.

La flotta mercantile di navi cisterna per merci liquide da oltre 20.000 tsl a fine 2009, era pari a circa 4.250 unità, per un totale di circa 435 mln tsl, con una crescita del 9%.

**Fig. 8** Incremento e riduzioni di flotta 2005-2011



Fonte: Clarkson Research Studies, Jefferies & Company, Inc.

Si prevede una relativa stabilità della capacità per il 2010 e poi un aumento significativo nel 2011.

La domanda del segmento è strettamente correlata ai prezzi del petrolio e dei suoi derivati. Il *liquid bulk* è stato, pertanto, colpito duramente dalla recessione mondiale, con una sensibile diminuzione del traffico. Come era già avvenuto nelle precedenti crisi, gli armatori hanno ridotto la velocità delle loro navi.

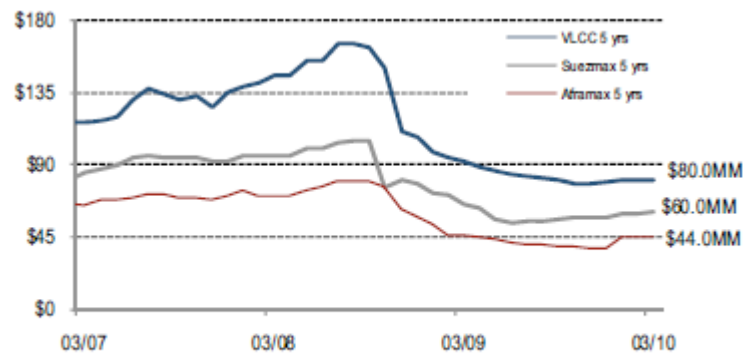
Nel 2009 il Baltic Dirty Tanker Index ha registrato una caduta dell'80%, passando da circa 2.500 punti dell'estate 2008 a meno di 500 dell'estate 2009, da settembre hanno iniziato a manifestarsi i segnali di una lieve ma progressiva ripresa nelle rate di nolo.

Secondo l'AIE, la domanda globale di petrolio nel 2010 dovrebbe crescere di circa l'1,8%, dopo due anni consecutivi di calo.

All'inizio del 2010 il segmento è ritornato su livelli accettabili per gli armatori, beneficiando in particolare di un prezzo del petrolio al rialzo, che spinge i *trader* a utilizzare le navi per stoccare il greggio. La domanda cinese dovrebbe rappresentare il 31% di tale aumento della domanda. Questa domanda ha la caratteristica di essere a lungo raggio, in quanto la maggior parte dei Paesi fornitori cinesi si trovano in Sud America e in Africa Occidentale. La domanda di petrolio americana, invece dovrebbe rimanere piatta come nel 2010. I noli dovrebbero rimanere volatili nel breve termine, ma comunque lontani dai livelli di picco negativo del terzo trimestre del 2009. Inoltre gli effetti della scadenza del *Phase out* (Cfr. nota 6) dovrebbero avere impatti positivi sull'offerta, riducendo il surplus del segmento che è pari a circa 15 mln tsl.

Il numero di vendite sul mercato secondario è stato pari nel 2009 a 120 unità, in ulteriore calo rispetto al 2008 (166). Il valore delle navi a scafo singolo si era già ridotto nel 2008 di circa il 35%; il calo della domanda ha portato a un ulteriore calo del 60% nel 2009. Il valore delle navi a doppio scafo è diminuito in maniera minore, di circa il 25-35%, a seconda delle dimensioni e dell'anno di costruzione.

**Fig. 9** Valori dei *tanker* usati



Fonte Clarkson Research Studies

**VLCC-ULCC.** Queste navi, le più grandi in assoluto, offrono la migliore alternativa in termini di economie di scala per il trasporto di petrolio, in caso di assenza di *pipeline* di collegamento.

La flotta globale di VLCC è composta da 545 navi, con un *orderbook* al 2013 pari al 37% della flotta attuale. Meno dell'1% della flotta, in termini di tonnellaggio, è prossima alla demolizione, registrando una vita superiore a 25 anni. Il 13,3% della flotta è però rappresentato da navi monoscafo che dovranno con ogni probabilità essere demolite entro il 2011.

Nel 2009 sono state vendute 36 VLCC usate (29 nel 2008), di cui 12 per la demolizione. Delle 24 navi vendute rimaste, 20 erano a scafo singolo e 4 a doppio scafo. Ci sono state più vendite di navi a scafo singolo rispetto al 2008 (15), a causa dei noli sostenuti nel mercato delle rinfuse secche e la possibilità di convertire le navi VLCC a scafo singolo in rinfusiere *dry bulk*. Il prezzo delle navi è variato tra i 12 mln e i 20 mln USD, secondo le dimensioni e l'età.

**SUEZMAX.** Questo tipo di nave è la più grande che può passare attraverso il canale di Suez. Tale tipologia gioca un ruolo importante nel trasporto tra l'Africa occidentale e il Nord Ovest dell'Europa e tra i Caraibi e la costa occidentale degli Stati Uniti, oltre che nell'intero Mediterraneo.

La flotta Suezmax globale consta di 390 navi, con un *orderbook* fino al 2013 di circa il 35% della flotta esistente. Circa il 2% della flotta in termini di tonnellaggio



è prossimo alla demolizione, in quanto con una vita superiore a 25 anni. Il 5% del numero totale è rappresentato da navi monoscafo. Per tale segmento la consegna di 62 nuove navi entro il 2010 potrebbe generare instabilità nel 2011.

Sul mercato secondario nel 2009 sono state vendute 23 navi, di cui 9 a scopo di demolizione (2 nel 2008). Le rimanenti 14 navi, di cui 13 a scafo doppio, sono state vendute per la conversione in *dry bulk*. Il prezzo delle navi usate è calato in maniera notevole. Ad aprile una nave da 150.000 tsl, costruita nel 2002 è stata venduta per circa USD 57mln, mentre ad ottobre una nave simile di 164.000 tsl, costruita nel 2002, è stata venduta per USD 51,5mln.

**AFRAMAX.** Queste navi hanno una capacità di carico compresa tra 80.000 e 125.000 tsl. Per le loro dimensioni e versatilità tecnica dovuta al rivestimento speciale delle cisterne interne, offrono il vantaggio di una notevole flessibilità di utilizzo. I principali porti di carico per le Aframax sono situati nei Caraibi, in Medio Oriente, Mar Mediterraneo Orientale, Nord Africa, Mae Baltico e Mar Nero. La flotta mondiale Aframax è composta da 639 navi, è relativamente giovane con una vita media pari a 8 anni, e ha un *orderbook* fino al 2013 pari a circa il 16% della flotta attuale. L'1% della flotta in termini di tonnellaggio, è prossimo alla demolizione. Il 4% della flotta è rappresentato da navi monoscafo. Le consegne dovrebbero scendere da 6,6 mln tsl nel 2009 ai 5,3 mln tsl nel 2010 e a 3,8 mln tsl nel 2011.

Il mercato Aframax, nel 2009, è stato caratterizzato da una forte stagionalità. In gran parte dell'anno la sovraccapacità della flotta ha avuto un forte impatto sui rendimenti giornalieri, che sono scesi a minimi storici (in media, il 20% in meno rispetto ai livelli registrati nel 2008). Dato il consistente *orderbook* (107 e 85 navi in consegna nel 2010 e nel 2011), il surplus potrebbe mantenere i livelli dei noli vicini a quelli del 2009 per i prossimi anni. Nel 2009 44 navi usate (76 nel 2008) sono state cedute. 15 sono state vendute per demolizione (16 nel 2008). Le rimanenti 29 navi, di cui 25 a scafo doppio, sono state vendute per la conversione in *dry bulk* o per lo stoccaggio *off-shore*. Il valore della singola nave ha subito un calo rapido, come dimostrato dalla vendita a gennaio 2009 di una nave del 2008

per USD 63 mln, rispetto alla vendita in novembre di una nave simile (costruzione 2009) per USD 52,5 mln.

**PANAMAX.** È il tipo di nave più grande che può passare attraverso il canale di Panama. La flotta Panamax era composta, ad aprile 2010, da 1.655 navi, con un *orderbook* fino al 2012 di circa il 31% della flotta attuale. Il 7% della flotta, in termini di tonnellaggio, sarà demolito a breve.

Nel 2009 sono state vendute 17 navi usate (26 nel 2008), di cui 11 destinate alla demolizione (5 nel 2008). Una sola nave è stata venduta per la conversione.

**PRODUCT TANKER.** Il 22% della flotta *tanker* mondiale è rappresentata da *product tanker*, destinate al trasporto di prodotti petroliferi raffinati. La domanda di tali prodotti secondo l’AIE, dovrebbe aumentare nel 2010 di 3,7 mln di barili al giorno, di cui circa 0,6 mln arriveranno dalle raffinerie indiane, che destinano circa il 65% del prodotto raffinato all’esportazione. Ne dovrebbe derivare una spinta al commercio di questi prodotti a lungo raggio. Quasi tutta la crescita della domanda proverrà dall’Asia, la domanda USA dovrebbe invece diminuire. Le navi tipiche di tale segmento sono LR1, LR2, MR e Handysize.

**Fig. 10** Incrementi e riduzioni di capacità della flotta mondiale

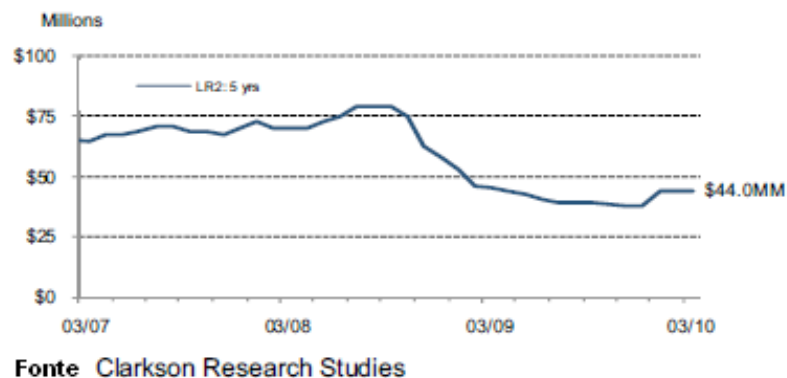


Fonte : Clarkson Research Studies, Jefferies & Company, Inc.

La flotta *product tanker* dovrebbe continuare a crescere, in base al seguente *orderbook*: 13,1 mln tsl nel 2010 e 8,4 mln tsl nel 2011. Ne seguirà una crescita netta della flotta del 7,7% nel 2010 e del 4,9%, l’anno successivo.

All'inizio del 2009 il prezzo medio di una “MR” a 5 anni è stato pari a circa USD 40 mln, a fine anno ha raggiunto USD 23,5 mln, un calo di circa il 40%. Il mercato ha subito un crollo molto veloce, ad esempio una MR a doppio scafo di 47.000 tsl del 1992, è stata venduta a fine 2009 per USD 5,25 mln, l’anno prima la nave gemella è stata venduta a USD 26,25 mln (cinque volte il prezzo). Il calo è dovuto all’eccesso di offerta e alla vita media della flotta *product* molto giovane (7 anni). Anche nel segmento *Handy*, il calo è stato pari a circa il 40%.

**Fig. 11** Valori dei *product tanker* usati



**CHEMICAL TANKER.** La flotta *chemical* è la più piccola (5%) e più giovane (5 anni) sul totale della flotta *tanker*. Definire i fattori di domanda di tale segmento è complesso, in quanto la tipologia di merci trasportate è molto variegata. In questo segmento operano armatori specializzati con flotte dedicate. Vi è attualmente un elevato surplus di offerta, generato dall’ingente quantitativo di consegne di nuovi battelli avvenute nel 2007 e nel 2008. Tali consegne sono state trainate in particolare da navi turche *handysize* (35 navi), con un calo del 50% del prezzo delle navi nuove. Nonostante la cancellazione di diversi ordini e il livello più elevato di demolizioni, dal 1980, la flotta, con la consegna di 46 nuove unità, è rimasta quasi stabile passando da 730.000 tsl nel 2008 a 690.000 tsl nel 2009. L’*orderbook* attuale è pari a 130 unità, di cui 70 saranno consegnate nel 2010.

## D. Dry Bulk

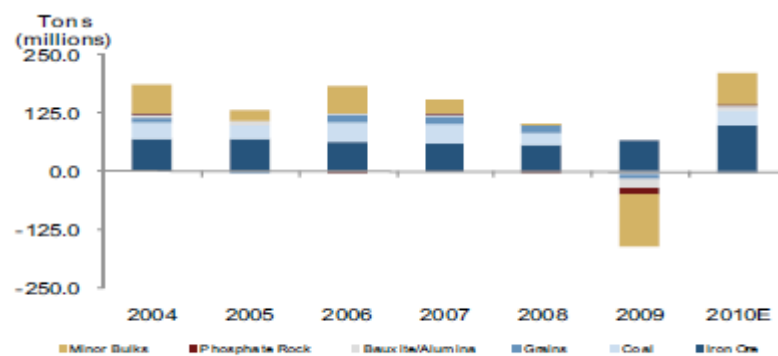
Il termine *dry bulk* è riferito alle navi cisterniere specializzate nel trasporto di carichi non liquidi, che possono essere caricati con caduta dall'alto con gru, secchi o badili come carbone, ferro e granaglie (grano, mais e così via). Il *dry bulk* è il segmento più grande per tonnellate trasportate (66,3%) dell'intero settore *merchant shipping*. Le merci maggiormente trasportate dal segmento sono: ferro, carbone, grano, alluminio e fosfati.

Le navi utilizzate sono classificate in base alla grandezza, come per il segmento *liquid bulk*. Alcune tipologie di navi di questo ultimo segmento sono utilizzate anche nel *dry bulk*. La differenza sta nella tipologia di rivestimento delle cisterne. Le tipologie di navi utilizzate nel segmento:

| Tipologia nave   | Dimensione- tsl |
|------------------|-----------------|
| <i>Capesize</i>  | 80.000 e oltre  |
| <i>Panamax</i>   | 79.999-60.000   |
| <i>Supramax</i>  | 25.000-59.999   |
| <i>Handysize</i> | 5.000-24.999    |

La produzione di acciaio rappresenta l'indicatore chiave della domanda dei servizi di trasporto nel segmento, in quanto determina la domanda di ferro e carbone.

**Fig. 12** Crescita degli scambi *dry bulk*



Fonte : Clarkson Research Studies, Jefferies & Company, Inc.

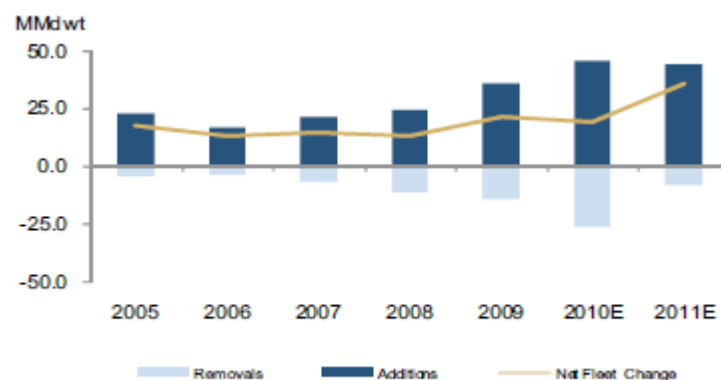
L'indice che rappresenta l'andamento del segmento è il *Baltic Dry Index*, che riporta la media giornaliera dei noli delle principali categorie di navi *dry bulk* sulle principali rotte mondiali.

Il segmento ha subito la flessione maggiore all'inizio del 2009, in linea con il crollo del prezzo dell'acciaio (luglio 2008 1.150 USD/ton. – gennaio 2009 650 USD/ton.). A gennaio, circa 120 *capsize* sono rimaste bloccate a largo in quanto i proprietari rifiutavano noli troppo bassi per coprire i costi operativi. Il secondo trimestre dell'anno invece, grazie soprattutto alle importazioni di materie prime dalla Cina, ha visto la ripresa dei noli del segmento, con un picco tra maggio e luglio (da 22.100 USD/giorno – 93.200 USD/giorno). Ad aprile 2010 questo era il segmento con i risultati migliori in termini di redditività.

La domanda di trasporto *dry bulk* presenta un *outlook* a breve-medio termine positivo, con una crescita attesa nel 2010 oltre il 7%<sup>13</sup>.

Questa flotta presenta una vita media pari a 8 anni. Le previsioni sui tassi di crescita della capacità sono pari al 12,6% nel 2010 e all'8,8% nel 2011.

**Fig. 13** Incrementi e riduzioni di capacità della flotta mondiale *dry bulk*



Fonte: Clarkson Research Studies, Jefferies & Company, Inc.

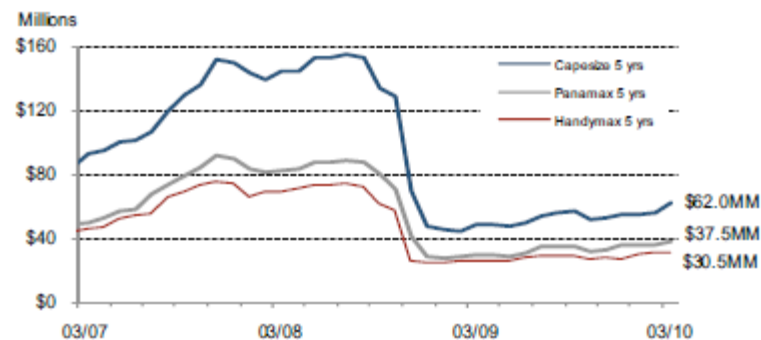
Nel 2009, la Cina è diventato il primo acquirente per le navi del segmento, sul mercato secondario, superando la Grecia. Nel complesso sono state vendute 600 navi, di cui circa il 30% è stato acquistato dalla Cina (180 navi, la Grecia ne ha

<sup>13</sup> Cfr Clarkson Research Services "Dry bulk Trade Outlook", Dicembre 2009

acquistate il 20% (120 navi). Le demolizioni sono state pari a 320 unità (230% rispetto al 2008).

**CAPESIZE.** Il nome *capesize* deriva dalle rotte di tali navi che, solitamente, viaggiano nell'Atlantico, costeggiando Capo Horn. La flotta globale *Capesize* è composta di 954 navi, con un *orderbook* al 2013 dell'83% sulla flotta corrente. Si prevede una crescita del 19,1% nel 2010 e del 12,2% nel 2011. Il mercato secondario per queste navi, ha subito, nel 2009, un calo del 29%, con 70 vendite (50 nel 2008). I maggiori acquirenti sono stati cinesi e brasiliani.

**Fig. 14** Valori navi *capesize* nuove rispetto all'usato (5 anni)



Fonte : Clarkson Research Studies

**PANAMAX, SUPRAMAX E HANDYSIZE.** La flotta mondiale *Panamax dry bulk* è composta di 1.651 navi. L'età media della flotta è pari a 12,2 anni. Si prevede una crescita dell'8,5% circa sia nel 2010 sia nel 2011.

La flotta globale *Supramax dry bulk* è composta di 1.868 navi. Il 20% della flotta ha più di 20 anni e il 13% di essa ha più di 25 anni, e quindi ci si attende che i livelli di demolizione restino alti. Si prevede una crescita del 13,3% nel 2010 e del 7,4% nel 2011.

La flotta *Handysize dry bulk* è composta di 2.891 navi, con un *orderbook* al 2015 del 37% a oggi. L'età media della flotta è piuttosto alta, circa 16,3 anni. Per tali motivi si prevede una crescita relativamente modesta nei prossimi anni.

Il mercato secondario di tali segmenti di naviglio, con dimensioni minori, a differenza del risultato generale nel 2010, ha registrato una crescita dei prezzi di

circa il 20%, date l'elevata età media della flotta e la forte crescita del numero delle demolizioni.

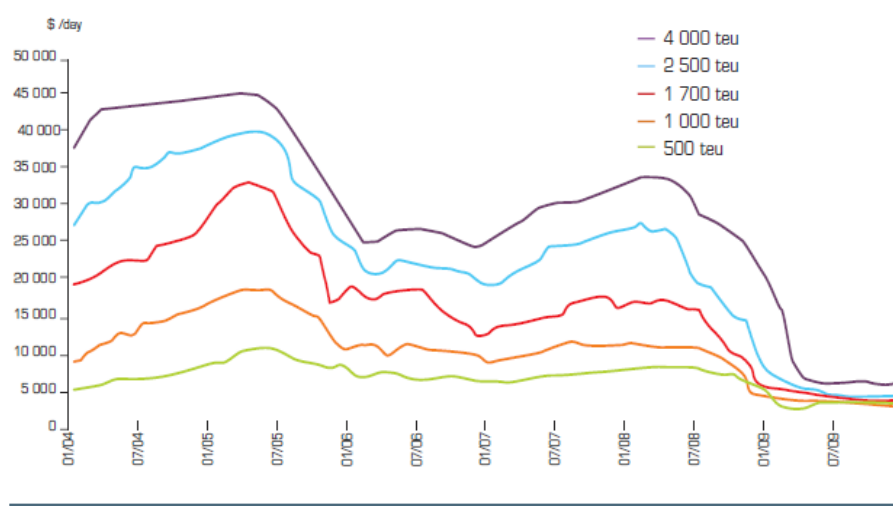
### ***E. Porta container***

Gli armatori del segmento hanno chiuso l'anno con perdite totali vicine a USD 15 mld, nonostante un miglioramento dei noli nella seconda metà del 2009. I canoni di nolo avevano infatti subito una forte caduta a fine 2008. L'adeguamento della capacità di trasporto ha portato a una diminuzione del 22% del tonnellaggio in servizio sulle rotte est-ovest tra ottobre 2008 e dicembre 2009. A fine 2009, la flotta inattiva è arrivata a una capacità di 1,5 mln di tonnellate.

Nonostante i risultati negativi, gli armatori hanno continuato a investire credendo in un recupero nel 2010. I primi segnali di ripresa si sono manifestati a fine 2009, anche se alcuni vettori sono prudenti circa un ritorno agli utili nel prossimo futuro.

La crisi è stata gestita attraverso l'aumento delle demolizioni e delle dilazioni nelle consegne. Tali strategie hanno dato esiti positivi; nessuna grande azienda del segmento è fallita e i maggiori operatori hanno mantenuto l'accesso al credito, anche se con costi più alti. Le aziende più colpite sono state comunque in grado di ristrutturare circa USD 12 mld di debito.

**Fig. 15** Evoluzione canoni di nolo 2004-2008



Fonte: : BRS Alphaliner

### ***3. Operatività SACE nel settore***

#### ***A. Supporto dell'export: prodotti e rischi***

SACE ha sostenuto il settore navale in generale, e in particolare date la struttura produttiva del settore navale italiano quello crocieristico, intervenendo a garanzia dei finanziamenti a medio e lungo termine erogati ad armatori esteri per l'acquisto delle navi prodotte in Italia, coprendo quindi il rischio di credito.

Oltre a intervenire a copertura di tale rischio, assicurando le banche finanziatrici, SACE può sostenere gli esportatori dai rischi accessori assicurandoli durante il periodo di costruzione delle navi, coprendo il rischio di produzione - ossia di revoca della commessa - nonché l'indebita escussione delle fideiussioni.

SACE può inoltre intervenire a copertura del rischio "perdita/distruzione dell'investimento" attraverso la cosiddetta *Political Risk Insurance*.

E' attualmente in fase di studio un prodotto dedicato alla copertura del rischio di mancato pagamento del nolo in caso di contratto di noleggio tra un armatore italiano e una controparte estera.

L'accordo di settore in sede OCSE, in corso di revisione, rappresenta la normativa di riferimento per tutte le operazioni "export" legate al settore navale. In base a tale accordo, sono ammissibili al sostegno assicurativo delle ECA non solo l'acquisto di navi nuove ma anche la riconversione di quelle usate. Secondo le linee guida fornite dall'accordo *Shipping Sector Understanding* il finanziamento non può essere superiore all'80% del valore del contratto commerciale e la durata massima di ripagamento applicabile è pari a 12 anni dalla consegna. Con riferimento al premio non vi sono specifici requisiti né si applica il *Minimum Premium Rate* (MPR).

Il modello interno di *pricing* utilizzato da SACE, nel caso in cui sia previsto il ricorso sull'*asset*, consente un incremento del *recovery rate* che determina un costo assicurativo più vantaggioso per il debitore.



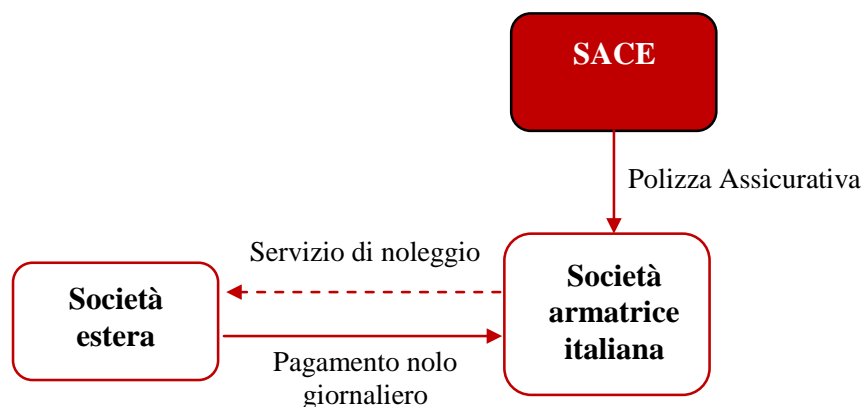
## ***B. Un nuovo prodotto: la polizza noli***

La proposta di sviluppo di un prodotto che possa coprire dai danni derivanti dal mancato pagamento dei noli - e conseguente interruzione del contratto di *time charter* - è nata nel 2008 con la sottoscrizione di un *Memorandum of Understanding* tra SACE e Confitarma, l'associazione di categoria degli armatori italiani.

SACE interverrebbe a garanzia di contratti di noleggio di navi sottoscritti tra società armatrici italiane e operatori di settore stranieri. La tipologia di contratti di noleggio coperti sarà il *time charter*: contratto di noleggio della nave con durata usualmente fino a un massimo di 5 anni, nel quale la società armatrice italiana sostiene i costi dell'equipaggio, del comandante, di assicurazione e di manutenzione, mentre il noleggiatore estero stabilisce le destinazioni e sostiene i costi del carburante e delle spese portuali

Il rischio assicurato sarebbe il rischio di perdita derivante dall'interruzione dell'esecuzione del contratto di noleggio dovuta direttamente ed esclusivamente a: (i) inadempienza della controparte (o del garante), protratta sino alla scadenza del TCS e (ii) insolvenza di diritto o di fatto della controparte (o del garante). La Polizza Noleggi si fonderebbe su uno schema di *risk sharing* con l'assicurato e coprirebbe una porzione del nolo giornaliero abbattuta per la percentuale di copertura assicurativa (che indicativamente non dovrebbe superare l'80%).

### **Schema polizza noli**



### *C. Supporto dell'internazionalizzazione*

Dal 2005 SACE interviene a sostegno di società italiane o loro controllate estere che investono in progetti di internazionalizzazione. Tutti gli interventi di SACE in materia di internazionalizzazione sono realizzati con garanzia *corporate* e su base *secured*, con un *security package* in linea con quelli adottati dal mercato della *shipping finance*; in dettaglio:

per la fase *pre-delivery* (finanziamento relativo ai SAL pre-consegna della nave)

- a. garanzia *corporate* del debitore;
- b. assegnazione delle *refund guarantee* rilasciate da banca gradita a SACE e ai *lender* sulle obbligazioni del cantiere;
- c. assegnazione dei diritti vantati dal debitore nei confronti del cantiere in base al contratto di *shipbuilding*.

per la fase *post-delivery*

- a. garanzia *corporate* del debitore;
- b. ipoteca di primo grado sulla nave;
- c. assegnazione dei contratti assicurativi tipici del settore, tra cui: H&M<sup>14</sup>, P&I, War Risk;
- d. assegnazione dei ricavi dei contratti commerciali;
- e. pegni sui conti relativi alle attività commerciali o costituzione di *reserve working capital*.
- f. *Value Maintenance clause*<sup>15</sup> tra 120% e 130% per tutta la durata dei finanziamenti.

---

<sup>14</sup> H&M: *Hull and Machinery*: pericoli del mare, maltempo, arenaggi e collisioni; P&I: Ferita, malattia e morte dei membri dell'equipaggio, dei passeggeri e degli stivatori. Rimpatrio dell'equipaggio e le spese di sostituzione. Spese sostenute in fase di sbarco rifugiati, persone malate e clandestini. Responsabilità in caso di collisione. WAR Risk: atti di guerra, tra cui invasione, insurrezione, ribellione, dirottamento, terrorismo.

<sup>15</sup> Per tutta la durata del finanziamento il valore della nave deve essere pari almeno al 120%-130% del valore del debito in essere, in caso contrario i *lender* e SACE possono richiedere ulteriori garanzie a tutela del finanziamento.

#### *D. Strutturazione finanziaria*

Il settore navale richiede ingenti risorse per finanziare l'acquisto di nuove navi o per rimodernare la flotta. Negli ultimi 25 anni si sono dunque sviluppate forme di finanziamento sempre più complesse che tendono spesso a sfruttare vantaggi di natura fiscale offerti dal legislatore. Si possono individuare principalmente tre tipologie di finanziamenti: (i) *unsecured* (finanziamenti *corporate*), (ii) *secured* (finanziamenti *corporate* assistiti da garanzie reali, collaterali, tra cui cessione dei canoni di nolo delle navi e finanziamenti strutturati) e (iii) *project finance*.

Di seguito si presentano brevemente le caratteristiche principali tipiche delle forme di finanziamento:

- Finanziamenti *corporate*. Per questa tipologia di finanziamenti il rischio di credito consiste in un rischio diretto *corporate*, senza alcuna forma di mitigazione e/o garanzia aggiuntiva, diversa da una garanzia a prima richiesta della società controllante, laddove applicabile. Non è previsto alcun ricorso sull'*asset* oggetto del finanziamento;
- Finanziamenti *corporate* con ipoteca. La struttura tipica associata al finanziamento delle navi su *base secured* è la concessione di un diritto reale (ipoteca di primo grado) sulla nave oggetto del finanziamento. Dato il ricorso sull'*asset*, il contratto di finanziamento dovrà contenere una serie di clausole atte a tutelarne e verificarne il valore durante l'intero periodo di ripagamento. Ad esempio saranno previste ispezioni annuali volte a verificare il valore dell'*asset* rispetto al debito; qualora non sia rispettato il livello prefissato dovranno essere fornite garanzie aggiuntive (*residual value guarantee*). E' inoltre prevista la cessione dei diritti e dei proventi derivanti dalle assicurazioni stipulate sulla nave.
- *Asset based financing e project finance*. Una delle forme di finanziamento più diffuse nel settore dello *shipping* è rappresentata dai finanziamenti *corporate* assistiti da *garanzie* aggiuntive a protezione dei finanziatori rispetto alla sola

ipoteca sull'*asset*. Tale schema di finanziamento detto *asset based* si applica sostanzialmente a operazioni il cui rischio *corporate* necessita di essere mitigato. Diventa quindi centrale nella valutazione del rischio il valore residuo dell'*asset* e il fatto di poterne garantire il recupero nel minor tempo possibile in caso di *default*, attraverso una strutturazione dell'operazione tale da garantire non solo l'escussione del diritto reale, ma anche la diretta *repossession* del bene. Queste azioni possono essere intraprese isolando il bene in una società veicolo direttamente o indirettamente controllata dai finanziatori che sono, quindi, anche proprietari del bene. I titoli di proprietà vantati dai finanziatori possono essere opposti a terzi in caso di *default*. In altre parole, la costituzione di una società veicolo svolge la duplice funzione di "isolare l'*asset*" e consentire di attivare le azioni di *repossession*.

Anche nell'*asset based financing* sono richieste *security* quali l'ipoteca sull'*asset*, la cessione dei contratti di assicurazione la cessione dei contratti di noleggio o *charter*.

Negli ultimi anni per sostenere l'acquisto di nuove navi sono stati impiegati strumenti di finanza strutturata. L'analisi del profilo di rischio delle operazioni si basa su: (i) il valore residuo dell'*asset* e (ii) sulla capacità dell'*asset* di generare cassa a fronte del servizio del debito. In questo caso il pacchetto di garanzie collaterali a supporto dei relativi finanziatori include, oltre ai citati collaterali, anche la cessione dei principali contratti di noleggio e dei proventi generati direttamente o indirettamente dalla nave oggetto del finanziamento. La robustezza del *security package* rappresenta il fondamento del merito di credito dell'operazione e ne determina - direttamente e indirettamente - l'ammontare massimo di finanziamento e la durata.

### ***E. Le altre Export Credit Agency***

Il supporto delle Export Credit Agency (ECA) al settore *shipping* e in particolare al sistema cantieristico ha sempre svolto un ruolo fondamentale che è stato reso ancora più evidente dalla crisi economico-finanziaria.

L'atteggiamento delle ECA, sebbene comune nello scopo, è comunque diversamente articolato per i seguenti motivi:

- (i) Il fatto che le regole comuni previste dalle linee guida applicabili ai paesi OCSE regolino solo l'importo minimo dell'anticipo e la durata del rimborso;
- (ii) il peso strategico del settore cantieristico nei rispettivi paesi;
- (iii) la specializzazione produttiva dei diversi paesi.

Il livello di coinvolgimento delle varie ECA nel settore riflette quindi le caratteristiche dell'offerta nei vari segmenti e la specializzazione dei cantieri nei diversi paesi. Le ECA più coinvolte nello *shipping* sono quelle dei seguenti Paesi: Corea, Italia, Francia, Germania, Olanda, Polonia, Norvegia, Finlandia, Spagna, Giappone ed Australia.

I sistemi cantieristici coreano, giapponese e cinese sono sostanzialmente specializzati nella costruzione di navi *container*, petroliere e metaniere, mentre il sistema cantieristico europeo (Italia, Francia, Olanda, Finlandia, Polonia e Germania) è specializzato nella costruzione di navi da crociera e di traghetti e solo in modo limitato in altre tipologie di navi come metaniere, *special vessels* per il settore *Oil&Gas*. E' quindi naturale che le diverse ECA siano ciascuna specializzata nel sostegno all'attività principale praticata in ogni nazione.

Alcune ECA, oltre ai prodotti a copertura dei finanziamenti, sono in grado di offrire finanziamenti diretti (Corea, Giappone e Finlandia), al contrario di quanto avviene nella gran parte delle ECA europee.

Il premio è generalmente pagato *up-front*, *running* o pro-rata durante il periodo di erogazione, mentre esistono sostanziali differenze nelle metodologie usate per il suo calcolo. Sebbene l'accordo di settore non preveda l'applicazione del MPR,

nella prassi gran parte delle ECA europee (Germania, Giappone, Olanda e Spagna) applicano un *Minimum Premium Rate* aggiustato tenendo conto del profilo di rischio e dei fattori di mitigazione. Il *pricing* delle ECA coreane e giapponesi è invece fissato in relazione alle differenti strutture delle operazioni. Solo l'Italia e la Finlandia applicano il premio sulla base di una metodologia basata sulla perdita attesa modificata dal *recovery rate* e dai fattori di mitigazione.

In termini di strutture di finanziamento adottate, si deve invece rilevare che non esistono sostanziali divergenze; solitamente la struttura del finanziamento è funzione della tipologia di navi finanziate e del rischio intrinseco all'operazione stessa.

## *Conclusioni*

Negli ultimi trenta anni vi sono stati cambiamenti importanti nel settore della costruzione e riparazione di navi che rappresenta lo 0,5% del valore aggiunto dell'industria manifatturiera a livello mondiale. La cantieristica dell'Europa occidentale ha perso la *leadership* del mercato sotto la pressione delle produzioni navali dell'Estremo Oriente. La concorrenza internazionale di questo settore presenta, tuttavia, caratteristiche peculiari - i maggiori *player* sono o a controllo pubblico o facenti capo a grandi conglomerati industriali. I paesi europei industrializzati detenevano infatti, agli inizi degli anni ottanta, una quota di mercato del 50% mentre i paesi dell'Asia Pacifico una quota inferiore a un quarto del mercato mondiale. Nel 2009 i cantieri di Corea del Sud, Cina e Giappone, che generano due terzi dei ricavi di quest'ultima area, hanno realizzato il 40% circa dell'intero fatturato mondiale del settore navale.

La specializzazione della cantieristica a livello nazionale è aumentata tanto che i cantieri europei e nord americani sono rimasti solo nei segmenti produttivi a più elevato valore aggiunto. L'Italia, sesto produttore mondiale con una quota pari al 3,6%, è *leader* mondiale nella costruzione di navi da crociera e traghetti di ultima generazione; l'*orderbook* dei cantieri italiani per il segmento crocieristico era, a fine 2009, pari a più della metà di quello mondiale. I cantieri dell'Est asiatico si sono specializzati invece sempre più nella costruzione di navi mercantili, un segmento in forte crescita, considerate le dinamiche di crescita del commercio internazionale e il ruolo che l'area ha avuto e sta avendo in questi sviluppi.

La costruzione di navi per finalità di trasporto mercantile è fortemente correlata al commercio internazionale, che è a sua volta correlato alla crescita dell'economia mondiale. Ne è derivata una conferma dalla recessione globale del 2009, che ha avuto ripercussioni negative forti sullo *shipping* e ha portato su livelli storicamente elevati la capacità di stivaggio inutilizzata (+36% rispetto a fine 2008). Tale capacità inutilizzata ha raggiunto il 2,9% della capacità complessiva globale, che è

pari a circa 900 milioni di tonnellate di stazza lorda (tsl) di cui 122 relativi alla flotta mercantile giapponese e 119 a quella greca; lo *shipping* italiano occupa la tredicesima posizione, con 14 milioni di tsl.

L'eccesso di offerta nel settore dello *shipping* ha conseguentemente generato elevati ribassi nelle tariffe di trasporto, come evidenziato dagli indici di mercato di riferimento come il *Baltic Dry* (-280%) e il *Baltic Dirty Tanker* (-80%). La caduta dei noli si è a sua volta riflessa in un calo dei prezzi di vendita delle nuove navi – tra il 30% e il 45% secondo il segmento – creando un divario tra i prezzi stabiliti per le commesse antecedenti la crisi e i valori riconosciuti agli *asset* in fase di consegna. Ne sono derivate difficoltà di finanziamento superabili solo con una maggiore quota di *equity* da parte degli armatori. In un contesto di forte riduzione dei fatturati e dei margini, la soluzione non è stata possibile; si sono quindi registrate cancellazioni e posticipazioni di ordini e, in casi più estremi, fallimenti di *shipper*. La situazione di difficoltà è stata amplificata dalla restrizione del *trade finance* indotta dalla crisi.

Le difficoltà si sono quindi trasmesse in modo generalizzato sull'attività dei cantieri navali. Le flessioni maggiori nelle commesse hanno riguardato i produttori giapponesi (-30%) ed europei (-20%); contrazioni minori si sono verificate per gli operatori coreani e cinesi. In Cina gli effetti sono stati minori in seguito alla maggiore disponibilità di credito bancario e al blocco della rivalutazione del tasso di cambio dello yuan con il dollaro. I flussi degli ordinativi mondiali si sono drasticamente ridotti; mentre in Corea del Sud essi sono comunque stati positivi, per i cantieri europei la nuova domanda si è azzerata. Il Giappone, nonostante il maggiore calo delle commesse, ha subito un impatto minore in termini di cancellazioni di ordini rispetto a Corea e Cina. Le prospettive di recupero giapponesi sono inoltre migliori grazie alla prudenza adottata nel periodo del *boom* 2003-2008. I cantieri di questo paese hanno già sperimentato più cicli economici rispetto a quelli dei maggiori concorrenti del *Far East* che sono molto più giovani.



Le prospettive globali a breve termine per il settore dello *shipping* indicano un'inversione del ciclo solo a partire dal 2011. Gli operatori sono ancora molto cauti e stanno gestendo il surplus di offerta attraverso l'ancoraggio e il disarmo delle navi meno giovani. Per il 2010 le aspettative sono di noli e prezzi per le nuove navi ancora bassi, anche perché proseguono le difficoltà di accesso ai finanziamenti. Il recupero dei livelli pre-crisi richiederà tempi lunghi.

Il settore armatoriale italiano, che conta circa 40 operatori per un fatturato di 11 miliardi di euro, ha fatto registrare un aumento del tonnellaggio dell'8,7% nel 2009. La crisi si è comunque fatta sentire, ma con effetti non tanto pronunciati quanto in altri paesi. Per il periodo 2010-2013 sono previste consegne di 184 nuove navi.

Il settore del trasporto mercantile è più segmentato di quanto possa sembrare. I principali *driver* settoriali influenzano tutti i segmenti, ma con intensità in alcuni casi molto diverse. Il grado di correlazione tra gli andamenti dei singoli comparti rimane quindi positivo ma non sempre elevato. Il segmento *Liner*, che presenta a sua volta un'alta articolazione, è stato quello più colpito dalla crisi, con il tasso più alto di fallimenti e le maggiori incidenze di demolizioni di navi esistenti e cancellazioni di ordinativi. Le politiche europee di supporto al segmento – nell'ambito del progetto "Autostrade del mare" – ha attenuato le conseguenze della crisi per il comparto nell'area. Al contrario il segmento *LNG Bulk* ha accusato in misura minore gli effetti recessivi, in quanto il suo andamento è influenzato dallo sviluppo di nuovi impianti oltre che dalle dinamiche degli scambi globali. Nel 2009 si è registrato infatti un aumento del 20% della capacità di trasporto. Nonostante un temporaneo eccesso di offerta anche in questo segmento, la recente ripresa di progetti LNG sta spingendo al rialzo le attese sull'evoluzione dei noli e dei prezzi delle nuove navi. Occorre tuttavia cautela, in considerazione degli impatti che le nuove tecnologie *shale gas* produrranno.

Il segmento *Liquid Bulk*, che è strettamente correlato ai prezzi del petrolio e dei suoi derivati, è stato il primo a subire gli effetti del crollo della domanda, con

risultati molto negativi fino al terzo trimestre del 2009. Tra la fine dell'anno e gli inizi del 2010 questo segmento ha iniziato però a registrare *performance* migliori, soprattutto in seguito al maggiore utilizzo delle navi su richiesta dei *trader* per stoccare il greggio. I noli dovrebbero rimanere volatili nel breve termine, ma comunque superiori ai livelli sperimentati nella seconda metà del 2009. Il segmento *Dry Bulk* - il cui andamento è collegato alla domanda di minerale di ferro e carbone e, quindi, alle dinamiche produttive dell'acciaio – ha subito la flessione maggiore a inizio 2009, in linea con l'andamento del prezzo dell'acciaio. Già dal secondo trimestre dell'anno si è tuttavia registrata una ripresa dei noli, guidata quasi esclusivamente dalle importazioni cinesi. Il *Dry Bulk* sta riportando al momento i migliori risultati in termini di redditività. Il segmento *portacontainer* ha subito nel 2009 perdite elevate, a causa della caduta dei relativi noli a fine 2008. A differenza del segmento *Liner*, la crisi è stata gestita attraverso un aumento delle demolizioni e delle dilazioni nelle consegne con il risultato che nessun grande operatore è fallito e le aziende del segmento hanno continuato a ricevere credito, seppure a costi più elevati.

## **Allegati:**

### **Allegato 1 SETTORE CROCIERISTICO E SEGMENTO NAVI DA CROCIERA**

Il settore crocieristico rappresenta un segmento limitato dell'industria del turismo e del *leisure*. Come e più di altri prodotti turistici, la crociera offre una alternativa di vacanza che giunge al consumatore finale nella forma *package*, ad alto valore aggiunto percepito. A differenza di altri settori turistici, nel comparto crocieristico è l'offerta a trainare la domanda. La tipologia di prodotto offerto è particolarmente differenziata sia per i servizi offerti (dalle crociere di lusso a quella standard) che per la durata del viaggio, il costo e l'itinerario e intrattenimento a bordo, allo scopo di soddisfare le esigenze di clienti diversi per gusti, capacità di spesa ed età.

A partire dal 1980 il numero di passeggeri delle crociere è cresciuto a un tasso medio annuo del 7,4%: una crescita significativa se si considerano gli eventi degli ultimi trent'anni, tra cui le crisi del 2001 e del 2007-2009. Nel 2009 hanno viaggiato circa 17,8 milioni di passeggeri, di cui il 76,5% costituito da nord americani; le stime per il 2010 sono pari a circa 18,8 milioni, un aumento del 5,6%. Il mercato americano rappresenta quindi il mercato di riferimento, anche se negli ultimi anni l'Europa sta registrando elevati tassi di crescita soprattutto in Gran Bretagna, Germania e Italia.

Tra i punti di forza del settore si segnala la mobilità dell'*asset* e la capacità di adattarsi velocemente ai cambiamenti sia utilizzando promozioni e riduzioni dei prezzi sia modificando le rotte e/o i punti di imbarco; tale flessibilità consente al settore di mantenere elevati livelli di occupazione delle navi.

La flotta mondiale è composta da 223 navi da crociera, di cui il 27%, pari a 60 navi, costruite in Italia; la flotta ha una vita media di 15 anni e una capacità di trasporto pari circa 375.000 passeggeri.

Il settore crocieristico è molto concentrato, con i primi tre gruppi al mondo, Carnival, Royal Caribbean e Star Cruises-NCL che detengono una quota pari a

circa il 70% della domanda mondiale, con il 40% delle navi sul totale di quelle in attività.

Nel corso del 2010 saranno introdotte 12 nuove navi (14 nel 2008) di diverse dimensioni, con una capacità compresa tra 101 e 5.400 passeggeri, per un investimento complessivo pari a USD 6,5 mld. Nel triennio 2010-2012 saranno consegnate 26 nuove navi, con un incremento del 18% della capacità e circa USD 15 mld di investimenti.

Le navi in consegna si distinguono sia per le sempre maggiori dimensioni sia per il migliore livello dei servizi offerti a bordo. L'augmentata taglia risponde all'esigenza di fare fronte all'incremento nel numero dei passeggeri, realizzando al contempo economie di scala. Il più elevato livello dei servizi offerti risponde alla necessità di promuovere un nuovo concetto di vacanza, in cui il soggiorno sulla nave assume un valore equivalente a quello delle più tradizionali offerte turistiche.

Va evidenziata la ridotta propensione degli armatori, nel corso del 2008/2009, a impegnarsi in programmi di investimento rilevanti, con ripercussioni importanti sull'attività delle società cantieristiche. In tale contesto la possibilità di assicurarsi nuovi contratti è subordinata non solo a un'offerta di elevato standard sui nuovi prodotti, ma anche a prezzi vantaggiosi uniti a condizioni finanziarie favorevoli.

Dato il limitato numero di *player*, il mercato secondario è poco sviluppato e caratterizzato da un numero circoscritto di operazioni. Nel quinquennio 2003-2008, i prezzi delle navi da crociera hanno registrato un significativo incremento, in linea con la crescita registrata nel settore a valle. A partire da settembre 2008, a causa anche degli effetti generati dalla crisi finanziaria, i prezzi hanno subito invece una riduzione del 17% circa. Nell'estate del 2009, ai primi segnali di ripresa del mercato finanziario, anche il prezzo delle navi ha registrato un lieve recupero. Tra i fattori che influenzano il prezzo delle navi sul mercato secondario vi sono l'andamento della domanda nel settore crocieristico, visto che i tempi di consegna di una nuova nave sono di due anni, e la disponibilità di finanziamenti sul mercato finanziario, data la natura *capital intensive* del bene.

**Allegato 2 ANALISI COMPARATA MAGGIORI OPERATORI SHIPPING E CANTIERI NAVALI**

| Nome                            | Paese          | Fatturato<br>Euro mln | EBITDA<br>Margin | Debt/<br>EBITDA | EBITDA<br>/Tot Int<br>Exp | EBIT/Tot<br>Int Exp | S&P<br>LT<br>LC |
|---------------------------------|----------------|-----------------------|------------------|-----------------|---------------------------|---------------------|-----------------|
| <b>ESTERO</b>                   |                |                       |                  |                 |                           |                     |                 |
| AEGEAN MARINE PETROLEUM         | Greece         | 1.776                 | 3%               | 5,2             | 6,4                       | 4,6                 |                 |
| TEEKAY CORP                     | Canada         | 1.561                 | 26%              | 9,3             | 3,6                       | 1,3                 | BB              |
| KIRBY CORP                      | United States  | 778                   | 30%              | 0,6             | 28,9                      | 19,6                | A-              |
| OVERSEAS SHIPHOLDING GROUP      | United States  | 786                   | 14%              | 12,2            | 2,7                       | -0,4                | BB-             |
| DRYSHIPS INC                    | Greece         | 589                   | 29%              | 11,2            | na                        | na                  |                 |
| EXCEL MARITIME CARRIERS LTD     | Greece         | 544                   | 69%              | 2,4             | 9,2                       | 7                   |                 |
| TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD    | Greece         | 319                   | 42%              | 8               | 1,7                       | 0,8                 |                 |
| GENCO SHIPPING & TRADING LTD    | United States  | 272                   | 80%              | 4,4             | 4,8                       | 3,3                 |                 |
| GENERAL MARITIME CORP           | United States  | 252                   | 47%              | 6,1             | 4,4                       | 1,8                 | B+              |
| TBS INTERNATIONAL PLC-A         | Ireland        | 217                   | 15%              | 7,6             | 2,7                       | -2,9                |                 |
| SHIP FINANCE INTL LTD           | Bermuda        | 248                   | 72%              | 8,6             | 2,1                       | 1,8                 | BB              |
| DANAOS CORP                     | Greece         | 229                   | 62%              | 11,9            | 5,4                       | 3,8                 |                 |
| SEASPAN CORP                    | Hong Kong      | 205                   | 69%              | 9,5             | 3,8                       | 2,4                 |                 |
| DIANA SHIPPING INC              | Greece         | 172                   | 70%              | 1,7             | 51,3                      | 37,7                |                 |
| ULTRAPETROL (BAHAMAS) LTD       | Bahamas        | 158                   | 26%              | 7               | 2,2                       | 0,6                 | B               |
| EAGLE BULK SHIPPING INC         | United States  | 138                   | 55%              | 8,4             | 3,7                       | 2,3                 |                 |
| SAFE BULKERS INC                | Greece         | 118                   | 83%              | 3,2             | 13,3                      | 11,9                |                 |
| NORDIC AMERICAN TANKER SHIPPING | Bermuda        | 89                    | 47%              | 0               | 26,1                      | 1,1                 |                 |
| GOLDENPORT HOLDINGS INC         | Greece         | 68                    | 29%              | 6,2             | 6,2                       | -2,4                |                 |
| OMEGA NAVIGATION                | Greece         | 53                    | 69%              | 6,2             | 3,7                       | 2,4                 |                 |
| HELLENIC CARRIERS LTD           | Greece         | 41                    | 67%              | 3,5             | 5,7                       | 3,5                 |                 |
| GLOBUS MARITIME LTD             | United Kingdom | 38                    | 10%              | 13,1            | 1,8                       | -2,5                |                 |
| <b>ITALIA</b>                   |                |                       |                  |                 |                           |                     |                 |
| PREMUDA                         | ITALIA         | 102                   | 34%              | 7,9             | 4,9                       | -1,8                |                 |
| D'AMICO                         | ITALIA         | 187                   | 12%              | 10              | 3,2                       | -0,7                |                 |
| PIETRO BARBARO                  | ITALIA         | 20                    | 37%              | 20,4            | 7,8                       | 1,4                 |                 |
| COECLERICI                      | ITALIA         | 540                   | 8%               | 2,2             | na                        | na                  |                 |
| FINAVAL                         | ITALIA         | 78                    | 44%              | 7               | 3                         | 1,9                 |                 |
| MARNAVI                         | ITALIA         | 105                   | 16%              | 5,3             | 7,6                       | 1,9                 |                 |
| FINCANTIERI                     | ITALIA         | 2.806                 | 4%               | 1,9             | 11,3                      | 5,3                 |                 |

### Allegato 3 ELENCO ARMATORI ITALIANI

| SOCIETÀ                                    | FLOTTA<br>N. NAVI | SEGMENTO  | FATTURATO | SEDE           |
|--|-------------------|---|-----------|----------------|
| Augusta Due                                | 20                | <i>Liquid bulk</i>                              | 75 mln    | Roma           |
| Augustea Imprese Marittime e di Salvataggi | 66                | <i>Dry bulk</i>                                 | 532 mln   | Siracusa       |
| Gruppo Amoretti                            | 15                | <i>Liquid bulk</i>                              | 15 mln    | Parma/Siracusa |
| Coeclerici                                 | 10                | <i>Special Vessel</i>                           | 540 mln   | Milano         |
| Costa Container Line                       | 114               | <i>Dry bulk</i>                                 | n.d.      | Hamburg sud    |
| Costa Crociere                             | 27                | Crocieristico                                   | 2.313 mln | Genova         |
| D'Alesio                                   | 16                | <i>Liquid bulk</i>                              | 178 mln   | Livorno        |
| F.Ili D'Amato Spa Armatori                 | 25                | <i>Liquid bulk/Dry bulk/Special vessel</i>      | 120 mln   | Napoli         |
| D'Amico Soc. di Navigazione                | 80                | <i>Liquid bulk/Dry bulk/Container</i>           | 728 mln   | Palermo        |
| Fratelli d'Amico Armatori                  | 9                 | <i>Liquid bulk/Dry bulk</i>                     | 56 mln    | Roma           |
| Deiulemar Spa                              | 26                | <i>Liquid bulk/Dry bulk</i>                     | 634 mln   | Napoli         |
| Di Maio Lines                              | 9                 | Trasporto passeggeri                            | 4,5 mln   | Napoli         |
| Finbeta                                    | 8                 | <i>Liquid bulk</i>                              | 45mln     | Savona         |
| Finaval                                    | 11                | <i>Aframax, product tankers</i>                 | 82 mln    | Roma           |
| Giuseppe Bottiglieri di Navigazione        | 15                | <i>Liquid bulk/Dry bulk</i>                     | 113mln    | Napoli         |
| Grandi Navi Veloci                         | 10                | Trasporto passeggeri                            | 292 mln   | Palermo        |
| Grimaldi                                   | 26                | <i>Liner</i>                                    | 2.318 mln | Palermo        |
| Gruppo Franza Armatori                     | n.d.              | Trasporto passeggeri                            | 119 mln   | Messina        |
| I. Messina                                 | 16                | Container                                       | 314 mln   | Genova         |
| Lauro Shipping                             | 12                | Trasporto passeggeri                            | 19,5 mln  | Napoli         |
| Marnavi                                    | 37                | <i>liquid bulk/OS/alimentare/anti pollution</i> | 122 mln   | Napoli         |
| Mediterranea di Navigazione                | 13                | <i>Liner verso ex Jugoslavia</i>                | 37 mln    | Trieste        |
| Navigazione Montanari                      | 29                | <i>Liquid Bulk</i>                              | 118 mln   | Pesaro         |
| Perseveranza S.p.A. di Navigazione         | 8                 | <i>Liquid bulk/Dry bulk</i>                     | 140 mln   | Napoli         |
| Pietro Barbaro                             | 11                | <i>Dry bulk / Liquid bulk</i>                   | 47 mln    | Palermo        |
| Premuda                                    | 24                | <i>Liquid bulk/FPSO/Dry bulk</i>                | 151 mln   | Trieste        |
| Rimorchiatori Napoletani                   | 20                | Rimorchiatori                                   | 38 mln    | Napoli         |
| Rimorchiatori Riuniti                      | n.d.              | <i>Dry bulk</i>                                 | 144 mln   | Genova         |
| Rizzo-Bottiglieri-De Carlini Armatori      | n.d.              | n.d.  | 406 mln   | Napoli         |
| Royal Caribbean -                          | 21                | Crocieristico                                   | n.d.      | n.d.           |
| SALM                                       | n.d.              | <i>Special Vessel</i>                           | n.d.      | Ancona         |
| Tarros                                     | n.d.              | <i>Dry bulk</i>                                 | 107 mln   | La Spezia      |
| Ustica Lines Spa                           | 27                | Trasporto passeggeri/ <i>Dry bulk</i>           | 26 mln    | Trapani        |
| Vetor                                      | n.d.              | Trasporto passeggeri                            | 9,6 mln   | Anzio (RM)     |

**Allegato 4 ELENCO CANTIERI NAVALI ITALIANI**

| <b>SOCIETÀ</b>  | <b>SEDE</b>           |
|---|-----------------------|
| CANTIERE NAVALE T. MARIOTTI S.p.A.                    | Genova                |
| ROSETTI MARINO SpA                                    | Ravenna               |
| CANTIERE NAVALE DI PESARO S.p.A.                      | Pesaro                |
| CANTIERE NAVALE VITTORIA S.p.A.                       | Adria                 |
| CANTIERE NAVALE F.LLI GIACALONE SpA                   | Mazara del Vallo (TP) |
| CANTIERE NAVALE PALUMBO S.p.A.                        | Napoli                |
| NUOVO ARSENALE CARTUBI S.r.l.                         | Trieste               |
| CANTIERE NAVALE TRINGALI                              | Augusta (SR)          |
| CANTIERI DEL MEDITERRANEO SPA                         | Napoli                |
| CANTIERE NAVALE DI TRAPANI SPA                        | Trapani               |
| CANTIERE NAVALE E. NOE' SPA                           | Augusta (SR)          |
| CANTIERI SAN MARCO S.r.l.                             | La Spezia             |
| FERFRIGOR PORTO S.r.l.                                | Genova                |
| FINCANTIERI S.p.A.                                    | Trieste               |
| GENNARO di R. Barbera & C. S.a.s.                     | Genova                |
| G. & R. SALVATORI - Off.ne Meccaniche e Navali S.p.A. | Napoli                |
| G.M.G. General Montaggi Genovesi Srl                  | Genova                |
| GEROLAMO SCORZA S.p.A.                                | Genova                |
| IGNAZIO MESSINA & C. S.p.A.                           | Genova                |
| LAGOMARSINO ANIELLI s.r.l.                            | Genova                |
| LA NUOVA MECCANICA NAVALE                             | Napoli                |
| NAVALIMPIANTI S.p.A.                                  | Genova                |
| NAVIRAVENNA Srl                                       | Ravenna               |
| NUOVA VERNAZZA Srl Ponteggi Navali                    | Genova                |
| ORTEC INDUSTRIALE S.p.A.                              | Genova                |
| SIDEM S.p.A.  | Genova                |
| ORIZZONTE SISTEMI NAVALI                              | Genova                |

## **Bibliografia**

- Angela Zoppo – MF (17/03/2010) “Fincantieri verso maxicommissa USA”
- Bancosta Research “*Tanker Shipping Outlook 2009*”, Dicembre 2009
- Bancosta Research “*Weekly Market Report*”, vari anni
- Barry Rogliano Salles “*Shipping and Shipbuilding markets*”, Aprile 2010
- Clarkson Research Services “*Shipping Review and Outlook*”, Aprile 2010
- Clarkson Research Services “*Dry bulk Trade Outlook*”, Dicembre 2009
- Confitarma “Relazione del Consiglio all’Assemblea”, Marzo 2010
- Cruise Lines International Association “*Cruise Market Overview*”, 2010
- DVB Bank Cruise and Ferry Group “*Expedition and Luxury Cruise Market Study*”, 2010
- Global Insight “*Shipbuilding World Industry*”, Maggio 2010
- HSBC Shipping Services “*Global Shipping Markets Review*”, 2008
- Jefferies Research “*Maritime Group Shipping Quarterly*”, Aprile 2010
- Martin Stopford “*Maritime Economics*”, terza edizione, Novembre 2009
- Nicola Capuzzo – MF (13/04/2010) “D’Amico veleggia col dry cargo”
- Nicola Capuzzo - MF (7/05/2010) “ Appesi ad un filo i cantieri Italiani”
- Nicola Capuzzo – MF (14/05/2010) “Ci sono troppe navi in circolazione”
- UNCTAD Secretariat, AA. VV., “*Review of Maritime Transport*”, 2009
- Unicredit – MedioCredito Centrale “Il settore marittimo oltre la crisi”, dicembre 2009



## SACE WORKING PAPER SERIES

M. Riva, M. Cascianelli, *Trade Finance and Export Credit Agencies. Sviluppi recenti e prospettive future. Il nuovo ruolo delle ECA* - WORKING PAPER N. 1 (December 2005)

R. Ascari, *Is Export Credit Agency a Misnomer? The ECA Response to a Changing World* - WORKING PAPER N. 2 (February 2007)

E. Baldacci, *Beyond the “Davos Consensus”: a New Approach to Global Risks* - WORKING PAPER N. 3 (March 2007)

E. Baldacci, L. Chiampo, *L’analisi del rischio paese: l’approccio di SACE* - WORKING PAPER N. 4 (May 2007)

J. M. Tiscornia, *How Many “Monies” for Mercosur?* - WORKING PAPER N. 5 (February 2008)

F. Ferrari, R. Rolfini, *Investing in a Dangerous World: a New Political Risk Index*, WORKING PAPER N. 6 (June 2008)

M. Minoretti, *Cavalcando l’onda nera. L’Asia centrale è pronta ad essere integrata nell’economia globale?*, WORKING PAPER N. 7 (July 2008)

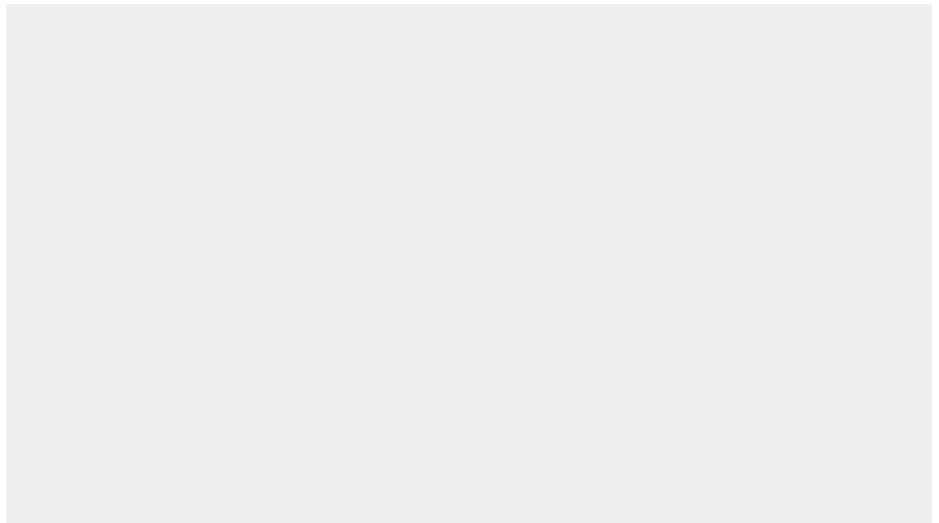
E. Padoan, *Sostenibilità dei deficit delle partite correnti. La teoria ed il caso degli USA*, WORKING PAPER N. 8 (July 2008)

P. Barchietto, *Russia: a Political and Economic Issue*, WORKING PAPER N. 9 (March 2009)

R. Ascari, A. Terzulli, *The Crisis in Four Notes*, WORKING PAPER N. 10 (October 2009)

G. Summo, A. Terzulli, *Internazionalizzazione delle imprese e crescita economica. Il ruolo di SACE*, WORKING PAPER N. 11 (February 2010)

R. Ascari, *Russia: Political Risk Insurance: an Industry in Search of a Business?*, WORKING PAPER N. 12 (March 2010)



[www.sace.it](http://www.sace.it)