AGENCIA DE BROKERAJE Y FLETAMENTO NAVIERO

ABFN

PLAN DE INVERSIONES 2005-2009

Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero
Plan de Inversiones 2005-2009

Elaborado por: neoanalisis.net *

ABSTRACT

Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero
Investment Plan 2005-2009

In this document it is presented the Investment Plan 2005-2009 of Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero, company founded in 1997 with a recognized prestige in the national and international maritime sector. Supported in the results of a meticulous analysis of actual freights and tonnage market, mainly at the caribbean region and at the national maritime coasting trade segment, it was decided to apply for a usd 1.200.000 loan, which will be destinated to the acquisition of a merchant ship, the MV RM, as soon as a boat destinated to port services at Coata's port. Furthermore, a portion of the requested funds will be used for making improvements and to guarantee the ship operation, and another portion will be used to develop a market campaign of the companie's Chartering Division which permits it to attract new clients/contracts at a national level, but mainly at an international one. Taking into account the after four years redemption value of the assets to acquire, the anticipated investments have an Internal Repayment Rate of 42.75% in a very realistic stage and its value is even of 16.38% in a highly improbable pessimistic stage. Both stages exceeds the 5,5% Minimum Aceptable Repayment Rate required for at least paying the loan solicited.

RESUMEN

En este documento se presenta el Plan de Inversiones 2005-2009 de Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero, empresa fundada en 1997, de reconocido prestigio en el sector marítimo nacional e internacional.

* Consultor gerencial y miembro del *staff* externo de Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero.

Con base en los resultados de un meticuloso análisis del mercado actual de fletes y de tonelaje, principalmente en la región del Caribe y en el segmento de cabotaje marítimo nacional, se llegó a la decisión de solicitar un préstamo por la cantidad de US$ 1.200.000, el cual será destinado a la adquisición de un buque mercante, la M/N RM, así como de una lancha para la prestación de servicios portuarios en el puerto de Coata. Adicionalmente, una parte de los fondos solicitados será utilizada para realizar mejoras y garantizar la operación del buque, y otro tanto para llevar adelante una campaña de mercadeo de la División de Fletamentos de la empresa que le permita la captación de nuevos clientes/contratos a nivel nacional y, principalmente, a nivel internacional. Tomando en cuenta el valor de rescate al cabo de cuatro años de los activos a adquirir, las inversiones previstas arrojan una Tasa Interna de Retorno de 42,75% en un escenario muy realista e, incluso, su valor resulta ser de 16,38% en un escenario pesimista altamente improbable. Ambos escenarios superan la Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento, de 5,5%, requerida para poder al menos pagar el préstamo solicitado.

CONTENIDO

EL NEGOCIO NAVIERO ____ *6*

ACTORES DEL NEGOCIO NAVIERO ____ *8*

CONTRATOS DE UTILIZACION DE LA NAVE ____ *9*

COSTOS DEL NEGOCIO NAVIERO ____ *10*

EL MERCADO DE TONELAJE ____ *13*

EL MERCADO DE FLETES ____ *16*

AGENCIA DE BROKERAJE Y FLETAMENTO NAVIERO ____ *19*

EXPECTATIVAS DE LA EMPRESA ____ *26*

ANALISIS SITUACIONAL DE LA EMPRESA ____ *29*

ESTRATEGIAS DE NEGOCIO FACTIBLES ____ *29*

INVERSIONES REQUERIDAS ____ *31*

PROYECTOS PROPUESTOS ____ *31*

Adquisición y Fletamento a Casco Desnudo del Buque "RM" 31

Adquisición y Fletamento a Casco Desnudo de una Lancha para el Contrato con Coata 34

Gestión Comercial de la División de Fletamento 34

EVALUACION FINANCIERA ____ *35*

CONCLUSIONES ____ *39*

ANEXOS ____ *41*

Anexo A. Descripción de la M/N RM 41

Anexo B. Estimado de Reparaciones requeridas por la M/N RM 43

LISTA DE CUADROS

Cuadro 1. ABFN / Volumen de Ingresos Anuales, 1998-2004 ____ *21*

Cuadro 2. ABFN / Estimado de Ingresos en 2005 ____ *26*

Cuadro 3. ABFN / Estimado de Ingresos Adicionales en 2005, invirtiendo US$ 50.000 en Comercialización ____ *27*

Cuadro 4. ABFN / Matriz DOFA _____ *29*

Cuadro 5. ABFN / Plan de Inversiones 2005-2009 _____ *31*

Cuadro 6. Ingresos Generados por la Explotación del Buque "RM", 2000-2004 _____ *33*

Cuadro 7. Expectativas de Ingresos para el Buque "RM", 2005 _____ *34*

LISTA DE GRAFICOS

Gráfico 1. ABFN / Volumen de Ingresos Anuales, 1998-2004 _____ *23*

LISTA DE FIGURAS

*Figura 1. Distribución de los Costos entre Fletador y Armador*_____ *11*

*Figura 2. Determinantes de la Demanda de Tonelaje*_____ *15*

Figura 3. Cabalgando los Ciclos del Mercado de Fletes _____ *19*

Figura 4. El Concepto de Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero _____ *25*

Figura 5. Proyección de Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero _____ *28*

EL NEGOCIO NAVIERO

El negocio naviero es una actividad de servicio que responde a la necesidad de transportar los bienes y mercaderías de los centros productores a los centros consumidores.

Este ramo de negocios abarca una compleja gama de actividades, entre las que cabe mencionar: construcción, desguace y compra-venta de buques, formación del recurso humano requerido, desarrollo y cumplimiento de regulaciones de seguridad y protección ambiental. La interacción de todas esas actividades se traduce, como resultado último del negocio, en su principal función: el transporte marítimo. Dicha modalidad de transporte se subdivide, a su vez, de acuerdo al ámbito geográfico en el cual se lleva a cabo, en dos categorías: a) cabotaje, y b) transporte internacional.

El negocio del transporte marítimo tiene diversos actores, tanto directos como indirectos. Interesa destacar principalmente los actores directos, que son: a) el armador, b) el fletador, c) el corredor, d) el agente, y f) el operador.

Resumidamente, el *armador* es el dueño del buque, el *fletador* su arrendatario, el *corredor* es el intermediario entre el armador y el fletador, el *agente* es un gestor del armador que representa sus intereses ante las autoridades del sector y los terceros, y el *operador* es el ejecutor de la acción de transporte marítimo propiamente dicha.

Los agentes interactúan de maneras muy diversas en cada posible negociación concreta y, por otra parte, no necesariamente son todos ellos personas diferentes. Por ejemplo, el armador puede ser, a la vez, su propio operador y agente, así como negociar directamente con el fletador sin recurrir a corredores intermediarios. Sin embargo, en el complejo y extremadamente riesgoso mundo del negocio naviero, la mayoría de los armadores de cierto tamaño prefieren recurrir a un operador que se encargue de toda la gestión y operación en tierra y a bordo de sus buques, así como utilizar corredores y agentes, contratados por el operador, para obtener el máximo provecho de su inversión.

La conveniencia de recurrir a un operador se basa, fundamentalmente, en el riesgo de la actividad naviera. Hoy día, las regulaciones interna-

cionales y legislaciones nacionales establecen condiciones de operación de buques sumamente exigentes. Es por ello que han surgido empresas especializadas exclusivamente en la operación de buques, pudiendo ofrecer a los armadores, entre otros, los siguientes servicios: gestión comercial, administración y control financiero, operación con suministro de tripulación estrictamente seleccionada.

El conocimiento técnico, gerencial y comercial altamente especializado y actualizado es, sin duda, la clave para una exitosa gestión y operación naviera.

Los contratos para la operación y gestión de buques no deben confundirse con los tradicionales *contratos de fletamento* de buques: (a) fletamento por tiempo ("*time charter*"), el cual puede o no ser a casco desnudo; (b) fletamento ocasional o por viaje ("*voyage charter*"); y (c) fletamento por volumen ("*contract of affreightment*").

En todos ellos, el armador corre con la responsabilidad de tripular y operar el buque; sin embargo, un armador que celebra un contrato de fletamento con un fletador puede válidamente decidir delegar la tripulación y operación en un tercero (compañía de gestión naviera u operadora). La diferencia entre una "*ship management company*" y una empresa operadora, estriba en la cantidad y tipo de funciones que el armador decide delegar; en el primer caso, se delega tanto la operación como la gerencia del negocio, incluida hasta la comercialización del buque; en el segundo caso, en cambio, únicamente se delega la operación del buque. La diferencia, no obstante, es una mera cuestión de grado y pueden considerarse todas como empresas "operadoras" en general.

Las ramificaciones de esta compleja actividad son tales que un simple ejemplo basta para ilustrarlo: un armador contrata a un operador para que gestione y opere sus buques incluyendo la comercialización, éste, a su vez, contrata un corredor o "*broker*" que se encarga de conseguir los clientes en los mercados mundiales. El operador decide la modalidad de contrato a celebrar con cada fletador que el corredor le consigue y, una vez cerrado el trato, se encarga de contratar a un agente para que lleve a cabo las gestiones necesarias ante las autoridades portuarias de los puertos de destino y se encargue, así mismo, de contratar a los proveedores de servicios y productos que se requieran para la realización del viaje o viajes.

ACTORES DEL NEGOCIO NAVIERO

- *Propietario de la nave (Real Owner, Head Owner, Shipowner)*: es el único que tiene la potestad de vender la nave.
- *Armador (Shipowner)*: es quien equipa al buque de todo lo necesario para hacerse a la mar, enfrentar adecuadamente la aventura marítima; puede que lo haga para explotarlo o por el contrario puede arrendarlo a otro, si el nivel del mercado se lo permite, esto dependiendo de su grado de participación en cuanto a los costos y gestiones (náutica y/o comercial) a llevar a cabo. Puede ser el mismo *Real Owner* que ha ascendido un peldaño más en la escala de riesgos y se ha encargado de "armar" la nave. Cuando no es el *Real Owner*, entonces para éste el "armador" es un fletador en casco desnudo, y para las terceras partes es el "armador disponente".
- *Armador disponente (Disponent Owner)*: sólo dispone de la nave como si fuera el dueño, pero no lo es; tiene el uso, disposición y gozo, mas no la propiedad, no lo puede vender. Este actor aparece en el casco desnudo, en el fletamento por tiempo.
- *Fletador (Charterer)*: persona o compañía que alquila un buque por un período de tiempo o por la duración de uno o varios viajes, o quien reserva un espacio o el buque completo para el transporte de mercancías.
- *Corredor de buques (Shipbroker)*: persona que tiene varias ocupaciones en el negocio, entre las cuales cabe destacar las siguientes: negocia los términos del contrato de fletamento, produce la póliza de fletamento, aconseja sobre las condiciones del mercado, comercializa los intereses de su principal, realiza el seguimiento operacional y el asentamiento final de las cuentas entre las partes. Cuando se es un *Shipbroker* "reconocido", generalmente ello es por: (a) poseer calificaciones apropiadas dentro del sector naviero; (b) actuar debidamente en nombre de un principal; (c) negociar buques bien sea para los servicios que estos dispensan o para la compra-venta de los mismos; (d) su buena mediación durante la discusión de contratos y catalizador de los negocios navieros. La retribución del *broker* consiste en una comisión en porcentaje sobre monto del contrato.

CONTRATOS DE UTILIZACION DE LA NAVE

Toda persona que desee transportar una mercancía puede utilizar diferentes tipos de contratos de acuerdo a las circunstancias. Si la mercancía a transportar representa una gran cantidad de carga, generalmente por encima de las 2.000 toneladas, de acuerdo al sistema de distribución de las cargas por parcela la persona interesada puede decidir fletar la totalidad o parte de un buque (sector *tramp*) para realizar el viaje. En este caso sería recomendable utilizar un fletamento por viaje (*voyage charter*). Si la cantidad es pequeña, el contratante puede preferir enviar la mercancía a través de una línea naviera (sector *línea regular*) que preste un servicio regular entre el puerto en donde se encuentre la carga y el puerto a donde el contratante desee enviarla. En este caso, se utiliza un contrato de transporte bajo *conocimiento de embarque*. Por otra parte, si la cantidad de carga es grande puede decidirse tener el buque a disposición por cierto tiempo, utilizando en este caso un contrato de fletamento a tiempo (*time charter*). Según el caso, también puede preferirse contratar un buque sin tripulación (*bareboat charter*).

De esta manera, puede verse que existen cinco tipos básicos de contratos de utilización del buque, a saber:

- Contrato de transporte de mercancías por mar bajo conocimiento de embarque.
- Fletamento sin tripulación o alquiler de buque (*bareboat charter* o *demise*).
- Fletamento a tiempo (*time charter*).
- Fletamento por viaje (*voyage charter*)
- Fletamento para grandes volúmenes (*Contract of Affreightment*).

En sentido general, puede definirse el fletamento como el contrato por el cual una persona (fletante, armador, armador disponente, operador) se compromete a poner un buque, armado o no, a disposición de otra persona (fletador), por uno o mas viajes o por un tiempo determinado, a cambio de una suma de dinero (flete o *hire*, dependiendo del caso), debida por este último.

El tipo de contrato, bien sea por viaje, COA, por tiempo o a casco desnudo, depende obviamente del acuerdo entre las partes y básicamente del grado de participación del dueño o disponedor de la nave en cuanto a los costos involucrados en su forma de utilización.

COSTOS DEL NEGOCIO NAVIERO

Los costos típicos de un negocio naviero pueden agruparse en tres grandes categorías: (a) de adquisición, (b) de operación, y (c) de comercialización. Los costos de administración general son fijos y están incluidos en los tres rubros anteriores. Los costos fijos principales son: (a) de intereses, (b) de repago de capital, y (c) de administración; mientras que los variables se subdividen en: (a) de operación y (b) de viaje.

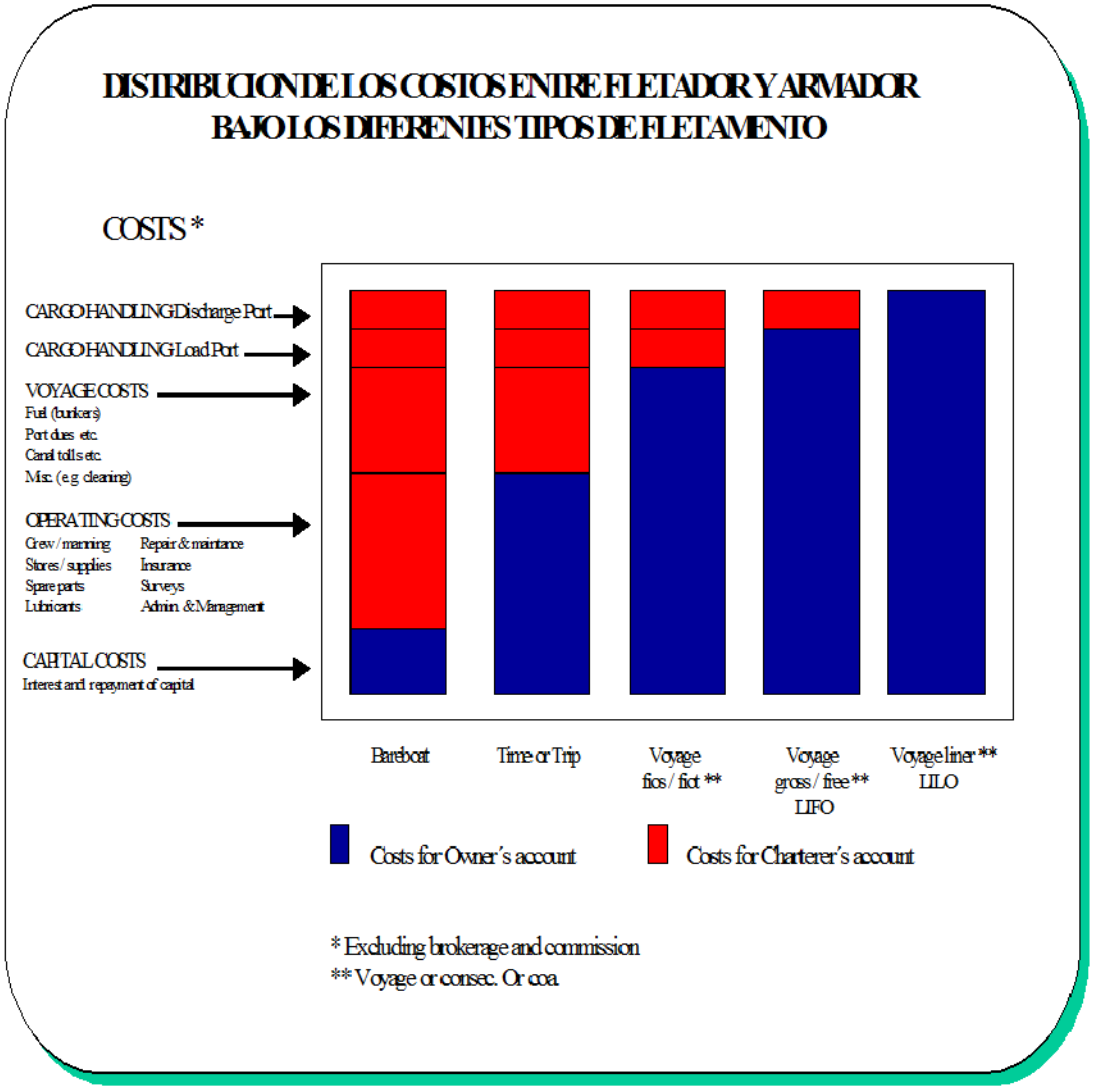
A continuación se explica los principales costos del negocio naviero, los cuales están asociados al buque:

- *Costos de capital*: son los costos relacionados con el dinero invertido, hayan sido obtenidos vía institución crediticia o mediante fondos propios. El interés sobre los mismos, más la depreciación de la unidad en el tiempo considerado.
- *Costos de operación*: son los costos en los que se debe incurrir a fin de mantener el buque capaz de atender cualquier solicitud de servicios, en cualquier momento. Los costos del buque día a día, esté en marcha o no. Se denominan también costos fijos o *running costs*. Entre otros, puede mencionarse los siguientes: tripulación, comida, repuestos, reparaciones, mantenimiento, seguros, inspecciones y administración de operaciones. Estos costos guardan una relación intrínseca con lo náutico, con el tripulante, con los aspectos técnicos relacionados con la partida hacia el mar; la gestión náutica *per se*.
- *Costos de viaje*: son los generados con motivo de un viaje. Si el buque no deja su posición no se generan, pues no se ha producido ciertamente un viaje. Entre otros, cabe destacar los siguientes: combustible, gastos de puerto, paso de canal, gastos de manejo

de la carga/descarga, si éstos corren por cuenta del armador. Al armador encargarse de estos costos se está encargando directamente de la gestión comercial, la búsqueda de cargas en el mercado.

En la *Figura* 1 se ilustra la distribución de los costos entre el fletador y el armador bajo los diferentes tipos de contratos de fletamento, resultando útil para entender las tres formas más usuales de explotar comercialmente una nave: el *voyage charter*, el *time charter* y el COA.

***Figura* 1. Distribución de los Costos entre Fletador y Armador**



En la industria del transporte marítimo, los procesos productivos de la organización naviera no son otros que los procesos operacionales a bordo, que son los que permiten la prestación del servicio de transporte (producción). En el fletamento por viaje, el volumen de producción puede entenderse como el volumen de carga transportada. En el fletamento por tiempo, en cambio, el volumen de producción debe entenderse como la cantidad de días operativos por período de tiempo, por ejemplo, sobre una base mensual. Esto es así porque en el *fletamento por viaje* lo que la organización naviera vende es la *capacidad de carga del buque*, mientras que en el *fletamento por tiempo*, lo que se vende es la *disponibilidad del buque*, independientemente del volumen de carga que el fletador transporte.

Los factores aplicados a la producción en el transporte marítimo tienen su más clara medición en la *estructura de costos operacionales* del buque, sea cual sea la modalidad contractual.

Los costos operacionales o de explotación de un buque mercante, tanto fijos como variables, son sumamente elevados debido a la envergadura propia del negocio naviero y la magnitud de los activos fijos involucrados (el buque y todas sus dotaciones).

El conocimiento preciso, en todo momento, de la estructura de costos operacionales del buque y su comportamiento constituye una información crucial para la permanente toma de decisiones de la empresa naviera, entre las que destacan, por ejemplo:

- Determinación del punto de equilibrio en términos de volumen de producción (toneladas/milla, TEU/milla, etc.), con el fin de prevenir pérdidas operacionales debidas a subutilización de la capacidad instalada del buque (por embarque y en el tiempo).
- Determinación de los niveles de flete a cobrar (precio del servicio), de tal manera que se permita la compensación de los costos totales de operación del buque, incluyendo los costos de amortización de la inversión inicial.
- Adopción de acciones correctivas y preventivas en función de las

variaciones absolutas y relativas de los diferentes componentes de la estructura de costos de explotación del buque.

- Subcontratación estratégica (*outsourcing*) de todo o parte de las operaciones de explotación del buque, en función de los costos operacionales comparativos (decisión de producir vs. comprar).
- Expansión de la capacidad instalada del buque (porte) de acuerdo al cálculo de los costos unitarios y marginales de explotación (economías de escala).

La *rentabilidad del negocio* viene dada en la medida en que los ingresos por flete superen a los costos totales. La Rentabilidad es igual al Flujo Neto de Caja dividido entre la Inversión Realizada, expresado porcentualmente. El Flujo Neto de Caja es igual a los Ingresos por Fletes menos la sumatoria de todos los costos (de operación, de viaje, de capital y de administración); o sea, ingresos totales menos egresos totales.

EL MERCADO DE TONELAJE

En general, el mercado marítimo mundial, expresado en términos de tonelaje (transporte), está determinado por la interacción entre la oferta y la demanda. Los determinantes principales de la oferta en ese mercado son los siguientes:

- Factibilidad de continuar la operación de la flota actual (tamaño, edad, tipo). A mayor flota actual mayor oferta.
- Desguace o salida de buques del mercado por razones de obsolescencia o deterioro. A mayor desguace menor oferta.
- Nuevas construcciones de buques que entran al mercado. A mayor cantidad de nuevas construcciones, mayor oferta.

Por su parte, los principales determinantes de la demanda de tonelaje en los mercados internacionales del transporte marítimo, son los siguientes:

- *Actividad económica*. Mientras mayor es el índice de transaccio-

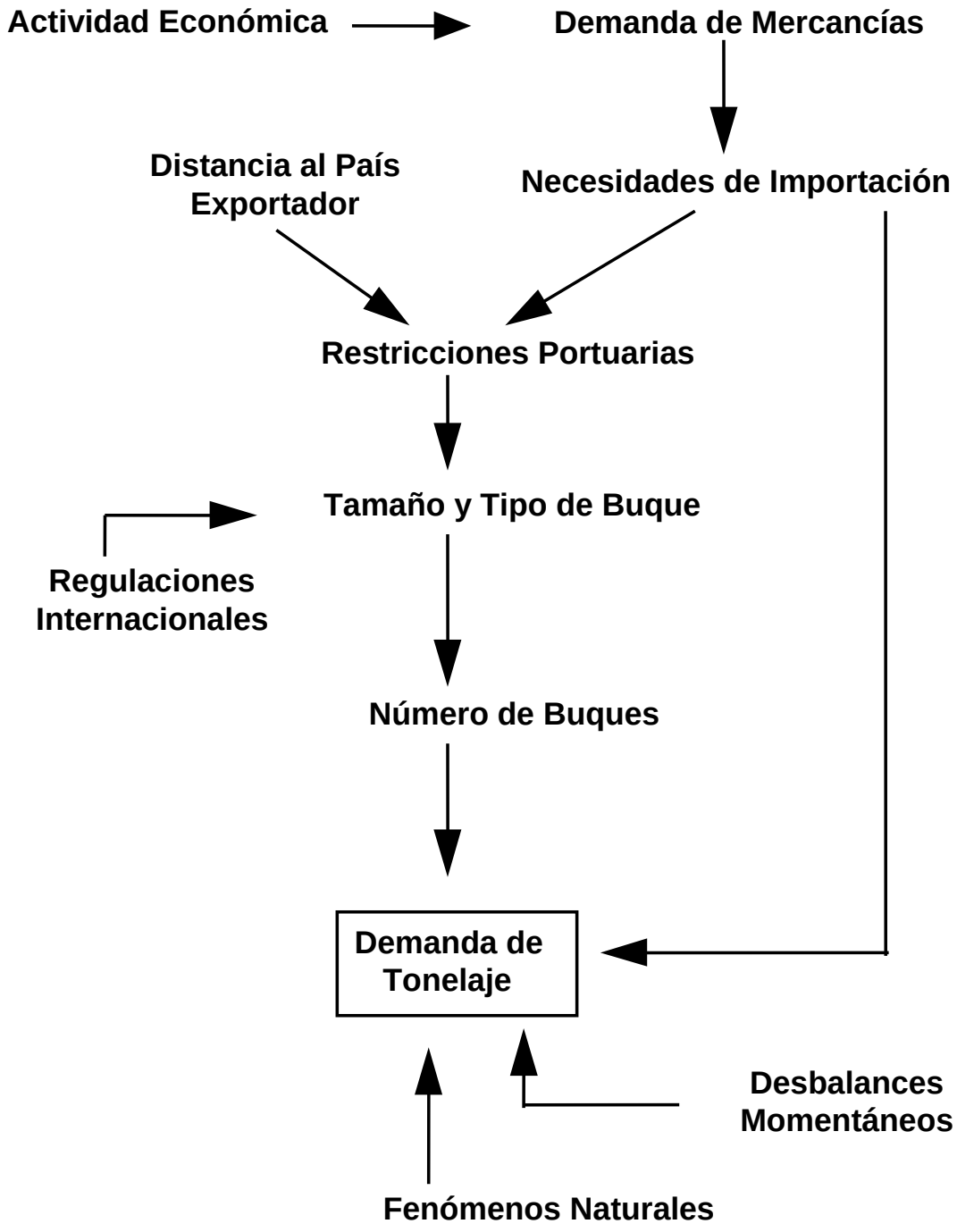
nes económicas (crecimiento) mayor es la demanda de transporte.

- *Importaciones y exportaciones*. Mientras mayores sean las necesidades de importación, mayor es la demanda de buques para transportar mercancías desde los países exportadores hacia los importadores.
- *Distancia entre países importadores y exportadores*. A mayor distancia geográfica entre los países exportadores y los importadores, se requiere una mayor cantidad de buques para mantener las frecuencias de suministro requeridas.
- *Restricciones portuarias en los puertos de embarque y de destino*. Los puertos de los países importadores establecen regulaciones que restringen parámetros relativos al tamaño de las embarcaciones, y los puertos de embarque (países exportadores) procuran, siempre que la inversión lo justifique, maximizar la capacidad. Si las características de ambos puertos limitan el tamaño de los buques, entonces aumenta la cantidad de éstos.
- *Desbalances momentáneos*. Políticos, guerras, restricciones no naturales (por ejemplo, los cierres de canales internacionales).
- *Fenómenos naturales*. Fluctuaciones estacionales, epidemias, fenómenos atmosféricos.

La interacción de todos los determinantes anteriores conduce, en general, a las siguientes dos situaciones posibles: (a) sobre-oferta de buques, que determina una caída en los fletes y un poder de mercado mayor para el lado de los fletadores; y (b) déficit de buques, que determina un alza en los fletes y un poder de mercado mayor para el lado de los armadores.

En la *Figura* 2 se muestra un modelo de relaciones entre los determinantes de la demanda de tonelaje para el transporte marítimo.

***Figura* 2. Determinantes de la Demanda de Tonelaje**



EL MERCADO DE FLETES

El mercado internacional de fletes tiene un carácter y guarda estrecha correlación, no sólo con los períodos de expansión o depresión experimentados por la economía mundial, que se traducen en variaciones substanciales del volumen del comercio internacional, sino también con ciertos fenómenos, de muy diversa índole, cuya incidencia sobre el nivel de fletes resulta singularmente acusada, por afectar de forma directa a la demanda de transporte marítimo en períodos de tiempo a veces muy cortos, lo que origina las agudas crestas y los profundos valles que caracterizan al sector.

Con carácter general, mientras la variación de la demanda de transporte sigue con notable fidelidad la evolución económica internacional -que puede medirse, por ejemplo, en términos de variación de la producción industrial-, las variaciones en los fletes suelen ajustarse con bastante exactitud a la evolución de la demanda. De hecho, las variaciones en las tasas de crecimiento de la demanda de transporte marítimo han constituido tradicionalmente un excelente indicador de los movimientos de las tarifas de fletes. Sin embargo, hay que ser precavidos en relación con su posible utilización como principal elemento para predecir el futuro, por cuanto los niveles de fletes dependen no solamente de la demanda de transporte, sino también de la oferta. Por consiguiente, las citadas variaciones habrán de ser utilizadas junto con los datos y previsiones relativos a la tendencia global de la *oferta de buques*, de forma que si se produce un repunte en la demanda que no esté inmediatamente compensado por un aumento en la oferta de transporte, los fletes subirán, mientras que un exceso temporal en la capacidad de la flota en relación con la demanda originará un descenso automático en los niveles de fletes.

En algunos mercados, y concretamente en el de buques graneleros de carga seca, la correlación entre variaciones en el *nivel de fletes* y variación de la *demanda* ha sido muy fuerte a lo largo de los últimos años, resultando ésta inferior en el caso de los buques para el transporte de crudo; por el contrario, en otros tráficos, el más o menos permanente desfase entre oferta y demanda, es la causa de que un análisis de los datos no revele a primera vista correlación sensible entre ambas magnitudes.

Por otra parte, son sobradamente conocidos los efectos que determinados acontecimientos de carácter económico, político, militar o tecnoló-

gico tienen sobre la situación de la economía mundial y, por tanto, sobre la demanda mundial de determinados productos y, consecuentemente, sobre el transporte marítimo. A la vista están las distintas variaciones sufridas por el mercado internacional de fletes a lo largo de los años y que muestran la incidencia de:

- *Fenómenos económicos*, como las grandes depresiones, la estabilidad a la baja correspondiente a períodos de relativo auge y prosperidad, la demanda masiva -y concentrada en espacio y tiempo- de cereales como consecuencia de cosechas catastróficas, el importante impulso del comercio mundial derivado del desarrollo -o de la reconstrucción- de determinados países, la importante depresión subsiguiente al encarecimiento del petróleo y las materias primas.
- *Fenómenos políticos*, como las alzas del mercado subsiguientes a las sucesivas crisis de Suez e Irán, por ejemplo.
- *Fenómenos militares*, como las guerras mundiales, el conflicto de Corea, la guerra de los Seis Días, la crisis del Golfo.
- *Fenómenos tecnológicos*, tal vez menos patentes, pero con indudable influencia a más o menos largo plazo en el mercado de fletes, como la utilización de nuevas materias primas y la sustitución de las fuentes de energía.

Las crisis que tradicionalmente presenta el mercado internacional de fletes, y a cuyas causas más importantes desde el punto de vista de la demanda acaba de hacerse referencia, se ven agravadas, por el lado de la oferta, no sólo por factores puramente tecnológicos, como el empleo de buques alternativamente en diferentes tráficos (buques combinados: *ore-bulk-oil* y *ore/oil carriers* -buques tipo *obo* y *o/o*-, cargueros polivalentes, etc.), el aumento del tamaño de los buques, entre otros factores, sino también por las especiales características de la *curva de oferta del transporte marítimo*, que une a su *rigidez a corto plazo*, el hecho de tratarse de una oferta *atípica*, que se traduce en una posible reducción de ésta al incrementarse fuertemente el flete, y que contribuye en gran medida a agravar el fenómeno.

De este modo, la rigidez de la oferta, que actúa de catalizador del proceso en caso de fletes al alza, acaba convirtiéndose para los navieros en espada de Damocles, por cuanto una vez superado el techo del "*bo-*

om" los acontecimientos se reproducen pero en forma inversa, agravándose además la situación debido a las entregas por parte de los astilleros de los buques contratados en los momentos de euforia, lo que hace que los fletes caigan en muchos casos a niveles inferiores a los existentes antes de iniciarse la escalada.

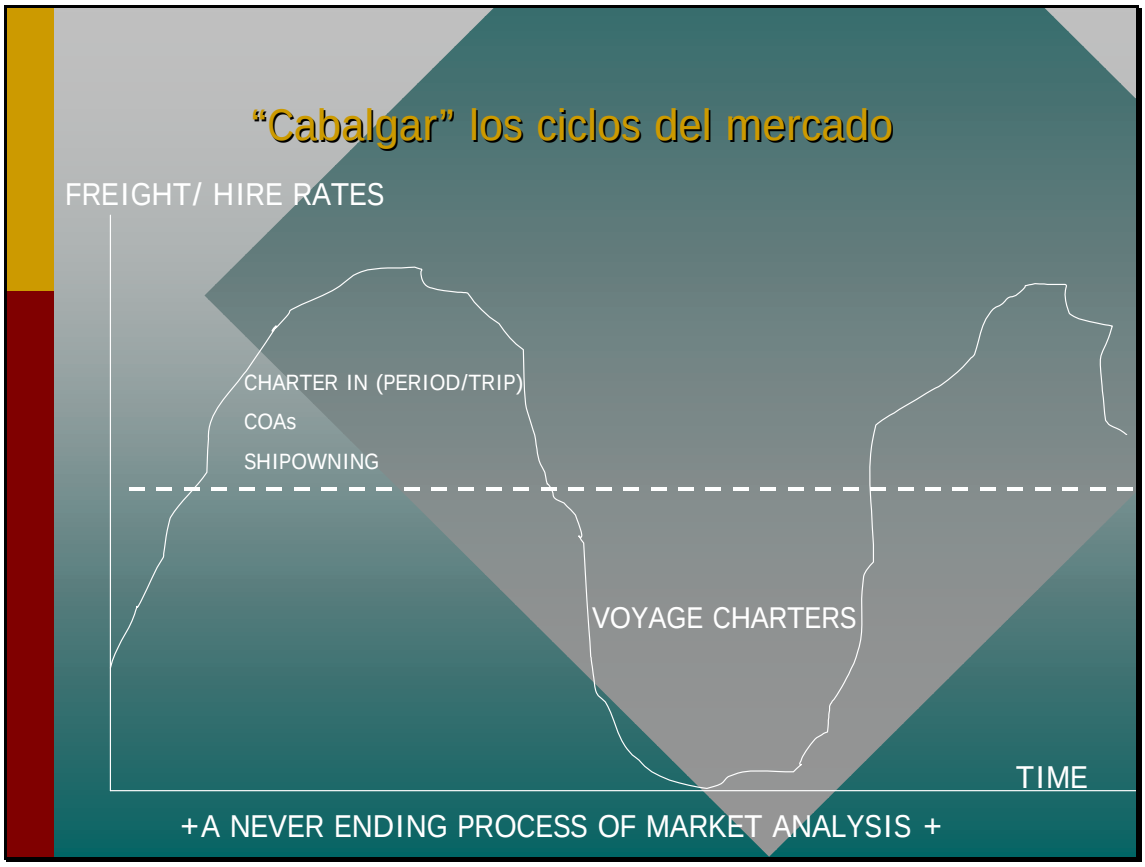
La contratación masiva en momentos de auge es, sin duda, una de esas tentaciones clásicas a las que los armadores no han sabido nunca sustraerse, pese a los conocidos efectos del fenómeno de la *sobreinversión* en que aquella se traduce: tan pronto los fletes alcanzan niveles relativamente altos y comienzan a producirse beneficios, aumenta la demanda de construcción naval, animada por las expectativas de los navieros, olvidando una y otra vez éstos que los períodos de alza son, en general, muy breves y a los mismos suelen seguir épocas de depresión muchas veces prolongadas y en ocasiones angustiosas. Y esos buques que se contrataron en momentos de euforia, con el mercado al alza, entregados normalmente cuando la tendencia del mercado se ha invertido, resultan difícilmente defendibles con la caída de los fletes, lo que contribuye a agravar la situación: se llega así a una situación típica de amarre masivo de la flota; a continuación, si la situación persiste, se generalizará, con toda probabilidad, una política de desguaces anticipados.

Pues bien, por sorprendente que parezca, la mencionada -y catastrófica- tendencia a la sobreinversión por parte de los armadores casi nunca ha podido ser evitada, ni siquiera en esas épocas en que los precios de la construcción naval experimentan aumentos vertiginosos, en contraste con la estabilidad existente en otras ocasiones. En este fenómeno, consecuencia de la tradicionalmente errónea interpretación de la evolución futura del mercado de fletes, se encuentran una buena parte de las razones de la existencia de las amplísimas oscilaciones que experimenta el mercado de fletes.

La *Figura* 3 representa la condición ideal de juego en los diferentes ciclos del mercado de fletes en cualquier sector y engloba lo que se ha venido discutiendo acerca de las diferentes formas de explotar una nave.

¿Cuándo entrar, cuándo salir? Este es el enredo más complejo que todo potencial participante debe solventar con la intención de obtener el mayor beneficio posible y al mismo tiempo minimizar los costos y los riesgos.

***Figura* 3. Cabalgando los Ciclos del Mercado de Fletes**



AGENCIA DE BROKERAJE Y FLETAMENTO NAVIERO

ABFN es una firma registrada en 1997 por el Capitán de Altura JC, conforme a la Ley Nacional y con sede en la ciudad de C, DM.

Representa a fletadores y embarcadores de varios tipos de carga y productos, básicamente en el país, al igual que brinda servicios de corretaje de buques, incluyendo la operación de fletamentos por tiempo, cargas pesadas o de proyectos y cargas sueltas.

Dentro de las cargas representadas o preferibles puede mencionarse productos de acero, fertilizantes, petróleo, cemento y otros graneles menores.

ABFN pertenece al panel de corredores de varias empresas de renombre internacional, entre las que puede mencionarse: PD, Peq, Inter-

national Petrochemical Sales Limited, Virgen Is. Sid, Cem, Vl, Alc, Helm (fertilizantes alemanes), Nitron Internacional (fertilizantes, Suiza), Cop, Pol, Sul, Expot, Sal Bh, Shell y Navarro Shipping Trinidad Limited.

ABFN mantiene a su clientela completamente al día con información del mercado, tendencias, niveles de fletes y oportunidades para ratas de flete más bajas. Está suscrita a las más importantes publicaciones impresas del sector, así como también a las electrónicas. La intención es siempre mantenerse en el "ambiente", cotizando cargas, indicando fletes, negociando y cerrando buques y, por consiguiente, ganando un sano conocimiento del mercado, para de esta manera dar un apropiado "*feedback*" a sus clientes.

Desde el ano 2002, ABFN es miembro activo de la Organización Marítima Consultiva del Báltico (BIMCO), una de las organizaciones más importantes del negocio naviero, que reviste de profesionalidad y altos estándares a sus miembros.

En el área de proyectos, ABFN tiene varias experiencias muy exitosas, en las que puede destacarse:

- Con Cementos Mexicanos, Cemex, la tercera comercializadora de Cemento más grande del mundo, un proyecto costa afuera en San Pedro de Macorís, donde se realiza la transferencia de 1.100.000 toneladas de Clinker, de buque granelero a gabarras oceánicas. Este proyecto está desde el año 2000 y continuará lo más probable hasta el 2012.
- Con ACBL (la empresa dueña de gabarras más grande del mundo), a través de la activa participación de ABFN en el transporte de Bauxita a granel desde las minas hasta CB durante la temporada de aguas bajas (2002).

ABFN realizó con mucho éxito la adecuación del terminal marítimo petrolero del Complejo Generador Eléctrico "RZ" en Coata. Actualmente realiza la administración marítima y operacional de dicho puerto.

En el área de asesoría directa, ABFN cuenta con profesionales de gran experiencia en el desarrollo, implantación y certificación de sistemas de calidad, en desarrollo de la documentación en procesos de recepción de productos, almacenaje y pruebas de calidad, en plantas importantes como las controladas por la Gerencia de Distribución, DM, de PV.

El personal de ABFN participa activamente en la instrumentación de cursos de entrenamiento sobre el nuevo Código Internacional para la Protección de los Buques y las Instalaciones Portuarias (Código ISPS: *International Code for the Security of Ships and Port Facilities*), así como también en la instrumentación de dicho código en facilidades portuarias, a través de la Organización Reconocida "Fox", la cual forma parte del grupo de empresas asociadas a ABFN.

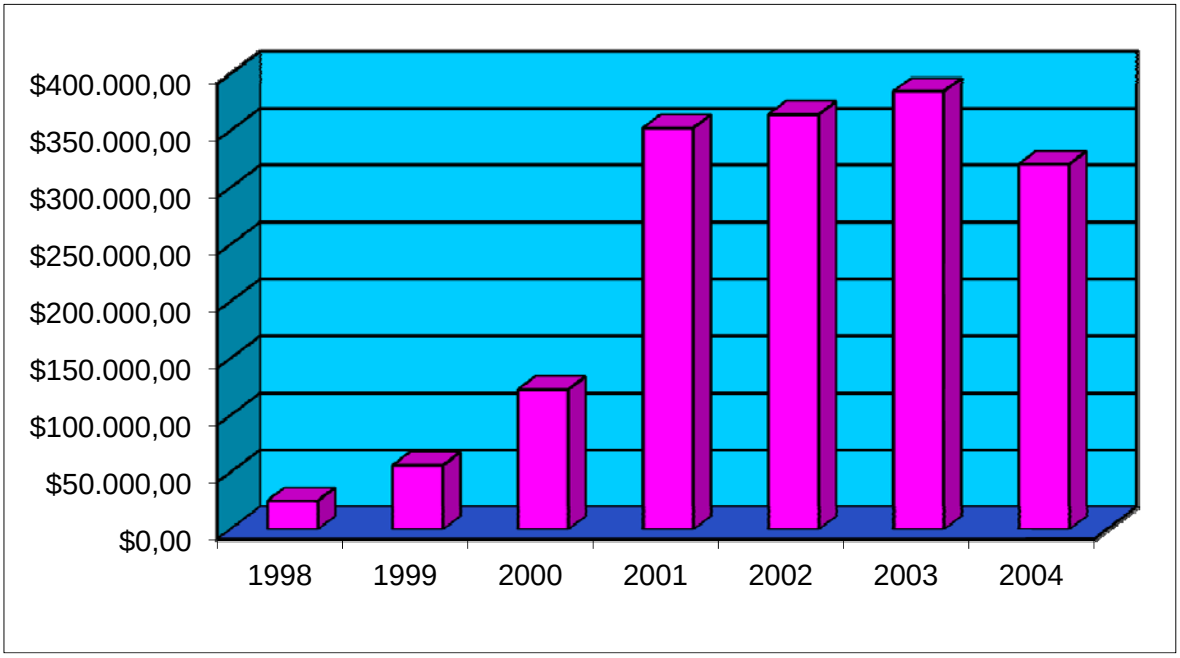
En el *Cuadro* 1, se presenta la evolución del volumen de ingresos de la empresa desde su primer año de operaciones hasta el cierre del año pasado (1998-2004).

***Cuadro* 1. ABFN / Volumen de Ingresos Anuales, 1998-2004**

FLETAMENTOS			
Año	**No. de Buques**	**Toneladas**	**Ingresos (US$)**
1998	11,00	100.226,52	25.168,80
1999	17,00	181.146,30	56.225,58
2000	30,00	248.003,19	80.753,19
2001	30,00	445.052,12	160.497,03
2002	22,00	216.697,93	80.179,81
2003	24,00	215.521,55	150.624,81
2004	23,00	170.646,30	86.520,50

PROYECTO SAN PEDRO DE MACORIS			
Año	**Meses**		**Ingresos (US$)**
2001	10,00		60.000,00
2002	12,00		72.000,00
2003	12,00		72.000,00
2004	12,00		72.000,00
PROYECTO COATA			
Año	**Meses**		**Ingresos (US$)**
2001	10,00		90.000,00
2002	12,00		120.000,00
2003	12,00		120.000,00
2004	12,00		120.000,00
REMOLCADOR SM			
Año	**Meses**		**Ingresos (US$)**
2000	12,00		42.000,00
2001	12,00		42.000,00
2002	12,00		42.000,00
2003	12,00		42.000,00
2004	12,00		42.000,00
VENTA LANCHA N9			
Año			**Ingresos (US$)**
2002			50.000,00
RESUMEN ANUAL DE INGRESOS			
Año			**Ingresos (US$)**
1998			25.168,80
1999			56.225,58
2000			122.753,19
2001			352.497,03
2002			364.179,81
2003			384.624,81
2004			320.520,50
		TOTAL INGRESOS 1998-2004	**1.625.969,72**

***Gráfico* 1. ABFN / Volumen de Ingresos Anuales, 1998-2004**



Miembros destacados del *staff* permanente de ABFN, son los siguientes:

- JC. Director Principal y fundador de la empresa. Es Capitán de Altura con Maestría en Gerencia Naviera en la Universidad Marítima Mundial en Malmö, Suecia. Antes de formar ABFN, ejerció por dos años la gerencia de operaciones y fletamentos de la empresa petrolera suizo-venezolana “T AG”. JC es Arbitro Marítimo del Tribunal Supremo de Justicia, profesor de postgrado de la Universidad Marítima, así como del Instituto de Estudios Superiores en materia de transporte internacional.

- HQ. Director Gerente. Ingeniero con amplia experiencia en fletamentos de buques. Un gerente de negocios con extensa experiencia profesional en mercadeo, fletamentos y fertilizantes. Bachelor Science in Agricultural Engineering, 1980, University of Missouri, Columbia, Missouri. Maestría en Gerencia de Mercadeo, 1988. Fertilizer Marketing, 1994, International Fertilizer Development Center (IFDC), Alabama. Programa de Mercadeo y Logística, 1997, Instituto de Estudios Superiores. Chartering, 2001, Cambridge Academy of Transport, Cambridge. Bills of Lading and

Cargo Claims, 2002, Cambridge Academy of Transport, London.

- NBD. Director Gerente. Abogada. Especialista en Negocio Marítimo. Actualmente cursando una Especialización en Derecho de la Navegación y Comercio Exterior. Se encuentra a cargo de las Operaciones Legales y Comerciales de la empresa.
- IA. Licenciada en Administración de Empresas. Se encuentra a cargo del Departamento de Administración de la empresa.
- LI. Especialista en mantenimiento de equipos de operaciones y procesos industriales. Ex Gerente de mantenimiento del terminal petrolero P, encargado de las operaciones de manejo de materiales, carga, recepción y despacho de buques, de las modificaciones a sistemas existentes para mejorar su eficiencia. Actualmente cursa la Maestría en Gerencia de Proyectos. Se encuentra a cargo del Departamento de Proyectos de la empresa.
- JCP. Licenciado en Ciencias Náuticas. Primer Oficial de Navegación, con 10 años de experiencia en tanqueros y buques mercantes. Está a cargo del diario seguimiento de las operaciones de los buques bajo contrato y proyectos en desarrollo.

Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero quiere ser diferente. Aplica la estrategia de “diferenciación”, la creación de un concepto dentro de sus clientes que les permita sentirse cómodos y seguros al trabajar con su mejor “socio”.

La *misión* de la empresa es la siguiente:

> Producir servicios marítimos cónsonos con los más elevados estándares, sobrepasando las necesidades de nuestros clientes en forma rentable y oportuna, que nos permita comprometernos con la búsqueda constante de la excelencia y retribuir permanentemente a nuestro “socio”, el cliente.

La *visión* de la empresa es, así mismo:

> Ser la empresa líder, agregando valor a los servicios navieros que dispensamos.

***Figura* 4. El Concepto de Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero**



Para lograr lo anterior, ABFN ha desarrollado el concepto de "Socio", el cual consiste en un continuo proceso de mejoramiento y de retroalimentación del cliente, a la vez que hace "propio" cada uno de sus proyectos, en cualquiera de las siguientes áreas de actividad en las que tiene experiencia reconocida:

- Corretaje naviero.
- Fletamento / Operación de buques.
- Compra / venta de buques.
- Transporte marítimo.
- Asesoría marítima.
- Atencion de proyectos marítimos.
- Manejo de instalaciones portuarias.
- Comercializacion / logística.

EXPECTATIVAS DE LA EMPRESA

Las expectativas de ABFN para este año se dividen en dos grupos. Por una parte, con *clientes actuales*: usd 355.000 y, por otro lado, con

clientes potenciales: usd 460.000; para un total de usd 815.000 como proyección factible de ingresos.

En el *Cuadro* 2 se muestra el estimado pesimista de ingresos en el 2005 con los clientes más frecuentes de la empresa, sin realizar las inversiones previstas para la captación de nuevos clientes/contratos.

***Cuadro* 2. ABFN / Estimado de Ingresos en 2005**

No.	Cliente	Ingreso Estimado 2005 (US$)	Probabilidad de Cierre
1	IPSL/ Peq	75.000	85%
2	Sul	40.000	60%
3	Cemex	6.000	70%
4	Vmos	4.000	70%
5	Vl	6.000	70%
6	Al	3.000	70%
7	Cam	20.000	85%
8	Caribe	16.000	55%
9	Eventual	5.000	55%
10	ACBL Dominicana	60.000	95%
11	Operación de lancha	24.000	95%
12	Gabarra A	3.000	95%
13	Negocio con lancha	5.000	60%
14	Sid River Side	8.000	75%
15	Coata	50.000	95%
16	Comisiones Cam	30.000	95%
	Totales	**355.000**	

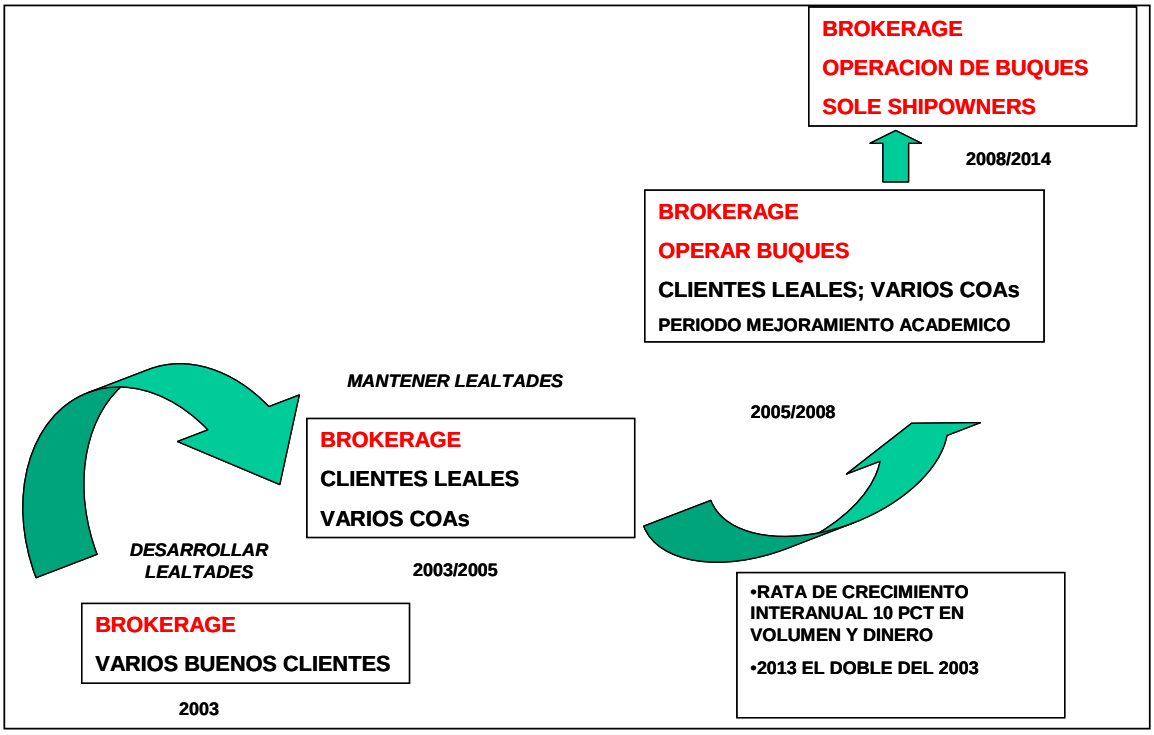
De concretarse el financiamiento solicitado, ABFN invertiría US$ 50.000 en actividades de comercialización para la captación de nuevos clientes/contratos, de los cuales podría derivarse, tan sólo en el año 2005, las siguientes proyecciones de nuevos ingresos (adicionales a los presentados en el *Cuadro* 2):

***Cuadro* 3. ABFN / Estimado de Ingresos Adicionales en 2005, invirtiendo US$ 50.000 en Comercialización**

Area	Cliente/Contrato Potencial	Ingresos Estimados 2005 (US$)
Par	Exportaciones de PB Products	10.000
Car	POL	125.000
Or	Exportación de taladros petroleros a Oriente Medio.	50.000
República Dominicana	Dragado del Puerto de San Pedro de Macorís.	250.000
Panamá	Fletamento de gabarras tanqueras para servicio de suministro de combustible	25.000
	Totales	**460.000**

En la *Figura* 5 se muestra la proyección que tendrá la empresa si no logra accederse al financiamiento solicitado en esta propuesta:

***Figura* 5. Proyección de Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero**



Sin embargo, con la ayuda financiera solicitada, se pretende "diversificar" la cartera de negocios de la empresa, diversificar los riesgos y "expandir cuánticamente" las entradas de dinero, para de esta manera alcanzar la meta de ser armadores navieros en menor tiempo del estipulado.

La importancia de convertir a un *broker* como ABFN en armador, estriba en el hecho de que en el mundo del negocio naviero las oportunidades son mucho mayores para los armadores, pues suele reconocérseles mayor solidez en el ramo. Como armador, ABFN puede multiplicar exponencialmente su cartera de negocios, tanto a nivel nacional como, principalmente, a nivel internacional.

ANALISIS SITUACIONAL DE LA EMPRESA

Cuadro 4. ABFN / Matriz DOFA

FORTALEZAS	**DEBILIDADES**
Recursos humanos excelentes. Experiencia en el ramo. Lealtad de la clientela. Imagen corporativa reconocida. Solidez financiera.	Recursos financieros limitados. Carencia de activos navieros. Falta de experiencia como armador.
OPORTUNIDADES	**AMENAZAS**
Alza histórica del mercado de fletes. Escasez de tonelaje. Elevada demanda de tonelaje en el Caribe y en cabotaje. Facilidad de adquirir el buque RM en condiciones ventajosas, por la situación financiera difícil de su actual dueño. Posibilidad de explotar una nueva lancha en el marco del contrato con Coata. Captación de clientes/contratos potenciales en la sección de fletamento. Ley de RMM (artículo 5).	Pérdida de clientes/contratos potenciales. Entrada al mercado de nuevos competidores.

ESTRATEGIAS DE NEGOCIO FACTIBLES

1. Comprar un buque en el área, específicamente el buque RM, para luego fletarlo a casco desnudo y así obtener ingresos estables y menor riesgo de operación. Esta estrategia permite: (a) Aprovechar las oportunidades que presenta actualmente el mercado naviero de cabotaje y de tráficos internacionales, principalmente en el área del Caribe; (b) Subsanar la debilidad estratégica que representa la no posesión actual de activos navieros; (c) Minimizar el impacto de la debilidad derivada de la falta de experiencia como armador, al fletar el buque recién adquirido a casco desnudo para que lo opere un armador con experiencia; (d) Aumento abrupto del capital físico de la empresa, lo que le confiere mayor solidez; (e) Aceleración del plan estratégico de desarrollo corporativo de la empresa, convirtiéndose ABFN en armador mucho antes de lo previsto; (f) Aumentar sustancialmente los ingresos de la empresa gracias a la nueva unidad de producción, aprovechando la oportunidad que representa la actual alza histórica del mercado de fletes.

2. Elevar el estándar de la M/N RM, realizándole todas las reparaciones debidas y colocar a bordo todos los equipos necesarios que contribuyan con su operación confiable. Esta estrategia garantiza la continuidad operativa de la nueva unidad de producción, así como la factibilidad de generación de los ingresos previstos a lo largo del período 2005-2009.

3. Acceder a capital de trabajo suficiente para garantizar la plena operatividad del buque RM, a modo de previsión operacional. Esta estrategia garantiza la continuidad operativa de la nueva unidad de producción, así como la factibilidad de generación de los ingresos previstos a lo largo del período 2005-2009.

4. Comprar una lancha en el área, para luego fletarla a casco desnudo y así obtener ingresos estables y menor riesgo de operación, en el marco el contrato celebrado con el puerto de Coata. Esta estrategia permite: (a) Aprovechar las oportunidades que presenta actualmente el contrato celebrado con el puerto de Coata; (b) Subsanar la debilidad estratégica que representa la no

posesión actual de activos navieros; (c) Aumento del capital físico de la empresa, lo que le confiere mayor solidez; (d) Aumentar los ingresos de la empresa gracias a la nueva unidad de producción; (e) Impedir la entrada al mercado de nuevos competidores, en el marco del contrato celebrado con el puerto de Coata, garantizando así la continuidad en el tiempo de esta relación comercial estratégica.

5. Lograr una mayor exposición comercial de la empresa y realizar las gestiones nacionales e internacionales necesarias para asegurar la captación de los nuevos clientes/contratos potenciales previstos para el año 2005 y siguientes. Esta estrategia permite: (a) Contrarrestar la amenaza de perder importantes nuevos negocios para la empresa; (b) Impedir la entrada de nuevos competidores, al captar una importante porción de la torta del mercado actual; (c) Aumentar sustancialmente los ingresos de la empresa.

INVERSIONES REQUERIDAS

Cada una de las estrategias de negocio factibles expuestas en el punto anterior requiere un cierto monto de inversión en el año 2005 para poder llevarlas adelante y lograr los objetivos previstos para cada una de ellas. Dichos montos se presentan seguidamente en el *Cuadro* 5.

***Cuadro* 5. ABFN / Plan de Inversiones 2005-2009**

Area	Estrategia de Negocios Factible	Inversión Requerida (US$)
Servicios navieros	Compra del buque RM	750.000,oo
Servicios navieros	Repotenciación del buque	150.000,oo
Servicios navieros	Capital de trabajo para el buque	100.000,oo
Servicios Portuarios	Compra de lancha Coata	150.000,oo
Fletamentos	Campaña de captación de nuevos clientes/contratos	50.000,oo
	Totales	**1.200.000,oo**

PROYECTOS PROPUESTOS

Adquisición y Fletamento a Casco Desnudo del Buque "RM"

El buque de nombre "RM", tal como se describe en los anexos, es un buque completamente operativo, actualmente clasificado por una de las más importantes Sociedades Clasificadoras, como es la "American Bureau of Shipping" (ABS) y por aseguradores prestigiosos con sede en Londres, Reino Unido. Acorde a estos dos actores, el buque tiene un período de 5 años de vida útil. No obstante, la unidad puede factiblemente explotarse por un período de hasta 10 años más.

La reciente subida en las tarifas de transporte marítimo de carga a sus niveles más altos en 30 años ha añadido presión en todos los sectores, el juego de la oferta de transporte marítimo y la demanda del mismo se ha desequilibrado como nunca antes en la historia del sector.

"Se han alcanzado unos niveles de precios nunca vistos, las mayores tarifas de la historia", explica Tom Cutler, analista de carga de Clarksons, uno de los grandes agentes marítimos del mundo. "Ha perturbado totalmente la forma de posicionar los buques", afirma. Clarksons ha mantenido registros de las tarifas de carga durante 30 años.

Varias razones han incidido en ello, entre las cuales puede mencionarse:

- El despegue económico de China está creando una enorme demanda de materias primas para construir infraestructura, abastecer a su inmenso sector industrial y satisfacer su creciente mercado de consumo, lo que genera una demanda proporcional de buques para transportar esos productos. Cuantos más cargueros vayan a China, menos habrá disponibles para el transporte entre otros países, provocando un repunte de precios y fletes. Esto se viene reflejando en la escasez de buques en el área del Caribe desde finales del año 2003.

- La demora o “estancamiento” de los buques en los grandes puertos “congestionados” de Asia y Europa.
- El bajo número que representan las “nuevas” construcciones, con respecto a la demanda mundial de tonelaje. Las nuevas construcciones están orientadas a atender el mercado del transporte de graneles, bien líquidos o sólidos, a gran escala; el mercado de buques pequeños está siendo atendido a un bajo ritmo, por lo cual no se avizora un “relajamiento” de las tarifas, al menos por los próximos 5 años.

Lo cierto es que con el conocimiento del mercado que tiene ABFN, con la ausencia de naves RORO (Roll on, Roll off) diseñadas para cargas rodantes en el área del Caribe, la M/N RM tendrá trabajo en el corto y mediano plazo.

Esto le permitirá a la empresa acceder a nuevos mercados, a través de la supervisión de su unidad, así como mayores ingresos, como se evidencia más adelante en la evaluación financiera del Plan de Inversiones 2005-2009.

El aprovechamiento del mercado actual de fletes, el conocimiento técnico de la unidad, el conocimiento del mercado particular en el área, así como la estimación de entradas brutas en el orden de 1.100.000 US$ que la actual compañía propietaria de la nave tiene, son factores que apuntalan la adquisición de esta nave como un proyecto factible, con niveles de retorno más que suficientes para cubrir el financiamiento solicitado.

A continuación, se muestra las entradas brutas generadas por el buque RM en los últimos años, a pesar de la poca atención que su actual dueño le ha dispensado (mantenimiento inadecuado):

***Cuadro* 6. Ingresos Generados por la Explotación del Buque "RM", 2000-2004**

Año	Entradas Brutas (US$)	Observaciones
2000	747.000	Nivel de mercado bajo.
2001	1.000.019	
2002	495.000	Se decidió amarrar el buque por falta de recursos de la empresa propietaria.
2003		Buque parado.
2004	645.000	Operación de nueve meses, el buque estuvo en reparaciones para sacarlo del estado donde se encontraba.

La actual empresa dueña del buque tiene, por otro lado, las siguientes expectativas para el 2005:

***Cuadro* 7. Expectativas de Ingresos para el Buque "RM", 2005**

Tipo de Contrato	Comentarios
Fletamento por tiempo	A partir de julio 2005, un año continuo para la empresa Cementos L; para una operación continua entre Puerto H y C.
Fletamento por viajes	De abril a octubre 2005, acarreo de 50.000 toneladas de sal entre A y G.
Fletamento por tiempo	A partir de abril 2005, un año continuo para la empresa AL. Esperando respuesta.
Fletamento por tiempo	A partir de abril 2005, un año continuo para intereses trinitarios. Esperando respuesta.

Adquisición y Fletamento a Casco Desnudo de una Lancha para el Contrato con Coata

ABFN realiza la operación del Puerto de Coata desde el año 2002. Dentro de esta gestión se incluye la operación de una lancha de trabajo para instalaciones petroleras, cuyo dueño real es un inversionista naviero. La actual unidad la tiene ABFN alquilada bajo la figura de "Casco

Desnudo", a razón de 220 dólares diarios, igualmente desde el 23 de enero del año 2002.

De manera que si ABFN compra la lancha por US$ 150.000 y se la "arrienda" al propio departamento encargado del proyecto de Coata a razón de 220 dólares diarios, esto sería repetir la experiencia que actualmente se lleva a cabo, con la holgada diferencia de que la unidad sería propia y estaría "autofinanciándose" sus costos y/o gestión.

Gestión Comercial de la División de Fletamento

Las entradas de ABFN por concepto de fletamento han sido constantes a lo largo del tiempo. Adicionalmente, se tiene el contrato de la operación de San Pedro de Macorís firmado hasta diciembre 2005, con posibilidades de extenderse hasta 2006. Están también los trabajos realizados para S, así como la explotación comercial de C.

Con la inversión de US$ 50.000 en esta área, ABFN podría conducir un proceso de reingeniería, mejorar su infraestructura, planificar el mercadeo y acometer una campaña publicitaria, todo ello con miras a captar nuevos clientes/contratos a nivel nacional y, principalmente, internacional. Se estima que con esta pequeña inversión podría obtenerse, tan sólo en 2005, nuevos contratos por el orden de US$ 460.000, lo que la convierte en la de mayor retorno dentro del Plan de Inversiones 2005-2009.

EVALUACION FINANCIERA

MONTO DEL PRESTAMO: 1.200.000 US$

DESCRIPCION DE LA OPERACIÓN

1. ABFN compra el RM por 750.000 US$.
2. ABFN invierte en mejoras al buque (máquinas, cubierta y acomodación) 150.000 US$.
3. ABFN invierte en captación de nuevos clientes y consolidación de contratos 50.000 US$.
4. ABFN compra la lancha Coata por 150.000 US$.
5. ABFN mantiene un fondo para contingencias (capital de trabajo) de 100.000 US$.

COMO PAGAR EL PRESTAMO DE 1.200.000 US$ AL CABO DE 4 AÑOS

1. Por la operación del buque, se generan 182.500 US$/año (500 US$/día x 365 días/año).
2. Por la operación de la lancha Coata se generan 80.300 US$/año (220 US$/día x 365 días/año).
3. Por las nuevas operaciones de fletamento de ABFN se genera un estimado muy conservador de 300.000 US$/año.
4. El valor actual de mercado del buque es de 750.000 US$. Dentro de 4 años puede ser de 600.000 US$.
5. El valor actual de mecado de la lancha Coata es de 150.000 US$. Dentro de 4 años puede ser de 120.000 US$.

GARANTIAS MATERIALES PARA LOS INVERSIONISTAS

1. Buque RM. Valor actual estimado: 750.000 US$.
2. Lancha Coata. Valor actual estimado: 150.000 US$.
3. Total garantías materiales: 900.000 US$ (75% del monto del crédito solicitado).

FLUJOS NETOS DE EFECTIVO Y TASA INTERNA DE RETORNO DE LAS INVERSIONES A EFECTUAR (US$)

AÑO	INGRESOS BUQUE	INGRESOS LANCHA	INGRESOS NUEVOS FLETAMENTOS	TOTAL INGRESOS	FLUJOS NETOS DE EFECTIVO	TIR INVERSIONES	TMAR
0					-1.200.000		
1	182.500	80.300	300.000	562.800	562.800		
2	187.063	82.308	307.500	576.870	576.870	**42,75%**	**5,50%**
3	191.739	84.365	315.188	591.292	591.292		
4	796.533	206.474	323.067	1.326.074	1.326.074		

NOTAS

1. Se trabaja únicamente con ingresos netos, es decir, después de descontados los costos asociados a su generación.
2. Se asume un 2,5% de inflación anual para los gastos de explotación y los ingresos.
3. Se asume una Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) de 5,5% anual (condiciones del financiamiento).
4. En el año 4 se incluye el valor de rescate del buque y de la lancha, estimados en US$ 600.000 (buque) y US$ 120.000 (lancha).

ANALISIS DE SENSIBILIDAD DEL PLAN DE INVERSIONES 2005-2009

FLUJOS NETOS DE EFECTIVO Y TASA INTERNA DE RETORNO DE LAS INVERSIONES A EFECTUAR (US$)

AÑO	INGRESOS BUQUE	INGRESOS LANCHA	INGRESOS NUEVOS FLETAMENTOS	TOTAL INGRESOS	FLUJOS NETOS DE EFECTIVO	TIR INVERSIONES	TMAR
0					-1.200.000		
1	91.250	40.150	150.000	281.400	281.400		
2	93.531	41.154	153.750	288.435	288.435	**16,38%**	**5,50%**
3	95.870	42.183	157.594	295.646	295.646		
4	698.266	163.237	161.534	1.023.037	1.023.037		

NOTAS

1 Se trabaja únicamente con ingresos netos, es decir, después de descontados los costos asociados a su generación.

2 Se asume un 2,5% de inflación anual para los gastos de explotación y los ingresos.

3 Se asume una Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) de 5,5% anual (condiciones del financiamiento).

4 En el año 4 se incluye el valor de rescate del buque y de la lancha, estimados en US$ 600.000 (buque) y US$ 120.000 (lancha).

5 Se trabaja bajo el pésimo escenario de tan sólo un 50% de los ingresos previstos en el Plan de Inversiones, el cual es altamente improbable.

APORTES MINIMOS DE ABFN FLETAMENTOS PARA PAGAR EL PRESTAMO (ESCENARIO A)

FLUJOS NETOS DE EFECTIVO Y TASA INTERNA DE RETORNO DE LAS INVERSIONES A EFECTUAR

AÑO	INGRESOS BUQUE	INGRESOS LANCHA	INGRESOS NUEVOS FLETAMENTOS	TOTAL INGRESOS	FLUJOS NETOS DE EFECTIVO	TIR INVERSIONES	TMAR
0					-1.200.000		
1	182.500	80.300	67.500	330.300	330.300		
2	187.063	82.308	69.188	338.558	338.558	**5,50%**	**5,50%**
3	191.739	84.365	70.917	347.021	347.021		
4	196.533	86.474	72.690	355.697	355.697		

NOTAS

1 Se trabaja únicamente con ingresos netos, es decir, después de descontados los costos asociados a su generación.

2 Se asume un 2,5% de inflación anual para los gastos de explotación y los ingresos.

3 Se asume una Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) de 5,5% anual (condiciones del financiamiento).

3 Debe destinarse entre 60.000 y 70.000 US$ de los ingresos anuales de ABFN División Fletamentos para poder pagar el préstamo, suponiendo 100% de los ingresos previstos con el buque y la lancha.

4 Se asume la cifra conservadora de 500 US$/día como aporte del buque al pago del préstamo. Esta cifra puede ser mayor al hacerse las mejoras al buque y al progresar la reingeniería de C, actualmente en marcha. Cada 100 US$/día adicionales que pueda aportar el buque para el pago del préstamo representan 30.000 US$ menos que tiene que aportar ABFN División Fletamentos. Con aproximadamente 200 US$/día adicionales que lograra aportar el buque, ABFN División Fletamentos no tendría que aportar un centavo para pagar el préstamo.

5 No se contempla el valor de rescate del buque y de la lancha.

APORTES MINIMOS DE ABFN FLETAMENTOS PARA PAGAR EL PRESTAMO (ESCENARIO B)

FLUJOS NETOS DE EFECTIVO Y TASA INTERNA DE RETORNO DE LAS INVERSIONES A EFECTUAR

AÑO	INGRESOS BUQUE	INGRESOS LANCHA	INGRESOS NUEVOS FLETAMENTOS	TOTAL INGRESOS	FLUJOS NETOS DE EFECTIVO	TIR INVERSIONES	TMAR
0					-1.200.000		
1	91.250	40.150	198.900	330.300	330.300		
2	93.531	41.154	203.873	338.558	338.558	**5,50%**	**5,50%**
3	95.870	42.183	208.969	347.021	347.021		
4	98.266	43.237	214.194	355.697	355.697		

NOTAS

1 Se trabaja únicamente con ingresos netos, es decir, después de descontados los costos asociados a su generación.

2 Se asume un 2,5% de inflación anual para los gastos de explotación y los ingresos.

3 Se asume una Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) de 5,5% anual (condiciones del financiamiento).

3 Debe destinarse entre 200.000 y 220.000 US$ de los ingresos anuales de ABFN División Fletamentos para poder pagar el préstamo, suponiendo sólo 50% de los ingresos previstos con el buque y la lancha.

4 No se contempla el valor de rescate del buque y de la lancha.

5 Este escenario es altamente improbable.

CONCLUSIONES

1. El Plan de Inversiones 2005-2009 diseñado para Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero es altamente viable de acuerdo a los parámetros del financiamiento solicitado (5,5% de interés compuesto anual a cuatro años); incluso considerando escenarios pesimistas altamente improbables de hasta apenas un 50% de la generación prevista de ingresos a lo largo del período de estimación.

2. La excelencia comprobada de sus recursos humanos, al igual que la aquilatada experiencia en el ramo, la lealtad de su clientela, la imagen corporativa reconocida y su solidez financiera, son fortalezas que ABFN exhibe con orgullo y constituyen la mejor garantía de éxito para este Plan de Inversiones y, consecuentemente, para el reembolso del préstamo solicitado.

3. Los diferentes proyectos de inversión han sido cuidadosamente evaluados por el personal técnico-profesional de ABFN, así como sometidos a rigurosa evaluación por parte de expertos externos a la empresa. Todos los análisis y evaluaciones son coincidentes en relación con la viabilidad de mercado, técnico-operacional y financiera del Plan de Inversiones 2005-2009.

4. Agencia de Brokeraje y Fletamento Naviero es una empresa consciente de su rol dentro de la Marina Mercante Nacional, así como comprometida con sus responsabilidades dentro de la sociedad nacional. En tal sentido, cabe señalar que este Plan de Inversiones permitirá la generación de entre 20 y 30 empleos directos que, en caso de no producirse, no se generarían (probablemente por la quiebra del actual dueño del buque RM). Por otro lado, la compra del buque permitirá a su actual dueño solventar la difícil situación financiera por la que está atravesando, con lo cual ABFN contribuirá a mantener a flote a la más antigua empresa naviera privada del país, incidiendo así en el desarrollo de la Marina Mercante Nacional tanto directa, como indirectamente.

5. Finalmente, cabe destacar que las inversiones previstas en este Plan de Inversiones 2005-2009 se enmarcan dentro de los supuestos del artículo 5 de la Ley de RMM (adquisición de embarcaciones y mejoras a embarcaciones, incluyendo los procesos para su operación).

ANEXO A

DESCRIPCION DE LA M/N RM

MV RM FULL DESCRIPTION

Class Soc.: ABS

P&I club: Navigators Pand I

H&M: British Marine

++

Name: RM

Flag: El paísn

Registered port: Puerto Cabello

Call Sign: YYEJ

Type: Gearless/Landing Craft/ open deck; Heavy cargoes; General Cargo/ RO - RO

Operador: Camorra, El país

Registered Owner: Comar Bulk Carrier Inc. Panama

Builder: R.F. Matzer Jack, Flo., U.S.A.

Year: 1976

++

Deadweight Tonnage: 2.185

Ramps: 1 Bow/1 Stern.

Ballast tanks: 1,426 mt

Fresh water tank: 208 mt

Light ship: 1,145 mt

Displacement: 3,330 mt

Length Overall: 81, 15 meters / 266 feet

Beam: 15, 46 meters / 51, 01 feet

Length between Perpendiculars: 79, 25 meters / 261, 5 feet

Draft: 3, 60 meters / 11´11´

Depth: 4, 90 meters / 16, 2 feet

Gross Tonnage: 1.281, 61

Net Registered Tonnage: 1.140, 62

++

Cargo Area: 930 m2/10,000 p2

Containers 20´: 135 in 3 Rows

Containers 40´: 72 FEUS in 3 Rows

++

Engine Details

Speed: 08 knots

Diesel tank: 595 cbm

Daily at Port: 2 mt MDO

Daily at sea: 9 mt MDO

ANEXO B

ESTIMADO DE REPARACIONES REQUERIDAS POR LA M/N RM

G&G MARINE INC. 10-oct-04

M/V RM, IMO No. 7406760

REPAIR COST ESTIMATE

No.	WORK DESCRIPTION	CONTRACTOR	COST PARTS / LA-BOR
1	DECK DEPARTMENT		
1.1	PROVIDE PORT SIDE ANCHOR CHAIN-7 SHACKLES WITH ACCESSORIES	DREYFUS	$ 15.000,00
1.2	PROVIDE AND INSTALL NAVTEX	STATESIDE	$ 1.200,00
1.3	EXPIRED EPIRB	ACR	$ 900,00
1.4	REPAIR DEFECTIVE AUTO-PILOT	ASSOCIATED	
1.5	PRIOVIDE AND INSTALL AIS - AUTOMATED IDENTIFICATION SYSTEM	STATESIDE	$ 4.700,00
1.6	PROVIDE AND INSTALL SSAS -AUTOMATED SHIP SECURITY SYSTEM	STATESIDE	$ 4.300,00
1.7	PROVIDE MISSING GMDSS PRINTER	STATESIDE	$ 300,00
1.8	PROVIDE AND INSTALL 6 STATION INTERCOM SYSTEM		$ 1.800,00
1.9	MISC ELECTRICAL ON BRIDGE NAV LIGHTS / CHARGING INVERTER SYST / POWER OUTLETS	CALLENBERG	$ 2.600,00
1.1	CERTIFY RESCUE BOAT	VIKING	$ 1.000,00
1.11	CERTIFY LIFE-RAFT	VIKING	$ 1.200,00
1.12	PROVIDE 6 ADDITIONAL RATCHETS TO SE-CURE BOW	DREYFUS	$ 1.800,00

1.13	WELDING ON BOW RAMP PLATING	CHAVEZ WELDING	$ 2.500,00
1.14	WELDING ON PORT AND STBD BOW PORTS	CHAVEZ WELDING	$ 800,00
1.15	WELDING ON PORT SIDE BOW FRAME DAMAGED BY RAMP	CHAVEZ WELDING	$ 600,00
1.16	WELDING WORK ON STERN RAMP TOP	CHAVEZ WELDING	$ 1.200,00
1.17	WELDING ON WASTED WATERTIGHT DOORS PORT SIDE TO PASSAGE WAY	CHAVEZ WELDING	$ 800,00
1.18	MISC WELDING ON DECK BULWARK STAYS SOUNDING PIPES	CHAVEZ WELDING	$ 1.200,00
1.19	PROVIDE WELD DOVE TAILS FOR CON-TAINER LOADING ON DECK	CHAVEZ WELDING	$ 7.500,00
1.2	PROVIDE ADDITIONAL TWISTLOCKS AND CONTIANER LASHING BARS	MARTEC	$ 10.000,00
			$ 59.400,00

No.	WORK DESCRIPTION	CONTRACTOR	COST PARTS / LA-BOR
2,0	ENGINE DEPARTMENT		
2.1	IN-FRAME OVERHAUL ME D398 STBD SIDE	NREC	$ 30.000,00
2.2	REPAIR LEAKS ON AFT END CHECK ME D398 CENTER	NREC	$ 5.000,00
2.3	IN-FRAME OVERHAUL ME 3306 PORT SIDE	NREC	$ 10.000,00
2.4	IN-FRAME OVERHAUL ME 3306 STBD SIDE	NREC	$ 10.000,00
2.5	REPLACE WEAR PARTS FOR MAIN ENGINE CLUTCH PADS AND INNER TUBES	HALEY MARINE GEAR	$ 5.900,00
2.6	VERIFICATION OF TRANSMISSIONS BY FACTORY REP	LUFKIN	$ 3.000,00

2.7	OVERHAUL AIR CONTROL PANELS OF 3 MAIN ENGINES	FLORIDA AIR CONTROLS	$ 10.000,00
2.8	REPLACE INOPERABLE MAIN ENGINE B/T STEERING CONTROLS ON PILOT DECK	FLORIDA AIR CONTROLS	$ 4.000,00
2.9	INSTALL MISSING SECTIONS OF EXHAUST INSULATION FOR 3 M/E AND 3 D/G	GODDARD INSULATION	$ 7.500,00
2.1	PURCHASE/INSTALL CENTER DIESEL GEN-ERATOR ENGINE	NREC	$ 10.000,00
2.11	PURCHASE/ INSTALL MISC. M/E GAUGES ON INDICATOR PANELS 20 GAUGES MISS-ING	NREC	$ 2.500,00
2.12	CLEAN WITH ELECTROCLEAN 3 ALTERNATORS AND MAIN SWITCHBOARD	TAC	$ 2.800,00
2.13	ELECTRICAL WORK FOR 3 GENERATORS PARALLEL OP., REVERSE POWER TRIPS	CALLENBERG	$ 5.000,00
2.14	ELECTRICAL WORK ON 3 M/E AND 3 D/G ALARMS AND SHUT OFFS	CALLENBERG	$ 6.500,00
2.15	REPAIRS OF ENGINE ROOM VELTILATION	CALLENBERG	$ 1.500,00
2.16	ELECTRICAL WORK TO IMPROVE LIGHTING IN ENGINE ROOM	TAC	$ 2.000,00
2.17	ELECTRICAL WORK TO IMPROVE LIGHTING PASSAGEWAY	TAC	$ 2.000,00
2.18	MISC ELECTRICAL WORK TO INSULATE LOOSE ELECTR WIRING OF ALTERNATORS, EL MOTORS	TAC	$ 1.500,00
2.19	REPAIR AIR CONDITIONING SYSTEMS AND ELECTRIC STARTER BOXES	TAC	$ 1.500,00
2.2	ELECTRIC WORK TO OVERHAUL AND CERTIFY OILY WATER SEPARATOR	TAC	$ 2.500,00
2.21	REPAIR EMERGENCY GENERATOR ENGINE REPLACE FUEL PUMP	TAC	$ 400,00
2.22	OVERHAUL AND INSTALL HYRD PUMP FOR BOW THRUSTER	TAC	$ 4.000,00
2.23	PURCHASE AND INSTALL MISSING BACK-UP HYDRAULIC PUMP FOR OPERATION FOR RAMPS, WINCHES	TAC	$ 6.500,00

2.24	HYDRAULIC WORK TO SUPRESS OIL LEAKS ON HYDR SYSTEM IN PASSAGEWAY	TAC	$ 2.500,00
2.25	PROVIDE TOOLS FOR ENGINE DEPT AS NEC		$ 600,00
2.26	CROP OUT AND RENEW WASTED UNDER-DECK LONG'NALS IN BALLAST TANKS NO 5 STBD	CHAVEZ WELDING	$ 3.500,00
2.27	ADDITIONAL STEELWORK IN OTHER BAL-LAST TANKS ESTIMATED	CHAVEZ WELDING	$ 8.000,00
2.28	FABRICATE NEW COVERS AND LUGS FOR DOUBLE BOTTOMS FO TKSC(16 COVERS)	CHAVEZ WELDING	$ 7.500,00
2.29	RELACE 4 DEMCO VALVES ON FUEL MAIN	CHAVEZ WELDING	$ 1.200,00
2.3	WELDING WORK TO SUPRESS COMMUNI-CATION BETWEEN BALLALST AND FUEL TANKS	CHAVEZ WELDING	$ 2.500,00

$ 159.900,00

No.	WORK DESCRIPTION	CONTRACTOR	COST PARTS / LA-BOR
3,0	CLEANING WORK		
3.1	CLEAN ENGINE ROOM OVERHEAD, BULK-HEADS FLOOR PLATES AND BILGES	CLEAN SHIP	$ 2.500,00
3.2	CLEAN PASSAGEWAY OVERHEAD, BULK-HEADS AND DECK	CLEAN SHIP	$ 1.500,00
3.3	CLEAN STEERING ROOM COMPARTMENT	CLEAN SHIP	$ 800,00
3.4	CLEAN AND GAS FREE CERTIFICATE FOR EIGHT FUEL TANKS TO WELD/DE-CONTAMINATE	CLEAN SHIP	$ 4.000,00
3.5	CLEAN ACCOMMODATION AND CABINS PORT SIDE TOP CABIN	CLEAN SHIP	$ 3.000,00
3.6	PUMP OUT CONTAMINATED FUEL / BILGES	CLIFF BERRY	$ 3.500,00

$ 15.300,00

No.	WORK DESCRIPTION	CONTRACTOR	COST PARTS / LA-BOR

4,0	PAINTING WORK		
4.1	PAINT ENGINE ROOM OVERHEAD, BULK-HEADS FLOOR PLATES AND BILGES	CLEAN SHIP	$ 3.000,00
4.2	PAINT PASSAGEWAY OVERHEAD, BULK-HEADS AND DECK	CLEAN SHIP	$ 2.500,00
4.3	PAINT STEERING ROOM COMPARTMENT	CLEAN SHIP	$ 1.000,00
4.4	PAINT ACCOMMODATION INTERIOR	CLEAN SHIP	
4.5	PAINT EXTERIOR OF THE VESSEL SUPERSTRUCTURE - CREAM	CLEAN SHIP	$ 4.000,00
4.6	PAINT HULL TOP SIDES - GREEN		$ 3.500,00
			$ 14.000,00

No.	WORK DESCRIPTION	CONTRACTOR	COST PARTS / LA-BOR
5,0	DOCUMENTATION FEES		
5.1	NEW REGISTRY	ST VINCENT	$ 5.000,00
5.2	ANNUAL CLASS SURVEYS WITH ABS	ABS	$ 10.000,00
5.3	MISC CREW ENDORSEMENTS FOR FLAG	ST VINCENT	$ 2.500,00
5.4	ISM DOCUMENTATION AND AUDIT	ABS	$ 5.000,00
5.5	SECURITY ISPS DOCUMENTATION AUDIT	ABS	$ 5.000,00
			$ 27.500,00
			G&G
	GRAND TOTAL		$ 276.100,00