Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale
(ordinamento ex D.M. 270/2004)
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Il fallimento della compagnia navale Hanjin come analisi empirica del perdurare della crisi economica globale

Relatore:
Ch. prof. Simone MAZZONETTO

Correlatore:
Ch. prof. Antonio PROTO

Laureando:
Veronica Andrea VETTORE
Matricola 832202

Anno Accademico
2015-2016

Typeset by LaTeX2e

Abstract

Il superamento dei perimetri nazionali, l'ampliamento dei mercati, la Globalizzazione.

Il traffico del commercio mondiale di materie prime e beni secondari basato per il 99% sul business di Compagnie di trasporto navale dalle dimensioni sempre maggiori. Il loro venire acquisite, se non addirittura create come nel caso in analisi della Compagnia sudcoreana Hanjin Shipping, da holding finanziarie e da Stati abbienti operanti entrambi, secondo logiche lontane da quelle del welfare. I global forwarding, il crollo dei tassi, la diminuzione del costo del petrolio, la corsa agli armatori, l'inquinamento atmosferico mondiale ed i limiti alle emissioni. Gli elevati costi del settore del commercio marittimo, la ricerca di economie di costo sempre più aggressive, le mosse strategiche opportuniste delle compagnie navali - finanziarie.

Queste le variabili e gli espedienti utilizzati dai potenti per operare in maniera troppe volte irresponsabile, senza curarsi dell'importanza sociale che il business del commercio marittimo ha assunto negli ultimi decenni. Un parallelismo che fa paura ma non allerta: il collo della Compagnia Navale Hanjin come il fallimento della Lehman Brothers del 2007. Politiche monetarie azzardate, la deregolamentazione dei mercati e le scelte sbagliate ed opportunistiche dell'AD. La prova empirica che dal 2007 la crisi globale non si è ancora arrestata.

Nota per il lettore

Typeset by LaTeX

La tesi è stata redatta con LaTeX$_{2\epsilon}$ (LaTeX home page). Esso è un programma di composizione tipografica open source e realizzato da *Leslie Lamport*, impiegando come motore tipografico TeX che fu concepito da *Donald Ervin Knuth* e distribuito negli anni '90. Al giorno d'oggi, TeX è un marchio registrato dall'*American Mathematical Society* (AMS). Il programma utilizza numerose estensioni per ampliare le sue potenzialità ed esse vengono identificate con la simbologia $\mathcal{AMS}$-LaTeX, che sta per "*LaTeX with* $\mathcal{AMS}$*'s extensions*".

L'utilizzo di LaTeXè stato integrato con delle estensioni che hanno permesso di inserire, all'interno della seguente tesi, riferimenti incrociati cliccabili. Attraverso il pacchetto, inoltre, è stato possibile produrre un indice generale, una lista delle figure e una lista delle tabelle con i relativi numeri di pagina. Con i pacchetti hyperref e url, si sono inseriti riferimenti ipertestuali come quelli utilizzati per rinviare alla *homepage* di LaTeX o alla pagina delle funzionalità sviluppate dall'*American Mathematical Society*.

Il presente lavoro mi ha, quindi, permesso di conoscere e approfondire l'uso di questo motore tipografico e far, così, comprendere al lettore le potenzialità, che qui sono solo accennate, del programma e l'impegno ad esso riservato dall'autore.

Indice

Introduzione **1**

1 Analisi macroeconomica di settore **7**

1.1 La movimentazione delle merci tramite container 7

1.1.1 Contesto competitivo: leve competitive e panel dei competiors. 9

1.1.2 Il nolo marittimo 13

1.1.3 Gli agenti locali 15

1.1.4 La rotta commerciale 19

1.1.5 Il trasporto della merce alla destinazione finale . . 22

1.2 Analisi Macroeconomica di settore - l'Italia 27

2 Storia della Compagnia Navale Hanjin **33**

2.1 Hanjin Shipping player globale 40

2.2 Leve per divenire un Global Logistic Leader 43

2.3 Il business e la flotta di Hanjin Shipping 45

3 Il fallimento della Compagnia Hanjin **49**

3.1 La teoria di Modigliani – Miller sulla struttura finanziaria di un'azienda. 49

3.2 Il dissesto della compagnia di trasporto marittimo di container Hanjin Shipping. 52

3.3 I finanziatori ed i creditori di Hanjin Shipping e l'effetto domino causato nel settore dal suo fallimento. 59

3.4 I soggetti coinvolti nella vicenda: cosa dicono, cosa effettivamente è accaduto e cosa sta accadendo. 64

4 Conclusioni **75**

Conclusioni **75**

A Distrubuzione Capacità di Carico in TEU per Compagnia 81

B Flotta Navale Hanjin alla data del Fallimento 85

Ringraziamenti 89

Bibliografia 93

Elenco delle figure

1.1 Suddivisione traffico navale per vettore 11
1.2 Capacità di carico flotte per TEU - 2017 - Fonte Aphaliner 11
1.3 Risultato operativo 1Q 2016 12
1.4 Andamento prezzo del petrolio 2008 – 2016 14
1.5 THC Terminal Handing Charges 16
1.6 PSA Singapore Terminals 19
1.7 Low steaming 21
1.8 Esportazioni Italia 28
1.9 Importazioni Italia 28
1.10 GDP Italia 29

2.1 Tassi di cambio KRW/USD periodo 01.01.97 - 31.12.98 . 37
2.2 Effetti nel settore post dichiarazione rinnovamento del debito 47

3.1 Break Even Point per Business Line 53
3.2 Evoluzione nel tempo delle dimensioni delle navi. Dati espressi in TEU 56
3.3 Baltic Dry Index 58
3.4 Debito contratto da Hanjin per settore economico 61
3.5 Principali Creditori verso il Gruppo Hanjin 62

Elenco delle tabelle

A.1 Distribuzione Flotte Cargo Post Fallimento Hanjin - Ranking 1 - 40 82
A.2 Distribuzione Flotte Cargo Post Fallimento Hanjin - Ranking 41 - 80 83
A.3 Distribuzione Flotte Cargo Post Fallimento Hanjin - Ranking 81 - 100 84

B.1 Flotta Hanjin di proprietà 86
B.2 Flotta Hanjin in noleggio 87

Introduzione

Le compagnie di trasporto marittimo tramite container, spiegano più del 90% del commercio di materie prime e beni a livello globale.

I traffici di container hanno avuto un forte sviluppo nel mondo solo negli ultimi 40 anni, ma questo fenomeno ha comportato cambiamenti radicali nella gestione dei flussi di interscambio sin dai primi anni.
L'unitizzazione dei carichi per mezzo dei container ha permesso di conseguire un importante incremento di produttività nella logistica internazionale in particolare, attraverso una forte riduzione sia dei costi della tratta a marittima, grazie alle economie di scala, attuate dalle compagnie marittime per il tramite di accordi ed alleanze, nella gestione delle stive, sia dei costi portuali, attraverso una semplificazione e standardizzazione delle movimentazioni resa possibile grazie alle innovazioni tecnologiche e alle innovazioni dell'ingegneria meccanica.

Questi fattori, sommati al forte sviluppo degli interscambi commerciali su scala mondiale, dove la Cina riveste un ruolo da protagonista tanto che, la recente flessione del suo livello di esportazioni ha provocato un rallentamento dell'intero commercio internazionale, hanno portato ad una progressiva evoluzione in termini di capacita delle flotte di navi porta container.

Se nel 1988 l'offerta complessiva raggiungeva 1,5 milioni di TEU[1],

[1]L'unità equivalente a venti piedi o TEU (acronimo di twenty-foot equivalent unit), è la misura standard di volume nel trasporto dei container ISO, e corrisponde a circa 40 metri cubi totali. Le dimensioni esterne del contenitore ISO sono: 20-piede (6,1 m) di lunghezza x 8-piede (2,4 m) di larghezza x 8,5-piede (2,6 m) di altezza. Il suo volume esterno è di 1.360 piedi cubi, equivalenti a 38,51 m, mentre la sua capacità è di 1.165,4 piedi cubi, equivalenti a 33 m. Il peso massimo del contenitore è approssimativamente di 24.000 kg ma sottraendo la tara (o peso a vuoto), il carico

unità di misura che nel settore identifica la grandezza di un container standard di 20', nel 2013 si e raggiunta una capacita totale pari a 18,6 milioni di TEU (+1.240%) con un aumento medio annuo dell'10,6%.

Nel 2014 la società di ricerca specializzata Alphaliner, prevedeva l'ingresso sul mercato di nuove navi per una capacita complessiva pari a 1,6 milioni di TEU e la contestuale demolizione di navi per una capacita di circa 500.000 TEU, con un saldo positivo di circa 1,1 milioni di TEU il che implica una crescita del mercato di circa il 6%; valore ben inferiore alle medie recenti e che prende atto della problematica sovraccapacità del settore venutasi a creare nel corso degli ultimi anni.

La riduzione del fattore d'incertezza legato ai tempi del trasporto marittimo, ha inoltre favorito lo sviluppo di catene produttive multinazionali sempre più ispirate ad un modello di produzione volto alla minimizzazione delle scorte e allo sfruttamento dei vantaggi delle differenziazioni del costo del lavoro e delle specializzazioni produttive internazionali.

Alcuni studi recenti studi econometrici hanno dimostrano l'esistenza di un vero e proprio legame causale tra aumento del commercio tra Paesi e diffusione della containerizzazione per il trasporto delle merci infatti, l'aumento della dimensione delle navi, la razionalizzazione del numero dei porti e degli investimenti, la crescita nella produttività del lavoro portuale hanno permesso di sfruttare nuove economie di scala e di fare del commercio marittimo uno dei motori propulsivi della globalizzazione.

Questo fenomeno chiamato globalizzazione, al quale si è iniziato a prestare attenzione dal 1990, è figlio della crescita dell'integrazione economica, culturale e sociale avvenuta tra le diverse aree del mondo. Queste ultime sono distanti oramai solo in termini fisici e questo fatto ha porta-

sulla parte interna può arrivare a 21.600 kg. La maggior parte dei container hanno lunghezze standard rispettivamente di 20 e di 40 piedi: un container da 20 piedi (6,1 m) corrisponde a 1 TEU, un container da 40 piedi (12,2 m) corrisponde a 2 TEU. Per definire quest'ultima tipologia di container si usa anche l'acronimo FEU (forty-foot equivalent unit ovvero unità equivalente a quaranta piedi). Anche se l'altezza dei container può variare, questa non influenza la misura del TEU. Questa misura è usata per determinare la capienza di una nave in termini di numero di container, il numero di container movimentati in un porto in un certo periodo di tempo, e può essere l'unità di misura in base al quale si determina il costo di un trasporto.

to con sé importanti conseguenze dove tra tutti svetta l'unificazione dei mercati a livello mondiale dimostrando già una prima verità negativa: la costruzione di modelli di consumo uniformi.

Se da un lato questo può esser visto come un aspetto positivo, dal lato socio – culturale, non può che aver portato con sé ad un impoverimento sociale; l'omogeneità dei bisogni ha portato infatti ad una perdita di quelle differenze che stanno alla base delle tradizioni e delle culture esistenti nel contesto globale.

Nello stesso contesto però, chi ne ha tratto maggiormente vantaggio non sono stati tanto i consumatori con la possibilità di soddisfare un bisogno nuovo di massa, quanto piuttosto le imprese, le società che sono state capaci ed abili a divenire player del mercato internazionale e di poter sfruttare al meglio eventuali economie di scala poste in essere nella produzione di prodotti e nella loro distribuzione configurandosi così come aziende capaci di vendere o produrre a ed in tutto il mondo.

La competizione diviene quindi un gioco da battere su scala mondiale anche se all'effettivo, la situazione che si è progressivamente venuta a creare è stata quella del predominio di poche grandi imprese tese allo spingere sempre più l'incremento del commercio internazionale.

La conseguenza sul piano economico e finanziario alla globalizzazione, al multi -nazionalismo e all'interdipendenza di catene produttive sparse attorno al mondo intero e facenti parte di uno stesso gruppo societario è che anche le istituzioni finanziarie si sono dapprima trovate coinvolte in questa grande macchina, e poi, una volta comprese le "istruzioni d'uso", ne hanno tratto vantaggi che troppo spesso si sono rivelati interessi individuali di remunerazione da soddisfare ad ogni costo. Anche a costi sociali molto elevati.

L'integrazione economica, vista dapprima come la chiave di lettura del futuro, si sta configurando ad oggi come un fenomeno che va a svantaggio della collettività piuttosto che valorizzarne e sfruttarne i molteplici punti di forza.

La diffusione delle tecnologie informatiche ha favorito infatti un'espansione enorme della finanza a livello internazionale, tanto che il valore delle transazioni giornaliere sui mercati valutari è divenuto ormai superiore allo stock delle riserve valutarie realmente esistenti. Si è persa di vista la realtà e si è così assistito a crolli di gruppi societari come quello di una apparentemente innocua compagnia marittima, istituzioni bancarie, creditizie, Stati, banche di investimento e di affari, aventi intrecci di interessi così elevati che gli effetti negativi si sono manifestati con risultati globali, proprio per l'interconnessione feroce che esiste tra ogni parte del mondo.

Nel seguente elaborato verranno analizzate le cause che hanno portato il management della chéabol Hanjin, il conglomerato finanziario colosso dei trasporti, sia di passeggeri con la Korean Airlines, sia di merci con la Hanjin Shipping, a dichiarare fallimento di quest'ultima realtà societaria.

Verrà successivamente analizzato l'effetto che il crollo della più grande compagnia di trasporti marittimi, la sudcoreana Hanjin Shipping, ha provocato non solo all'interno del suo stesso settore operativo ma in tutto il mondo che attorno a lei ruotava, proprio a causa del contesto globale entro il quale la compagnia era inserita.

Nel susseguirsi dell'analisi verranno inoltre proposte ipotesi differenti da quelle che il management ha portato agli occhi pubblici, circa i motivi che hanno condotto il colosso societario al dissesto.

Partendo dall'assunto di base che l'intero settore dei trasporti marittimi vive da anni in una situazione di crisi operativa e conseguentemente economica e reddituale, profonda, si vedrà come le logiche opportunistiche che hanno guidato le scelte dei manager aziendali, hanno loro portato a compiere azioni rivelatesi poi azzardate e governate appunto solo da interessi personalissimi di crescita di remunerazione o volontà affannosa di fa divenire un player di rilievo mondiale la società Hanjin Shipping, senza però salvaguardare l'integrità aziendale.

I global forwarder, il crollo dei tassi, la diminuzione del costo del petrolio, la corsa agli armatori, l'inquinamento atmosferico mondiale ed i limiti alle emissioni.

Gli elevati costi fissi del settore del commercio marittimo, la ricerca di economie di costo e di scala sempre più aggressive, le mosse strategiche opportuniste delle compagnie navali in proprietà ad holding finanziarie.

Queste le variabili e gli espedienti utilizzati dai potenti per operare in maniera troppe volte irresponsabile, senza curarsi dell'importanza sociale che il business del commercio marittimo ha assunto negli ultimi decenni.

Parlando del crac della compagnia navale Hanjin Shipping, è la stessa cronaca ad evidenziare oltre che la fragilità del settore dei trasporti marittimi, il parallelismo con il fallimento della banca d' affari Lehmann Brothers dei mercati finanziari affermando come il crollo di Hanjin scuote dalle fondamenta la catena distributiva, pietra angolare della globalizzazione .

Un parallelismo che fa sì paura ma che non allerta perché alla fine, tutto torna in una nuova situazione di equilibrio, al ribasso, con compagnie marittime che declinano in conseguenza al crollo della prima, con società di noleggio navi dalla capacità reddituale che in un solo trimestre registra perdite di oltre il 64% rispetto ai periodi precedenti, milioni di dollari bruciati, e vivendo un blocco dei traffici e con il timore che le merci ordinate rischiano di non venir mai consegnate ai clienti finali a causa di rivalse di creditori.

Una serie di conseguenze a catena che vanno a dar vita a di un circolo vizioso senza fine.

Il caso del fallimento della Compagnia Navale Hanjin evidezia come tutto il settore dei trasporti navali sia in forte crisi. Il rallentamento economico e il relativo calo dei noli dei vettori, a causa di una maggiore concorrenza, ha avuto significative ripercussione anche nel settore dell'indotto dei vettori navali.

Gli stessi servizi di handling, equipaggi, rimessaggi e manutenzioni, il servizio di Container Custody hanno risentito e tutt'ora risentono della crisi di redditività del trasporto merci marittimo.

Capitolo 1

Analisi macroeconomica di settore

1.1 La movimentazione delle merci tramite container

La quota di mercato delle merci movimentate tramite container, sul totale dei volumi interscambiati a livello internazionale via mare, è passata dal 2,8%, dato registrato nel 1980, al 16,5% del 2013 .
Nel corso degli ultimi anni, questi trend sono stati guidati da variabili di carattere generale come il forte sviluppo del commercio internazionale a livello globale causato dal fenomeno della globalizzazione che porta ad avere sia una sempre una maggiore interdipendenza tra le catene produttive e sia dagli incrementi demografici verificatisi; a questi due fattori, che è possibile definire di carattere generale, è però possibile individuarne ed affiancarne due specificamente riconducibili al modello organizzativo del settore trasporto tramite container:

- Il forte aumento dell'affidabilità complessiva nel modello derivante dalla semplificazione dell'organizzazione dei traffici per linea, basati su cadenze che sono tendenzialmente settimanali e
- L'incremento del tasso di containerizzazione delle merci secche derivante dalle innovazioni tecnologiche

Il driver che ha portato ad avere un incremento del tasso di containerizzazione è spiegato dal fatto che se negli anni '80, l'interscambio via container era principalmente utilizzato per i componenti del settore automotive, negli anni 2000 si è iniziato a scambiare merce di qualsivoglia

genere come mobili, prodotti per l'arredamento, componentistica del settore tecnologico, imballaggi, prodotti finiti, fino ad arrivare all'enorme e più importante traffico ovverosia quello dei generi alimentari ed in modo particolare quelli appartenenti al settore ortofrutticolo. Anche questo fatto è stato reso possibile dall'avanzare della tecnologia che ha permesso la costruzione di container refrigerati capaci di mantenere un dato livello di temperatura interna.

Cosa interessante che ha contribuito all'evoluzione del settore del trasporto containerizzato è stato l'aver iniziato ad utilizzare dei sacchi speciali all'interno dei container i quali hanno consentito di superare le classiche logiche dei container per rinfuse che hanno rappresentato una caratteristica, da incubo, nel mondo dello shipping fino a pochi anni fa.

Trasportare per rinfuse, movimentare un prodotto per il tramite di questa modalità significa che al porto di destino devono necessariamente esserci delle attrezzature adatte alla gestione dello scarico di questi particolari container oltre al dover vivere con la possibilità, con il rischio molto spesso verificato, che non vi sia della merce atta a questo tipo di trasporto nel senso contrario di marcia rispetto al precedente.

Avere un'attrezzatura così costosa, in uso al 50% non risulta di certo un'operazione di efficienza aziendale.

Il modello organizzativo complessivo e generale per tutte le compagnie marittime basato principalmente su servizi marittimi effettuati con cadenza settimanale e sulla valorizzazione degli approvvigionamenti frequenti, da parte delle imprese, per ridurre i costi derivanti dall'avere o dal disporre di un magazzino, proprio o altrui, ha spinto le imprese ad utilizzare un sistema di trasporti con sempre più flussi containerizzati rispetto ai sacchi per carichi alla rinfusa.

1.1.1 Contesto competitivo: leve competitive e panel dei competiors.

Per comprendere come la Compagnia di trasporti navale Hanjin Shipping è giunta a dichiarare contemporaneamente fallimento in due Stati, Sud Corea e Stati Uniti d'America, è necessario prima capire il contesto competitivo nel quale la stessa operava e soprattutto comprendere quali erano i driver capaci di spiegare il valore aziendale individuando le leve competitive poste in essere dalla compagnia, per affermarsi, nel suo periodo di maggior splendore, come leader tra i global forwarder del settore di trasporti marittimi e prima ancora, prima compagnia di trasporti tramite container della Corea.

È necessario quindi procedere con un'analisi di settore individuando quelle che sono le leve competitive che caratterizzano il business dei trasporti navali andando a vedere quali sono quei fattori che portano un consumatore razionale ed informato, interessato a trasportare della merce via mare, a scegliere sul mercato una compagnia navale piuttosto che un'altra.

Le leve competitive sulle quali una compagnia di trasporti marittimi dovrebbe imperniare la propria forza attrattiva sono:

- Il nolo marittimo
- Il numero di agenti locali presenti nei porti serviti dalla compagnia stessa.
- La rotta commerciale analizzata in termini di numero di trasbordi effettuati durante il viaggio, dal porto di partenza al porto di destino.
- Il trasporto della merce dal porto di sbarco alla destinazione finale.

Per analizzare la forza competitiva di una attività di business è possibile basare l'analisi sul Modello delle cinque forze competitive elaborato nel 1979 da Porter. Nell'esporre la sua teoria, l'autore afferma come sulla base di alcuni fattori strutturali è possibile descrivere il sistema competitivo in cui l'azienda oggetto di studio, opera.

La struttura competitiva di un settore dipende dalla contemporanea interazione di cinque forze competitive individuabili in:

> Intensità della competizione tra le impresePotere contrattuale dei fornitori Potere contrattuale degli acquirenti (clienti) Minacce derivanti dall'ingresso sul mercato di nuovi concorrenti (potenziali entranti) Minacce derivanti dall'introduzione sul mercato di prodotti e/o servizi sostitutivi

Ai fini di quanto elaborato, è interessante andare ad effettuare l'analisi dei concorrenti presenti nello stesso scenario competitivo di Hanjin Shipping e quindi il primo punto del modello.

I concorrenti diretti di Hanjin Shipping sono individuabili nelle altre compagnie navali global forwarder e principalmente :

- Maersk
- MSC
- CMA - CGM
- Hapag-Lloyd
- NYK Lines
- Hyundai Merchant Marine.

Da quando, fu inventato il container, intorno ad esso si imperniò la nuova giovinezza dell'élite dei gruppi di navigazione mondiali.
La danese Maersk che era nata nel 1904 per portare i semi "coloniali" dall'Africa al nord Europa, con navi sempre più colossali fino alla categoria della tripla E (Energy, Efficiency, Environmentally- improved) capaci di portare fino a 18mila TEU.

La francese Compagnie Générale Maritime, che aveva vissuto momenti di gloria fin dal 1855 portando passeggeri fra le due sponde dell'Atlantico con navi storiche come il Normandie e il France, si è fusa con la Compagnie Maritime d'Affrètement che era specializzata nel trasporto merci ma ancora nel 1978 aveva solo una nave sulla linea Beirut – Lattakia - Livorno-Marsiglia, e ha poi creato il terzo gruppo mondiale con

Operator	Total		Owned		Chartered		Orderbook	
	TEU	Ships	TEU	Ships	TEU	Ships	TEU	Ships
2M	**5,767,723**	**1,101**	**2,810,529**	**453**	**2,957,194**	**648**	**907,512**	**67**
APM-Maersk	3,086,776	616	1,758,178	263	1,328,598	353	387,150	29
Mediterranean Shg Co	2,680,947	485	1,052,351	190	1,628,596	295	520,362	38
Ocean	**5,422,191**	**1,115**	**2,414,665**	**383**	**3,007,526**	**732**	**1,291,328**	**101**
CMA CGM Group	1,795,990	447	595,589	87	1,200,401	360	222,424	20
COSCO Container Lines	1,548,782	288	470,617	86	1,078,165	202	560,888	35
Evergreen Line	936,902	185	548,041	105	388,861	80	381,416	40
OOCL	596,757	108	384,323	52	212,434	56	126,600	6
APL	543,760	87	416,095	53	127,665	34		
The Alliance	**4,056,235**	**682**	**1,898,441**	**267**	**2,157,794**	**415**	**619,551**	**43**
Hapag-Lloyd	924,068	170	506,011	70	418,057	100	52,500	5
Hanjin Shipping	613,811	100	274,078	37	339,733	63	9,030	1
MOL	554,477	90	151,316	22	403,161	68	120,900	6
UASC	548,825	57	417,310	38	131,515	19	44,979	3
Yang Ming Marine Transport	542,781	101	202,032	43	340,749	58	126,792	9
NYK Line	485,754	96	267,544	45	218,210	51	196,000	14
K Line	386,519	68	80,150	12	306,369	56	69,350	5
HMM	408,823	57	165,080	22	243,743	35	30,243	3

Based on assumption of consolidation of Hapag-Lloyd and UASC

「Source : Alphaliner」

Figura 1.1: Suddivisione traffico navale per vettore

navi in grado di portare 16-17mila TEU.
Analoga storia per la Hapag- Lloyd di Amburgo, nata nel 1874, e anche di tante compagnie giapponesi, cinesi, coreane.

Tutte si sono gettate con investimenti plurimiliardari nel business dei container varando navi sempre più grosse, potenti e costose, e hanno ora impattato contro la cruda realtà. La concentrazione in questo mercato è

Rnk	Operator	TEU	Share
1	APM-Maersk	3,236,765	15.7%
2	Mediterranean Shg Co	2,940,705	14.2%
3	CMA CGM Group	2,162,493	10.5%
4	COSCO Shipping Co Ltd	1,637,960	7.9%
5	Evergreen Line	992,943	4.8%
6	Hapag-Lloyd	975,776	4.7%
7	Hamburg Süd Group	585,895	2.8%
8	Yang Ming Marine Transport Corp.	573,445	2.8%
9	OOCL	562,687	2.7%
10	UASC	520,254	2.5%
11	NYK Line	498,157	2.4%
12	MOL	496,939	2.4%
13	Hyundai M.M.	468,998	2.3%
14	K Line	362,708	1.8%
15	PIL (Pacific Int. Line)	353,552	1.7%
16	Zim	299,500	1.4%
17	Wan Hai Lines	221,260	1.1%
18	X-Press Feeders Group	147,818	0.7%
19	KMTC	125,551	0.6%
20	SITC	99,997	0.5%
21	IRISL Group	96,875	0.5%
22	Arkas Line / EMES	73,686	0.4%
23	Simatech	68,532	0.3%
24	TS Lines	63,764	0.3%
25	Sinotrans	61,437	0.3%
26	UniFeeder	58,538	0.3%
27	Emirates Shipping Line	55,337	0.3%
28	Quanzhou An Sheng Shg Co	53,888	0.3%
29	RCL (Regional Container L.)	52,974	0.3%
30	Transworld Group	52,720	0.3%

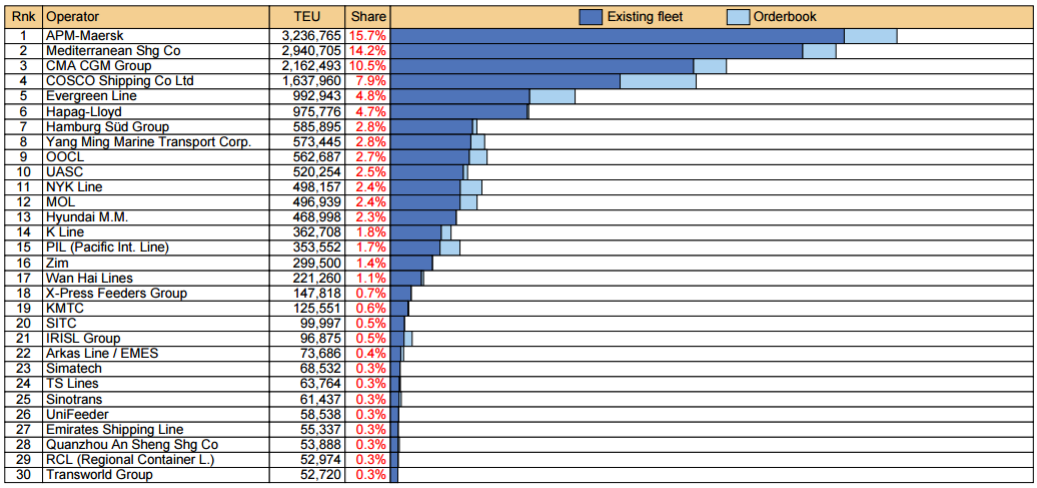

Figura 1.2: Capacità di carico flotte per TEU - 2017 - Fonte Aphaliner

quindi piuttosto elevata ed è caratterizzata non solo dal ridotto numero

di compagnie navali esistenti ma dal fatto che, tramite la stipulazione di alleanze strategiche, ad oggi il settore può dirsi iper - concentrato in quanto sono presenti tre alleanze dalla portata globale.

(Unit : KRW Billion)

Item	2016 1Q	2015 4Q	Q-on-Q	2015 1Q	Y-on-Y
Sales	**1,592.8**	**1,660.0**	**-4.0%**	**2,126.4**	**-25.1%**
Cost of Sales	1,632.7	1,772.4	-7.9%	1,909.2	-14.5%
SG&A Expenses	75.8	75.6	0.3%	77.4	-2.1%
Operating Profit(Loss)	**-115.7**	**-188**	**38.5%**	**139.8**	**-182.8%**
Finance Income(Exp.)	-94.8	-126.1	Continued Loss	-114.8	Continued Loss
Others	-49.2	-63.9	Continued Loss	-4.4	Continued Loss
Income(Loss)Before Tax	**-259.7**	**-378**	**31.3%**	**20.6**	**-1360.7%**
Income Tax Expense	1.4	-57.9	102.4%	8.6	-83.7%
Net Income(Loss)	**-261.1**	**-320.1**	**18.4%**	**12**	**-2275.8%**

※ Above results do not include profit/loss of the discontinued business.

Figura 1.3: Risultato operativo 1Q 2016

La diversità strutturale intesa in termini di somiglianza tra imprese circa obiettivi, strategie, strutture di costo ed origine dei costi è quasi del tutto irrisoria in quanto, svolgendo un'attività di business altamente specializzata, costi e strategie sono pressoché uguali in tutte le imprese. Essendoci quindi una bassa diversità strutturale, sottrarsi dalle logiche competitive basate sulla differenziazione di prezzo, non risulta una leva strategica efficiente e nemmeno sufficiente. Non è una leva strategica nemmeno la differenziazione dell'offerta infatti uno è il core business e limitati sono i servizi accessori ad esso associabili.

La capacità produttiva e quindi la capacità di carico della nave, se applicata al contesto di analisi, può definirsi invece un fattore capace di spiegare il valore aggiunto della compagnia Hanjin Shipping, valore che poi non è stato possibile sostenere a causa dell'eccesso di capacità di carico rispetto ai bisogni di trasporto merci globali riscontrati nel mercato complessivamente considerato, il quale eccesso ha contribuito ad accom-

pagnare la chéabol sudcoreana al crollo.

Per proseguire con l'analisi tesa a rispondere alla domanda perché scegliere di affidarsi ad Hanjin piuttosto che altre compagnie si rende necessario dare adeguata spiegazione alle quattro leve competitive individuate precedentemente andando inoltre a verificare quali sono i fattori macroeconomici che spiegano la variazione di questi indicatori nel tempo.

1.1.2 Il nolo marittimo

Il nolo marittimo è definibile quale somma pagata per l'oggetto o per la partita da trasportare.

Il nolo viene calcolato sulla base della ripartizione di costi tra noleggiante, la compagnia marittima in questo caso ed il noleggiatore, società proprietaria della nave; fattore fondamentale se si considera che Hanjin, per i suoi servizi di trasporto, si avvaleva per il 60%, di navi a noleggio e non di proprietà.

Il prezzo del trasporto è inoltre influenzato dai costi disponibilità della nave nonché dai costi di gestione della nave e dai costi di viaggio.

Per quanto attiene il nolo, il principale indicatore macroeconomico che può essere utilizzato in questo contesto in termini analitici è il prezzo del petrolio. Quest'ultimo però, nonostante oscilli da oltre un decennio e sia in discesa dal 2014, quindi nonostante il fatto che i viaggi potrebbero avvenire in un contesto di una guerra al ribasso di prezzi dati dagli elevati margini ottenibili sulla base di questa struttura di costo, non è capace di spiegare quasi nulla sulla relazione competitiva tra compagnie marittime; il prezzo del petrolio, da driver del processo economico è ora considerabile alla stregua di un fattore marginale che poco spiega il perché scegliere Hanjin piuttosto che terze compagnie marittime.

Altro fattore esterno che va ad influenzare il prezzo del nolo è dato dall'ampiezza fisica dei porti di imbarco e di sbarco.

Figura 1.4: Andamento prezzo del petrolio 2008 – 2016

Un porto piccolo come ad esempio quale è quello delle Maldive ha un costo di attracco elevato il quale si aggira attorno a 1200 euro; un porto dalle dimensioni limitate comporta che le navi, per poter caricare o scaricare la merce proveniente da un altro porto, si trovino costrette ad attendere in fila il loro turno prima che le procedure di carico/scarico possano iniziare. Questo provoca un allungamento dei tempi di percorrenza della tratta, col rischio di andare oltre i termini pattuiti per la consegna della merce nonché ad un incremento del prezzo del nolo.

Un porto grande come quello di Shangai invece, ha costi irrisori, è possibile spedire un container per 400 dollari e questo perché il porto ha dimensioni elevate e quindi le procedure di carico/scarico merce avvengono in tempi molto più che rapidi.

Un terzo fattore che influenza il prezzo del nolo, senza possibilità di intervento delle compagnie, è dato dalla situazione socio – politica del Paese verso il quale la nave deve dirigersi.

Uno dei maggiori fattori di rischio nel trasporto merci di qualsivoglia natura, è dato dal fatto che spesso i mezzi che trasportano container sono oggetto di attacchi di saccheggio ad opera di pirati e successivamente, quando la merce viene trasportata alla destinazione finale via terra, da predoni e banditi.

Spedire in Africa ad esempio, è assai oneroso proprio a causa del sovrapprezzo che le compagnie applicano per fronteggiare il rischio di eventuali attacchi di pirateria. Assicurare la merce destinata a paesi afflitti da guerra o i paesi in cui il tasso di criminalità riveste un ruolo sociale di rilievo, comporta un carico del prezzo che può anche raddoppiare le tariffe ordinarie. Proteggersi da questo rischio significa avere a bordo personale capace di fronteggiare i soggetti malavitosi sopraddetti, con i relativi costi che questo comporta.

In generale, l'accessibilità dei territori appare quindi una di quelle variabili di contesto che contribuiscono positivamente alla crescita della produttività totale dei fattori e quindi del prodotto lordo e dei redditi. Minore accessibilità significa, alla fine, minore benessere economico ed infatti è proprio in prossimità dei Paesi più poveri che la criminalità è maggiormente presente.

Su questi tre fattori nessuna compagnia può attivare alcuna leva competitiva in quanto, prezzo del petrolio, ampiezza del porto e situazione socio – politica del Paese, si configurano quali fattori esterni e quindi non controllabili direttamente dalle compagnie.

1.1.3 Gli agenti locali

Le compagnie marittime global forwarder, per svolgere al meglio il loro servizio di trasporto, si avvalgono di società controllate, indipendenti dal punto di vista reddituale e di logistica che operano in nome della società madre Hanjin Shipping, nei diversi Paesi serviti da Hanjin.

Le persone che operano all'interno di queste società sono definite agenti locali, termine che non deve essere frainteso con quanto comunemente il termine indica.

Gli agenti locali di Hanjin si occupavano delle procedure accessorie al mero trasporto, attraverso le quali attività, producevano la loro capacità reddituale.

L'attività degli agenti è suddivisibile in fase di posizionamento e fase di carico della merce sulla nave.

Le società suddette non hanno mezzi propri, la struttura dei costi fissi è quindi pressoché inesistente.

In riferimento all'attività di posizionamento, questa consiste nello spostamento del container vuoto dal porto, o dal sito entro il quale esso si trova depositato, al luogo indicato dal cliente, in cui la merce verrà caricata. Suddetta fase terminerà con il trasporto del container carico al porto di imbarco in cui verrà appunto caricato a bordo della nave.

Per svolgere queste procedure, gli agenti si avvalgono di soggetti terzi, trasportatori terresti ai quali dovranno chiaramente remunerare il servizio. Una volta rientrato al porto, il container dovrà quindi essere caricato sulla nave.

La fase di carico merce avviene tramite il supporto di dipendenti portuali, per lo più si tratta di dipendenti statali, i quali sono tecnici specializzati nella movimentazione di THC Terminal Handling Charges i quali terminal sono o a noleggio o di proprietà della compagnia.

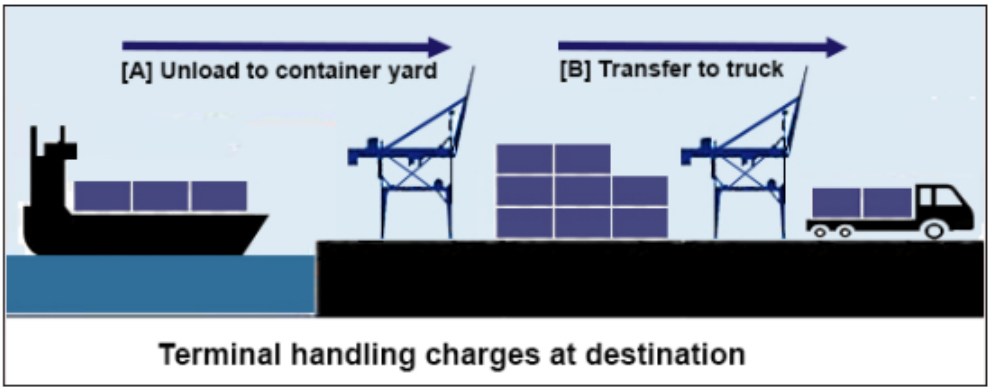

Figura 1.5: THC Terminal Handing Charges

Come verrà specificato nel secondo capitolo dell'elaborato, una delle mosse strategiche attuate dal management di Hanjin, fu quello di acquistare tutto quanto si rese necessario alla predisposizione di terminal dedicati entro i principali porti in cui Hanjin operava; nella fattispecie,

il primo terminal aperto fu quello di Seattle nel 1986, due a Long Beach nel 1991 e successivamente nel 2002. Nel 2009 Hanjin ebbe uno slancio senza eguali iniziando a costruire il Busan New Port Terminal tramite una joint venture posta in essere con PSA Corp. International ovverosia assieme alla società del Porto delle Autorità di Singapore. Nel 2010 venne aperto un terminal in Algeria, Marocco, infine nel 2011 in Vietnam, il Vietnam Tan Cang Cai Mep International, l'ultimo prima del dissesto.

Avere dei terminal dedicati è sicuramente una leva competitiva dalla quale la compagnia ha tratto enormi vantaggi in termini di tempo in quanto, all' arrivo della nave, questa subiva immediatamente le procedure di scarico dei container e successivamente un vantaggio in termini di costi infatti, affidarsi a strutture di proprietà piuttosto che a strutture prese a noleggio, comporta un notevole risparmio se l'investimento ha anche una adeguato piano di ammortamento, tanto più se si considerano gli elevati costi del noleggio di infrastrutture del genere considerato.

Gli agenti locali, se atti a farlo, svolgono anche le cosiddette procedure di sdoganamento in fase di import ed in fase di export.

Questo tipo di operazioni non vengono quindi svolte in automatico da tutte le compagnie marittime ed è per questo motivo che si tratta di un'attività, che se svolta in casa dalla società stessa, porta con sé dei vantaggi in termini di costo; la compagnia dovrà altrimenti affidarsi a terzi soggetti come ad esempio alla figura professionale dello spedizioniere locale, remunerando a questi il lavoro svolto.
Queste procedure rispondono ad esigenze di fiscalità e di controllo della merce esportata od importata.

La merce, per poter viaggiare, deve essere identificata puntualmente.

Nei documenti deve infatti essere indicata la tipologia di merce, il numero di colli da cui essa è composta, con il relativo peso ma soprattutto essa deve essere individuabile per il tramite di un codice universale ovverosia l'MRN Moviment Refering Number. Questo codice doganale consente di conoscere l'ultimo luogo fisico dove la merce si trovava effet-

tivamente prima della partenza e dove ha subito i controlli e le procedure di carico.

La bolla doganale è un documento che non viaggerà mai con la merce ma che resterà nel Paese di origine; vi sono però casi in cui, ai fini di controlli incrociati, questa deve essere spedita in originale come nel caso del nord Africa e del Madagascar. All'arrivo della merce nel porto di destino, la ditta ricevente è tenuta a presentare la fattura dell'importatore, la polizza di carico e gli altri documenti richiesti per verificare la conformità della merce da ricevere con quanto è stato effettivamente spedito. La bolla dell'importatore deve quindi essere speculare a quella dell'esportatore ad eccezione chiaramente, dei dazi e del corrispettivo dell'IVA italiana a livello locale i quali costi saranno, salvo differenti accordi, a carico del ricevente della merce.
Una volta giunto al porto quindi, il container deve subire la procedura di sdoganamento effettivo che avverrà nei giorni successivi all'arrivo della nave.

Esistono dei termini temporali entro i quali queste procedure devono essere necessariamente effettuate e questo comporta che il container debba poter essere depositato in un qualche luogo dopo che ha subito la procedura di scarico dalla nave. Il Free Time è un termine temporale individuato di norma in sette giorni, free detention, più altri sette free demurrages, in cui prima la compagnia navale e successivamente il porto di arrivo, mettono a disposizione degli spazi per il deposito dei container, entro il porto stesso o in hub limitrofi ad esso, a titolo gratuito per dare il tempo all'importatore di effettuare tutte le procedure necessarie al recupero della sua merce.

Svolgere queste attività internamente, porta con sé vantaggi oltre che in termini di costo come sopraddetto, anche in termini di tempo ovverosia nella possibilità di gestire il tutto in una situazione di totale controllo del trasporto senza dover attendere eventuali lungaggini che può comportare il rivolgersi a terze società che a loro volta possono portare ad una sosta della merce in spazi contener, oltre il free time.

Figura 1.6: PSA Singapore Terminals

1.1.4 La rotta commerciale

La rotta commerciale è il percorso che la nave compie dal porto di imbarco e quindi quello di partenza, al porto finale di sbarco, di destinazione.

La rotta è un'altra leva competitiva che le compagnie di trasporto navale possono sfruttare a proprio favore per attrarre a sé il maggior numero di clienti.

Dal punto di vista operativo, le compagnie attuano strategie sulle rotte commerciali, in modo tale da cercare per quanto possibile, di calibrare la domanda in un contesto in cui la stagionalità riveste un ruolo importante – differenziata questa per destinazione geografica – e soggetta inoltre ad andamenti non facilmente prevedibili dopo la crisi globale del 2009 e ai differenti tassi di crescita dei mercati continentali.

La rotta commerciale è quindi una delle leve organizzative e competitive più utilizzata nel corso degli ultimi anni, anni in cui si ha avuto un'imprevedibilità dei costi del carburante. Le compagnie marittime infatti, in base al costo di quest'ultimo, hanno differenziato in diversi livelli

i servizi offerti per il tramite della riduzione della velocità di navigazione in particolare per le rotte più deboli.

Questo tipo di leva combinata alla leva stessa della rotta commerciale, viene tendenzialmente utilizzata per i trasporti verso le destinazioni più deboli contrattualmente le quali non hanno tempi di consegna stringenti che potrebbero invece, in caso di ritardo, comportare un aumento della velocità di crociera andando a vanificare ogni tipo di efficienza inizialmente posta in essere.

Ad esempio, sulla rotta Asia – Europa, caratterizzata da una domanda di trasporto Eastbound pari alla metà rispetto alla rotta Westbound, le differenze arrivano ad essere anche d i 6 miglia l'ora. La più grande compagnia di trasporti navali, la Maersk, in riferimento ad un import dalla Corea, una loro nave impiega circa 30 giorni ad arrivare in Italia, nella rotta commerciale opposta invece, i giorni sono invece di circa 40. Queste procedure note come low steaming, permettono di risparmiare molto in termini di carburante.

La società di ricerca Alphaliner ha calcolato che fra il 2006 e il 2013 il round-trip medio fra Asia ed Europa e aumentato di 3 settimane in media, passando da 6 a 9 settimane, a causa sia delle politiche di low steaming sia della maggior durata dei tempi in porto dovute al forte incremento del numero di movimenti effettuati ad ogni toccata. Questo implica la necessita di dover introdurre un maggior numero di navi sulla stessa rotta per continuare ad offrire un servizio con frequenza settimanale, alzando sia il livello degli investimenti necessari sia il grado di rischio commerciale per operare.

Si è portati a pensare che le rotte, a parità di porti di partenza e di destino, siano le medesime per qualsivoglia compagnia marittima ma, andando ad analizzare i dati, è possibile vedere come l'attività di pianificazione logistica della rotta commerciale vari molto da una compagnia ad un'altra.

La variazione della rotta si caratterizza dal numero di trasbordi che la compagnia decide di effettuare durante il percorso.

Carrier/Group	Asia – North-Western Europe			Asia – North-Eastern Europe		
	Avergae	Fastest	Slowest	Average	Fastest	Slowest
Maersk Line	20,4	21,9	19,3	14,3	16,7	12,3
CSCL	19,1	19,2	19,0	16,4	17,3	15,6
Evergreeen	18,5	19,5	17,4	14,2	14,8	13,6
G6 Alliance	18,5	19,4	17,8	15,4	16,2	14,4
MSC	18,2	18,2	18,2	13,7	14,6	12,8
CMA CGM	17,8	19,0	16,2	15,5	16,7	14,3
CKYH Alliance	17,8	18,8	16,6	14,9	18,1	13,0
Average	**18,7**	**21,9**	**16,2**	**14,9**	**18,1**	**12,3**

Figura 1.7: Low steaming

I trasbordi non sono altro che le soste intermedie intercorrenti tra i due porti estremi alla rotta stessa.

A prima vista si è portati a pensare che effettuare soste intermedie possa provocare delle inefficienze in termini temporali di consegna merce e rientro nave al porto di partenza, è possibile vedere invece come questo possa configurarsi come un fattore che consente alla compagnia di lavorare in maniera ottimale sotto il profilo dell'efficienza vista in termini di saturazione migliore della capacità di carico della nave infatti, effettuando più trasbordi, la nave viaggerà sempre quanto più carica possibile. Questo porta ad un utilizzo di risorse migliore di quanto non si avrebbe facendo viaggiare la nave non completamente carica o parzialmente scarica.

Uno dei possibili problemi che ha portato Hanjin Shipping al fallimento è dato proprio dal fatto che, volendosi affermare quale leader mondiale nel settore dei trasporti navali, ha commissionato, acquistato e preso a noleggio delle navi portacontainer dalle dimensioni sempre più grandi, fino ad arrivare a navi dalla capacità di 20mila TEU che non erano però in grado di riempire.

Con l'avanzare degli anni, la crescita della domanda di trasporto merci che ipoteticamente il management si era immaginato sarebbe avvenuta, altrimenti un soggetto ragionale non avrebbe compiuto operazioni simili, non si è verificata con la conseguenza che la compagnia stessa si è trovata

avere navi enormi che viaggiavano semi vuote ed a costi spaventosi.

1.1.5 Il trasporto della merce alla destinazione finale

L'ultima fase del trasporto delle merci consiste in una sorta di attività di logistica in uscita avente l'obiettivo è di portare al cliente destinatario della merce, i prodotti in buono stato (sales orders shipments).

Questa attività non viene però svolta da tutti i carriers ed è proprio questo il motivo per il quale, il trasporto fino alla destinazione finale e quindi oltre il porto di arrivo, si configura quale leva competitiva attivabile dalle diverse compagnie marittime pertanto, avere una corretta sincronizzazione tra i tempi di arrivo della nave e tempi della partenza di un mezzo successivo, è fondamentale.

L'integrazione dei trasporti consente un controllo quasi totale, dei tempi di consegna e il suo eventuale disallineamento con gli impegni concordati con il cliente.

Il continuo sviluppo di sistemi informatici interni ha permesso di velocizzare e come detto poco sopra controllare, la movimentazione della merce avendo conoscenza di dove essa si trova in ogni istante temporale.

La scelta delle modalità e del mezzo più adeguato per la consegna deve essere teso alla soddisfazione finale del ricevete e questa scelta deve necessariamente essere compiuta avendo cura di informarsi adeguatamente sul funzionamento dei sistemi di trasporto nel paese di destinazione nonché della situazione socio – politica per assicurare il carico contro puntuali rischi ai quali la merce va incontro durante il tragitto.

I rischi maggiori sono di fatto le guerre e la criminalità.

Conseguente al trasporto merce via mare, la compagnia può essere dotata di mezzi di trasporto stradali di proprietà ma nella quasi totalità dei casi, le compagnie che offrono il servizio, si avvalgono di contratti con

entità societarie locali; questo per un duplice motivo: innanzitutto di tipo economico; il costo di avere dei mezzi stradali propri sparsi attorno al globo può arrivare a livelli esagerati inoltre, pensando sempre in ottica di salvaguardia della merce, purtroppo in zone povere, una nave o un mezzo stradale che svetta bandiera di nazioni potenti, attira maggiormente le attenzioni di occhi pericolosi; convinti che il carico, indipendentemente dal contenuto effettivo, sia costituito da merce di grande valore, essi sono più facilmente attaccabili rispetto ad un mezzo condotto da soggetti che conoscono il paese e che trasportano utilizzando mezzi identificabili quali appartenenti al paese stesso.

Il trasporto carriage identifica il trasporto di merci che avviene per il tramite di più mezzi di trasporto.

Il trasporto stradale è definito dal Regolamento CE n. 561/2006 come qualsiasi spostamento, interamente o in parte su strade aperte ad uso pubblico, a vuoto o a carico, di un veicolo adibito al trasporto di merci o passeggeri. La località di partenza o di arrivo del trasporto stradale può quindi coincidere con l'inizio o la fine di un viaggio successivo.

In questo caso, il trasporto che interessa è quello internazionale il quale coinvolge più località di carico e scarico fuori dai confini nazionali. Il trasporto stradale si può realizzare per il tramite di mezzi su rotaia e quindi i treni i quali talvolta arrivano dentro alle zone industriali come nel caso della Cina. Questo tipo di trasporto, conseguente a quello già di per sé oneroso quale si configura quello navale, sulle brevi e medie distanze, dal 200 ai 600 km, ha dei costi relativamente contenuti e gode di flessibilità mentre per quanto attiene la velocità della consegna della merce, dipende dalla capillarità delle reti stradali del paese sul quale il viaggio si sta compiendo oltre all'eventuale congestione della rete stradale.

I costi sono calcolati moltiplicando per il veicolo, la lunghezza complessiva del viaggio per costo chilometrico del trasporto; questi devono chiaramente ricomprendere anche il costo del conducente, il costo del carburante e l'ammortamento del veicolo. All'aumentare delle dimensioni

del carico, aumentano anche i costi.

La scelta di una compagnia, se disporre o meno di mezzi propri, è dipesa anche dal fatto che, una volta scaricata la merce, la compagnia dovrebbe tornare al porto con un mezzo che compie un percorso a vuoto ovverosia non coprirebbe il viaggio con un carico capace di ripagare i costi fissi del trasporto, infatti, nella maggior parte dei casi, una volta consegnata la merce al destinatario, il camion non ha altro materiale da caricare e deve solamente rientrare alla base operativa; il porto o il deposito entro il quale il mezzo è parcheggiato.

Il trasporto ferroviario, rail transport viene eseguito da una qualsiasi impresa pubblica o privata, in possesso di una licenza la quale rappresenta un'autorizzazione che legittima la possibilità di offrire servizi internazionali per il trasporto di merci o persone per ferrovia.

I vantaggi di questo tipo di trasporti, sono essenzialmente dati dal fatto che consente di movimentare sulle lunghe distanze, elevati quantitativi di merce, in termini di peso e volume, in modo economico, programmabile ed a ciclicità pressoché giornaliera. Il trasporto è inoltre caratterizzato da una maggior sicurezza e sostenibilità ambientale rispetto al trasporto tramite mezzi che viaggiano su strada oltre che a risentire meno dei fattori atmosferici esterni.

Il fatto che il trasporto ferroviario sia caratterizzato da percorsi già tracciati, implica che la traiettoria sia rigidamente guidata quindi non è possibile effettuare soste o deviazioni non pianificate ex ante inoltre questa tipologia di trasporto non garantisce un servizio di consegna porta – a - porta come invece offre il trasporto stradale.

Il grande vantaggio del trasporto ferroviario è dato dal fatto che i costi sono ridotti infatti, i convogli ferroviari possono estendersi in maniera importante anche se questo significa che è necessario disporre di terminal adeguati alla recezione degli stessi.

Il mondo dei trasporti navali è un settore molto concentrato in cui, per sopravvivere, risulta necessario mettere in atto economie di scala at-

tuate principalmente per il tramite delle dimensioni delle navi.

Per far sì che queste ultime possano essere poste in essere risulta assolutamente necessario, raggiungere un determinato livello di merce trasportata altrimenti il risultato catastrofico risulterà essere l'avere navi che viaggiano vuote; situazione che si è effettivamente avverata per Hanjin Shipping.

Il commercio tramite container risulta essere sbilanciato ovverosia, non esiste un'adeguata corrispondenza tra la merce importata e la merce esportata; per attuare economie di scala in un siffatto ambiente, risulta necessario attuare delle politiche commerciali aggressive nei confronti di chi si occupa di caricare le navi e gli spedizionieri.

Queste politiche sono di fatto basate sulle scelte di applicazione di un pricing differenziato non tanto per distanza geografica quindi quanto piuttosto sul volume delle merci trasportate ed inoltre con degli specifici sovra costi o con costi alti per ogni singolo servizio logistico aggiuntivo richiesto.

Un esempio di sovra costo è rappresentato dalla peak season surchages la quale viene applicata in un determinato periodo dell'anno che nel caso della peak season surchages è nei mesi di giugno, luglio, agosto, settembre ed ottobre.

Nonostante vi sia concorrenza all'interno del settore, esistono delle forme di collaborazione tra compagnie marittime soprattutto per quanto attiene le rotte tra Asia ed Europa.

Si è detto che il settore dei trasporti navali per mezzo container, sia altamente concentrato e le sole prime 20 compagnie marittime, spiegano l'81% del totale del mercato e solo quattro consorzi fra compagnie, gestiscono i flussi sulla rotta sopraddetta. La globalizzazione entro questo settore si è manifestata con un'organizzazione molto specialistica dello stesso in cui fusioni ed acquisizioni sono state poste in essere per offrire una maggiore capillarità e regolarità nei servizi di trasporto soprattutto

per i colossi mondiali come Samsung, e per le grandi multinazionali, i quali si configurano come i principali clienti delle compagnie marittime.

Le forme di collaborazione tra compagnie marittime che hanno come obiettivo la riduzione dei costi derivanti dallo sfruttamento di economie di scala, di efficace razionalizzazione delle risorse energetiche ed infine di estensione geografica del servizio, sono identificabili in tre accordi principali quali:

1. Vessel Sharing Agreement ovvero la previsione di una ripartizione degli spazi a bordo nave in base alle esigenze di carico.

2. Slot Charter Agreement ovvero noleggio di un determinato spazio, un determinato numero di slot, sulle navi di un'altra compagnia, per un viaggio o per un determinato periodo di tempo ad un dato prezzo.

3. Joint services tesi al coordinamento delle partenze delle navi da ciascun porto al fine di evitare sovrapposizioni di offerta di stiva, riducendo al minimo la possibilità di non saturare la nave ed offrire ai clienti un servizio efficiente.

L'obiettivo di questi accordi è quindi identificabile nella volontà di valorizzare le economie di scala poste in essere dalle singole compagnie, operando con le navi più grandi in termini di dimensioni e quindi capacità di carico, rispetto a quelle dei concorrenti ed infine la volontà di ridurre al minimo il numero di cancellazioni nei servizi, offrendo una maggiore regolarità ai clienti.

Il costo operativo di queste manovre è che c'è un numero di rotte minore rispetto a quelle che esistevano ante accordi penalizzando quindi l'aspetto della capillarità e presenza in porti anche di grandi dimensioni specialmente nelle rotte del Nord come quello di Rotterdam, Amburgo a vantaggio di altri come quello di Anversa.

1.2 Analisi Macroeconomica di settore - l'Italia

Un gran numero di economisti è giunto alla conclusione che l'andamento del settore dei trasporti possa in qualche modo anticipare una fase di declino dell'economia.

A ben vedere, questa relazione non è poi così distante da quelle che sono le logiche più elementari del mercato. Assenza di domanda, crollo dei prezzi e conseguente sopravvivenza di quelle realtà sociali capaci di rispondere tempestivamente al rischio di mercato andando quindi ad apportare modifiche alle proprie strutture di costo, andando poi ad espletare sul mercato nuove politiche in logica di mantenimento di competitività e attrattività, nonostante l'andamento in decrescita del settore.

Per vedere quindi se le logiche di acquisizione e noleggio di navi dalle dimensioni come quelle in proprietà o detenute, della compagnia navale Hanjin, e quindi per valutare se l'operato del management ha seguito una logica razionale finalizzata alla crescita della società piuttosto che logiche opportuniste tese al solo incremento della propria retribuzione , è possibile effettuare un'analisi macroeconomica di settore restringendola, per finalità pratiche, al conteso italiano.

La crisi del settore può dirsi essere cominciata già nel 2005 e quindi tre anni prima del fallimento della Lehman Brothers con una prima flessione della domanda di trasporti ed in particolare dei trasporti ferroviari, quindi terrestre mentre il trasporto via mare, in quegli anni, non subì rilavanti cambiamenti di tendenza.

Dal sito del Ministero delle infrastrutture e trasporti uno degli indicatori maggiormente osservati in questo contesto è dato dal valore aggiunto per occupato; dal 2005 questo valore è peggiorato e tra il 2011 ed il 2014 è sceso in maniera più che proporzionale rispetto al complesso dell'economia; - 3.2% contro il -1,2%. I comparti più colpiti da questa riduzione sono stati quelli del trasporto marittimo, -4,8% e quello della logistica, -6,3% andando ad impattare in maniera preponderante quindi, nell'area

di business in cui le compagnie marittime operano.

Lo scenario macroeconomico che consente di analizzare l'andamento del business delle compagnie marittime può essere svolto andando ad interrogare l'andamento di alcune delle voci che compongono il PIL di un Paese; nel caso considerato la scelta è ricaduta sull'analisi dell'andamento di:

- Esportazioni totali
- Importazioni totali
- GDP

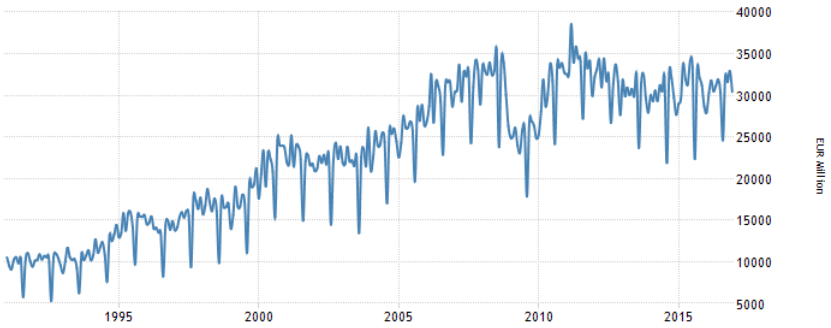

Figura 1.8: Esportazioni Italia

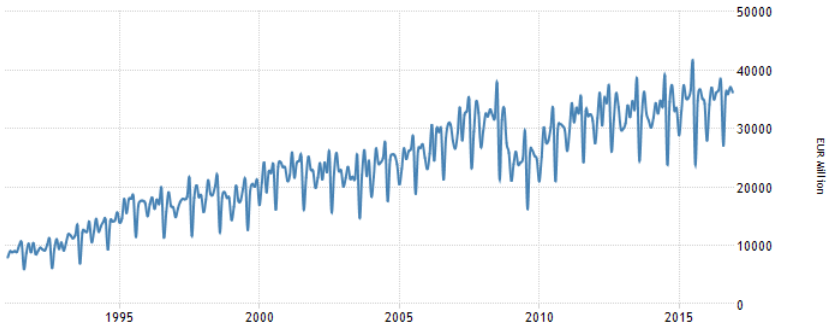

Figura 1.9: Importazioni Italia

Come evidenziato dai dati macroeconomici presi in analisi, è visibile quanto affermato precedentemente ovvero sia vi è un'evidente decrescita del PIL italiano confermato da un complessivo peggioramento della bilancia commerciale a causa di un decremento più che proporzionale delle

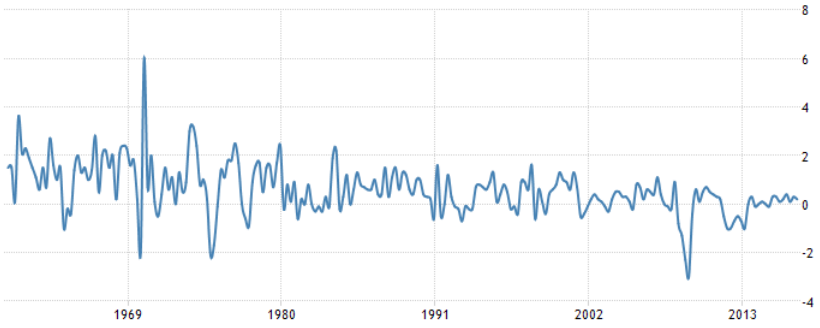

Figura 1.10: GDP Italia

importazioni rispetto alle esportazioni; dato positivo se viene considerato dal mero punto di vista di un operatore italiano ma, se prospettato in chiave globale ed applicato all'universo dei trasporti su scala mondiale, si tratta di un dato che non può essere visto in altro modo se non negativamente in quanto evidenzia una decrescita di domanda interna di trasporti e quindi meno lavoro commissionato dagli operatori locali alle compagnie marittime global forwarder.

I dati previsionali elaborati dall'Osservatorio Nazionale sul Trasporto Merci e la Logistica[1] , in uno studio datato 28 novembre 2013 dal titolo Il trasporto di merci in Italia nella prospettiva della ripresa economica, afferma come le esportazioni siano cresciute costantemente nel periodo considerato nonostante la congiuntura economica negativa; l'aumento delle esportazioni è trainato dalle vendite verso Paesi Extra UE e

[1]Di fronte al crescente interesse suscitato dai temi del trasporto merci e della logistica, sia nelle istituzioni, che nel mondo della produzione e dei servizi, la Fondazione BNC ha ritenuto opportuno avviare fin dal 2001 un ampio progetto di ricerca realizzato da Isfort – Istituto Superiore di Formazione e Ricerca per i Trasporti – sullo "stato dell'arte" della logistica in Italia. Al termine di tale progetto la Fondazione e l'Isfort hanno ritenuto opportuno rendere costante questa opera di approfondimento promuovendo, tramite la costituzione di un Osservatorio permanente, un'azione strategica volta a far crescere nel Paese una "cultura dei trasporti e della logistica" più matura e più diffusa, tramite il di una prassi di ricerca e di analisi del settore fondata su un ampio spettro di informazioni periodicamente aggiornate. Nel corso dell'anno in corso nell'ambito del costituendo Osservatorio, oltre ad essere state analizzate le dinamiche della domanda e dell'offerta (oggetto del presente contributo), si è anche provveduto all'alimentazione e all'ampliamento della Banca dati sul trasporto merci e la logistica, già progettata nel corso del 2001, alla realizzazione di approfondimenti tematici su alcuni segmenti emergenti del mercato e aggiornamento del quadro teorico e normativo ed in infine sono stati progettati strumenti mirati per la pubblicizzazione delle attività dell'Osservatorio stesso.

soprattutto nei paesi OPEC e Stati Uniti. Andando a guardare l'andamento dell'indice di mobilità delle merci è stato evidenziato come questo segua una tendenza al rialzo nei prossimi 40 anni. Anche le previsioni sulla movimentazione container nei porti mondiali era caratterizzata da una generale tendenza alla crescita. Queste prospettive positive, sono state basate su ipotesi quali una futura maggior integrazione operativa nei porti in termini di terminal, dogana, operatori ed un incremento di efficienza del trasporto ferroviario.

Nonostante queste prospettive positive però, il settore dei trasporti a livello globale ha subito un forte punto di rottura negli ultimi anni. Il numero crescente di alleanze stipulate tra le più grandi compagnie marittime, dimostra come i costi elevati del business, non siano sostenuti dalla domanda di trasporti degli operatori nazionali nonostante l'apparente tendenza a mantenere un andamento crescente seppur in termini percentuali limitati.

La testata giornalistica in formato online de Il Messaggero, rispondendo alla domanda "Perché è successo? Perché doveva succedere?" afferma Perché da anni le compagnie marittime viaggiano in perdita, hanno messo in servizio troppe navi, hanno continuato a ordinarle ai cantieri sempre più grandi, i cantieri si sono fatti concorrenza spietata e le hanno costruite, malgrado siano dei gioielli tecnologici, a prezzi stracciati, i noli sono andati a picco, i volumi crescevano ma il guadagno per unità di carico trasportata diminuiva. Poi la Cina ha rallentato l'export ed è arrivato il perfect storm .

I traffici internazionali di container dipendono in modo importante dalla capacità di esportazione delle nazioni del Sud Est asiatico ed in particolare proprio dalla Cina la quale si configura da sempre come principale area di origine del commercio internazionale; sia riguardo gli scambi con l'Europa, sia per quanto attiene agli scambi con il Nord America.

Uno studio condotto e presente nel sito www.containershipping.com e datato 2013, dimostra come vi sia uno sbilanciamento sostanziale nei

traffici delle tratte sopra considerate.

Questi sbilanciamenti comportano che vi siano un gran numero di spedizioni di container vuoti per il riposizionamento ma soprattutto comportano un impatto diretto sul costo dei noli; meno della metà rispetto al costo sostenuto per spedire la merce. Da porto italiano a porto cinese, si parla di 1400 euro circa per il costo di import e di 500 dollari circa per il costo dell'export di rientro.

Una delle soluzioni individuate per ottemperare al problema è rappresentata dalla movimentazione di merce avente costi unitari bassissimi come ad esempio i rifiuti e prodotti di scarto dove il loro trattamento e riutilizzo risulta più conveniente nei paesi asiatici andando ad alimentare ulteriormente il commercio internazionale.

Per proiettare i dati su scala mondiale è possibile quindi focalizzarsi su di un solo dato, quello che dal 2004 spiega gran parte del traffico commerciale a livello globale ovverosia il livello di esportazioni della Cina. Tali presentano un andamento oscillatorio con una generale tendenza alla crescita ma si osservano numerosi periodi di calo come quello attuale. Dall'anno sopraddetto, il 2004, la Cina è divenuta un competitor globale grazie al sempre maggior numero di merce esportata verso l'Occidente. Merce di ogni genere, per lo più prodotti legati al mondo della tecnologia e dei generi alimentari. Un dato che deve suonare come campanello di allarme, e curioso al tempo stesso, è il fatto che Samsung avesse stipulato un accordo di trasporto esclusivo con la compagnia navale Hanjin Shipping.

Il pensiero conseguente è il fatto che questi prodotti rappresentano proprio nella realtà che cosa sia la globalizzazione ed a cosa può portare questa enorme macchina capace di accorpare tra loro, tutti gli aspetti dell'odierno mondo.

La reazione domino che si sta avendo a seguito del crollo, apparentemente innocuo, di una società di trasporti che operava a livello mondiale, dimostra l'enorme potenza che è l'interdipendenza globale.

Il presente tema verrà sviluppato nel capitolo seguente parlando del dissesto della compagnia navale Hanjin Shipping andando a ricercare quali siano state le cause probabili del crollo e quali invece sono quelle presentate dal management della stessa.

Il grafico che segue rappresenta il livello delle esportazioni della Cina e mostra questa tendenza oscillatoria mentre i dati successivi confermano quanto appena detto circa l'andamento irregolare delle esportazioni.
Le osservazioni sui dati si arrestano all'anno 2014, per i successivi anni è stato scelto di guardare ai dati previsivi elaborati dagli analisti di Trading Economics.

Capitolo 2

Storia della Compagnia Navale Hanjin

La storia del colosso globale della compagnia di trasporto marittimo Hanjin Shipping, prende avvio nella Corea del Sud nel maggio del 1977 quando, in seguito a decisioni di diversificazione di portafoglio, il management del gruppo Hanjin amministrato da Choong Hoon Cho, fondò la Hanjin Container Lines Ltd. La Hanjin Container Lines, ribattezzata successivamente Hanjin Shipping, nasce come sussidiaria della società madre Hanjin, conglomerato di imprese definite chéabol ovverosia una particolare figura giuridica esistente nel continente asiatico e facente parte della struttura del potere coreano, lo Stato. I settori in cui Hanjin opera come leader sono il settore dei trasporti navali con Hanjin Shipping e quello di voli linea passeggeri, la Korean Airlines.

La compagnia marittima con bandiera sud coreana, inizia la sua effettiva attività un anno e mezzo dopo la sua fondazione con l'avvio di un regolare servizio di trasporto da e verso il Medio Oriente. Nei successivi anni, la compagnia si impone presto come una presenza di rilievo nel settore dei trasporti marittimi, pur essendo questo assai concentrato. Il settore delle compagnie marittime presenta infatti un grado di concentrazione elevato, nella fattispecie sono solo dieci gli armatori che ricoprono la quota maggioritaria del mercato di riferimento. I costi sono elevati e sono elevati dal momento della progettazione della nave al momento della sua eventuale demolizione.

In poco meno di dieci anni quindi, la compagnia navale Hanjin iniziò a

svolgere regolari servizi di trasporto seguendo la rotta definita All Water US East Coast e nel 1987 apriva il primo terminal dedicato. In quell'anno quindi esattamente dieci anni dopo la sua fondazione, Hanjin Shipping compiva già regolari viaggi per trasporti transcontinentali aprendo ulteriori terminal dedicati nei principali porti mondiali incrementando man mano la sua flotta marittima.

Nei primi anni '90, la compagnia si rese presto conto come i tempi stessero cambiando; stava iniziando quella che venne in seguito definita Era della Globalizzazione. Il modo di leggere il mondo e le sue dinamiche stava mutando. Non erano più le realtà locali quelle da valorizzare, non erano più le sole terre locali e limitrofe quelle da servire bensì quelle globali.

L'Era della Globalizzazione è quell'epoca in cui, dove ciò che accede in un qualsivoglia angolo di mondo, si ripercuote con i suoi effetti all'intero sistema economico nell'istante successivo l'avvenimento del fatto considerato. Questo è definibile un evento di portata globale. La globalizzazione è l'era di internet, dello sviluppo di tecnologie, di strumenti e mezzi, capaci di far compiere viaggi virtuali in tempi minimi: è l'era della diffusione.

È in quegli anni che la governance di Hanjin Shipping inizia a pensare in grande. Nel dicembre del 1992 diviene la Prima Compagnia di shipping, della Corea incassando 1 trilione di won sudcoreani pari a circa 786 bilioni di euro. Una cifra di un rilievo se si considera che il fatturato medio delle compagnie di trasporto marittimo in quegli anni era nettamente superiore ai 30 miliardi di dollari mentre ad oggi, la media attuale si attesta attorno ai 14 miliardi di dollari.

Si calcola che per i soli container le perdite siano state di non meno di 15 miliardi di dollari, il quarto anno consecutivo con i bilanci in rosso. «È peggio che nel 2008», ha sentenziato Nils Anderson, che della Maersk, diventata nel frattempo la prima compagnia di shipping del pianeta.

In quello stesso anno la compagnia edita la sua prima rivista aziendale

intuendo come l'aspetto dell'informativa al pubblico e della trasparenza stesse divenendo un tema di interesse globale.

In seguito vi furono successive acquisizioni di navi porta container dalla portata di 4.000 TEU, unità di misura che indica la capacità di carico, la quale viene utilizzata per quantificare il volume dei container utilizzati per il trasporto di merci (1 TEU equivale ad un container della lunghezza di 20 piedi quindi circa 6 metri). Nel 1995 costruisce una rete di servizi di trasporto dalla portata globale aprendosi alle rotte transatlantiche nella loro totalità.

Nel 1996 l'azienda apre il suo sito web www.hanjin.com dimostrandosi perfettamente inserita nel contesto che stava mutando. Nell'Era della Globalizzazione, si inizia a diffondere inoltre un'altra tipologia di sensibilità, quella relativa all'importanza del marketing, tanto più per quelle imprese dove il loro operato va ad impattare in termini globali sia su aspetti di tipo economico, sia su aspetti sociali piuttosto che ambientali ed altri riferibili alla generalità della comunità mondiale. Dobbiamo quindi considerare il marketing come un insieme di elementi che se adeguatamente coordinati tra loro, possono portare all'azienda un vantaggio competitivo in termini di visibilità e riconoscibilità.

Applicato al settore oggetto di analisi è possibile affermare come di fatto, per queste compagnie, l'immagine della loro solidità non è correlata in maniera significativa con i ricavi ma è una leva che ha sicuramente dato una spinta ulteriore alla società che stava espandendosi nei mercati mondiali. L'azienda si dota quindi di uno slogan di effetto ma adeguato all'attività che stava svolgendo ed al fatto che col il passare degli anni stava effettivamente affermandosi come realtà nel mondo dei trasporti marittimi, dalla portata mondiale.

We move global trade

È proprio questo che in seguito si andrà ad analizzare; come il crollo di un colosso di una portata simile, abbia impattato nei mercati globali e nel settore marittimo, come una tempesta, portando un ulteriore elemento di disturbo in un mare, in un settore in cui il trasporto marittimo si trova in piena crisi per la caduta del commercio mondiale, la discesa del petrolio e

delle commodities e per il gigantismo miope delle compagnie armatoriali .

Nel 1997 la compagnia Hanjin Shipping firma un contratto per l'acquisto di quella che era la settima compagnia di trasporto marittimo di container la DSR – Senator avente base operativa a Brema, Nord Germania., divenendo in seguito la quinta flotta container mondiale. La fusione tra le due società determinò tagli nel settore operativo in quanto la condivisione comportò la concentrazione di attività operative, logistiche e dei sistemi informativi. L'anno successivo, nel 1998, fu creata una nuova struttura di servizi delle due compagnie insieme con quelli delle alleate Cho Yang (nell'accordo Tricon) e United Arab Shopping Co. (UASC) .

I centri direzionali vennero situati a Brema, Hong Kong e New Jersey rispettivamente per Europa, Asia e Nord America.

Nel primo semestre del 1998, la compagnia vide i suoi utili operativi dimezzarsi a causa di un ribasso dei tassi di nolo ovvero il prezzo del trasporto merci, nonché a causa di un forte deprezzamento del valore del won sud coreano rispetto al dollaro USA .
L'operazione ha sì creato notevoli economie di scala ma ha comportato anche alcuni problemi, il più evidente dei quali è stato dato dal diverso status delle due compagnie di navigazione nel campo della struttura dei noli e della concorrenza. La DSR/Senator infatti fa parte della Far Eastern Freight Conference, l'Hanjin invece è una compagnia outsider.

Fu anche per superare questi problemi che in seguito all'acquisizione la società divenne Hanjin Senator la quale ha cessato le sue attività nel 2009 divenendo una sussidiaria diretta della Hanjin. L'anno 2000 è stato un anno in cui il management di Hanjin decise per un'ulteriore diversificazione del proprio portafoglio e lo dimostra il fatto che nel mese di marzo venne stabilito che CyberLogitec Co. LTd, un fornitore di soluzioni IT specializzato nel settore della logistica marittima, diverrà anch'essa una sussidiaria di Hanjin. Come vedremo in seguito, la volontà di Hanjin Shipping, di divenire global trader nel settore dei trasporti, ha portato il management a compiere una scelta coerente con l'acquisizione dell'impresa direttamente dal settore della logistica.

Figura 2.1: Tassi di cambio KRW/USD periodo 01.01.97 - 31.12.98

La logistica è definibile come l'insieme delle attività organizzative, gestionali e strategiche che governano nell'azienda i flussi di materiali e delle relative informazioni, dalle origini presso i fornitori fino alla consegna dei prodotti finiti ai clienti e al servizio post-vendita o, secondo una definizione alternativa quale arte e scienza dell'organizzazione, della progettazione e dell'attività tecnica riguardante i requisiti, la definizione, la fornitura e le risorse necessarie a supportare obiettivi, piani ed operazioni . Inutile dire come questa decisione portò ad una riduzione di tutte le spese riferibili a quelle attività logistiche che prima erano affidate ad una società terza.

Nel giugno dl 2002, Hanjin acquisisce il certificato sullo standard internazionale per il sistema di gestione della Sicurezza e della Salute dei Lavoratori, l'OHSAS 18001 dimostrando un'ottima capacità ricettiva nei confronti dei temi più sensibili di quegli anni come appunto la sicurezza sociale, la sicurezza dei lavoratori nel posto di lavoro e temi di interesse ambientale come i sempre più stringenti limiti alle emissioni già imposti

dal Protocollo di Kyoto del 1997 sul tema surriscaldamento globale.

Nel 2003, Hanjin stipula un' alleanza con altre compagnie marittime di rilievo quali la Cosco Container Lines, "K" Line ed infine Yang Ming Line, formando la CKYH Alliance, un alleanza commerciale, che nell'aprile 2012 con l'entrata della compagnia Evergreen, la quale copre tutt'ora tratte commerciali sul Mediterraneo tra Asia ed Europa, divenendo CKYHE Alliance, tesa a portare le compagnie a stipulare una collaborazione con durata fino a marzo 2017 quando avverrà, almeno così fu deciso, il consolidamento delle suddette compagnie marittime.

Un'alleanza tra compagnie marittime, viene di fatto stipulata in quanto vi è una volontà di coprire quante più rotte commerciali possibili, ridurre gli elevati costi e trarne chiaramente un vantaggio in termini economici e finanziari. Le motivazioni che spingono a formare queste partnership sono di carattere economico, perché le compagnie cercano in ogni modo di razionalizzare i costi e le risorse .

Una compagnia in sé considerata non può, per quanto grande essa sia, riuscire a gestire in maniera efficiente un grande numero di tratte commerciali proprio per i costi che esse devono affrontare. Si parla di riduzione di costi annui per cifre che si aggirano attorno ai 350 milioni di dollari. Le compagnie marittime decidono come spartirsi i traffici ed operano all'unisono.

Dal 2015 la fetta più ricca del mercato è in mano a quattro alleanze: 2M (formata da Maersk e MSC), Ocean Three (CMA - CGM, UASC e China Shipping), G6 (Hapag-Lloyd, NYK Lines, OOCL, Hyundai, APL e MOL) e CKYHE. Queste alleanze si danno battaglia sulle ricche rotte marittime intercontinentali est-ovest che collegano l'Asia con l'Europa e l'America con l'Europa.

Nel corso dei seguenti anni, Hanjin creerà una società logistica, la Hanjin Logistic ed una di management, la Hanjin Shipping Management.

Nel 2007 la società Hanjin creò un cantiere di riparazioni navali. Lo fa

e precisamente nell'isola di Qushan, in Cina, divenendo così il più grande ricovero navi portacontainer su scala mondiale.

Il primo dicembre 2009 Hanjin Shipping diviene una Holdings e quindi una società finanziaria detenente la maggioranza delle azioni del gruppo di imprese facenti capo al chéabol Hanjin.

Se le dimensioni medie di una nave porta container negli anni 90 era di circa 4'000 TEU, con l'avanzare dei decenni, i cantieri navali iniziarono a costruire navi sempre più grandi, sempre più capienti, navi capaci di arrivare a trasportare container per una dimensione complessiva di 18'000 TEU. È il 2010 l'anno frontiera in cui prende avvio il mercato di quelle che vengono definite supernavi, quelle navi porta container con capacità di carico che arriva fino ai 18'000 TEU. Alcune di queste navi, raggiungono ad oggi, dimensioni così elevate che non sono in grado di navigare nello stretto di Panama, canale artificialmente costruito per passare dall'Oceano Atlantico all'Oceano Pacifico. Anche Hanjin ordinò quindi la costruzione di navi della capacità di 10'000 TEU, la Hanjin Korea e la Hanjin Sooho della capacità di 13'100 TEU.

A seguito della sua attenzione al tema della sostenibilità declinata dalla Holdings in diversi ambiti, nel 2012 la compagnia riceve la nomina, dal Down Jones Sustainability Index (DJSI Korea), quale Migliore Compagnia di Trasporti chiudendo inoltre l'anno con un fatturato pari a 10 trilioni di wong sudcoreani. Nell'ottobre del seguente anno, la società firmerà un accordo con il Registro delle Spedizioni Coreane, con Samsung Heavy Industries e con Hyundai Heavy Industries, per lo svolgimento di una congiunta ricerca circa l'individuazione di una soluzione per la riduzione dell'uso del carburante per le compagnie il trasporto di container.

L'ultima notizia di rilievo ante presentazione di duplice istanza di fallimento, una negli Stati Uniti ed una in Sud Corea, è attinente alla creazione di una nuova collaborazione, The Alleance, con altre cinque compagnie marittime, quali Hanjin, Hapag-Lloyd, "K" Line, Mitsui O.S.K. Lines, Nippon YusenKaisha e Yang Ming.

2.1 Hanjin Shipping player globale

Quando la società Hanjin Shipping fu fondata, il management da subito dichiarò la sua volontà di far divenire la società un player di rilevo globale nel settore dei trasporti marittimi. Partendo dall'assunto che il 90% del commercio globale si muove tramite trasporto marittimo, via oceano, e che quindi la ricchezza del mondo viene in questo modo movimentata, Hanjin affermò che la sua mission sarebbe stata quella di divenire una società capace di combinare tra loro, in maniera virtuosa, un sistema di attività tese alla creazione di un qualche valore aggiunto, riconoscibile agli occhi di chi, a quella compagnia, avrebbe deciso di affidare il trasporto delle proprie merci. La prima mossa strategica fu quindi il pensare a cosa potesse corrispondere a quella volontà competitiva della società; in seguito ad indagini settoriali, Hanjin capì che vi era un'esigenza avvertita nel settore del trasporto marittimo internazionale: aumentare la velocità di consegna delle merci.

Questa non era un'esigenza che poteva essere soddisfatta a livello di progettazione navale; mezzi aventi velocità di crociera maggiore rispetto alle navi delle concorrenti non sono realizzabili, esistono infatti limitazioni sulla velocità imposte dal Codice della Navigazione. Il management pensò quindi che la leva da sfruttare fosse la possibilità di effettuare consegne dirette. Carico nel porto di imbarco e scarico diretto nel porto di sbarco, di destino, senza che la nave compisse scali in porti intermedi. Questo fu uno dei più grandi vantaggi competitivi della Compagnia Hanjin. Successivamente il management di Hanjin comprese quali fossero quelle attività che, se fatte proprie, se accorpate a sé in quanto strategiche per la sua catena distributiva, piuttosto che lasciate a terzi, avrebbero portato la compagna ad avere un'ulteriore marcia. Intuendo il ruolo strategico che la tecnologia e l'informazione stava acquisendo in quegli anni, la Compagnia decise di far propri i processi aziendali di logistica, sia in entrata sia in uscita, acquisendo negli anni 2000 CyberLogitec Co. Ltd. divenuta, nel 2006 Hanjin Logistic, portando la società ad essere considerata un total logistic provider.

Come è stato precedentemente messo in luce, l'attività di traspor-

to, sia esso marittimo, aereo o terrestre, necessita della logistica ai fini della sua gestione; è possibile affermare quindi come di fatto, si tratti di attività, trasporto e logistica, tra loro altamente correlate se non addirittura complementari. Svolgere entrambe le attività all'interno della stessa struttura organizzativa, non può che portare con sé a vantaggi individuabili innanzitutto in una maggiore efficienza in termini di utilizzo di risorse, nella fattispecie in termini di risparmio di queste ultime infatti, affidarsi a terzi è indubbiamente più oneroso se non altro per la necessaria intermediazione organizzativa e gestionale che deve sussistere tra chi domanda il servizio di trasporto e chi quel servizio lo offre. La necessità di operare in questo senso è da attribuirsi al ruolo che la globalizzazione ha avuto nei processi economici degli ultimi vent'anni, implementato dal fatto che le imprese manifatturiere hanno decentralizzato sempre più i loro processi aziendali di approvvigionamento e produzione, in paesi dell'estremo oriente dove il costo della manodopera è inferiore ed i vincoli legislativi sono meno restrittivi. Il ruolo della distribuzione avente come motore base il trasporto, ha assunto quindi un ruolo delicato e di rilievo in quanto l'esigenza primaria da soddisfare era individuata della garanzia, della puntualità e dalla affidabilità delle consegne. Ecco quindi che un semplice servizio di trasporto, per quanto tale esso possa essere considerato, ha assunto le sembianze di un vero e proprio servizio logistico. Il trasporto ha quindi iniziato ad essere considerato un servizio sempre più integrato in tutte le realtà aziendali e questo ha comportato un allargamento del core business della compagnia, la quale muovendosi lungo la filiera produttiva del trasporto è arrivata a controllare direttamente o indirettamente le attività sia a monte che a valle, riferibili al suo business.

Ulteriori vantaggi dati da questa integrazione verticale col comparto logistico, furono un incremento della redditività per l'impresa e non ultimo, un incremento dell'efficienza dei servizi di trasporto la quale efficienza risultò essere evidente ai clienti finali infatti, in caso contrario, quel vantaggio competitivo sarebbe stato presto eroso dall'attività svolta dai competitors ovvero dalle altre compagnie marittime esistenti nel mercato. A prova delle ottime capacità del management di Hanjin, questi ebbero l'innovativa idea del servizio di tracciabilità della spedizione reso possibile per il tramite della predisposizione di sistemi informatici atti

alla localizzazione della nave; questo fu senza dubbio un merito che alla compagnia deve essere riconosciuto. Conoscere lo stato di avanzamento di una nave e quindi sapere la sua posizione geografica, in un preciso istante temporale, offre al cliente la possibilità di valutare se quanto deciso ex ante circa il trasporto, è in linea con la realtà effettiva ovvero con il collocamento spaziale della merce.

La supply chain di Hanjin venne sviluppata anche in termini di costruzione di terminal dedicati, 12 nella fattispecie; si tratta di uno spazio portuale riservato alle soli navi portacontainer Hanjin, entro i principali porti mondiali con i quali la compagnia opera; questo ha portato con sé un vantaggio in termini temporali circa la velocità di carico e scarico della merce; i processi prendono infatti avvio nel momento stesso in cui la nave arriva al porto senza quindi che questa debba accodarsi ad altre navi, arrivate in tempi antecedenti ad essa, consentendo quindi alle navi Hanjin di ripartire verso i successivi porti o di rientrare al porto base, in tempi più rapidi.

Non solo, con la creazione del cantiere di riparazioni nell'isola cinese di Qushan, la compagnia ha potuto provvedere da sé alla manutenzione ed eventuale demolizione delle proprie navi, non dovendosi quindi affidare a terzi cantieri navali per lo svolgimento di tali onerosissime attività.

La catena di valore messa a punto dalla società si è conclusa quando nel 2006 è stata fondata la Hanjin management allo scopo di coordinare direttamente ogni aspetto gestionale delle navi della società.

La supply chain di una compagnia di trasporti è quindi rappresentata per la percentuale maggioritaria dal trasporto della merce ma anche, seppur in parte minore, dalla possibilità di avere un magazzino per il deposito delle merci prima dopo il trasporto, dal tracking della merce, dalla predisposizione di terminali per la gestione degli ordini, dal picking, dalle operazioni doganali e fiscali, fino ad arrivare ad attività per l'imballaggio della merce, attività di consulenza ed eventuali lavorazioni accessorie e servizi post vendita. Il vantaggio competitivo viene così a tradursi nella capacità di gestire l'insieme delle funzioni logistiche per i

loro clienti, inserendosi all'interno del ciclo produttivo e governando le relazioni tra clienti e mercati finali. Le compagnie di navigazione per entrare nel settore logistico, possono sfruttare la loro conoscenza dei mercati internazionali, la loro capacità in termini di investimenti in infrastrutture e mezzi di trasporto e stoccaggio nonché un vasto network commerciale capace di gestire elevati volumi di traffico (Scarsi, 2004) .

La capacità di sfruttare le opportunità di ottenere un profitto maggiore offerte dal mercato dipende sempre dalle risorse finanziarie, tecniche ed umane di cui la Compagnia risulta essere dotata. È per questo motivo che Hanjin e come lei, anche le altre big del settore, allocano le loro risorse in diversi segmenti di mercato; lo scopo ultimo si traduce nel tentativo di raggiungere livelli di costo e di qualità che consentano di acquisire quote di mercato incrementali e produrre utili. La mission di Hanjin è declinabile quindi nella sua volontà di divenire un attore - ponte tra le persone, le aziende ed i Paesi tramite una più efficace gestione dell'attività di trasporto realizzata questa per il tramite di strumenti IT innovativi ed intuitivi per il pubblico richiedente il servizio; banalmente ad oggi, tramite il portale internet della compagnia, un privato può organizzare da sé il trasporto di un suo carico merci senza avvalersi della figura professionale dello spedizioniere ovverosia senza avvalersi di agenzie che mediano l'incontro domanda / offerta.

La vision della Compagnia, coerentemente a quella che è la sua mission, è quella di divenire global player sia in riferimento all'industria dello shipping tramite anche all'espansione della composizione della flotta navale, sia in riferimento al settore della logistica attuando una gestione commerciale più efficiente rispetto a quella dei suoi diretti concorrenti.

2.2 Leve per divenire un Global Logistic Leader

Come riportato nel sito della compagnia, Hanjin Shipping è la più grande compagnia di trasporti della Corea ed una delle dieci Compagnie migliori al mondo nel trasporto di container con all'attivo circa 70 rotte transatlantiche attorno al mondo. La compagnia trasporta annualmen-

te oltre 100 milioni di tonnellate di carico attraverso l'utilizzo della sua flotta composta da 150 navi considerando sia le navi portacontainer che le navi da trasporto di merce sfusa .

La società ha inoltre quattro quartier generali siti negli Stati Uniti, in Europa, in Asia e nel sud est asiatico.

Lo staff è complessivamente composto da 5'000 dipendenti impiegati nei vari terminal dedicati.

Lo sfruttamento della leva tecnologica, è visibile anche dall'utilizzo di procedure terminal ed operazioni in merito, le quali sono quasi completamente automatizzate per quanto attiene la gestione dei container.

Hanjin si dichiara inoltre una società attenta a quello che è l'impatto ambientale che comportano le sue attività. Le navi consumano una quantità di petrolio che è pari a 2,3 tonnellate all'ora con un consumo annuo equiparabile alle quantità di petrolio prodotte in un anno da una raffineria. Per dare rilievo a questa sua attenzione, Hanjin ha iniziato ad utilizzare dei container definiti eco friendly ed ha messo a punto una sorta di catena di approvvigionamento capace di quantificare l'anidride carbonica e quindi l'inquinamento, dato dal trasporto delle merci dove viene considerato non solo il trasporto in sé ma anche le operazioni di carico e scarico delle navi.

Come si vedrà nel terzo capitolo dell'elaborato, questo tema ha portato con sé notevoli effetti negativi nell'ambito delle compagnie marittime le quali, per sottostare agli standard internazionali sui limiti all'inquinamento imposte dall'International Maritime Organization, IMO, Organizzazione facente parte dell'ONU responsabile della sicurezza sui trasporti e per la prevenzione dell'inquinamento marino causato dalle navi, hanno dovuto ricorrere alla costruzione di navi più grandi e più efficienti, definite superavi, al fine di diminuire il consumo di carburante, potendo quindi caricare un quantitativo di merce maggiore rispetto alla capacità delle pre - esistenti.

2.3 Il business e la flotta di Hanjin Shipping

La rete di servizi che Hanjin Shipping offriva era una delle più ampie su scala globale nel settore dei trasporti marittimi essendo una compagnia capace di offrire il trasporto di merci da e per i principali porti mondiali.

I servizi, suddivisi da Hanjin in quattro categorie distinte, erano organizzati per continente servito. Per quanto riguarda l'America, essa veniva servita da trasporti da e verso la Costa Ovest e trasporti da e verso la Costa Est; in riferimento all'Europa, essa veniva servita con navi che coprivano la tratta mediterranea, il Nord Europa, una tratta Transatlantica ed infine una nave che compiva tratte, per il trasporto di approvvigionamento , intra - europee; infine il continente asiatico che veniva servito da rotte da e verso il Medio Oriente ed il Mar Rosso, India, un servizio intra - asiatico, servizi di trasporto da e verso l'Australia, servizi di approvvigionamento nel Medio Oriente, nell'Asia del Sud ed uno verso l'Oriente.

Complessivamente le rotte coperte da Hanjin erano 60, capaci di collegare più dei 90 principali porti mondiali per un totale di 6'000 destinazioni attorno al globo.

We will do our best to fully meet costumer's requirements and continue our role as a worldwide leading shipping company.

I servizi di trasporto merci offerti dalla compagnia navale avvenivano per il tramite dell'utilizzo di navi porta container.

Complessivamente considerata, la flotta di Hanjin era composta, stando a quanto dichiarato dalla compagnia, da 88 navi, di cui 37 di proprietà e 51 a noleggio presso società armatrici o società di leasing.

Negli anni 2010-2011, quando il prezzo del petrolio era molto basso, armatori e cantieri navali hanno iniziato a costruire enormi gioielli da mare; la compagnia ordinò la realizzazione di 10 navi dalle capacità media di 10'000 TEU nonostante i suoi risultati complessivamente considerati, dimostrano che Hanjin non era più capace, già allora, di generare reddito

e sostenere tali investimenti. È interessante, ma non deve destare sorpresa, vedere come queste navi in proprietà alla compagnia, siano registrate in paesi inseriti nella lista nera dei Paesi a fiscalità privilegiata e nella fattispecie, le Isole di Man e Panama. Solo tre, le prime navi acquistate dal management di Hanjin negli anni '97, '98, stando ai dati inseriti nel sito della Compagnia, fanno riferimento allo Stato della Corea. Ancora più interessante è il fatto che dal 1998 al 2006, la compagnia non fece nessun tipo di acquisto ma operò per il tramite di altre 6 navi a noleggio.

Per quanto attiene invece queste ultime sono un numero significativamente maggiore: 51 e dalle dimensioni, le ultime varate negli anni 2012 e 2013, dalle dimensioni nettamente superiori alle precedenti, arrivando fino a 13'100 TEU che non sono i 18'000 delle navi delle capolista, la danese Maersk o la svizzera MSC, ma si tratta comunque di navi che oltre ad avere capacità di carico eccessive rispetto a quante effettivamente erano le esigenze della compagnia, sono navi neo – panamx a bassi consumi energetici, vale a dire gli ultimi gioielli messi a punto da ingegneri e cantieri navali, capaci di passare per l'ostico Stretto di Panama il quale, quando il fenomeno del gigantismo ha preso avvio, risultava invalicabile proprio a causa delle dimensioni enormi che le navi avevano assunto.

Il crollo di questa compagnia ha provocato danni enormi soprattutto alle società con le quali aveva stipulato accordi di noleggio navi portacontainer infatti la compagnia non pagava regolarmente a nessuno la disponibilità di utilizzo di questi mezzi ed a causa di questo comportamento scorretto, le più grandi società armatrici del globo nonché le altre compagnie di trasporto, stanno rischiando la chiusura o chiudendo bilanci registrando perdite importanti rispetto agli stessi periodi dell'anno in epoche precedenti.

Il grafico sottostante mostra l'effetto che il crollo della compagnia Hanjin Shipping ha provocato all'interno del settore nel quale operava; le società ad essa comparabili, ovverosia tutto il panel dei competitor di Hanjin, ha risentito nei risultati immediatamente infatti, già ad aprile, quando il management annunciò che vi era la necessità di ristrutturare il proprio debito, il titolo della compagnia è crollato ed a cascata, i compe-

titors hanno registrato perdite significative. Se da gennaio 2016, il titolo della compagnia sudcoreana a perso il 65.89%, i suoi diretti concorrenti ne hanno risentito e attestandosi ad una perdita complessiva di settore del 17.2%

Figura 2.2: Effetti nel settore post dichiarazione rinnovamento del debito

In noleggio Hanjin aveva sia navi portacontainer classiche, sia navi dry bulk atte al trasporto di merce sfusa. La merce può essere infatti allocata sia in container, i quali possono essere esclusivi di una ditta, atti al trasporto della merce per un solo cliente/fornitore ovvero container di gruppo, definito groupage, in cui possono caricare più esportatori o importatori.

Nel caso invece in cui la merce presenti dimensioni o peso eccedenti rispetto ad un parametro di riferimento considerato, esse non potranno viaggiare all'interno di container e si provvede quindi ad imballare la merce singolarmente ed a caricarla o su casse di legno o direttamente su navi Brek Bike, dove viaggerà sfusa.

Esiste infine un'ulteriore categoria di container utilizzati sovente dalla compagnia; in particolare essa operava con container atti al trasporto di prodotti refrigerati, al il trasporto di materiale pericoloso, al trasporto di materiale eccedente le dimensioni standard, ovvero container standard

della dimensione sì di 20 o 40 TEU ma apribili da ambo i lati (Flat Rack container) nonché container che è possibile aprire solo nell'estremità superiore (Open top container).

Capitolo 3

Il fallimento della Compagnia Hanjin

Il dissesto della società: quello ci dicono, quello che potrebbe essere. Analisi del crollo della compagnia navale Hanjin Shipping attraverso la lente del Modello Modigliani – Miller.

3.1 La teoria di Modigliani – Miller sulla struttura finanziaria di un'azienda.

Il lavoro svolto dagli economisti Franco Modigliani e Merton Miller, costituito da due proposizioni fondamentali, viene considerato una pietra miliare della finanza in quanto rappresenta la base della moderna teoria sulla struttura del capitale aziendale. La prima e principale delle due proposizioni è relativa all'invarianza del valore di un'impresa in rapporto alla struttura delle sue passività, la seconda, nata in seguito alle critiche opposte alla prima, afferma come vi sia invarianza del valore dell'azienda anche in relazione alle politiche di distribuzione dei dividendi.

Il primo teorema Modigliani - Miller stabilisce le condizioni in cui la scelta di debito e l'emissione di azioni necessarie per finanziare un determinato livello di investimento, non influisce sul valore di un'impresa; a dire che quindi, non esiste un rapporto ottimale di indebitamento rispetto ai mezzi propri.

Questo teorema, al pari del secondo, appartiene alla categoria singolare di quei teoremi noti come proposizioni di irrilevanza o proposizioni

di neutralità; questa categoria di teoremi dimostra come una scelta all'apparenza molto importante come quella sulla struttura del capitale, si configuri di fatto come una scelta irrilevante alla definizione del valore dell'azienda considerata. Di fatto però non si deve pensare che sia realmente irrilevante questa scelta specifica quanto piuttosto come sia importante comportarsi e pensare in modo tale che lo sia. Parlando di grado ottimale di indebitamento bisogna contestualmente pensare al perché, eventualmente, il teorema MM non dovrebbe valere e capire quindi quale insieme di ipotesi fanno divergere la teoria dalla realtà effettiva circa la situazione concreta in cui l'azienda è coinvolta.

L'idea che la struttura finanziaria sia letteralmente irrilevante o che "nulla conta" nella finanza aziendale, nonostante sia talvolta attribuita a noi, è in realtà molto lontana da ciò che abbiamo detto riguardo le applicazioni reali e concrete delle nostre proposizioni teoriche. Penso che avremmo dovuto sottolineare maggiormente l'importanza dell'altro lato della medaglia del "nulla conta", il lato più ottimistico: identificare ciò che non conta può anche identificare, di conseguenza, ciò che conta.

Il modello MM, così come viene identificato nell'ambiente di interesse, posa su quelle importanti, significative e talvolta limitative ipotesi che stanno alla base di numerosi teoremi dell'economia, basti pensare al principe dei teoremi circa l'equilibrio di mercato individuato dall'incontro di domanda ed offerta. Le ipotesi sottostanti il modello sono:

- Assenza di imposte
- Il fatto che il fallimento non comporti alcun costo reale di liquidazione e/o di reputazione dei dirigenti
- L'ambiente di applicazione sono i mercati finanziari perfetti ovverosia concorrenziali e quindi privi di asimmetrie informative.
- Il costo medio del capitale è indipendente dal volume e dalla struttura del debito

Il teorema afferma che il valore di mercato di un'impresa inteso come valore di mercato delle sue azioni al netto dei suoi debiti, è pari al valore

attuale dei flussi di cassa futuri al lordo degli interessi e che il tasso di rendimento è dato dal rendimento atteso su imprese appartenenti alla stessa classe di rischio. Ciò equivale a dire quindi che il valore dell'impresa è indipendente dalla composizione delle passività utilizzate per finanziare le attività patrimoniali.

Affermare inoltre che il costo medio del capitale sia indipendente dalla struttura e dal volume del debito e considerarlo determinato da solo tasso di rendimento di altre imprese appartenenti alla stessa classe di rischio mostra l'assurdità di questa ultima ipotesi che porta a pensare che sia corretto valutare il valore di un'azienda in maniera del tutto indipendente da come e dove essa si sia andata a finanziarsi ed ancora più incredibile è il valutarla al pari di altre imprese che possono essere finanziate solamente da emissione di azioni proprie.

Ai fini del presente elaborato risulta interessante sviluppare la diretta conseguenza di questa proposizione di neutralità sul piano concreto, sulla realtà ovverosia il fatto che le decisioni sugli investimenti possano essere considerati nettamente separati dalle modalità del loro stesso finanziamento e quindi essere prese solo tenendo a mente la volontà di massimizzazione del valore dell'impresa.

Questa implicazione sta alla base della tesi sostenuta quale il fatto che il fattore trainante l'odierna crisi globale, che perdura dal seguito dell'epocale fallimento della banca di investimenti Lehmann Brothers, sia da attribuire a comportamenti opportunistici del genere umano identificato in quei grandi manager di società che prendono appunto importanti decisioni di investimento pensando alla sola massimizzazione del valore dell'azienda per la quale prestano servizio, ed a fini egoistici ed opportunistici quali la maggior retribuzione conseguente alla loro capacità di far generare reddito alla società stessa, anziché prendere decisioni razionali tenendo a mente quali sono le possibili conseguenze delle loro azioni.

L'ipotesi sull'assenza di imposte invece, venne rimossa in quanto inapplicabile alla realtà; qualsivoglia governo applica una tassazione si al reddito prodotto da un'entità giuridica sia ai guadagni in conto capitale

delle persone fisiche. La seconda ipotesi venne rimossa cercando di individuare un costo capace di compensare i vantaggi fiscali derivanti dal debito; il costo trovato fu proprio quello che si identifica nei costi di fallimento. Aumentare eccessivamente il livello di indebitamento fa senza dubbio crescere il valore dell'impresa grazie al cosiddetto scudo fiscale ma al contempo bisogna considerare il trade - off esistente tra questo vantaggio e lo svantaggio provocato dall'elevarsi della probabilità data dall'esporsi troppo al costo di fallimento.

La terza ipotesi circa l'assenza di asimmetrie informative tra finanziatori esterni all'impresa e dirigenti della stessa, venne rimossa ed anche a questo possiamo commentare come di fatto essa non fosse veritiera o almeno non in ogni contesto; ponendo l'eccezione del caso di imprese di tipo familiare, la divergenza di idee tra dirigenti e finanziatori esterni può presto portar una società al fallimento, se non altro perché i dirigenti, non investendo capitale proprio, si possono permettere di destreggiarsi sul mercato seguendo la loro linea di pensiero operando con denaro della proprietà, terze persone rispetto a lui.

3.2 Il dissesto della compagnia di trasporto marittimo di container Hanjin Shipping.

Il dissesto della compagnia navale Hanjin Shipping è figlia di una sostanziale crisi strutturale del settore dei trasporti navali per mezzo container; il 90% delle compagnie marittime è infatti vicina alla bancarotta in quanto le scelte di business delle stesse risultano sempre più affiancate all'utilizzo improprio degli strumenti della finanza che in tale modo vengono visti dai più come il male della società moderna; la finanza speculativa.

Nei momenti d'oro, con l'idea che il commercio potesse crescere chissà quanto, perfino i fondi di private equity si sono gettati in questo business con intenti speculativi, ricavandone perdite cocenti.

Da quando il primo container è stato imbarcato su una nave, nel 1956, questa industria è cresciuta in modo inarrestabile, fino a divenire parte

(Unit : KRW Billion)

Business Unit		2016 1Q	2015 4Q	Q-on-Q	2015 Q1	Y-on-Y
Container	Sales	1,480.6	1,574.1	-5.9%	1,967.7	-24.8%
	Operating Profit	-88.5	-120.8	-26.7%	163.9	Turned Red
Bulk	Sales	94.0	116.3	-19.2%	139.7	-32.7%
	Operating Profit	-35.4	-27.5	Continued Loss	-28.3	Continued Loss
Other	Sales	18.2	-30.4	Turned Black	19.0	-4.2%
	Operating Profit	8.2	-39.7	Turned Black	4.2	95.2%
Total	Sales	1,592.8	1,660.0	-4.0%	2,126.4	-25.1%
	Operating Profit	-115.7	-188.0	-38.5%	139.8	Turned Red

Figura 3.1: Break Even Point per Business Line

indispensabile per l'economia globale.
La crisi strutturale del settore del trasporto marittimo è stata causata infatti dalla speculazione costruitasi attorno al fenomeno del commercio tramite contenitori. Negli anni 2000, investire in container dava ritorni folli e le banche erogavano credito a costo zero. Possiamo dire quindi che la causa che fa da driver nel settore è da imputare proprio a questa facilità con la quale si prestavano soldi senza pensare al contestuale e conseguente aumento dei rischi.

Quando se n'è preso consapevolezza era oramai troppo tardi e le banche, chiudendo i rubinetti delle linee di credito, hanno fatto esplodere la bolla che si era creata attorno a questo mercato.

Determinanti sulla crisi dello shipping sono la debolezza del commercio mondiale, il crollo delle commodities, il rallentamento della Cina ad esso collegato, e ancora la sovraccapacità che si era creata negli anni delle vacche grasse e che ora è difficile da smaltire. Risultato: tutti i giganti del settore stanno attuando piani di ridimensionamento, ristrutturazione, diversificazione. «Soprattutto nel caso dei container c'è stata un'ondata

di gigantismo alla quale ha coinciso una contrazione del mercato perché con i container si trasportano soprattutto generi domestici e i consumi sono in crisi in occidente», commenta Pierluigi Maneschi, presidente dell'Italia di Navigazione del gruppo Evergreen.

Lo spettacolo che offrono i porti merci da Singapore a Rotterdam, da Hong Kong a New York, è sconfortante: decine di enormi navi alla fonda, immobili e cariche di petrolio che non sanno più dove scaricare perché i serbatoi sono pieni di invenduto o di merci che nel frattempo si sono così svalutate che non è più il caso di venderle. «È il peggior momento per quest'industria degli ultimi 60 anni», scrive il Financial Times.

Se si leggono le interviste sparse nei più disparati giornali online quali ad esempio Bloomberg, il Corriere della Sera, il Manifesto e articoli di autori noti nel settore quali Ettore Livini e Franco Bologna, si capisce come il fallimento della prima compagnia di trasporti navali della Sud Corea, sia avvenuta in seguito ad una crisi di liquidità, al pari di come accadde nel 2007 con la banca di investimenti Lehmann Brothers.

Secondo l'opinione di Gerry Wang, numero uno della società canadese Seaspan la quale ha noleggiato tre grandi navi ad Hanjin, parlando di quest'ultima afferma che:

Il suo crac è come la Lehmann Brothers dei mercati finanziari, una grande bomba atomica che scuote le fondamenta della catena distributiva, pietra angolare della globalizzazione.

L'iper-speculazione che è stata posta in essere ha provocato un fenomeno noto sotto il termine Gigantismo.

Il settore del trasporto marittimo è basato infatti su modelli organizzativi che prevedono una quota dei costi fissi, sui costi totali, molto alta; i costi di equipaggio, amministrativi, di forniture, aumentano in modo meno che proporzionale rispetto all'aumento delle dimensioni delle navi. I costi unitari per singolo TEU trasportato infatti, decrescono all'aumentare della dimensione della nave grazie alle economie di scala poste in essere nella fase di costruzione ed investimento.

Il trasporto marittimo, sia dei container sia del trasporto sfuso, bulk, è dominato infatti, da pochissime grandi compagnie e la concorrenza, lascia sempre meno spazio alle compagnie marittime di dimensioni minori.

Chi in questo ambiente vince la competizione, è quindi chi riesce a fare economie di scala e chi ha la capacità di tagliare i costi, ad esempio costruendo navi sempre più grandi.

La tendenza al cosiddetto gigantismo aveva una sua logica; queste navi giganti definite mega navi, sono state messe a cantiere e quindi ordinate da armatori, società di noleggio navi e compagnie marittime, nel 2010 quando il prezzo del petrolio era molto alto. La crisi del secondo semestre del 2008, che si è protratta fino al 2013, ha provocato inoltre una riduzione significativa dei noli nel settore marittimo provocando perdite ingenti ed ha chiuso un ciclo di espansione molto forte che aveva preso avvio, a tutti gli effetti, nel 2002.

I tempi dell'acquisto delle supernavi non potevano quindi essere scelti peggio perché concentrati nella prima metà degli anni 2000. Dopo la crisi del 2008 i commerci mondiali sembravano essersi ripresi ma poi sono nuovamente crollati: lo Shanghai Containerised Freight Index, che calcola quanto le compagnie vengono pagate per ogni container, è ai livelli minimi dalla sua creazione nel 1998.

Il noleggio di un container costa oggi 600 euro, contro i 1500 di pochi anni fa ed il commercio mondiale da cinque anni registra tassi di crescita negativi.

Il risultato di quello che viene definito nel settore super ciclo, ha portato ad un'importante riduzione dei costi di costruzione di nuove navi così, complici le sovraccapacità dei cantieri asiatici, le principali compagnie armatoriali hanno approfittato, senza pensare alle conseguenze che avrebbero causato negli anni a venire, ed effettuato ordini per grandi navi dai motori efficienti, a prezzi di mercato irrisori o comunque molto bassi.

Year	Class (TEU)	Length (m)	Beam (m)	Draught (m)
1968	750	180	25	-9,0
1972	1.500	225	29	-11,5
1980	3.000	275	32	-12,5
1987	4.500	275	39	-13,5
1997	5.500	325	41	-14,1
1999	8.000	345	43	-14,5
2007	15.500	396	56	-15,5 /-16,0
2013	18.000	400	59	-14,5 /-16,5

Figura 3.2: Evoluzione nel tempo delle dimensioni delle navi. Dati espressi in TEU

Per portare un esempio concreto, basti pensare che la stessa Hanjin, tra il 2010 ed il 2011, ha ordinato al gruppo Daenwoo Shipbuilding & Marine Engineering Co. la costruzione di dieci navi capaci di trasportare fino a 14'000 TEU e di altre 8 consegnate nel 2012. Grandi navi che viaggiano a velocità ridotta per risparmiare carburante, hanno però fatto scendere i costi unitari del trasporto stesso.

In un'intervista ad un dirigente di Hanjin Shipping, è emersa inoltre una giustificazione di tipo ambientale a sostegno dell'aver ordinato queste mega costruzioni. Una misura di efficienza che permettesse alle navi di diminuire le emissioni di anidride carbonica, ai fini del rispetto delle normative emanate dall'IMO, agenzia dell'ONU che dal 2013 impone limiti stringenti alle emissioni per tonnellata di carico trasportato per miglio marittimo percorso.

I tassi bassi di cui si parlava precedentemente, hanno spinto gli armatori a far costruire e comperare navi dalla capacità di trasporto sempre maggiore.

Si è passati in pochi anni da navi aventi capacità di carico pari a 4.000 container a navi dalla capacità di 18/20.000 container.

Questo ha provocato un boom dell'offerta e ad un conseguente crollo di prezzi del nolo e del livello della redditività.

Negli ultimi anni infatti, l'economia mondiale ha rallentato la sua crescita; nei primi anni 2000 il trasporto marittimo cresceva al doppio

del tasso di crescita mondiale; negli ultimi cinque anni invece, è cresciuto in linea con la crescita economica, molto poco, e nel 2015 il prodotto interno lordo mondiale è cresciuto addirittura più del traffico marittimo.

La situazione, tutt'ora attuale, del settore è caratterizzata quindi da un eccesso di navi rispetto alla quantità di merce da trasportare; il Baltic Dry Index è l'indice che spiega l'andamento del settore dei trasporti marittimi e dei noli delle principali navi cargo, e che raccoglie le informazioni relative al trasporto di materiale non liquido come petrolio e materiali chimici e del materiale sfuso, bulk.

Riferendosi quindi anche al trasporto di materiali quali carbone, ferro, grano, costituisce un indicatore del livello di domanda ed offerta di tali merci le quali si configurano per tutto il mondo quali materie prime.

Monitorando questo indice è quindi possibile individuare i segnali di tendenza della congiuntura economica globale ovverosia la situazione economica del mondo.

L'indice Dry Baltic che misura l'andamento del settore, è sceso da quota 1201 del 6 agosto 2015 ai 624 del 23 maggio 2016, ed era sprofondato fino a 290 il 10 febbraio 2016, il livello più basso di tutti i tempi, non a caso in coincidenza con il livello minimo dei prezzi del petrolio (28,4 dollari al barile Brent negli stessi giorni). Poi quello che veniva considerato l'oro nero si è risollevato fino agli attuali 50 dollari, ma per una compagnia di shipping, ha ammonito Anderson, il break-even si colloca sopra i 55 dollari per barile e servirà tempo per recuperare le perdite.

Il 10 febbraio 2016 l'indice, registrando il suo minimo storico ha mostrato come effettivamente la crescita mondiale sia tendenzialmente ferma.
I trasporti navali sono però ad oggi, un'industria gigantesca, cresciuta a dismisura; nel 2015 la flotta totale era quattro volte più numerosa che nel 2000.
A dimostrazione di questo spropositato modo di operare è sufficiente guardare ai dati relativi all'ingete quantità di navi giovani e ancora ca-

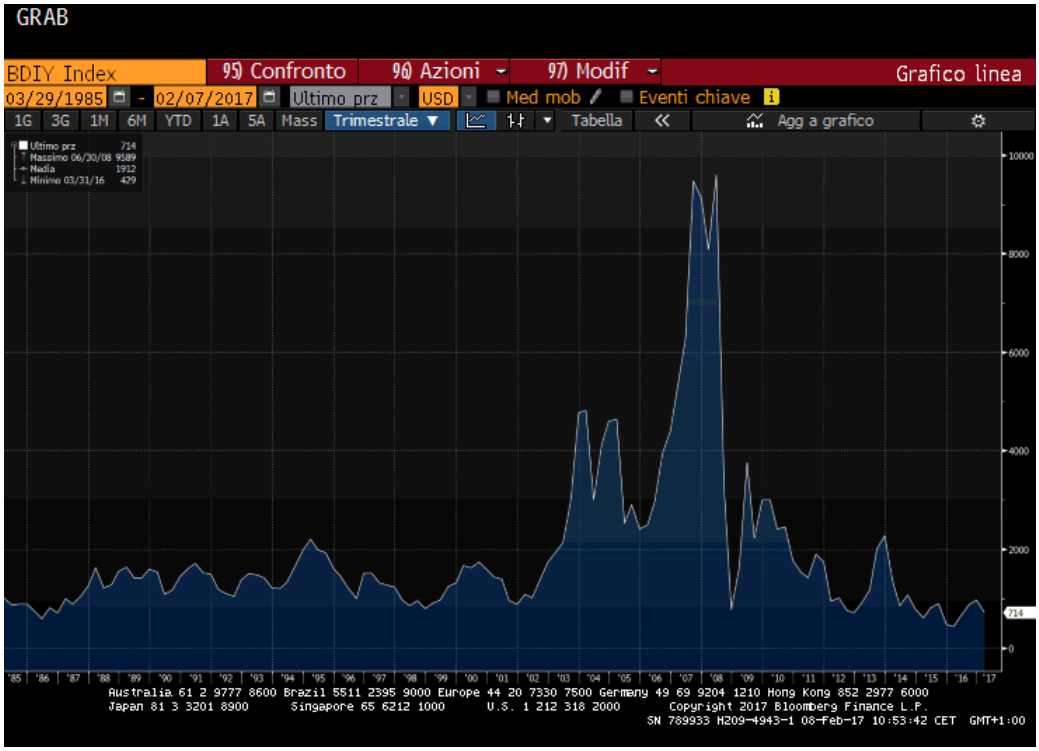

Figura 3.3: Baltic Dry Index

paci di compiere viaggi, inviate annualmente ai cantieri di demolizione.

Vi è quindi una eccessiva capacità di carico che non viene saturata, un eccesso di stiva, e questo fatto ha portato come conseguenza diretta che ad oggi, le compagnie navali viaggiano perdendo decine di dollari per ogni contenitore trasportato anziché guadagnarne.

La riduzione del costo delle spedizioni ha spazzato sì la concorrenza dal mercato ma ha comunque coinvolto negativamente anche grandi gruppi e compagnie solide che oltre a trasportare gratis hanno perso anche la loro precedente capacità reddituale. La prima compagnia di trasporti navali su scala mondiale, la Maersk Line perde infatti 11 dollari per container trasportato mentre Hanjin Shipping di dollari ne perdeva 100 per contenitore. Non c'è da stupirsi quindi se dal 2011 le compagnie navali lavorano in perdita.

Nel 2016, anno appena conclusosi, queste ultime hanno chiuso i loro bilanci registrando una perdita complessiva di 150 miliardi di dollari. Per

questo motivo nel settore si parla, riferendosi ad esse, di flotte zombie o flotte fantasma nonostante le compagnie stesse, per cercare di ovviare al problema e cercare alternative in termini di efficienza e risparmio di costi, hanno da tempo avviato un risiko di fusioni ed acquisizioni o di accordi del tipo slot sharing.

La sola Hanjin Shipping che già dalla sua mission faceva capire quali erano le sue aspirazioni di crescita We move global trade, dal 2011 ad oggi ha accumulato un debito di oltre 5,5 miliardi di dollari e nel mese di agosto, conscio della situazione assai delicata nella quale navigava la società, il management di Hanjin ha costretto in mare il 70% della sua flotta composta da un centinaio di navi, senza dare loro possibilità di ancoraggio.

Vista dalla Corea del Sud, la bancarotta della Hanjin Shipping sembra l'esito di una storia di potere. La compagnia nell'occhio del ciclone è una sussidiaria del Gruppo Hanjin, una delle gigantesche conglomerate industriali, riconducibili ad una grande famiglia, che in Corea del Sud vengono chiamate cheabol. Esse sono parte della struttura del potere sudcoreano in connessione strettissma con il governo ma non possiedono istituti di credito: così dipendono dalle banche dello Stato. (..) Yi Jung-jae, un giornalista del giornale coreano, si è chiesto il perché, un paese che affida al trasporto via mare il 70% delle sue consegne di merci, abbia lasciato la questione in mano alle banche domandandosi inoltre perché per Hanjin Shipping, non c'è stata una riunione nella west wing del palazzo presidenziale, le stanze riservate al potere, dove di recente è stato deciso invece il salvataggio della Daenwoo Shipbuilding, i cantieri navali.

3.3 I finanziatori ed i creditori di Hanjin Shipping e l'effetto domino causato nel settore dal suo fallimento.

Chi dava nutrimento alla compagnia navale Hanjin era per il 60% rappresentato dalla Korean Development Bank , e per la restante parte,

lo stesso Gruppo Hanjin, proprietario anche della Korean Airlies ed altre società di investimento ed istituti di finanziamento.
Quando ad agosto, poco prima della chiusura del terzo trimestre del 2016, la società ha presentato l'ennesimo piano di ristrutturazione della società alla KDB, quest'ultima ha risposto che per lei, i rubinetti del redito bancario erano chiusi.

La Korea Development Bank (KDB), che vanta un'esposizione creditizia pari a 660 miliardi di won, queste ed altre misure proposte o attuate da Hanjin Shipping e illustrate nell'ultima versione del piano di ristrutturazione presentato ai creditori non appaiono sufficienti per un risanamento dei conti. Da tempo KDB chiede al presidente e amministratore delegato della compagnia di navigazione, Cho Yang-ho, un maggiore contributo finanziario. La novità, estremamente negativa per Hanjin Shipping, è che oggi Korea Development Bank ha annunciato che non concederà un ulteriore sostegno alla compagnia, che da alcuni mesi è alle prese con una grave crisi di liquidità.

La società che era riuscita a concordare nuove condizioni e tariffe con le altre società di finanziamento e le società che le noleggiavano le navi, non ha potuto che presentare istanza di fallimento allo stato sudcoreano e congiuntamente a quello americano; misura che presa ai fini di proteggere le merci, in proprietà temporanea ad Hanjin Shipping, dai creditori della compagnia evitando che questi potessero chiedere il sequestro conservativo sia delle merci sia delle navi stesse.

I creditori di Hanjin non sono però solo istituti di credito e società di finanziamento ma anche i porti, creditori per i costi dei servizi portuali prestati alla compagnia, il costo dei pedaggi dovuti ad esempio, per il passaggio attraverso il canale di Suez, le agenzie di reclutamento degli equipaggi nonché gli stessi equipaggi, chi ha prestato i servizi di catering, i fornitori di carburante ma soprattutto chi ha noleggiato le navi con le quali la compagnia operava i quali, essendo inseriti nello stesso settore di Hanjin, hanno subito importanti conseguenze ad effetto domino da questo crollo.

Per avere un'idea circa l'effetto domino che il fallimento di questa

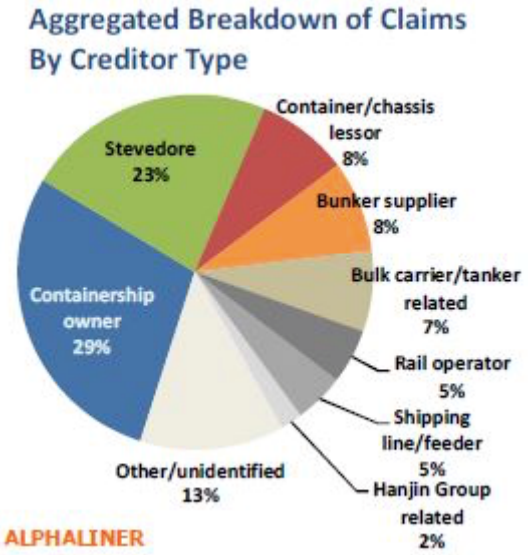

Figura 3.4: Debito contratto da Hanjin per settore economico

compagnia di trasporto sta avendo sull'economia globale, basti pensare che la Danaos Corporation, società proprietaria di una flotta di 55 portacontainer poste a noleggio presso altre compagnie, ha chiuso in perdita il terzo trimestre del 2016 proprio a causa del fallimento di Hanjin Shipping. Una perdita netta di 8,4 milioni di dollari si rapporta ad un utile netto di 42,1 milioni di dollari registrato nel periodo luglio-settembre dello scorso anno. I ricavi sono diminuiti del 22,7% attestandosi a 111,7 milioni di dollari e l'utile operativo ha registrato una flessione del -64,1% scendendo a 26,5 milioni di dollari.

La società greca Danaos, commentando i risultati, ha sottolineato che la compagnia posta in amministrazione controllata a settembre 2016, era il suo principale cliente e che vanta nei suoi confronti un credito pari a 2,8 miliardi di dollari.

Inoltre, a causa del fallimento della Hanjin, che ha avuto anche un impatto negativo sulle attività finanziarie della compagnia greca, Danaos ha registrato un write-off di 15 milioni di dollari relativo ai pagamenti dei noleggi dovuti dalla compagnia sudcoreana al 30 giugno 2016.

Lo scorso luglio, inoltre, Danaos ha stretto un accordo con l'altra compagnia di navigazione sudcoreana Hyundai Merchant Marine (HMM) per

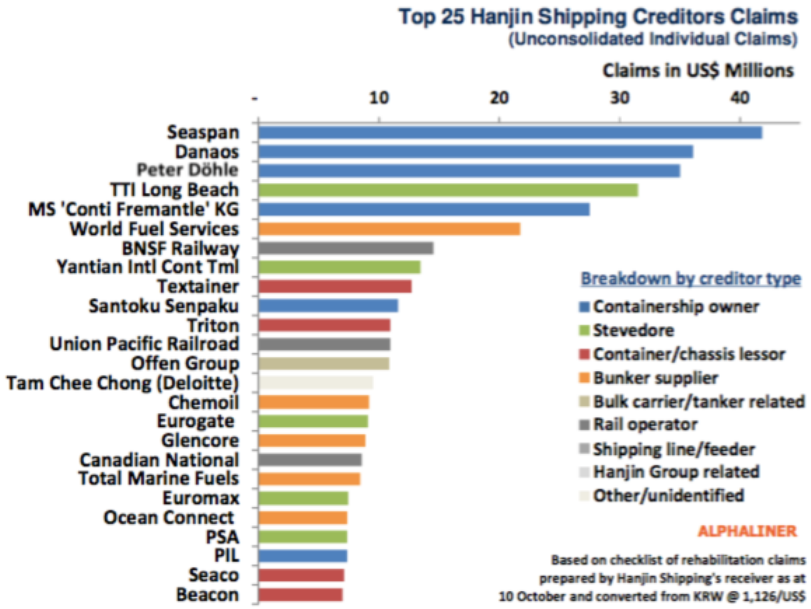

Figura 3.5: Principali Creditori verso il Gruppo Hanjin

una riduzione dell'importo delle rate di noleggio delle 13 portacontainer che la compagnia greca ha noleggiato a quella asiatica.

Un'altra conseguenza del dissesto aziendale di Hanjin Shipping è stata avvertita dalla Samudera Shipping Lines, compagnia navale quotata a Singapore che nell'ultimo trimestre 2016 ha registrato una perdita di 3,7 milioni di dollari rispetto al milione e due dello stesso periodo dell'anno 2015. A dimostrazione che il commercio si sta lentamente arrestando è dimostrato anche dai dati della stessa compagnia cinese che ha visto una diminuzione dei volumi trasportati del 2,1% corrispondente a circa 270 mila TEU.

Anche la Seorae Sea Merchant Corp., altra compagnia di trasporto sudcoreana, ha presentato istanza di bancarotta ad ottobre 2016 così come la Seondo Shipping e la Chang Myung Shipping, tutte registrate nella Corea del Sud.

Chi sta subendo altre negatività sono gli stessi cantieri navali di Hanjin siti nelle filippine: sono infatti state bloccate le costruzioni e la consegna di quattro navi da 11 mila TEU commissionate dal management

di Hanjin in linea con il programma di espansione della flotta risalente ai primi anni del 2000.

Se queste, in un qualche modo, possono essere considerate delle conseguenze indirette del fallimento, vediamo come i licenziamenti di massa avvenuti nella corea del sud, la chiusura delle filiali Hanjin presenti nel suolo mondiale, in modo particolare in Italia, Spagna, Polonia, Ungheria, e nel New Jersey in America abbia coinciso con lo stato disoccupazione per migliaia di agenti locali e dipendenti della sussidiaria del colosso Hanjin.

Il consiglio di amministrazione di Hanjin Italy, agente mandatario per conto di Hanjin Shipping per il mercato italiano, ha votato il 2 settembre, la messa in liquidazione volontaria della società ed il 19 settembre è decorso il termine per i licenziamenti collettivi che riguardano i 92 dipendenti di Hanjin Italia, di cui ben 86 a Genova, dove la società aveva sede.

Quando gli alti dirigenti di Hanjin Shipping hanno dichiarato bancarotta, 85 mega – navi portacontainer si sono trovate fuori dai porti senza denaro, cibo e benzina mandando completamente in tilt il commercio mondiale. Hanjin, con la sua flotta di mega – navi, gestiva una quota pari al 3% dell'intero trasporto mondiale e l'8% del trasporto trans – pacifico ovverosia da e verso i paesi asiatici ai porti americani.

Il crollo è avvenuto a ridosso di giorni di festività, Natale e Giorno del Ringraziamento e questo ha provocato un effetto di portata ancor più grande in termini di preoccupazioni a livello del commercio al dettaglio; il solo Gruppo Samsung appartenente all'industria elettronica , sudcoreano anch'esso, aveva con la compagnia, navale Hanjin Shipping un rapporto di esclusiva sui trasporti via mare; dichiarandone fallimento, i dirigenti del Gruppo Samsung hanno contestualmente affermato di avere a bordo delle navi bloccate fuori dal porto di Long Beach in California, un valore di componenti per elettrodomestici Samsung per 38 milioni di dollari.

Se invece si vuole restare nel contesto di mercato italiano si parla di

almeno 10 milioni di insoluti verso gli operatori italiani e di merci bloccate per un valore di 1 miliardo.

L'Italia rappresenta un hub importante per il gruppo e durante il question time avvenuto ad ottobre 2016, il Ministro delle Infrastrutture e dei trasporti, Graziano Delirio, ha chiesto a Seoul di comunicare al sistema portuale italiano come intende gestire i circa 20.000 di container che sono previsti in entrata ed in uscita dall'Italia.

Non è difficile capire che la portata del fallimento della società Hanjin Shipping ha realmente assunto dimensioni globali andando ad intaccare come prime, le altre società del settore del trasporto via mare, già piegato dalle difficoltà, società collaterali ad esse ed anche i commercianti al dettaglio che avevano affidato ad Hanjin le loro spedizioni. I dati parlano di 14 miliardi di merce che era pronta per essere spedita da e verso i principali porti mondiali. La merce in questione non comprende quindi la sola componentistica elettrica ma anche forniture di vario genere, giochi, abbigliamento e manufatti che le società occidentali, fanno svolgere nei paesi asiatici grazie alle meno stringenti normative in tema di retribuzione, in termini fiscali, in termini ambientali; anche questo fenomeno è figlio della globalizzazione e noto sotto il termine delocalizzazione.

3.4 I soggetti coinvolti nella vicenda: cosa dicono, cosa effettivamente è accaduto e cosa sta accadendo.

Si è detto che il finanziatore principale, ora creditore, della compagnia navale Hanjin Shipping, è rappresentato dalla Korean Development Bank la quale, dopo aver rifiutato di sostenere il nuovo piano ristrutturazione presentato nei mesi di luglio - agosto 2016 dalla dirigenza Hanjin, questa ha iniziato a sostenere il governo con nuove manovre in aiuto ed a sostegno della concorrente compagnia di trasporti navali sudcoreana, Hyundai Merchant Marine. Vi sono informazioni, seppur non ufficiali, le quali affermano come l'esito di Hanjin fosse deciso da tempo in quanto esistesse la volontà di far rilevare la compagnia fallita proprio dalla

Hyundai Merchant Marine.

Quest'ultima, al pari delle altre compagnie di trasporto marittimo, non naviga in acque tranquille ed a sostegno della sua operatività, si finanzia presso lo stesso istituto che ha lasciato fallire Hanjin, compagnia gravata da un debito di 4,5 miliardi di dollari creatisi negli ultimi cinque anni.

Il governo stesso, che di fatto identifica la stessa KDP, ha decretato inoltre che fosse giunta l'ora di Hanjin quando ha contestualmente deciso di salvare il cantiere di costruzione navale sudcoreano, Daewoo Shipbuilding che rappresenta una potenza del settore, capace di applicare sulle sue costruzioni le più sofisticate tecnologie esistenti ma anch'esso caduto nelle mani di manager ladri e disonesti.

Interessante è il fatto che una delle più grandi e note società di brokeraggio della Corea sia proprio la Daenwoo Securities, sussidiaria della Korean Development Bank. La società eccelle per le sue solide procedure di mitigazione dei rischi le quali sono state capaci di affrontare le recenti crisi subendo danni di molto inferiori rispetto a quelli accusati dai loro competitors.

La globalizzazione esprime la sua forza proprio in questi intrecci di interessi che si snodano lungo molteplici strade andando a manifestarsi nella realtà concreta.

La facilità con la quale si decide di chiudere l'erogazione di un finanziamento ad una società può portare con sé una catena di effetti negativi tali da travolgere più settori che non dovrebbero avere alcuna attinenza tra loro. A riprova che questa sia stata una mossa pilotata, lo conferma anche il fatto che, ad istanza di fallimento presentata da Hanjin, il Governo ha erogato immediatamente 90 milioni di euro per cercare di tamponare l'emergenza e che successivamente, il partito di maggioranza ha proposto l'erogazione a tassi bassi di 100 miliardi di won sudcoreani in aiuto del conglomerato sudcoreano, a patto che questo porti adeguate garanzie attestanti la sua solvibilità.

Scenario che appare assai improbabile ad oggi considerando che la reale necessità di Hanjin si attesta attorno ai 600 miliardi di won – circa 480 miliardi di euro – necessari per coprire i costi, solo 100 milioni da utilizzare per ripianare i costi delle navi; dal loro noleggio al pagamento delle tasse portuali.

Perché queste manovre e proposte non sono state avanzate prima?

Perché non si è cercato di contenere ex ante i danni enormi che questo fallimento sta portando con sé?

Sempre troppi interessi finanziari vengono messi in campo senza tenere conto adeguatamente delle conseguenze che queste azioni provocano ai lavoratori, alle loro famiglie, a chi in quella realtà aveva creduto o basato la propria vita. Per rifinanziare il suo debito complessivo, Hanjin necessiterebbe di 1.300 miliardi di won.

Il presidente del gruppo sudcoreano, Cho Yang-ho, subito dopo la dichiarazione di bancarotta, ha elargito sotto forma di prestito, 36 milioni di dollari al fine di poter completare le operazioni di scarico nei porti mentre la Korean Airlines, primo azionista della compagnia di spedizioni, allo stesso scopo, ha concesso una linea di credito di oltre 50 milioni di dollari in cambio delle azioni che Hanjin Shipping detiene nel terminal di Los Angeles quindi i tempi per l'erogazione non saranno dei più brevi. Le rotte che la compagnia Hanjin copriva in maniera preponderante erano quelle della rotta commerciale esistente tra Asia ed America; nel momento in cui è stata ufficializzata la bancarotta ed è stata presentata istanza di fallimento dal gruppo, le altre compagnie di trasporto hanno dovuto operare delle modifiche circa la loro operatività sulle tratte precedentemente coperte da Hanjin.

La seconda settimana di settembre le compagnie compatriote di Hanjin quali Hyundai Merchant Marine, la Korea Marine Transport, Sinokor Merchant Marine ed Heung - A Shipping, hanno formato un'alleanza che ha permesso quindi di coprire le rotte lasciate libere da Hanjin Shipping.

Il consorzio creatosi è stato denominato Mini Alliance e sono state messe a disposizioni una quindicina di navi con le quali, la nuova alleanza è andata a minimizzare l'impatto circa le perdite che spedizionieri rischiavano di subire avendo ancora grandi quantità di merci ferme nei più disparati porti a causa dello stop operativo subito da Hanjin.

La primissima compagnia ad essersi adoperata per non lasciare buchi attraverso il commercio transpacifico, è stata proprio la Hyundai Merchant Marine creando un servizio sulla rotta Asia – America con frequenza settimanale il quale, da metà ottobre, è divenuto una linea fissa che sta continuando ad operare sulla rotta che collega Shangai a Los Angeles e che tocca i porti coreani.

Per quanto attiene il contesto italiano invece, sono state adottate misure come la stipula di polizze fideiussorie al fine di accelerare lo sblocco delle merci che erano rimaste in territorio italiano e che dovevano essere spedite con la compagnia Hanjin.

Spagna e Germania sono invece stati primi paesi che si sono messi in moto per consentire lo scarico dei contenitori dalle navi senza correre il rischio che queste venissero poste sotto sequestro. In Italia la procedura è stata estesa in seguito anche alle pressioni diplomatiche che il Governo Italiano e la Confederazione Generale Italiana dei Trasporti e della Logistica hanno esercitato sul governo sudcoreano affinché adottasse procedure al fine di imporre ad Hanjin di assumere l'impegno di limitare al massimo gli enormi danni che il suo crollo ha provocato al sistema produttivo e commerciale italiano. 20.000 erano i contenitori che l'Italia attendeva quando la dichiarazione di fallimento era stata depositata. Non adottare questa procedura avrebbe potuto far crescere ulteriormente l'ammontare dei danni. 5.000 contenitori per l'Italia si trovavano caricati su navi vicine a porti diversi da quelli italiani; attivare là le procedure di scarico avrebbe comportato 20 milioni di euro in danno a operatori logistici ed industriali del nostro paese.

Si è parlato a lungo di come il fenomeno del gigantismo abbia portato al dissesto dell'intero settore di spedizioni via mare a causa del graduale

abbassamento del prezzo dei noli; col crollo della compagnia però, come ci si poteva aspettare, il livello delle rate di nolo hanno subito dei rialzi immediati da cui hanno tratto vantaggio le altre compagnie marittime. Nelle tratte Asia – Mediterraneo le rate spot sono cresciute oltre la media secondo quanto dimostra lo Shangai Containerised Freight Index.

Le rate sono cresciute anche del 50% - 1746 dollari – sulla rotta transpacifica dopo il crollo di Hanjin e del 36% - 1000 dollari – sull'Europa.

In generale quindi, a seguito di questo rovinoso crollo, l'aumento delle rate del nolo su determinate tratte è stato un risvolto positivo per le compagnie marittime interessate alle tratte considerate. È interessante vedere come gli analisti finanziari abbiano una tendenza a sostenere tesi sempre positive in seguito a grandi eventi dalla portata globale. Sicuramente per evitare di gettare nel panico la popolazione mondiale ma questo fa si che vi sia sempre meno simmetria informativa sul mercato. A settembre si diceva che non vi sarebbe stato alcun effetto domino che facesse seguito alla crisi di Hanjin.

Il capo degli analisti di Alphaliner, Tan Hua Joo ha affermato che non ci sarà un effetto Lehman anche nello shipping ma che ora la overcapacity disponibile sul mercato, che prima era un problema, si potrà rivelare come un'opportunità per le altre compagnie. Il 70% della capacità lasciata libera da Hanjin sul mercato transpacifico, è già stata coperta da altre linee.

I fatti che si sono susseguiti hanno però dimostrato che un effetto domino si è invece riversato sia direttamente nel settore dei trasporti navali stesso, sia a società ad esso collegate le quali hanno dovuto rivedere condizioni contrattuali applicate ai loro clienti, ad esempio l'abbassamento delle rate del noleggio navi operato dalla Danaos nei confronti di Hyundai, i licenziamenti di massa, i disagi che anche i porti hanno subito; basti pensare che contestualmente al fenomeno del gigantismo, anche i manager portuali avevano dovuto adoperarsi costruendo porti enormi a costi spaventosi; sì per ospitare le neo mega navi ma anche perché sempre di manager si tratta, desiderosi anche loro di veder aumentare la loro

retribuzione contestualmente all'aumento dimensionale dei porti da loro gestiti. Non ricevere quanto dovuto anche solo da una compagnia navale, può determinare per loro degli scoperti e delle perdite capaci di far crollare a picco anche loro.

Per ripianare i debiti, la compagnia di trasporti navali Hanjin Shipping, nell'ambito del piano di riparto, ha da subito iniziato a restituire le navi di cui era in possesso alla Korean Development Bank e alla HSH Nordbank che le ha subito girate alle compagnie leader nel settore e precisamente, sei alla danese Maersk e tre alla svizzera MSC; altre sono tornate alla greca Danaos ed alle altre società che con Hanjin avevano posto in essere contratti di noleggio. Contestualmente a questo è partita la gara per gli asset messi in vendita dalla dirigenza. Cinque sono stati gli armatori che hanno inviato lettere di interesse alla Central District Court di Seoul ed in modo particolare, l'interesse maggiore è stato evidenziato per la rotta più importante che la compagnia copriva, quella transpacifica.

Tra questi cinque armatori è ovviamente presente la Hyundai Merchant Marine che desidera subentrare in un asset che comprende 500 dipendenti, cinque portacontainer ed il sistema logistico utilizzato per la distribuzione; si era detto che entro novembre la cessione avrebbe dovuto avere luogo ma ad oggi, nessuna notizia ufficiale è stata divulgata. Successivamente a queste volontà, Hyundai è inoltre entrata in trattativa per assorbire la forza lavoro di Hanjin come parte del piano di acquisizione degli asset della compagnia in bancarotta.

Il progetto prevede che l'unica compagnia di rilievo rimasta in Corea, acquisisca anche parte della flotta, le rotte commerciali ed i terminal che gestiscono il più alto numero di traffici; l'interesse maggiore è verso Algerias, in Spagna mentre per le rotte di interesse, gli occhi sarebbero puntati sul collegamento Asia – USA.

Molto interessata alle trattative era anche la Korean Lines Corporation che a metà novembre è riuscita a vincere la competizione con Hyundai Merchant Marine acquisendo gli asset relativi all'agognata rot-

ta transpacifica.

Le prospettive degli analisti di Alphaliner sostengono come entro il 2020 avverrà un vero e proprio tour di aggregazioni.

Innanzitutto le quattro grandi alleanze che prima si spartivano le quote del mercato del trasporto via mare tramite container, diverranno tre:

1. La Ocean Alliance che copre le quote più grandi di mercato
2. La 2M Alliance che copre le rotte Asia – Europa
3. La The Alliance che copre le rotte transpacifiche.

Il mercato sarà quindi sempre più concentrato; le grandi aggregazioni che si vocifera avverranno, andranno a coinvolgere:

1. Cosco Containers Lines e la China Shipping Containers Lines
2. Hapag-Lloyd e CSAV Lines
3. Hapag-Lloyd e la United Arab Shipping Containers
4. CMA – CGM e ALP

Altre indiscrezioni di mercato affermano come la banca di investimenti Jefferies, per il tramite della compagnia leader di mercato Maersk, abbia messo gli occhi su altri asset ancora disponibili di Hanjin; successivamente a questo rumors, confermato anche dagli analisti londinesi, il titolo di Hanjin, che da gennaio 2016 ha perso il 63% del suo valore, è salito di quasi 20 punti, quasi il 30%, alla Borsa di Seoul. Sembra che oltre ad essere interessata agli asset sul transpacifico di Hanjin, la compagnia danese sia interessata anche agli asset di Hyundai Merchant Marine. Se questa voce si rivelasse veritiera, Maersk rafforzerebbe ulteriormente la sua posizione sulla rotta Asia – America.

I problemi alla base di questa grande crisi di liquidità che ha coinvolto la compagnia sudcoreana, ed al pari suo anche le altre compagnie di trasporto global forwarder, oltre alla già esposta iper speculazione avvenuta

nel settore del commercio tramite container, sono in parte anche dovuti alle rate del nolo che sono state, nel tempo, protagoniste di una guerra al ribasso per accaparrarsi quanti più clienti.

Lo stesso presidente di Cosco Shipping, colosso cinese dei trasporti marittimi, ha affermato come la dirigenza sia scioccata nel vedere le rate del nolo scese a 50 dollari per TEU trasportato e come i prezzi siano inferiori di almeno dieci volte rispetto ai costi da dover sostenere.

Per questo motivo il presidente Xu Lirong ha proposto di lanciare una campagna per rendere trasparente il costo per TEU che una compagnia di trasporti deve sostenere e chiedere poi al cliente stesso se questo trend sia sostenibile ed introdurre inoltre, anche in questo settore, delle misure antidumping al pari di quanto avviene negli altri settori industriali.

La crisi di Hanjin non deve essere vista dalle compagnie concorrenti come la base dalla quale far ripartire il settore proprio perché i problemi che l'hanno portata a picco, presto o tardi coinvolgeranno l'intero settore dei trasporti via mare facendolo affondare senza pietà.

Si pensi che anche il trasporto bulk è sull'orlo del collasso.

Un'altra bolla speculativa si è sviluppata sullo shale gas statunitense: in anni di prezzo del petrolio alle stelle, quando si diceva che gli Stati Uniti sarebbero diventati il nuovo grande esportatore di idrocarburi grazie al fracking ed altre tecniche di estrazione "non convenzionale", molti avevano investito in navi – cisterna nell'aspettativa del trasporto del gas liquido. Poi però il prezzo del petrolio è crollato e il prezzo economico ed ambientale dello shale gas si è rivelato proibitivo ed anche questa bolla è scoppiata. Parlando con operatori di mercato, è emerso come la causa di questo malessere di settore venga attribuito alla finanza speculativa. La facilità con la quale le banche si dimostrano disponibili ad erogare prestiti ha creato nel settore dei trasporti marittimi, una crisi peggiore di quella iniziata col crollo della Lehmann Brothers.

Una crisi di liquidità porta con sé effetti devastanti per qualsivoglia

società, gruppo o azienda; grande o piccola che sia, in quanto risponde ad esigenze di immediatezza che non sono mitigabili con nessuno strumento una volta che la crisi si è manifestata. Crisi di liquidità significa non poter affrontare alcun tipo di spesa, significa risultare non solvibili agli occhi di clienti, fornitori, altre società e se il crollo coinvolge un'azienda che ha rapporti con società ubicate attorno al globo, i danni non possono che avere una portata devastante.

La finanza viene troppo spesso imputata quale la causa del male della società moderna ma bisogna ricordare che si tratta di una materia la quale strumentazione è in mano a persone fisiche, esseri umani pensanti e portatori di interessi individuali; l'eccesso di zelo dei grandi manager che sentendosi investiti di cariche divine, compiono manovre sempre più spesso troppo grandi rispetto agli effetti dannosi che esse hanno in corpo.

Risulta interessante vedere come di fatto, il mondo del trasporto via mare è sprovvisto di una reale regolamentazione.

Le conseguenze del fallimento della compagnia navale Hanjin Shipping sono di portata elevatissima.

La globalizzazione ha fatto sì che i collegamenti tra società siano divenuti fittissimi; globalizzazione significa concorrenza internazionale sia per quanto attiene i cantieri costruttori sia per quanto attiene i trasportatori ed è questa, secondo molti, ad aver provocato questa situazione esplosiva perché di fatto, si può dire che la concorrenza internazionale ha abbassato i margini da profitto in questo settore, oltre ogni limite e tale situazione dura da oramai troppi anni e com'è stato precedentemente detto, la miccia si è accesa quando è iniziata la contrazione del commercio cinese.

Lo stesso governatore della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, è intervenuto sull'argomento parlando di libero mercato e della forza della concorrenza affermando come i bassi tassi di interesse tendono sempre a comprimere i margini di interesse netti a causa di rigidità verso il basso dei tassi sui depositi delle banche.

La sovraccapacità in alcuni settori bancari nazionali, e l'intensità della concorrenza conseguente, aggrava questa compressione sui margini.

Tale eccesso di capacità produttiva significa anche il settore non funziona al limite dell'efficienza, che è uno dei motivi per cui il rapporto tra i costi operativi e il margine di intermediazione resta elevato in alcuni paesi.

Nel più ampio contesto di eccesso generalizzato di capacità produttiva e di innovazione tecnologica, alcune banche dovranno rivedere i loro modelli di business per sostenere la redditività.

Quanto affermato dal governatore della BCE sembra voler dimostrare che i profitti scompaiono non tanto per effetto della legge della caduta tendenziale del profitto come Marx affermava, quanto piuttosto per le conseguenze del pieno dispiegarsi del libero mercato e delle forze della concorrenza sulle dimensioni del profitto imprenditoriale in un contesto di crisi in cui l'interesse personalistico prevale sempre sulle logiche razionali di gestione ed amministrazione di società e gruppi.

Tutti i problemi che le banche ed istituzioni finanziarie vivono, fa sì che il dispiegarsi dei loro effetti si riverserà sui clienti e quindi su realtà sociali che appena spiccano il volo ottenendo margini interessanti, vengono spinti così tanto da creare attorno ad essi, delle bolle speculative così grandi che i loro effetti si avvertiranno per decenni, attorno a tutto il mondo.

Capitolo 4

Conclusioni

Ricercare le cause della crisi che ha portato la compagnia navale Hanjin Shipping a dichiarare congiunto fallimento in due stati, Corea del Sud e Stati Uniti d'America, richiede di considerare una molteplicità di aspetti tra loro concatenati ma ai quali non si riesce a dare necessariamente un filo logico di lettura univoco.

Innanzitutto è necessario mettere in luce come i trasporti effettuati tramite vettori marittimi spieghi il 90% del commercio globale e che di fatto sia l'intero settore dei a vivere dal 2008 in contesto di crisi.

L'anno considerato coincide col momento in cui il commercio mondiale ha subito una flessione a causa del rallentamento della crescita economica iniziato a seguito del fallimento della banca d'affari Lehmann Brothers.

In particolare, il settore, ha iniziato a vivere il suo periodo più nero due anni dopo, quando ha preso avvio la discesa del prezzo del petrolio e se si considerano congiuntamente queste cause e si riflette sul fatto che di media, una nave cargo consuma 350 tonnellate di petrolio a viaggio, si intuisce che una qualche soluzione alla ricerca di efficienza era necessaria porla in essere.

La soluzione individuata fu quella che negli anni ha dato vita ad un fenomeno, noto nell'ambiente sotto il termine gigantismo navale.

Per ovviare agli ingenti costi fissi che una compagnia marittima deve sostenere, sia se essa lavora per il tramite di navi in proprietà, sia se essa opera con navi a noleggio, gli istituti di credito e finanziari hanno iniziato a supportare le stesse nella costruzione di mega navi; investire in container in quegli anni, dava infatti ritorni elevati. Le capacità di carico delle navi sono così evolute in termini dimensionali, nell'arco di pochi anni, passando dai 4000 ai 18/20000 TEU seguendo l'intuizione secondo la quale, avere grandi navi significa poter viaggiare con carichi maggiori, a velocità ridotta e risparmiare in termini di costo carburante.

Gli armatori ed i cantieri navali, hanno iniziato quindi a costruire gioielli del mare e sono stati costretti a venderli a costi irrisori o comunque molto più bassi rispetto al valore delle navi stesse. A partire dal 2011/2012 si è verificato poi un rallentamento della crescita delle economie emergenti, e in particolare nei cosiddetti paesi BRIC (Brasile, Russia, India e Cina).

Il costo delle materie prime sui mercati internazionali si sono stabilizzati con tendenze al declino nei primi mesi del 2011 ed il prezzo del petrolio ha invece continuato con la sua decrescita che non sembra ancora arrestarsi. Se si considera che il livello di esportazioni dalla Cina spiega gran parte del traffico di merci su scala globale, è intuibile immaginare cosa possa essere accaduto.

Rallentare le esportazioni significa dire che le mega navi hanno iniziato a presentare un eccesso di stiva. Da lì la caduta del costo dei noli e la conseguenza che si sta tutt'ora verificando è che le navi viaggiano ad oggi non completamente cariche e che si è iniziato a giocare ad una guerra al ribasso dei prezzi; non vince più la competizione chi risulta essere capace di offrire un servizio migliore bensì chi applica un prezzo minore al trasporto dei contenitori.

Nel lungo termine ciò che si è venuto a creare è stata la situazione per la quale, ad oggi, le compagnie navali viaggiano sempre in perdita. La più grande compagnia di trasporti navali, la danese Maersk infatti perde 11 dollari per contenitore trasportato mentre la coreana Hanjin Shipping,

di dollari ne perdeva 100.

Se questo è il quadro a livello di situazione generale, a livello particolare, il fallimento della compagnia sudcoreana, per anni prima compagnia di trasporti della Sud Corea e settima compagnia a livello mondiale, che è stata dichiarata il 17 febbraio dell'anno corrente, in bancarotta dal tribunale giudiziario di Seoul, è stato causato anche se non soprattutto, da una gestione manageriale poco attenta alla redditività della società e governata principalmente da logiche finanziarie non sostenute però da scelte profittevoli come ad esempio dimostra l'eccesso di investimenti avvenuto nel corso degli anni 2010 e 2011 quando il management ha ordinato la costruzione di una ventina di grandi navi. Ad oggi, la dirigenza di Hanjin è infatti indagata per insider trading.

È interessante vedere come il crollo di un'apparentemente innocua compagnia marittima abbia di fatto scosso dal profondo tutto il sistema della logistica di quelli che risultano essere divenuti beni primari per l'intera società globale. Il fallimento di società che detengono rapporti intrecciati con istituzioni finanziarie e creditizie, situate in tutto il territorio terrestre, provoca degli effetti domino che visti da fuori vengono a configurarsi come veri e propri periodi di crisi per la società.

Queste interconnessioni mondiali sono figlie della globalizzazione, un fenomeno di cui si è iniziato a parlare solo negli ultimi vent'anni in quanto prima non esisteva; visto ai suoi albori, il fenomeno, venne considerato come un evento rivoluzionario sul piano economico, sociale e culturale ma pochi anni dopo, molti hanno iniziato a vederlo in termini negativi come appiattimento delle differenze culturali, come desiderio di omogeneizzazione dei bisogni, come intrecci pericolosi che possono provocare effetti immediati in tutto il mondo.

Hanjin Shipping, era una società sovra indebitata al pari del 90% delle compagnie marittime esistenti, che da anni chiudeva i bilanci con perite di miliardi di dollari. Per i suoi servizi di trasporto, si avvaleva di una flotta principalmente composta da navi prese a noleggio da grandi società armatoriali alle quali non pagava alcuna rata. A seguito del suo

crollo, queste hanno chiuso l'anno registrando perdite anche del 65% o rischiano ad oggi, di dover dichiarare fallimento tanti sono i milioni di dollari di cui sono creditrici verso Hanjin.
Per caricare le merci non veniva effettuata alcuna taratura, con la conseguenza che l'efficienza di consumi energetici che voleva essere attuata a seguito dell'utilizzo delle enormi navi, non veniva in alcun modo posta in essere, collezionando perdite ingenti ad ogni viaggio che veniva effettuato.

Già solo con queste due premesse è intuibile vedere come di fatto, le logiche manageriali della compagnia navale, seguissero interessi di tipo egoistico.

Il fallimento della Hanjin Shipping ha causato effetti che si sono propagati su scala mondiale in tutti i settori; basti pensare che oltre alle società che noleggiavano le navi alla compagnia, anche ai fornitori di carburante non veniva riconosciuto il pagamento del rifornimento e così anche per quanto riguarda gli equipaggi, le agenzie di reclutamento degli equipaggi stessi, le società di catering; ma ancora, Hanjin risulta creditrice, ad oggi, anche verso le società portuali, verso i terminalisti, verso gli Stati per la riscossione dei pedaggi ad esempio per il passaggio attraverso il Canale di Suez ed ovviamente anche verso le società che finanziavano Hanjin come la Korean Development Bank e la Korean Airlines.

In particolare si afferma come siano i fondi tedeschi i principali finanziatori del mondo dello shipping e che vi abbiano complessivamente investito 18 miliardi di dollari nel solo 2015. Interessante è che almeno un quinto della flotta da più di 2000 navi possedute da questi, risultino di fatto noleggiate a soggetti insolventi e questo dato presenta una tendenza alla crescita costante, generata dalla crisi che sta vivendo il settore da anni.

La crisi economica globale ha ridotto infatti notevolmente i volumi di beni prodotti ed acquistati, le merci in circolazione sono molte meno e le compagnie di trasporto navale, con le loro mega navi, sono costrette a rimanere ormeggiate nei porti.

Di fronte a fallimenti di una tale portata, sorge spontaneo domandarsi

se la globalizzazione sia veramente un bene per la società contemporanea o se abbia di fatto creato un sistema di intrecci deboli e fragili, semplici da spezzare ma non semplici da contenere nel loro dispiegarsi sul mondo con reazioni a catena che danno origine a crisi senza fine come quella che si sta avendo ancora oggi dal 2008.

Relazioni economiche tra realtà apparentemente diverse tra loro ma legate dal filo conduttore che è l'economia; l'economia che muove i mercati ma che spesso viene accelerata impropriamente da gesti umani e di ingegneria finanziaria. Il problema è proprio che si perde di vista il legame che deve necessariamente insistere tra la finanza e l'economia reale.

Le banche d'investimento hanno investito, senza troppe riserve, su un settore, quello dei trasporti marittimi, che essendo fondamentale per il mondo globalizzato, ha goduto per anni di ritorni economici significativi; andandolo però ad alimentare eccessivamente. Attorno ad esso si è venuta a creare una bolla speculativa così grande, che ha indotto alla costruzione di mega navi e che quando però, la Cina ha rallentato il suo livello di esportazioni, è scoppiata provocando il fallimento di compagnie di trasporti ed a ha contribuito a svelare la reale fragilità del settore; la fragilità di un settore che è cresciuto ed è stato alimentato dalla globalizzazione.

Appendice A

Distrubuzione Capacità di Carico in TEU per Compagnia

Tabella A.1: Distribuzione Flotte Cargo Post Fallimento Hanjin - Ranking 1 - 40

		Total		Owned		Chartered			Orderbook		
Rnk	**Operator**	TEU	Ships	TEU	Ships	TEU	Ships	% Chart	TEU	Ships	% existing
1	APM-Maersk	3.236.765	618	1.731.862	255	1.504.903	363	46.5%	376.130	27	11.6%
2	Mediterranean Shg Co	2.940.705	492	1.069.001	191	1.871.704	301	63.6%	237.104	20	8.1%
3	CMA CGM Group	2.162.493	450	809.784	109	1.352.709	341	62.6%	233.980	23	10.8%
4	COSCO Shipping Co Ltd	1.637.960	293	461.863	77	1.176.097	216	71.8%	542.704	33	33.1%
5	Evergreen Line	992.943	188	548.041	105	444.902	83	44.8%	324.000	36	32.6%
6	Hapag-Lloyd	975.776	168	564.375	76	411.401	92	42.2%	10.589	1	1.1%
7	Hamburg Süd Group	585.895	113	313.508	46	272.387	67	46.5%	30.640	8	5.2%
8	Yang Ming Marine Transport Corp.	573.445	99	217.386	46	356.059	53	62.1%	98.396	7	17.2%
9	OOCL	562.687	94	410.739	54	151.948	40	27.0%	126.600	6	22.5%
10	UASC	520.254	54	410.383	37	109.871	17	21.1%	29.986	2	5.8%
11	NYK Line	498.157	94	267.544	45	230.613	49	46.3%	154.156	11	30.9%
12	MOL	496.939	79	151.316	22	345.623	57	69.6%	120.900	6	24.3%
13	Hyundai M.M.	468.998	68	165.080	22	303.918	46	64.8%			
14	K Line	362.708	62	80.150	12	282.558	50	77.9%	69.350	5	19.1%
15	PIL (Pacific Int. Line)	353.552	134	295.619	118	57.933	16	16.4%	142.200	13	40.2%
16	Zim	299.500	65	27.800	6	271.700	59	90.7%			
17	Wan Hai Lines	221.260	86	169.598	71	51.662	15	23.3%	15.200	8	6.9%
18	X-Press Feeders Group	147.818	89	26.734	21	121.084	68	81.9%			
19	KMTC	125.551	61	49.086	27	76.465	34	60.9%	3.570	2	2.8%
20	SITC	99.997	77	67.134	49	32.863	28	32.9%			
21	IRISL Group	96.875	45	96.875	45				58.000	4	59.9%
22	Arkas Line / EMES	73.686	42	60.408	35	13.278	7	18.0%	20.158	7	27.4%
23	Simatech	68.532	23	19.757	7	48.775	16	71.2%			
24	TS Lines	63.764	32	1.578	1	62.186	31	97.5%	7.200	4	11.3%
25	Sinotrans	61.437	41	16.207	13	45.230	28	73.6%	15.622	6	25.4%
26	UniFeeder	58.538	50			58.538	50	100.0%			
27	Emirates Shipping Line	55.337	11			55.337	11	100.0%			
28	Quanzhou An Sheng Shg Co	53.888	43	51.169	37	2.719	6	5.0%	9.600	4	17.8%
29	RCL (Regional Container L.)	52.974	28	24.731	19	28.243	9	53.3%	3.376	2	6.4%
30	Transworld Group	52.720	32	30.773	19	21.947	13	41.6%			
31	Zhonggu Shipping	51.652	43	41.675	21	9.977	22	19.3%	20.000	8	38.7%
32	Sinokor	49.979	41	24.869	21	25.110	20	50.2%			
33	Grimaldi (Napoli)	46.813	41	42.971	40	3.842	1	8.2%	7.618	2	16.3%
34	Matson	43.049	26	40.534	22	2.515	4	5.8%	14.200	4	33.0%
35	Swire Shipping	42.283	30	34.168	23	8.115	7	19.2%			
36	Heung-A Shipping	38.867	35	13.588	17	25.279	18	65.0%			
37	Seaboard Marine	36.496	25	2.418	3	34.078	22	93.4%			
38	Samudera	34.925	37	13.630	20	21.295	17	61.0%			
39	Meratus	34.220	51	33.676	47	544	4	1.6%			
40	Stream Line (Seatrade BV)	32.700	52	11.266	18	21.434	34	65.5%	4.518	2	13.8%

Tabella A.2: Distribuzione Flotte Cargo Post Fallimento Hanjin - Ranking 41 - 80

		Total		Owned		Chartered			Orderbook		
Rnk	**Operator**	TEU	Ships	TEU	Ships	TEU	Ships	% Chart	TEU	Ships	% existing
41	Salam Pasific	30.551	43	30.551	43						
42	Ningbo Ocean Shg Co	29.881	40	17.902	22	11.979	18	40.1%	4.016	4	13.4%
43	Linea Messina	29.215	12	23.360	8	5.855	4	20.0%			
44	Tanto Intim Line	28.985	49	28.985	49				2.160	3	7.5%
45	NileDutch	28.483	11			28.483	11	100.0%			
46	Namsung Shipping	26.313	28	23.487	25	2.826	3	10.7%	3.200	2	12.2%
47	Far Shipping	23.620	16			23.620	16	100.0%			
48	Temas Line	23.495	33	23.495	33				2.160	6	9.2%
49	FESCO	20.279	19	10.826	14	9.453	5	46.6%			
50	Log-In Logistica	19.551	8	11.416	5	8.135	3	41.6%	8.424	3	43.1%
51	MACS	19.212	11	12.084	7	7.128	4	37.1%			
52	Shipping Corp. of India	18.547	5	10.007	4	8.540	1	46.0%			
53	Crowley Liner Services	18.162	18	5.232	6	12.930	12	71.2%	4.800	2	26.4%
54	Tropical Shg / TOTE Maritime	16.007	20	10.388	13	5.619	7	35.1%	5.000	6	31.2%
55	Westwood	15.461	7			15.461	7	100.0%			
56	Interasia Line	15.233	7	1.708	1	13.525	6	88.8%			
57	Shanghai Jin Jiang	14.168	14	12.234	12	1.934	2	13.7%			
58	Chun Kyung (CK Line)	13.993	14	7.791	9	6.202	5	44.3%			
59	Dole Ocean Liner	13.798	13	13.798	13						
60	Qatar Navigation (Milaha)	13.630	11	5.086	6	8.544	5	62.7%			
61	Bengal Tiger Line	13.306	8			13.306	8	100.0%			
62	Great White Fleet	13.215	10	9.238	4	3.977	6	30.1%			
63	Marfret	12.948	8	3.525	3	9.423	5	72.8%			
64	MTT Shipping	12.862	10	10.562	8	2.300	2	17.9%			
65	Turkon Line	12.236	6	9.390	5	2.846	1	23.3%			
66	Guangxi Hongxiang Shipping Co	11.642	23	11.642	23						
67	Admiral Feeder Line	11.573	10	5.331	6	6.242	4	53.9%			
68	Pasha Hawaii Transport Lines	11.570	6	11.570	6						
69	Peel Ports (BG Freight)	11.324	14			11.324	14	100.0%	4.016	4	35.5%
70	King Ocean	11.146	13			11.146	13	100.0%			
71	Shanghai Hai Hua (HASCO)	11.049	16	11.049	16				2.040	2	18.5%
72	DAL	10.913	4	1.684	1	9.229	3	84.6%			
73	Caribbean Feeder Services	10.646	12	5.772	7	4.874	5	45.8%			
74	Containerships OY	10.111	11	966	1	9.145	10	90.4%	5.600	4	55.4%
75	Independent Container Line	9.860	4			9.860	4	100.0%			
76	Borchard Lines	9.544	10	5.254	5	4.290	5	44.9%			
77	Interworld Shipping Agency	9.532	3	3.359	1	6.173	2	64.8%			
78	Vasi Shipping	9.455	5	1.743	1	7.712	4	81.6%			
79	Dalian Trawind Marine Co	9.326	4	9.326	4						
80	Eimskip	8.690	17	4.961	9	3.729	8	42.9%	4.300	2	49.5%

Tabella A.3: Distribuzione Flotte Cargo Post Fallimento Hanjin - Ranking 81 - 100

		Total		Owned		Chartered			Orderbook		
Rnk	**Operator**	TEU	Ships	TEU	Ships	TEU	Ships	% Chart	TEU	Ships	% existing
81	Melfi Marine	8.614	5			8.614	5	100.0%			
82	Boluda Lines	8.525	9	2.975	5	5.550	4	65.1%			
83	Samskip	8.267	12	3.942	5	4.325	7	52.3%			
84	Taicang Container Lines	7.770	8			7.770	8	100.0%			
85	Del Monte Fresh Produce Co	7.748	9	966	3	6.782	6	87.5%			
86	Vinalines	7.641	10	7.641	10						
87	Oceanic Cargo Lines	7.635	20	7.635	20						
88	Philippines Span Asia Carrier Corp.	7.429	17	7.429	17						
89	EAS Datong	6.973	7	3.578	3	3.395	4	48.7%			
90	Marguisa	6.962	4			6.962	4	100.0%			
91	Harbour-Link Group Bhd	6.773	11	2.214	4	4.559	7	67.3%			
92	Tianjin Marine Shg Co	6.644	4	6.644	4						
93	Tarros	6.454	5			6.454	5	100.0%			
94	Caraka Tirta Perkasa	6.213	9	5.983	8	230	1	3.7%			
95	Goto Shipping	6.137	6			6.137	6	100.0%			
96	Asean Seas Line	6.065	5			6.065	5	100.0%			
97	SASCO (Sakhalin Shipping Co)	5.930	11	5.930	11						
98	Kambara Kisen	5.910	7	2.947	3	2.963	4	50.1%			
99	Continental Shipping Line	5.632	4			5.632	4	100.0%			
100	Imoto Lines	5.590	25	5.590	25				118	1	2.1%

Appendice B

Flotta Navale Hanjin alla data del Fallimento

Tabella B.1: Flotta Hanjin di proprietà

Code	***Vessel Name***	***Delivery***	***Space (TEU)***	***Class***	***Flag***
HJLA	HANJIN LOS ANGELES	1997	4,024.00	KR	KOREA
HJPA	HANJIN PARIS	1997	5,302.00	KR	KOREA
HJRM	HANJIN ROME	1998	5,302.00	KR	KOREA
HJBH	HANJIN BREMERHAVEN	2006	6,655.00	KR	PANAMA
HJBP	HANJIN BUDAPEST	2006	6,655.00	KR	PANAMA
HJPO	HANJIN PORT KELANG	2006	6,655.00	KR	PANAMA
HJMU	HANJIN MUMBAI	2007	6,655.00	KR	PANAMA
HJTN	HANJIN TIANJIN	2007	6,655.00	KR	PANAMA
HJXM	HANJIN XIAMEN	2007	6,655.00	KR	PANAMA
HJCQ	HANJIN CHONGQING	2008	6,655.00	KR	PANAMA
HJDU	HANJIN DURBAN	2008	4,275.00	KR	PANAMA
HJKT	HANJIN KINGSTON	2008	4,275.00	KR	PANAMA
HJNK	HANJIN NORFOLK	2008	4,275.00	KR	PANAMA
HJPI	HANJIN PIRAEUS	2008	4,275.00	KR	PANAMA
HJRJ	HANJIN RIO DE JANEIRO	2008	4,275.00	KR	PANAMA
HJSZ	HANJIN SHENZHEN	2008	6,655.00	KR	PANAMA
HJAA	HANJIN ATLANTA	2009	4,275.00	KR	PANAMA
HJGI	HANJIN GDYNIA	2009	4,275.00	KR	PANAMA
HJMO	HANJIN MONACO	2009	4,275.00	KR	PANAMA
HJKO	HANJIN KOREA	2010	9,954.00	KR	PANAMA
HJLG	HANJIN LONG BEACH	2010	8,586.00	KR	PANAMA
HJCN	HANJIN CHINA	2011	9,954.00	KR	PANAMA
HJHG	HANJIN HAMBURG	2011	8,586.00	KR	PANAMA
HJNL	HANJIN NETHERLANDS	2011	9,954.00	KR	PANAMA
HJNW	HANJIN NEW YORK	2011	8,586.00	KR	PANAMA
HJRD	HANJIN ROTTERDAM	2011	8,586.00	KR	PANAMA
HJST	HANJIN SEATTLE	2011	8,586.00	KR	PANAMA
HJES	HANJIN SPAIN	2011	9,954.00	KR	PANAMA
HJUK	HANJIN UNITED KINGDOM	2011	9,954.00	KR	PANAMA
HJAR	HANJIN AMERICA	2012	13,102.00	KR	ISLE OF MAN
HJEU	HANJIN EUROPE	2012	13,102.00	KR	ISLE OF MAN
HDDH	HANJIN SOOHO	2012	13,102.00	KR	ISLE OF MAN
HJGO	HANJIN GOLD	2013	13,102.00	KR	ISLE OF MAN
HJGN	HANJIN GREEN EARTH	2013	13,102.00	KR	ISLE OF MAN
HJID	HANJIN INDIGO	2013	4,662.00	KR	PANAMA
HJSC	HANJIN SCARLET	2013	4,662.00	KR	PANAMA
HJWH	HANJIN WHITE	2014	4,620.00	KR	PANAMA

Tabella B.2: Flotta Hanjin in noleggio

Code	***Vessel Name***	***Delivery***	***Space (TEU)***	***Class***	***Flag***
HNVN	HANJIN VIENNA	2000	5,752.00	DNV-GL	GERMANY
HNGV	HANJIN GENEVA	2001	5,752.00	DNV-GL	GERMANY
HNBR	HANJIN BALTIMORE	2005	7,471.00	DNV-GL	MARSHALL ISL.
HNBN	HANJIN BOSTON	2005	7,471.00	DNV-GL	GERMANY
HNDA	HANJIN DALLAS	2005	7,471.00	DNV-GL	MARSHALL ISL.
HNMI	HANJIN MIAMI	2005	7,471.00	DNV-GL	GERMANY
HNYT	HANJIN YANTIAN	2005	7,471.00	DNV-GL	MARSHALL ISL.
HNNB	HANJIN NINGBO	2007	2,553.00	NK	PANAMA
HNAD	HANJIN PORT ADELAIDE	2007	2,553.00	NK	PANAMA
HNHO	HANJIN HOCHIMINH	2008	1,803.00	ABS	PANAMA
HNDD	HANJIN DUESSELDORF	2009	4,250.00	DNV-GL	MARSHALL ISL.
HNML	HANJIN MILANO	2009	4,250.00	DNV-GL	MARSHALL ISL.
HNBI	HANJIN BUENOS AIRES	2010	3,494.00	GL	MALTA
HNCN	HANJIN CHENNAI	2010	2,534.00	NK	PANAMA
HNMV	HANJIN MONTEVIDEO	2010	4,250.00	DNV-GL	MARSHALL ISL.
HNST	HANJIN SANTOS	2010	3,494.00	GL	MALTA
HNVS	HANJIN VERSAILLES	2010	3,494.00	GL	MALTA
HNAG	HANJIN ALGECIRAS	2011	3,494.00	GL	MALTA
HNCS	HANJIN CONSTANTZA	2011	3,494.00	GL	MALTA
HNDN	HANJIN DALIAN	2011	2,534.00	NK	PANAMA
HNGE	HANJIN GERMANY	2011	10,114.00	KR	GREEK
HNGC	HANJIN GREECE	2011	10,114.00	KR	LIBERIA
HNIT	HANJIN ITALY	2011	10,114.00	KR	LIBERIA
HNJE	HANJIN JEBEL ALI	2011	2,534.00	NK	PANAMA
HNMZ	HANJIN MANZANILLO	2011	2,534.00	NK	PANAMA
HNAF	HANJIN AFRICA	2012	13,102.00	KR	ISEL OF MAN
HNAA	HANJIN ASIA	2012	13,102.00	KR	ISEL OF MAN
HNAQ	HANJIN AQUA	2013	4,532.00	KR	PANAMA
HNAE	HANJIN ARGENTINA	2013	3,566.00	DNV-GL	SINGAPORE
HNBO	HANJIN BLUE OCEAN	2013	13,102.00	KR	ISEL OF MAN
HNCL	HANJIN CALIFORNIA	2013	3,674.00	LR	LIBERIA
HNFL	HANJIN FLORIDA	2013	3,674.00	LR	LIBERIA
HNOY	HANJIN HARMONY	2013	13,102.00	KR	ISEL OF MAN
HNID	HANJIN INDONESIA	2013	3,566.00	DNV-GL	SINGAPORE
HNLU	HANJIN LOUISIANA	2013	3,674.00	LR	LIBERIA
HNMW	HANJIN MAR	2013	4,532.00	KR	PANAMA
HNMJ	HANJIN MARINE	2013	4,532.00	KR	PANAMA
HNMX	HANJIN MEXICO	2013	3,566.00	DNV-GL	SINGAPORE
HNNR	HANJIN NEW JERSEY	2013	3,674.00	LR	LIBERIA
HNTU	HANJIN TURKEY	2013	3,566.00	DNV-GL	SINGAPORE
HSAM	HANJIN AMI	2014	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HSBD	HANJIN BUDDHA	2014	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HSJU	HANJIN JUNGIL	2014	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HSNA	HANJIN NAMU	2014	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HSTB	HANJIN TABUL	2014	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HSBO	HANJIN BOSAL	2015	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HCCZ	HANJIN CZECH	2015	9,010.00	ABS	MALTA
HSGW	HANJIN GWANSEUM	2015	10,100.00	DNV-GL	HONG KONG
HCHU	HANJIN HUNGARY	2015	9,010.00	ABS	MALTA
HCCR	HANJIN CROATIA	2016	9,010.00	ABS	MALTA
HCSW	HANJIN SWITZERLAND	2016	9,010.00	ABS	MALTA

Ringraziamenti

Quando ho deciso di intraprendere il percorso di studi in Economia e Commercio prima ed in Economia e Finanza poi, all'Università Ca' Foscari di Venezia, non sapevo quale fosse realmente il grado di difficoltà delle materie che avrei dovuto affrontare ma devo ammettere che l'ambiente in cui mi sono inserita è stato capace di coinvolgermi ed appassionarmi come niente fino ad allora era stato in grado di fare.

Complici la competenza dei docenti, le materie di studio affrontate e l'indispensabile collaborazione e sana competizione tra compagni di corso, divenuti alcuni col tempo amici, ho iniziato a vivere quella che ho sempre definito una seconda vita veneziana, sicuramente faticosa ma che ricomincerei domani stesso tanta è la soddisfazione e gratificazione che hanno apportato alla mia persona.

Durante questo percorso non mi è mai mancato il sostegno della mia famiglia; primo tra tutti mio fratello Sebastiano, così grande, capace e dolce nei suoi diciannove anni; lui che con la sua spensieratezza ha sempre condiviso con me le serate trascorse a casa, a riposo, durante le sessioni di esame.

Mamma Monica e Papà Maurizio che con i loro insegnamenti ed il loro amore mi hanno cresciuta facendomi divenire una persona responsabile, affidabile, onesta e che con i loro "hai fatto 30, sforzati di arrivare 31" mi hanno sempre e continuamente spinta a dare di più, a dare il massimo delle mie possibilità e capacità, senza arrendermi di fronte a congetture ed attriti incontrati nel percorso di vita e di studio.

Le nonne Elisa e Maria Vittoria che per me hanno sempre invocato una protezione dall'Alto e che per prime, dopo ogni esame, mi chiedevano come fosse andato.

Edoardo, la più inaspettata e piacevole persona che ha fatto capolino nella mia vita un anno e mezzo fa e che nella mia vita ci è entrato poi, con quella delicatezza ed eleganza che caratterizzano il suo essere, solo negli ultimi mesi. Con la sua bontà d'animo e testardaggine, riempie di amore le mie giornate senza avermi mai distratto dall'obiettivo della mia vita che in questa giornata sto raggiungendo con gioia indescrivibile.

Valentina, un'amicizia nata durante le nostre prime giornate di università, consolidatasi poi col susseguirsi degli anni. Il reciproco sostegno che siamo state capaci di offrirci giorno dopo giorno e durante le sessioni di esami che con gli anni divenivano sempre più pesanti da affrontare, ma che con meno fatica sono state vissute perché con lei sempre condivise.

Martina che nonostante si sia da anni trasferita in Spagna, non mi ha mai fatto vivere un giorno la distanza che ci separa perché la distanza separa i corpi e non i cuori. Elena, l'amica scoperta all'ultimo anno di liceo e che da allora legge la mia mente e la mia anima senza che io debba utilizzare alcuna parola.

Ultimo ma non per minor importanza, il Professor Simone Mazzonetto. Un professore conosciuto tramite posta elettronica quando ancora mi trovavo all'estero per esperienze curricolari ma che non si è poi discostato dall'immagine che di lui mi ero creata.
Di lui si può dire essere un docente – umano; uno di quei professori che ascolti anche se la materia da lui spiegata non rispecchia esattamente i tuoi interessi, grazie alla sua capacità di coinvolgere i suoi studenti, alla sua capacità nel posizionarsi al loro pari.
Uno di quei docenti che non richiedono la conoscenza mnemonica di ogni singolo passo del testo ma che piuttosto, con i singoli passi di un testo ti chiede di analizzare il mondo applicando quelle conoscenze che con passione, semplicità e professionalità ti trasmette. Un docente che è schierato in prima linea con i suoi allievi, che aiuta concretamente, par-

landoti, quando necessario, come un genitore e che vivo di ciò, in un solo anno accademico, è stato capace di conquistare tutti gli studenti che si sono seduti davanti alla sua cattedra.
Questo percorso che finisce oggi, porta con sé un nuovo inizio. Ed io sono pronta. Ad maiora.

Bibliografia

[1] KollerT., Goedhart M., Wessels D., (2005), Valuation: measuring and managing the value companies, Wiley, New York.

[2] Lintner J., (1965), The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolio and Capital Budgets, The Review of Economics and Statistics, N.47.

[3] Mechelli A., (2004), La stima del valore nale nella valutazione del capitale economico d'impresa. Proli teorici ed evidenze empiriche, Milano, Giurè.

[4] Modigliani F., Miller M.H., (1961), Dividend policy, growth and the valuation and the market, Journal of Business, N.34.

[5] Renoldi A., (1997) Valore dell'impresa. Creazione del valore dell'impresa, Egea, Milano.

[6] Sharpe W. F., (1964), Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk, Journal of Finance, N. 19.

[7] Stewart G.B., (1991), The question of value. The Eva management guide, Harper Business, New York.

[8] Taggart R.A., (1991), Consistent valuation and coast of capital expressions with corporate and personal taxes, Financial Management, N.20.

[9] Zappa G., (1950), Il reddito d'impresa. Scritture doppie, conti e bilanci delle aziende commerciali, Milano, Giurè.

[10] Musaio A., (2009), Il capitale d'impresa. Congurazione e valutazione in Montrone A. Musaio A. (a cura di), Capitale e operazionistraordinarie, Milano, McGraw-Hill..

[11] Musaio A., (2002) Il trasferimento di ramo d'azienda, Milano, FrancoAngeli.

[12] Onida P., (2005), Economia d'azienda, Torino, Utet.

[13] Penman S.H., (2006), Handling valuation model, Journal of applied corporate nance, volume 18, N.2.

[14] Bernini M., (2011), I pacchetti azionari. Analisi del fenomeno e aspetti valutativi, Milano, Giurè.

[15] Borsa Italiana, (2004), Guida alla valutazione, Borsa Italiana.

[16] CastellinoO.,(1989),Sui prezzi delle azioni di diversa categoria,Moneta e Credito, N.165.

[17] Cattaneo M., (1990), Prezzi di Borsa delle azioni e valore dei pacchi di controllo nelle ipotesi di cessione e di fusione delle aziende, Finanza, Marketing e Produzione, N.1.

[18] Di Lazzaro R., (1990), I tassi nella determinazione del capitale economico aziendale, Milano, Giurè.

[19] Dimson E., Marsh P. e Staunton M., (2002), Triumph of the optimists. 101 years of global investment returns, Princeton University Press, Princeton.

[20] Donna G., (1999), La creazione di valore nella gestione dell'impresa, Roma, Carocci.

[21] Guatri L., (2006), Cinquant'anni di valutazioni aziendali, Milano, Università Bocconi Editore.

[22] Cattaneo M., (1998), Principi di valutazione del capitale d'impresa, Bologna, Il Mulino. [Donna 1992] Donna G., (1992), La valutazione economica delle strategie d'impresa, Milano, Giurè. [Guatri, Sicca 2000] Guatri L. Sicca L., (2000), Strategie. Leve del

[23] valore. Valutazione delle aziende, Milano, Università Bocconi Editore.

[24] Guatri L. Bini M., (2005), Nuovo trattato sulla valutazione d'azienda,Milano, Università Bocconi Editore.

[25] Gualtri L., (1998), Trattato sulla valutazione delle aziende, Milano, Università Bocconi Editore.

[26] Guatri L., (1990), La valutazione delle aziende. Teoria e pratica a confronto, Milano, Egea.

[27] Ferraro O., (2009), La valutazione d'azienda nelle operazioni di MA. Un'analisi delle principali scelte valutative, Quaderno Monograca RIREA, n.77.

[28] Ferraro O., (2010), L'inuenza del settore di attività sulla scelta delle metodologie valutative. Uno studio sulla prassi italiana, Economia Aziendale 2000 web, Vol 1, www.ea2000.it .

[29] Liberatore G., (2010), La valutazione delle PMI, Milano, FrancoAngeli.

[30] Massari M. Zanetti L., (2008), Valutazione Fondamenti teorici e best practice nel settore industriale e nanziario, Milano, McGraw-Hill, Milano.

[31] Musaio A. Montrone A., (2009), Capitale e operazioni straordinarie, Milano, McGrawhill.

[32] Musaio A., (2001), Valore economico del capitale, prezzo teorico di trasferimento e « correttivi li»,

[33] Italian maritime economy, osservatorio permanente di SRM sull'economia del mare, 2012

[34] Il fenomeno del gigantismo navale e delle nuove alleanze nel settore dei container; stato attuale e prospettive future. Primo rapporto annuale; nuove rotte per la crescita 2014

[35] Occorisio S. (2016) Le supernavi dello shipping senza più clienti

[36] Forti M. (2016) La bancarotta delle navi Hanjin è lo specchio della crisi globale

[37] CISCO, 2016 CISCO (2016) Korea Development Bank minaccia di negare il suo sostegno ad Hanjin Shipping,

[38] Bilancio Danaos, 2016 (2016) Bilancio terzo trimestre

[39] Meoli F. (2016) Trasporto container, il crac di Hanjin shipping svela la fragilità del settore

[40] Antonini A., La responsabilità del vettore aereo per il trasporto di persone e cose nella più recente evoluzione normativa: protocolli di Montreal,

[41] Antonini A., Corso di diritto dei trasporti, Giuffrè, Milano, 2004.

[42] AA.VV., Spunti di studio su: Aspetti della normativa comunitaria sui servizi aerei, c.d. terzo pacchetto (a cura di G. Romanelli e L. Tullio), I.S.DI.T., Cagliari, 1999.

[43] Barney J., Is the resource-based "vew" a useful perspective for strategic management research? Yes, in Academy of Management Review, Vol. 26 (1), 2001, pp. 41-56.

[44] Bennathan E. – Walters A.A., Shipping Conferences: An Economic Analysis, in Journ. mar. law comm., 1972, vol. 4, n. 1, pp. 93 ss.

[45] Berg S. – Duncan J., Friedman P., Joint venture strategies and corporate innovation, Cambridge (Mass.), Gunn and Hain, 1982.

[46] Brignardello M., Problematiche relative alla firma e alla ratifica della Convenzione di Montreal del 1999 da parte della Comunità europea, in Il Diritto Marittimo, 2001, pp. 5 ss.

[47] Brignardello M., Conferences maritime, in Trattato breve di diritto marittimo (coordinato da Antonini A.), I, Giuffrè, Milano, 2007.

[48] Brignardello M., Concorrenza e libera prestazione dei servizi nei traffici marittimi internazionali, Giappichelli, Torino, 2008.

[49] Busti S., Il contratto di trasporto aereo, in Trattato di diritto civile e commerciale, Milano, Giuffrè, 2001.

[50] Callegari G. – Prati S., I nuovi contratti di utilizzazione dell'aeromobile, in AA.VV., Il nuovo diritto aeronautico, in ricordo di Gabriele Silingardi, Milano, Giuffrè, 2002.

[51] Carbone S.M., La disciplina giuridica del traffico marittimo internazionale, Bologna, 1982.

[52] Carbone S.M. – Celle P. – Lopez de Gonzalo M., Il diritto marittimo attraverso i casi e le clausole contrattuali, Giappichelli, Torino, 2011.

[53] Carbone S.M. – Munari F., La concorrenza nei traffici marittimi comunitari ritorna al diritto comune: good bye maritime conferences e altre importanti novità a valle dell'entrata in vigore del Reg. (CE) n. 1419/2006, in Diritto dei Trasporti, 2007, pp. 335 ss.

[54] Casanova M. – Brignardello M., Diritto dei trasporti – La disciplina contrattuale, Milano, Giuffrè, 2007.

[55] Casanova M. – Brignardello M., Infrastrutture e accesso al mercato, Milano, Giuffrè, 2011.

[56] Cerruti G. – Chirco M., La disciplina comunitaria nei traffici marittimi internazionali di linea, Bozzi, Genova, 1996.

[57] Chiavarelli E., Code sharing: an approach to the open skies concept?, in Annals of Air and Space Law, 1995, pp. 195 ss.

[58] Christensen J., IT and business: a history of a Scandinavian airline, Aarhus, Aarhus University Press, 2000.

[59] Chuah J., Extension of the liner shipping consortia block exemption, in The Journal of International Maritime Law, marzo-aprile 2005, p. 154.

[60] Chuah J., Liner Conferences in the EU and the proposed review of EC Regulation 4056/86, in Lloyd's mar. comm. law quart., 2005, pp. 207 ss.

[61] Chuah J., A Snapshot of Some Recent EU Legal Developments, in The Journal of International Maritime Law, luglio-agosto 2009, p. 360.

[62] Clough M.Q.C., Review of the Consortia Block Exemption, in The Journal of International Maritime Law, giugno 1999, pp. 93-98.

[63] Colangelo G., Analisi antitrust degli accordi di codesharing, in Diritto del turismo, 2004, pp. 45 ss.

[64] Colangelo G., Gli accordi di codesharing, in I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale, vol XVII, P. Cendon (a cura di), UTET, Torino 2004.

[65] Coletta C., Il leasing di aeromobile, in Cendon P. (a cura di), I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale, Torino, UTET, Vol, XVII, 2004.

[66] Comenale Pinto M.M., Riflessioni sulla nuova Convenzione di Montreal del 1999 sul trasporto aereo, in Il Diritto Marittimo, 2000, pp. 824 ss.

[67] Contractor F.J. – Lorange P., Why should firms cooperate? The strategy and economics basis for cooperative ventures, in Reuer J.J. (edited by) Strategic alliances, Oxford, Oxford University Press, 2004.

[68] Corbino M.L., I contratti di utilizzazione della nave e dell'aeromobile, Padova, Cedam, 1978.

[69] Corbino M.L., Il problema delle conferences marittime, Padova, 1997.

[70] Corona V., La natura delle prestazioni di assistenza del vettore aereo in caso di ritardo, in Diritto dei Trasporti, 2006, pp. 851 ss.

[71] Dawna I. - Rhoades H. – Heuther L., A typology of Strategic Alliances in the Airline Industry. Propositions for Stability and Duration, in Journal of Air Transport Management, vol. 3, n. 3, 1997, pp. 109 ss.

[72] De Groot J.E.C., Code sharing, United States' policies and the lessons for Europe, in Air and Space Law, 1994, pp. 62 ss.

[73] Deiana M., Responsabilità del vettore per negato imbarco e ritardo, in Deiana M. (a cura di), Aeroporti e responsabilità, Edizioni AV, Cagliari, 2005.

[74] Devescovi F., Le conferences marittime come strumento di collaborazione tra imprese, Giuffrè, Milano, 1986.

[75] Finlay P., Strategic management. An introduction to business and corporate strategy, Financial Times-Prentice Hall, London, 2000.

[76] Wareham P., Amendments proposed to block exemption for consortia, in The Journal of International Maritime Law, marzo 2000, pp. 55 ss.

[77] Wareham P., New Regulation 823/2000 for Liner Consortia adopted, in The Journal of International Maritime Law, aprile 2000, pp. 82-84.

[78] Xia J. – Tan J. –Tan D., Mimetic entry and bandwagon effect: the rise and decline of international equity joint venture in China, in Strategic Management Journal, 2008, 29(4), pp. 195-217.

[79] Young J.W., Airline Alliances. Is Competition at the Crossroads?, in Air and Space Law, 6, 1992, pp. 287 ss.

[80] Zunarelli S., Le figure del contracting carrier e del performing carrier nelle convenzioni di Guadalajara, Atene e Amburgo, in Il Diritto Marittimo, 1986, pp. 315 – 364.

[81] Zunarelli S., La nozione di vettore: contracting carrier ed actual carrier, in Seminario giuridico dell'Università di Bologna, Vol CXX, Milano, Giuffrè, 1987, p. 323.

[82] Zunarelli S. – Comenale Pinto M.M., Manuale di diritto della navigazione e dei trasporti, Padova, CEDAM, 2009.

[83] Spinedi M., New economy e globalizzazione: scenario europeo, infrastrutture fisiche e immateriali, aree economiche di riferimento, intermodalità e logistica, atti del Forum: E- commerce ed eurologistica, Assologistica, settembre 2000

[84] Pinna G., Logistica e scelte strategiche delle PMI, in atti del seminario "Problemi e prospettive della logistica in Italia", quaderni del dipartimento di Scienze Economiche e Sociali, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

[85] Stein, Walter J. Carbon Emissions Mapping at Unilever Europe. Eindhoven University of Technology, European Supply Chain Forum, 2011.

[86] Schoyen, Halvor; Odeck, James. The technical efficiency of Norwegian container ports: A comparison to some Nordic and UK container ports using Data Envelopment Analysis (DEA). Macmillan Publishers, 2013.

[87] Ozsalih, Hakki. A methodology for transport buying companies to estimate CO2 emissions in transport: Application in Unilever European Logistics.Schaffhausen, 2009.