

ΑΚΑΔΗΜΙΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΝΑΥΤΙΚΟΥ
Α.Ε.Ν. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: κπτ. ΙΩΑΝΝΗΣ ΖΗΚΑΣ



ΤΟΥ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ : ΣΚΟΠΙΑΝΟΣ ΠΠΟΚΡΑΤΗΣ
Α.Γ.Μ. : 3253

Ημερομηνία ανάληψης της εργασίας:

Ημερομηνία παράδοσης της εργασίας: 21 / 06 / 2016

A/A	Όνοματεπώνυμο	Ειδικότης	Αξιολόγηση	Υπογραφή
1				
2				
3				
ΤΕΛΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ				

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΧΟΛΗΣ:

Πίνακας περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
1.1 Εισαγωγικά στοιχεία – Εισαγωγή στη Ναυτιλιακή Οικονομία	4
1.2 Ιστορικά στοιχεία – Η εξέλιξη της Ναυτιλιακής Οικονομίας μεταπολεμικά (1945 – 2000)	5
1.3 Προσφορά και ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών	7
2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	9
2.1 Η έννοια της χρηματοδότησης	9
2.2 Ναυτιλιακοί κύκλοι	11
3. ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	13
3.1 Εισαγωγή	13
3.2 Βασικά θέματα τραπεζικής χρηματοδότησης	17
3.3 Χρηματοδότηση με βάση τα μελλοντικά καθαρά έσοδα του πλοίου	18
3.4 Ενδιάμεση χρηματοδότηση	21
3.5 Χρηματοδότηση ναυτιλίας μέσω του τραπεζικού δανεισμού	22
3.6 Τρεις εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης	26
4. Η ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ	28
5. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	31
5.1 Εισαγωγή	31
5.2 Εισαγωγή Ναυτιλιακών Ποντοπόρων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.....	32
5.3 Νέα κριτήρια για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών	33
5.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής ναυτιλιακών εταιρειών στο Χρηματιστήριο..	34
6. ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	35
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	38



ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται ζητήματα και τρόπους γύρω από τη χρηματοδότηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων με έμφαση στη χρηματοδότηση μέσω τραπεζών. Επεξηγείται η έννοια της χρηματοδότησης, αναλύονται θέματα όπως οι ναυτιλιακοί κύκλοι και η Συνθήκη της Βασιλείας, η εισαγωγή των εταιριών στο Χρηματιστήριο και οι εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης της Ναυτιλίας. Επιπροσθέτως γίνεται σαφή αναφορά στα πλεονεκτήματα και στα μειονεκτήματα της εκάστοτε μεθόδου χρηματοδότησης, παρατίθενται ιστορικά και αριθμητικά στοιχεία γύρω από την εξέλιξη της Ναυτιλίας και τους ναυτιλιακούς δείκτες.

ABSTRACT

This paper discusses issues and ways of shipping financing, with a focus on financing through banks. It explains the concept of funding, analyzes issues such as shipping circles and the Basel Convention, the introduction of companies on the Stock Exchange and the alternative ways of shipping finance. Furthermore, it makes a clear reference to the advantages and disadvantages of each method of financing, listed and historical figures around the trends of Shipping and maritime indicators.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.

1.1 Εισαγωγικά στοιχεία – Εισαγωγή στη Ναυτιλιακή Οικονομία.

Από τεχνική άποψη, η Ναυτιλία θεωρείται ο κλάδος που περιλαμβάνει τη διαδικασία με την οποία εκτελείται ένα ταξίδι και τα συναφή με αυτή τη διαδικασία ζητήματα. Επιπλέον, χαρακτηριστικά τεχνικά γνωρίσματα της Ναυτιλίας, είναι αφενός τα τεχνολογικά μέσα και όργανα που χρησιμοποιούνται και αφετέρου οι τεχνικές ικανότητες αυτών που εκτελούν το ταξίδι.

Το μεγαλύτερο μέρος της ναυτιλιακής βιομηχανίας ασχολείται με το διεθνές εμπόριο και κατά συνέπεια κινείται μέσα σ'ένα περίπλοκο παγκόσμιο πλαίσιο από συμφωνίες οικονομικής, πολιτικής και κοινωνικής σημασίας, ανάμεσα σε ναυτιλιακές εταιρίες, φορτωτές, κυβερνητικές οργανώσεις και άλλα εμπλεκόμενα μέρη. Ένας πολύ γνωστός όρος σχετικός με τη ναυτιλία είναι το Shipping, ή αλλιώς Ναυτιλιακή Οικονομία. Με τον όρο αυτό, χαρακτηρίζεται το σύνολο των πάσης φύσεως συστηματικών ενεργειών που αποσκοπούν στην παροχή υπηρεσιών και σχετίζονται με τις θαλάσσιες μεταφορές, ικανοποιώντας ανθρώπινες ανάγκες, έναντι κάποιου ωφελήματος.

Έχοντας λοιπόν ως δεδομένα ότι «Οικονομία» σημαίνει το σύνολο συστηματικών ενεργειών των ανθρώπων για εξεύρεση αγαθών προς ικανοποίηση των αναγκών τους και ότι η «Ναυτιλία» αποτελεί οικονομική έννοια δραστηριοτήτων ιδιαίτερου χώρου, τότε καταλήγουμε να εξειδικεύσουμε ότι Ναυτιλιακή Οικονομία είναι το σύνολο των δραστηριοτήτων που συναρτώνται με τις θαλάσσιες μεταφορές με σκοπό βεβαίως την ικανοποίηση των βιοτικών αναγκών εκείνων που προσφέρουν τις σχετικές υπηρεσίες, δηλαδή τις μεταφορές.

Από το 1776 ο Adam Smith είχε θεωρήσει την ναυτιλία ως καταλύτη στην παγκόσμια οικονομία. Εθεωρείτο μια φτηνή πηγή μεταφοράς, η οποία θα μπορούσε να ενοποιήσει τις αγορές.

Αποτελεσματικά βοήθησε στην μετάβαση από την εποχή όπου ο κόσμος αποτελείτο από ξεχωριστές κοινότητες σε μια ενοποιημένη παγκόσμια κοινότητα στην οποία η ναυτιλία επιτάσσει συνεχείς αλλαγές.

Η σύνδεση της παραγωγής με την κατανάλωση επιτυγχάνεται με τις μεταφορές. Οι μεταφορές αποτελούν παραγωγικό κλάδο της οικονομίας και διακρίνονται σε τρεις βασικές κατηγορίες ανάλογα με το μέσο μεταφοράς σε χερσαίες, αεροπορικές και θαλάσσιες. Οι θαλάσσιες μεταφορές εξακολουθούν να καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος των παγκόσμιων μεταφορών.

Οι περισσότεροι επιχειρηματίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ναυτιλίας, επιδιώκουν να προσδιορίσουν το χρόνο αλλά και την διάρκεια των ναυτιλιακών κύκλων. Βάση αυτής της εκτίμησης λαμβάνονται οι περισσότερες επενδυτικές αποφάσεις αλλά και η διαχείριση του κινδύνου. Σε μια τόσο μεταβαλλόμενη αγορά όπου βασικό χαρακτηριστικό της είναι η ένταξη κεφαλαίων, ο τραπεζικός δανεισμός είναι η κύρια μορφή χρηματοδότησης. Στην εργασία αυτή γίνεται μια προσπάθεια απεικόνισης αλλά και διερεύνησης όσον αφορά τον τραπεζικό δανεισμό αλλά και τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης μιας ναυτιλιακής εταιρείας.

Η χρηματοδότηση των ναυτιλιακών επιχειρήσεων αποτελεί την αναγκαία συνθήκη για την ίδρυση και ανάπτυξη μιας ναυτιλιακής εταιρείας.

1.2 Ιστορικά στοιχεία – Η εξέλιξη της Ναυτιλιακής Οικονομίας μεταπολεμικά (1945 – 2000).

Το 1939 ο εμπορικός στόλος υπό ελληνική σημαία αποτελούσε περίπου το 2,6% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Περιελάμβανε περίπου 600 πλοία συνολικού τονάζ 1,8 εκατομμυρίων τόνων κατέχοντας την ένατη θέση στον κόσμο πίσω από τους στόλους του Ηνωμένου Βασιλείου, των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, της Νορβηγίας και άλλων παραδοσιακά ναυτιλιακών χωρών. Η μεγάλη αυτή εμπορική αρμάδα απαρτιζόταν σχεδόν αποκλειστικά από φορτηγά πλοία με μεταφορική ικανότητα που δεν ξεπερνούσε τους 10.000 τόνους ανά πλοίο.

Το τέλος όμως του πολέμου, βρήκε την ελληνική εμπορική ναυτιλία σε εξαιρετικά κρίσιμη κατάσταση. Σε σύγκριση με προπολεμικά στοιχεία, περίπου τα ¾ του ελληνικού εμπορικού στόλου είχαν χαθεί. Είχαν απομείνει μόνο 120 πλοία με συνολική χωρητικότητα 500.000 grt.

Το 1946 η αμερικανική κυβέρνηση αποφάσισε να πουλήσει 4.500 κρατικά πλοία εκ των οποίων οι Έλληνες εφοπλιστές κατάφεραν να αγοράσουν 100 σε πολύ ικανοποιητική τιμή και από εκείνη τη χρονική στιγμή ξεκίνησε η αναγέννηση της ελληνικής ναυσιπλοΐας.

Όταν το 1956 με την κρίση του Σουέζ αναθερμάνθηκε για τα καλά η παγκόσμια οικονομία, οι Έλληνες εφοπλιστές κατείχαν ήδη την τρίτη θέση στον κόσμο από πλευράς χωρητικότητας, πίσω από Μ. Βρετανία και ΗΠΑ. Τη δεκαετία του '60 οι Έλληνες πλοιοκτήτες ξεκίνησαν με συντηρητική πολιτική, μια συγκρατημένη επέκταση και ανανέωση του στόλου τους. Ο Πειραιάς εκείνη την περίοδο αναπτυσσόταν σε ένα από τα μεγαλύτερα ναυτιλιακά κέντρα του κόσμου και έτσι, όπως ήταν φυσικό, η συναλλαγματική πρόσοδος της ναυτιλίας δεν άργησε να φτάσει στην κορυφή του πίνακα των άδηλων πόρων της Εθνικής Οικονομίας, ξεπερνώντας το τουριστικό και το μεταναστευτικό συνάλλαγμα.

Το 1974 η απότομη μείωση στις εξαγωγές του αργού πετρελαίου, ο υψηλός πληθωρισμός στα βιομηχανικά κράτη και η αναταραχή στις ισοτιμίες των ισχυρών νομισμάτων επιβράδυναν ή και ανέστειλαν τις ναυτιλιακές δραστηριότητες. Η ελληνική ναυτιλία δε θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη και έτσι παρατηρήθηκε μια μαζική έξοδος από τα ελληνικά νηολόγια και η μείωση του υπό ελληνική σημαία εμπορικού στόλου.

Η δεκαετία του '80 σηματοδεύτηκε από την είσοδο της Ελλάδας στην ΕΟΚ. Οι Έλληνες εφοπλιστές, εκμεταλλευόμενοι τη δεσπόζουσα θέση του στόλου τους, επαιξαν συλλογικά πρωτεύοντα ρόλο στο σχεδιασμό του πρώτου πακέτου κανονισμών κοινής ευρωπαϊκής ναυτιλιακής πολιτικής που θεσπίστηκαν τον Δεκέμβριο του 1986.

Την τελευταία δεκαετία της χιλιετίας, η ναυλαγορά συνέχισε την ανοδική της πορεία τόσο στα ξηρά όσο και στα υγρά φορτία. Αυτή τη φορά, ο κύκλος των καλών εργασιών, υπήρξε πολυετής και ιδιαίτερα γενναιόδωρος.

Κινητήριες δυνάμεις του, ήταν η σταθερή οικονομική ανάπτυξη των παραδοσιακών βιομηχανιών και η θεαματική άνοδος των νεαρών οικονομιών της Άπω Ανατολής. Στην αυγή της νέας χιλιετίας ο εμπορικός ελληνικός στόλος κατέχει την πρώτη θέση στον κόσμο. Αριθμεί 3.400 πλοία με συνολική μεταφορική ικανότητα 139 εκατομμύρια τόνους dwt.

1.3 Προσφορά και ζήτηση ναυτιλιακών υπηρεσιών.

Για να αναπτυχθεί και να ευημερήσει κάθε επιχειρηματικός κλάδος, θα πρέπει να υπάρξει η ανάγκη για κάποιο προϊόν ή υπηρεσία και στη συνέχεια να αναπτυχθεί η αντίστοιχη προσφορά που θα την καλύψει.

Έτσι, και η οικονομική της ναυτιλίας είναι ένας κλάδος με μεγάλη πολυπλοκότητα που συμπεριλαμβάνει σημαντικούς παράγοντες όπως οι ναυτιλιακοί κύκλοι, οι οποίοι παίζουν σημαντικό ρόλο και εξαρτώνται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τη σχέση προσφοράς και ζήτησης για υλικά αγαθά.

Η ζήτηση για ναυτιλιακές υπηρεσίες, που προκύπτει από την ανάγκη διακίνησης πρώτων υλών, ημιτελών και ολοκληρωμένων προϊόντων, είναι παράγωγος ζήτηση. Εξαρτάται δηλαδή απόλυτα από τη ζήτηση εμπορευμάτων για μεταφορά. Όσο περισσότερο αυξάνεται η ζήτηση για μεταφορές, τόσο αυξάνονται οι ναύλοι λόγω της περιορισμένης μεταφορικής ικανότητας και χωρητικότητας σε κάθε κατηγορία πλοίου και ταυτόχρονα αυξάνονται οι αξίες πλοίου και αντίστροφα. Η μείωση δηλαδή της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές, έχει μεγάλο αντίκτυπο στην τιμή των ναύλων και στην αξία μεταπώλησης των πλοίων.

Η ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές προκύπτει από την ανάγκη απόκτησης υλικών αγαθών σε μια περιοχή. Λόγω της άνιση κατανομής φυσικών πόρων στο πλανήτη, κάποιες περιοχές βιώνουν μια πληθώρα φυσικών αγαθών και άλλες έλλειψη. Αυτή η γεωγραφική ανισορροπία δίνει έδαφος για ανάπτυξη θαλάσσιων μεταφορών. Η ζήτηση για υπηρεσίες της ναυτιλίας καθορίζεται από πολλούς παράγοντες, οι οποίοι επηρεάζουν την ισορροπία της ζήτησης για θαλάσσια μεταφορά.

Οι πέντε βασικοί παράγοντες είναι οι εξής :

1. Παγκόσμια οικονομία
2. Διαδρομές του θαλάσσιου εμπορίου
3. Μέση απόσταση μεταφορών φορτίων
4. Μεταφορικό κόστος
5. Πολιτικές εξελίξεις και λοιποί εξωγενείς παράγοντες

Ο όρος της προσφοράς αναφέρεται σε μια λειτουργική σχέση μεταξύ του ναύλου και της ποσότητας του φορτίου που μεταφέρεται. Η προσφορά των θαλάσσιων μεταφορών μετριέται από την άποψη της προσφοράς χωρητικότητας, η οποία αναφέρεται στη διαθέσιμη χωρητικότητα για τη μεταφορά φορτίων από ένα ή περισσότερα λιμάνια σε ένα ή περισσότερα λιμάνια μέσω θαλάσσης. Όλα τα πλοία που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά μεταφοράς εμπορευμάτων, αποτελούν τον «ενεργό στόλο». Τα πλοία που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης, αποτελούν το «διαθέσιμο στόλο». Και οι δύο αυτές κατηγορίες αποτελούν μαζί το συνολικό προσφερόμενο στόλο. Η μονάδα μέτρησης για την εκτίμηση της ποσότητας των ναυτιλιακών υπηρεσιών που παράγονται ή είναι διαθέσιμες είναι οι «τόνοι – μίλια» ανά μονάδα χρόνου. Για να εκτιμηθεί η παροχή ναυτιλιακών υπηρεσιών, πρέπει να ληφθούν υπόψη τόσο η ικανότητα μεταφοράς φορτίου όσο και η απόσταση του ταξιδιού.

Συνοψίζοντας, με τον όρο προσφορά, εννοούμε την ποσότητα ενός αγαθού ή μιας υπηρεσίας που προσφέρεται για πώληση σε μια συγκεκριμένη στιγμή στη μονάδα του χρόνου. Με τον όρο λοιπόν προσφορά χωρητικότητας εννοούμε το σύνολο των πλοίων που προσφέρονται για τη μεταφορά φορτίων και επιβατών στη μονάδα του χρόνου. Θα πρέπει να επισημάνουμε όμως ότι όλα τα υπάρχοντα πλοία είναι αδύνατο να χρησιμοποιηθούν σε μια χρονική περίοδο. Ένα κομμάτι της συνολικής παγκόσμιας χωρητικότητας βρίσκεται κάθε φορά σε αδράνεια για κάποιο λόγο.

Οι έξι βασικοί παράγοντες προσφοράς χωρητικότητας είναι οι εξής:

1. Ομάδες λήψης αποφάσεων.
2. Η χωρητικότητα – παραγωγικότητα του παγκόσμιου στόλου εμπορικών πλοίων.

3. Οι παραδόσεις νεότευκτων πλοίων.
4. Οι διαλύσεις πλοίων.
5. Οι προσδοκίες που δημιουργούν οι εξελίξεις ναύλων.
6. Ο παγκόσμιος εμπορικός στόλος.

2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.

2.1 Η έννοια της χρηματοδότησης.

Η χρηματοδότηση ορίζεται ως η παροχή χρημάτων για την έναρξη, ολοκλήρωση ή βελτίωση μιας επιχείρησης ή δραστηριότητας με ευκολίες στην ανταπόδοση ποσού.

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση αποτελεί στην πραγματικότητα τον κινητήριο μοχλό για την ανάπτυξη και την επέκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας των ναυτιλιακών εταιριών, σε ένα κλάδο που παρουσιάζει πολλές ιδιαιτερότητες αλλά και ιδιομορφίες.

Η τεχνογνωσία καθώς και το ίδιο κεφάλαιο παίζουν καθοριστικό ρόλο για τη δημιουργία και την πρόοδο μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Τεχνογνωσία, ναυτιλιακή χρηματοδότηση (ξένο και ίδιο κεφάλαιο) και καλό ανθρώπινο δυναμικό είναι τρεις βασικές προϋποθέσεις για τη δημιουργία μιας επιτυχημένης ναυτιλιακής επιχείρησης αλλά κυρίως στην ανάπτυξη του στόλου της στα μελλοντικά χρόνια. Στην τεχνογνωσία συμπεριλαμβάνονται οι τεχνικές του management και η αποτελεσματική εξεύρεση φορτίων.

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις δεν είχαν πρόβλημα να βρίσκουν άφθονα κεφάλαια, είτε από τα ναυπηγεία είτε από το τραπεζικό σύστημα μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1970-1980. Την περίοδο 1981-1987 η τραπεζική ναυτιλιακή χρηματοδότηση έγινε πιο δύσκολη λόγω της κρίσης που επικρατούσε εκείνη την περίοδο. Η κρίση αυτή ήταν αποτέλεσμα κακών επιλογών και αξιολογήσεων των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Τότε, έγινε κατανοητό ότι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει η ναυτιλιακή τράπεζα σε σχέση με τη ναυτιλιακή επιχείρηση είναι αναλογικά πολύ μεγαλύτερος, ενώ το κέρδος είναι σχετικά μικρό.

Εκτός των παραπάνω, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις παρουσιάζουν σημαντικές ιδιαιτερότητες. Οι ιδιαίτερες πτυχές της ναυτιλιακής επιχείρησης, δηλαδή οι ειδικότερες συνθήκες ή και ακόμα και τα κύρια χαρακτηριστικά, κάτω από τα οποία το ναυτιλιακό management καλείται να πάρει αποφάσεις είναι οι εξής:

1. Το εργοστάσιο της επιχείρησης δηλαδή το πλοίο είναι σε πολύ μεγάλη απόσταση από το επιτελικό γραφείο. Αυτό δημιουργεί προβλήματα συντονισμού, επικοινωνίας και ελέγχου αλλά και κόστος για την επικοινωνία λόγω της απόστασης, η οποία ακριβώς για αυτό το λόγο δεν μπορεί να είναι συχνή. Η παραπάνω διαπίστωση οδηγεί στη μεγάλη σημασία που έχουν τα στελέχη των πλοίων και ειδικότερα ο πλοίαρχος, ο οποίος λόγω της απόστασης και του κόστους επικοινωνίας, οφείλει να λαμβάνει μεγάλο αριθμό σημαντικών αποφάσεων. Επομένως, η ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού τόσο των πλοίων όσο και των γραφείων είναι ζωτικής σημασίας σε μια ναυτιλιακή επιχείρηση.

2. Άλλο χαρακτηριστικό είναι αυτό που αφορά την ύπαρξη μεγάλου όγκου νομοθεσίας, εθνικής καθώς και διεθνούς προέλευσης, αλλά και παρέμβασης πληθώρας οργανισμών (Νηογνομόνων, Ασφαλιστών, Επιθεωρητών Σημαίας και άλλων)

3. Οι συνθήκες της αγοράς.

Αυτές εκφράζονται: Με την υψηλή μεταβλητότητα των εισπράξεων της ναυτιλιακής επιχείρησης και τις επιδράσεις τους στις αποφάσεις του management που προέρχονται τόσο από την προσφορά όσο και από τη ζήτηση πλοίων και από τη συνισταμένη τους που είναι ο ναύλος.

Με την αδυναμία πρόβλεψης των εξελίξεων των κύριων μεταβλητών της ναυτιλιακής αγοράς, ήτοι των κινήσεων των ναύλων ή των αξιών των πλοίων. Η ναυτιλιακή αγορά προσδιορίζεται από τη ζήτηση πλωτού χώρου για μεταφορές φορτίων από τη θάλασσα, περιλαμβάνει δηλαδή όλες τις εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών από τη θάλασσα. Επηρεάζεται δηλαδή τόσο από ενδογενείς όσο και από εξωγενείς παράγοντες (όπως είναι απεργίες λιμένων, αποκλεισμοί διωρύγων και καναλιών, νόμοι περιορισμού των εισαγωγών ή προαγωγής εξαγωγών και αλλά).

2.2 Ναυτιλιακοί κύκλοι.

Βασικό χαρακτηριστικό της ναυτιλιακής αγοράς είναι ο λεγόμενος ναυτιλιακός κύκλος ο οποίος διαδέχεται τον εμπορικό οικονομικό κύκλο και οφείλεται στον παράγωγο χαρακτήρα της ζήτησης. Οι ναυτιλιακοί κύκλοι είναι ένα συνηθισμένο φαινόμενο και προκαλούνται από ανισορροπία μεταξύ της προσφερόμενης χωρητικότητας και της ζήτησης, δηλαδή από υπερβολική προσφορά ή έλλειψη πλοίων. Οι ναυτιλιακοί κύκλοι διακρίνονται σε τέσσερις βασικές κατηγορίες :

- *Μικρής διάρκειας, 3-4 ετών*
- *Μεσαίας διάρκειας, 9-10 ετών*
- *Μακράς σχετικώς διάρκειας, 18-24 ετών*
- *Πολύ μεγάλης διάρκειας, 50-60 ετών*

Επίσης, ο ναυτιλιακός κύκλος χωρίζεται σε τέσσερα βασικά στάδια : *την ύφεση, την άνοδο ή ανάκαμψη, την ευδαιμονία ή κορύφωση και τη δυσπραγία ή κατάρρευση.*

1. Υφεση ή χαμηλό (recession or Trough)

Οι τιμές των ναύλων κυμαίνονται κάτω από το λειτουργικό κόστος του πλοίου. Γενικότερα, η αγορά χαρακτηρίζεται από απαισιοδοξία, οι νέες παραγγελίες και τα ναυτιλιακά δάνεια περιορίζονται.

2. Άνοδος (Recovery)

Οι τιμές των ναύλων τείνουν να ξεπεράσουν το λειτουργικό κόστος του πλοίου. Οι συνθήκες της αγοράς χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα, αλλά η ζήτηση και η προσφορά χωρητικότητας τείνουν να ισορροπήσουν. Καθώς η ρευστότητα βελτιώνεται, οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων αυξάνονται.

3. Ευδαιμονία ή Κορύφωση (Peak / Plateau)

Οι τιμές των ναύλων είναι πολύ υψηλότερες από το λειτουργικό κόστος του πλοίου κατά τρεις ή τέσσερις φορές. Η διαθέσιμη ρευστότητα των πλοιοκτητών αυξάνεται και οι τράπεζες χορηγούν ναυτιλιακά δάνεια. Οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων ανεβαίνουν. Οι παραγγελίες αρχίζουν να αυξάνονται, τα παροπλισμένα πλοία είναι πλέον ελάχιστα και οι πλοιοκτήτες διαθέτουν υψηλή ρευστότητα.

4. Δυσπραγία ή Κατάρρευση (Collapse)

Υπάρχει υπερβάλλουσα προσφορά χωρητικότητας και οι ναύλοι μειώνονται. Τα πλοία πωλούνται πλέον σε χαμηλές τιμές και η ρευστότητα στην αγορά μειώνεται.

Οι ναυτιλιακοί κύκλοι επιδρούν στην διαμόρφωση των συνθηκών λειτουργίας της ναυτιλιακής αγοράς και κατά συνέπεια η σημασία τους είναι μεγάλη σε ότι αφορά τις 14 επενδυτικές αποφάσεις που λαμβάνονται από τις ναυτιλιακές εταιρείες και χρηματοδοτούνται από τις τράπεζες. Απαιτείται μελέτη και κατανόηση των ναυτιλιακών κύκλων προτού αποφασισθεί η υλοποίηση και χρηματοδότηση μιας ναυτιλιακής επένδυσης. Οι ναυτιλιακές διακυμάνσεις επηρεάζουν τις αποφάσεις των εφοπλιστών αλλά και τη πολιτική που ακολουθούν οι ναυτιλιακές τράπεζες καθώς και τα ναυπηγεία .

Οι ναυτιλιακοί κύκλοι συντελούν στη διατήρηση της « υγείας » της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Ο Kirkaldi το 1913 υποστήριξε πως οι ναυτιλιακοί κύκλοι έχουν ένα συγκεκριμένο σκοπό, δημιουργούν δηλαδή τις κατάλληλες συνθήκες ώστε οι μη υγιείς επιχειρήσεις να αποχωρήσουν από την αγορά και οι δυνατές να επιβιώσουν και ν’ αναπτυχθούν περαιτέρω. Το κρίσιμο θέμα όσον αφορά την επίδραση του ναυτιλιακού κύκλου στην χρηματοδότηση των ναυτιλιακών επενδύσεων είναι κατά πόσο οι εφοπλιστές αλλά και οι τράπεζες οι οποίες χορηγούν ναυτιλιακά δάνεια μπορούν να προβλέπουν τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και την διάρκεια κάθε κύκλου. Η δυνατότητα αυτή απαιτεί εμπειρία αλλά και γνώση του τρόπου λειτουργίας της ναυτιλιακής αγοράς, ώστε να επιτυγχάνεται η χρονικά ορθή τοποθέτηση των επενδυτικών αποφάσεων στον τομέα της ναυτιλίας.

Βασικοί συντελεστές των ναυτιλιακών κύκλων είναι η προσφορά και η ζήτηση χωρητικότητας (πλοίων). Πίσω από την προσφορά χωρητικότητας βασικά επενεργούν: η ψυχολογία των εφοπλιστών, η επενδυτική δράση τους, το επίπεδο του τρέχοντος και κυρίως του αναμενόμενου ναύλου, η ύπαρξη αποθεματικών κερδών και ρευστότητας, οι αποφάσεις διαλύσεων και παροπλισμού, οι ομαδικές και ομοιόμορφες αποφάσεις των εφοπλιστών, η ναυτιλιακή χρηματοδότηση, η ανάπτυξη των ναυπηγείων, οι κυβερνητικές πολιτικές ανάπτυξης ναυπηγείων και ναυτιλίας. Πίσω από τη ζήτηση χωρητικότητας βασικά επενεργούν επίσης: οι ενέργειες προαγωγής ή μείωσης του από τη θάλασσα εμπορίου, η βιομηχανική παραγωγή, η τιμή του

πετρελαίου, οι ρυθμοί ανάπτυξης των οικονομιών- κλειδιών για την ναυτιλία (ΗΠΑ, Ιαπωνία, Γερμανία, Αγγλία, Γαλλία, Κίνα, Ινδίες κ.λπ.), το ύψος των επιτοκίων, η πολιτική του OPEC 1, ο πληθωρισμός και άλλα. Επίσης υπάρχουν τα εξωγενή προς την οικονομία βασικά αίτια, όπως γενικοί ή τοπικοί πόλεμοι, κακές σοδειές, καταστροφές από καιρό ή από σεισμούς, διακοπή λειτουργίας πετρελαιαγωγών ή καναλιών, γενικές ή ειδικές απεργίες, συμφόρηση λιμένων και απεργίες εργατών φορτοεκφόρτωσης, και τα συναφή με αυτά.

Η διάρκεια αλλά και η μορφή των κύκλων καθορίζεται από την εκάστοτε ψυχολογία και τις αποφάσεις της αγοράς. Εξάλλου, δεν υπάρχει κανονικότητα στην εμφάνιση τους και κάθε ναυτιλιακός κύκλος χαρακτηρίζεται από μοναδικότητα. Μεταξύ του 1873 και του 1989, ο Dr Martin Stopford αναγνώρισε δώδεκα κύκλους στην ναυτιλιακή βιομηχανία (τομέας ξηρού φορτίου). Η μέση διάρκεια αυτών των κύκλων ήταν 8.2 χρόνια.

3. ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.

3.1 Εισαγωγή.

Η τραπεζική χρηματοδότηση αποτελεί την παραδοσιακή μορφή εξεύρεσης κεφαλαίων για τις ναυτιλιακές εταιρείες. Μέχρι την δεκαετία του 1970 οι ναυτιλιακές εταιρείες κάλυπταν τις κεφαλαιακές τους ανάγκες σχετικά εύκολα είτε από τις κυβερνήσεις είτε από τις τράπεζες. Βέβαια τη δεκαετία του 80' οι Έλληνες εφοπλιστές προκειμένου να διασφαλίσουν δάνεια, ήταν αναγκασμένοι να απευθύνονται σε ξένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία είχαν την έδρα τους στην Ευρώπη και στην Αμερική. Οι ελληνικές τράπεζες δεν διέθεταν ναυτιλιακό χαρτοφυλάκιο, εκτός από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος η οποία μετείχε από το 1961 στη χρηματοδότηση του ναυτιλιακού κλάδου. Ο βασικός λόγος για τον οποίο η Εθνική Τράπεζα έχει από εκείνη την εποχή αναπτύξει δεσμούς με τους Έλληνες εφοπλιστές είναι οι δεσμοί της τράπεζας με την ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα του Λονδίνου, όπου διαθέτει υποκατάστημα. Αργότερα, πολλές ιδιωτικές ελληνικές τράπεζες άρχισαν να δείχνουν ενδιαφέρον για τα ναυτιλιακά δάνεια. Σήμερα, στη διαδικασία χρηματοδότησης της ελληνικής και ελληνόκτητης ναυτιλίας συμμετέχουν αρκετές ελληνικές τράπεζες όπως η Alpha Bank, η Τράπεζα Πειραιώς, η Marfin, η Αγροτική Τράπεζα, η Εμπορική Τράπεζα. «Τα Νομοθετικά διατάγματα 1321/1972 « περί ναυτιλιακών τραπεζών »

καθορίζουν ότι οι Ναυτιλιακές Τράπεζες είναι ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες , οι οποίες έχουν σαν σκοπό τους την χρηματοδότηση των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και των ναυπηγείων κατασκευαστικών, μετασκευαστικών και επισκευαστικών επιχειρήσεων. Ακόμα, προβλέπουν, ότι τα ιδρύματα αυτά θα διέπονται από την ίδια ισχύουσα νομοθεσία περί τραπεζών εφόσον βέβαια η λειτουργία τους δεν έρχεται σε αντίθεση με τις διατάξεις του αναλυόμενου ειδικού νόμου.»

Οι εμπορικές τράπεζες πέρα από τον βασικό τους ρόλο που είναι η κάλυψη των κεφαλαιουχικών αναγκών που παρουσιάζουν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις, προσφέρουν και πολλές άλλες υπηρεσίες σε αυτές. Εισπράττουν τους ναύλους, πληρώνουν τα έξοδα κίνησης του πλοίου (φορτοεκφορτωτικά, έξοδα λιμένων και καύσιμα, προμήθειες πρακτόρων και άλλα), διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές σε ξένα νομίσματα και τέλος προσφέρουν συμβουλές και πληροφορίες οικονομικής φύσεως.

Η χρηματοδότηση μιας ναυτιλιακής εταιρείας με την χορήγηση δανείου έχει ως σκοπό την ποιοτική αντικατάσταση των υπαρχόντων πλοίων του στόλου, την επέκταση του ήδη υπάρχοντος στόλου, την είσοδο της εταιρείας στην ναυτιλιακή βιομηχανία, την μετασκευή πλοίου που ανήκει στον στόλο της εταιρείας, την αύξηση της προσφερόμενης μεταφορικής ικανότητας (προσφερόμενο tonnage) και κατά συνέπεια την ανταγωνιστικότητα της εταιρείας. Αναλυτικότερα, σχετικά με τα κίνητρα μιας ναυτιλιακής επένδυσης μπορούν να επισημανθούν τα εξής :

Ποιοτική αντικατάσταση των πλοίων του στόλου.

Σε περίπτωση που τα υφιστάμενα πλοία του ναυτιλιακού ομίλου έχουν μεγάλη ηλικία ή δεν πληρούν τις παγκόσμιες προδιαγραφές λειτουργίας των πλοίων, είτε πωλούνται σε άλλους πλοιοκτήτες είτε διαλύονται, και στη συνέχεια αντικαθίστανται από άλλα πλοία νεότευκτα ή και μεταχειρισμένα.

Η επέκταση του στόλου.

Η περίπτωση αυτή αναφέρεται στην αγορά πλοίων (νεότευκτων ή μεταχειρισμένων) από μια πλοιοκτήτρια εταιρεία ή έναν όμιλο με σκοπό τα πλοία αυτά να χρηματοδοτηθούν κατάλληλα ή να ανταποκριθούν σε μακροχρόνια συμβόλαια μεταφοράς φορτίου.

Η είσοδος στη βιομηχανία της ναυτιλίας ή σε κάποιο κλάδο της.

Οι νεοεισερχόμενες εταιρείες στον ναυτιλιακό κλάδο προβαίνουν σε νέες παραγγελίες πλοίων ή στην αγορά μεταχειρισμένων. Επίσης, ανάλογα ενεργούν και πλοιοκτήτες οι οποίοι ήδη δραστηριοποιούνται σε κάποιο τομέα της ναυτιλίας και επιθυμούν να επενδύσουν σε κάποιο άλλο τομέα της.

Η μετασκευή υφιστάμενου πλοίου.

Πολλές ναυτιλιακές επενδύσεις αφορούν προσθήκες ή μετασκευές πλοίων που ανήκουν στον στόλο της εταιρείας, με σκοπό τα πλοία αυτά να ανταποκρίνονται στις παγκόσμιες προδιαγραφές, να παρουσιάζουν καλύτερη επίδοση ή ακόμα να μπορέσουν να απασχοληθούν στη μεταφορά άλλου είδους φορτίου.

Η αύξηση του προσφερόμενου tonnage.

Η αντικατάσταση ενός πλοίου, που οδηγείται σε διάλυση, από ένα νεότερο, δεν επηρεάζει το προσφερόμενο tonnage. Αντίθετα, όταν το πλοίο που αντικαθίσταται από μια νέα κατασκευή, δεν διαλυθεί αλλά μεταπωληθεί, τότε η προσφερόμενη χωρητικότητα αυξάνεται μακροπρόθεσμα. Όταν οι ναυτιλιακές επενδύσεις των υφιστάμενων ή των νεοεισερχόμενων ναυτιλιακών εταιρειών αφορούν νέες παραγγελίες πλοίων, τότε η προσφερόμενη χωρητικότητα αυξάνει. Αντίθετα, όταν η επένδυση αφορά ένα μεταχειρισμένο πλοίο, το προσφερόμενο tonnage δεν μεταβάλλεται, αφού το πλοίο συνεχίζει να λειτουργεί.

Γενικά, ο τραπεζικός δανεισμός προτιμάται από τις ναυτιλιακές εταιρείες γιατί συνδυάζει πολλά πλεονεκτήματα. Η τραπεζική χρηματοδότηση αποτελεί έναν ευέλικτο τρόπο χρηματοδότησης, αφού η αποπληρωμή των δανείων ορισμένης διάρκειας μπορεί να γίνει με διάφορους τρόπους, ανάλογα με τις ανάγκες και το προφίλ της κάθε επιχείρησης. Επιπλέον η επιχείρηση διατηρεί την κυριότητα των πάγιων στοιχείων της και επομένως μπορεί να τα εκμεταλλευτεί όπως επιθυμεί. Η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση, αλλά ελέγχει την κάλυψη των δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας.

Ο τραπεζικός δανεισμός παρουσιάζει όμως και πολλά μειονεκτήματα.

- Η διαδικασία είναι ιδιαίτερα χρονοβόρα λόγω των εγγυήσεων και των απαιτούμενων εγγράφων.
- Η εταιρεία που είναι υποψήφια για δάνειο πρέπει να παρέχει εγγυήσεις όπως υποθήκη επί του πλοίου, ενέχυρο επί μετοχών, προσωπικές και εταιρικές εγγυήσεις.
- Το επιτόκιο είναι συνήθως κυμαινόμενο και κατ’ επέκταση μπορεί να αυξηθεί κατά τη διάρκεια αποπληρωμής του δανείου.
- Η τραπεζική χρηματοδότηση δεν προσφέρει στους εφοπλιστές φορολογικές ελαφρύνσεις και απαλλαγές, όπως το leasing.
- Η δανειακή χρηματοδότηση καλύπτει ένα ποσοστό 80- 90% της επένδυσης.

Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να καλύψει το υπόλοιπο ποσοστό είτε με ίδια κεφάλαια είτε με εναλλακτικούς τρόπους χρηματοδότησης. Σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, όπως η τρέχουσα, οι ναυτιλιακές εταιρείες αδυνατούν να αντεπεξεέλθουν στις υποχρεώσεις τους απέναντι στις τράπεζες.

Ένα άλλο μειονέκτημα της τραπεζικής χρηματοδότησης είναι το χαμηλό επιτόκιο δανεισμού. Το επιτόκιο αυτό καθορίζεται από δύο παράγοντες:

- I.** Τη διατραπεζική αγορά (όπως είναι για παράδειγμα το LIBOR, η αγορά του Λονδίνου) από την οποία και δανείζονται οι τράπεζες προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τον πελάτη και την τιμή στη οποία κλείνει ημερησίως.
- II.** Την εταιρεία αυτή καθαυτή (το χαρτοφυλάκιο της, το μέγεθός της, τις εγγυήσεις που παρέχει, το είδος και το ύψος του δανείου που επιθυμεί, τη σχέση της με την τράπεζα κτλ.). Η τράπεζα καθορίζει το περιθώριο (margin) το οποίο μαζί με την τιμή του LIBOR συνιστά το επιτόκιο δανεισμού.

3.2 Βασικά θέματα τραπεζικής χρηματοδότησης.

Προκειμένου να εξασφαλιστεί η εύρυθμη λειτουργία των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων επιβάλλονται κάποιοι γενικοί περιορισμοί στη τραπεζική χρηματοδότηση. Οι κεντρικές τράπεζες λοιπόν, θέτουν όρια στο ποσό του δανείου το οποίο μπορεί να χορηγήσει μια τράπεζα σε έναν πελάτη της. Επίσης, περιορίζουν κάποιο τραπεζικό ίδρυμα από την δανειοδότηση κάποιων πελατών ή ομάδας πελατών όταν το ρίσκο είναι υψηλό. Η τράπεζα μπορεί να αρνηθεί την αποταμίευση κάποιου δανείου, για να μην ξεπεράσει τα όρια της για το συγκεκριμένο πελάτη, ή χώρα ή βιομηχανικό τομέα. Σ’ αυτές τις περιπτώσεις χορηγούνται κοινοπρακτικά δάνεια στις ναυτιλιακές εταιρείες.

Οι τράπεζες θα πρέπει να είναι προσεκτικές κατά την χορήγηση ναυτιλιακών δανείων και θα πρέπει να δίνουν μεγάλη σημασία στην επενδυτική στρατηγική και την οικονομική πολιτική που ακολουθούν οι πλοιοκτήτες. Σε περιόδους ναυτιλιακών κρίσεων αλλά και γενικότερα όταν οι συνθήκες που επικρατούν στην ναυτιλιακή αγορά δεν είναι ευνοϊκές, οι τράπεζες θα πρέπει να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα. Θα πρέπει λοιπόν να συγκεντρώσουν πληροφορίες που αφορούν το πλοίο και τον πλοιοκτήτη, να ζητήσουν επανέλεγχο των εξασφαλίσεων και γενικότερα να έρθουν σε επαφή με τους πελάτες τους ώστε να συζητήσουν μαζί τους σχετικά με την αποπληρωμή των ναυτιλιακών δανείων που τούς έχουν χορηγήσει.

Η ναυτιλιακή εταιρεία στην οποία θα χορηγηθεί το δάνειο θα πρέπει να θέσει τα όρια δανεισμού για ένα πλοίο. Εάν υπάρχει μακροχρόνια ναύλωση για ένα πλοίο προς αγορά ή το μεγαλύτερο μέρος του στόλου είναι σε χρονοναύλωση και θα μπει σαν εγγύηση τότε ο δανειζόμενος έχει τη δυνατότητα διαπραγμάτευσης υψηλότερου ποσοστού χρηματοδότησης.

Ο πλοιοκτήτης ο οποίος ενδιαφέρεται για ναυτιλιακό δάνειο θα πρέπει να έχει υπόψη του ότι στην περίπτωση που η επένδυση κρίνεται επισφαλής, ο δανεισμός θα πρέπει να είναι σχετικά χαμηλός. Οι τράπεζες που δανείζουν έναντι υποθήκης προτιμούν το πλοίο να είναι καλυμμένο με κάποια χρονοναύλωση ή παίρνουν σαν εχέγγυα και άλλα πλοία του στόλου. Έτσι, η τράπεζα είναι εξασφαλισμένη σε περιόδους κατά τις οποίες δεν μπορεί η ναυτιλιακή εταιρεία ν’ ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις. Η διάκριση των πλοίων σε νεότευκτα και μεταχειρισμένα έχει

μεγάλη σημασία στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Οι τράπεζες σε γενικές γραμμές προτιμούν την χρηματοδότηση νέων σε ηλικία ή νεόκτιστων πλοίων. Τα μεταχειρισμένα πλοία μπορούν να παραδοθούν άμεσα και να δημιουργήσουν χρηματοροές, η αγορά τους όμως παρουσιάζει τον κίνδυνο της χαμηλής εμπορευσιμότητας και αξίας μεταπώλησης του πλοίου. Τα νεότευκτα πλοία προϋποθέτουν ένα νεκρό χρόνο για την ναυτιλιακή εταιρεία μέχρι να κατασκευασθούν και να παραδοθούν. Σε περίπτωση βέβαια που οι ναύλοι παρουσιάσουν απότομες μεταβολές τα νεότευκτα πλοία μπορούν να εκποιηθούν.

Βασικοί στόχοι μιας τράπεζας κατά τη χρηματοδότηση αγοράς ενός πλοίου είναι η αύξηση των κερδών της τράπεζας, μέσω της είσπραξης υψηλών προμηθειών και η εξασφάλιση της εξόφλησης του δανείου σε όσο το δυνατόν συντομότερο χρονικό διάστημα.

Το ύψος των ναυτιλιακών δανείων που χορηγεί μια ναυτιλιακή τράπεζα και η πιστωτική πολιτική που ακολουθεί εξαρτάται από διάφορους παράγοντες όπως την κατάσταση της ναυτιλιακής βιομηχανίας, το γενικότερο οικονομικό κλίμα, τις συνθήκες του παγκόσμιου εμπορίου, τη ρευστότητα αλλά και την εμπειρία της τράπεζας σε θέματα ναυτιλίας. Η πιστωτική πολιτική περιλαμβάνει ουσιαστικά τους κανόνες οργανωτικής και οικονομικής φύσεως, τους οποίους ακολουθεί ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, ώστε να επιτευχθούν τα μέγιστα δυνατά οικονομικά αποτελέσματα, τόσο για το ιδιωτικό όσο και για το κοινωνικό όφελος.

Οι κυριότεροι τραπεζικοί κίνδυνοι που αφορούν τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος επιτοκίου και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Το θέμα των κινδύνων παρουσιάζεται αναλυτικά στη συνέχεια. Όταν ένας πλοιοκτήτης εξετάζει μια πρόταση χρηματοδότησης θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τον χρόνο αποπληρωμής, τα επιτόκια και τον συναλλαγματικό κίνδυνο.

3.3 Χρηματοδότηση με βάση τα μελλοντικά καθαρά έσοδα του πλοίου.

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος χρηματοδότησης της αγοράς (ή παραγγελίας) ενός πλοίου είναι το λεγόμενο project financing (χρηματοδότηση ενός σχεδίου επένδυσης). Βάσει της μεθόδου αυτής,

η τράπεζα χρηματοδοτεί μία ναυτιλιακή επιχείρηση με βάση το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων της που αποκαλείται cash flow (ταμειακό πρόγραμμα επένδυσης).

Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης εφαρμόστηκε κυρίως από τη νέα γενιά Ελλήνων πλοιοκτητών (εποχή Λαιμού, Λιβανού, Νιάρχου και Ωνάση) για την απόκτηση προσιτής αξίας πλοίων με χρονοναύλωση. Η μέθοδος αυτή ονομάστηκε cash flow financing. Οι τράπεζες εκδήλωσαν ενδιαφέρον για αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης λόγω της σταθερότητας των εισπράξεων παρότι η χρονοναύλωση δεν αποτελεί ένα περιουσιακό στοιχείο που μπορεί να κατασχεθεί. Ακόμα, μια χρονοναύλωση με σταθερό ναύλο δεν έχει σταθερή καθαρή απόδοση για την ναυτιλιακή επιχείρηση, γιατί το λειτουργικό κόστος του πλοίου μεταβάλλεται κατά τη διάρκεια της ναύλωσης εξαιτίας των πληθωριστικών και άλλων ανατιμητικών τάσεων.

Η επιτυχία του ταμειακού προγράμματος εξαρτάται από την προβλεπτικότητα των ναύλων και των εξόδων λειτουργίας του πλοίου. Στην περίπτωση χροναύλωσης ίσης διάρκειας με το δάνειο υπάρχει η δυνατότητα πρόβλεψης των ναύλων. Όμως, στην περίπτωση ναύλωσης κατά ταξίδι, η τράπεζα θα πρέπει να κάνει μόνη της μια πρόβλεψη βάσει της εμπειρίας που διαθέτει και μέσω της διασταύρωσης στοιχείων. Σχετικά με τα έξοδα λειτουργίας του πλοίου, ο πλοιοκτήτης μπορεί να εκτιμήσει το ετήσιο κόστος του δανειζόμενου πλοίου με μεγάλη ακρίβεια, αφού στον στόλο του μπορεί να έχει ήδη ομοίου τύπου και μεγέθους πλοία με το χρηματοδοτούμενο.

Επίσης, κάποια άλλα βασικά θέματα τα οποία σχετίζονται με τη διοίκηση του ταμειακού προγράμματος (management cash flow) είναι η συχνότητα των δόσεων σε έναν χρόνο, η ύπαρξη ίσων ή άνισων δόσεων, η ύπαρξη ή μη περιόδου χάριτος και η διάρκεια αποπληρωμής του δανείου.

Πλεονεκτήματα Leasing:

Τα οφέλη για την εταιρεία που θα διαλέξει αυτή τη μορφή χρηματοδότησης είναι τα εξής:

1. Αξιοποίηση κρυμμένων υπεραξιών.

Σε περίπτωση που οι αξίες των παγίων, που αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης, υπολείπονται κατά πολύ της σημερινής εμπορικής αξίας τους (κάτι που συμβαίνει συνήθως στα

ακίνητα), η επαναμίσθωση προσφέρει ρευστότητα στην επιχείρηση και παράλληλα, της επιτρέπει να εμφανίσει τις υπεραξίες στα βιβλία της, ως αφορολόγητα αποθεματικά, βελτιώνοντας έτσι σημαντικά την εικόνα του ισολογισμού της.

2. Εξορθολογισμό του ισολογισμού και της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησής.

Σε περίπτωση που πάγια στοιχεία της επιχείρησής χρηματοδοτούνται με βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό, η πώληση και επαναμίσθωση μπορεί να αποπληρώσει το βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό, βελτιώνοντας έτσι τους δείκτες ρευστότητας και ξένων προς ίδια κεφάλαια.

3. Ο μισθωτής εμφανίζεται να έχει λιγότερες υποχρεώσεις.

Καθώς ο μισθωτής δεν υποχρεούται να εμφανίζει το στοιχείο του πάγιου ενεργητικού του (δηλαδή τα πλοία) στις λογιστικές του καταστάσεις, αλλά ούτε και τις μελλοντικές πληρωμές των μισθωμάτων στο παθητικό του ισολογισμού του, εμφανίζεται ως μη έχων χρέη και άλλες οικονομικές υποχρεώσεις.

4. Ταχύτητα και κόστος διαδικασίας / Ευελιξία όρων.

Η μείωση του κόστος και του χρόνου πραγματοποίησης της επένδυσής είναι ακόμη ένα πλεονέκτημα. Τα αιτήματα χρηματοδότησης διεκπεραιώνονται με ευελιξία, χωρίς χρονοβόρες διαδικασίες για το μισθωτή. Παρέχεται δηλαδή η δυνατότητα προσαρμογής της σύμβασης στις ιδιαίτερες απαιτήσεις της κάθε επιχείρησης.

5. Δημιουργία ρευστότητας

Η άμεση ανάγκη της επιχείρησης σε κεφάλαιο την ωθεί στη σύναψη μιας συμφωνίας χρηματοδότησης. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης εξασφαλίζει άμεση ρευστότητα στην επιχείρηση, ενώ ταυτόχρονα της παρέχει τη δυνατότητα χρησιμοποίησης των διαθέσιμών της για κάλυψη άλλων δαπανών.

6. Φορολογικές ελαφρύνσεις.

Άλλο ένα πλεονέκτημα είναι η εξοικονόμηση φόρων, λόγω της αναγνώρισης των μισθωμάτων ως λειτουργικών δαπανών και της έκπτωσής τους από το φορολογητέο εισόδημα της επιχείρησής.

Μειονεκτήματα leasing:

1. Υψηλό φαινομενικό κόστος

Το κόστος της πώλησης και επαναμίσθωσης είναι υψηλότερο από το επιτόκιο του τραπεζικού δανεισμού και αυτό γιατί ο επενδυτής αναλαμβάνει μεγαλύτερο ρίσκο. Όμως οι φορολογικές ελαφρύνσεις μετριάζουν την αρχική εντύπωση, δημιουργώντας πλεονεκτική κατάσταση.

2. Το εκμισθωμένο πάγιο στοιχείο δεν αποτελεί εγγύηση για δανειοδότηση της εταιρείας.

Παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, εκδηλώνεται συχνά δισταγμός από την πλευρά της τράπεζας για μια περαιτέρω χρηματοδότησή της, όταν ο εξοπλισμός στηρίζεται στη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Με αυτό τον τρόπο, οι μισθωτές αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη δυσκολία για τη σύμβαση δανείου.

3. Προκαθορισμένος χρόνος εκμίσθωσης

Η εκμίσθωση των πλοίων δεν γίνεται να λήξει νωρίτερα από τον προ συμφωνηθέντα χρόνο.

3.4 Ενδιάμεση χρηματοδότηση.

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση αποτελεί έναν ενδιαφέροντα - αν όχι πολύ διαδεδομένο, όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και παγκοσμίως - τρόπο χρηματοδότησης επιχειρήσεων.

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρηματοδότησης έχει ως εξής:

Ανεξάρτητες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο των επενδύσεων αναλαμβάνουν την χρηματοδότηση μιας επιχείρησης έναντι της απόκτησης μετοχών της εταιρείας, δηλαδή έναντι της απόκτησης μερικής ιδιοκτησίας επί της δανειζόμενης εταιρείας.

Ένα βασικό μειονέκτημα της ενδιάμεσης χρηματοδότησης είναι ότι για την πραγματοποίησή του απαιτείται η εκχώρηση ενός μέρους της ιδιοκτησίας της υπάρχουσας επιχείρησης, γεγονός που εξηγεί την απροθυμία των επιχειρήσεων - και δη των λεγομένων «οικογενειακών επιχειρήσεων»- ακόμα και να εξετάσουν το ενδεχόμενο χρησιμοποίησης της ενδιάμεσης χρηματοδότησης.

Παρόλα αυτά, πρέπει να τονιστεί ότι στην πραγματικότητα ο στόχος του επενδυτή που συμμετέχει με το mezzanine fund δεν είναι να γίνει μακροπρόθεσμα ισχυρός μέτοχος της εταιρείας, αλλά αντιθέτως, να εξασφαλίσει ικανοποιητική απόδοση των μετοχών του μέχρι και ένα ορισμένο χρονικό διάστημα, οπότε και στη συνέχεια αποχωρεί. Συνήθως, η συμφωνία συνοδεύεται από σαφείς και προκαθορισμένους όρους για την εξαγορά του ενδιάμεσου χρέους, στην κατάλληλη χρονική στιγμή.

Οι περισσότερες ενδιάμεσες χρηματοδοτήσεις αποσύρονται είτε μέσω της επαναπώλησης στον αρχικό ιδιοκτήτη του δεσμευμένου κεφαλαίου είτε μέσω της εκ νέου κεφαλαιοποίησης της επιχείρησης. Η συνήθης διάρκεια της εν λόγω συναλλαγής κυμαίνεται στα πέντε με οκτώ χρόνια, με τη δυνατότητα πρόωρης εξόδου.

3.5 Χρηματοδότηση ναυτιλίας μέσω του τραπεζικού δανεισμού.

Προϋποθέσεις χορήγησης ναυτιλιακών δανείων.

Σε γενικές γραμμές πρέπει να αναφερθεί ότι για την χορήγηση ναυτιλιακών δανείων εξετάζονται βασικές ιδιότητες του πλοιοκτήτη και θα πρέπει να εξασφαλίζονται πέντε βασικές προϋποθέσεις (γνωστά και ως **5Cs**):

- *Άριστος χαρακτήρας (Character)*
- *Εξάίρετος manager (Capacity)*
- *Ικανοποιητική ίδια συμμετοχή (Capital)*
- *Επαρκείς εξασφαλίσεις (Collateral)*
- *Ευνοϊκές συνθήκες της αγοράς (Conditions)*

Φυσικά, στους παραπάνω παράγοντες είναι δυνατόν να προστεθούν και άλλοι, οι οποίοι να αφορούν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του υποψήφιου για δάνειο πλοιοκτήτη. ‘Άλλωστε κάθε ναυτιλιακή τράπεζα θέτει τα δικά της κριτήρια χρηματοδότησης ανάλογα με την πολιτική που ακολουθεί.

Πιο αναλυτικά για τις παραπάνω προϋποθέσεις αξίζει ν’ αναφερθούν τα εξής :

1. Χαρακτήρας

Στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση παίζει μεγάλο ρόλο ο χαρακτήρας και η φήμη του πλοιοκτήτη, το λεγόμενο «name lending». Επίσης, κατά την χορήγηση ναυτιλιακών δανείων, εξετάζονται και άλλες ιδιότητες του χαρακτήρα του πλοιοκτήτη, όπως η εμπειρία που διαθέτει, η ικανότητα του να προβλέπει τους ναυτιλιακούς κύκλους, η αξιοπιστία του και η ακεραιότητα του. Η βαρύτητα του ονόματος του πλοιοκτήτη έχει μεγάλη σημασία στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση και επηρεάζει το επιτόκιο με το οποίο χορηγούνται τα δάνεια.

2. Ικανότητα ή επάρκεια διοίκησης

Η ικανότητα της διοίκησης να δημιουργεί έσοδα από τη χρηματοροή του υπό χρηματοδότηση πλοίου είναι ιδιαίτερα σημαντική, αφού επηρεάζει φυσικά την αποπληρωμή του δανείου.

3. Κεφάλαιο

Το κριτήριο αυτό αφορά το ποσοστό ίδιας συμμετοχής της ναυτιλιακής εταιρείας στη χρηματοδότηση της επένδυσης αλλά και γενικότερα τις οικονομικές της δυνατότητες όπως αυτές προσδιορίζονται βάσει δεικτών.

4. Εξασφαλίσεις

Προκειμένου μια τράπεζα να εξασφαλίσει το ναυτιλιακό δάνειο που χορηγεί, διαθέτει τρεις δυνατότητες :

- I.** Μέσω του ταμειακού προγράμματος της χρηματοδοτούμενης επένδυσης (του πλοίου)
- II.** Με υποθήκη του υπό χρηματοδότηση πλοίου (άμεση εξασφάλιση)
- III.** Από τις επιπλέον (έμμεσες) εξασφαλίσεις που έχει λάβει.

Οι εξασφαλίσεις των ναυτιλιακών δανείων διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες :

➤ Ναυτική υποθήκη

Μετά την υπογραφή του δανειακού συμβολαίου, η τράπεζα καταρτίζει τη σύμβαση παροχής υποθήκης επί του πλοίων που ασφαλίζουν το δάνειο. Ακολουθεί η υπογραφή της σύμβασης αυτής και η εγγραφή της στο υποθηκολόγιο της χώρας στην οποία έχει νηολογηθεί το πλοίο.

Το ναυτικό δίκαιο ορίζει πως με την εγγραφή προτιμώμενης ναυτικής υποθήκης, η τράπεζα έχει το δικαίωμα καταρχήν να διαχειρίζεται και να εκμεταλλεύεται το πλοίο και επιπλέον να προβαίνει στην πώληση του είτε με εκούσια εκποίηση είτε με δημόσιο πλειστηριασμό.

Εκτός βέβαια από τη πρώτη υποθήκη, υπάρχει η δυνατότητα εγγραφής δεύτερης, τρίτης κ.λ.π. υποθήκης σε ήδη ενυπόθηκο πλοίο, με την προϋπόθεση ότι συμφωνεί ο πρώτος ενυπόθηκος δανειστής.

➤ Εκχώρηση των εσόδων

Η εκχώρηση των εσόδων του ενυπόθηκου πλοίου μπορεί να είναι είτε γενική είτε ειδική.

Κατά την γενική εκχώρηση, ο πλοιοκτήτης διατηρεί το δικαίωμα να εισπράττει τα έσοδα του πλοίου. Το δικαίωμα όμως αυτό παύει να ισχύει σε περίπτωση που κάποιο γεγονός καταστήσει το δάνειο ληξιπρόθεσμο.

Η ειδική εκχώρηση των εσόδων γίνεται όταν υπάρχει χρονοναυλοσύμφωνο. Οι ναυλωτές δεσμεύονται ότι θα διοχετεύουν τους ναύλους μέσω συγκεκριμένου καταστήματος της δανείστριας τράπεζας, προκειμένου να καλυφθούν οι δόσεις του δανείου και τα λειτουργικά έξοδα του πλοίου.

➤ Εκχώρηση των ασφαλιστήριων συμβολαίων

Η μορφή αυτή εξασφάλισης προβλέπει ότι η ασφαλιστική αποζημίωση σε περίπτωση ζημιάς ή απώλειας του πλοίου θα διατεθεί από τους ασφαλιστές σύμφωνα με τις οδηγίες που θα λάβουν από τη δανείστρια τράπεζα.

Οι κυριότερες ναυτικές ασφάλειες είναι :

➤ Του σκάφους και του μηχανολογικού εξοπλισμού ή κατά κινδύνων θαλάσσης.

Αφορά την παροχή αποζημίωσης στην τράπεζα σε περίπτωση ζημιάς ή απώλειας του σκάφους.

➤ Απώλεια ενοικίου ή εσόδων.

Ασφάλεια έναντι διακοπής της χρηματοροής που καλύπτει το δάνειο.

➤ Ασφάλεια του συμφέροντος του ενυπόθηκου δανειστή.

Αυτού του είδους η ασφάλεια προστατεύει την τράπεζα σε περίπτωση που οι αντασφαλιστές (underwriters) δεν καταβάλλουν την προβλεπόμενη αποζημίωση σε περίπτωση ζημιάς ή απώλειας του πλοίου.

➤ Ασφάλιση σε Αλληλασφαλιστικό Οργανισμό Προστασίας και Αποζημίωσης

Ευθυνών τρίτων, αποδεκτό από την τράπεζα (Protection and Indemnity Club, P&I). Οι οργανισμοί «P&I Club» αναλαμβάνουν την ασφάλιση κινδύνων που δεν καλύπτουν οι ασφαλιστικές εταιρείες ή για την ασφάλιση των οποίων ζητούν υπερβολικά ασφάλιστρα.

➤ Ασφάλεια κατά πολεμικών κινδύνων (War risks)

Η ασφάλεια αυτή αφορά την κάλυψη του κινδύνου απώλειας και ζημιών του σκάφους ή του μηχανολογικού εξοπλισμού του ή τα έσοδα τα οποία διαφεύγουν λόγω διάφορων γεγονότων (πολέμου, επανάστασης, τρομοκρατικής ενέργειας και άλλα).

➤ Παροχή προσωπικών εγγυήσεων

Τις εγγυήσεις αυτές τις παρέχει ο πλοιοκτήτης ή ο κύριος μέτοχος της εταιρείας και δεσμεύεται ότι θα καλύψει τις υποχρεώσεις της δανειζόμενης προς την τράπεζα, μέχρι το ποσοστό ή το ποσό για το οποίο εγγυάται, στην περίπτωση που η δανειζόμενη δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

➤ Παροχή εταιρικών εγγυήσεων

Αυτού του είδους η εγγύηση παρέχεται είτε από την holding εταιρεία του ομίλου, είτε από μια σχετιζόμενη μονοβάπορη εταιρεία, όταν η δανειζόμενη είναι υπεράκτια (offshore), είτε από την διαχειρίστρια.

➤ Ενεχυρίαση καταθέσεων

Στην περίπτωση αυτή η τράπεζα είτε επιβάλλει στον πελάτη να διατηρεί συγκεκριμένο ύψος καταθέσεων σε αυτή με την εφάπαξ κατάθεση ενός ποσού είτε του επιβάλλει να τροφοδοτεί το λογαριασμό αυτό σε μηνιαία βάση.

➤ Ενεχυρίαση τίτλων/ μετοχών

Ο πλοιοκτήτης θέτει τις μετοχές της πλοιοκτήτριας στη διάθεση της τράπεζας για μια συγκεκριμένη περίοδο ή μέχρι τη λήξη του δανείου.

➤ Συνθήκες

Το γενικότερο οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον επηρεάζει την ναυτιλιακή βιομηχανία και το ύψος των ναύλων, δημιουργώντας κατ’ αυτόν τον τρόπο το ανάλογο επενδυτικό κλίμα. Θα πρέπει λοιπόν να εξετάζονται οι συνθήκες που επικρατούν στην παγκόσμια οικονομία, στην ναυτιλιακή αγορά αλλά και στην αγορά κάθε αγαθού που μετακινείται δια θαλάσσης. Θα πρέπει επίσης να εξετάζεται η ναυτιλιακή εταιρεία η οποία ενδιαφέρεται για χρηματοδότηση, οι αξίες των πλοίων, ο ναυτιλιακός κύκλος. Αφού, η τράπεζα εξετάσει τις γενικές προϋποθέσεις (5cs), θα πρέπει προτού προβεί στην χορήγηση του δανείου, να μελετήσει και να αξιολογήσει προσεκτικά την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, την πρόβλεψη των χρηματοροών, τις εξασφαλίσεις και τον ίδιο τον πελάτη.

3.6 Τρεις εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης.

I. Χρηματοδότηση με έκδοση ομολογιών

Η έκδοση ομολογιών αποτελεί μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης που δεν είναι ευρύτερα διαδεδομένη στην ναυτιλιακή κοινότητα. Η εταιρεία που θέλει να αντλήσει κάποια κεφάλαια εκδίδει ομολογίες για αυτό το σκοπό. Οι προϋποθέσεις που πρέπει να ικανοποιηθούν για την έκδοση ομολογιών είναι πολύ αυστηρές και δύσκολα επιτυγχάνονται από τις ναυτιλιακές εταιρείες. Οι εκδότες των ομολογιών πρέπει να έχουν ικανοποιητικό πιστωτικό επίπεδο που να αντιπροσωπεύει την πιστωτική ικανότητα της επιχείρησης. Οι ομολογίες είναι τίτλοι σταθερού εισοδήματος που βεβαιώνουν το ποσό που δάνεισε ο κάτοχος τους στον εκδότη τους. Κάθε τίτλος είναι αριθμημένος και αναγράφει την ονομαστική αξία και το επιτόκιο του δανείου. Οι ομολογίες

περιλαμβάνουν και μια σειρά αποδείξεων που ονομάζονται τοκομερίδια και αναγράφουν το ποσό του τόκου και την ημερομηνία πληρωμής του. Η διάρκεια των ομολογιών είναι από 3 ως 20 χρόνια.

Το βασικό πλεονέκτημα της έκδοσης ομολογιών είναι το γεγονός ότι οι κεφαλαιαγορές προσφέρουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση που η διάρκεια της ταυτίζεται σχεδόν με την οικονομική ζωή ενός πλοίου. Το κυριότερο μειονέκτημα είναι ο καθορισμός του επιτοκίου του δανείου από την αρχή γεγονός που μπορεί να αποδειχθεί επικίνδυνο λόγω των διακυμάνσεων των επιτοκίων.

II. Χρηματοδότηση πλοίου με βάση το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων.

Η χρηματοδότηση της αγοράς ενός πλοίου με βάση τα μελλοντικά καθαρά έσοδα της ναυτιλιακής επιχείρησης από αυτό, αποτελεί τον παραδοσιακό, συνήθη και απλό τρόπο χρηματοδότησης των πλοίων.

Το μελλοντικό πρόγραμμα ετήσιων εσόδων που αποκαλείται και ταμειακό πρόγραμμα επένδυσης και ο τρόπος χρηματοδότησης με βάση αυτόν εφαρμόστηκε κυρίως από τη νέα γενεά Ελλήνων πλοιοκτητών, για την απόκτηση προσιτής αξίας πλοίων με χρονονάυλωση.

Η χρονονάυλωση όμως δεν είναι η τέλεια εξασφάλιση διότι δεν αποτελεί περιουσιακό στοιχείο που μπορεί να κατασχεθεί από την τράπεζα. Η χρονονάυλωση με ένα σταθερό ναύλο δεν έχει σταθερή καθαρή απόδοση για τη ναυτιλιακή επιχείρηση, διότι το λειτουργικό κόστος του πλοίου δεν παραμένει σταθερό στο χρόνο της ναύλωσης λόγω του πληθωρισμού και άλλων ανατιμητικών τάσεων.

III. Δάνεια Ναυπηγείων

Η πρακτική της κρατικής χρηματοδότησης μέσω ναυπηγικών δανείων έχει διττό στόχο. Ο πρώτος είναι η ενίσχυση των ναυπηγείων μιας χώρας και ο δεύτερος προσφορά προνομίων στους

πλοιοκτήτες της χώρας. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης εξασφαλίζει απασχόληση των ναυπηγικών μονάδων με την προσφορά πίστωσης στους πλοιοκτήτες. Συνήθως καταβάλλεται ποσοστό 5-10% με την υπογραφή του συμβολαίου και η εξόφληση γίνεται με δόσεις με την πρόοδο των εργασιών αλλά και μετά από την ολοκλήρωση της ναυπήγησης.

Στην Ελλάδα το ύψος του δανείου δεν πρέπει να υπερβαίνει το 80% του συνολικού κόστους, και η διάρκεια του να είναι 1 θετής για κατασκευή ή δετής για μετασκευή. Στα πλαίσια όμως της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η διάρκεια του δανείου δεν πρέπει να υπερβαίνει τα 8,5 χρόνια και το ελάχιστο επιτόκιο πρέπει να είναι 8.5%. Οι ρυθμίσεις αυτές έγιναν για να διασφαλιστεί ο αθέμιτος ανταγωνισμός και να μην διαστρεβλωθεί η ιδέα της ελεύθερης αγοράς μεταξύ των ναυπηγείων των κρατών μελών

4. Η ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.

Η συνθήκη της Βασιλείας. Πρόκειται για συνθήκη μεταξύ των τραπεζών, η οποία καθορίζει τόσο στο εσωτερικό της κάθε τράπεζας όσο και μεταξύ των τραπεζών τους κανονισμούς και τις παραμέτρους για το ύψος των χορηγούμενων δανείων βάσει εκτιμήσεων ρίσκου και κόστους.

Η BIS (Bank of international Settlements) εισηγήθηκε τις προτάσεις της συνθήκης της Βασιλείας τον Ιανουάριο του 2001 και μετά ακολούθησε από ένα γραπτό προσχέδιο τον Οκτώβριο του ίδιου έτους. Οι προτάσεις αυτές, αναμένεται, μόλις επικυρωθούν, να επηρεάσουν σημαντικά τόσο τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση όσο και το ύψος των δανείων που πληρώνουν όλοι οι πλοιοκτήτες, ειδικότερα οι μικρότεροι που αντιπροσωπεύουν τα 2/3 της ελληνικής ναυτιλίας σε αριθμό πλοιοκτητών.

Οι ισχύοντες κανονισμοί της συνθήκης της Βασιλείας εφαρμόστηκαν το 1988, μέσω μιας διάταξης που είχε τίτλο «Διεθνής Σύγκληση Μέτρων Αξιολόγησης Κεφαλαίου». Αυτή η διάταξη έθεσε τις παραμέτρους αξιολόγησης ρίσκου για τις δανειοδοτικές συναλλαγές, οι οποίες στη

συνέχεια, καθορίζουν το ύψος του τραπεζικού κεφαλαίου που μπορεί να διατεθεί για τέτοιες συναλλαγές.

Η διάταξη αυτή όμως, στην πράξη, είχε πολλές ελλείψεις αφού για παράδειγμα, ορισμένες τράπεζες μπορούσαν να κάνουν δανειοδοτήσεις υψηλού ρίσκου με σκοπό υψηλά εισοδήματα χωρίς να αφήνουν περιθώρια ασφάλειας για εκτίμηση της ίδιας της επικινδυνότητας του δανείου. Συγκεκριμένος αριθμός των πιο εξελιγμένων τραπεζών, ανέπτυξε δικούς του εσωτερικούς κανονισμούς, το οποίο σήμαινε ότι συγκρινόμενες με άλλες, λιγότερο εξελιγμένες τράπεζες, έβγαιναν εκτός συναγωνισμού. Για το λόγο αυτό, προτάσεις της Basel II έρχονται να δώσουν κάποια λύση στα προβλήματα της εκτίμησης του ρίσκου που αντιμετωπίζουν όλοι οι τύποι δανειοδότησης, συμπεριλαμβανομένης της ναυτιλιακής.

Εισάγουν την έννοια της «εκτίμησης ρίσκου» βάσει της πιστοληπτικής αξιολόγησης (credit rating). Αυτού του είδους οι πιστοληπτικές αξιολογήσεις, μπορούν να χωριστούν, χονδρικά, σε δύο κατηγορίες.

Η κατηγορία Α είναι μια ευρύτερα αποδεκτή προσέγγιση, βασισμένη στις πιστοληπτικές αξιολογήσεις διεθνών οργανισμών όπως η Standard & Poors, Moody’s κτλ.

Η κατηγορία Β είναι η πιστοληπτική αξιολόγηση που υιοθετεί η κάθε τράπεζα ξεχωριστά, η εσωτερική προσέγγιση, η οποία επιτρέπει στις τράπεζες την ανάπτυξη και χρήση των δικών τους πιστοληπτικών κριτηρίων.

Όλα τα συστήματα πάντως απαιτούν αυστηρά κριτήρια, παραχώρηση πληροφοριών και συνεπή μεθοδολογία. Είναι ενδιαφέρον όμως το γεγονός ότι τα πλοία δεν υπολογίζονται ως εξασφάλιση στις προτάσεις της Basel II όσον αφορά την εφαρμοσμένη προσέγγιση και γι’ αυτό αναμένεται ότι οι τράπεζες θα επιλέξουν το προχωρημένο σύστημα πιστοληπτικής αξιολόγησης.

Στο δημοσιευμένο προσχέδιο του Οκτωβρίου 2001, εφόσον δάνεια έχουν ως σκοπό τη χρηματοδότηση πλοίων, ταξινομούνται στην κατηγορία «χρηματοδότηση αντικειμένου». Τα

ναυτιλιακά δάνεια όμως, μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως «επιχειρηματικά» παρά ως δάνεια αντικειμένου ή ειδικών επιπτώσεων.

Παρόλα τα 3 χρόνια ή και παραπάνω μέχρι την εφαρμογή της, η Basel II θα επιφέρει μεγάλη πίεση στις ναυτιλιακές τράπεζες να αναπτύξουν το δικό τους σύστημα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Ήδη έχει αρχίσει να εφαρμόζεται σχεδόν απ’ όλες τις τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ειδικά τις γερμανικές δημόσιες τράπεζες οι οποίες έχουν δεχτεί την κριτική των εμπορικών τραπεζών ότι παρέχουν φθηνά δάνεια βασιζόμενες σε χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης που τους παρέχει η εγγύηση του κράτους. Αυτό θεωρείτο αθέμιτος ανταγωνισμός υπέρ των κρατικών τραπεζών.

Επίσης ένας αριθμός τραπεζών έχει αρχίσει να χρησιμοποιεί τη Basel II ως δικαιολογία για την κοστολόγηση δανείων, παρόλο που η επίδραση της απέχει χρόνια ακόμη. Στη ναυτιλία, η οποία θεωρείται τομέας υψηλού ρίσκου, η εφαρμογή της στην οποιαδήποτε τελική της μορφή, θα οδηγήσει αναπόφευκτα σε υψηλότερο κόστος όλων των ναυτιλιακών πιστώσεων, κάτι που έχει ήδη αρχίσει. Αναμένεται επίσης ότι μεγάλες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες θα ωφεληθούν πολύ περισσότερο από μικρούς πλοιοκτήτες. Ο κύριος λόγος είναι ότι οι μεγάλοι οργανισμοί θα μπορέσουν να έχουν καλύτερη αξιολόγηση με βάση το επιχειρηματικό μέγεθός τους και άλλα χαρακτηριστικά τους σε αντίθεση με της μικρές εταιρίες.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Petrofin Research, από τις 749 ελληνικές εταιρίες το 2002, οι 488 ή 65,16% είναι εταιρίες με στόλους 1-4 πλοία. Είναι φανερό λοιπόν ότι το κόστος δανεισμού για όλους αυτούς τους πλοιοκτήτες, που είναι ήδη υψηλότερο από ότι τους μεγάλους, θα αυξηθεί ακόμα περισσότερο.

Καθώς οι προτάσεις είναι ακόμα σε επίπεδο επεξεργασίας και αλλαγών, είναι νωρίς να εκτιμηθούν με ακρίβεια οι επιπτώσεις στο κόστος δανεισμού για τους Έλληνες πλοιοκτήτες.

Πάντως είναι σωστό να επισημάνουμε ότι καθώς οι περισσότερες ελληνικές εταιρίες δεν έχουν επίπεδο πιστοληπτικής ικανότητας μεγάλου ομίλου και είναι μικρότερες σε μέσο όρο από τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές, η επίδραση καινούριων κανονισμών, αυτή τη φορά στον τραπεζικό

τομέα, θα προσθέσει κι άλλο στον όγκο των κανονισμών που ήδη επιβαρύνουν τους Έλληνες πλοιοκτήτες.

Εν τω μεταξύ, οι τελευταίοι, θα πρέπει να αντισταθούν στον ολοφάνερο πειρασμό, στον οποίο έχουν υποπέσει οι τράπεζες ώστε να προλάβουν τις επιπτώσεις της Basel II, με το να χρεώνουν περισσότερο για τα δάνεια τους απ’ ότι προβλέπεται στην ισχύουσα συνθήκη της Basel I.

5. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ.

5.1 Εισαγωγή.

Η εισαγωγή ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο αποτελεί έναν εναλλακτικό τρόπο εξασφάλισης των κεφαλαίων που απαιτούνται για τη χρηματοδότηση τους. Το μεγαλύτερο ποσοστό των ελληνικών και ελληνόκτητων ναυτιλιακών επιχειρήσεων αποτελείται από ιδιωτικές εταιρείες μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο οι οποίες βασίζονται κυρίως στην τραπεζική χρηματοδότηση. Γενικά το ποσοστό των ναυτιλιακών εταιρειών που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια είναι πολύ περιορισμένο σε παγκόσμιο επίπεδο. Σύμφωνα με επίσημα στοιχεία του 2006 από το σύνολο των 30.000 περίπου ναυτιλιακών εταιρειών σε παγκόσμια κλίμακα μόνο 202 ήταν εισηγμένες σε χρηματιστήρια. Οι κύριες χρηματιστηριακές αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται ναυτιλιακές εταιρείες είναι αυτές της Νέας Υόρκης, του Λονδίνου, του Όσλο και της Στοκχόλμης.

Προκειμένου να επιτευχθεί η άντληση κεφαλαίων από μια χρηματιστηριακή αγορά πρέπει να πληρούνται κάποιες προϋποθέσεις όπως : (α) σωστή επιχειρηματική διάρθρωση, (β) προηγούμενη επιτυχημένη λειτουργία και συγκεκριμένο επενδυτικό πρόγραμμα, (γ) δημοσιοποίηση στοιχείων της εταιρείας και ανάπτυξη σχέσεων με τον επενδυτή, (δ) προοπτικές για υγιείς κερδοφόρες χρήσεις και (ε) μακροχρόνια προοπτική επιχειρηματικού σχεδιασμού.

Η είσοδος μιας εταιρείας σε μία χρηματιστηριακή αγορά μπορεί να έχει ανεπιθύμητα αποτελέσματα και ειδικά σε περιόδους κρίσης. Μετά τα τρομοκρατικά χτυπήματα σε Νέα Υόρκη, Ουάσιγκτον και Λονδίνο, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων ναυτιλιακών εταιρειών

μειώθηκε κατά 17 δις. δολάρια. Μάλιστα, τις μεγαλύτερες απώλειες σημείωσαν οι μετοχές των γαπωνέζικων ομίλων με μεγάλο ποσοστό έκθεσης στην αγορά (NKK Corp. Marubeni, Sumitomo Heavy Industries, Mitsui Osk Lines).

5.2 Εισαγωγή Ναυτιλιακών Ποντοπόρων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Ο νόμος 2843/2000 ρυθμίζει μεταξύ άλλων το καθεστώς των επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.). Συγκεκριμένα, καθορίζονται οι προϋποθέσεις και οι όροι διάθεσης κεφαλαίων εταιριών εισηγμένων στο Χ.Α.Α. στην ποντοπόρο ναυτιλία, καθώς και οι όροι εισαγωγής στο Χ.Α.Α. κινητών αξιών εταιριών που δραστηριοποιούνται στην ποντοπόρο ναυτιλία, κατά κύρια ή συμπληρωματική δραστηριότητα. Η εισαγωγή στο Χ.Α.Α. κινητών αξιών εταιριών που δραστηριοποιούνται στην ποντοπόρο ναυτιλία κατά κύρια ή συμπληρωματική δραστηριότητα επιτρέπεται μόνο εφόσον η εκδότρια εταιρία έχει συσταθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου.

Η εταιρία επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία (Ε.Ε.Π.Ν.) είναι ανώνυμη εταιρία, με αποκλειστικό σκοπό καθ' όλη τη διάρκειά της την πραγματοποίηση επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία (άρθρο 11). Το μετοχικό κεφάλαιο της Ε.Ε.Π.Ν. εισφέρεται ολοσχερώς κατά τη σύστασή της. Τα ίδια κεφάλαια της Ε.Ε.Π.Ν. κατά τη σύστασή της ανέρχονται τουλάχιστον στο ποσό των είκοσι εννέα εκατομμυρίων τριακοσίων πενήντα χιλιάδων (29.350.000) ευρώ. Οι μετοχές της Ε.Ε.Π.Ν. είναι ονομαστικές.

Η διαδικασία εισαγωγής των ποντοπόρων ναυτιλιακών εταιριών στο ΧΑΑ απαιτεί καταρχήν την υποβολή αίτησης εισαγωγής στο ΧΑ από την ναυτιλιακή εταιρεία σε συνεργασία με τον κύριο ανάδοχο. Ακολουθεί η αξιολόγηση /έγκριση των προϋποθέσεων εισαγωγής από το ΧΑΑ. Αφού γίνει έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου από Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και διενεργηθεί Δημόσια προσφορά κατά περίπτωση (προϋποθέτει όμως την άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς), αρχίζει η διαπραγμάτευση των μετοχών στο ΧΑΑ. Ο χρόνος εισαγωγής κυμαίνεται 2 με 3 μήνες, λαμβάνοντας υπόψη τη συμβολή του Κυρίου Αναδόχου, τόσο στην προετοιμασία του φακέλου

της αίτησης, όσο και στην μετέπειτα ανταπόκριση του σε τυχόν παρατηρήσεις του ΧΑΑ και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

5.3 Νέα κριτήρια για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η εισαγωγή σε κάποιο χρηματιστήριο αποτελεί μια εναλλακτική λύση για την άντληση κεφαλαίων σε χαμηλότερο κόστος. Έγιναν λοιπόν κάποιες αλλαγές του Κανονισμού προκειμένου να καταστούν πιο ευέλικτοι οι όροι εισαγωγής για τις ναυτιλιακές εταιρίες.

Τα νέα κριτήρια για την εισαγωγή των ναυτιλιακών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών είναι τα εξής:

- δυνατότητα εισαγωγής ναυτιλιακών εταιριών ανεξαρτήτου μεγέθους και τομέα δραστηριοποίησης
- δυνατότητα εισαγωγής off shore εταιριών κατευθείαν στο ΧΑ
- δυνατότητα εισαγωγής εταιριών ανεξαρτήτου αριθμού πλοίων
- δυνατότητα εισαγωγής σε 3 αγορές του ΧΑ, ανάλογα με το μέγεθος της εταιρίας.

Συγκεκριμένα:

- Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση για εταιρίες με κεφαλαιοποίηση μεγαλύτερη των 150 εκατομμυρίων εκ των οποίων 15 εκατομμύρια ίδια κεφάλαια
- Μεσαία και Μικρή Κεφαλαιοποίηση για εταιρίες με ίδια κεφάλαια 3 εκατομμύρια (σε ενοποιημένη βάση)
- Εναλλακτική Αγορά (ΕΝΑ) για εταιρίες που επιθυμούν να εισαχθούν σε μια αγορά με πιο χαλαρά κριτήρια και λιγότερες απαιτήσεις ανακοίνωσης στοιχείων. Τα ίδια κεφάλαια που απαιτούνται (σε ενοποιημένη βάση) είναι 1 εκατομμύριο.

5.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής ναυτιλιακών εταιρειών στο Χρηματιστήριο.

Η εισαγωγή στο χρηματιστήριο των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών μπορεί να συμβάλλει στην ανάπτυξη τους, δεδομένου ότι αυτές είναι κυρίως μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, οργανωμένες σε οικογενειακή βάση. Η άντληση σημαντικών κεφαλαίων από τις χρηματιστηριακές αγορές μπορεί να ικανοποιήσει τις ανάγκες των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, δεδομένου ότι η ναυτιλία αποτελεί μια βιομηχανία εντάσεως κεφαλαίου.

Επιπλέον η εισαγωγή στο χρηματιστήριο βελτιώνει την εικόνα και γενικότερα το κύρος μιας ναυτιλιακής εταιρείας. Το χρηματιστήριο ευνοεί γενικά τις εξαγορές και συγχωνεύσεις εταιρειών, από τις οποίες μπορούν να προκύψουν θετικά αποτελέσματα για την εξέλιξη των επιχειρήσεων. Επίσης, η εισαγωγή στο χρηματιστήριο αποτελεί μέθοδο χρηματοδότησης η οποία δεν απαιτεί την ίδια συμμετοχή της ναυτιλιακής εταιρείας. Τέλος, η άντληση κεφαλαίων πραγματοποιείται χωρίς η εταιρεία να υποχρεώνεται να πληρώνει τόκους και να επιστρέφει το επενδυμένο κεφάλαιο.

Βέβαια, η διαδικασία εισαγωγής συνεπάγεται μεγάλο κόστος σχετικά με την προετοιμασία των δημόσιων προτάσεων. Τα κέρδη που προέρχονται από την χρηματιστηριακή αγορά μεταβάλλονται συνεχώς και μπορούν να κυμανθούν από πολύ χαμηλά έως πολύ υψηλά επίπεδα. Το γεγονός αυτό είναι αποθαρρυντικό για τους επενδυτές οι οποίοι γενικά επιδιώκουν σταθερότητα και άνοδο των κερδών διαχρονικά.

Ακόμα, η εισαγωγή στο χρηματιστήριο οδηγεί συνήθως στον περιορισμό της επιχειρηματικής ευελιξίας του πλοιοκτήτη. Η εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο συνεπάγεται την αλλαγή στη δομή της, αφού ο ιδιοκτήτης μιας ναυτιλιακής επιχείρησης δεν θα μπορεί πλέον να αποφασίζει μόνος του αλλά θα πρέπει να δικαιολογεί τις πράξεις του, να συγκαλεί συνέλευση των μετόχων και να λογοδοτεί στο συμβούλιο. Η απώλεια ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου και της εταιρείας αποτελεί ένα βασικό μειονέκτημα της εισαγωγής σε χρηματιστήρια, και ειδικά για τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες οι οποίες είναι οργανωμένες σε οικογενειακή βάση. Η μη προσφυγή των ναυτιλιακών εταιρειών στο χρηματιστήριο δικαιολογείται από το γεγονός ότι οι εταιρείες αυτές είναι μικρής κεφαλαιοποίησης και γενικά παρουσιάζουν χαμηλές αποδόσεις. Επιπλέον, υπάρχει

αδυναμία πρόβλεψης των εξελίξεων της ναυτιλιακής βιομηχανίας, η οποία παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Εξάλλου, οι ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις δεν είναι γενικά διατεθειμένες να δημοσιοποιούν τα οικονομικά τους στοιχεία.

6. ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ.

Οι δείκτες αυτοί έχουν ως σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών για την πορεία και τις τάσεις των μετοχών των ναυτιλιακών εταιρειών. Οι Δείκτες υπολογίζονται καθημερινά και βασίζονται στην στάθμιση της κεφαλαιοποίησης των μετοχών που συνιστούν τον κάθε δείκτη. Οι δείκτες επικεντρώνονται προς το παρόν στις ναυτιλιακές εταιρίες που είναι εισηγμένες στα Αμερικάνικα Χρηματιστήρια. Οι τιμές των Δεικτών ανανεώνονται καθημερινά μετά το κλείσιμο της αγοράς στην Αμερική. Η σύνθεση των Δεικτών είναι η εξής:

- **Capital Link Maritime Index - Ναυτιλιακός Δείκτης**

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικανικά Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρείες, ως ακολούθως :

Aegean Marine Petroleum (NYSE: ANW), Alexander & Baldwin (NYSE: ALEX), Aries Maritime Transport Ltd. (NASDAQ: RAMS), Arlington Tankers (Delisted: ATB), B&H Ocean Carrier (NYSE: BHO), Britannia Bulk (Delisted: DWT), Capital Product Partners (NASDAQ: CPLP), Danaos Corp. (NYSE: DAC), Diana Shipping (NYSE: DSX), DHT Maritime (NYSE: DHT), DryShips (NASDAQ: DRYS), Eagle Bulk Shipping Inc. (NASDAQ: EGLE), Euroseas Ltd. (NASDAQ: ESEA) Excel Maritime Carriers Ltd. (NYSE: EXM), Freeseas Inc. (NASDAQ: FREE), Frontline Ltd. (NYSE: FRO), Genco Shipping (NYSE: GNK), General Maritime (NYSE: GMR), Global Ship Lease (NYSE: GSL), Golar LNG (NASDAQ: GLNG), Horizon Lines Inc. (NYSE: HRZ), Knightsbridge Tankers, Ltd. (NASDAQ: VLCCF), MC Shipping*(Delisted: MCX), Navios Maritime Holdings (NYSE: NM), Navios Maritime Partners (NYSE: NMM), Nordic American (NYSE: NAT), OceanFreight Inc. (NASDAQ: OCNF), Omega Navigation (NASDAQ: ONAV), OSG America L.P. (NYSE: OSP), Overseas Shipholding Group (NYSE:

OSG), Paragon Shipping (NASDAQ: PRGN), Quintana Maritime (Delisted: QMAR), Safe Bulkers (NYSE: SB), Seenergy Maritime Holdings (NASDAQ: SHIP), Seaspan Corp. (NYSE: SSW), Ship Finance Intl. (NYSE: SFL), Star Bulk Carriers Corp. (NASDAQ: SBLK), StealthGas Inc. (NASDAQ: GASS), TBS International Ltd. (NASDAQ: TBSI), Teekay LNG (NYSE: TGP), Teekay Offshore Partners (NYSE: TOO), Teekay Shipping (NYSE: TK), Teekay Tankers (NYSE: TNK), Top Ships (NASDAQ: TOPS), Torm A/S (NASDAQ: TRMD), Tsakos Energy Navigation (NYSE: TNP)

- **Capital Link Container Index - Δείκτης Πλοίων Μεταφοράς Εμπορευματοκιβωτίων**

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικανικά Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρείες μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, ως ακολούθως :

[Alexander & Baldwin (NYSE: ALEX), Danaos Corp. (NYSE: DAC), Euroseas Ltd. (NASDAQ: ESEA), Global Ship Lease (NYSE: GSL), Horizon Lines Inc. (NYSE: HRZ) and Seaspan Corp. (NYSE: SSW)].

- **Capital Link LNG / LPG Index - Πλοίων Μεταφοράς Υγροποιημένου Φυσικού Αερίου**

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικανικά Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρείες μεταφοράς υγραερίου, ως ακολούθως :

Golar LNG (NASDAQ: GLNG), StealthGas Inc. (NASDAQ: GASS) and Teekay LNG (NYSE: TGP).

- **Capital Link Mixed Fleet Index - Δείκτης Μεικτού Στόλου**

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικανικά Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε περισσότερους από ένα ναυτιλιακούς κλάδους, ως ακολούθως:

Euroseas Ltd. (NASDAQ: ESEA), Aries Maritime Transport Ltd. (NASDAQ: RAMS), B & H Ocean Carrier (NYSE:BHO), OceanFreight Inc. (NASDAQ: OCNF), Ship Finance Intl. (NYSE: SFL) and Top Ships (NASDAQ: TOPS).

- **Capital Link Maritime MLP (Master Limited Partnership) Index**
Δείκτης Ναυτιλιακών Συνεταιρισμών

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικανικά Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρείες που λειτουργούν σαν Master Limited Partnerships (MLPs-συνεταιρισμοί), ως ακολούθως:

Capital Product Partners (NASDAQ: CPLP), Navios Maritime Partners (NYSE: NMM), OSG America LP (NYSE: OSP), Teekay LNG (NYSE: TGP) and Teekay Offshore Partners (NYSE: TOO).



Βιβλιογραφία:

1. Α. Γεωργιάδης, «Η εξασφάλιση των πιστώσεων», εκδ. Σακκουλα, Αθήνα, 2001.
2. Βλάχος Γ.Π, «Διεθνείς οργανισμοί και Ναυτιλιακή Πολιτική», εκδ. Σταμούλη, Πειραιάς, 1996.
3. Διπλωματική εργασία Αντωνάρου Εβίνα «Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», Πανεπιστήμιο Πειραιώς 2003.
4. Γεωργαντόπουλος Ελ., Βλάχος Γ.Π, «Ναυτιλιακή Οικονομική», εκδ. J+J Hellas, Πειραιάς, 1997.
5. Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., «Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, τομ. Β', Αθήνα, 1998,σελ.29
6. Πτυχιακή εργασία Διαμαντοπούλου Ηλέκτρας.
7. Α.Μ Γουλιέλμος, «Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων» Αθήνα 2004.
8. Διπλωματική εργασία Ταπαλή Τζούλιας.
9. Σκορδίλης Γ. : Εφημερίδα Το Βήμα, «Οι τραπεζίτες «επενδύουν» στη ναυτιλία», 19/10/2000
10. Γεωργακόπουλος Γ. Ανδρέας, «Χρηματοδότηση στη ναυτιλία», Διπλωματική εργασία, Πειραιάς, 2005
11. <http://www.naftemporiki.gr/>
12. Βανδώρος Χ.Δ. «Η χρηματοδότηση της Ναυτιλίας» Πάτρα 1990