

**ΑΚΑΔΗΜΙΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΝΑΥΤΙΚΟΥ**  
**Α.Ε.Ν ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΤΣΟΥΛΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΘΕΜΑ:

*Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της εισόδου μιας ναυτιλιακής εταιρίας στο Χρηματιστήριο.*

ΤΟΥ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ: ΑΝΤΩΝΙΟΥ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ

**A.G.M: 3347**

Ημερομηνία ανάληψης της εργασίας:

Ημερομηνία παράδοσης της εργασίας:

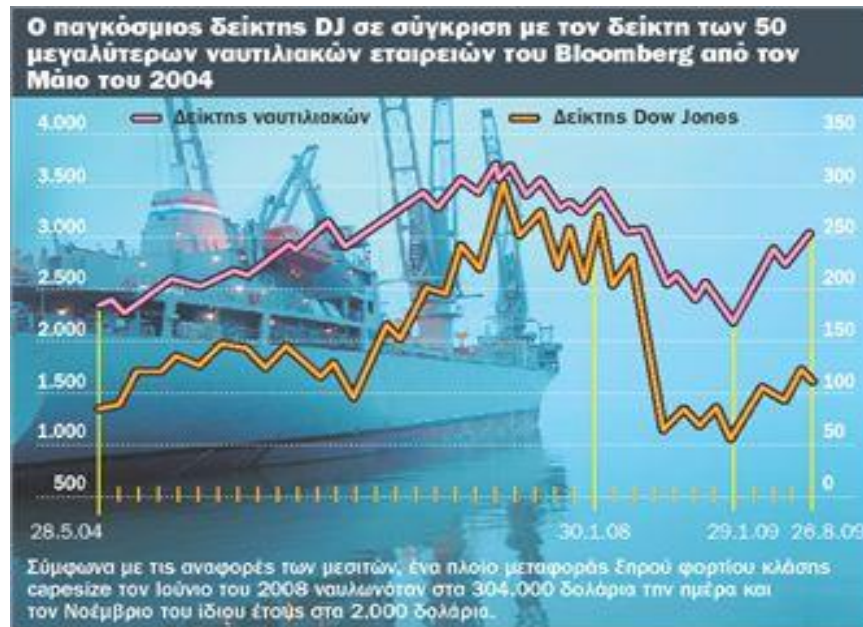
ΑΕΝ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΧΟΛΗ ΠΛΟΙΑΡΧΩΝ

<i>A/A</i>	<i>Όνοματεπώνυμο</i>	<i>Ειδικότης</i>	<i>Αξιολόγηση</i>	<i>Υπογραφή</i>
<i>1</i>				
<i>2</i>				
<i>3</i>				
<b><i>ΤΕΛΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ</i></b>				

***Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΧΟΛΗΣ :***

## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΘΕΜΑ : Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της εισόδου μιας ναυτιλιακής εταιρίας στο Χρηματιστήριο.**



**Επιβλέπων Καθηγητής : Τσούλης Νικόλαος**

**Σπουδαστής : Αντωνίου Αθανάσιος**

**Α.Γ.Μ : 3347**

**Ακαδημαϊκό έτος : 2016-2017**

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το θέμα της συγκεκριμένης εργασίας κινείται γύρω από βασικούς και ζωτικής σημασίας για την οικονομία μίας χώρας, πυλώνες, που ανάλογα με την εξελικτική πορεία, ενέργειες, δράσεις και αποφάσεις τους, μπορούν να επηρεάσουν την παγκόσμια οικονομία σε τρομακτικό βαθμό. Αυτοί είναι το χρηματιστήριο και η ναυτιλία.

Η συγκεκριμένη εργασία λοιπόν θα ασχοληθεί με τις ναυτιλιακές εταιρίες, οι οποίες ήταν εισηγμένες ή εισηχθησαν στα διεθνή χρηματιστήρια και θα δούμε αναλυτικά τα διάφορα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που προκύπτουν, όπως προανέφερα με την εξής σειρά:

Στο πρώτο κεφάλαιο θα διαλευκάνουμε τα πάντα γύρω από τις έννοιες και τους ορισμούς που θα συμπεριληφθούν σε αυτήν την εργασία, δηλαδή τις έννοιες του χρηματιστηρίου, της οικονομίας και της ναυτιλίας, καθώς και άλλα στοιχεία που τις συνδέουν. Στη συνέχεια, θα δούμε ξεχωριστά τον τομέα της ναυτιλίας και του χρηματιστηρίου αναλυτικά, προσπαθώντας να ενσωματώσουμε τις δύο αυτές έννοιες μαζί, λαμβάνοντας και τους δύο αυτούς κλάδους ως αλληλένδετες οντότητες στον τομέα της παγκόσμιας οικονομίας. Επιπλέον θα δούμε όλα όσα προαναφέραμε, μέσα και από την σκοπιά της ελληνικής οικονομίας, τους φορείς και κλάδους της και θα προσπαθήσουμε να τους συγκρίνουμε με αυτούς του εξωτερικού.

Περνώντας στα επόμενα κεφάλαια, θα γίνει εκτενής ανάλυση , τόσο των πλεονεκτημάτων ,όσο και των μειονεκτημάτων της εισόδου μιας ναυτιλιακής επιχείρησης στο χρηματιστήριο. Μέσω παραδειγμάτων αλλά και συγκεκριμένων μεγάλων ελληνικών ναυτιλιακών εταιριών, οι οποίες είναι εισηγμένες στα διεθνή και ελληνικά χρηματιστήρια, θα προσπαθήσουμε να δώσουμε έμφαση σε αυτά που υπερτερούν χωρίς να αλλοιώνουν την αρχική δομή και οργάνωση της ναυτιλιακής εταιρίας.

Προς το τέλος της εργασίας, με την παράθεση όλης της έρευνας, θα προσπαθήσουμε να εξετάσουμε την μελλοντική πορεία, εξέλιξη και ενδεχόμενη ανάκαμψη των ναυτιλιακών εταιριών στα χρηματιστήρια και την παράθεση των τελικών συμπερασμάτων και τεκμηριώσεων που αντλούμε από αυτή την έρευνα.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

**ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο** : Βασικές έννοιες και ερμηνείες.

1.1 Ορισμός της ναυτιλιακής οικονομίας και του χρηματιστηρίου

1.2 Σημασία της ελληνικής και ελληνόκτητης ναυτιλίας, συμβολή στην οικονομική ανάπτυξη

1.3 Χρηματοδότηση της ναυτιλίας

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο** : Ανάλυση των Διεθνών Χρηματιστηρίων και του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

2.1 Ναυτιλία και κεφαλαιοαγορές

2.2 Οι μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου

2.3 Ανάλυση των προϋποθέσεων για την εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών

2.4 Τρόποι εισαγωγής στα Διεθνή Χρηματιστήρια

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο** : Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της εισόδου των ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο

3.1 Νέα κριτήρια για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο Αθηνών

3.2 Ναυτιλιακοί δείκτες

3.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο

3.4 Εισηγημένες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες στα διεθνή χρηματιστήρια

3.5 Γιατί οι εισηγημένες ναυτιλιακές εταιρίες αποφεύγουν το Χ.Α. και προτιμούν NYSE και USA

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο** : Συμπεράσματα και παρατηρήσεις

4.1 Ανάλυση παρούσας κατάστασης

4.2 Συμπεράσματα σχετικά με την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

## Κεφάλαιο 1ο : Βασικές έννοιες και ερμηνείες

### 1.1 Ορισμός της ναυτιλιακής οικονομίας και του χρηματιστηρίου

Πολλές βασικές έννοιες και ερμηνείες, τόσο της ναυτιλιακής οικονομίας, όσο και του χρηματιστηρίου είναι άγνωστες στο ευρύ κοινό ή υπάρχει ανεπάρκεια ενημέρωσης. Περαιτέρω λοιπόν θα γίνουν εκτενείς αναφορές και ανάλυση με σκοπό τη διευκρίνιση σημαντικών όρων και εννοιών για καλύτερη κατανόηση της συγκεκριμένης εργασίας.

Με τον γενικό όρο **Ναυτιλιακή Οικονομία** (*shipping*) χαρακτηρίζεται το σύνολο των πάσης φύσεως συστηματικών ενεργειών που αποσκοπούν στη παροχή υπηρεσιών και που σχετίζονται με τις θαλάσσιες μεταφορές, ικανοποιώντας ανθρώπινες ανάγκες, έναντι κάποιου ωφελήματος. Υπό την παραπάνω έννοια η "ναυτιλιακή οικονομία" εντάσσεται στην τριτογενή παραγωγή (τομέας υπηρεσιών, μετά δηλαδή την πρωτογενή: γεωργία κλπ. και δευτερογενή: βιομηχανία) που δραστηριοποιείται κατά ένα μέρος στο χώρο της Πολιτικής Οικονομίας και κατά έτερο στο χώρο της Ιδιωτικής Οικονομίας. Αυτό δεν πρέπει να θεωρείται παράδοξο δεδομένου ότι οι μεν κανόνες που διέπουν την οργάνωση μιας ναυτιλιακής εταιρίας (επιχείρησης), ως οικονομική μονάδα, ανήκουν βεβαίως στην Ιδιωτική Οικονομία, ενώ οι κανόνες που καθορίζουν το μέτρο της επέμβασης της Πολιτείας στη λειτουργία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων (προστατευτισμός, φορολογική απαλλαγή, επιδότηση αγόνων γραμμών, δανειοδότηση κ.λπ.), ανήκουν στη Πολιτική Οικονομία.

Ορισμένες δραστηριότητες που εντάσσονται στις ναυτιλιακές δραστηριότητες είναι οι εξής :

- πλοικτησία
- εφοπλισμός
- ναυτική ασφάλιση
- ναύλωση
- τροφοδοσία πλοίου
- ναυπήγηση και επισκευές

- εμπορική ναυσιπλοΐα
- πρακτόρευση πλοίου
- μεσιτεία και ναυλομεσιτεία

Επιπροσθέτως, μία ακόμη βασική έννοια που συνήθως δεν είναι διασαφηνισμένη στο ευρύ κοινό είναι αυτή του χρηματιστηρίου. Ως **Χρηματιστήριο** εννοούμε την οργανωμένη αγορά, η οποία συνήθως είναι επίσημα αναγνωρισμένη από το κράτος, όπου συναντώνται οι ενδιαφερόμενοι για την διενέργεια αγοροπωλησιών κινητών αξιών (όπως μερίδια κεφαλαίου ανωνύμων εταιρειών (μετοχές), τραπεζικά, κρατικά ή άλλα ομόλογα) ή/και εμπορευμάτων.

Τα χρηματιστήρια αποτελούν ιδιόμορφες αγορές με την έννοια της ταυτόχρονης συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησης. Αποτελούν οικονομικό θεσμό που κατά κανόνα αναγνωρίζεται από τα κράτη όπου λειτουργούν και η πλειονότητα τους με νομοθετικά και διοικητικά μέτρα καθορίζουν το πλαίσιο μέσα στο οποίο διαμορφώνονται οι αγορές και θεσπίζουν τις προϋποθέσεις και τους όρους λειτουργίας τους. Τα χρηματιστήρια διακρίνονται σε Αξιών, Εμπορευμάτων και Ναύλων.

Περαιτέρω, τα χρηματιστήρια τα δημιούργησε η επιδίωξη για την εξεύρεση βραχυπρόθεσμων αλλά κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων και η ανάγκη για σύναψη αγοροπωλησιών μεγάλων ποσοτήτων εμπορευμάτων που βρίσκονται μακριά από τον τόπο διαπραγμάτευσης τους, ενώ απαιτούνταν για αυτά σοβαρά κεφάλαια αλλά και η τάση για κερδοσκοπία.

Ο οικονομικός ρόλος των Χρηματιστηρίων είναι:

- Διευκολύνουν τις συναλλαγές, γιατί επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης να βρίσκονται ταυτόχρονα στον συγκεκριμένο τόπο διαπραγμάτευσης.
- Επιτρέπουν την ελεύθερη διαμόρφωση τιμών των αγαθών με βάση τον θεμελιώδη νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Με αυτόν τον τρόπο περιορίζεται ο κίνδυνος της δημιουργίας τεχνητών τιμών.



## ΑΕΝ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΧΟΛΗ ΠΛΟΙΑΡΧΩΝ

- Δίνουν την ευκαιρία στις επιχειρήσεις να εξεύρουν κεφάλαια αλλά και στους επενδυτές να μπορούν να διαθέσουν τα χρήματα που έχουν στην επένδυση τους σε τίτλους, με την προσδοκία του κέρδους, συμβάλλοντας έτσι στην τόνωση της παραγωγικότητας και γενικότερα στην ανάπτυξη της χώρας που λειτουργεί το χρηματιστήριο.



Εικόνα 1 : Χρηματιστηριακοί Δείκτες

## 1.2 Σημασία της ελληνικής και ελληνόκτητης ναυτιλίας, συμβολή στην οικονομική ανάπτυξη.

Ένα από τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας μας είναι, αναμφισβήτητα, η θάλασσα. Η ιστορία, άλλωστε, της Ελλάδας ήταν πάντα δεμένη με τη θάλασσα, τη ναυτιλία και την εμπορική κίνηση των λιμανιών της. Γι' αυτό η ελληνική κυβέρνηση σήμερα δίνει τεράστια σημασία στην αξιοποίηση αυτών των συγκριτικών μας πλεονεκτημάτων, που έχουν να κάνουν τόσο με την ισχυροποίηση της ναυτιλίας μας όσο και με την αξιοποίηση των λιμενικών μας υποδομών.

Η ελληνική ποντοπόρος ναυτιλία έχει μπει δυναμικά στον 21ο αιώνα. Βρίσκεται στην 1η θέση της διεθνούς κατάταξης, εκπροσωπώντας, με 3.669 πλοία, το 16,16% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Τα έσοδα από παροχή ναυτιλιακών υπηρεσιών ανέρχονται στα 12 δισ. ευρώ ή στο 7% του ΑΕΠ και αντιστοιχούν στο 3,5% της απασχόλησης.

Είναι πλέον αποδεκτό ότι η ελληνική και ελληνόκτητη ναυτιλία αποτελεί πυλώνα της εθνικής οικονομίας. Σύμφωνα μάλιστα με τα επίσημα στοιχεία που δημοσίευσαν οι Lloyd's Register of Shipping τον Φεβρουάριο του 2008, σχεδόν ένα στα δέκα πλοία που κυκλοφορούν στον πλανήτη και το 16,4% της συνολικής χωρητικότητας πλοίων παγκοσμίως ελέγχονται από ναυτιλιακές εταιρίες ελληνικών συμφερόντων. Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζονται οι 15 μεγαλύτερες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες:

## ΑΕΝ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΧΟΛΗ ΠΛΟΙΑΡΧΩΝ



Πίνακας 1.1: Οι δεκαπέντε πρώτες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες.

## ΑΕΝ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΧΟΛΗ ΠΛΟΙΑΡΧΩΝ

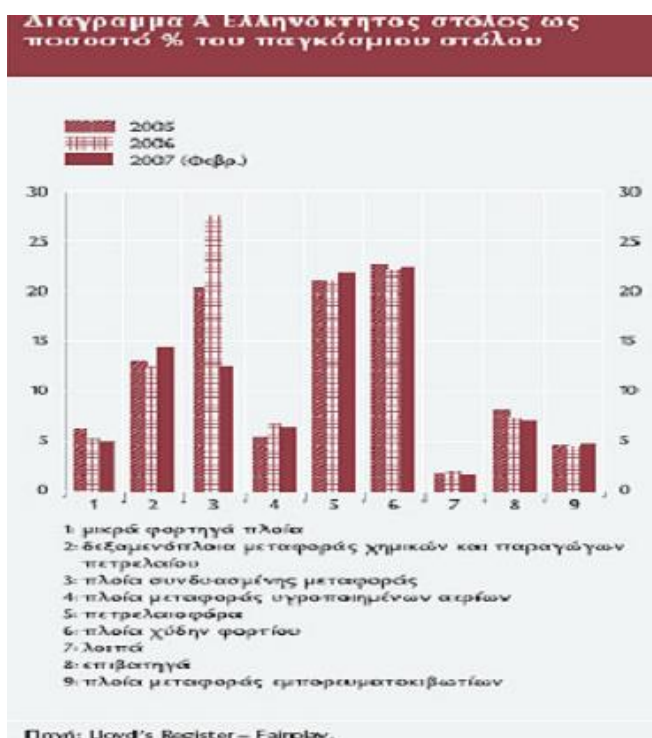
Ειδικότερα, οι εγκατεστημένες ναυτιλιακές εταιρίες στη χώρα μας ανέρχονται σε 1.300 και 200.000 άτομα απασχολούνται άμεσα ή έμμεσα στο ευρύτερο φάσμα ναυτιλιακών και παραναυτιλιακών δραστηριοτήτων.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται κάποια χρήσιμα οικονομικά στοιχεία για την Ελλάδα, τα οποία αφορούν τον τομέα της ναυτιλίας :

Βασικά οικονομικά μεγέθη σχετιζόμενα με τις θαλάσσιες μεταφορές			
(εκατ. ευρώ)			
Μέγεθος	2004	2005	2006
ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές)	168.417	181.088	195.213
Εμπορικό ισοζύγιο	-25.435,8	-27.558,9	-35.286,3
- εκ του οποίου: ισοζύγιο πλειών (πωλήσεις μείον αγορές)	135,6	-723,0	-3.390,5
Ισοζύγιο υπηρεσιών	15.467,0	15.497,1	15.337,1
Εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές	12.404,2	12.953,0	13.280,2
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	38,42	4,42	2,53
Πληρωμές για θαλάσσιες μεταφορές	4.486,0	4.646,9	5.024,5
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	17,50	3,59	8,13
Καθαρές εισροές από θαλάσσιες μεταφορές	7.918,3	8.306,1	8.255,7
- Ως ποσοστό % του ΑΕΠ	4,70	4,59	4,23
- Ως ποσοστό % του ισοζυγίου υπηρεσιών	51,19	53,60	53,83
- Ως ποσοστό % κάλυψης του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου	31,13	30,14	23,40
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή των καθαρών εισροών από θαλάσσιες μεταφορές	53,9	4,9	-0,6
Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και (για το ΑΕΠ) Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.			

**Πίνακας 1.2 : Οικονομικά μεγέθη σχετιζόμενα με τις θαλάσσιες μεταφορές.**

Τέλος, στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζονται χρήσιμα στοιχεία που αφορούν τον ελληνόκτητο στόλο για τα έτη 2005 - 2007. Επίσης, παρουσιάζεται και το ποσοστό του παγκόσμιου στόλου που κατέχουν οι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες και οι Έλληνες εφοπλιστές, για διάφορες κατηγορίες πλοίων κατά τη διάρκεια των ετών 2005 - 2006 - 2007.



Σχήμα 1.3 : Ελληνόκτητος στόλος ως ποσοστό του παγκόσμιου στόλου.

### 1.3 Χρηματοδότηση της ναυτιλίας.

Η ναυτιλία ανήκει στις κορυφαίες βιομηχανίες εντάσεως κεφαλαίου. Το σύνολο της αξίας των πλοίων μιας ναυτιλιακής εταιρίας, αντιπροσωπεύει το 90% του πάγιου ενεργητικού της.

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία την UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), τα εμπορικά πλοία συνεισφέρουν από ναύλους, περίπου \$380 δις. στην παγκόσμια οικονομία, τα οποία αντιπροσωπεύουν το 5% του κύκλου εργασιών του παγκόσμιου εμπορίου.

Η απόκτηση ενός πλοίου βεβαίως είναι μία "ακριβή υπόθεση", η οποία απαιτεί την ύπαρξη μεγάλου κεφαλαίου. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί ότι μόνο για την απόκτηση νεότευκτων πλοίων, η ναυτιλιακή βιομηχανία χρειάζεται, σύμφωνα με ήπιους υπολογισμούς, τουλάχιστον \$80 δις.

Στο μεγαλύτερο ποσοστό της, η αγορά ενός πλοίου καλύπτεται μέσω των διαφόρων μορφών χρηματοδότησης που υπάρχουν στην αγορά. Η απόφαση για την αγορά ενός ή πολλών καινούριων πλοίων ή μεταχειρισμένων και ο τρόπος χρηματοδότησής της, αποτελεί μία από τις σημαντικότερες αποφάσεις του διαχειριστή μιας ναυτιλιακής εταιρίας. Η τράπεζα ή το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που θα θελήσει να χρηματοδοτήσει την ανάπτυξη μιας ναυτιλιακής εταιρίας, γνωρίζει ότι μια τέτοια απόφαση περιέχει υψηλού βαθμού επιχειρηματική αβεβαιότητα, γιατί έχει να κάνει με ένα επιχειρηματικό περιβάλλον, στο οποίο δεν ισχύουν οι συμβατικοί κανόνες των επενδύσεων που ισχύουν σε άλλους τομείς της διεθνούς οικονομίας.

Ας πάρουμε για παράδειγμα, προκειμένου να γίνει απόλυτα κατανοητός ο ενδοιασμός των τραπεζών, όσο αναφορά την χρηματοδότηση των ναυτιλιακών εταιριών, την παραγγελία ενός νέου πλοίου στα ναυπηγεία της Κίνας. Την περίοδο 2007 - 2008 τα ναύλα των πλοίων βρίσκονταν σε υψηλά επίπεδα. Με δεδομένο όμως ότι το ναυπηγείο, προκειμένου να παραδώσει το νέο πλοίο στην ναυτιλιακή εταιρία χρειάζεται 1,5 με 2 έτη και συνυπολογίζοντας το χρόνο αναμονής μέχρι την εκκίνηση των εργασιών, λόγω του αυξημένου αριθμού παραγγελιών στα Κινέζικα ναυπηγεία, η παράδοση του πλοίου θα γίνει σε 3 με 4 έτη, οπότε ουδείς μπορεί να προβλέψει με σιγουριά την κατάσταση της τότε αγοράς και τα επίπεδα των ναύλων. Με την προϋπόθεση

λοιπόν ότι τα επίπεδα των ναύλων θα βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, κατά την ημερομηνία παράδοσης του νεότευκτου πλοίου, θα προϋπέθετε υπερπροσφορά χωρητικότητας. Είναι λοιπόν πολύ πιθανό να παραδοθεί το πλοίο σε μια αγορά που δεν το χρειάζεται. Ο ιδιοκτήτης του όμως, είναι υποχρεωμένος να καταβάλει τις δόσεις του δανείου στην τράπεζα, παρά το γεγονός ότι το πλοίο δεν απασχολείται ή ότι οι ναύλοι είναι χαμηλοί και τα έσοδα πολύ λιγότερα από αυτά που θα περίμενε.

Εν κατακλείδι, είναι υψίστης σημασίας για τη ναυτιλιακή βιομηχανία, η εύρεση κεφαλαίων που θα χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη των επιχειρήσεων, μέσω της αγοράς νέων ή μεταχειρισμένων πλοίων, καθώς λόγω των διακυμάνσεων της αγοράς, η κίνηση αυτή εμπεριέχει πολύ μεγάλο κίνδυνο και για τον χρηματοδότη αλλά και για τον χρηματοδοτούμενο.



## Κεφάλαιο 2ο : Ανάλυση των Διεθνών Χρηματιστηρίων και του Χρηματιστηρίου Αθηνών

### 2.1 Ναυτιλία και κεφαλαιαγορές

Τα χρηματιστήρια είναι ένας απαραίτητος θεσμός για το οικονομικό σύστημα της Δύσης. Στις πλούσιες οικονομίες του κόσμου συναντάμε και τις πιο ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές που συνήθως βασίζονται σε ένα χρηματιστήριο αξιών, όπως είναι το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (Wall Street και NASDAQ), το χρηματιστήριο του Λονδίνου, του Παρισιού, της Φρανκφούρτης κ.α.. Αρχικά το κύριο ναυτιλιακό χρηματιστήριο είχε την έδρα του στο Λονδίνο, αλλά από το 1982 έχασε τη σημασία του και τη θέση του ανέλαβε το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Επιπλέον, είναι καλό να αναφέρω ότι τα παραπάνω χρηματιστήρια δεν αποτελούν την επιλογή όλων των ναυτιλιακών εταιριών, διότι παρέχουν διαφορετικές συνθήκες και θεσμικά πλαίσια στις εισηγμένες εταιρίες. Σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα των New York Times, τα χρηματιστήρια με το μεγαλύτερο αριθμό εισηγμένων ναυτιλιακών εταιριών είναι αυτά της Νέας Υόρκης.

Το χρηματιστήριο αποτελεί μια κατεξοχήν αξιόλογη πηγή χρηματοδότησης για κάθε επιχείρηση, ανάμεσα τους και οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Εκδίδοντας μετοχές μπορεί μια ναυτιλιακή εταιρία να χρηματοδοτήσει την επέκτασή της άτοκα και χωρίς να πρέπει να αναλάβει ένα τραπεζικό δάνειο. Με άλλα λόγια το χρηματιστήριο είναι μια πηγή άντλησης μεγάλου ύψους κεφαλαίου με ελάχιστο κόστος δίνοντας τη δυνατότητα αξιοποίησης της κεφαλαιαγοράς για άντληση κεφαλαίων δεδομένης της ανταπόκρισης των εταιριών στις ανάγκες ανανέωσης και επέκτασης του στόλου τους.

Όμως η κρίση επηρέασε της κεφαλαιαγορές, οι οποίες έχουν πέσει κατά πολύ τα τελευταία χρόνια. Δεν είναι μυστικό ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία διανύει μια δύσκολη περίοδο τα τελευταία δύο χρόνια. Ούτε και το ότι οι ναύλοι παραμένουν χαμηλοί για ένα σταθερά μεγάλο χρονικό διάστημα με αποτέλεσμα οι πλοιοκτήτες να έχουν ρίξει πολλά μετρητά για να μπορέσουν να επιβιώσουν. Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση – ή μάλλον η έλλειψη αυτής – έχει επίσης συμβάλει στο πρόβλημα καθώς οι θεσμικοί επενδυτές έχουν κυρίως χάσει τα χρήματά τους αλλά και το ενδιαφέρον τους για τον κλάδο, ενώ οι τράπεζες που παραδοσιακά χρηματοδοτούσαν τις ναυτιλιακές εταιρείες, κατά κύριο λόγο πλέον επεξεργάζονται τις πωλήσεις των ναυτιλιακών τους χαρτοφυλακίων.



Η ναυτιλία είναι ένας κλάδος εντατικής κεφαλαιοποίησης και η πρόσβαση στο κεφάλαιο είναι ζωτικής σημασίας προκειμένου να παραμείνει ανταγωνιστικός. Οι εξελίξεις των τελευταίων ετών έχουν φέρει προ εκπλήξεως πολλούς εφοπλιστές, καθώς η σοβαρότητα της έλλειψης χρηματοδότησης ήταν κάτι το ανήκουστο παγκοσμίως, τουλάχιστον όσον αφορά τις δύο τελευταίες δεκαετίες. Πολλοί ιδιοκτήτες που αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα έχουν αναγκαστεί να δουν τα πλοία τους να βγαίνουν σε πλειστηριασμό ή να τους τα κατάσχουν. Άλλοι, έπρεπε να συναινέσουν σε επαχθείς όρους χρηματοδότησης, ώστε να είναι σε θέση να επιβιώσουν. Για όσους ιδιοκτήτες επιθυμούσαν την ανάπτυξη των εταιρειών τους, οι διαθέσιμες επιλογές ήταν ελάχιστες: ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια ήρθαν, είδαν, επένδυσαν, έχασαν χρήματα (τουλάχιστον στα χαρτιά), και στη συνέχεια έφυγαν.

Επιπρόσθετα, τα χρηματιστήρια διεθνώς από την Ιαπωνία και το Χονγκ Κονγκ στην Ανατολή μέχρι τη Μεγάλη Βρετανία και τις Η.Π.Α στη Δύση, σημειώνουν υψηλά επίπεδα αστάθειας τιμών, τα οποία χαρακτηρίζονται από σημαντικά κέρδη τη μία μέρα και εξίσου σημαντικές ζημιές την επομένη. Κάποιες χώρες, όπως η Ρωσία, είτε έκλεισαν τα χρηματιστήριά τους, είτε έθεσαν όρια στις συναλλαγές, ενώ στις περισσότερες αγορές απαγορεύτηκαν οι ανοιχτές πωλήσεις.

Λόγω των παραπάνω προβλημάτων οι πλειοψηφία των εταιριών (ειδικότερα οι μικρές "οικογενειακές" ναυτιλιακές εταιρίες) αναμένεται να αντιμετωπίσουν επιπρόσθετες οικονομικές δυσκολίες στα χρόνια που θα ακολουθήσουν καθώς τα έσοδα μειώνονται, οι κεφαλαιακές τους υποχρεώσεις γίνονται ληξιπρόθεσμες και τα θεσμικά κεφάλαιά τους στερεύουν.

Ωστόσο, παρά το αβέβαιο μέλλον που διαγράφεται για τη ναυτιλία και τις κεφαλαιαγορές, υπάρχουν και θετικά σημάδια ανάκαμψης, όπως η πρόσφατη εκλογή του Donald Trump, όπου μεγάλες επενδύσεις θα πραγματοποιηθούν σε έργα υποδομών, τα οποία θα είναι θετικά για τη ναυτιλία και τις θαλάσσιες μεταφορές. Επίσης, υπάρχει και ο δείκτης Baltic Dry Index (BDI) που έχει υπερτριπλασιαστεί από το χαμηλό Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους που είχε καταγράψει, γεγονός που δίνει ελπίδα για ουσιαστική ανάκαμψη της διεθνούς αγοράς.

## 2.2 Οι μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου

Όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο υποκεφάλαιο οι μεγάλες χρηματιστηριακές αγορές αποτελούν το επίκεντρο της παγκόσμιας κινητήριας οικονομίας. Βάση λοιπόν της κεφαλαιοποίησής τους το 2012, παρακάτω παρουσιάζονται αναλυτικά οι μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου :

### ❖ Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης - New York Stock Exchange (NYSE)

Κεφαλαιοποίηση το 2011, 14.246 δισεκατομμύρια δολάρια - Εμπορική αξία 2011, 20.161 δισεκατομμύρια δολάρια. Αποτελεί το μεγαλύτερο χρηματιστήριο στον κόσμο, τόσο από πλευράς κεφαλαιοποίησης, όσο και από εμπορική αξία. Στο ανώτερο χρηματιστήριο διαπραγματεύεται ο μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών των ΗΠΑ. Οι βασικότεροι δείκτες του είναι ο Dow Jones Industrial Average, που αποτελείται από τις 50 μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση βιομηχανικές εταιρίες που χαρακτηρίζονται ως blue chips και ο Standard and Poor 500. Επιπρόσθετα, στο NYSE ήταν εισηγημένες 3.600 εταιρίες στις 31.12.2007, δηλαδή πριν την επικείμενη οικονομική κρίση με τον αριθμό τους το 2012 να έχει φτάσει στις 2.750 εταιρίες με καθημερινές απώλειες.

### ❖ NASDAQ

Κεφαλαιοποίηση το 2011, 4.687 δισεκατομμύρια δολάρια - Εμπορική αξία 2011, 13.552 δισεκατομμύρια δολάρια. Τα αρχικά NASDAQ, προκύπτουν από το <<National Association of Securities Dealers Automated Quotations>>. Αποτελεί ένα σύστημα - δίκτυο Η/Υ, όπου συναλλάσσονται χρεόγραφα με το σύστημα των ειδικών διαπραγματεύσεων. Είναι επίσης το δεύτερο μεγαλύτερο χρηματιστήριο στον κόσμο με βάση την κεφαλαιοποίησης και την αξία των συναλλαγών. Εισηγημένες στην NASDAQ το 1977 ήταν 5.500 εταιρίες με τον αριθμό τους σήμερα να κυμαίνεται κοντά στις 3.400 εταιρίες, οι οποίες αποτελούν κυρίως εταιρίες τεχνολογίας, τηλεπικοινωνιών, ΜΜΕ, βιοτεχνολογίας και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

### ❖ Χρηματιστήριο του Τόκιο - Tokyo Stock Exchange

Κεφαλαιοποίηση το 2011, 3.325 δισεκατομμύρια δολάρια - Εμπορική αξία 2011, 3.972 δισεκατομμύρια δολάρια. Η Ιαπωνία είναι η δεύτερη από πλευράς κεφαλαιοποίησης αγοράς στον κόσμο. Τα 3 σημαντικότερα χρηματιστήρια που καλύπτουν το 98% του συνόλου των χρηματιστηριακών συναλλαγών είναι το Τόκιο, Οσάκα και Ναγκόγια. Επιπλέον, οι βασικότεροι δείκτες των χρηματιστηρίων της Ιαπωνίας είναι οι Nikkei και Tokyo Exchange Price Index

(TOPIX), με τον δείκτη Nikkei να καταρτίζεται από ιδιωτική εταιρία, ενώ ο TOPIX από το χρηματιστήριο του Τόκυο.

❖ **Χρηματιστήριο του Λονδίνου - London Stock Exchange**

Κεφαλαιοποίηση το 2011, 3.266 δισεκατομμύρια δολάρια - Εμπορική αξία 2011, 2.871 δισεκατομμύρια δολάρια. Ιδρύθηκε το 1801 και οι τρέχουσες εγκαταστάσεις του βρίσκονται στην πλατεία Paternoster, κοντά στον καθεδρικό ναό του Αγίου Παύλου στο Λονδίνο. Παρά το γεγονός ότι η χρηματιστηριακή αγορά του Λονδίνου είναι μικρότερης κεφαλαιοποίησης από τις δύο προηγούμενες, αποτελεί δε την πιο αναγνωρισμένη διεθνώς αγορά από όλα τα χρηματιστήρια του κόσμου, με περίπου 3.000 εταιρίες και πάνω από 70 χώρες να έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση στην αγορά της. Τέλος, το Χρηματιστήριο του Λονδίνου δίνει την ευκαιρία σε πολλές διαφορετικού μεγέθους εταιρίες να εισαχθούν σε αυτό.

❖ **Χρηματιστήριο της Σαγκάης - Shanghai Stock Exchange**

Κεφαλαιοποίηση το 2011, 2.457 δισεκατομμύρια δολάρια - Εμπορική αξία 2011, 3,658 δισεκατομμύρια δολάρια. Αποτελεί την πέμπτη μεγαλύτερη αγορά του κόσμου από πλευράς κεφαλαιοποίησης και ένα από τα δύο χρηματιστήρια που λειτουργούν ανεξάρτητα στη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας. Υπάρχουν αυστηροί έλεγχοι των λογαριασμών από τις κινεζικές αρχές και για το λόγο αυτό η συγκεκριμένη αγορά δεν είναι εντελώς ανοιχτή για τους ξένους επενδυτές.

### 2.3 Ανάλυση των προϋποθέσεων για την εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών.



Το Χρηματιστήριο Αθηνών ανήκει στον Όμιλο των Ελληνικών Χρηματιστηρίων (ΕΧΑΕ) και ιδρύθηκε το 1876. Αποτελεί κομμάτι της σύγχρονης οικονομικής πραγματικότητας του τόπου μας, επιτελώντας έναν αναπτυξιακό ρόλο στην Ελληνική

Οικονομία ως μηχανισμού άντλησης κεφαλαίων.

Αρχικά, προκειμένου να γίνουν απόλυτα κατανοητές οι προϋποθέσεις για την εισαγωγή μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο, θα πρέπει να γίνει μια ανάλυση των χαρακτηριστικών που πρέπει να διαθέτει η υποψήφια εταιρία. Τα χαρακτηριστικά αυτά είναι τα εξής :

1. Σαφή επιχειρηματική ταυτότητα και αντικείμενο εργασιών.
2. Συγκεκριμένο επενδυτικό πλάνο.
3. Αποτελεσματική Ομάδα Διοίκησης.
4. Εσωτερική Οργάνωση.
5. Δυνατότητες υγιούς ανάπτυξης και επέκτασης.
6. Ικανοποιητική οικονομική θέση.
7. Βούληση για την υιοθέτηση κανόνων διαφάνειας.
8. Απόφαση για τη διερεύνηση της μετοχικής βάσης.
9. Διάθεση συνεργασίας με τους επαγγελματίες συνεργάτες που θα την κατευθύνουν στη διαδικασία εισαγωγής.

Γενικότερα, η εισαγωγή μια εταιρίας στο χρηματιστήριο αποτελεί στρατηγική επιλογή και σημαντικό ορόσημο για την επιχειρηματική της πορεία.

Αφού λοιπόν αναλύθηκαν όλα τα απαραίτητα χαρακτηριστικά που πρέπει να διαθέτει μία ναυτιλιακή εταιρία, προκειμένου να εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών, περνάμε στο κομμάτι των προϋποθέσεων της εισαγωγής.

Η εισαγωγή των μετοχών μίας ναυτιλιακής εταιρίας προς διαπραγμάτευση στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε πρωτογενώς (εισαγωγή για πρώτη φορά) είτε δευτερογενώς (οι μετοχές έχουν ήδη εισαχθεί ή εισάγονται ταυτόχρονα και σε άλλο χρηματιστήριο του εξωτερικού).

Οι προϋποθέσεις πρωτογενούς εισαγωγής μετοχών ναυτιλιακών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών είναι ίδιες με αυτές που ισχύουν για τις εκδότριες των υπόλοιπων οικονομικών κλάδων, βασίζονται δηλαδή μόνο σε χρηματοοικονομικά κριτήρια και δεν επιβάλλουν περιορισμό ή άλλη ειδική προϋπόθεση που να σχετίζεται με τα πλοία. Εφαρμόζεται δε επί μετοχών ημεδαπών αλλά και αλλοδαπών εκδοτριών.

Για τη δευτερογενή εισαγωγή στο ΧΑ ναυτιλιακών εταιριών που έχουν ήδη εισαχθεί ή εισάγονται ταυτόχρονα και σε άλλο ξένο χρηματιστήριο, εφαρμόζονται αντιστοίχως οι προϋποθέσεις εισαγωγής με τις εξής διαφοροποιήσεις :

- Δεν εφαρμόζονται οι προϋποθέσεις της Κερδοφορίας.
- Για την πλήρωση του κριτηρίου της Διασποράς λαμβάνεται υπόψη και η υφισταμένη διασπορά της εταιρίας στις αγορές που η εταιρία είναι ήδη εισηγημένη, υπό την προϋπόθεση να έχει κατανεμηθεί στην ελληνική επικράτεια τουλάχιστον το 5% του συνόλου των μετοχών, σε 100 πρόσωπα (με ποσοστό συμμετοχής εκάστους <2%).

## **2.4 Τρόποι εισαγωγής ναυτιλιακών εταιριών στα Διεθνή Χρηματιστήρια.**

Απαραίτητο στοιχείο για την εισαγωγή των ναυτιλιακών εταιριών στα παγκόσμια χρηματιστήρια είναι το έντυπο δήλωσης F-1 (FORM F-1) με βάση το διεθνή νόμο περί ασφάλειας των συναλλαγών (Securities Exchange Act of 1933), καθώς και την Διεθνή Επιτροπή Ασφάλειας των Συναλλαγών (Securities and Exchange Commission). Το έντυπο F-1 αποτελεί καταχώρηση δηλώσεως για χρηματοοικονομικούς τίτλους ορισμένων αλλοδαπών ιδιωτών εκδοτών (Registration statement for securities of certain foreign private issuers). Επιπλέον, περιέχει ζωτικής σημασίας στοιχεία και πληροφορίες για την εκάστοτε εταιρία που είναι υποψήφια για εισήγηση στα παγκόσμια χρηματιστήρια, με σκοπό να βοηθήσει το SEC (Securities and Exchange Commission) να πετύχει έναν αντικειμενικό σκοπό. Ο συγκεκριμένος σκοπός στοχεύει στο να λάβουν οι επενδυτές και κατ' επέκταση τα χρηματιστήρια μια πλήρη ενημέρωση για την κάθε υποψήφια εταιρία, προκειμένου να αποφευχθούν τυχόν εξαπατήσεις κατά τη διαδικασία αγοράς και πώλησης υπηρεσιών που πρόκειται να ξεκινήσει μεταξύ της εταιρίας και του χρηματιστηρίου.

Επιπροσθέτως, παραθέτεται στη συνέχεια το νομοθετικό πλαίσιο εισαγωγής κινητών αξιών στο χρηματιστήριο του Λονδίνου, ως παράδειγμα προς απλούστευση των όρων εισαγωγής μια ναυτιλιακής εταιρίας στα Διεθνή Χρηματιστήρια.

Η εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου γίνεται με τους ακόλουθους τρόπους :

- **Public Officer** : στην περίπτωση αυτή ο χορηγός της εταιρίας προσφέρει τις μετοχές της εταιρίας σε ιδιώτες ή θεσμικούς επενδυτές και αναλαμβάνει τη διαδικασία αγοράς των μετοχών από συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Πρόκειται για τον ακριβότερο τρόπο εισαγωγής των μετοχών και εφαρμόζεται κυρίως από εταιρίες μεγάλης λογιστικής αξίας όπως είναι η μεγάλες ναυτιλιακές εταιρίες.

- **Placing** : με τη διαδικασία αυτή οι μετοχές προσφέρονται σε συγκεκριμένους αγοραστές, κυρίως θεσμικούς επενδυτές. Αποτέλεσμα αυτού είναι η συγκέντρωση κεφαλαίων στην εταιρία με μικρότερο κόστος και μεγαλύτερη ευελιξία σε σχέση με την όλη διαδικασία. Οι θεσμικοί επενδυτές που θα κατέχουν μέρος των μετοχών της εταιρίας θα αποτελούν με αυτόν τον τρόπο επιλογή της ίδιας της εταιρίας.

- **Introduction** : Η εταιρία εισάγει με τον τρόπο αυτό τις μετοχές τις στο χρηματιστήριο χωρίς να αντλεί κεφάλαια. Υποχρέωση της εταιρίας στην περίπτωση αυτή είναι να αποδείξει ότι υπάρχει διασπορά του 25% των μετοχών της στο ευρύ κοινό, το οποίο είναι καλώς κατανομημένο. Συγκριτικά με τους ανώτερου τρόπους εισαγωγής, ο συγκεκριμένος τρόπος είναι ο οικονομικότερος. Το μειονέκτημα της συγκεκριμένης μεθόδου έγκειται στο γεγονός ότι η ανυπαρξία υποχρέωσης δημοσιοποίησης της όλης διαδικασίας και παρουσίασης της εταιρίας στο ευρύ κοινό, μπορεί να περιορίσει μελλοντικά την ρευστότητα των μετοχών της εταιρίας.

## **Κεφάλαιο 3ο : Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της εισόδου των ναυτιλιακών εταιριών στο Χρηματιστήριο.**

### **3.1 Νέα κριτήρια για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.**

Όπως ήδη έχει αναλυθεί και σε προηγούμενα κεφάλαια, η εισαγωγή μιας ναυτιλιακής εταιρίας στο χρηματιστήριο αποτελεί έναν τρόπο χρηματοδότησης για την ίδια την εταιρία αλλά και μια εναλλακτική λύση για την άντληση κεφαλαίων σε χαμηλότερο κόστος.

Επιπρόσθετα, σε αυτό το υποκεφάλαιο θα γίνει μια μικρή ανάλυση στις αλλαγές του κανονισμού περί εισαγωγής των ναυτιλιακών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Αυτές οι αλλαγές πραγματοποιήθηκαν προκειμένου να καταστούν πιο ευέλικτοι οι όροι εισήγησης των εταιριών.

Πιο αναλυτικά, τα κριτήρια για την εισαγωγή των ναυτιλιακών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών είναι τα παρακάτω :

- ❖ Δυνατότητα εισαγωγής ναυτιλιακών εταιριών ανεξαρτήτου μεγέθους και τομέα δραστηριοποίησης,
- ❖ δυνατότητα απευθείας εισαγωγής των off shore εταιριών στο ΧΑ,
- ❖ δυνατότητα εισαγωγής εταιριών ανεξαρτήτου αριθμού πλοίων που διαθέτει ο στόλος τους, και
- ❖ δυνατότητα εισαγωγής σε τρεις αγορές του ΧΑ, ανάλογα με το μέγεθος της ναυτιλιακής εταιρίας.

Μέσω των παραπάνω αλλαγών του κανονισμού, επήλθαν και ορισμένα νέα πλεονεκτήματα, τα οποία οι ναυτιλιακές εταιρίες θα πρέπει να λάβουν γνώση.

Συγκεκριμένα :

- ❖ Μεγάλη κεφαλαιοποίηση για εταιρίες με κεφαλαιοποίηση μεγαλύτερη των 150 εκατομμυρίων, εκ των οποίων τα 15 εκατομμύρια ίδια κεφάλαια (σε ενοποιημένη βάση).
- ❖ 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 της τάξεως του 1 εκατομμυρίου.

### 3.2 Ναυτιλιακοί δείκτες.

Οι ναυτιλιακοί δείκτες έχουν ως σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών για την πορεία και τις τάσεις των μετοχών των ναυτιλιακών εταιριών. Οι δείκτες υπολογίζονται καθημερινά και βασίζονται στην στάθμιση της κεφαλαιοποίησης των μετοχών που συνιστούν τον κάθε δείκτη. Επιπλέον, οι δείκτες επικεντρώνονται κυρίως στις ναυτιλιακές εταιρίες που είναι εισηγμένες στα Αμερικάνικα Χρηματιστήρια. Τέλος, οι τιμές των δεικτών ανανεώνονται καθημερινά μετά το κλείσιμο της αγοράς στην Αμερική.

Η σύνθεση των δεικτών έχει ως ακολούθως :

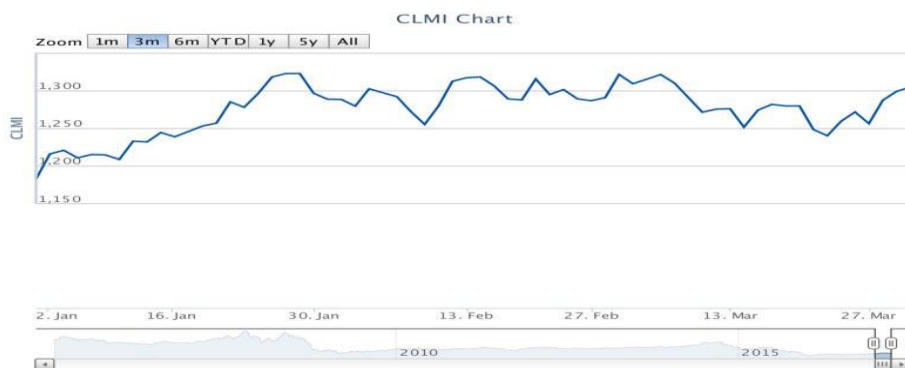
#### 1) Capital Link Maritime Index - Ναυτιλιακός Δείκτης

Ο συγκεκριμένος δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικάνικα Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες ως εξής :

- 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: SPLP),
- Danaos Corp. (NYSE: DaC),
- Dianna Shipping (NYSE: DSX),
- Eagle Bulk Shipping Inc. (NASDAQ: EGLE),
- Euroseas, Ltd. (NASDAQ: ESEA),
- Frontline, Ltd. (NYSE: FRO),
- Genco Shipping (NYSE: GNK),
- General Maritime (NYSE: GMR),
- Navios Maritime Holdings (NYSE: NM),
- Navios Maritime Partners (NYSE: NMM),
- Omega Navigation (NASDAQ: ONAV),
- StealthGas Inc. (NASDAQ: GASS),
- Tsakos Energy Navigation (NYSE: TNP),
- TBS International Ltd. (NASDAQ: TBSI)



## ΑΕΝ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΧΟΛΗ ΠΛΟΙΑΡΧΩΝ



### Capital Link Maritime Index

Επίσης, ο δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες στα Αμερικάνικα Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες δεξαμενοπλοίων (μεταφοράς πετρελαίου και παραγόντων), ως ακολούθως :

- DHT Maritime (NYSE: DHT),
- Knightbridge Tankers, Ltd. (NASDAQ: VLCCF),
- Nordic American (NYSE: NAT),
- OSG America LP (NYSE: OSP),
- Overseas Shipholding Group (NYSE: OSG),
- Teekay Offshore Partners (NYSE: TOO),
- Teekay Shipping (NYSE: TK),
- Top Ships (NASDAQ: TOP),
- Torm A/S (NASDAQ: TRMD),
- Tsakos Energy Navigation (NYSE: TNP)



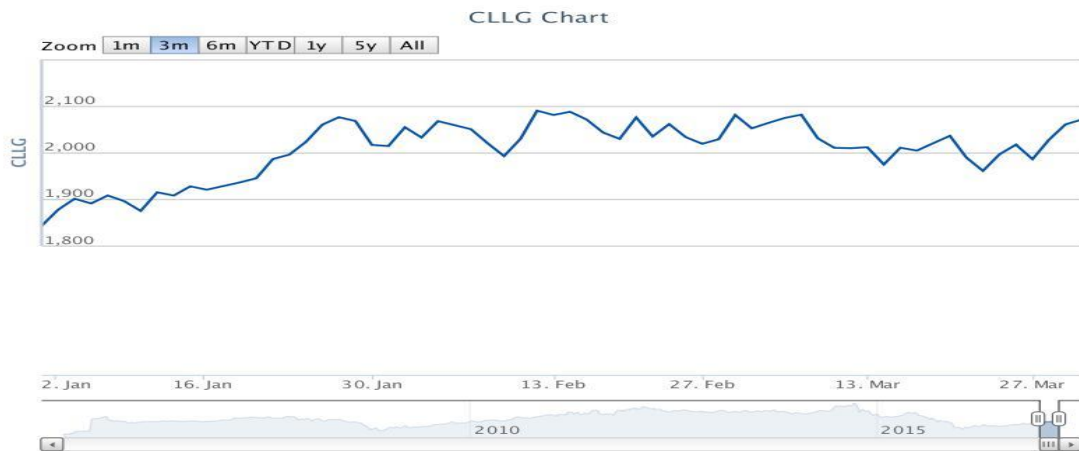
### Capital Link Tanker Index

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της εισόδου  
μιας ναυτιλιακής εταιρίας στο Χρηματιστήριο

## 2) Capital Link Container Index - Δείκτης Πλοίων Μεταφοράς Εμπορευματοκιβωτίων

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικάνικα Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες 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),
- Seaspan Corp. (NYSE: SSW)

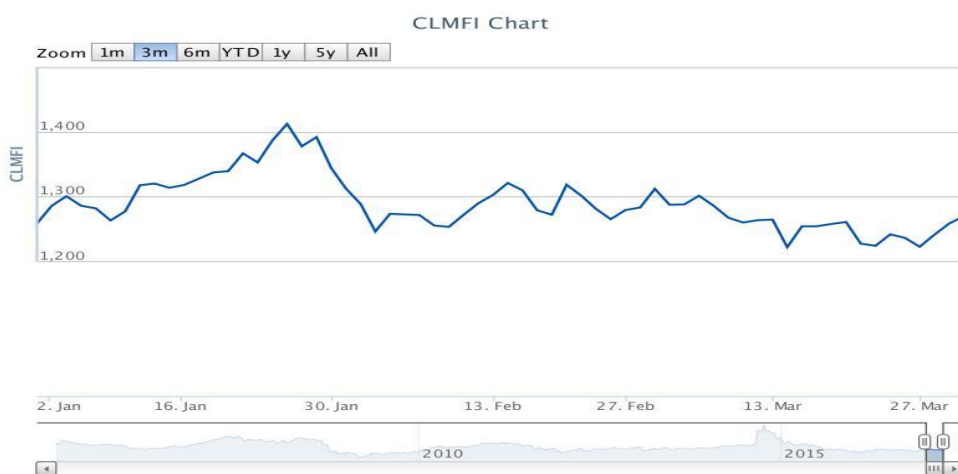


Capital Link Container Index

### 3) Capital Link LNG/LPG Index - Δείκτης Πλοίων Μεταφοράς Υγροποιημένου Φυσικού Αερίου

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγημένες σε Αμερικάνικα Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες μεταφοράς υγραερίου, ως ακολούθως :

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

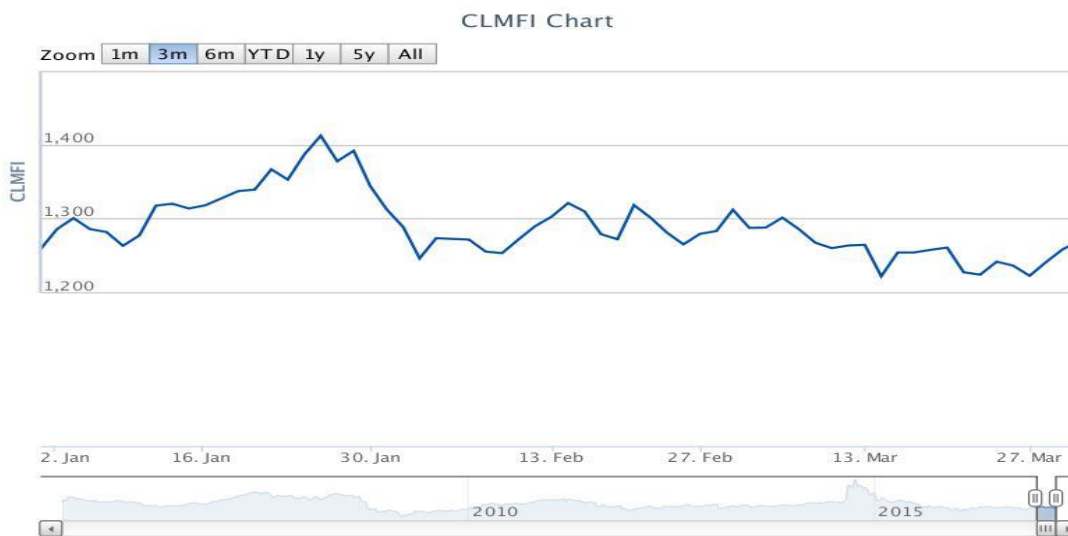


Capital Link LNG/LPG Index

#### 4) Capital Link Mixed Fleet Index - Δείκτης Μεικτού Στόλου

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικάνικα Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες 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),
- Top Ships (NASDAQ: TOP)

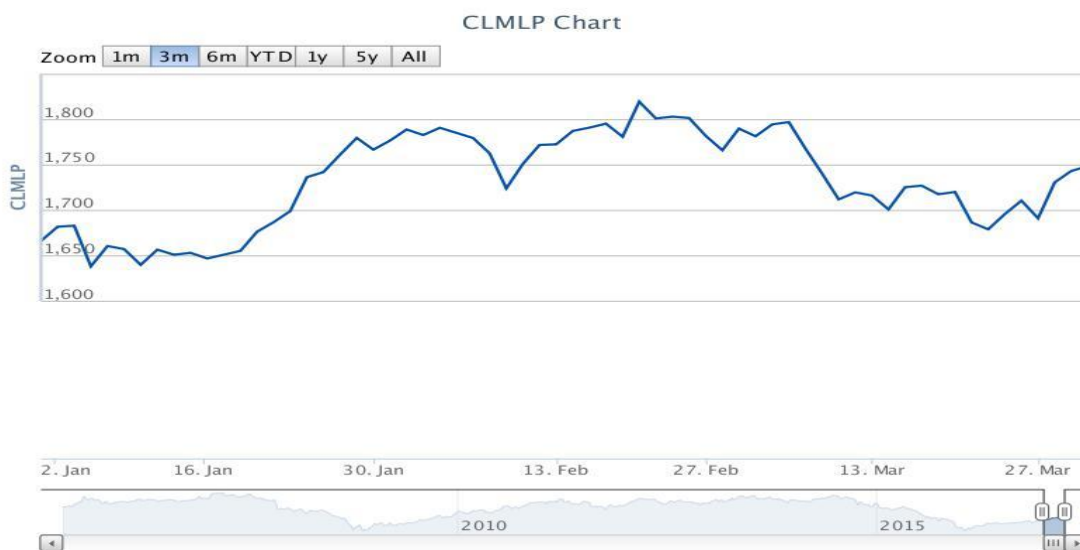


Capital Link Mixed Fleet Index

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

Ο Δείκτης περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες σε Αμερικάνικα Χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες που λειτουργούν στο Master Limited Partnership (MLPs - συνεταιρισμοί), ως ακολούθως :

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



Capital Link MLP Index

### 3.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο.

Είναι δεδομένο ότι η πλειοψηφία των ελληνικών ναυτιλιακών εταιριών είναι κυρίως μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, οργανωμένες συχνά σε οικογενειακή βάση. Προκύπτει λοιπόν το λογικό συμπέρασμα, βάση της ανάλυσης που έγινε για την εισήγηση των εταιριών στο χρηματιστήριο, ότι η επιλογή τους αυτή μπορεί να συμβάλλει ουσιαστικά στην ανάπτυξή τους και την επέκταση των στόλων τους. Η άντληση σημαντικών κεφαλαίων από τις χρηματιστηριακές αγορές μπορεί να ικανοποιήσει τις ανάγκες των ναυτιλιακών εταιριών, στη βάση ότι η ναυτιλία αποτελεί μια βιομηχανία εντάσεως κεφαλαίου.

Επιπλέον, η εισήγηση μιας ναυτιλιακής εταιρίας στο χρηματιστήριο θα βελτιώσει την εικόνα της και θα ενισχύσει το κύρος της. Το χρηματιστήριο ευνοεί γενικά τις εξαγορές και συγχωνεύσεις εταιριών από τις οποίες μπορούν να προκύψουν θετικά αποτελέσματα για την εξέλιξη των επιχειρήσεων. Επίσης, όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενο κεφάλαιο, η εισαγωγή στο χρηματιστήριο αποτελεί μία από τις πιο αξιόπιστες και συγκριτικά με άλλες εύκολη μέθοδο χρηματοδότησης των ναυτιλιακών εταιριών και η οποία δεν απαιτεί την ίδια τη συμμετοχή της ναυτιλιακής εταιρίας.

Τέλος, η άντληση κεφαλαίων πραγματοποιείται χωρίς η εταιρία να υποχρεώνεται να πληρώνει τόκους και να επιστρέφει το επενδεδυμένο κεφάλαιο. Με τον τρόπο αυτό δίνεται χώρος και χρόνος στην εκάστοτε ναυτιλιακή εταιρία να αναπτυχθεί και να επιτύχει τους στόχους που έχει θέσει στη ναυτιλιακή αγορά και στις θαλάσσιες μεταφορές, χωρίς να εξαρτάται από την μελλοντική κύμανση της ναυλαγοράς και το ύψος που θα κυμανθούν οι ναύλοι για τους διάφορους τύπους πλοίων.

Από την αντίθετη πλευρά βέβαια, η διαδικασία εισαγωγής μιας ναυτιλιακής εταιρίας στο χρηματιστήριο συνεπάγεται μεγάλο κόστος σχετικά με την προετοιμασία των δημοσίων προτάσεων. Πιο αναλυτικά, τα κέρδη που προέρχονται από τη χρηματιστηριακή αγορά μεταβάλλονται συνεχώς και μπορούν να κυμανθούν από πολύ χαμηλά έως πολύ υψηλά επίπεδα. Με πιο απλά λόγια, το γεγονός αυτό αποτελεί ένα "ρίσκο" και είναι αποθαρρυντικό για τους επενδυτές, οι οποίοι γενικά επιδιώκουν σταθερότητα και άνοδο των κερδών διαχρονικά.

Ακόμα, η εισαγωγή στο χρηματιστήριο οδηγεί συνήθως σε περιορισμό της επιχειρηματικής ευελιξίας του πλοιοκτήτη. Σύμφωνα με αυτό, η εισαγωγή μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο συνεπάγεται την αλλαγή στη δομή της, αφού ο ιδιοκτήτης μιας ναυτιλιακής εταιρίας δεν θα μπορεί πλέον να αποφασίζει μόνος του για τις πράξεις του, σχετικά με την πορεία και την ανάπτυξη της επιχείρησης, αλλά θα πρέπει να τις δικαιολογεί, να συγκαλεί συνέλευση των μετόχων και να λογοδοτεί στο διοικητικό συμβούλιο (ΔΣ). Η απώλεια ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου και της εταιρίας αποτελεί ένα βασικό μειονέκτημα της εισαγωγής σε χρηματιστήρια

και ειδικά για τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες, οι οποίες όπως προαναφέρθηκε στην αρχή του υποκεφαλαίου είναι οργανωμένες σε οικογενειακή βάση.

Ολοκληρώνοντας σχετικά με τα μειονεκτήματα της εισαγωγής των ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο, η μη προσφυγή των ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο δικαιολογείται και από το γεγονός ότι οι εταιρίες αυτές είναι μικρής κεφαλαιοποίησης και γενικά παρουσιάζουν μια ασταθή εικόνα με χαμηλές αποδόσεις και ρυθμούς ανάπτυξης. Επιπλέον, υπάρχει αδυναμία πρόβλεψης των εξελίξεων της ναυτιλιακής βιομηχανίας, η οποία παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις, ιδιαίτερα στα ύψη τιμών των ναύλων ανά τακτά χρονικά διαστήματα. Επιπρόσθετα και αναφορικά με τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες τίθεται το γεγονός ότι δεν είναι διατεθειμένες να δημοσιοποιούν τα οικονομικά τους στοιχεία.

### 3.4 Εισηγμένες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες στα διεθνή χρηματιστήρια.

✚ **Aegean Marine Petrol Network Inc. (NYSE: ANW).** Η εταιρία συμφερόντων Δημήτριου Μελισσανίδη, εισήχθη στο NYSE το Δεκέμβριο του 2006. Στη μετοχική σύνθεση της μετέχουν οι κ.κ. Peter Γεωργιόπουλος και Γιάννης Ταβλάριος. Ο στόλος της αποτελείται από 67 πλοία τροφοδοσίας καυσίμων, καθώς και από 4 δεξαμενόπλοια, ένα τύπου Aframax και τρία τύπου Panamax. Τα έσοδα της εταιρίας ανέρχονται στα \$4,97 δις έναντι \$2,47 δις το 2009. Επιπλέον, τα κέρδη της είναι \$18,7 εκατ. το 2010 έναντι \$48,5 εκατ. το 2009.

✚ **Capital Product Partners LP (NASDAQ: CPLP).** Η εταιρία συμφερόντων Ευάγγελου Μαρινάκη εισήχθη στο χρηματιστήριο Nasdaq τον Απρίλιο του 2007. Ο στόλος της εταιρίας αποτελείται από 21 δεξαμενόπλοια συνολικής χωρητικότητας 1 εκατ. dwt περίπου εκ των οποίων τα 18 είναι μεταφοράς προϊόντων πετρελαίου (MR product tankers), 2 μικρά product tankers και 1 δεξαμενόπλοιο τύπου Suezmax. Ο μέσος όρος ηλικίας του στόλου είναι 4,6 έτη. Τα έσοδα της εταιρίας είναι \$124,59 εκατ. το 2010 έναντι \$134,5 εκατ. το 2009. Τα κέρδη της είναι \$17,9 εκατ. το 2010 έναντι \$29,2 εκατ. το 2009.

✚ **Costamare Inc. (NYSE: CMRE).** Η εταιρία Costamare της οικογένειας Β. Κωνσταντακόπουλου εισήχθη στο NYSE το Νοέμβριο του 2010 μετά τη δημόσια προσφορά που πραγματοποίησε. Ο στόλος της εταιρίας αποτελείται από 58 πλοία μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων συνολικής χωρητικότητας περίπου 320,000 TEU συμπεριλαμβανομένων 10 υπό παραγγελία containers συνολικής χωρητικότητας 90,000 TEU. Έσοδα από ναύλους \$353,2 εκατ. το 2010 και κέρδη \$81,2 εκατ. το 2010.

✚ **Danaos Corporation (NYSE: DaC)**. Η εταιρία συμφερόντων Ιωάννη Κούστα δραστηριοποιείται στον τομέα μεταφορών εμπορευματοκιβωτίων. Εισήχθηκε στο χρηματιστήριο NYSE της Νέας Υόρκης το 2006. Ο στόλος της αποτελείται από 55 πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων συνολικής χωρητικότητας 257,029 TEUs, ενώ το πρόγραμμα παραγγελιών νέων πλοίων αποτελείται από 10 πλοία τύπου container συνολικής χωρητικότητας 105,650 TEUs. Τα έσοδα της εταιρίας είναι \$359.7 εκατ., ενώ τα κέρδη της είναι \$27,9 εκατ. έναντι \$65,6 εκατ. το 2009.

✚ **Diana Shipping Inc. (NYSE: DSX)**. Η εταιρία συμφερόντων Γ. Οικονόμου έχει στόλο που αποτελείται από 37 πλοία συνολικής χωρητικότητας 3,5 εκατ. dwt ενώ έχει υπό παραγγελία άλλα 12 πλοία συνολικής χωρητικότητας 1,5 εκατ. dwt. Επίσης, ο όμιλος μετά την εξαγορά της εταιρίας Ocean Rig έχει 2 πλοία εξόρυξης πετρελαίου και άλλα 4 υπό κατασκευή σ' ένα από τα μεγαλύτερα ναυπηγεία του κόσμου, στο Samsung Heavy Industries της Κορέας. Τα έσοδα της είναι \$859,7 εκατ. το 2010 έναντι \$819,8 εκατ. το 2009. Τα κέρδη της είναι \$190,4 εκατ. το 2010 έναντι \$13,7 εκατ. το 2009.

✚ **Euroseas Ltd. (NASDAQ: ESEA)**. Η εταιρία συμφερόντων οικογένειας Πίττα εισήχθηκε στο χρηματιστήριο Nasdaq της Νέας Υόρκης τον Σεπτέμβριο του 2005. Η εισαγωγή της εταιρίας έγινε μέσω της εξαγοράς και ταυτόχρονης συγχώνευσης της ήδη εισηγημένης εταιρίας Cove Apparel. Ο στόλος της εταιρίας αποτελείται από 16 πλοία συνολικής χωρητικότητας 0,33 εκατ. dwt εκ των οποίων τα 5 πλοία είναι μεταφοράς ξηρού φορτίου και τα 11 μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων.

✚ **Hellenic Carriers (LCE: HCLL)**. Η Hellenic Carriers συμφερόντων κας Φωτεινής Καραμανλή εισήχθηκε στο χρηματιστήριο του Λονδίνου το 2007 αντλώντας περίπου \$60 εκατ. Ο στόλος της αποτελείται από 5 φορτηγά πλοία (3 Panamax, 1 Supramax, 1 Handymax) συνολικής χωρητικότητας 303,141 dwt.

✚ **NAVIOS Maritime Holdings (NYSE: NM)**. Η εταιρία Navios Maritime συμφερόντων κας Αγγελικής Φράγκου, κόρης του γνωστού εφοπλιστή Νικόλα Φράγκου, συγχωνεύτηκε με την ήδη εισηγημένη στο χρηματιστήριο NYSE, International Shipping Enterprises Inc. (ISE). Η νέα εταιρία μετονομάστηκε σε Navios Maritime και εξακολουθεί να διαπραγματεύεται στο NYSE. Ο στόλος της Navios αποτελείται από 43 πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου συνολικής χωρητικότητας 4,8 εκατ. dwt. Επιπροσθέτως, η εταιρία διαχειρίζεται τον εμπορευματικό λιμένα Nueva Palmira στην Ουρουγουάη.



### **3.5 Γιατί οι εισηγμένες ναυτιλιακές εταιρίες αποφεύγουν το ΧΑ και προτιμούν τα διεθνή χρηματιστήρια.**

Όπως είδαμε και παραπάνω, μία πληθώρα από ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες έχει επιλέξει την εισαχθεί σε διεθνή χρηματιστήρια, τόσο της Αμερικής, όσο και του Λονδίνου. Το ερώτημα που προκύπτει λοιπόν είναι, γιατί οι έλληνες εφοπλιστές αποφεύγουν να επενδύσουν στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά.

Αναφορικά λοιπόν με το Χρηματιστήριο Αθηνών, ο νόμος 2843/2000 που διέπει το θεσμικό πλαίσιο χαρακτηρίστηκε από τους Έλληνες πλοιοκτήτες ως φέρων μια τελείως διαφορετική φιλοσοφία από τη δική τους ή ότι υιοθετεί μια τελείως διαφορετική προσέγγιση από τη δική τους. Ο νόμος από την πλευρά του θέλει να επιβάλλει τη μεγαλύτερη δυνατή διαφάνεια και οι πλοιοκτήτες από τη πλευρά τους ζητούν από το νόμο να εφεύρει τρόπους προκειμένου να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητά τους και την κερδοφορία τους. Λαμβάνοντας υπόψη τις απαιτήσεις των Ελλήνων πλοιοκτητών, το Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας προχώρησε σε μία νέα τροποποίηση του νόμου μέσω τις εισήγησης σε αυτόν 6 νέων σημείων. Με αυτόν τον τρόπο και μέσω πλέον του τροποποιημένου νόμου, που εκδόθηκε το 2002, οι εταιρίες που θέλουν να εισαχθούν στο ΧΑ θα έχουν μια ονομασία της Εταιρίας Επενδύσεως στην Ποντοπόρο Ναυτιλία (Ε.Ε.Π.Ν).

Ο κύριος λόγος όμως, που οι ναυτιλιακές εταιρίες απευθύνθηκαν στα χρηματιστήρια της Αμερικής ήταν οι καλύτερες αποτιμήσεις, τα μεγαλύτερα κεφάλαια που μπόρεσαν να αποκομίσουν καθώς και η καλύτερη ανταπόκριση που είχε η αμερικάνικη αγορά στις ανάγκες των εταιριών τους. Επιπλέον, ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες, ήταν το θέμα της χρονικής στιγμής που μία εταιρία αποφασίζει να εισαχθεί στο χρηματιστήριο καθώς και η ανάγκη για την ανάλογη προετοιμασία. Οι CEOs όμως επισήμανα ότι χρειάστηκε αρκετά περισσότερος χρόνος από όσο είχαν αρχικά υπολογίσει καθώς και σημαντικές επενδύσει σε ανθρώπινο δυναμικό για να ολοκληρώσουν τη διαδικασία της εισαγωγής τους. Σχολίασαν επίσης ότι οι υποχρεώσεις, οι δεσμεύσεις αλλά ακόμα και οι επιβαρύνσεις που αρχικά αντιμετωπίζονται αρνητικά, καταφέρνουν εν τέλει να επιφέρουν μίας μορφής πειθαρχία που μακροπρόθεσμα λειτουργεί προς όφελος των εταιριών τους.

Επίσης, άλλοι λόγοι απόρριψης του ενδεχομένου εισαγωγής στο χρηματιστήριο είναι η ευμετάβλητη αξία των πλοίων, το μέγεθος της επιχείρησης και της επένδυσης καθώς και η δομή της επιχείρησης.

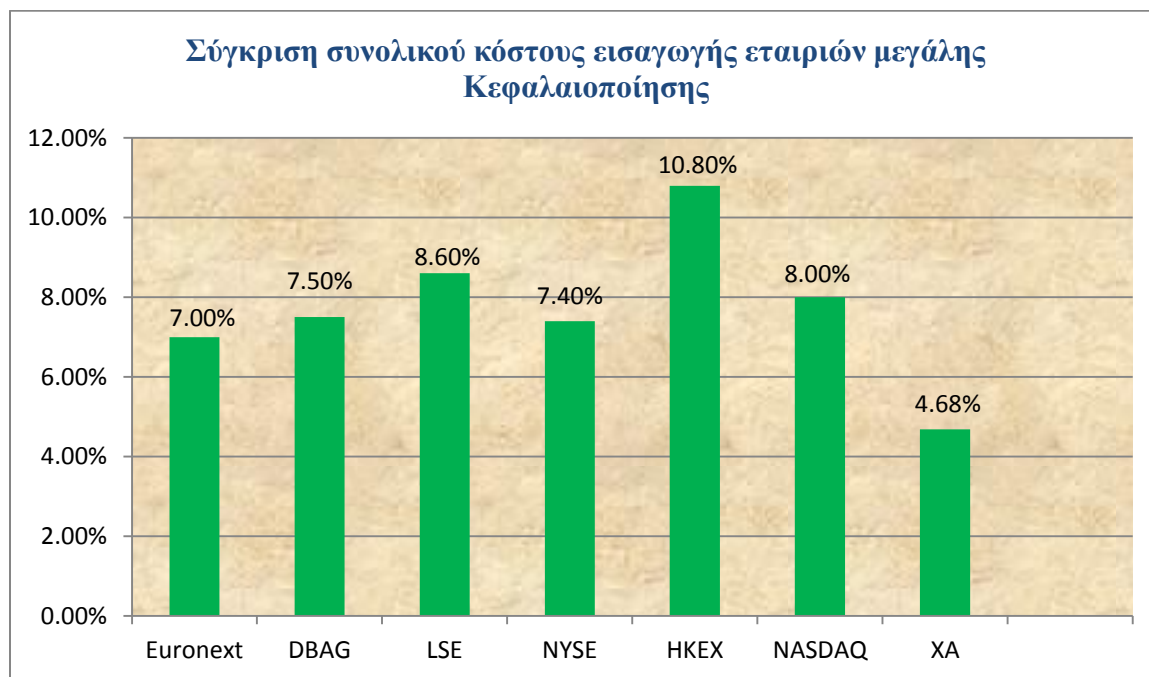
Πλέον, οι εταιρίες ελληνικών συμφερόντων στα διεθνή χρηματιστήρια έχουν πλέον φτάσει τις 26 συνολικά. Μπορεί η παραδοσιακή χρηματοδότηση του κλάδου της ναυτιλίας να προήλθε από τις τράπεζες, οι οποίες τον στήριζαν και συνεχίζουν να τον στηρίζουν, όμως τα τελευταία χρόνια

υπάρχει μεγάλο ενδιαφέρον των ναυτιλιακών εταιριών ελληνικών συμφερόντων για εισαγωγή στα χρηματιστήρια αξιών, ιδιαίτερα σε αυτά των Ηνωμένων Πολιτειών (NYSE,NASDAQ κτλ.).

Η αλλαγή του τόπου σκέψεως των ελληνικών ναυτιλιακών εταιριών αλλά και ευρύτερα της Ελληνικής ναυτιλίας επήλθε από νέους ανθρώπους, με σπουδές σε αξιόλογα πανεπιστήμια του εξωτερικού, με πολύπλευρες γνώσεις και με διάθεση να εμφυσήσουν ένα καινούριο τρόπο αντίληψης της ναυτιλιακής επιχείρησης.

Το ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων των αρχικών και δευτερευόντων δημόσιων εγγραφών που έχουν πραγματοποιηθεί από ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις ανέρχεται συνολικά στα 5 δις. δολάρια περίπου. Συγκρίνοντας βέβαια το συγκεκριμένο ποσό με το αντίστοιχο των 50 δις. δολαρίων που έχουν δανειστεί όλες οι ελληνόκτητες ναυτιλιακές εταιρίες, αντιλαμβανόμαστε γιατί οι χρηματιστηριακές αγορές αποτελούν έναν εναλλακτικό και παράλληλα συμπληρωματικό τρόπο χρηματοδότησης προς εκείνο του παραδοσιακού τραπεζικού δανεισμού.

Ολοκληρώνοντας το παρόν κεφάλαιο, ακολουθεί πίνακας όπου παρουσιάζονται τα στοιχεία από μία συγκριτική μελέτη του Deutsche Borse αναφορικά με το συνολικό κόστος εισαγωγής στα χρηματιστήρια του εξωτερικού. Τα στοιχεία αφορούν εταιρίες με κεφαλαιοποίηση άνω των 100 εκατ. ευρώ.



## Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup> : Συμπεράσματα και παρατηρήσεις.

### 4.1 Ανάλυση παρούσας κατάστασης.

Με υψηλά ποσοστά απασχόλησης των στόλων έκλεισε το εννεάμηνο του 2016 για τις περισσότερες ναυτιλιακές εταιρίες ελληνικών συμφερόντων που είναι εισηγημένες στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Παρ' όλα αυτά η κερδοφορία τους παρουσίασε μεικτές τάσεις με σχεδόν τις μισές εταιρίες να παρουσιάζουν κέρδη και τις άλλες μισές να παρουσιάζουν ζημιές.

	Στοιχεία 9μήνου 2016 (ποσά σε εκατ. \$)				
	Κύκλος εργασιών	EBITDA	Καθαρά κέρδη	Χρήση στόλου (%)	Αριθμός πλοίων (μ.ό.)
Globus	2,5	(0.6)	(2,8)	94,6	5
Navios	113,1	46.	(27,5)	99,8	66
Starbulk	59,9	(9.4)	(39,4)	88,4	70
Costamare	115,5	68	20,7	n/a	53
Capital	60,2	17.8	11,8	97	36
Safebulkers	27,1	(24.5)	(7,5)	97	37
Euronav	133,5	69	72	n/a	56
Dynagas	128,5	105.6	51,4	100	6
Diana	86,2	(140.1)	(78,3)	99.3	45
Aegean	2,880	93.1	35,7	n/a	60
Euroseas	21,1	(0.8)	26,6	95.6	13

Σε θετικό έδαφος κινήθηκαν οι εταιρίες που διαχειρίζονται δεξαμενόπλοια (αργού πετρελαίου αλλά και LNG), καθώς οι ναύλοι στις συγκεκριμένες αγορές παρουσιάζουν καλύτερες αποδόσεις σε σχέση με τους ναύλους στην αγορά των χύδην ξηρών φορτίων. Οι χαμηλοί ναύλοι στην αγορά των χύδην ξηρών φορτίων είναι και η βασική αιτία πίσω από τις ζημιές που παρουσίασαν εισηγημένες, οι οποίες διαχειρίζονται στόλους φορτηγών πλοίων. Εξαιρεση αποτελεί η εταιρία Euroseas, η οποία παρουσίασε κέρδη στον εννεάμηνο του έτους. Πιο αναλυτικά τα βασικότερα οικονομικά μεγέθη των εισηγημένων εταιριών παρουσιάζονται στον παραπάνω πίνακα.

Σε γενικές γραμμές υπάρχει μία σχετική βελτίωση σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη του αντίστοιχου διαστήματος του 2015 τόσο σε επίπεδο κύκλου εργασιών όσο και κερδών, παρότι κάποιες εταιρίες εμφάνισαν υστέρηση εσόδων τους και διεύρυνση συσσωρευμένων ζημιών.

Ιδιαίτερα υψηλό και το ποσοστό των ημερών χρήσης των πλοίων στο τρίμηνο, με νούμερα που αγγίζουν έως και το 100%.

Αναμφισβήτητα οι εταιρίες με στόλους φορτηγών πλοίων έχουν επηρεαστεί από τη χαμηλή ναυλαγορά αλλά και τη γενικότερη αβεβαιότητα που επικρατεί στην αγορά των χύδην ξηρών φορτίων. Από την άλλη, οι εταιρίες που διαχειρίζονται στόλους δεξαμενοπλοίων φαίνεται ότι προσπαθούν να εκμεταλλευτούν όσο περισσότερο γίνεται τις ευκαιρίες για μακροχρόνιες ναυλώσεις, στοχεύοντας ακόμα και σε μικρά αλλά σταθερά κέρδη. Συγκεκριμένα στην αγορά των LNG, η Dynagas παρουσίασε υψηλά κέρδη, ενώ αξιοσημείωτο είναι το περιθώριο κέρδους στον κύκλο εργασιών της εταιρίας, το οποίο διαμορφώνεται στο 40%. Η σταθερότητα που επικρατεί στην συγκεκριμένη αγορά αλλά και η πολιτική της εταιρίας προς τις μακροχρόνιες ναυλώσεις συνέλαβαν στα θετικά οικονομικά αποτελέσματα.

## **4.2 Συμπεράσματα σχετικά με την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών στο χρηματιστήριο.**

Για τις ναυτιλιακές εταιρίες ελληνικών συμφερόντων, που είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήρια παρατηρούνται τα ακόλουθα :

Η τιμή των μετοχών από το Μάιο του 2008 έως σήμερα ακολουθεί την ίδια πορεία, δηλαδή κατακόρυφη πτώση, που έφτασε τα χαμηλότερα επίπεδα το φθινόπωρο του 2008 γκρεμίζοντας ουσιαστικά την κεφαλαιοποίηση όλων των εταιριών, αλλά τους τελευταίους μήνες παρατηρήθηκε μία μικρή άνοδος με μικρές διακυμάνσεις.

Τα έσοδα και κατά συνέπεια τα κέρδη των εταιριών έχουν μειωθεί αισθητά και αυτό οφείλεται τόσο στη μείωση των ναύλων, που έφτασαν στα χαμηλότερα επίπεδα τους όσο και στην υψηλή τιμή των καυσίμων. Παρ' όλα αυτά πολλές εισηγμένες καταγράφουν ακόμα κέρδη και όχι ζημιές δείχνοντας ότι ο κλάδος της ναυτιλίας παρόλο την οικονομική κρίση εξακολουθεί ακόμα να αντέχει.

Άλλο χαρακτηριστικό είναι η προσπάθεια αναδιάρθρωσης των δανείων των εταιριών. Προκειμένου να ανταπεξέλθουν τόσο στην αδυναμία κάλυψης των δανειακών τους υποχρεώσεων όσο και να προχωρήσουν στην αναστολή τήρησης των όρων της δανειακής σύμβασης, που δεν τηρούνται εξαιτίας της πτώσης των ναύλων και των αξιών των πλοίων.

Παρά την έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών, η οποία αποτελεί τροχοπέδη για τις νέες χρηματοδοτήσεις, κάποιες από τις εισηγμένες εταιρίες καταφέρνουν να υπογράψουν νέες δανειακές συμβάσεις για την κάλυψη των κεφαλαιακών τους αναγκών στα υπό παραγγελία πλοία τους. Τέλος, κάποιες εταιρίες (π.χ. Dryships, Ocean Freight, Diana) κατάφεραν να

αντλήσουν νέα κεφάλαια από τα χρηματιστήρια γεγονός που αποδεικνύει την εμπιστοσύνη των επενδυτών στον κλάδο της ναυτιλίας.

### **4.3 Τελικά συμπεράσματα.**

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας υπήρξε η συστηματική διερεύνηση των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων της εισαγωγής ναυτιλιακών εταιριών στα διεθνή και εγχώρια χρηματιστήρια.

Στο πρώτο κεφάλαιο ασχοληθήκαμε με την ανάλυση των όρων της ναυτιλίας και του χρηματιστηρίου, οι οποίοι μας βοήθησαν να εστιάσουμε καλύτερα στα συν και τα πλην της εισήγησης των εταιριών. Ο κλάδος της ναυτιλίας και ευρύτερα των θαλάσσιων μεταφορών είναι υψίστης σημασίας, καθώς εξασφαλίζει την ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου. Ιδιαίτερη αναφορά έγινε στη χώρα μας, καθώς η ελληνική ναυτιλία κατέχει μία από τις πρώτες θέσεις σε παγκόσμιο επίπεδο με περισσότερες από 500 ναυτιλιακές εταιρίες. Περισσότερες από 25 ελληνικές εταιρίες ποντοπόρου ναυτιλίας διαπραγματεύονται τις μετοχές τους σε κάποιο χρηματιστήριο.

Στη συνέχεια και στο δεύτερο κεφάλαιο, έγινε ανάλυση των διεθνών Χρηματιστηρίων αλλά και του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Παρουσιάστηκαν οι τρόποι και οι απαιτήσεις προκειμένου μια ναυτιλιακή εταιρία να εισηγηθεί σε ένα χρηματιστήριο ξεκινώντας έτσι την άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων. Όπως χαρακτηριστικά είδαμε είναι να αναγκαίο να πραγματοποιηθεί αρχική δημόσια εγγραφή και να υπάρχουν οι απαραίτητες εγγυήσεις σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία, ώστε μια ναυτιλιακή εταιρία να καταστεί ικανή προς εισήγηση. Επιπλέον, εντυπωσιακό είναι το γεγονός ότι καμία ελληνική εταιρία ποντοπόρου ναυτιλίας δεν είναι εισηγμένη στο ελληνικό χρηματιστήριο, πιθανότατα λόγω των προϋποθέσεων εισαγωγής που ίσχυαν μέχρι πρόσφατα.

Επιπρόσθετα εμβαθύναμε στον κλάδο της ποντοπόρου ναυτιλίας και στους μηχανισμούς χρηματοδότησης των ναυτιλιακών εταιριών, αλλά και στα χρηματιστήρια διαπραγμάτευσης των εταιριών του κλάδου αυτού. Παρατηρήσαμε ότι υπάρχουν κάποια συγκεκριμένα διεθνή χρηματιστήρια, στα οποία διαπραγματεύονται πολλές εταιρίες ποντοπόρου ναυτιλίας. Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, το NASDAQ, το χρηματιστήριο του Λονδίνου και του Τόκιο είναι μερικά από τα χρηματιστήρια τα οποία προτιμούν οι ναυτιλιακές εταιρίες.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάσαμε αναλυτικά τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της εισήγησης στο χρηματιστήριο. Παρατηρήσαμε πως αυτή η νέα μέθοδος άντλησης κεφαλαίων μπορεί να βοηθήσει την επίτευξη των άμεσων στόχων των ναυτιλιακών εταιριών αλλά και τους

κινδύνους που μπορεί να επιφυλάσσει. Επίσης, συγκρίναμε την μέθοδο αυτή με άλλους μεθόδους χρηματοδότησης προκειμένου να εντοπίσουμε τα υπέρ και τα κατά.

Τέλος, έγινε μία μικρή αναφορά στην παρούσα οικονομική κατάσταση του κλάδου της ναυτιλίας και των θαλασσίων μεταφορών με ιδιαίτερη μνεία στις εισηγημένες ελληνικές εταιρίες ποντοπόρου ναυτιλίας. Παρουσιάστηκαν οικονομικά στοιχεία και μεγέθη του τελευταίου εννεάμηνου του προηγούμενου έτους καθώς και τις κινήσεις των τιμών των ναύλων και της αξίας των διάφορων τύπου πλοίων.

**Βιβλιογραφία**

- ✓ Γουλιέλμος Α.Μ., « Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων», 2<sup>η</sup> Έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, 2007
- ✓ [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)
- ✓ [www.naftikachronika.gr](http://www.naftikachronika.gr)
- ✓ Wikipedia
- ✓ Καπράλος Σ. (2009), Πρόσκληση στις ναυτιλιακές εταιρίες να εισαχθούν στο Χ.Α.
- ✓ Ξηραδάκης (2009), Οι Ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες στα Διεθνή Χρηματιστήρια
- ✓ Σκορδίλης Γεώργιος (2010), Μπάζουν νερά οι εισηγμένες ναυτιλιακές επιχειρήσεις, εφημερίδα "ΤΟ ΒΗΜΑ" 22/ 01/ 2010, Η ναυτιλία στο Χ.Α. Μια αξιόπιστη επιλογή με διεθνείς ορίζοντες για την εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών
- ✓ Καβουσάνος Εμμ.- Βισβίκης Η. , Διεθνή Χρηματιστήρια και Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Ναυτικά χρονικά, Τεύχος 108, 03/2008
- ✓ Σταθόπουλος Βασίλειος, ΑΤΕΙ Πειραιά, Τμήμα Λογιστικής Χρηματοοικονομικής, Μεταπτυχιακή εργασία "Οι ναυτιλιακές εταιρίες στο ΧΑ και στα Διεθνή Χρηματιστήρια πριν και μετά την οικονομική κρίση"
- ✓ Δήμητρα Ταμπουριάνου, Head of New Listings Dpt., 4o Workshop 8 Δεκεμβρίου 2015, "Προετοιμασία για την εισαγωγή στο ΧΑ"
- ✓ [mononews.gr](http://mononews.gr), Basil M. Karatzas, "Ενθαρρυντικά σημάδια για τη ναυτιλία και της κεφαλαιαγορές"
- ✓ Γρ. Ι. Τιμαγένης ΔΝ Δικηγόρος, Power Point "Εισαγωγή Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης"
- ✓ Λήδα Φιλίππου, Πανεπιστήμιο Πειραιά Τμήμα Ναυτιλιακών σπουδών. Διπλωματική εργασία "Το νομικό πλαίσιο εισαγωγής εταιριών στο χρηματιστήριο"
- ✓ [http://marine-transportation.capitallink.com/indices/capital link\\_maritime\\_chart.html?ticker=CLMLP](http://marine-transportation.capitallink.com/indices/capital_link_maritime_chart.html?ticker=CLMLP)
- ✓ <http://www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1396314/ti-deihnoyn-oi-deiktes-gia-navlagora-kai-pagkosmia.html>
- ✓ Γ. Θεοτοκάς - Τζ. Χαρλαύτη, (2007), Έλληνες εφοπλιστές και ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Εκδόσεις Αλεξάνδρεια, Αθήνα
- ✓ Βλάμης Αλέξανδρος (2009), ΝΑΥΤΙΛΙΑ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΕΣ, πανεπιστήμιο Πειραιώς
- ✓ Παναγιώτης Ν. Διαμαντέας (2007), Επισκόπηση και προοπτικές της ελληνικής ναυτιλιακής αγοράς, Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο
- ✓ [www.newmoney.gr](http://www.newmoney.gr)
- ✓ Ν. Ρουσανόγλου (2006), Οι τράπεζες αρωγός στην προσπάθεια ανάπτυξης της ελληνικής ναυτιλίας, Εφημερίδα Καθημερινή

- ✓ Καπράλος Σ. (2009), Πρόσκληση στις ναυτιλιακές εταιρίες να εισαχθούν στο Χ.Α
- ✓ Παζαρζή Γεωργία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Χρηματοοικονομική και Λογιστική Αποτίμηση της Καθαρής Θέσης των Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων μετά από Αρχική Δημόσια Εγγραφή, Διδακτορική Διατριβή
- ✓ Ναυτικά Χρόνια, Αρ. Φύλλου 195 -12.2016, Μεικτές τάσεις για τις εισηγμένες ναυτιλιακές ελληνικών συμφερόντων στον εννεάμηνο του 2016, Μιχάλης Νικολάου