

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**



**ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**  
**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

στην

**ΝΑΥΤΙΛΙΑ**

**SHORT VERSUS PERIOD TIME CHARTERS IN**  
**SUPRAMAX MARKET**

**Στρατηγική Ναυλώσεων με βραχυχρόνιο ή μεσοπρόθεσμο ορίζοντα**

Δημήτριος Γ. Κρόκος

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών

του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των

απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού

Διπλώματος Ειδίκευσης στην Ναυτιλία

Πειραιάς

Νοέμβριος 2015

# Δήλωση Αυθεντικότητας

---

Το άτομο το οποίο εκπονεί την Διπλωματική Εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στην βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (εμπορικός, μη κερδοσκοπικός ή εκπαιδευτικός), της φύσης του υλικού, που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες ή χάρτες), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος, που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή στη γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου.

.....

# Σελίδα Τριμελούς Επιτροπής

---

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣΕΣ του Τμήματος Ναυτιλιακών Σπουδών Πανεπιστημίου Πειραιώς σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Ναυτιλία.

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Καθηγητής Πελαγίδης Θεόδωρος (Επιβλέπων)
- Καθηγητής Παπαδημητρίου Ευστράτιος
- Λέκτορας Πολέμης Διονύσιος

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των γνωμών του συγγραφέα.

# Πρόλογος

---

Το σύγχρονο θαύμα της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας θεμελιώθηκε σε δύο πυλώνες, τη ναυτοσύνη των ελληνικών πληρωμάτων και τη διορατικότητα των πλοιοκτητών. Τρεις γενιές μετά τα πρώτα πλοία Λίμπερτυ, τα σημερινά φορτηγά πλοία χρησιμοποιούν πλήθος τεχνολογικών καινοτομιών για να υπηρετήσουν μια αγορά που κινείται με παραδοσιακές νόρμες, διατηρώντας μια ξεχωριστή ναυτιλιακή κουλτούρα επιχειρηματικότητας που μεταφέρεται από γενιά σε γενιά.

Η στρατηγική ναυλώσεων υλοποιεί και εφαρμόζει την ευρύτερη στρατηγική των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και ουσιαστικά ξεκινάει πριν ακόμη την αγορά του πλοίου. Οι πλοιοκτήτες επιλέγοντας τον τύπο του πλοίου που θα επενδύσουν, στην πράξη επιλέγουν το τμήμα της αγοράς που θα δραστηριοποιηθούν. Εν συνεχεία, θα αναζητήσουν τον υψηλότερο δυνατό ναύλο για τον ευνοϊκότερο προορισμό.

Η παρούσα μελέτη πραγματοποιεί μια πολύπλευρη προσέγγιση εξετάζοντας το στρατηγικό χαρακτήρα των ναυλώσεων και παράλληλα προσπαθεί να αναδείξει τους παράγοντες και τις συνθήκες κάτω από τις οποίες λαμβάνονται μια σειρά από αλληλένδετες μεταξύ τους στρατηγικές αποφάσεις στην αγορά των πλοίων *Supramax*.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου Θεόδωρο Πελαγίδα για την παρότρυνσή του να μελετήσω αυτό το ενδιαφέρον θέμα και την ελευθερία που μου παρείχε στην προσέγγιση του θέματος, καθώς και για την καθοδήγηση και τις συμβουλές του κατά τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

Τα μέλη της κριτικής επιτροπής, τον καθηγητή Ευστράτιο Παπαδημητρίου και το Λέκτορα Διονύσιο Πολέμη για τη βοήθεια και τις συμβουλές τους κατά τη διάρκεια των σπουδών μου και για την εποικοδομητική κριτική τους στη σύνταξη της παρούσας μελέτης.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες οφείλω στα στελέχη και τη διοίκηση της *Dianik Bross Shipping* για την εν γένει βοήθεια τους και τη συμβολή τους στη συγκέντρωση του υλικού.

Ολοκληρώνοντας αυτόν τον κύκλο σπουδών νιώθω την ανάγκη να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σε όσους στάθηκαν δίπλα μου αυτό το διάστημα και στήριξαν την προσπάθεια μου. Τους γονείς μου, Γιώργο και Βασιλική και τον αδερφό μου Χρήστο για την πολύπλευρη στήριξη τους καθώς και για το μεράκι και το σεβασμό που μου μετέδωσαν για τη ναυτιλία. Τον *Capt. X. Χρηστάτο* για την απλόχερη βοήθεια του και για τις γνώσεις και τις εμπειρίες που μοιράστηκε μαζί μου. Την ομάδα των συμφοιτητών μου και ιδιαιτέρως τον *I.Χατζή* που πορευθήκαμε μαζί σε όλη αυτή την προσπάθεια και τη σύζυγό μου *Ευτυχία* και το μικρό *Γιώργο* για τις αμέριστες θυσίες και τη συμπαράσταση τους αυτά τα δυο χρόνια.

*Στη μητέρα μου Βασιλική*

# Πίνακας Περιεχομένων

---

Δήλωση Αυθεντικότητας.....	ii
Σελίδα Τριμελούς Επιτροπής .....	iii
Πρόλογος... ..	iv
Πίνακας Περιεχομένων .....	vii
Κατάλογος Πινάκων, Σχεδιαγραμμάτων.....	ix
Περίληψη – Abstract .....	xi

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

1.1 Εισαγωγή – Βασικές Έννοιες .....	1
1.2 Δομή Εργασίας – Στόχοι .....	6
1.3 Συμπεράσματα Κεφαλαίου.....	8

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΝΑΥΛΩΣΕΩΝ**

2.1 Εισαγωγή .....	9
2.2 Πλοία <i>Bulk Carriers</i> .....	10
2.2.1 Πλοία <i>Supramax</i> – Πρότυπο Πλοίο Δείκτη <i>BSI</i> .....	14
2.3 Ναυτιλιακοί Οικονομικοί Κύκλοι .....	16
2.3.1 Αγορά πλοίων <i>Supramax</i> .....	20
2.3.2 Ναυλοδείκτες – Δείκτης <i>BSI</i> .....	24
2.4 Μορφές Ναύλωσης.....	26
2.4.1 Ναύλωση κατά Ταξίδι – <i>Voyage Charter</i> .....	27
2.4.2 Ναύλωση Συνεχόμενων Ταξιδιών - <i>Consecutive Voyages</i> .....	30
2.4.3 Συμβόλαιο εργολαβικής εκμίσθωσης – <i>Contract of Affreightment</i> .....	31
2.4.4 Χρονοναύλωση – <i>Time Charter</i> .....	33
2.4.5 Χρονοναύλωση Ταξιδιού – <i>Time Charter Trip</i> .....	36
2.4.6 Ναύλωση Γυμνού Πλοίου – <i>Bareboat Charter</i> .....	37
2.5 Μοντέλο επιλογής ναυλώσεων <i>Lorange</i> .....	39
2.6 Κριτήρια Επιλογής Ναύλωσης .....	43
2.7 Συμπεράσματα Κεφαλαίου.....	47

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

3.1 Εισαγωγή .....	49
3.2 Ανάλυση Σεναρίων .....	51
3.3 Σενάρια και Μέθοδος Ανάλυσης .....	52
3.4 Συμπεράσματα Κεφαλαίου .....	56

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΕΥΡΗΜΑΤΑ ΣΕΝΑΡΙΩΝ & ΑΝΑΛΥΣΗ**

4.1 Εισαγωγή .....	58
4.2 Σενάριο 1 – Ετήσιες Χρονοναυλώσεις .....	58
4.3 Σενάριο 2 – <i>Atlantic Trade</i> .....	60
4.4 Σενάριο 3 – <i>Tramp Trade</i> .....	63
4.5 Ανάλυση Ευρημάτων .....	65
4.6 Συμπεράσματα Κεφαλαίου .....	74

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΕΠΙΛΟΓΟΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....**

Βιβλιογραφία .....	85
--------------------	----

Παράρτημα .....	87
-----------------	----



# Κατάλογος Διαγραμμάτων & Πινάκων

---

## Διαγράμματα

Διάγραμμα 2.1	Μορφές Ναυτιλιακών Κύκλων.....	17
Διάγραμμα 2.2	Στάδια Τυπικού Ναυτιλιακού Κύκλου .....	18
Διάγραμμα 2.3	<i>Spot Rates</i> 2000 – 2013 .....	21
Διάγραμμα 2.4	Παραγγελίες Πλοίων 2013 .....	22
Διάγραμμα 2.5	Διαλύσεις Πλοίων 2013.....	23
Διάγραμμα 2.6	Αριθμός Πλοίων <i>Supramax</i> .....	23
Διάγραμμα 2.7	Ιδανική Διαχείριση Ναυλώσεων – Μοντέλο <i>Lorange</i> .....	40
Διάγραμμα 4.1	Net TC vs OPEX .....	66
Διάγραμμα 4.2	Net TC Less Total Expenses per Day.....	68
Διάγραμμα 4.3	Net TC vs Market Average.....	70
Διάγραμμα 4.4	Έσοδα ανά Έτος .....	72
Διάγραμμα 4.5	Συνολικά Έσοδα.....	73

## Πίνακες

Πίνακας 2.1	Κατηγορίες Bulk Carriers .....	12
Πίνακας 2.2	Σύνθεση Δείκτη BSI .....	25
Πίνακας 3.1	Στοιχεία Λειτουργικού Κόστους.....	55
Πίνακας 2.3	Υποχρεώσεις Ναυλωτών – Πλοιοκτητών ανά Μορφή Ναύλωσης.....	38
Πίνακας 4.1	Σενάριο 1 – Ετήσιες Χρονοναυλώσεις .....	59
Πίνακας 4.2	Σενάριο 2 – <i>Atlantic Trade</i> .....	60
Πίνακας 4.3	Δρομολόγια Σεναρίου 2 έτους 2012 .....	61
Πίνακας 4.4	Δρομολόγια Σεναρίου 2 έτους 2013 .....	61
Πίνακας 4.5	Δρομολόγια Σεναρίου 2 έτους 2014 .....	62
Πίνακας 4.6	Σενάριο 3 – <i>Tramp Trade</i> .....	63
Πίνακας 4.7	Δρομολόγια Σεναρίου 3 έτους 2012 .....	64

<b>Πίνακας 4.8</b> Δρομολόγια Σεναρίου 3 έτους 2013 .....	64
<b>Πίνακας 4.9</b> Δρομολόγια Σεναρίου 3 έτους 2014 .....	64
<b>Πίνακας 4.10</b> Net TC - Market Average .....	70

# Περίληψη - Abstract

---

Ο μικρός αριθμός συναλλαγών που πραγματοποιούν τα πλοία της χύδην φορτηγού ναυτιλίας ανά έτος, σε συνδυασμό με τη στάση της επιχείρησης απέναντι στις μεταβολές της ναυλαγοράς, καθιστούν την επιλογή της μορφής ναύλωσης ως λειτουργία στρατηγικού χαρακτήρα. Σε αυτό το πλαίσιο η επιλογή της *spot* αγοράς ή της χρονοναύλωσης είναι η πιο σημαντική απόφαση για τη ναύλωση του πλοίου. Χρησιμοποιώντας δεδομένα της ναυλαγοράς για την περίοδο 2012-2013-2014 στην αγορά των πλοίων *Supramax*, αναλύονται οι παράγοντες και οι συνθήκες κάτω από τις οποίες λαμβάνονται μια σειρά από αλληλένδετες μεταξύ τους στρατηγικές αποφάσεις εξετάζοντας τρεις βασικές στρατηγικές ναυλώσεων. Η καταλληλότητα και η υιοθέτηση τους με μικρές ή μεγαλύτερες διαφοροποιήσεις, εξαρτώνται από τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς, το ρίσκο που επιθυμεί να αναλάβει η ναυτιλιακή επιχείρηση και τις κεφαλαιακές της ανάγκες.

Bulk carrier ships perform a limited number of transactions per year, combined with the attitude of shipping firms against freight market's volatility, characterize the choice of charter form as a strategic function. In this context the choice of spot or time charter market is the most important decision for a vessel's chartering. Using market data from the period 2012-2013-2014 for the Supramax segment, various factors and conditions are analyzed to address the interrelations among three generic types of chartering strategies. Their suitability and adoption with minor or greater variations depend on the prevailing market conditions, the shipping risk which firms are allowed to take and their capital needs.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

### **1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ**

Η τόλμη, το ρίσκο αλλά και η σύνεση των Ελλήνων πλοιοκτητών που χαρακτήρισαν τις διορατικές τους αποφάσεις για αξιοποίηση των ευκαιριών που προσέφερε σε κάθε συγκυρία το εξωτερικό περιβάλλον, τόσο στην αγοραπωλησία πλοίων όσο και στη διαχείρισή τους, αποτέλεσαν τα βασικά χαρακτηριστικά αλλά και το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των ελληνόκτητων ναυτιλιακών επιχειρήσεων προσδίδοντας στην ελληνική εμπορική ναυτιλία την ηγετική θέση που κατέχει σήμερα (Γουλιέλμος, 2005; Θεοτοκάς, 2011).

Κατά τον Porter (1996) στρατηγική είναι η τοποθέτηση της επιχείρησης στο περιβάλλον της. Ο Mintzberg (1987) αναφέρει τα 5Ps που συνθέτουν τη στρατηγική: σχέδιο (*Plan*), τέχνασμα (*Ploy*), υπόδειγμα (*Pattern*), τοποθέτηση (*Position*) και προοπτική (*Perspective*). Σε μια πιο γενική προσέγγιση η στρατηγική αναφέρεται στον καθορισμό των στόχων, τον προσδιορισμό των μέσων και των πόρων της επιχείρησης και τη διατύπωση των πράξεων για την επίτευξη των στόχων (Παπαδάκης, 1999). Στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις η έννοια της στρατηγικής εμφανίζεται και ολοκληρώνεται μέσα από τη λειτουργία των ναυλώσεων της ναυτιλιακής επιχείρησης.

Με τον όρο ναύλωση περιγράφεται μια διμερής σύμβαση κατά την οποία ο πλοιοκτήτης ή ο διαχειριστής ενός πλοίου αναλαμβάνει την υποχρέωση να διαθέσει στον έτερο συμβαλλόμενο που λέγεται ναυλωτής το πλοίο, για μέρος ή για ολόκληρη τη μεταφορική του ικανότητα, για την πραγματοποίηση θαλάσσιας μεταφοράς, επισπράττοντας χρηματική αμοιβή, που καλείται ναύλος ή μίσθωμα ανάλογα με τον τύπο της ναύλωσης (Lopez, 1992; Γκιζιάκης, 2006; Βλάχος, 2011).

Οι κυριότερες στρατηγικές αποφάσεις που καλείται να λάβει μια Ναυτιλιακή επιχείρηση είναι: η επιλογή του τύπου του πλοίου και κατά συνέπεια της αγοράς στην οποία θα δραστηριοποιηθεί, η αγορά νεότευκτου ή μεταχειρισμένου πλοίου, η διατήρηση του στον στόλο της εταιρείας ή πώλησή του και τέλος ο τύπος της ναύλωσης του πλοίου (Θεοτοκάς, 2011). Η διαδικασία και η επιλογή της επόμενης απασχόλησης του πλοίου εξαιτίας του μικρού αριθμού συναλλαγών που πραγματοποιούν τα πλοία της χύδην φορτηγού ναυτιλίας ανά έτος (κατά μέσο όρο από 6-10 ετησίως) αποτελεί μια στρατηγικού χαρακτήρα απόφαση για κάθε ναυτιλιακή επιχείρηση (Stopford, 2009).

Το κλειδί της επιτυχίας για τους πλοιοκτήτες που δραστηριοποιούνται στις κλασικές ναυτιλιακές αγορές είναι η κατανόηση της σημασίας του χρόνου στις αποφάσεις τους και η ικανότητα τους να προβλέπουν τα σημεία καμπής στην αγορά ναύλων (Lorange, 2005).

Η πρώτη στρατηγική απόφαση που καλείται να λάβει ένας πλοιοκτήτης αφορά την επιλογή της αγοράς στην οποία επιθυμεί να εισέλθει. Μια σειρά από διλήμματα απαντώνται πριν την επένδυση σε ένα νέο πλοίο: δραστηριοποίηση στην αγορά υγρού ή ξηρού φορτίου, στην ελεύθερη ναυτιλία ή στα πλαίσια της ναυτιλίας γραμμών, ποια θα είναι η χωρητικότητα του πλοίου, ο τύπος και τα χαρακτηριστικά του, ποια θα είναι η σύνθεση του στόλου που επιθυμεί και εάν θα επενδύσει στην αγορά νεότευκτου ή μεταχειρισμένου πλοίου. Για παράδειγμα, η επιλογή μιας εταιρίας να επενδύσει σε ένα *Capesize* πλοίο των 120.000 dwt που θα δραστηριοποιηθεί στην μεταφορά σιδηρομεταλλευμάτων από τη Νότια Αμερική ή την Αυστραλία προς την Κίνα, είναι πολύ διαφορετική από την επένδυση σε ένα *Handysize* των 35.000 dwt που έχει περισσότερες επιλογές φορτίου και προσβασιμότητα σε λιμάνια. Ωστόσο, στην πρώτη περίπτωση ο ανταγωνισμός είναι μικρότερος εξαιτίας της ύπαρξης λιγότερων *Capesize*

πλοίων ενώ στη δεύτερη περίπτωση ο ανταγωνισμός είναι πιο έντονος εξαιτίας του μεγάλου αριθμού πλοίων που δραστηριοποιούνται στην αγορά των *Handysize* πλοίων.

Οι στρατηγικές αποφάσεις λαμβάνονται σε συνάρτηση με τις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά και το στοιχείο του χρόνου κυριαρχεί. Οι τιμές των πλοίων κινούνται σχεδόν παράλληλα αλλά με κάποια χρονική υστέρηση από τις τιμές των ναύλων. Ο χρόνος λήψης της απόφασης για επένδυση (αγορά νεότευκτου ή μεταχειρισμένου πλοίου) ή από-επένδυση (πώληση πλοίου, διάλυση πλοίου, λύση συμβολαίου ναυπήγησης) σε συνδυασμό με τις ανοδικές ή τις καθοδικές τάσεις της αγοράς είναι καθοριστικοί παράγοντες επιτυχίας για τη ναυτιλιακή επιχείρηση (Θεοτοκάς, 2011). Για παράδειγμα, το διάστημα από τις αρχές του 2007 έως το Σεπτέμβριο του 2008 οι τιμές των ναύλων είχαν εκτιναχθεί σε πολύ υψηλά επίπεδα. Η τιμή ενός μεταχειρισμένου πλοίου πενταετίας ήταν σημαντικά υψηλότερη από την τιμή ενός νεότευκτου πλοίου γιατί τα διαθέσιμα πλοία ήταν λιγότερα από τα προσφερόμενα φορτία και οι εφοπλιστές ήθελαν άμεσα να αυξήσουν το στόλο τους. Ένα *Bulk Carrier* 5-10 ετών κόστιζε 64 εκ. δολάρια έναντι 45 εκ. δολαρίων που διαπραγματεύονταν το συμβόλαιο ναυπήγησης ενός νεότευκτου. Για τον πλοιοκτήτη που πουλούσε ήταν μια μοναδική ευκαιρία ρευστοποίησης κερδών, ενώ για τον αγοραστή αποδείχτηκε μοιραία στρατηγική κίνηση γιατί η αγορά κατέρρευσε λίγους μήνες μετά. Η στρατηγική που θα ακολουθήσει ο πλοιοκτήτης και η απόφαση που θα πάρει είναι ιδιαίτερης σημασίας για την πορεία της ναυτιλιακής επιχείρησης και εξαρτάται από τη στάση του πλοιοκτήτη απέναντι στο ρίσκο, την πληροφόρηση που διαθέτει και τη διαίσθηση του για το μέλλον.

Ένας σημαντικός παράγοντας που καθορίζει τη στρατηγική της ναυτιλιακής επιχείρησης είναι το μέγεθος και η δομή της. Οι διαθέσιμοι πόροι και οι στόχοι μιας μικρής ναυτιλιακής επιχείρησης που διαχειρίζεται 2 πλοία είναι πολύ διαφορετικοί από εκείνους μιας εταιρίας που διαχειρίζεται 50 πλοία και πολύ διαφορετικοί από τους στόχους μίας εταιρίας που ελέγχει πάνω από 200 πλοία.

Οι παραπάνω στρατηγικές αποφάσεις ολοκληρώνονται από τη στρατηγική ναυλώσεων που θα ακολουθήσει η ναυτιλιακή επιχείρηση. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο Θεοτοκάς (2011) η επιλογή της μορφής ναύλωσης αποτελεί

στρατηγικού χαρακτήρα λειτουργία, καθώς συνδέεται με τη στάση της επιχείρησης απέναντι στον κίνδυνο που προκαλούν οι αποφάσεις στις ναυλαγορές.

Οι Psaraftis, *et al* (1992) χαρακτηρίζουν τις αποφάσεις αυτές ως αποφάσεις τακτικής θέτοντας για τον κλάδο το όριο στα 2 έτη και αναγνωρίζουν ως στρατηγικές τις αποφάσεις που σχετίζονται με ορίζοντα την 20ετία όπως η αγορά πλοίου και η χρηματοδότηση του.

Αναφορικά με τους τύπους ναύλωσης που θα εξετασθούν και στο επόμενο κεφάλαιο, ο πλοιοκτήτης καλείται να επιλέξει ανάμεσα στη χρονοναύλωση ή τη ναύλωση κατά ταξίδι και τους επιμέρους τύπους αυτών ανάλογα με τις διαθέσιμες επιλογές που υπάρχουν κατά τη χρονική στιγμή που το πλοίο του ανοίγει στην αγορά (Lopez, 1992). Η ναύλωση ενός πλοίου κατά ταξίδι μπορεί να θεωρηθεί ως μια πιο επιθετική πολιτική διαχείρισης εξαιτίας της ανάληψης του ρίσκου που εμπεριέχει. Η ναύλωση κατά ταξίδι ή χρονοναύλωση ταξιδιού (*TCT: Time Charter Trip*) καλείται επίσης και *Spot market chartering* (Pagonis, 2013). Η απόφαση ενός πλοιοκτήτη να επιλέξει τη *Spot* αγορά ή τη χρονοναύλωση είναι η πιο σημαντική απόφαση που καλείται να λάβει αναφορικά με τη ναύλωση του πλοίου του, εν συνεχεία στην περίπτωση που επιλέξει τη χρονοναύλωση θα πρέπει να αποφασίσει ποια είναι η καλύτερη χρονική διάρκεια που θα πρέπει να επιδιώξει (Lopez, 1992; Psaraftis, *et al* 1992; Schinas *et al*, 2015). Κατά τον Θεοτοκά (2011) οι πλοιοκτήτες που ακολουθούν μια πιο ορθολογική συμπεριφορά όταν διαχειρίζονται στόλους με περισσότερα από 2 πλοία δημιουργούν ένα χαρτοφυλάκιο ναυλώσεων στο οποίο περιλαμβάνουν τόσο ναυλώσεις κατά ταξίδι όσο και χρονοναυλώσεις.

Οι δυνατότητες κερδοφορίας της κάθε απασχόλησης, το προφίλ και η φερεγγυότητα του ναυλωτή, οι επικρατούσες συνθήκες στην αγορά, η διαθέσιμη πληροφόρηση, η στάση του πλοιοκτήτη έναντι του ρίσκου, ο προορισμός του πλοίου και η χρονική διάρκεια της ναύλωσης καθώς και μια σειρά από άλλους παράγοντες που θα εξετασθούν στις επόμενες παραγράφους καθορίζουν την στρατηγική που θα ακολουθηθεί.

Παρότι σε θεωρητικό επίπεδο η επόμενη απασχόληση ενός πλοίου αντιμετωπίζεται ως η προτιμότερη επιλογή ανάμεσα στις πιθανές εναλλακτικές κάτι τέτοιο στην πραγματικότητα συναντά αρκετές δυσκολίες με πρωταρχική την

ετοιμότητα ή τη διαθεσιμότητα φορτίου κατάλληλου για το συγκεκριμένο τύπο πλοίου σε επαρκή ποσότητα κατά τις ημέρες και στην περιοχή όπου το πλοίο θα βρίσκεται ελεύθερο (Shimojo, 1979).

Εν κατακλείδι, η επιλογή της ναύλωσης κατά ταξίδι εμπεριέχει μεγάλο βαθμό ρίσκου αλλά ενδεχομένως να αποφέρει υψηλότερα περιθώρια κερδοφορίας. Αντίθετα, η επιλογή της χρονοναύλωσης, η οποία θεωρείται επιλογή χαμηλότερου ρίσκου έναντι των άλλων μορφών ναύλωσης, συνήθως δε συνοδεύεται από τη μέγιστη κερδοφορία αλλά παρέχει ασφάλεια στον πλοιοκτήτη για να καλύπτει μία σειρά από κεφαλαιακές ανάγκες. Όπως πολύ επιτυχημένα αναφέρει ο Shimojo (1979) αναφερόμενος στους κινδύνους που υπάρχουν στη ναυτιλία και στη σχέση τους με τιμές των ναύλων για να είναι εφικτός ο μετασχηματισμός του κινδύνου σε κέρδος πρέπει να υπάρχει επαρκής γνώση του κινδύνου.

Οι ναυτιλιακές αγορές χαρακτηρίζονται από πολύ μικρές περιόδους όπου οι επιχειρήσεις πραγματοποιούν τεράστια κέρδη και εν συνεχεία ακολουθούνται από μακρά διαστήματα ύφεσης και χαμηλών ναύλων κατά τη διάρκεια των οποίων οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις πραγματοποιούν μικρά κέρδη (Metaxas, 1971; Strandness, 1989; Alderton, 2011).

Η ναυτιλιακή αγορά σχεδόν επτά χρόνια μετά την κρίση που ξεκίνησε το 2008 βρίσκεται αντιμέτωπη με τις συνέπειες της υπερπροσφοράς αλλά και της μειωμένης ζήτησης. Παρότι οι ναυτιλιακές εταιρείες προσπαθούν να διατηρήσουν τις ταμειακές τους ροές σε ασφαλή επίπεδα για την κάλυψη των λειτουργικών τους εξόδων, κάτι τέτοιο δεν υποστηρίζεται από την πορεία της αγοράς σε όλα τα τμήματά της.

Στα πλοία *Supramax* οι προοπτικές των τελευταίων ετών ήταν ευνοϊκότερες από την υπόλοιπη αγορά, γεγονός που αποτέλεσε κύριο έναυσμα σε προσωπικό επίπεδο για τη διερεύνηση της στρατηγικής που επιλέγουν οι ναυτιλιακές εταιρίες στην ναύλωση και απασχόληση των πλοίων αυτών. Η συγκεκριμένη αγορά κατά τα τελευταία έτη παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις ελληνόκτητες ναυτιλιακές επιχειρήσεις που επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια για την απόκτηση νεότευκτών ή μεταχειρισμένων *Supramax*.



Κατά τον Lorange (2005) το ευμετάβλητο της ναυτιλιακής αγοράς δεν επιτρέπει στην Ναυτιλιακή επιχείρηση να πραγματοποιεί μακροχρόνιες προβλέψεις, εκτός εάν χρονοναυλώνει τα πλοία της γεγονός που υποχρεώνει την επιχείρηση να είναι σταθερά προσανατολισμένη στον έλεγχο του κόστους παραγωγής. Η χύδην φορτηγός ναυτιλία λειτουργεί με βάση την ελαχιστοποίηση του κατά μονάδα κόστους (Stopford, 2009). Παρότι η χρονοναύλωση δεν είναι η μόνη επιλογή πολλοί πλοιοκτήτες ιδιαίτερα όσοι διαχειρίζονται στόλους με μικρό αριθμό πλοίων δείχνουν να την προτιμούν έναντι της πιο κερδοφόρας ναύλωσης κατά ταξίδι αποφεύγοντας σε ένα ήδη επιβαρυσμένο οικονομικό περιβάλλον την ανάληψη επιπλέον ρίσκου.

Η φιλοσοφία της εκμετάλλευσης με γνώμονα την ελαχιστοποίηση του λειτουργικού κόστους και της αποτελεσματικής διαχείρισης χαρακτηρίζουν σε μεγάλο βαθμό τη στρατηγική των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων σε αντίθεση με επιχειρήσεις άλλων κρατών που αντισταθμίζουν τη μεταβλητότητα της αγοράς και τους χαμηλούς ναύλους επενδύοντας σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα (Γουλιέλμος, 2005; Stopford, 2009). Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις προσπαθούν μέσα σε αυτό το περιβάλλον να είναι προετοιμασμένες κατάλληλα προκειμένου να δεχτούν τη μικρότερη δυνατή επιρροή από ενδεχόμενες μεταβολές της ναυλαγοράς. Κατά συνέπεια κεντρικός πυρήνας της φιλοσοφίας τους είναι η αρχή της ελαχιστοποίησης του κόστους λειτουργίας έτσι ώστε σε περιόδους υψηλών ναύλων να μεγιστοποιούνται τα κέρδη και σε περιόδους χαμηλών ναύλων να περιορίζονται οι ζημιές (Θεοτοκάς, 2011). Κατά τον Evans (1994) οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις επιλέγουν τις ναυλώσεις των πλοίων τους με γνώμονα τη μεγιστοποίηση του μέσου ημερήσιου μισθώματος έναντι των μέσων ημερήσιων δαπανών. Το κριτήριο του Evans θα χρησιμοποιηθεί στην αξιολόγηση των στρατηγικών που εξετασθούν στα επόμενα κεφάλαια.

## 1.2 ΔΟΜΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ - ΣΤΟΧΟΙ

Η παρούσα μελέτη επιχειρεί διερευνήσει τη στρατηγική ναυλώσεων των ναυτιλιακών επιχειρήσεων που επιλέγουν άλλοτε να δραστηριοποιούνται στη *Spot* αγορά και άλλοτε να επιλέγουν μεγαλύτερες σε διάρκεια χρονοναυλώσεις. Το ενδιαφέρον εστιάζεται στη αγορά των πλοίων *Supramax* εξαιτίας των διαφοροποιήσεων που παρουσιάζει σε σχέση με άλλα τμήματα της ναυτιλιακής αγοράς. Παρότι στη

σχετική βιβλιογραφία υπάρχει πληθώρα μελετών για την εξέλιξη της ναυλαγοράς οι αναφορές σε θέματα στρατηγικής είναι περιορισμένες.

Έχοντας ως αφετηρία το ενδιαφέρον της υπό εξέταση αγοράς θεωρήθηκε χρήσιμο να μελετηθεί ποια στρατηγική θα απέδιδε τα καλύτερα αποτελέσματα έναντι των εναλλακτικών της, πραγματοποιώντας μια *a posteriori* ανάλυση σεναρίων με δεδομένα ναυλαγοράς από την τριετία 2012-2013-2014. Η περίοδος αυτή εντάσσεται στα πλαίσια μιας υφεσιακής περιόδου και ανήκει στον 23<sup>ο</sup> ναυτιλιακό κύκλο. Η περίοδος αυτή είναι ενδεικτική για τα μακρά υφεσιακά διαστήματα που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ναυτιλιακές εταιρίες. Για την προαναφερθείσα περίοδο χρησιμοποιώντας το πρότυπο πλοίο των δεικτών TESS 52 γίνεται μια ανάλυση σεναρίων αξιολογώντας τρεις από τις πιο συχνά εμφανιζόμενες στρατηγικές ναυλώσεων: 1) με ετήσιες χρονοναυλώσεις, μια επιλογή προτιμώμενη από εταιρίες που χρειάζονται ασφαλείς και σταθερές ταμειακές ροές, 2) επιλέγοντας μόνο *Fronthaul – Backhaul* ταξίδια στον Ατλαντικό και την Ανατολική Μεσόγειο, εξετάζοντας παράλληλα την υπόθεση ότι παραδοσιακά οι αγορές του Ατλαντικού είναι σε καλύτερα επίπεδα από τις υπόλοιπες αγορές, 3) ακολουθώντας το παραδοσιακό *Tramp* μοντέλο της εμπορικής ναυτιλίας επιλέγοντας την επόμενη ναύλωση με κυρίαρχο κριτήριο το ημερήσιο μίσθωμα και με δεύτερο κριτήριο την περιοχή επαναπαράδοσης του πλοίου. Ως τιμές αναφοράς θα χρησιμοποιηθούν οι τιμές των επιμέρους δεικτών του *Baltic Exchange Supramax Index* και θα συνεξετασθούν με κοινά στοιχεία κόστους όπως *off-hire days*, λειτουργικό κόστος (*Opex*) κ.α. που θα ενσωματωθούν σε κάθε σενάριο με σκοπό στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου να αναλυθούν τα αποτελέσματα της κάθε στρατηγικής έναντι των υπολοίπων. Τα κριτήρια σύγκρισης των παραπάνω στρατηγικών είναι αφενός οι ταμειακές ροές που δημιουργήσαν, το μέσο ημερήσιο μίσθωμα συγκρίνοντας τα τρία σενάρια μεταξύ τους αλλά και με τη μέση απόδοση της αγοράς καθώς και το κριτήριο του Evans που προαναφέρθηκε.

Το εισαγωγικό αυτό κεφάλαιο είχε ως στόχο να οριοθετήσει το ευρύτερο πλαίσιο για την ανάλυση των επόμενων κεφαλαίων.

Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στην επισκόπηση της βιβλιογραφίας παρουσιάζοντας το βασικό θεωρητικό μοντέλο για την επιλογή του τύπου Ναύλωσης

καθώς και τους παράγοντες που επηρεάζουν αυτήν τη στρατηγικού χαρακτήρα απόφαση εντός των ναυτιλιακών οικονομικών κύκλων.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η μεθοδολογία της ανάλυσης σεναρίων με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα που παρουσιάζει καθώς και τα βασικά σημεία στα οποία βασίστηκαν τα υπό εξέταση σενάρια.

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα ευρήματα που προέκυψαν και γίνεται η ανάλυση και η επεξεργασία των αποτελεσμάτων με βάση τα προαναφερθέντα κριτήρια.

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα κύρια στοιχεία των προηγούμενων κεφαλαίων καθώς και τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση σεναρίων.

### 1.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Οι ναυτιλιακές αγορές χαρακτηρίζονται από μακρά διαστήματα ύφεσης όπου τα επίπεδα των ναύλων βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα και μικρές περιόδους όπου οι επιχειρήσεις πραγματοποιούν υψηλά κέρδη εξαιτίας της κορύφωσης των ναύλων. Ο μικρός αριθμός συναλλαγών που πραγματοποιούν τα πλοία της χύδην φορτηγού ναυτιλίας ανά έτος, σε συνδυασμό με τη στάση της επιχείρησης απέναντι στις μεταβολές της ναυλαγοράς, καθιστούν την επιλογή της μορφής ναύλωσης ως λειτουργία στρατηγικού χαρακτήρα. Η κατανόηση της σημασίας του χρόνου και η έγκαιρη εκτίμηση των σημείων καμπής της ναυλαγοράς είναι βασικοί παράμετροι επιτυχίας. Σε αυτό το πλαίσιο η επιλογή της *Spot* αγοράς ή της χρονοναύλωσης είναι η πιο σημαντική απόφαση για τη ναύλωση του πλοίου.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΝΑΥΛΩΣΕΩΝ**

### **2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δυο αιώνων η εμπορική ναυτιλία άλλαξε σημαντικά εξαιτίας των μεγάλων τεχνολογικών καινοτομιών που εφαρμόστηκαν σταδιακά στη ναυπήγηση των φορτηγών πλοίων. Σε παλαιότερες εποχές ο πλοίαρχος λειτουργούσε ως ένας ανεξάρτητος επιχειρηματίας φροντίζοντας για την απασχόληση και τη ναύλωση του πλοίου. Ο χαρακτήρας αυτός της επιχειρηματικότητας και λήψης αποφάσεων ως στρατηγική παραμένει στον πυρήνα της ναυτιλίας έως σήμερα (Lorange, 2005).

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε ένα διεθνές οικονομικό περιβάλλον έχοντας παρουσία σε τέσσερις αγορές: την αγορά ναυπηγήσεων, την αγορά ναύλων, την αγορά μεταχειρισμένων πλοίων και την αγορά διαλύσεων, κάθε μια από αυτές ασκεί διαφορετικές πιέσεις στους λήπτες των αποφάσεων και επηρεάζει κατά τον τρόπο της τη ναυτιλιακή βιομηχανία (Stopford, 2009). Η ναυτιλιακή βιομηχανία ως ένα σύνολο από επιμέρους αγορές τοπικές, εθνικές, περιφερειακές είναι μια παγκοσμιοποιημένη βιομηχανία με ευμετάβλητο χαρακτήρα καλύπτοντας παράγωγο

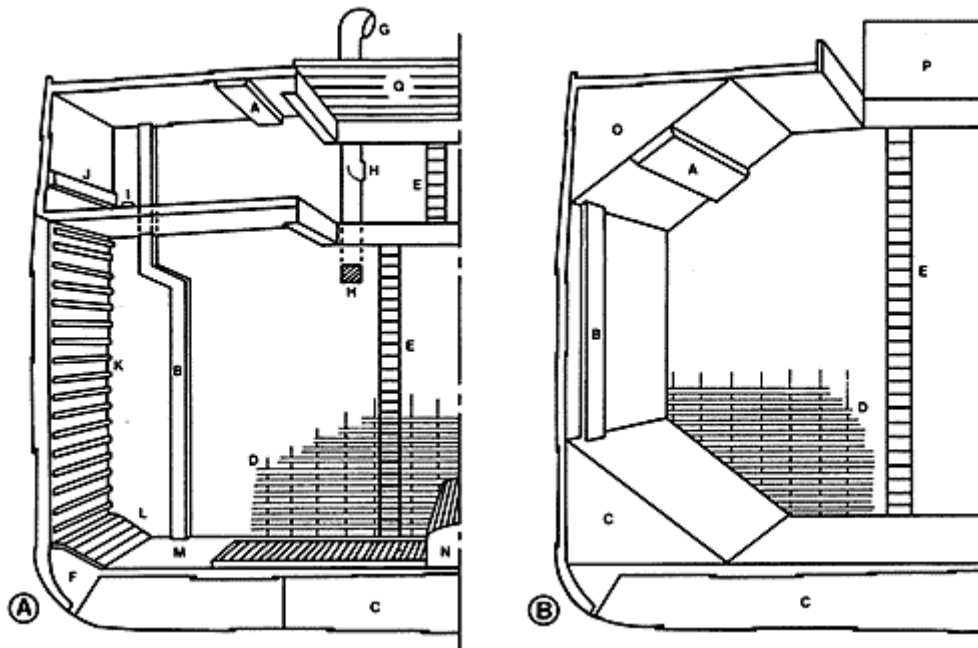
ζήτηση, στο πλαίσιο αυτό η πρόβλεψη για τις μελλοντικές εξελίξεις δύσκολα μπορεί να είναι ακριβής (Θεοτοκάς, 2011).

Η ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές μετράται σε τονομύλια μεταφερόμενου φορτίου. Οι κύριες μεταβλητές που την επηρεάζουν είναι: η παγκόσμια οικονομία, το θαλάσσιο εμπόριο των φορτίων και οι διαδρομές του, η μέση διανυόμενη απόσταση, το κόστος μεταφοράς, τα πολιτικά γεγονότα και διάφοροι εξωγενείς παράγοντες. Από την άλλη πλευρά, η συνολική προσφορά θαλάσσιων μεταφορών αποτελείται από τρεις επιμέρους προσφορές: την ενεργό προσφορά περιλαμβάνοντας τα πλοία δηλαδή που δραστηριοποιούνται στην αγορά, τη διαθέσιμη προσφορά, πλοία δηλαδή που για διάφορους λόγους είναι παροπλισμένα και τέλος την ενδεχόμενη προσφορά τα πλοία που είναι υπό ναυπήγηση. Η προσφορά θαλάσσιων μεταφορών επηρεάζεται από τις ακόλουθες έξι κύριες μεταβλητές: τις ομάδες λήψης αποφάσεων, τη χωρητικότητα του παγκόσμιου εμπορικού στόλου, την παραγωγικότητα του παγκόσμιου εμπορικού στόλου, τις παραδόσεις νεότευκτων πλοίων, τις διαλύσεις πλοίων και τις προσδοκίες για την εξέλιξη των ναύλων (Storford, 2009). Σε γενικές γραμμές όταν στην αγορά υπάρχει πλεόνασμα χωρητικότητας οι ναύλοι μειώνονται, ενώ όταν υπάρχει έλλειμμα χωρητικότητας αυξάνονται. Η ναυλαγορά αποτελεί τον τόπο συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησης θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών. Εξετάζοντας την εξέλιξη ναυλαγοράς σε βάθος χρόνου αυτό γίνεται εντός των ναυτιλιακών οικονομικών κύκλων.

## 2.2 ΠΛΟΙΑ BULK CARRIERS

Τα σύγχρονα φορτηγά πλοία *Bulk Carriers* προέκυψαν από την ανάγκη μεταφοράς χύδην ξηρών φορτίων σε μεγάλες ποσότητες με το χαμηλότερο δυνατό μεταφορικό κόστος. Τα *Bulk Carriers* εξαιτίας του σχεδιασμού των αμπαριών τους (βλ εικόνα 2.1) είχαν σημαντικό πλεονέκτημα έναντι των προκατόχων τους, των πλοίων γενικού φορτίου τύπου *Tween-deckers*, παρέχοντας δυνατότητες ταχύτερης και ευκολότερης φορτοεκφόρτωσης (Pagonis, 2013).

**Εικόνα 2.1** Σχεδιασμός αμπαριών General Cargo Tween Decker Ship και Bulk Carrier.



Σε γενικές γραμμές τα *Bulk Carriers* είναι πλοία μονού καταστρώματος για τη μεταφορά ξηρών φορτίων όπως άνθρακα, σιδηρομεταλλευμάτων, σιτηρών, ξυλείας, ζάχαρης, λιπασμάτων κ.α. που έχουν συντελεστή στοιβασίας  $0,4 - 1,5 \text{ m}^3/\text{ton}$ .

Πρωτοεμφανίστηκαν κατά τη δεκαετία του 1960 ως αποτέλεσμα συνεργασίας μεταξύ ναυλωτών και πλοιοκτητών (Metaxas, 1971), όταν η κρίση της ναυλαγοράς του 1957 ώθησε την αναζήτηση για την εξεύρεση οικονομικότερων τρόπων μεταφοράς των χύδην εμπορευμάτων δια θαλάσσης. Γρήγορα κέρδισαν την εμπιστοσύνη των ναυλωτών και των πλοιοκτητών. Το 1962 υπήρχαν μόνο 21 πλοία μεγαλύτερα των 40,000 dwt και συνολικά τα πλοία αυτού του τύπου αριθμούσαν τα 611 (Alderton, 2011). Το 2013 η μεταφορική ικανότητα του συνόλου των Bulk Carriers ξεπερνούσε τα 725 εκ. τόνους (UNCTAD, 2013).

Η ναυτιλιακή αγορά ορίζεται ως ένα σύνολο από ξεχωριστές αλλά αλληλοσχετιζόμενες αγορές που διαφοροποιούνται από τον τύπο του πλοίου, το μεταφερόμενο φορτίο, το γεωγραφικό καταμερισμό και τις απαιτήσεις των θαλάσσιων

μεταφορών (Γκιζιάκης, 2006). Η αγορά των *Bulk Carriers* χωρίζεται στις ακόλουθες κατηγορίες<sup>1</sup> που παρατίθενται στον Πίνακα 2.1:

**Πίνακας 2.1** Κατηγορίες Bulk Carriers

Τύπος Πλοίου	Χωρητικότητα σε DWT	Αριθμός Αμπαριών	Εξοπλισμός Φ/Ε
Handysize	25/35.000	4 / 5	25-35 ton cranes
Handymax	36/49.000	5	25-35 ton cranes
Supramax	50/58.000	5	25-35 ton cranes, grabs
Panamax	65/82.000	7	-
Capesize	120/200.000	9	-
VLBC	220/360.000	9	-

**Πηγή:** *Baltic Exchange*

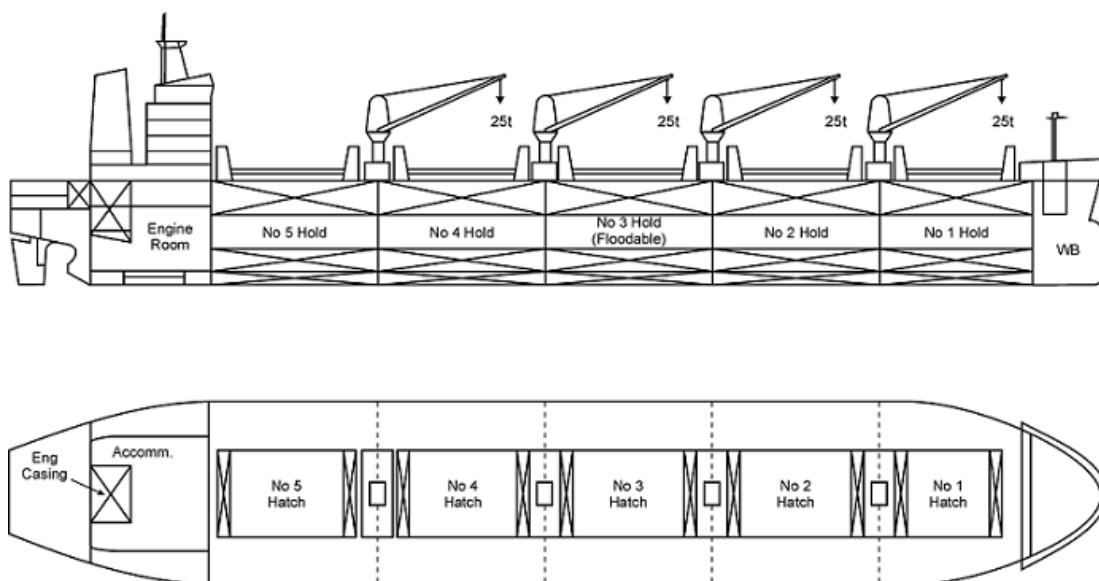
Η κατηγοριοποίηση είναι δεσπόζουσας σημασίας τόσο από θεωρητικής όσο και από πρακτικής πλευράς γιατί κάθε κατηγορία εξυπηρετεί αντίστοιχη ζήτηση για τη μεταφορά αντίστοιχων εμπορευμάτων δια θαλάσσης, κατά συνέπεια οι τύποι των πλοίων είναι παραγωγικές μονάδες που ανήκουν σε διαφορετικές αγορές (Metaxas, 1971).

Η φιλοσοφία της απλότητας και της οικονομίας διέπει το σχεδιασμό των *Bulk Carriers* με ιδιαίτερη έμφαση να δίνεται στη χωρητικότητα και την προσβασιμότητα των αμπαριών καθώς και τον εξοπλισμό διαχείρισης του φορτίου. Ο σχεδιασμός των αμπαριών σε ρομβοειδή μορφή είναι τέτοιος προκειμένου τα κοκκοποιημένα χύδην φορτία να αυτοστοιβάζονται και να αποτρέπεται η μετακίνηση του φορτίου που θα μπορούσε να οδηγήσει σε ανατροπή του πλοίου. Αυτό επιτυγχάνεται από την κλίση των πλευρικών δεξαμενών. Σχεδιαστικά τα ανοίγματα των αμπαριών είναι 45-60% του πλάτους και περίπου 65-75% του μήκους του κύτους (βλ. Εικόνα 2.1 και Εικόνα 2.2). Τα μικρότερα πλοία έχουν εξοπλισμό φορτοεκφόρτωσης δεδομένου ότι είναι πιο πιθανό να λειτουργούν σε λιμάνια με ανεπαρκείς εγκαταστάσεις στην ξηρά, ενώ τα μεγαλύτερα πλοία που συνήθως κατευθύνονται σε εξειδικευμένους τερματικούς σταθμούς δεν διαθέτουν τέτοιο εξοπλισμό. Ο εξοπλισμός για το χειρισμό του φορτίου

<sup>1</sup> Στη σχετική βιβλιογραφία οι κατηγορίες των *Handymax* και *Supramax* αντιμετωπίζονται πολλές φορές ως μια κοινή και άλλοτε ως δυο διαφορετικές. Για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης η παραπάνω κατηγοριοποίηση που είναι σύμφωνη με την κατηγοριοποίηση του *Baltic Exchange* θα χρησιμοποιείται εφεξής.

περιλαμβάνει συνήθως γερανούς ανυψωτικής ικανότητας 25 - 30 τόνων ενώ τα βίντσια που χρησιμοποιούνταν παλαιότερα θεωρούνται σε μεγάλο βαθμό ξεπερασμένα. Μια κοινή ρύθμιση για *Handymax* και *Supramax* πλοία είναι με τέσσερις γερανούς για να εξυπηρετούν τα αμπάρια 1-5 (βλ. Εικόνα 2.2).

**Εικόνα 2.2** Τυπική Διευθέτηση Πλοίου *Handymax* / *Supramax*



**Πηγή:** Tsuneishi.co.jp

Με την πάροδο του χρόνου το μέσο μέγεθος των πλοίων σε κάθε μία από τις παραπάνω ζώνες μεγέθους τείνει προς το επάνω άκρο. Για παράδειγμα τα *Handy* μεγέθους πλοία μεταφοράς φορτίου χύδην που παραδόθηκαν το 1970 ήταν 25.000 dwt, 35.000 dwt το 1985, και 50.000 dwt το 2007. Οι ανάγκες για την επίτευξη οικονομιών κλίμακας αλλά και η δημιουργία ή η αναβάθμιση των λιμενικών εγκαταστάσεων που αναπτύχθηκαν για να φιλοξενήσουν μεγαλύτερα πλοία ήταν οι δυο κύριες αιτίες για αυτή την τάση στην αύξηση του μεγέθους των πλοίων ανά κατηγορία, με το μέσο όρο μεταφοράς των πλοίων ξηρού χύδην φορτίου να αυξάνεται σε μέγεθος από 34.000 dwt έως 58.000 dwt (Stopford, 2009).



### 2.2.1 ΠΛΟΙΑ SUPRAMAX – ΠΡΟΤΥΠΟ ΠΛΟΙΟ ΔΕΙΚΤΗ BSI

Το πρότυπο πλοίο πάνω στο οποίο βασίζεται ο δείκτης *Baltic Exchange Supramax Index* είναι τύπου TESS 52 με τα ακόλουθα χαρακτηριστικά<sup>2</sup>:

#### Εικόνα 2.3 Πλοίο *Supramax* TESS 52



Standard Tess 52 Type vessel with Grabs:

52,454 mt DWT, Self Trimming, Single Deck Bulkcarrier on 12.02 m SSW

189.99 m LOA, 32.26 m Beam

5 HO/HA

67,756 CUM.Grain / 65,600 CUM.Bale

14L /14.5B on 30 mt (380 CST) no MDO at sea

Cr 4 x 30 mt with 12 Cum Grabs

Maximum age -15 years

**Πηγές:** Tsuneishi.co.jp και *Baltic Exchange, Manual for Panelists, 2011*

Ο σχεδιασμός δεν ορίζεται για τη μέγιστη διαδρομή όπως στα *Panamax* αλλά ο όρος *Supramax* χρησιμοποιείται για να περιγράψει τις δυνατότητες του πλοίου ως ένα ευέλικτο πλοίο εξαιτίας των διαστάσεων και του εξοπλισμού του.

---

<sup>2</sup> TESS 52: Tsuneishi Economic Standard Ship, 52000 DWT. Φορηγό πλοίο μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου των ιαπωνικών ναυπηγείων Tsuneishi.

Η ιστορία του TESS 52 ξεκινάει το 1981 όταν μια νορβηγική ναυτιλιακή εταιρεία ζήτησε την κατασκευή ενός πλοίου μεταφοράς χύδην ξηρών φορτίων από τα Ιαπωνικά ναυπηγεία *Tsuneishi* με ικανότητα φόρτωσης ανώτερη των 40.000 τόνων. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η ναυτιλιακή βιομηχανία στην Ιαπωνία εκείνη την εποχή ήταν της γνώμης ότι ένα πλοίο με χωρητικότητα φορτίου άνω των 40.000 τόνων θα ήταν πολύ μεγάλο (*Tsuneishi.co.jp*, 2015).

Η φιλοσοφία του σχεδιασμού από τον Όμιλο *Tsuneishi* ήταν να χτίσει οικονομικά και αυξημένων δυνατοτήτων πλοία, διατηρώντας παράλληλα το λειτουργικό κόστος και την κατανάλωση καυσίμου σε χαμηλά επίπεδα. Το πρώτο TESS το M/V GLENEAGLES παραδόθηκε το 1984 δημιουργώντας νέες συνθήκες ανταγωνισμού στη διεθνή αγορά εξαιτίας της χαμηλής κατανάλωσης καυσίμων, της ικανότητας μεταφοράς πολλών φορτίων και του σχεδιασμού του, που μαζί με τον εξοπλισμό φορτοεκφόρτωσης του επέτρεπε να εισέλθει σε περισσότερα λιμάνια σε όλο τον κόσμο. Αυτό το εξαιρετικά οικονομικό πλοίο προσέλκυσε το ενδιαφέρον πλοιοκτητών από την Ιαπωνία και το εξωτερικό, ενώ μέχρι σήμερα έχουν χτιστεί περισσότερα από 200 τέτοια πλοία.

Η σειρά στη συνέχεια επεκτάθηκε με την προσθήκη του TESS 45, του TESS 52 και του TESS 58 ως βελτιωμένες εκδόσεις με μεγαλύτερη χωρητικότητα, ταχύτητα και βελτιωμένη απόδοση. Στο Παράρτημα 1 περιλαμβάνονται πλοία τύπου TESS και οι αναλυτικές περιγραφές τους.

Τη δεκαετία του 1990, οι σειρές των πλοίων TESS είχαν κερδίσει μεγάλη φήμη λόγω της ευκολίας χρήσης τους καθορίζοντας σε μεγάλο βαθμό τις εξελίξεις στις κατηγορίες *Handymax* και *Supramax*. Το TESS 58 αναπτύχθηκε το 2003 βασιζόμενο στο σχεδιασμό του TESS 52, το μέγιστο φορτίο αυξήθηκε στους 58.100 τόνους χωρίς να αυξηθεί το συνολικό μήκος ή το πλάτος, επιτυγχάνοντας έτσι μια σημαντική βελτίωση της οικονομικής αποδοτικότητας. Στα περιβαλλοντικά χαρακτηριστικά περιλαμβάνεται η χρήση προηγμένου ηλεκτρικού εξοπλισμού για την φορτοεκφόρτωση με χαμηλότερες δαπάνες λειτουργίας αλλά και τον περιορισμό διαρροών λαδιού από εκείνες των υδραυλικών συστημάτων περιορίζοντας σημαντικά τον κίνδυνο θαλάσσιας ρύπανσης από τις διαρροές λαδιού στο κατάστρωμα.

### 2.3 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΥΚΛΟΙ

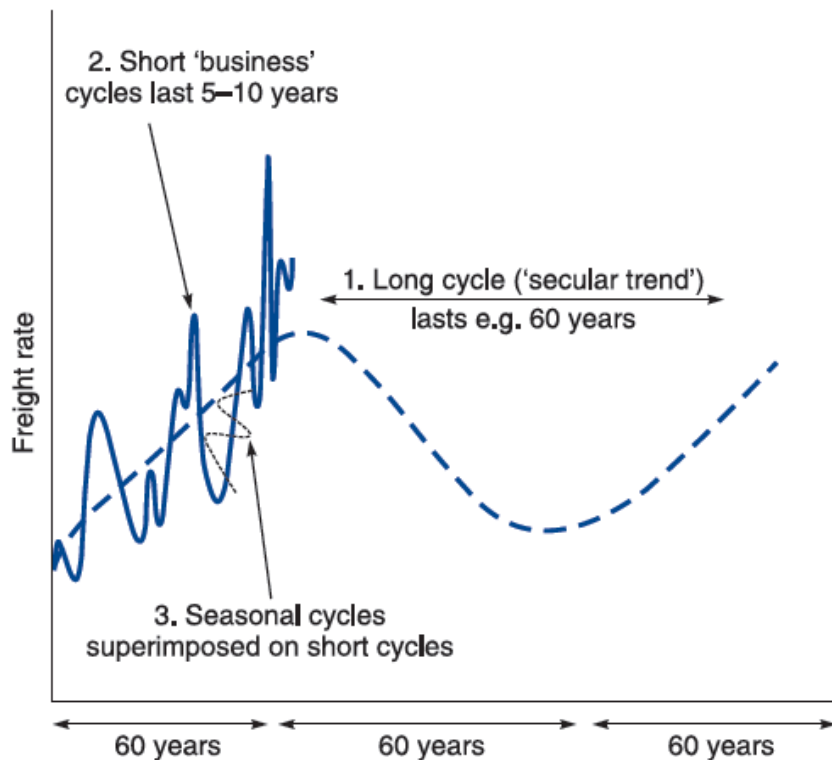
Οι Ναυτιλιακοί Οικονομικοί Κύκλοι αποτελούν το ευρύτερο πλαίσιο λειτουργίας της ναυτιλιακής βιομηχανίας και της αγοράς ναύλων ειδικότερα (Γκιζιάκης, 2006). Ο όρος “οικονομικός κύκλος” περιγράφει τις διακυμάνσεις του επιπέδου της οικονομικής δραστηριότητας και αναφέρεται όχι μόνο στη ναυτιλία, αλλά στο σύνολο της οικονομίας και της βιομηχανίας. Διακρίνονται σε κύκλους βραχείας και μακράς διάρκειας και στη ναυτιλία έρχονται ως αποτέλεσμα παγκόσμιων οικονομικών κύκλων ή τυχαίων γεγονότων που επηρεάζουν το επίπεδο της ναυλαγοράς. Η σχέση ανάμεσα στο θαλάσσιο εμπόριο και την παγκόσμια οικονομία είναι σύνθετη, με την ελαστικότητα του θαλάσσιου εμπορίου να καθορίζει τη σχέση τους μακροπρόθεσμα (Stopford, 2009).

Οι ναυτιλιακοί οικονομικοί κύκλοι είναι στην ουσία ο μηχανισμός ο οποίος εξομαλύνει τις ανισοροπίες ανάμεσα στην προσφορά και τη ζήτηση πλοίων, τόσο η διάρκεια όσο και η μορφή τους είναι ακανόνιστες ως αποτέλεσμα της ψυχολογίας των συμμετεχόντων σε αυτές ενώ η αιτιολόγηση τους γίνεται πάντα εκ των υστέρων όταν έχουν ολοκληρώσει το έργο τους. Οι ναυτιλιακοί κύκλοι παρουσιάζουν μεταξύ τους κάποιες γενικές ομοιότητες όμως η κάθε περίπτωση είναι ξεχωριστή (Γκιζιάκης, 2006).

Οι οικονομικοί κύκλοι βραχείας διάρκειας (*Short Cycles*) διαρκούν από τρία έως δώδεκα περίπου χρόνια (από κορυφή σε κορυφή) ενώ οι κύκλοι μακράς διάρκειας (*Long Cycles*) μπορεί να διαρκέσουν έως και εξήντα χρόνια, τέλος ξεχωριστή αναφορά θα πρέπει να γίνει στους εποχικούς κύκλους (*Seasonal Cycles*). Στην καθημερινή ζωή τα όρια μεταξύ τους είναι δυσδιάκριτα ενώ τα στατιστικά στοιχεία για την ερμηνεία τους έρχονται ετεροχρονισμένα (Stopford, 2009).

Οι ναυτιλιακοί οικονομικοί κύκλοι στην τυπική τους μορφή απεικονίζονται στο Διάγραμμα 2.1 που ακολουθεί.

### Διάγραμμα 2.1 Μορφές Ναυτιλιακών Κύκλων



Πηγή: Stopford, 2009.

Οι εποχικοί κύκλοι είναι τακτικά επαναλαμβανόμενοι ετησίως παρουσιάζοντας ανοδικές και καθοδικές κινήσεις στη ζήτηση πλοίων, οι μεταβολές αυτές έχουν σημαντικό αντίκτυπο στις ναυλαγορές. Η περίοδος αιχμής των σιτηρών είναι ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα εποχικότητας στα ξηρά φορτία (Stopford, 2009).

Οι κύκλοι βραχείας διάρκειας είναι οι τυπικοί ναυτιλιακοί κύκλοι με τέσσερα αναγνωρίσιμα στάδια:

- Ύφεση (*Trough*)
- Ανάκαμψη (*Recovery*)
- Κορύφωση (*Peak*)
- Κατάρρευση (*Collapse*)

Τα στάδια ενός τυπικού ναυτιλιακού κύκλου απεικονίζονται στο επόμενο Διάγραμμα 2.2.

**Διάγραμμα 2.2** Στάδια Τυπικού Ναυτιλιακού Κύκλου



**Πηγή:** *Stopford, 2009.*

Το στάδιο της ύφεσης ενός ναυτιλιακού κύκλου χαρακτηρίζεται από την υπερπροσφορά χωρητικότητας, με αποτέλεσμα τα υπερβάλλοντα πλοία να μην μπορούν να ναυλωθούν. Οι ναύλοι πέφτουν στο ελάχιστο δυνατό σημείο, δηλαδή κοντά στο επίπεδο του λειτουργικού κόστους των λιγότερο αποδοτικών πλοίων, τα οποία τελικά οδηγούνται σε παροπλισμό. Αρκετοί πλοιοκτήτες αντιμετωπίζουν μεγάλα προβλήματα ρευστότητας εξαιτίας των αρνητικών χρηματοροών των πλοίων τους και οδηγούνται σε εξαναγκασμένες πωλήσεις των πλοίων σε ιδιαίτερα χαμηλές τιμές ή επιλέγουν τη διάλυση των παλαιότερων πλοίων για να ενισχύσουν τα ταμειακά τους διαθέσιμα (Stopford, 2009).

Περνώντας στη συνέχεια στο στάδιο της ανάκαμψης αυτό εμφανίζεται με τη σταδιακή αύξηση του επιπέδου τιμών των ναύλων ως πρώτο θετικό σημάδι ανάκαμψης γεγονός που σηματοδοτεί και την μείωση των πλοίων σε παροπλισμό. Αν και υπάρχει ακόμα διστακτικότητα από την πλευρά των πλοιοκτητών, η εμπιστοσύνη στην αγορά σταδιακά αυξάνεται με τις τιμές των ναύλων να κινούνται σε υψηλότερα επίπεδα και τις τιμές πώλησης των μεταχειρισμένων πλοίων να αυξάνονται (Stopford, 2009).

Στο στάδιο της κορύφωσης το σύνολο της προσφερόμενη χωρητικότητας απορροφάται από την αγορά με τους ναύλους να βρίσκονται δύο και τρεις φορές πάνω από το λειτουργικό κόστος των πλοίων. Οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων αυξάνονται ραγδαία και οι τράπεζες είναι περισσότερο πρόθυμες να δανείσουν τους πλοιοκτήτες προκειμένου να αγοράσουν ή να ναυπηγήσουν πλοία. Η φάση αυτή μπορεί να διαρκέσει από λίγες εβδομάδες έως χρόνια ανάλογα με τις πιέσεις που θα ασκηθούν στην ισορροπία ζήτησης και προσφοράς (Stopford, 2009).

Τέλος το στάδιο της κατάρρευσης επέρχεται όταν η προσφορά χωρητικότητας ξεπεράσει τη ζήτηση γεγονός που οδηγεί αναπάντεχα στη μείωση των ναύλων καθώς δεν υπάρχουν πλέον παροπλισμένα πλοία και τα νεότευκτα είναι εν πολλοίς περισσότερα από την υπάρχουσα ζήτηση. Η παράδοση νεότευκτων πλοίων που είχαν παραγγελθεί κατά το στάδιο της κορύφωσης επιδεινώνει την κατάσταση και το επίπεδο των ναύλων πέφτει ακόμα περισσότερο. Η αισιοδοξία δίνει τη θέση της στην αβεβαιότητα και οι πλοιοκτήτες έχουν πολλά πλοία που δε μπορούν να διαθέσουν στην αγορά και υψηλά δάνεια που πρέπει να καλύψουν.

Παρατηρώντας το Διάγραμμα 2.1 και το Διάγραμμα 2.2 αναμφίβολα οι περίοδοι που οι ναύλοι είναι σε χαμηλά επίπεδα είναι εμφανώς περισσότερες από τα διαστήματα που βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα. Ο Alderton (2011) χαρακτηρίζει αυτό το χαμηλό πλατό ως τιμή ισορροπίας ή *break even freight* για να αποδώσει σε αυτό το επίπεδο τιμών το σημείο όπου τα έσοδα βρίσκονται ελαφρώς πιο πάνω από το σημείο όπου ο πλοιοκτήτης εξετάζει τον παροπλισμό του πλοίου. Επίσης χαρακτηρίζει τις υψηλές κορυφές όχι ως αποτέλεσμα υψηλής ζήτησης αλλά ως άμεση συνέπεια μιας μη αναμενόμενης “καταστροφής” αναφερόμενος στο τυχαίο γεγονός το οποίο δημιούργησε μια προσωρινή ανάγκη για περισσότερα πλοία.

Εξετάζοντας τους κύκλους αυτούς ο Stopford διαχώρισε 22 ναυτιλιακούς κύκλους από το 1741 έως το 2007 με μέση διάρκεια τα 7 έτη (Stopford, 2009). Από το 2008 έχουμε εισέλθει στον 23<sup>ο</sup> κύκλο με έντονα ακόμη τα χαρακτηριστικά υφεσιακά σημάδια. Οι προβλέψεις για το μέλλον με βάση τα 7 έτη θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως επισφαλείς γιατί πολλοί κύκλοι διήρκεσαν 5 - 6 χρόνια και άλλοι περισσότερα από 9 χρόνια. Οι ναυτιλιακοί κύκλοι δεν είναι κυκλικοί με την έννοια της τακτικότητας αλλά περισσότερο είναι μια ακολουθία με στάδια κορύφωσης και ύφεσης

που δεν παρουσιάζει τακτικότητα σε ό, τι αφορά τη χρονική διάρκεια. Είναι συνεπώς, αρκετά δύσκολο να προβλέψει κανείς με ασφάλεια τη στιγμή που η αγορά θα κινηθεί ανοδικά ή καθοδικά. Ακόμη και αν λάβει υπόψη του παράγοντες όπως οι οικονομικές συνθήκες, η ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου, οι παραγγελίες νεότευκτων πλοίων καθώς και οι διαλύσεις πλοίων πάντα θα υπάρχουν και απρόσμενοι παράγοντες που θα επηρεάζουν το επίπεδο της ναυλαγοράς όπως για παράδειγμα η κήρυξη ενός πολέμου που μπορεί να επηρεάσει το επίπεδο τιμών άλλοτε περισσότερο και άλλοτε λιγότερο.

Οι κύκλοι μακράς διάρκειας στηρίχτηκαν στις αναλύσεις του Nikolay Kondratieff και του Joseph Schumpeter. Ο πρώτος παρατηρώντας τη συμπεριφορά των Δυτικών οικονομιών για 150 έτη προσδιόρισε τη μέση διάρκεια τους στα 50 έτη, ενώ ο δεύτερος διετύπωσε ότι προκύπτουν ως αποτέλεσμα σημαντικών τεχνολογικών καινοτομιών. Εξετάζοντας κανείς τη ναυτιλία μπορεί ξεκάθαρα να διακρίνει τέτοιους κύκλους κοιτώντας το πέρασμα από τα ιστιοφόρα στα ατμόπλοια και στη συνέχεια στις μηχανές εσωτερικής καύσης έως στη ραγδαία ανάπτυξη των υπολογιστών και των τηλεπικοινωνιών στις μέρες μας. Ο Stopford προσέθεσε στα παραπάνω ότι οι κύκλοι αυτοί μπορούν να προκύψουν και ως αποτέλεσμα οικονομικών και περιφερειακών μεταβολών (Schoinas *et al*, 2015).

Είναι χαρακτηριστικό ότι μόνο τρεις περίοδοι αναφέρονται ως περίοδοι μεγάλων κερδών στη ναυτιλιακή αγορά: 1870 – 1914, 1950 – 1974 και 2003 – 2008 με τις ενδιάμεσες περιόδους να χαρακτηρίζονται ως δύσκολες περιόδους για τη ναυτιλία. Οι κύκλοι βραχυπρόθεσμης διάρκειας στη ναυτιλία είναι μια αναπόφευκτη πραγματικότητα των αγορών που είναι απίθανο να ξεπεραστεί, καθώς η πλευρά της προσφοράς μπορεί να αντιδράσει στις αλλαγές της ζήτησης μόνο με χρονική υστέρηση εξαιτίας του χρόνου που απαιτείται για την ναυπήγηση νέων πλοίων (Stopford, 2009; Schoinas *et al*, 2015).

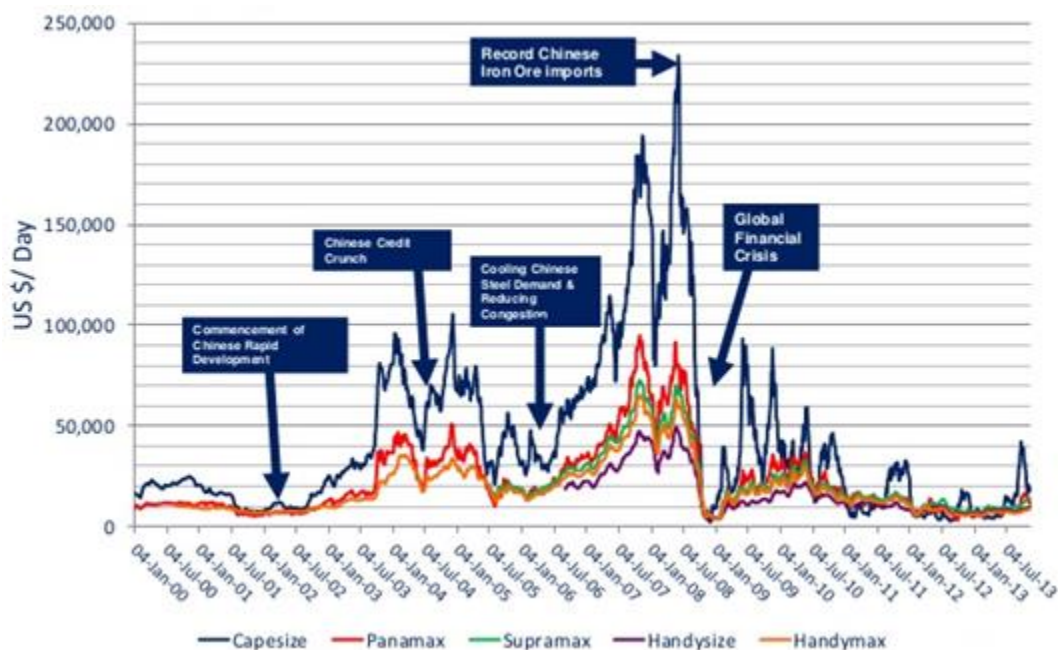
### 2.3.1 ΑΓΟΡΑ ΠΛΟΙΩΝ SUPRAMAX

Η αστάθεια και η αβεβαιότητα που αντιμετωπίζουν οι ναυτιλιακές αγορές στον απόηχο της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 χαρακτηρίζουν κατά τα τελευταία τις αγορές ξηρού φορτίου, όμως η αγορά των πλοίων *Supramax* παρουσιάζει ένα ιδιαίτερο

ενδιαφέρον αφού διαφοροποιήθηκε σε κάποια σημεία από τις υπόλοιπες ναυτιλιακές αγορές. Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 2.3 ο κύκλος που ξεκίνησε πριν από οκτώ χρόνια το 2007 συνεχίζεται έως σήμερα. Ο πανικός του 2008 που σάρωσε τις χρηματοπιστωτικές αγορές συμπαρέσυρε και τον κλάδο της ναυτιλίας. Το κυρίαρχο χαρακτηριστικό έναντι των προηγούμενων κύκλων ήταν η αυξανόμενη εξάρτηση από έναν νέο παίκτη-κλειδί στις ναυτιλιακές αγορές τη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας που εδραιώθηκε ως ο πιο σημαντικός εισαγωγέας των ξηρών χύδην φορτίων (Schoinas *et al*, 2015).

Οι γενικές αιτίες των χαμηλών ναύλων έρχονται ως αποτέλεσμα μιας φτωχής παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης και μιας αδύναμης ή διστακτικής ζήτησης καθώς και της επίμονης πλεονάζουσας παραγωγικής δυναμικότητας από την πλευρά της προσφοράς στην παγκόσμια ναυτιλιακή αγορά. Η αβεβαιότητα για την κινεζική ζήτηση ξηρών φορτίων, μαζί με το μεγάλο βιβλίο παραγγελιών εξαιτίας των χαμηλών τιμών ναυπήγησης, καθώς και το γεγονός ότι οι παραδόσεις συνεχίστηκαν υπερβαίνοντας τις διαλύσεις γηρασμένου *tonnage* διατήρησαν τις ναυλαγορές κάτω από βαριά πίεση (UNCTAD, 2013 & 2014).

**Διάγραμμα 2.3** Spot Rates 2000 – 2013



Πηγή: Braemar Seascope, 2013.

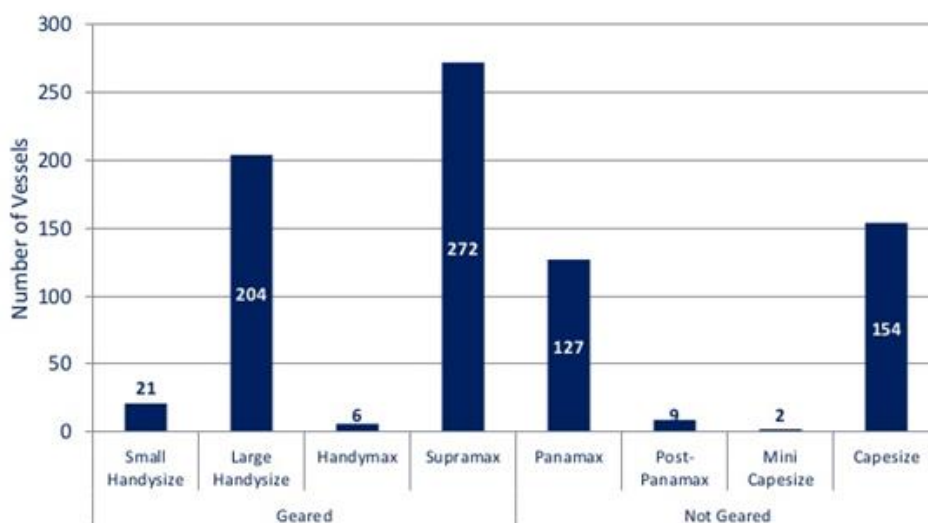


Στον αντίποδα οι πλοιοκτήτες προσπάθησαν να εφαρμόσουν διάφορες στρατηγικές για την αντιμετώπιση της κατάστασης, εστιάζοντας στη μείωση της κατανάλωσης καυσίμων δραστηριοποιώντας τους στόλους τους με μικρότερες επιχειρησιακές ταχύτητες (*Slow steaming*). Αρκετοί ήταν και οι πλοιοκτήτες που επέλεξαν την αναβολή παραδόσεων νεότευκτων πλοίων και διάλυση ή τον παροπλισμό πλοίων που αντιμετώπιζαν δυσκολίες στην εξεύρεση απασχόλησης (UNCTAD, 2013).

Σε όλα τα τμήματα της αγοράς οι πλοιοκτήτες χρειάστηκε να λειτουργήσουν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, συχνά δεχόμενοι ναύλους χαμηλότερους ακόμη και από το ημερήσιο λειτουργικό κόστος των πλοίων τους με το φαινόμενο αυτό να είναι εντονότερο για τα μεγαλύτερα πλοία. Αντίθετα στα πλοία τύπου *Supramax* οι προοπτικές ήταν ευνοϊκότερες (βλ. διάγραμμα 2.3) από τις υπόλοιπες αγορές καθώς ο ημερήσιος ναύλος την περίοδο 2012-2014 παρέμεινε πάνω από τα επίπεδα αναφοράς που απαιτούνται για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων.

Το γεγονός αυτό δεν έμεινε απαρατήρητο από τους πλοιοκτήτες σε παγκόσμιο επίπεδο, παρότι τα περιθώρια κερδοφορίας παρέμειναν υπό πίεση και στα πλοία αυτής της κατηγορίας οι προοπτικές παρέμειναν ευνοϊκότερες, γεγονός που αντικατοπτρίζεται και στις παραγγελίες νέων πλοίων (βλ. Διάγραμμα 2.4) με την κατηγορία αυτή να δέχεται τις περισσότερες παραγγελίες για το έτος 2013.

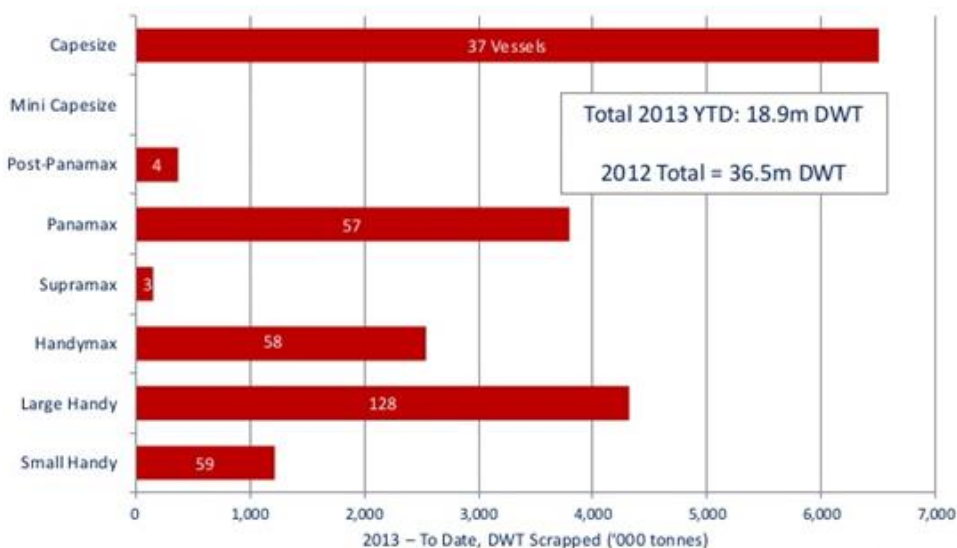
**Διάγραμμα 2.4** Παραγγελίες Πλοίων 2013



**Πηγή:** Braemar Seascope, 2013.

Αναφορικά με το επίπεδο διαλύσεων στα πλοία της κατηγορίας *Handymax* και *Supramax* οι πλοιοκτήτες φάνηκαν απρόθυμοι να τα οδηγήσουν σε διάλυση και προτίμησαν να τα διατηρήσουν στους στόλους τους (βλ. Διάγραμμα 2.5).

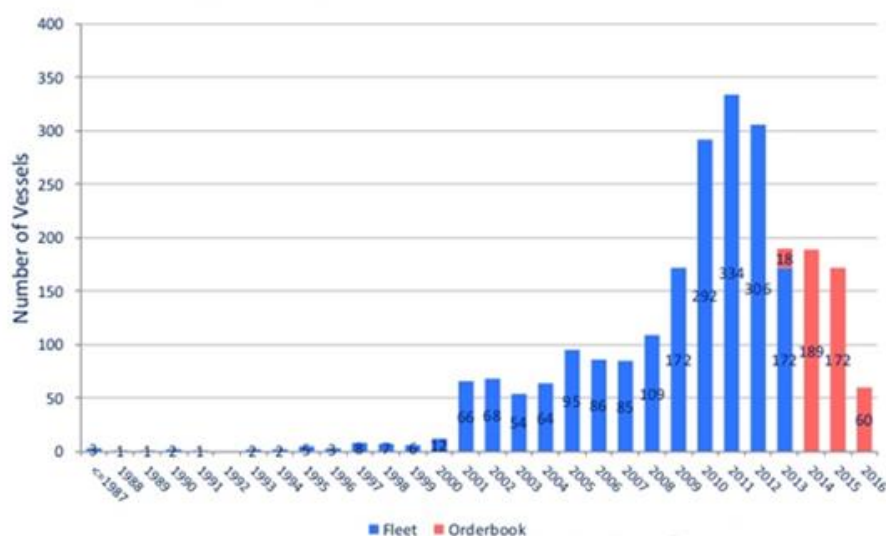
**Διάγραμμα 2.5** Διαλύσεις Πλοίων 2013



Πηγή: *Braemar Seascope*, 2013.

Τέλος όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 2.6 από τις αρχές της δεκαετίας του 2000 η αγορά αυτή φαίνεται να προσελκύει το ενδιαφέρον των πλοιοκτητών καθώς ο αριθμός των πλοίων σε αυτή ενισχύεται σημαντικά κατά τα τελευταία 15 έτη.

**Διάγραμμα 2.6** Αριθμός Πλοίων *Supramax*



Πηγή: *Braemar Seascope*, 2013

Σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο, οι συνθήκες στην αγοράς ξηρού φορτίου θα παραμείνουν πρόκληση για τους συμμετέχοντες σε αυτή. Έτσι, η δύναμη της κινεζικής αύξησης της ζήτησης για εισαγωγές ξηρού χύδην φορτίου θα παραμείνει η βασική επιρροή σε αντιστάθμιση της υπερπροσφοράς. Ωστόσο, ένας πιο αργός ρυθμός των παραδόσεων νεότευκτων πλοίων και ένα σταθερός ρυθμό διαλύσεων θα συμβάλουν σε μια πιο ισορροπημένη αγορά χύδην ξηρού φορτίου στο μέλλον. Οι μακροπρόθεσμες προοπτικές και για την ανάκτηση παλαιότερων επιπέδων τιμών των ναύλων παραμένουν όμως ασαφείς (UNCTAD, 2013 & 2014).

### 2.3.2 ΝΑΥΛΟΔΕΙΚΤΕΣ – ΔΕΙΚΤΗΣ BSI

Οι Ναυλοδείκτες είναι τα χρηματοοικονομικά εργαλεία με τα οποία παρακολουθούνται καθημερινά οι συνθήκες και η τάση της ναυλαγοράς. Όπως έχει ήδη αναφερθεί με βάση το γεγονός ότι η Ναυλαγορά δεν είναι μια ενιαία αγορά έχουν δημιουργηθεί αντίστοιχοι ναυλοδείκτες για κάθε τμήμα της τόσο στο ξηρό όσο και στο υγρό φορτίο (Γκιζιάκης, 2006).

Ουσιαστικά οι δείκτες του *Baltic Exchange* αποτελούν μια εκτίμηση της τιμής μετακίνησης των κυριότερων πρώτων υλών δια θαλάσσης. Οι δείκτες βασίζονται σε εκτιμήσεις του κόστους μεταφοράς των διαφόρων χύδην φορτίων όπως άνθρακα, σιδηρομεταλλευμάτων και σιτηρών που προέρχονται από ναυλομεσιτικούς οίκους ανά τον κόσμο και συγκεντρώνονται καθημερινά με αναφορές τόσο στο ημερήσιο μίσθωμα όσο και σε τιμές ανά τόνο (Baltic Exchange, 2011).

Ειδικότερα για το ξηρό φορτίο καθημερινά δημιουργούνται από το *Baltic Exchange* οι ακόλουθοι:

Baltic Exchange Dry Index	BDI
Baltic Exchange Capesize Index	BCI
Baltic Exchange Panamax Index	BPI
Baltic Exchange Supramax Index	BSI
Baltic Exchange Handysize Index	BHI

Με τον BDI να προκύπτει ως:  $0.113473601 \times (\text{Capesize TC} + \text{Panamax TC} + \text{Supramax TC} + \text{Handysize TC})/4$ .

Ο BDI θεωρείται από τους επενδύτες αλλά και την οικονομική κοινότητα ως ένας από τους ηγετικούς δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας ανά τον κόσμο (Nomikos and Doctor, 2013). Το ενδιαφέρον στην παρούσα μελέτη επικεντρώνεται στον *Baltic Exchange Supramax Index*. Ο BSI, ο δείκτης που αφορά τα *Supramax* αντικατέστησε τον δείκτη που αναφερόταν στα πλοία *Handymax* ως αποτέλεσμα της μεταβολής στις ποσότητες των μεταφερόμενων φορτίων και εκδόθηκε για πρώτη φορά τον Ιούνιο του 2005. Η σύνθεση του περιλαμβάνει 8 χρονοναυλώσεις με βάση το πρότυπο πλοίο TESS 52 που αναφέρθηκε στην παράγραφο 2.2.1. Τα τελευταία χρόνια εκδίδονται δείκτες και για τις ασιατικές αγορές που δεν έχουν ενσωματωθεί ακόμη στη στάθμιση του δείκτη. Οι διαδρομές που περιλαμβάνονται και η στάθμιση τους ως ποσοστό του δείκτη απεικονίζονται στον Πίνακα 2.2:

**Πίνακας 2.2** Σύνθεση Δείκτη BSI

Δρομολόγιο	Περιγραφή	Στάθμιση
1A	Antwerp-Skaw trip Far East	12,5 %
1B	Canakkale trip Far East	12,5 %
2	Japan-South Korea/NoPac or Australia Round Voyage	25 %
3	Japan-South Korea trip Gibraltar-Skaw range	25 %
4A	US Gulf-Skaw-Passero	12,5 %
4B	Skaw-Passero-US Gulf	12,5 %
5	West Africa via east coast South America to North China	5%
9	West Africa via east coast South America-Skaw-Passero	5%
6	East coast India - China	-
7	South China via Indonesia / east coast India	-
8	North China via Indonesia / South China	-

**Πηγή:** *Baltic Exchange*, 2011.

Οι ναυλοδείκτες προσφέρουν στους ναυτιλιακούς επαγγελματίες τη δυνατότητα να σχηματίσουν μια εικόνα για την κατάσταση της ναυλαγοράς και στη συνέχεια να καθορίσουν την πολιτική τους ως προς τους ναύλους που θα διαμορφώσουν. Οι ναυλοδείκτες όμως παρά τη βοήθεια που προσφέρουν στην ανάλυση της αγοράς αφενός στερούνται ακρίβειας (Alderton, 2011) και αφετέρου οι 11 εξεταζόμενες διαδρομές

προφανώς και δεν είναι οι μόνες που υπάρχουν στην αγορά καθώς είναι παραπάνω από δύσκολο να υπάρχει καθημερινά μια τάξη μεγέθους ναύλου ή μισθώματος διασταυρωμένη ως προς την ακρίβεια της για κάθε πιθανή διαδρομή (Nomikos *et al*, 2013).

#### 2.4 ΜΟΡΦΕΣ ΝΑΥΛΩΣΗΣ

Η ανάγκη μεταφοράς αγαθών δημιουργεί με τη σειρά της την ανάγκη για εύρεση μεταφορικής ικανότητας που με τη σειρά της δημιουργεί την ανάγκη για ναύλωση κάποιου πλοίου προκειμένου να μεταφέρει σε μεγάλες ποσότητες ένα ή περισσότερα φορτία στον τόπο που έχει συμφωνηθεί σε κάποια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Από την πλευρά της ναυτιλιακής επιχείρησης οι ναυλώσεις αποτελούν τη σημαντικότερη δραστηριότητα και έχουν πρωταρχική σημασία, καθώς από αυτές προκύπτουν τα κύρια έσοδα της επιχείρησης. Οι ναυλώσεις, με άλλα λόγια, αντιπροσωπεύουν τις πωλήσεις των επιχειρήσεων και το προϊόν πώλησης είναι ο χώρος του πλοίου που ενοικιάζεται, δηλαδή η υπηρεσία που παρέχει το θαλάσσιο μεταφορικό μέσο. Όπως είναι προφανές οι ναυλώσεις όχι μόνο καθορίζουν πολλές μεταβλητές της επιχείρησης αλλά ακόμη την επιβίωση και την επιτυχία της επιχείρησης (Βλάχος, 2011, σελ. 179).

Ο στόχος της κάθε ναυτιλιακής επιχείρησης είναι η επικερδής ναύλωση των πλοίων της για το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα (Βλάχος, 2011). Ως επικερδέστερη θεωρείται εκείνη η οποία έχει το υψηλότερο ημερήσιο μίσθωμα ή ισοδύναμο χρονοναύλωσης<sup>3</sup> (Psaraftis *et al*, 1997).

Στα πλαίσια μιας συμφωνίας ναύλωσης ο πλοιοκτήτης ως μεταφορέας αναλαμβάνει την υποχρέωση της θαλάσσιας μεταφοράς ενώ ο ναυλωτής αναλαμβάνει την υποχρέωση της πληρωμής του για αυτή την υπηρεσία. Η γραπτή συμφωνία μεταφοράς εκτός από την πληρωμή του ναύλου περιλαμβάνει τους όρους και τις

---

<sup>3</sup> Ισοδύναμο χρονοναύλωσης - *TCE: Time Charter Equivalent* όταν η ναύλωση γίνεται κατά ταξίδι.

υποχρεώσεις που αναλαμβάνει η κάθε πλευρά αναφορικά με το ρίσκο του ταξιδιού, το χρόνο και μια σειρά από απαιτούμενα έξοδα για την ολοκλήρωση του ταξιδιού (ICS, 2006; Pagonis, 2013). Γενικά, ένα πλοίο μπορεί να χρονοναυλωθεί ως μια πλήρη επιχειρησιακή μονάδα για μια χρονική περίοδο ή να ναυλωθεί για ένα ή περισσότερα ταξίδια μεταφέροντας συγκεκριμένο φορτίο από το λιμάνι Α στο λιμάνι Β ή ναυλωθεί ως γυμνό πλοίο με τον ναυλωτή να αναλαμβάνει εξολοκλήρου τη διαχείριση του πλοίου ως πλοιοκτήτης (Alderton, 2011). Με κριτήριο τη χωρητικότητα του πλοίου οι ναυλώσεις θα μπορούσαν να διακριθούν σε Ολική ναύλωση (*Whole Charter*) όταν ο μεταφορέας χρησιμοποιεί ολόκληρη τη χωρητικότητα του πλοίου και σε Μερική ναύλωση (*Space Charter*) όταν περισσότεροι από ένας ναυλωτές ναυλώνουν τμήματα της χωρητικότητας του πλοίου και ο καθένας φορτώνει το δικό του φορτίο. Με κριτήριο την εμπορική λειτουργία του πλοίου ναυλώσεις μπορούν να διακριθούν σε ναυλώσεις γυμνού πλοίου (*Bareboat* ή *Demise charter*) και σε ναύλωση μη γυμνού πλοίου (*Non Demise charter*) που συμπεριλαμβάνει τους τύπους ναυλώσεων που θα αναλυθούν στη συνέχεια (Γκιζιάκης, 2006). Στην πράξη οι δυο κυρίαρχες μορφές ναύλωσης η χρονοναύλωση και η ναύλωση κατά ταξίδι επιλέγονται συχνότερα από τους υπόλοιπους τύπους.

#### 2.4.1 ΝΑΥΛΩΣΗ ΚΑΤΑ ΤΑΞΙΔΙ – VOYAGE CHARTER

Στη ναύλωση κατά ταξίδι το πλοίο απασχολείται για τη μεταφορά προκαθορισμένου φορτίου από συγκεκριμένο λιμάνι ή περιοχή σε άλλο προκαθορισμένο λιμάνι ή περιοχή. Η χρηματική αμοιβή του πλοιοκτήτη ονομάζεται ναύλος και συναρτάται με την πραγματική ποσότητα του μεταφερόμενου φορτίου ή είναι κατ' αποκοπή (*Lumpsum*). Η ακριβής περιγραφή του φορτίου είναι απαραίτητη διότι ο ναύλος που συμφωνείται αναφέρεται σε συγκεκριμένο χρηματικό ποσό ανά τόνο ή ανά όγκο φορτίου (Lopez, 1992). Η πληρωμή συνήθως γίνεται α) μετά από ορισμένες ημέρες από την ολοκλήρωση της φόρτωσης, β) διερχομένου του πλοίου από ορισμένη γεωγραφική περιοχή, πχ. από το Γιβραλτάρ (*Passing Gibraltar*), γ) φτάνοντας στον πλοηγικό σταθμό του λιμένα εκφορτώσεως (*on Arrival Pilot Station*), δ) προ της ενάρξεως της εκφορτώσεως (*Before Breaking Bulk*) και σπανιότερα ένα μέρος προκαταβολικά και τα υπόλοιπα με έναν από τους παραπάνω τρόπους. Παρότι πρακτικά είναι δύσκολο να εφαρμοστεί σε περιπτώσεις που οι ναυλωτές καθυστερούν

την πληρωμή ο πλοιοκτήτης προκειμένου να ασκήσει πίεση στους ναυλωτές για την πληρωμή του μπορεί να παρακρατήσει το φορτίο μέχρι την πληρωμή του ναύλου (Γκιζιάκης, 2006).

Στη ναύλωση κατά ταξίδι, ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος για τα λειτουργικά ή τρέχοντα έξοδα του πλοίου αφενός δηλαδή τους μισθούς και τα έξοδα πληρώματος, την ασφάλιση, την αγορά τροφίμων και εφοδίων, τα έξοδα συντήρησης του πλοίου και αφετέρου για τα έξοδα ταξιδιού όπως τα έξοδα λιμένων και καναλιών, τα ειδικά ασφάλιστρα ή και τα έξοδα για την αποτροπή πειρατείας, τα καύσιμα κλπ. Ιδιαίτερα για τα καύσιμα τα οποία πληρώνονται από τον πλοιοκτήτη οι τυχόν ανατιμήσεις τους επιβαρύνουν αυτόν και όχι τους ναυλωτές γεγονός που μπορεί να ανατρέψει τους αρχικούς του υπολογισμούς και να μειώσει σημαντικά τα κέρδη σε μια ναύλωση. Κάποια από τα έξοδα ταξιδιού (π.χ. κόστος χειρισμού φορτίου) μπορεί να μοιραστούν ανάμεσα στον πλοιοκτήτη και τον ναυλωτή συνήθως όμως ο πλοιοκτήτης επιβαρύνεται για αυτά. Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει στο άφορτο προκαταρκτικό μέρος του ταξιδιού που προηγείται της άφιξης στο λιμένα φόρτωσης, οι καθυστερήσεις ή οι δυσκολίες λόγω κακοκαιρίας δεν αλλάζουν σε καμία περίπτωση το συμφωνημένο ναύλο. Ο πλοιοκτήτης οφείλει να παραδώσει το πλοίο στο προσυμφωνημένο λιμάνι την ημερομηνία που έχει συμφωνηθεί (*Laycan*). Ορίζεται δε, και η ημερομηνία ακύρωσης (*Canceling Date*), κατά την οποία εάν δεν έχει εμφανιστεί το πλοίο, ο ναυλωτής έχει το δικαίωμα να ακυρώσει τη ναύλωση και να μην δεχτεί το πλοίο (Βλάχος, 2011; ICS, 2006; Pagonis, 2013).

Αυτή η μορφή ναύλωσης επιλέγεται από ναυλωτές που επιθυμούν να μεταφέρουν κάποια μεμονωμένη παρτίδα φορτίου και χρειάζονται ένα πλοίο για ένα ταξίδι. Ο χρόνος που ο ναυλωτής έχει στη διάθεσή του για την φορτοεκφόρτωση (*Laytime*) καθορίζεται εκ των προτέρων και αν τον υπερβεί τότε οφείλει να πληρώσει αποζημίωση (*Demurrage*) για κάθε επιπλέον μέρα, αντίθετα στην περίπτωση που η φορτοεκφόρτωση ολοκληρωθεί συντομότερα από το προκαθορισμένο χρόνο τότε ο πλοιοκτήτης επιστρέφει στο ναυλωτή το προσυμφωνημένο χρηματικό (*Dispatch*) ποσό για την απελευθέρωση του πλοίου του (Βλάχος, 2011).

Στην ναύλωση κατά ταξίδι ο πλοιοκτήτης υποχρεούται να παραδώσει ένα αξιόπλοο πλοίο και να παρέχει στο ναυλωτή μια σειρά από εγγυήσεις ανάλογα με τους όρους του ναυλοσυμφώνου, ιδιαίτερη μνεία γίνεται στην επιστολή ετοιμότητας και στον υπολογισμό του επιτρεπόμενου χρόνου φορτοεκφόρτωσης, στον τρόπο φόρτωσης του πλοίου και τις πιθανές ζημιές που μπορεί να προκύψουν, τις φορτωτικές, τις προϋποθέσεις παρέκκλισης από την αναμενόμενη λογική πορεία του πλοίου, το εφαρμοστέο δίκαιο και τον τόπο εκδίκασης πιθανής προσφυγής καθώς και μια σειρά από άλλους όρους που καθορίζουν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των συμβαλλομένων (Γκιζιάκης, 2006).

Θα πρέπει να αναφερθεί ότι σε σύγκριση με τους διάφορους τύπους χρονοναυλώσεων που θα αναφερθούν στη συνέχεια αυτός ο τύπος ναύλωσης αναθέτει στον πλοιοκτήτη τις περισσότερες συγκριτικά υποχρεώσεις σε σχέση με τη χρονοναύλωση, όμως μπορεί να είναι σημαντικά πιο επικερδής εάν βέβαια δεν ανατραπούν οι αρχικοί υπολογισμοί εξαιτίας του ναυτιλιακού ρίσκου που περιλαμβάνει κυρίως το στοιχείο χρόνου. Συνοπτικά στην επόμενη παράγραφο αναφέρονται ορισμένοι βασικοί όροι για τον προσδιορισμό του ρίσκου.

Στη ναύλωση κατά ταξίδι ο χρόνος που χρειάζεται για να φτάσει στον προορισμό του το πλοίο δεν μεταβάλλει το ποσό του συμφωνημένου ναύλου. Κατά συνέπεια εάν ένα πλοίο καθυστερήσει λόγω κακοκαιρίας ή αναμονής σε κανάλια οι ναυλωτές δε θα καταβάλουν επιπλέον χρήματα. Επιπρόσθετα οι πλοιοκτήτες σε περιπτώσεις μεγάλης καθυστέρησης θα πρέπει να αποδείξουν ότι οι καθυστερήσεις αυτές δεν έγιναν από υπαιτιότητά τους προκειμένου να μην αντιμετωπίσουν απαιτήσεις αποζημίωσης από τους ναυλωτές. Ο χρόνος για την φόρτωση ή την εκφόρτωση του φορτίου αποτελεί συνήθως ένα ρίσκο το οποίο αναλαμβάνουν οι ναυλωτές εγγυώμενοι είτε το ρυθμό φορτοεκφόρτωσης είτε το χρόνο που θα χρειαστεί για τη φόρτωση ή την εκφόρτωση του πλοίου. Αρκετά συχνά όμως ο χρόνος αυτός άλλοτε μπορεί να μοιραστεί ανάμεσα στον πλοιοκτήτη και το ναυλωτή κα άλλοτε με τη χρήση όρων όπως COP, FAC και CQD<sup>4</sup> και μπορεί να μεταβιβαστεί εξολοκλήρου στον πλοιοκτήτη. Στη

---

<sup>4</sup> COP: *Custom of the Port*

FAC: *as Fast As she Can receive or deliver*

CQD: *Customary Quick Dispatch*



ναύλωση πλοίων ξηρού φορτίου ο καιρός είναι συνήθως ένας παράγοντας ρίσκου ενάντια στον πλοιοκτήτη, καθώς οι περισσότερες συμφωνίες κλείνονται με όρους WWD<sup>5</sup> που στην πράξη σημαίνει τις ημέρες κατά τις οποίες η φόρτωση ή εκφόρτωση δεν επηρεάζονται από τις καιρικές συνθήκες. Ανάλογα με τους όρους που έχουν συμφωνηθεί σε μια ναύλωση κατά ταξίδι κάθε ένα από τα συμβαλλόμενα μέρη αναλαμβάνει συγκεκριμένα ρίσκα. Τα ρίσκα αυτά σχετίζονται με το χρόνο, τα κόστη που ενδέχεται να προκύψουν υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις/καταστάσεις καθώς και ρίσκα που μπορεί να προκύψουν από το νομικό πλαίσιο που διέπει τη συμφωνία. Για παράδειγμα κανόνες Χάγης Βίσμπυ έναντι κανόνων Αμβούργου. Εάν συμφωνηθούν *Liner Terms* ο κίνδυνος για τους πλοιοκτήτες είναι μεγαλύτερος καθώς γίνονται εργοδότες των στοιβαδóρων. Ακόμη και εάν εφαρμοστούν όροι FIO<sup>6</sup> η ακριβής διατύπωση της αντίστοιχης ρήτρας για τους στοιβαδóρους μπορεί να αυξήσει κίνδυνο από την πλευρά των πλοιοκτητών. Ένα άλλο παράδειγμα που αυξάνει ή μειώνει το ρίσκο αναφέρεται στα *Berth Charter Parties* με τα *Port Charter Parties*. Στα *Berth Charter Parties* ο χρόνος φόρτωσης/εκφόρτωσης ξεκινάει να μετράει όταν το πλοίο προσδέσει στην αποβάθρα συνεπώς ο χρόνος αναμονής εξαιτίας μη ελεύθερης αποβάθρας είναι εις βάρος του πλοιοκτήτη. Αντίθετα σε ένα *Port Charter Party* μόλις το πλοίο φθάσει στην προκαθορισμένη περιοχή αναμονής και δώσει επιστολή ετοιμότητας (*Notice of Readiness*) ο χρόνος για την φόρτωση ή εκφόρτωση ξεκινάει να μετρά ανεξάρτητα από τις συνθήκες που επικρατούν στο λιμάνι. Επίσης μια σειρά από ειδικούς όρους που μπορεί να περιέχονται στη φορτωτική ενδέχεται να αυξήσουν το ρίσκο του πλοιοκτήτη. Τα παραπάνω είναι ενδεικτικά των κινδύνων που αναλαμβάνονται από τον πλοιοκτήτη στην περίπτωση της ναύλωσης κατά ταξίδι και μπορεί να αυξήσουν ή να μειώσουν σημαντικά το κόστος του καθενός εκ των συμβαλλομένων (ICS, 2006; Tsoudis, 2014).

#### 2.4.2 ΝΑΥΛΩΣΗ ΣΥΝΕΧΟΜΕΝΩΝ ΤΑΞΙΔΙΩΝ - CONSECUTIVE VOYAGES

Σε αυτή τη μορφή ναύλωσης, ο ναυλωτής, ναυλώνει ένα πλοίο για την εκτέλεση μιας σειράς συνεχόμενων διαδοχικών ταξιδιών, που αν και κάθε ένα ταξίδι θεωρείται ξεχωριστό, όλα διέπονται από το ίδιο ναυλοσύμφωνο. Ο πλοιοκτήτης λαμβάνει έναν

<sup>5</sup> WWD: *Weather Working Days*

<sup>6</sup> FIO: *Free In Out*

προκαθορισμένο ναύλο ανά τόνο φορτίου, ο οποίος υπολογίζεται ξεχωριστά για κάθε επιμέρους ταξίδι σε συνάρτηση με την ακριβή ποσότητα φορτίου που φορτώθηκε και έχει την υποχρέωση να παρέχει το πλοίο στον ναυλωτή στις ημερομηνίες που έχουν προσυμφωνηθεί με όλα τα υπόλοιπα διαχειριστικά ζητήματα να είναι ίδια με τη ναύλωση κατά ταξίδι. Ξεχωριστά επίσης υπολογίζονται (όσον αφορά το χρόνο που δαπανήθηκε σε κάθε λιμάνι για τη φόρτωση και την εκφόρτωση) οι σταλίες και οι επισταλίες για κάθε ταξίδι με την ημερήσια αποζημίωση να είναι η ίδια για όλα τα ταξίδια (Γκιζιάκης, 2006; Wilson, 2010).

Ο ναυλωτής από την πλευρά του με τη ναύλωση συνεχόμενων ταξιδιών, προστατεύεται από τις διακυμάνσεις της ναυλαγοράς, εφόσον εξασφαλίζει από πριν μια συμφωνία σε χαμηλά ή ικανοποιητικά για αυτόν επίπεδα για την τιμή του ναύλου. Υπάρχει δε η πρόβλεψη της δυνατότητας να δοθεί συνέχιση του συμβολαίου για επιπλέον ταξίδια γεγονός που εξαρτάται από το επίπεδο της ναυλαγοράς. Εάν η ναυλαγορά πέσει σε χαμηλότερα επίπεδα τότε ο ναυλωτής μπορεί να επιλέξει να αποσυρθεί από το συμβόλαιο και να συνάψει νέο, με χαμηλότερο ναύλο με τον ίδιο (εάν έχει μείνει ικανοποιημένος) ή με άλλον πλοιοκτήτη.

Το ρίσκο του χρόνου, του κόστους και το ναυτιλιακό ρίσκο είναι όμοια με τη ναύλωση κατά ταξίδι (Pagonis, 2013). Για τον πλοιοκτήτη μια τέτοια συμφωνία, εφόσον δεν γίνεται με τον όρο κάθε επόμενο ταξίδι να είναι σε άμεση συνέχιση του προηγούμενου, δίνει μια επιπρόσθετη ευκαιρία απασχόλησης του πλοίου του εάν οι αποστάσεις και οι προθεσμίες το επιτρέπουν ώστε το πλοίο να μην επιστρέφει άφορτο στον αρχικό λιμένα φόρτωσης αλλά να εκμεταλλευτεί το ταξίδι της επιστροφής εφόσον υπάρχουν διαθέσιμα φορτία στην ευρύτερη περιοχή εκφόρτωσης προς την ευρύτερη περιοχή της αρχικής φόρτωσης (Βλάχος, 2011). Σε μια τέτοια περίπτωση η ναύλωση δίνει αρκετά πλεονεκτήματα και στα δυο μέρη. Γενικά ο τύπος αυτός προτιμάται από τους ναυλωτές σε ανοδικές αγορές ενώ αντίθετα οι πλοιοκτήτες προτιμούν τέτοιες ναυλώσεις σε καθοδικές αγορές για να εξασφαλίσουν απασχόληση σε ικανοποιητικά επίπεδα για τα πλοία τους (Pagonis, 2013).

### 2.4.3 ΣΥΜΒΟΛΑΙΟ ΕΡΓΟΛΑΒΙΚΗΣ ΕΚΜΙΣΘΩΣΗΣ – CONTRACT OF AFFREIGHTMENT

Σε αυτή τη μορφή ναύλωσης, ο πλοιοκτήτης, αναλαμβάνει την υποχρέωση να μεταφέρει συγκεκριμένες παρτίδες φορτίων ανάμεσα σε προκαθορισμένα λιμάνια για μια μεγάλη χρονική περίοδο από ένα έως περισσότερα έτη. Σημαντικοί παράγοντες στη ναύλωση εργολαβικής μεταφοράς αποτελούν αφενός το μέγεθος του φορτίου και αφετέρου η χρονική διάρκεια των μεταφορών αφού από αυτά εξαρτάται ο απαιτούμενος τύπος πλοίου. Ο πλοιοκτήτης μπορεί να επιλέξει τα πλοία που μπορούν να φέρουν εις πέρας τη συγκεκριμένη απασχόληση με βάση τις τεχνικές απαιτήσεις για τη μεταφορά του φορτίου. Ο πλοιοκτήτης ουσιαστικά δε δεσμεύει ένα συγκεκριμένο πλοίο του, αλλά χρησιμοποιεί όποιο πλοίο είναι διαθέσιμο να πραγματοποιήσει τη συγκεκριμένη μεταφορά. Ο ναυλωτής από τη πλευρά του, πραγματοποιεί τη ναύλωση αντισταθμίζοντας τις πιθανές αλλαγές από τις μεταβολές ναυλαγοράς, και αφήνει στον πλοιοκτήτη να διεκπεραιώσει τις λεπτομέρειες του κάθε ταξιδιού (Γκιζιάκης, 2006).

Ο πλοιοκτήτης εξασφαλίζει απασχόληση των πλοίων του ακόμα και αν η αγορά των ναύλων έχει καθοδική πορεία. Αμείβεται σύμφωνα με τη χωρητικότητα του πλοίου ή την ποσότητα του φορτίου που θα κληθεί να μεταφέρει, ενώ οφείλει να εξασφαλίσει τα πλοία εκείνα που απαιτούνται για να μεταφέρουν το εν λόγω φορτίο. Οι υπολογισμοί ναύλου και *laytime*, το ρίσκο, τα έξοδα και οι υπόλοιποι όροι είναι όπως στη ναύλωση κατά ταξίδι. Σε ναυλώσεις τέτοιου τύπου είναι δυνατό να υπάρχει η δυνατότητα ο πλοιοκτήτης να ναυλώσει πλοία τρίτων εφόσον δεν είναι διαθέσιμο ένα από τα δικά του στην περιοχή (Wilson, 2010; Βλάχος, 2011).

Η κύρια διαφορά ανάμεσα στο Συμβόλαιο εργολαβικής εκμίσθωσης και στη Ναύλωση Συνεχόμενων Ταξιδιών είναι ότι στο πρώτο το ενδιαφέρον εστιάζεται στη συνολικά μεταφερόμενη ποσότητα ενώ το δεύτερο στον αριθμό των ταξιδιών και το χρόνο που αυτά θα πραγματοποιηθούν. Επιπρόσθετα στη Ναύλωση Συνεχόμενων Ταξιδιών η συμφωνία γίνεται με βάση ένα προκαθορισμένο πλοίο ενώ στο συμβόλαιο εργολαβικής εκμίσθωσης το ενδιαφέρον συγκεντρώνεται στη μεταφορική υπηρεσία ανεξάρτητα από το πλοίο που τελικά θα μεταφέρει το φορτίο (Pagonis, 2013).

#### 2.4.4 ΧΡΟΝΟΝΑΥΛΩΣΗ – TIME CHARTER

Στη χρονοναύλωση το πλοίο ενοικιάζεται από κάποιο ναυλωτή για μια συνεχή χρονική περίοδο που διαρκεί από μερικές ημέρες ή εβδομάδες έως και κάποια έτη, η αμοιβή του πλοιοκτήτη αναφέρεται ως μίσθωμα ή ενοίκιο το οποίο προπληρώνεται ανά δεκαπενθήμερο ή ανά μήνα (Βλάχος, 2011).

Σε αυτή τη μορφή ναύλωσης, ο ναυλωτής ενοικιάζει για κάποια περίοδο ένα πλοίο χωρίς να αναλαμβάνει όμως και τη διαχείριση του, τη διαχείριση εξακολουθεί να την έχει ο πλοιοκτήτης αλλά ο ναυλωτής αναλαμβάνει την εμπορική διάθεση του πλοίου. Παράλληλα ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος τα πάγια έξοδα του πλοίου, την ασφάλιση του πλοίου, τη συντήρηση τα ανταλλακτικά και τα λιπαντικά, διατηρεί διαμέσου του καπετάνιου την επίβλεψη των φορτώσεων και της ασφαλούς πλοήγησης του πλοίου καθώς και την κάλυψη όλων των υπόλοιπων λειτουργικών εξόδων του πλοίου ενώ οι ναυλωτές αναλαμβάνουν τα έξοδα ταξιδιού όπως τα λιμενικά, τα πρακτορικά, τα έξοδα ρυμουλκήσεως, τα τυχόν έξοδα φορτοεκφόρτωσης και τον εφοδιασμό και πληρωμή των καυσίμων. Στην χρονοναύλωση οι τυχόν ανατιμήσεις στις τιμές των καυσίμων επιβαρύνουν το ναυλωτή (Βλάχος, 2011).

Σε μια συμφωνία χρονοναύλωσης καθορίζονται η περιοχή/λιμάνι παράδοσης και επαναπαράδοσης, η περίοδος της ναύλωσης, τα όρια ή οι περιοχές όπου δύναται το πλοίο να απασχοληθεί (*Trading Limits*), τα επιτρεπόμενα φορτία καθώς και αυτά που το πλοίο δεν επιτρέπεται να φορτώσει συνεπεία της συμφωνίας ναυλωτή και πλοιοκτήτη κατά τη διάρκεια της συμφωνηθείσας περιόδου. Η παράδοση του πλοίου ανάλογα με το πως θα συμφωνηθεί μπορεί να γίνει είτε στον πλοηγικό σταθμό που ολοκληρώθηκε η προηγούμενη ναύλωση του πλοίου (*DLOSP*), είτε φτάνοντας το πλοίο στον πλοηγικό σταθμό του λιμανιού φόρτωσης (*AFSPS*) της νέας ναύλωσης, κάθε μια από τις παραπάνω περιπτώσεις μεταβάλλει σημαντικά τα έσοδα και τις δαπάνες της ναυτιλιακής επιχείρησης. Σε ορισμένες περιπτώσεις δύναται να έχει συμφωνηθεί και ένα ποσό (*Ballast Bonus*) για την κάλυψη των εξόδων του πλοιοκτήτη για το προκαταρκτικό ταξίδι έως το λιμάνι/περιοχή παράδοσης (Pagonis, 2013). Καθώς αυτή η ναύλωση μπορεί να διαρκέσει για μεγάλη περίοδο χρόνου, προβλέπονται ειδικές ρήτρες που αφορούν το δεξαμενισμό του πλοίου, τις επισκευές κλπ. Σε όλα εκείνα τα

διαστήματα όπου το πλοίο δεν θα βρίσκεται στην πλήρη διάθεση του ναυλωτή αφαιρείται σε αντιστοιχία το μίσθωμα, τα καύσιμα που καταναλώθηκαν και τυχόν άλλα έξοδα, με την προφανή εξαίρεση των ζημιών που προκλήθηκαν εξαιτίας της απασχόλησης υπό το συγκεκριμένο ναυλωτή και χρειάστηκε το πλοίο να επισκευασθεί. Τα ποσά τα οποία αφαιρούνται από το μίσθωμα καλούνται ως *Off Hire Amounts* και περίοδοι που δεν υπολογίζονται στο μίσθωμα ως *Off Hire Periods*.

Η ανάγκη για χρονοναύλωση εμφανίζεται διότι υπάρχει η ζήτηση για πλοία που θα πρέπει να πραγματοποιήσουν μια ή περισσότερες ναυλώσεις κάτω από ναύλωση ταξιδιού, ουσιαστικά στη χρονοναύλωση ένα πλοίο αναλαμβάνει ναυλώσεις κατά ταξίδι και ο χρονοναυλώτης μετατρέπεται κατ' ουσία σε εφοπλιστή (*Disponent Owner*) (ICS, 2006). Στις περιπτώσεις των ναυλώσεων περιόδου ο ναυλωτής έχει το δικαίωμα της υποναύλωσης του πλοίου σε τρίτους εφόσον αυτό είναι πιο επικερδές για αυτόν από το να δρομολογήσει το πλοίο σε κάποια απασχόληση που είχε αρχικά σχεδιάσει για το πλοίο αυτό (Βλάχος, 2011).

Οι χρονοναυλώσεις μπορούν να διακριθούν σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με τον τρόπο και το σκοπό απασχόλησης του πλοίου, καθώς επίσης και τον τόπο και χρόνο παράδοσης και επαναπαράδοσης του πλοίου:

- Χρονοναύλωση ταξιδιού: Έχει κοινά χαρακτηριστικά με τη ναύλωση ταξιδιού αφού το πλοίο ναυλώνεται για να εκτελέσει ένα συγκεκριμένο ταξίδι και θα αναλυθεί ευρύτερα παρακάτω. Αρκετά συχνά πλοία χρονοναυλώνονται και για 2/3 ή 3/5 έμφορτα ταξίδια (*Laden Legs*) είτε όμοια είτε διαφορετικά μεταξύ τους.
- Χρονοναύλωση κυκλικού ταξιδιού: Ο ναυλωτής ναυλώνει ένα πλοίο για να εκτελέσει ένα κυκλικό ταξίδι και υποχρεούται να το επαναπαραδώσει στο ίδιο λιμάνι ή περιοχή που το παρέλαβε.
- Περιοδική χρονοναύλωση: Ο ναυλωτής ναυλώνει το πλοίο για μια χρονική περίοδο προκειμένου να το απασχολεί σε μια συμφωνημένη γεωγραφική περιοχή ή παγκόσμια (Γκιζιάκης, 2006).

Ο πλοιοκτήτης με αυτόν τον τύπο ναύλωσης εξασφαλίζει ένα σταθερό εισόδημα για το διάστημα που διαρκεί η χρονοναύλωση, παράλληλα το ρίσκο του χρόνου και οι

υποχρεώσεις που συναντάμε στη ναύλωση κατά ταξίδι μεταφέρονται στην πλευρά του ναυλωτή. Το ρίσκο που αντιμετωπίζει ο πλοιοκτήτης κατά κύριο λόγο στη χρονοναύλωση είναι η φερεγγυότητα του ναυλωτή όσον αφορά την τήρηση της μεταξύ τους συμφωνίας και των πληρωμών. Ο πλοιοκτήτης δύναται να θέσει το πλοίο του εκτός υπηρεσίας του ναυλωτή εφόσον αυτός δεν είναι συνεπής στην καταβολή του μισθώματος ως μέσο πίεσης προκειμένου να εισπράξει τα οφειλόμενα.

Όπως και στην περίπτωση της ναύλωσης κατά ταξίδι, ο πλοιοκτήτης οφείλει να παρέχει στο ναυλωτή ένα αξιόπλοο, πλήρως εξοπλισμένο πλοίο, με τα τεχνικά χαρακτηριστικά και τις εγγυήσεις που περιγράφονται στο ναυλοσύμφωνο. Στην περίπτωση της χρονοναύλωσης είναι απαραίτητη η ακριβής περιγραφή του πλοίου, της ταχύτητας του και της κατανάλωσης καυσίμων, εφόσον το κόστος καυσίμων βαρύνει αυτόν. Αν ο πλοιοκτήτης προσπαθήσει σκοπίμως να παραπλανήσει το ναυλωτή σχετικά με την κατανάλωση του πλοίου τότε αυτός δικαιούται αποζημίωση (Γκιζιάκης, 2006).

Ο τόπος και ο χρόνος παράδοσης του πλοίου καθορίζονται κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων. Αν ο πλοιοκτήτης καθυστερήσει να παραδώσει το πλοίο πέρα από το συμφωνημένο χρόνο και ανάλογα με τη ρήτρα ακύρωσης που έχει συμφωνηθεί τότε ο ναυλωτής δικαιούται να ακυρώσει τη ναύλωση.

Μόλις το πλοίο παραδοθεί στο ναυλωτή, ο πλοίαρχος οφείλει να ακολουθεί τις εντολές του ναυλωτή και να εκτελεί τα ταξίδια χωρίς αδικαιολόγητες καθυστερήσεις ενεργώντας σύμφωνα με την κρίση του και τους διεθνείς κανονισμούς. Για παράδειγμα, δικαιούται να μην υπακούσει σε εντολή του ναυλωτή να προσεγγίσει μη ασφαλές λιμάνι που θέτει σε κίνδυνο πλήρωμα και πλοίο τόσο κατά τη νομική όσο και κατά την ουσιαστική έννοια του όρου. Κατά τη φορτοεκφόρτωση του πλοίου, ο πλοίαρχος ευθύνεται για την επίβλεψη των εργασιών και τη σωστή στοιβασία του φορτίου. Ζημιές για παράδειγμα, κατά τη φορτοεκφόρτωση του πλοίου που οφείλονται σε αμέλεια των στοιβαδόρων, βαρύνουν τον ναυλωτή εκτός εάν δεν έχει συμφωνηθεί κάτι τέτοιο, ο οποίος οφείλει αποζημίωση στον πλοιοκτήτη για την αποκατάσταση των ζημιών. Ο ναυλωτής υποχρεούται να μεταφέρει μόνο νόμιμα φορτία σύμφωνα: α) με το δίκαιο του κράτους του οποίου τη σημαία φέρει το πλοίο, β) με το δίκαιο των κρατών των λιμανιών που προσεγγίζει το πλοίο, γ) με το δίκαιο το οποίο διέπει το ναυλοσύμφωνο δ)

τον Διεθνή Ναυτιλιακό Κώδικα Χύδην Φορτίων (*IMSBC*) και ε) τις προδιαγραφές του πλοίου.

Η παράδοση του πλοίου από το ναυλωτή στον πλοιοκτήτη πρέπει να γίνει σε συμφωνημένο τόπο και συμφωνημένη ημερομηνία που συνήθως αφορά μια χρονική περίοδο. Το πλοίο δε, πρέπει να είναι στη ίδια κατάσταση που ήταν τη στιγμή της παραλαβής του, υπολογισμένης πάντα της φυσικής φθοράς που λογικά υπέστη. Επιπρόσθετα στην περίπτωση που ο χρονοναυλωτής δεν παραδώσει το πλοίο με καθαρά αμπάρια προβλέπεται ένα καθορισμένο ποσό για το σκοπό αυτό (*ILHOC*). Αντίθετα, στη ναύλωση κατά ταξίδι τα έξοδα καθαρισμού επιβαρύνουν τον πλοιοκτήτη. Εκτενής αναφορά γίνεται στην ποσότητα των καυσίμων και την αξία τους με τα οποία γίνεται η παράδοση του πλοίου στο ναυλωτή και αντίστοιχα συμφωνούνται οι ποσότητες και οι τιμές πώλησης τους στον πλοιοκτήτη κατά την επαναπαράδοση. Για την διαφύλαξη των παραπάνω στο ναυλοσύμφωνο προβλέπονται σχετικές ρήτρες για την επιθεώρηση του πλοίου κατά την παράδοση και την επαναπαράδοση (Γκιζιάκης, 2006).

Τέλος ειδική αναφορά γίνεται στα χρονοναυλοσύμφωνα για τη διαδικασία έκδοσης των φορτωτικών καθώς και για τις ευθύνες που προκύπτουν σε περιπτώσεις ζημιάς ή απώλειας μέρους του φορτίου.

#### 2.4.5 ΧΡΟΝΟΝΑΥΛΩΣΗ ΤΑΞΙΔΙΟΥ – TIME CHARTER TRIP

Η χρονοναύλωση ενός ταξιδιού αποτελεί την πιο συχνή μορφή ναύλωσης ενός πλοίου. Νομικά και κατά το αγγλικό δίκαιο χαρακτηρίζεται ως μια υβριδική μορφή ναύλωσης μιας και δανείζεται στοιχεία και από τη ναύλωση κατά ταξίδι και από τη χρονοναύλωση (Wilson, 2010). Ο κύριος λόγος που αυτός ο τύπος ναύλωσης είναι ιδιαίτερα δημοφιλής σχετίζεται με το γεγονός ότι προσφέρει στο ναυλωτή την ευελιξία μιας χρονοναύλωσης περιόδου όμως οι υποχρεώσεις που αναλαμβάνει αναφορικά με το χρόνο περιορίζονται στη διάρκεια ενός μόνο ταξιδιού (Pagonis, 2013).

Τα στοιχεία κόστους και χρόνου είναι όμοια με τη χρονοναύλωση με την περίοδο ενοικίασης να περιορίζεται στη διάρκεια ενός συγκεκριμένου ταξιδιού. Ο

ναυλωτής έχει δικαίωμα να πραγματοποιήσει ένα και μόνο ταξίδι και να μην παρατείνει τη ναύλωση.

Η ναύλωση ενός ταξιδιού έχει ένα σύνθετο χαρακτήρα καθώς αποτελεί μια ναύλωση βραχείας διάρκειας για τον πλοιοκτήτη αλλά ο ναυλωτής έχει (ή προσπαθεί να εξασφαλίσει) ένα φορτίο υπό όρους ναύλωσης κατά ταξίδι και στη συνέχεια θα πρέπει να ναυλώσει ένα πλοίο για την παραπάνω απασχόληση (Pagonis, 2013). Η ναύλωση αυτής της μορφής είναι ιδιαίτερα δημοφιλής σε ναυλωτές (*Operators, Contractors, Traders*) που στοχεύουν στη μεγιστοποίηση του οφέλους τους έχοντας μεγαλύτερο έλεγχο επί της εμπορικής λειτουργίας του πλοίου.

Το ύψος του μισθώματος καθορίζεται από τις τιμές που επικρατούν στη *spot* αγορά και δεν ακολουθεί τα χαμηλότερα επίπεδα μιας ναύλωσης περιόδου. Το μίσθωμα προκαταβάλλεται όπως και στη χρονοναύλωση περιόδου και γίνονται ιδιαίτερες διευθετήσεις για τα καύσιμα που υπάρχουν επί του πλοίου κατά την παράδοση και επαναπαράδοση ιδιαίτερα εάν η διάρκεια του ταξιδιού είναι μικρή (Βλάχος, 2011).

#### 2.4.6 ΝΑΥΛΩΣΗ ΓΥΜΝΟΥ ΠΛΟΙΟΥ – BAREBOAT CHARTER

Στη Ναύλωση Γυμνού Πλοίου (*Bare Ship: without crew*) όπως υποδηλώνει και το όνομα της ο ναυλωτής ναυλώνει ένα πλοίο χωρίς πλήρωμα και αναλαμβάνει να καλύψει όλες τις υποχρεώσεις του πλοίου και να το διαχειρίζεται σαν να ήταν ο πλοιοκτήτης. Η πληρωμή του μισθώματος γίνεται προκαταβολικά και ανά μήνα (Tsoudis, 2014). Ο ναυλωτής γίνεται δηλαδή προσωρινός διαχειριστής του πλοίου ενώ ο πλοιοκτήτης, εφόσον έχει λιγότερες ευθύνες, δέχεται και μικρότερη τιμή ως ενοίκιο και ασχολείται μόνο με τα ασφαλιστικά ζητήματα του πλοίου και την κάλυψη των κεφαλαιουχικών δαπανών εάν υπάρχουν (Γκιζιάκης, 2006).

Ο ναυλωτής, ως προσωρινός διαχειριστής του πλοίου, είναι υπεύθυνος για την επάνδρωση και τον εξοπλισμό του πλοίου και μπορεί να ναυλώνει το πλοίο σε τρίτους σα να ήταν ο πραγματικός ιδιοκτήτης. Οφείλει ωστόσο να προσέχει πολύ τη συντήρηση του πλοίου και τη διατήρηση του σε πολύ καλή κατάσταση, διότι και κατά την παράδοση του πλοίου στον πλοιοκτήτη αλλά και σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα γίνονται λεπτομερείς επιθεωρήσεις και έλεγχοι. Ο ναυλωτής δεν μπορεί να



προβεί σε μετατροπές του πλοίου χωρίς τη συγκατάθεση του πλοιοκτήτη (Pagonis, 2013).

Με τη ναύλωση γυμνού πλοίου, οι ναυλωτές γίνονται ουσιαστικά πλοιοκτήτες χωρίς όμως να χρειάζεται να χρηματοδοτούν τέτοιες αγορές από ίδια κεφάλαια. Η ναύλωση της μορφής *Bareboat* είναι περισσότερο ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο (Βλάχος, 2011) ή μια συμφωνία *management* (Pagonis, 2013) παρά μια επιλογή που ακολουθεί μια κλασικά προσανατολισμένη ναυτιλιακή εταιρία.

Στον Πίνακα 2.3 παρατίθενται οι υποχρεώσεις των ναυλωτών και των πλοιοκτητών για τις προαναφερθείσες μορφές ναύλωσης.

**Πίνακας 2.3** Υποχρεώσεις Ναυλωτών – Πλοιοκτητών ανά Μορφή Ναύλωσης

<i>Cost Element</i>	<i>Bareboat</i>	<i>Time Charter</i>	<i>Voyage Charter</i>
<b>Voyage Expenses</b>	<b>Charterer</b>	<b>Charterer</b>	<b>Owner</b>
Fuel			
Port Disbursement			
Canal Tolls			
Cleaning			
Heating			
Insurance AP			
<b>Operating Expenses</b>	<b>Charterer</b>	<b>Owner</b>	<b>Owner</b>
Crewing			
Stores			
Spares			
Lube Oil			
Repairs			
Surveys			
Insurance / P&I			
Management			
<b>Capital Cost</b>	<b>Owner</b>	<b>Owner</b>	<b>Owner</b>
Interest			
Capital repayment			
Insurance			

**Πηγή:** *Dickie*, 2014.

Παρατηρώντας τις μορφές ναυλώσεων μέσα από το πρίσμα της κλασικής οικονομικής θεωρίας, ο Metaxas (1971) αναφέρει ότι οι τρεις μορφές ναύλωσης

αντικατοπτρίζουν τις ποικίλες μορφές της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορικές υπηρεσίες από τις μεγαλύτερες παρτίδες ζήτησης στις μικρότερες. Η ποσότητα του φορτίου, ο χρόνος, τα φυσικά χαρακτηριστικά του φορτίου καθορίζουν το πλοίο και το είδος της ναύλωσης που θα χρειαστεί (Storford, 2009).

## 2.5 ΜΟΝΤΕΛΟ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΝΑΥΛΩΣΕΩΝ LORANGE

Οι αποφάσεις για την επιλογή τύπου ναύλωσης μεσοπρόθεσμα είναι πιθανό να λαμβάνονται σε συνθήκες αβεβαιότητας για τις επιπτώσεις της κάθε επιλογής ανά μεμονωμένο ταξίδι. Η επιλογή ανάμεσα στη χρονοναύλωση και στη ναύλωση κατά ταξίδι εμπεριέχει εκτός από την προσπάθεια μεγιστοποίησης κέρδους, τη στάση και την ανάληψη αντίστοιχου ρίσκου από την πλευρά του πλοιοκτήτη αλλά οι ακραίες μεταβολές των ναυλαγορών μπορεί να οδηγήσουν σε ανεπιθύμητα αποτελέσματα τόσο για τη ναύλωση κατά ταξίδι όσο και για τη χρονοναύλωση (Θεοτοκάς, 2011). Παρόλαυτα, η επιλογή της χρονοναύλωσης, που μπορεί να μην αποφέρει τη μέγιστη κερδοφορία για την υπό εξέταση απασχόληση, έναντι της εναλλακτικής η ίδια απασχόληση να πραγματοποιηθεί σε ναύλωση κατά ταξίδι είναι σαφώς μια επιλογή χαμηλότερου ρίσκου.

Το πλεονέκτημα που προσφέρει σε ένα πλοιοκτήτη μια χρονοναύλωση είναι η ασφάλεια ενός σταθερού εισοδήματος για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ιδιαίτερα όταν τα πλοία έχουν αποκτηθεί με υψηλά δανειακά κεφάλαια, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος είναι τέτοιος ώστε να αποτρέψει τον πλοιοκτήτη από την κερδοσκοπία στην αγορά *spot* και να αναζητήσει πιθανές χρονοναυλώσεις. Στην πράξη αρκετά συχνά μια μακροχρόνια χρονοναύλωση είναι προαπαιτούμενη προκειμένου να μπορέσει να δανειοδοτηθεί ένας πλοιοκτήτης για την απόκτηση ενός νέου πλοίου (Alderton, 2011).

Κυρίως λόγω πληθωρισμού αλλά και των δυσκολιών συμφωνίας σε ρήτρες κλιμάκωσης (*Escalation Clauses*) οι μακροχρόνιες ναυλώσεις (10-15 έτη) που χρησιμοποιήθηκαν σε προηγούμενες δεκαετίες δεν συναντώνται πλέον εύκολα στην αγορά. Στις μέρες μας οι ρήτρες κλιμάκωσης συνδέουν το μίσθωμα με το μέσο ημερήσιο μίσθωμα ενός ναυλοδείκτη ως ποσοστό του, πχ το μίσθωμα ως το 110% του *BHSI TC Average*. Οι ναυλωτές πλέον καλύπτουν τις ανάγκες τους με μικρότερες

χρονοναυλώσεις σε περιόδους αυξημένης ζήτησης. Για κάποια φορτία όπως το σιδηρομετάλλευμα (*Iron Ore*) που η μακρόχρονη προσφορά και ζήτηση είναι γνωστές, καθώς και οι ιδιαιτερότητες της φύσης του φορτίου οδηγούν στη μακρά χρονοναύλωση, όχι όμως και σε άλλα φορτία με έντονο το στοιχείο της εποχικότητας όπως τα σιτηρά όπου η επιτυχημένη ή όχι σοδειά καθορίζει τις μεταφορικές ανάγκες (Alderton, 2011).

Στο πολυμεταβλητό μοντέλο της ναυτιλιακής αγοράς αναλογιζόμενοι τις επιδράσεις της προσφοράς και της ζήτησης οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις είναι αναγκασμένες να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους με τα επίπεδα ναύλων που μπορεί να δεχτεί η αγορά (Θεοτοκάς, 2011).

Στις ναυλώσεις ο διαθέσιμος χρόνος για την απόφαση αλλά και η φάση ή τα σημεία καμπής του ναυτιλιακού κύκλου είναι ζωτικής σημασίας για την επιτυχία της ναυτιλιακής επιχείρησης. Εξετάζοντας τους ναυτιλιακούς κύκλους ο πλοιοκτήτης θα πρέπει να αποφασίσει πότε πρέπει να εισέλθει ή να εξέλθει από την αγορά και να επιλέξει εάν επιθυμεί να δεσμευθεί βραχυχρόνια ή μακροχρόνια. Στο Διάγραμμα 2.7 παρουσιάζεται μια ιδανική διαχείριση ναυλώσεων κατά τον Lorange (2005) με τους πλοιοκτήτες να δείχνουν την απαιτούμενη ευελιξία και να κινούνται ερμηνεύοντας ιδανικά τη ναυλαγορά (Lorange, 2005).

**Διάγραμμα 2.7** Ιδανική Διαχείριση Ναυλώσεων – Μοντέλο Lorange



Πηγή: Lorange, 2005.

Αρχικά θα πρέπει να καθοριστεί εάν το πλοίο θα πάει για την *spot* αγορά ή αν πρέπει να τεθεί σε πιο μεγάλης διάρκειας ναυλώσεις, όπως μέσο-μακροπρόθεσμες χρονοναυλώσεις, ή ναύλωση γυμνού πλοίου ή συμβόλαια εργολαβικής εκμίσθωσης. Το κλειδί εδώ είναι να πάει για τη βραχυπρόθεσμη αγορά *spot*, όταν η αγορά ανεβαίνει, και στη συνέχεια να κλειδώσει σε μακροπρόθεσμες ναυλώσεις όταν η αγορά είναι σε υψηλά επίπεδα, προκειμένου να διατηρήσει τα υψηλότερα μισθώματα πριν η αγορά *spot* αρχίσει να κινείται καθοδικά. Σε μια καθοδική αγορά μια αμυντικά ορθή στρατηγική προσπαθεί πάντοτε να επιτύχει μακροπρόθεσμες ναυλώσεις ως εξασφάλιση πριν τη διολίσθηση της αγοράς σε χαμηλότερα επίπεδα, ενώ παράλληλα θα πρέπει να υπάρχει η πρόβλεψη για το πιθανό γύρισμα της αγοράς προς τα πάνω. Σε όλη τη διάρκεια του κύκλου, ο χρόνος λήψης αποφάσεων είναι ιδιαίτερης σημασίας καθώς μια λανθασμένη εκτίμηση μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένη υποτίμηση της πραγματικότητας, εξαιτίας του γεγονότος ότι οι μεταβολές της αγοράς είναι πολύ πιο έντονες όταν παρατηρούνται βραχυπρόθεσμα (Lorange, 2005).

Η εκ των υστέρων θεώρηση να επιλεγεί μια μακρότερη χρονοναύλωση λίγο πριν η αγορά οπισθοχωρήσει σε χαμηλότερα επίπεδα είναι εύκολο να ειπωθεί. Στην πράξη κάτι τέτοιο αποτελεί ερώτημα τύχης ή ορθής κρίσης στην εκτίμηση του πότε οι ναύλοι θα σταματήσουν να ανεβαίνουν ή για πόσο διάστημα η αγορά θα παραμένει πιεσμένη σε χαμηλά επίπεδα (Alderton, 2011).

Στον αντίποδα οι ναυλωτές θα πράξουν τα αντίθετα από τους πλοιοκτήτες κάνοντας αντιστροφές κινήσεις από αυτές των πλοιοκτητών σε σχέση με τη συμπεριφορά της αγοράς αποφεύγοντας να δεσμευτούν μακροχρόνια στα υψηλά της αγοράς και κοιτάζοντας κλείσουν μακροχρόνιες ναυλώσεις στα χαμηλά της.

Η παράμετρος της εποχικότητας για τους ναυλωτές αντιμετωπίζεται ως μια ευκαιρία δημιουργίας αξίας ή κερδών που παρουσιάζεται σε τακτά χρονικά διαστήματα. Τα πλοία της φορτηγού ναυτιλίας δραστηριοποιούνται σε μια αγορά που εποχικά παρουσιάζει ορισμένες επαναλαμβανόμενες συμπεριφορές. Οι ναυλωτές και οι *operators* προσπαθούν να εκμεταλλευτούν αυτές τις ευκαιρίες, επιλέγοντας αντίστοιχες χρονοναυλώσεις, που θα τοποθετούν τα υπό τον έλεγχο τους πλοία, στις περιοχές που λόγω εποχικότητας ενδέχεται να παρουσιάσουν υψηλότερα επίπεδα ναύλων, με σκοπό να εκμεταλλευτούν αυτές τις εποχικότητες. Η στρατηγική τους εστιάζει στο να

τοποθετούν πλοία κοντά στις περιοχές που αναμένεται να παρουσιάσουν αύξηση στη ζήτηση και εν συνεχεία από τις περιοχές αυτές να βρουν υψηλούς ναύλους και να κερδίσουν μέσω της κίνησής τους αυτής. Η τοποθέτηση στις περιοχές που παρουσιάζουν εποχικά ένα αυξημένο ενδιαφέρον είναι μια σημαντική παράμετρος για τις κινήσεις των ναυλωτών (Psaraftis *et al*, 1997). Το ίδιο ισχύει και για τις πλοιοκτήτριες εταιρίες που το μέγεθος του στόλου είναι τέτοιο ώστε τους επιτρέπει να έχουν κατάλληλη διασπορά στόλου προκειμένου να έχουν παρουσία στις περιοχές που αναμένεται να παρουσιάσουν αυξημένη ζήτηση θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών.

Αρκετοί ακαδημαϊκοί έχουν ασχοληθεί ερμηνεύοντας τις δυναμικές που αναπτύσσονται ανάμεσα στις διάφορες μορφές ναυλώσεων τόσο στα πλαίσια της μελέτης της αγοράς ξηρού φορτίου, όσο και στα πλαίσια της αγοράς ναυτιλιακών παραγώγων.

Ο Adland (2002) επιβεβαίωσε αναφορικά με τη διάρθρωση της αγοράς εμπορευματικών μεταφορών ότι οι τιμές των μακροπρόθεσμων χρονοναυλώσεων σχετίζονται όχι μόνο με την περίοδο ναύλωσης αλλά και με τα επίπεδα της *spot* αγοράς.

Οι Alizadeh και Nomikos (2011) διατύπωσαν ότι το εισόδημα μιας μακροχρόνιας σύμβασης ναύλωσης είναι χαμηλότερο από εκείνο μιας βραχυπρόθεσμης σύμβασης ναύλωσης όταν η ναυτιλιακή αγορά είναι στην περίοδο αιχμής της με τη σχέση αυτή να αντιστρέφεται όταν η αγορά είναι στο ναδίρ της.

Οι Kavussanos και Alizadeh (2002) διερεύνησαν τα εποχικά χαρακτηριστικά των ξηρών χύδην φορτίων μελετώντας τη διακύμανση όσον αφορά τον τύπο των πλοίων και την περίοδο ναύλωσης. Τα αποτελέσματά τους έδειξαν ότι η εποχική μεταβλητότητα της *spot* αγοράς στα μεγαλύτερα πλοία είναι ισχυρότερη από εκείνη των μικρότερων πλοίων. Ενώ για τον ίδιο τύπο πλοίων η εποχική μεταβλητότητα των ναύλων αποδυναμώνεται από μια μεγαλύτερη διάρκεια της ναύλωσης.

Τέλος, οι Alizadeh και Talley (2011) διερεύνησαν τους μικροοικονομικούς παράγοντες των ναύλων ξηρού φορτίου και εκτίμησαν ότι η περίοδος παράδοσης του πλοίου στο ναυλωτή (*Laycan*) και οι ναύλοι είναι αλληλένδετες έννοιες και προσδιορίζονται ταυτόχρονα.

Στο σύγχρονο ναυτιλιακό χρηματοοικονομικό περιβάλλον τόσο οι ναυτιλιακές εταιρίες όσο και οι ναυλωτές σε αντιστάθμιση της έκθεσής τους στη μεταβλητότητα των ναύλων αναπτύχθηκαν από το 1992 και μετά στην αγορά των προθεσμιακών συμβολαίων ναύλου FFA (*Freight Forward Agreements*). Τα FFA είναι αφενός ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο για προστασία έναντι των μεταβολών της ναυλαγοράς αλλά αφετέρου μπορούν να χρησιμοποιηθούν και κερδοσκοπικά. Τα FFA εμφανίζονται με διαφορετικό τρόπο ανά κατηγορία πλοίων. Στα πλοία ξηρού φορτίου τα FFA είναι συμβάσεις που σταθμίζουν τη διαφορά της μέσης τιμής της *spot* αγοράς έναντι των ναυλοδεικτών του *Baltic Exchange* για μια καθορισμένη χρονική περίοδο προς τα εμπρός. Τα συμβόλαια εκφράζονται σε μονάδες ημερών χρονοναύλωσης, καθώς εδώ οι ενδιαφερόμενοι αγοράζουν και πουλάνε ημέρες ναύλωσης. Τα χρηματοοικονομικά αυτά προϊόντα διαπραγματεύονται και εξωχρηματιστηριακά μέσω ναυλομεσιτικών οίκων και αποτελούν ένα από τους πιο αναπτυσσόμενους κλάδους της ναυτιλιακής βιομηχανίας, παράλληλα πλήθος ακαδημαϊκών μελετών έχουν δημοσιευτεί για αυτά τα τελευταία χρόνια (Koekebakker *et al*, 2007; Nomikos *et al*, 2013).

## 2.6 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΝΑΥΛΩΣΗΣ

Μια σειρά από παράγοντες επηρεάζουν και αλληλεπιδρούν διαφορετικά κάθε φορά την επιλογή της επόμενης απασχόλησης του πλοίου. Ορισμένοι παράγοντες επηρεάζουν άμεσα το οικονομικό αποτέλεσμα, ενώ άλλοι επιδρούν έμμεσα για την επιλογή ναύλωσης. Μια ισορροπημένη στρατηγική ναυλώσεων στοχεύει στη δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου ναυλώσεων που αξιοποιεί αποτελεσματικά την ευνοϊκή συγκυρία, αλλά ταυτόχρονα θα μειώνει τους κινδύνους που μπορεί να προκύψουν από την ξαφνική πτώση της αγοράς (Θεοτοκάς, 2011; Schinas *et al*, 2015).

Το ύψος του ναύλου και η περιοχή επαναπαράδοσης του πλοίου είναι οι δυο παράγοντες που επηρεάζουν καταλυτικά την επιλογή ναύλωσης. Για την επαναπαράδοση όπως ήδη αναφέρθηκε είναι σημαντικό η νέα απασχόληση να πηγαίνει το πλοίο σε περιοχή όπου θα μπορέσει να εξασφαλίσει απασχόληση. Επιλέγοντας μια αξιόλογη ναύλωση η οποία όμως οδηγεί το πλοίο σε μια περιοχή όπου είναι διαθέσιμα μόνο *back haul* ή φορτία με εξαιρετικά χαμηλά μισθώματα, τότε ο μέσος όρος όλων των ναυλώσεων που πραγματοποιήθηκαν περιορίζεται σημαντικά. Το ερώτημα που

ακολουθεί την εξέταση μιας ναύλωσης αναφορικά με τις προοπτικές της επόμενης απασχόλησης έρχεται πάντοτε σε προτεραιότητα μαζί με το τιμή του ναύλου.

Ο ναύλος αποτελεί το βασικότερο στοιχείο των διαπραγματεύσεων και καθορίζει την έκβαση και την εξέλιξή τους. Οι βασικότεροι παράγοντες καθορισμού του ναύλου σε μια ναύλωση είναι οι ακόλουθοι (Γκιζιάκης, 2006):

- Ο τύπος του πλοίου που πρόκειται να ναυλωθεί. Οι ναύλοι για τους συνήθεις τύπους πλοίων παρουσιάζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις σε σύγκριση με τους ναύλους των εξειδικευμένων πλοίων.
- Τα τεχνικά χαρακτηριστικά του πλοίου και η κατάστασή του. Η χωρητικότητα, η ταχύτητα, η κατανάλωση, το βύθισμα, η ηλικία., δίνουν τη δυνατότητα στο ναυλωτή να σχηματίσει σαφή εικόνα για την αποδοτικότητά του.
- Η γεωγραφική θέση του πλοίου σε σχέση με τη γεωγραφική θέση του φορτίου που πρόκειται να μεταφερθεί.
- Η χρονική διάρκεια της ναύλωσης. Οι τιμές των ναύλων σε μια ναύλωση ταξιδιού είναι περισσότερο ευμετάβλητες σε σύγκριση με τις τιμές των ναύλων στη χρονοναύλωση.
- Το συνολικό κόστος παροχής του πλοίου. Κατά τη διαδικασία καθορισμού της τιμής του ναύλου που θα απαιτήσει ο πλοιοκτήτης από το ναυλωτή θα πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπ' όψη το κόστος ενός τέτοιου εγχειρήματος. Έτσι, στη ναύλωση ταξιδιού, τα έξοδα ταξιδιού και τα λειτουργικά έξοδα βαρύνουν τον πλοιοκτήτη. Στη χρονοναύλωση τα έξοδα ταξιδιού του φορτίου βαρύνουν το ναυλωτή, ενώ το κόστος λειτουργικό κόστος επιβαρύνει τον πλοιοκτήτη.
- Οι προβλέψεις των διαπραγματευομένων μερών για την εξέλιξη της αγοράς στο άμεσο μέλλον.

Η αξιοπιστία του ναυλωτή είναι ένας παράγοντας που επηρεάζει θετικά ή αρνητικά τον πλοιοκτήτη στην επιλογή ναύλωσης (Lorange, 2005). Ναυλωτές με αξιόλογες προηγούμενες ναυλώσεις (*Fixtures List*) ιδιαίτερα με κοντινούς πλοιοκτήτες όπου μπορούν να παρασχεθούν άμεσα πληροφορίες για τη συμπεριφορά τους ή

ναυλωτές που είναι φερέγγυοι και αξιόπιστοι ενδέχεται να προτιμηθούν έναντι ενός νέου ή άγνωστου ναυλωτή που μπορεί να προσφέρει περισσότερα αλλά χωρίς να είναι εξασφαλισμένο το γεγονός ότι θα δείξει την απαιτούμενη συνέπεια στις πληρωμές του. Πολλές φορές στα πλαίσια της διατήρησης καλών σχέσεων οι πλοιοκτήτες μπορεί να επιλέξουν μια ναύλωση ακόμη και με χαμηλότερο μίσθωμα προκειμένου να μπορέσουν σε μια δύσκολη συγκυρία να εξασφαλίσουν άλλη απασχόληση από το συγκεκριμένο ναυλωτή.

Οι ανάγκες ρευστότητας της επιχείρησης και οι δανειακές της υποχρεώσεις καθορίζουν σε ένα βαθμό την επιλογή ναύλωσης. Πλοία τα οποία έχουν αγοραστεί πριν από αρκετά χρόνια και έχουν αποπληρωθεί οι δανειακές τους υποχρεώσεις είναι πιο εφικτό να λειτουργήσουν σε βραχυχρόνια ορίζοντα επιδιώκοντας μεγαλύτερες αποδόσεις αλλά με ενδεχόμενο υψηλότερο ρίσκο καθώς το ρίσκο της επένδυσης έχει ήδη αποπληρωθεί. Αντίθετα για πλοία των οποίων οι δανειακές υποχρεώσεις είναι ακόμη υψηλές οι επιλογές ναυλώσεις χρειάζεται να μπορούν να καλύψουν τις δανειακές ανάγκες της ναυτιλιακής επιχείρησης. Είναι σύνηθες το φαινόμενο για τα πλοία αυτά να επιλέγονται μεγαλύτερης διάρκειας χρονοναυλώσεις.

Στα νέα πλοία οι πλοιοκτήτες είναι πιθανό να αποφύγουν είτε φορτία που καταπονούν ιδιαίτερα το πλοίο όπως για παράδειγμα το *scrap* ή το τσιμέντο παρά το ενδεχόμενο *premium* που μπορεί να πληρώνει μια τέτοια απασχόληση και να επιλέγουν για τα νεότευκτα πλοία τους κυρίως καθαρά φορτία. Κατ' όμοιο τρόπο σε νεότευκτα πλοία αρκετοί πλοιοκτήτες αποφεύγουν να τα δρομολογούν σε περιοχές με πολιτικές αναταραχές ή κοινωνική αστάθεια αποφεύγοντας έτσι τις πιθανές δυσάρεστες συνέπειες μιας τέτοιας απόφασης. Άλλοι πλοιοκτήτες βέβαια είναι πρόθυμοι να αναλάβουν μια τέτοια απασχόληση λαμβάνοντας όμως ένα αντίστοιχο *premium* για την επιλογή τους αυτή. Πολλές φορές βέβαια και φορτία όπως Ζάχαρη ή Ρύζι σε σακιά που από τη φύση τους είναι φορτία με δυσκολία στην φόρτωση και την εκφόρτωση είτε αποφεύγονται εξαιτίας των πιθανών *cargo claims* που ενδέχεται να επιβαρύνουν την πλοιοκτήτρια εταιρία ως μεταφορέα είτε οι πλοιοκτήτες αξιώνουν ένα υψηλότερο ναύλο ή μίσθωμα για να τα μεταφέρουν.

Η δομή και το μέγεθος μια ναυτιλιακής επιχείρησης είναι επίσης ένας από τους παράγοντες που έμμεσα εμπλέκεται στην επιλογή ναύλωσης. Οι μεγαλύτερες εταιρείες



συμπεριφέρονται διαφορετικά από τις μεσαίου και μικρού μεγέθους επιχειρήσεις όπως και οι εταιρείες που ανήκουν σε *group* εταιριών έχουν διαφορετικές στρατηγικές προσεγγίσεις από αυτές που στέκονται μόνες τους ή από οικογενειακές επιχειρήσεις (Panayides και Wiedmer, 2011; Markides και Holweg 2006). Πολύ συχνά οι εισηγμένες σε χρηματιστήρια ναυτιλιακές εταιρίες δείχνουν προτιμύηση στις χρονοναυλώσεις μεγάλης διάρκειας (Tsoudis, 2014). Επιπρόσθετα οι επιχειρήσεις που διαθέτουν ισχυρά πάγια στοιχεία έχουν την δυνατότητα μιας αντικυκλικής συμπεριφοράς (Lorange, 2005). Αντίθετα, οι οικογενειακές επιχειρήσεις κυριαρχούν στον κλάδο της ναυτιλίας επειδή μπορούν να λάβουν πιο γρήγορα αποφάσεις, ενώ οι μεγάλες επιχειρήσεις να λάβουν έγκριση από την αρμόδια επιτροπή πριν ενεργήσουν (Lorange και Fjeldstad, 2010).

Κρίσιμο παράγοντα στη διαδικασία λήψης αποφάσεων αποτελούν τα προσωπικά χαρακτηριστικά αυτών που λαμβάνουν τις αποφάσεις. Η προσωπικότητα, οι αξίες των πλοιοκτητών, η στάση τους έναντι του ρίσκου, η αντίληψη και η διαίσθηση τους σε συνδυασμό με την πληροφόρηση που λαμβάνουν είναι η βάση πάνω στην οποία πραγματοποιούν τις προβλέψεις τους και λαμβάνουν τις απαραίτητες αποφάσεις (Θεοτοκάς, 2011). Αν και τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια αύξηση των εταιριών που εξωτερικεύουν σε εταιρίες το *management* και το *chartering* των πλοίων τους, η τάση αυτή βρίσκει περιορισμένη απήχηση στις παραδοσιακές επιχειρήσεις όπου οι πλοιοκτήτες έχουν τον τελευταίο λόγο στην επιλογή ναυλώσεων (Panayides, 2001). Ο Stopford (1989) αναφερόμενος στη διαδικασία λήψης στρατηγικών αποφάσεων θεωρεί ότι από το 1970 και μετά, η λήψη αυτών των αποφάσεων έπαψε να είναι αποκλειστική ευθύνη του πλοιοκτήτη, αλλά σε αυτό εμπλέκονται οργανισμοί ή γραφειοκρατικοί μηχανισμοί όπως τράπεζες, φορτωτές, ναυπηγεία, κυβερνήσεις, ρυθμιστικές αρχές για τους οποίους η ναυτιλία αποτελεί μέρος μόνο των δραστηριοτήτων τους. Οι οργανισμοί αυτοί παρεμβαίνουν έμμεσα παρά την μικρή γνώση του κλάδου που έχουν όντας αντίθετοι με αναλύσεις που κλίνουν προς την πλευρά του *market sentiment* και τις προσδοκίες των πλοιοκτητών.

Η βασική πηγή πληροφόρησης των πλοιοκτητών για τις εξελίξεις στην αγορά και για το επίπεδο των ναύλων είναι οι συνεργαζόμενοι μαζί τους ναυλομεσίτες. Η αποτελεσματική διαχείριση των δεδομένων και των πληροφοριών είναι πρωταρχικής

σημασίας για τους ναυλομεσίτες. Κατά τη διαδικασία επιλογής της επόμενης ναύλωσης πρέπει να παρουσιάσουν στον πλοιοκτήτη σε εξαιρετικά σύντομο χρονικό διάστημα όλες τις διαθέσιμες ευκαιρίες και να τον βοηθήσουν να επιλέξει μεταξύ των εναλλακτικών. Όπως σε κάθε επιχείρηση μεσιτείας, τα στελέχη των ναυλομεσιτικών γραφείων αξιολογούνται κυρίως για τις ναυλώσεις που πραγματοποιούν και τη δημιουργία κερδών ενώ ο συμβουλευτικός τους ρόλος είναι μια δευτερεύουσα αν και σημαντική δραστηριότητα (Psaraftis *et al*, 1992). Η εμπειρία τους και οι προσωπικές τους ικανότητες, το δίκτυο γνωριμιών τους με ναυλωτές ή άλλους ναυλομεσίτες είναι απαραίτητα στοιχεία για να μπορέσουν να προσφέρουν στον πλοιοκτήτη τις κατάλληλες ευκαιρίες απασχόλησης για το πλοίο του (Βλάχος, 2011). Οι πλοιοκτήτες άλλοτε επιλέγουν να χρησιμοποιούν ένα μόνο ναυλομεσίτη που διαχειρίζεται αποκλειστικά τη ναύλωση των πλοίων τους και άλλοτε επιλέγουν να συνεργάζονται με περισσότερους οι οποίοι βρίσκονται μεταξύ τους σε ανταγωνισμό. Η απόφαση αυτή των πλοιοκτητών που είναι περισσότερο τακτικού χαρακτήρα, είναι ένας κρίσιμος παράγοντας για την προσοδοφόρα ναύλωση των πλοίων τους μιας και επαφίεται στις δυνατότητες του ναυλομεσίτη ή των ναυλομεσιτών ή επιτυχημένη ή όχι διαχείριση των ναυλώσεων της ναυτιλιακής εταιρίας. Αρκετές ναυτιλιακές εταιρίες εκτός από το δίκτυο των συνεργαζόμενων ναυλομεσιτών διατηρούν και αντίστοιχα τμήματα ναυλώσεων για την καλύτερη εκμετάλλευση των ευκαιριών της αγοράς (Γκιζιάκης, 2006; Βλάχος, 2011).

## 2.7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η ναυλαγορά είναι ο τόπος συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησης θαλάσσιων μεταφορικών υπηρεσιών. Σε γενικές γραμμές, οι ναυτιλιακοί οικονομικοί κύκλοι είναι ο μηχανισμός ο οποίος εξομαλύνει τις ανισορροπίες ανάμεσα στην προσφορά και τη ζήτηση. Ενώ οι μεταβολές στη ζήτηση μπορούν να επέλθουν άμεσα, η πλευρά της προσφοράς μπορεί να αντιδράσει μόνο με χρονική υστέρηση.

Εξετάζοντας κανείς τους ναυτιλιακούς κύκλους θα πρέπει να αποφασίσει πότε θα πρέπει να εισέλθει ή να εξέλθει από την αγορά και στη συνέχεια να επιλέξει εάν επιθυμεί να δεσμευθεί βραχυχρόνια ή μακροχρόνια επιλέγοντας τον αντίστοιχο τύπο ναύλωσης. Στα πρώιμα στάδια της ανόδου θα προτιμήσει τη βραχυπρόθεσμη αγορά

*spot* και στη συνέχεια θα προσπαθήσει να κλείσει μακροπρόθεσμες ναυλώσεις όταν η αγορά είναι σε υψηλά επίπεδα προκειμένου να διασφαλίσει τα υψηλότερα αυτά επίπεδα πριν η αγορά *spot* αρχίσει να κινείται καθοδικά. Σε μια καθοδική αγορά μια αμυντικά ορθή στρατηγική προσπαθεί πάντοτε να επιτύχει μακροπρόθεσμες ναυλώσεις ως άμυνα στην περαιτέρω διολίσθηση της ναυλαγοράς.

Μια σειρά από παράγοντες που άλλοτε επηρεάζουν άμεσα το οικονομικό αποτέλεσμα και άλλοτε έμμεσα, καθορίζουν στη στρατηγική επιλογής ναυλώσεων. Συνοπτικά αυτοί είναι: το μίσθωμα ή ο ναύλος, ο προορισμός του πλοίου, η χρονική διάρκεια της ναύλωσης, οι κεφαλαιακές ανάγκες της επιχείρησης, η φερεγγυότητα του ναυλωτή, οι επικρατούσες συνθήκες στην αγορά, η στάση του πλοιοκτήτη έναντι του ρίσκου, η φύση του φορτίου, η δομή και το μέγεθος της ναυτιλιακής επιχείρησης, οι φορείς πληροφόρησης και τα προσωπικά χαρακτηριστικά αυτών που λαμβάνουν τις αποφάσεις.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

### **3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Η παράμετρος του χρόνου έχει μια ιδιαίτερη θέση στη διαδικασία των εκτιμήσεων για τις τρέχουσες εξελίξεις της ναυλαγοράς και σε μεγάλο βαθμό καθορίζει τη μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί. Για τη ναυτιλιακή βιομηχανία κάποιες από τις αποφάσεις που λαμβάνονται στο παρόν οι συνέπειες τους εκτείνονται στο απώτερο μέλλον, όμως μια σειρά από μεταβλητές που έχουν σημαντικό αντίκτυπο βραχυπρόθεσμα έχουν μικρή σημασία μακροπρόθεσμα και το αντίστροφο. Έχοντας ορίσει τα χρονικά πλαίσια στη ναυτιλία ως στιγμιαία, βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα οι ναυλωτές, οι πλοιοκτήτες, οι ναυλομεσίτες και οι έμποροι έχουν μια χρονική κλίμακα μερικών ωρών ή ημερών για να προχωρήσουν ή όχι σε μια ναύλωση. Για τις ναυτιλιακές εταιρίες η χρήση διάφορων οικονομικών υποδειγμάτων είναι απαραίτητη προκειμένου να εκτιμήσουν τις ταμειακές τους ροές και να αποδεχθούν ή όχι μια προσφορά απασχόλησης μέσα σε στενά χρονικά περιθώρια (Stopford, 2009).

Η πρόβλεψη της πορείας των ναύλων είναι ένα κομμάτι που έχει απασχολήσει τόσο την ακαδημαϊκή κοινότητα όσο και πολλές ιδιωτικές εταιρείες. Η πρόβλεψη των ναύλων θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως μια δύσκολη διαδικασία για την ακριβή πρόβλεψη του αποτελέσματος της αγοράς. Παρόλαυτα, αναλύοντας τις τάσεις της

οικονομική ανάπτυξης, της προσφοράς και της ζήτησης κάποιος μπορεί να διαμορφώσει μια αντίληψη προς τα που η αγορά αναμένεται ότι θα κατευθυνθεί. Ωστόσο, πάντα υπάρχει η πιθανότητα ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά θα συμπεριφερθούν με διαφορετικό τρόπο από ότι αναμενόταν (Schinas *et al*, 2015). Οι Beenstock και Vergotis (1989) υποστηρίζουν ότι τα μοντέλα των ναυλαγορών μπορούν να αξιοποιηθούν κυρίως βραχυπρόθεσμα αντιμετωπίζοντας με σκεπτικισμό τις δυνατότητες τους μακροχρόνια. Αναφέρουν επίσης ότι είναι μάταιη η μοντελοποίηση των μελλοντικών καταστάσεων της ναυτιλιακής αγοράς γιατί αντικατοπτρίζει κερδοσκοπικές ή απρόβλεπτες ή και πολλές φορές χωρίς λογική κινήσεις και αναφέρουν ότι οι ψυχολόγοι της μαζικής ψυχολογίας θα ήταν καταλληλότεροι για τη μοντελοποίηση της.

Κατά τους Psaraftis *et al* (1992) η δυσκολία της πρόβλεψης έγκειται σε δυο λόγους. Αφενός στο γεγονός ότι η παράγωγος ζήτηση για τις θαλάσσιες μεταφορές εξαρτάται από ένα πλήθος μακροοικονομικών παραγόντων και τις πολιτικές εξελίξεις, κατά συνέπεια η λεπτομερής εκτίμηση της είναι ένα εξαιρετικά δύσκολο έργο. Αφετέρου η σύνδεση των διακυμάνσεων της ζήτησης με τις διακυμάνσεις των ναύλων είναι ένα εξίσου δύσκολο έργο παρότι η πλευρά της προσφοράς είναι πιο εύκολο να εκτιμηθεί. Ο Stopford (1989) προσθέτει ότι το παραπάνω οφείλεται και στην έλλειψη στοιχείων για τις ενδόμυχες αντιλήψεις των πλοιοκτητών και των ναυλωτών.

Στην καθημερινότητα των επιχειρήσεων είναι πρακτικά αδύνατο να αξιολογηθούν τόσοι πολλοί παράγοντες και να εισαχθούν σε ένα ποσοτικό μοντέλο, γιατί ο απαιτούμενος χρόνος για μια τέτοια διαδικασία είναι περισσότερος από το χρόνο που παραμένει μια ευκαιρία απασχόλησης στην αγορά (Psaraftis *et al*, 1997). Το προφανές ερώτημα είναι πως αξιολογούν οι επιχειρήσεις τις προοπτικές μιας απασχόλησης. Όπως αναφέρθηκε και στο πρώτο κεφάλαιο το κριτήριο αυτό αφορά τη μεγιστοποίηση του μέσου ημερήσιου μισθώματος έναντι των ημερήσιων μέσων εξόδων (Evans, 1994). Η μεγιστοποίηση όμως του μέσου ημερήσιου μισθώματος εξαρτάται και από την απόσταση του πλοίου από το λιμάνι φόρτωσης της επόμενης ναύλωσης. Η απόσταση αυτή κατ' ουσία κρύβει μέσα της την επιλογή της προηγούμενης απόφασης ναύλωσης της ναυτιλιακής εταιρίας και θα πρέπει να εκτιμηθεί με ποιοτικά και όχι μόνο ποσοτικά χαρακτηριστικά. Ο κίνδυνος μιας ενιαίας ποσοτικοποιημένης πρόβλεψης ενός

μοντέλου είναι ότι αγνοεί βασικά ζητήματα κάτι που αντιμετωπίζεται σε μεγάλο βαθμό μέσω της ανάλυσης σεναρίων.

### 3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΕΝΑΡΙΩΝ

Στη διαδικασία λήψης αποφάσεων η ανάλυση σεναρίων υιοθετεί μια διαφορετική προσέγγιση από τις τεχνικές που βασίζονται σε αριθμητικά μοντέλα. Η τεχνική αυτή ξεκίνησε να εφαρμόζεται στον κλάδο των επιχειρήσεων από το 1950 και στις μέρες μας χρησιμοποιείται ευρέως στη ναυτιλιακή βιομηχανία. Στην ανάλυση σεναρίων ο αναλυτής αντί να ξεκινά από ένα προκατειλημμένο αριθμητικό μοντέλο, ξεκινά με τον προσδιορισμό των κρίσιμων ζητημάτων που ο λήπτης των αποφάσεων μπορεί να αντιμετωπίσει στο μέλλον και λειτουργώντας προς τα πίσω αναλύει τις δυνάμεις που κρύβονται πίσω από κάθε θέμα εξελίσσοντας ένα σενάριο. Ο αναλυτής κατασκευάζει σενάρια απεικονίζοντας τον τρόπο με τον οποίο διάφοροι παράγοντες μπορεί να αλληλεπιδράσουν (Stopford, 2009).

Το πλεονέκτημα της ανάλυσης σεναρίων είναι ότι επιτρέπει μια πλάγια προσέγγιση εξετάζοντας παραμέτρους που είναι δύσκολο να ορισθούν ποσοτικά. Το μειονέκτημα της ανάλυσης σεναρίου είναι ότι τα σενάρια είναι περίπλοκο να παραχθούν, και δεν είναι όλοι οι φορείς λήψης αποφάσεων είναι έτοιμοι να εισέλθουν στο πνεύμα αυτής της ευρείας τεχνικής. Αρκετά συχνά η επικοινωνία μεταξύ του αναλυτή και του λήπτη της απόφασης είναι ένα δεύτερο πρόβλημα που εμφανίζεται στη μεθοδολογία αυτή. Ο αναλυτής ως ειδικός στο γνωστικό του αντικείμενο δεν μπορεί να μεταφέρει πάντοτε τη γνώση του στον λήπτη της απόφασης ενώ πολλές φορές δεν μπορεί να επωφεληθεί από τις γνώσεις που ήδη έχει ο λήπτης των αποφάσεων. Για την αντιμετώπιση του προβλήματος της επικοινωνίας, τα σενάρια αναπτύσσονται στα πλαίσια ενός φόρουμ συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών που εργάζονται παράλληλα με τους αναλυτές. Αυτό αποφεύγει την ακαμψία των τυπικών μοντέλων που μπορούν να υπεραπλουστεύσουν πολύπλοκα ζητήματα και να μεροληπτούν υπέρ των ποσοτικών μεταβλητών. Παρέχει επίσης μια καλύτερη ευκαιρία προκειμένου οι λήπτες των αποφάσεων, να επικεντρωθούν σε θέματα που σταθμίζοντας τα, είναι πιθανό να είναι πιο σημαντικά (Stopford, 2009).

Η αρχική προσέγγιση ξεκινά κάτω από ένα βασικό σενάριο που παίρνει την υπάρχουσα κατάσταση και εξελίσσει την πλοκή αναπτυσσόμενο προς τα εμπρός καταλήγοντας σε ένα *surprise-free* σενάριο το οποίο μοιάζει με όσα συνέβησαν στο παρελθόν. Γενικά, τα σενάρια που αναπτύσσονται σε συστάδες των δύο ή τριών καλύπτοντας μεγάλες χρονικές περιόδους.

Εν κατακλείδι, η ανάλυση σεναρίων είναι ένας χρήσιμος τρόπος για τον καθορισμό των μακροπρόθεσμων επιχειρηματικών ευκαιριών και κινδύνων. Επειδή όμως βασίζεται σε συστηματική εικασία είναι πολύ πιο εύκολο να κυμαίνεται ευρέως και απαιτεί επιδεξιότητα και κρίση για τον περιορισμό της ανάλυσης στις πιο σημαντικές τάσεις (Stopford, 2009).

### 3.3 ΣΕΝΑΡΙΑ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Για τη διερεύνηση της αγοράς των *Supramax* η οποία παρουσιάζει σημαντικό ενδιαφέρον για την αγορά του ξηρού φορτίου επιλέχθηκε η μεθοδολογία της ανάλυσης σεναρίων για την τριετία 2012-2013-2014. Η περίοδος αυτή ενσωματώνει τα τυπικά χαρακτηριστικά μιας δύσκολης περιόδου για τη ναυλαγορά στα πλαίσια του 23<sup>ου</sup> ναυτιλιακού κύκλου που ξεκίνησε το 2008 και συνεχίζεται έως σήμερα. Παρότι το εύρος των δεδομένων δεν προσφέρεται για τη δημιουργία γενικεύσεων, η περίοδος αυτή είναι ενδεικτική προκειμένου να δοκιμαστούν τα τρία υπό εξέταση σενάρια μιας και οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν μεγάλα διαστήματα πίεσεων στη ναυλαγορά ακολουθούμενα από μικρές κορυφές.

Το πλοίο που επιλέχθηκε είναι το TESS 52 και είναι το πρότυπο που βασίζεται ο δείκτης Baltic Supramax Index όπως παρουσιάστηκε στην παράγραφο 2.2.1.

Για τον υπολογισμό των συνολικών εσόδων κατ' έτος και του μέσου ημερήσιου μισθώματος κατ' έτος δημιουργηθήκαν τα τρία βασικά σενάρια που παρουσιάζονται παρακάτω και επιλέγονται αρκετά συχνά ως βασικές στρατηγικές ναύλωσης από τους πλοιοκτήτες.

#### Σενάριο 1: Ετήσιες Χρονοναυλώσεις

Το πλοίο αμέσως μετά το δεξαμενισμό του είναι ελεύθερο προς ναύλωση στην αγορά του Ειρηνικού. Οι πλοιοκτήτες έχουν επιλέξει το πλοίο να ναυλωθεί σε μια

ετήσια χρονοναύλωση με σταθερό μίσθωμα δίνοντας στο ναυλωτή δυνατότητα να μπορεί να φορτώσει έως 5 *dirty* φόρτια (*scrap*, αλάτι, τσιμέντο, θειάφι κλπ), δικαίωμα δρομολόγησης του πλοίου σε όλο τον κόσμο έκτος από τις εμπόλεμες περιοχές και τις περιοχές που ορίζονται ως μη ασφαλείς από το IWL καθώς και τις περιοχές όπου έχει επιβληθεί εμπορικό εμπάργκο, με δικαίωμα επαναπαράδοσης του πλοίου σε όλο τον κόσμο εντός των προαναφερθέντων ορίων.

Οι παραπάνω επιλογές δίνουν ευελιξία στο ναυλωτή και από την άλλη πλευρά βοηθούν τον πλοιοκτήτη να αξιώσει το μέγιστο δυνατό μίσθωμα εντός των πλαισίων της αγοράς για μια χρονοναύλωση περιόδου. Αυτή η επιλογή ναύλωσης επιλέγεται από εταιρίες που χρειάζονται σταθερές ταμειακές ροές ή από εταιρίες που επιλέγουν να έχουν στο χαρτοφυλάκιο ναυλώσεών τους μια διασπορά των πλοίων τους χρονοναυλώνοντας κάποιο ή κάποια από αυτά και αφήνοντας τα υπόλοιπα στη *spot* αγορά.

### Σενάριο 2: Atlantic Trade

Το πλοίο αμέσως μετά το δεξαμενισμό του είναι ελεύθερο προς ναύλωση και βρίσκεται στην Ανατολική Μεσόγειο. Οι πλοιοκτήτες έχουν επιλέξει το πλοίο να ναυλώνεται μόνο σε *Fronthaul – Backhaul Atlantic Routes* πραγματοποιώντας *Time Charter Trips* εντός του Ατλαντικού και της Μεσογείου, θεωρώντας ότι παραδοσιακά οι αγορές του Ατλαντικού είναι σε καλύτερα επίπεδα από τις υπόλοιπες αγορές, αποφεύγοντας έτσι τις δυσκολίες εύρεσης απασχόλησης που μπορεί να συναντήσουν σε άλλες αγορές.

Οι πλοιοκτήτες που πραγματοποιούν αυτήν την επιλογή βασίζονται στην υπόθεση ότι τα δυνατά *Fronthaul* δρομολόγια θα αντισταθμίσουν τις ενδεχόμενες απώλειες τους από τα αδύναμα *Backhaul* δρομολόγια. Θεωρώντας ότι τα αδύναμα *Backhaul* δρομολόγια είναι μια πιο ασφαλή επιλογή από άλλες αδύναμες τοπικές αγορές.

### Σενάριο 3: Tramp Trade

Το πλοίο αμέσως μετά το δεξαμενισμό του είναι ελεύθερο προς ναύλωση στην αγορά του Ειρηνικού. Οι πλοιοκτήτες έχουν αποφασίσει να επιλέγουν την επόμενη



ναύλωση με κυρίαρχο κριτήριο το ημερήσιο μίσθωμα και ως δεύτερο κριτήριο την περιοχή επαναπαράδοσης ακολουθώντας το παραδοσιακό *tramp* μοντέλο της ελεύθερης εμπορικής ναυτιλίας.

Οι πλοιοκτήτες σε αυτό το τρίτο σενάριο είναι *price* και *risk takers* στοχεύοντας σε ένα υψηλό μέσο ημερήσιο μίσθωμα όπως αυτό θα διαμορφωθεί από τα ρίσκα που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν για να πάρουν σε αντάλλαγμα ένα υψηλότερο ημερήσιο μίσθωμα.

Ο υπολογισμός των εσόδων σε κάθε ένα από τα παραπάνω σενάρια δίνεται από το γινόμενο των ημερών απασχόλησης με το ημερήσιο μίσθωμα. Με τις ημέρες απασχόλησης να υπολογίζονται με βάση το *Utilization Ratio* (Βαθμό Απασχόλησης του πλοίου για τις ημέρες του έτους που το πλοίο βρισκόταν στην ιδιοκτησία της ναυτιλιακής εταιρίας) για το κάθε σενάριο.

Για το πρώτο σενάριο το ημερήσιο μίσθωμα βασίστηκε στα δελτία ενημέρωσης της *Simpson Spence Young Shipbrokers* και της *Arrow Shipbrokers* ενώ για τα σενάρια 2 και 3 από τις ημερήσιες αναφορές των διαδρομών που συνθέτουν το δείκτη BSI μέσα από τα δελτία της *Arrow Shipbrokers* (βλ. υπόδειγμα στο Παράρτημα 3).

Θα πρέπει να σημειωθεί ως αδυναμία του δείκτη αλλά και της παρούσας μελέτης ότι οι 11 πιθανές διαδρομές (βλ. Παράρτημα 2) δεν περιλαμβάνουν όλες τις πιθανές ευκαιρίες απασχόλησης ενός πλοίου είναι όμως μια ικανή βάση για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης.

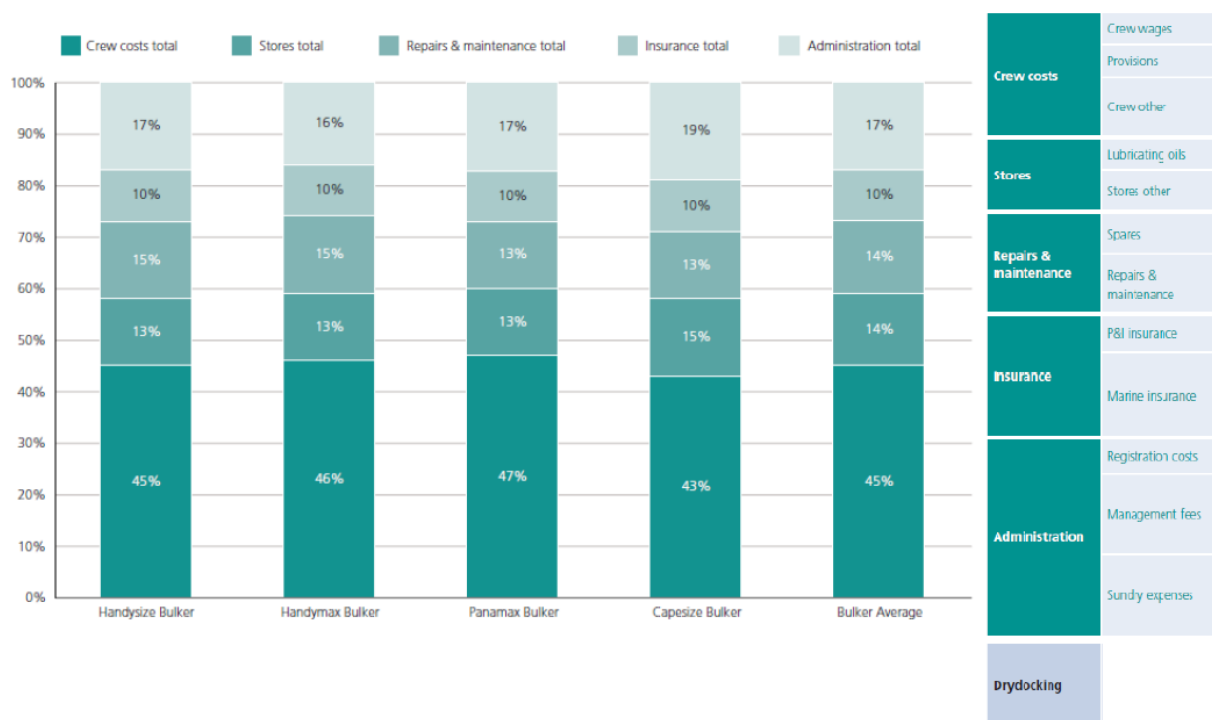
Σε κάθε σενάριο με τη χρήση του *Utilization Ratio* από τις συνολικές ημέρες απασχόλησης του πλοίου αφαιρέθηκε αντίστοιχος αριθμός ημερών απασχόλησης για να καλύψει τις πιθανές βλάβες του πλοίου κατά τη διάρκεια των οποίων το πλοίο δεν μπορούσε να είναι στην πλήρη διάθεση του ναυλωτή αλλά και οι ημέρες που το πλοίο παρέμενε ελεύθερο απασχόλησης σε αναζήτηση της επόμενης ναύλωσης.

Τα κριτήρια σύγκρισης των παραπάνω σεναρίων είναι αφενός οι ελεύθερες ταμειακές ροές που δημιούργησε το κάθε σενάριο, το μέσο ημερήσιο μίσθωμα κάθε σεναρίου συγκρινόμενα τόσο μεταξύ τους όσο και με το μέσο ημερήσιο μίσθωμα της αγοράς κατ' έτος, το κριτήριο αυτό χρησιμοποιείται και ως *benchmarking* για την

εξέταση της αποδοτικότητας των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Τέλος το τρίτο κριτήριο που θα εφαρμοσθεί είναι το κριτήριο του Evans που έχει αναφερθεί στις προηγούμενες παραγράφους.

Το λειτουργικό κόστος των πλοίων βασίσθηκε στις δημοσιευμένες μελέτες της *Moore Stephens* για τα έτη 2012, 2013 και 2014. Όπως φαίνεται αναλυτικά στον Πίνακα 3.1 που ακολουθεί, στην εκτίμηση της *Moore Stephens* ενσωματώνονται τα ακόλουθα στοιχεία λειτουργικού κόστους: Μισθοδοσία Πληρώματος, Τροφοδοσία, Λιπαντικά, Ανταλλακτικά, Συντήρηση, Ασφάλειες, Έξοδα σημαίας και Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας. Στον πίνακα επίσης φαίνονται τα στοιχεία κόστους ανά κατηγορία. Το λειτουργικό κόστος για τα υπό εξέταση έτη ήταν: \$ 6.017 ανά ημέρα για το 2012, \$ 5.831 ανά ημέρα για το 2013 και \$ 5.733 ανά ημέρα για το 2014.

**Πίνακας 3.1** Στοιχεία Λειτουργικού Κόστους



Πηγή: *Moore Stephens*, 2012.

Από τα συνολικά έσοδα κάθε έτους αφαιρέθηκαν συνολικά προμήθειες της τάξεως του 5% (2,5% *Address Commission* και 2,5% *Brokerage Commission*), τα έξοδα των *offhire* ημερών και τα έξοδα δεξαμενισμού και ένα ποσό έναντι πρακτορειακών αμοιβών.

Για τον υπολογισμό της διάρκειας του κάθε δρομολογίου χρησιμοποιήθηκε ο αριθμός ημερών όπως αυτός ορίζεται στα δρομολόγια που συνθέτουν τον BSI (βλ. Παράρτημα 2). Σε κάθε σενάριο τα έσοδα ανά δρομολόγιο παρουσιάζονται ξεχωριστά.

Η παραπάνω μεθοδολογία η οποία εφαρμόζεται με τροποποιήσεις από τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις αλλά και από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για την αξιολόγηση επενδύσεων αλλά και την εκτίμηση της απόδοσης των εταιρειών μπορεί να αποτελέσει ικανή βάση για να αξιολογηθούν στον πυρήνα τους οι τρεις βασικές στρατηγικές που αναφέρθηκαν παραπάνω.

### 3.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Οι ναυτιλιακές εταιρίες μέσα σε στενά χρονικά περιθώρια με τη χρήση οικονομικών υποδειγμάτων αποφασίζουν εάν πρέπει να αποδεχθούν ή όχι μια προσφορά απασχόλησης. Η ανάλυση σεναρίων υιοθετεί μια διαφορετική προσέγγιση από τις τεχνικές που βασίζονται σε αριθμητικά μοντέλα αναλύοντας τον τρόπο με τον οποίο διάφοροι παράγοντες μπορεί να αλληλεπιδράσουν. Το πλεονέκτημα της ανάλυσης σεναρίων είναι ότι επιτρέπει μια πλάγια προσέγγιση εξετάζοντας παραμέτρους που είναι δύσκολο να ορισθούν ποσοτικά.

Για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης επιλέχθηκε η μεθοδολογία της ανάλυσης σεναρίων για την τριετία 2012-2013-2014 με πραγματικά στοιχεία εσόδων – εξόδων απασχόλησης τους πρότυπου πλοίου για το οποίο ακολουθήθηκαν τρεις βασικές στρατηγικές ναυλώσεων. Αν και το εύρος των δεδομένων δεν προσφέρεται για τη δημιουργία γενικεύσεων αποτελεί μια ικανή βάση για την ποιοτική εξέταση των τριών στρατηγικών που αναπτύσσονται στα υπό εξέταση σενάρια.

Τα κριτήρια σύγκρισης των παραπάνω στρατηγικών είναι αφενός οι ταμειακές ροές που δημιούργησαν, το μέσο ημερήσιο μίσθωμα συγκρίνοντας τα τρία σενάρια μεταξύ τους αλλά και με τη μέση απόδοση της αγοράς καθώς και η σύγκριση του μέσου ημερήσιου μισθώματος έναντι των λειτουργικών εξόδων.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΕΥΡΗΜΑΤΑ ΣΕΝΑΡΙΩΝ & ΑΝΑΛΥΣΗ**

### **4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Εφαρμόζοντας τη μεθοδολογία της ανάλυσης σεναρίων που αναπτύχθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο παρήχθησαν και εξετάζονται στις παραγράφους που ακολουθούν τρία διαφορετικά σενάρια βασισμένα σε πραγματικά δεδομένα της αγοράς για την περίοδο 2012 – 2013 – 2014 αναφορικά με τις τιμές των μισθωμάτων και πάνω σε ρεαλιστικά στοιχεία κόστους για το πρότυπο πλοίο TESS 52.

Τα σενάρια παρουσιάζονται ξεχωριστά στις επόμενες παραγράφους και στη συνέχεια γίνεται η ανάλυση των ευρημάτων συνολικά.

### **4.2 ΣΕΝΑΡΙΟ 1 – ΕΤΗΣΙΕΣ ΧΡΟΝΟΝΑΥΛΩΣΕΙΣ**

Οι πλοιοκτήτες έχουν επιλέξει το πλοίο να απασχολείται σε ετήσιες χρονοναυλώσεις με σταθερό μίσθωμα δίνοντας αρκετή ευελιξία στο ναυλωτή αξιώνοντας το μέγιστο δυνατό ναύλο στα πλαίσια της αγοράς. Το πλοίο αμέσως μετά το δεξαμενισμό του είναι ελεύθερο προς ναύλωση στην αγορά του Ειρηνικού. Από την πλευρά του ναυλωτή οποίος ναυλώνει ένα πλοίο σε ετήσια χρονοναύλωση το πιο

πιθανό είναι να το επαναπαραδώσει στην αγορά του Ειρηνικού με σκοπό να αποκομίσει τα μέγιστα κατά το τελευταίο δρομολόγιο του πλοίου.

#### Πίνακας 4.1 Σενάριο 1 – Ετήσιες Χρονοναυλώσεις

	2012	2013	2014
Ownership Days	365	365	365
DD Days	20		
Utilization Rate	97,5%	97,5%	97,5%
<b>Available Days</b>	<b>336,375</b>	<b>355,875</b>	<b>355,875</b>
<b>Revenue</b>	<b>\$3.616.031</b>	<b>\$3.133.750</b>	<b>\$4.118.000</b>
Addcom	\$90.401	\$78.344	\$102.950
Brokerage	\$90.401	\$78.344	\$102.950
Net Commisions	\$3.435.230	\$2.977.063	\$3.912.100
<b>Net TC (Net Com / Own. Days)</b>	<b>\$9.412</b>	<b>\$8.156</b>	<b>\$10.718</b>
Voy/Trip/ Idle Expenses	\$60.000	\$60.000	\$70.000
Opex	\$2.196.205	\$2.128.315	\$2.092.545
DD Expenses	\$550.000		
<b>Operating Cash Flows</b>	<b>\$629.025</b>	<b>\$788.748</b>	<b>\$1.749.555</b>

	Hire	Opex	Mkt Avg	Net TC/OD	Net TC- Expenses
<b>2012</b> Period Hire End Jan Pac	\$10.750	\$6.017	\$7.626	\$9.412	\$1.724
<b>2013</b> Period Hire Beg Feb Pac	\$8.650	\$5.831	\$8.179	\$8.156	\$2.161
<b>2014</b> Period Hire Beg Mar Pac	\$12.200	\$5.733	\$9.826	\$10.718	\$4.793

Οι διαθέσιμες ημέρες προς απασχόληση εμφανίζονται στο πρώτο μέρος του πίνακα και τα τρία μισθώματα που αποδέχτηκαν οι πλοιοκτήτες απεικονίζονται στο κάτω μέρος του πίνακα. Τα έσοδα του πλοίου ήταν \$3.616.031 για το 2012, \$3.133.750 για το 2013 και \$4.118.000 για το 2014. Αφαιρώντας από τα έσοδα το λειτουργικό κόστος και τα υπόλοιπα έξοδα δημιουργήθηκαν ελεύθερες λειτουργικές ταμειακές ροές \$629.025 για το 2012, \$788.748 για το 2013 και \$1.749.555 για το 2014.

Με τα παραπάνω μισθώματα το πλοίο μπόρεσε να καλύψει τα λειτουργικά του έξοδα όλες τις χρονιές. Το καθαρό ημερήσιο μίσθωμα ήταν \$9.412 για το 2012, \$8.156 για το 2013 και \$10.718 για το 2014 βρέθηκε όλες τις χρονιές υψηλότερα από μέσο όρο της αγοράς. Συνεπώς δημιουργήθηκαν πλεονάσματα ως αποτέλεσμα της διαφοράς του

καθαρού ημερήσιου μισθώματος και των εξόδων ανά ημέρα \$1.724 για το 2012, \$2.161 για το 2013 και \$4.793 για το 2014.

#### 4.3 ΣΕΝΑΡΙΟ 2 – ATLANTIC TRADE

Το πλοίο αμέσως μετά το δεξαμενισμό του είναι ελεύθερο προς ναύλωση στην Ανατολική Μεσόγειο. Οι πλοιοκτήτες έχουν επιλέξει το πλοίο να ναυλώνεται μόνο σε *Fronthaul – Backhaul Atlantic Routes* πραγματοποιώντας *Time Charter Trips* εντός του Ατλαντικού και της Μεσογείου.

**Πίνακας 4.2** Σενάριο 2 – *Atlantic Trade*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	
Ownership Days	365	365	365	
DD Days	20			
Utilization Rate	95%	95%	95%	
<b>Available Days</b>	<b>327,75</b>	<b>346,75</b>	<b>346,75</b>	
<b>Revenue</b>	<b>\$2.951.100</b>	<b>\$4.184.500</b>	<b>\$3.852.350</b>	
Addcom	\$73.778	\$104.613	\$96.309	
Brokerage	\$73.778	\$104.613	\$96.309	
Net Commisions	\$2.803.545	\$3.975.275	\$3.659.733	
<b>Net TC (Net Com / Own. Days)</b>	<b>\$7.681</b>	<b>\$10.891</b>	<b>\$10.027</b>	
Voy/Trip/ Idle Expenses	\$60.000	\$70.000	\$70.000	
Opex	\$2.196.205	\$2.128.315	\$2.092.545	
DD Expenses	\$625.000			
<b>Operating Cash Flows</b>	<b>-\$77.660</b>	<b>\$1.776.960</b>	<b>\$1.497.188</b>	
	<b>Opex</b>	<b>Mkt Avg</b>	<b>Net TC/OD</b>	<b>Net TC- Expenses</b>
<b>2012</b>	\$6.017	\$7.626	\$7.681	-\$213
<b>2013</b>	\$5.831	\$8.179	\$10.891	\$4.868
<b>2014</b>	\$5.733	\$9.826	\$10.027	\$4.102

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται αναλυτικά τα δρομολόγια που πραγματοποιήθηκαν ανά έτος<sup>7</sup>.

**Πίνακας 4.3** Δρομολόγια Σεναρίου 2 έτους 2012

<b>2012</b>	<b>Trip</b>	<b>Duration</b>	<b>Rate</b>	<b>Revenue</b>
Leg 1	BH	30	\$2.700	\$81.000
Leg 2	FH	30	\$8.800	\$264.000
Leg 3	BH	30	\$3.865	\$115.950
Leg 4	FH	30	\$18.500	\$555.000
Leg 5	BH	30	\$5.300	\$159.000
Leg 6	FH	30	\$26.000	\$780.000
Leg 7	BH	30	\$5.200	\$156.000
Leg 8	FH	30	\$11.300	\$339.000
Leg 9	BH	30	\$3.490	\$104.700
Leg 10	FH	30	\$10.200	\$306.000
Leg 11	BH	27	\$3.350	\$90.450
<b>Ttl Days</b>		<b>327</b>	<b>Ttl Rev</b>	<b>\$2.951.100</b>

**Πίνακας 4.4** Δρομολόγια Σεναρίου 2 έτους 2013

<b>2013</b>	<b>Trip</b>	<b>Duration</b>	<b>Rate</b>	<b>Revenue</b>
		3	\$3.350	\$10.050
Leg 1	FH	30	\$14.800	\$444.000
Leg 2	BH	30	\$2.595	\$77.850
Leg 3	FH	30	\$20.755	\$622.650
Leg 4	BH	30	\$3.700	\$111.000
Leg 5	FH	30	\$18.100	\$543.000
Leg 6	BH	30	\$4.250	\$127.500
Leg 7	FH	30	\$19.100	\$573.000
Leg 8	BH	30	\$4.650	\$139.500
Leg 9	FH	30	\$15.450	\$463.500
Leg 10	BH	30	\$6.050	\$181.500
Leg 11	FH	30	\$25.300	\$759.000
Leg 12	BH	13	\$10.150	\$131.950
<b>Ttl Days</b>		<b>346</b>	<b>Ttl Rev</b>	<b>\$4.184.500</b>

<sup>7</sup> FH: USG to Skaw Med και BH: Med to USG.



**Πίνακας 4.5** Δρομολόγια Σεναρίου 2 έτους 2014

<b>2014</b>	<b>Trip</b>	<b>Duration</b>	<b>Rate</b>	<b>Revenue</b>
		17	\$10.150	\$172.550
Leg 1	FH	30	\$28.000	\$840.000
Leg 2	BH	30	\$5.530	\$165.900
Leg 3	FH	30	\$16.980	\$509.400
Leg 4	BH	30	\$5.420	\$162.600
Leg 5	FH	30	\$10.700	\$321.000
Leg 6	BH	30	\$2.800	\$84.000
Leg 7	FH	30	\$8.440	\$253.200
Leg 8	BH	30	\$4.500	\$135.000
Leg 9	FH	30	\$18.780	\$563.400
Leg 10	BH	30	\$4.830	\$144.900
Leg 11	FH	30	\$16.680	\$500.400
<b>Ttl Days</b>		347	<b>Ttl Rev</b>	\$3.852.350

Στο δεύτερο σενάριο ο βαθμός απασχόλησης του πλοίου ήταν 95% ως αναγκαία υπόθεση του γεγονότος ότι ο πλοίο θα έπρεπε να περιμένει περισσότερες ημέρες για την εξεύρεση της επόμενης απασχόλησης. Οι τιμές των μισθωμάτων που αποδέχθηκε το πλοίο παρουσιάζουν μεταξύ τους μεγάλες μεταβολές ως συνέπεια της μεταβλητότητας της ναυλαγοράς. Οι διαθέσιμες ημέρες προς απασχόληση εμφανίζονται στο πρώτο μέρος του πίνακα 4.2 και τα μισθώματα που δέχτηκαν οι πλοιοκτήτες απεικονίζονται στους πίνακες 4.3, 4.4 και 4.5.

Τα έσοδα του πλοίου ήταν \$2.951.100 για το 2012, \$4.184.500 για το 2013 και \$3.852.350 για το 2014. Αφαιρώντας από τα έσοδα το λειτουργικό κόστος και τα υπόλοιπα έξοδα δημιουργήθηκαν οι ακόλουθες λειτουργικές ταμειακές ροές, για το 2012 -\$77.660, \$1.776.960 για το 2013 και \$1.497.188 για το 2014. Με τα παραπάνω μισθώματα το πλοίο μπόρεσε να καλύψει τα λειτουργικά του έξοδα τις δυο τελευταίες χρονιές παρουσιάζοντας όμως λειτουργικές ζημιές κατά την πρώτη χρονιά.

Το καθαρό ημερήσιο μίσθωμα διαμορφώθηκε σε \$7.681 για το 2012, \$10.891 για το 2013 και \$10.027 για το 2014 με την επίδοση του 2012 να βρίσκεται οριακά επάνω από μέσο όρο της αγοράς ενώ τις άλλες δυο χρονιές βρίσκεται σημαντικά πιο ενισχυμένο δημιουργώντας πλεονάσματα ως αποτέλεσμα της διαφοράς του καθαρού ημερήσιου μισθώματος και των εξόδων ανά ημέρα της τάξεως των \$4.868 για το 2013

και \$4.102 για το 2014 έναντι του αρνητικού αποτελέσματος των -\$213 ανά ημέρα του 2012.

#### 4.4 ΣΕΝΑΡΙΟ 3 – TRAMP TRADE

Στο τρίτο σενάριο το πλοίο αμέσως μετά το δεξαμενισμό του είναι ελεύθερο προς ναύλωση στην αγορά του Ειρηνικού. Οι πλοιοκτήτες για το πλοίο αυτό ακολουθούν την παραδοσιακή *tramp* στρατηγική χωρίς να θέτουν γεωγραφικούς ή άλλους περιορισμούς, επιλέγοντας την επόμενη ναύλωση με κυρίαρχο κριτήριο το ημερήσιο μίσθωμα και έχοντας ως δεύτερο κριτήριο την περιοχή επαναπαράδοσης του πλοίου.

**Πίνακας 4.6** Σενάριο 3 – *Tramp Trade*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	
Ownership Days	365	365	365	
DD Days	20			
Utilization Rate	95%	95%	95%	
<b>Available Days</b>	<b>327,75</b>	<b>346,75</b>	<b>346,75</b>	
<b>Revenue</b>	<b>\$3.009.175</b>	<b>\$3.195.300</b>	<b>\$3.061.700</b>	
Addcom	\$75.229	\$79.883	\$76.543	
Brokerage	\$75.229	\$79.883	\$76.543	
Net Commisions	\$2.858.716	\$3.035.535	\$2.908.615	
<b>Net TC (Net Com / Own. Days)</b>	<b>\$7.832</b>	<b>\$8.317</b>	<b>\$7.969</b>	
Voy/Trip/ Idle Expenses	\$60.000	\$70.000	\$70.000	
Opex	\$2.196.205	\$2.128.315	\$2.092.545	
DD Expenses	\$550.000			
<b>Operating Cash Flows</b>	<b>\$52.511</b>	<b>\$837.220</b>	<b>\$746.070</b>	
	<b>Opex</b>	<b>Mkt Avg</b>	<b>Net TC/OD</b>	<b>Net TC - Expenses</b>
<b>2012</b>	\$6.017	\$7.626	\$7.832	\$144
<b>2013</b>	\$5.831	\$8.179	\$8.317	\$2.294
<b>2014</b>	\$5.733	\$9.826	\$7.969	\$2.044

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται αναλυτικά τα δρομολόγια που πραγματοποιήθηκαν ανά έτος.

Πίνακας 4.7 Δρομολόγια Σεναρίου 3 έτους 2012

<b>2012</b>		<b>Route No</b>	<b>Duration</b>	<b>Rate</b>	<b>Revenue</b>
Leg 1	Aussie / Nopac RV	2	40	\$4.200	\$168.000
Leg 2	Aussie / Nopac RV	2	40	\$8.000	\$320.000
Leg 3	Aussie / Nopac RV	2	40	\$10.650	\$426.000
Leg 4	Feast / Cont	3	65	\$3.035	\$197.275
Leg 5	Cont / Feast	1 A	65	\$21.200	\$1.378.000
Leg 6	Aussie / Nopac RV	2	30	\$7.450	\$223.500
Leg 7	Feast / Cont	3	65	\$4.560	\$296.400
		<b>Ttl Days</b>	345	<b>Ttl Rev</b>	\$3.009.175

Πίνακας 4.8 Δρομολόγια Σεναρίου 3 έτους 2013

<b>2013</b>		<b>Route No</b>	<b>Duration</b>	<b>Rate</b>	<b>Revenue</b>
			18	\$4.560	\$82.080
Leg 1	Period 3/5 mos, redel ww	2	140	\$9.700	\$1.358.000
Leg 2	Aussie / Nopac RV	2	35	\$7.500	\$262.500
Leg 3	Aussie / Nopac RV	2	40	\$8.020	\$320.800
Leg 4	Aussie / Nopac RV	2	40	\$8.415	\$336.600
Leg 5	Aussie / Nopac RV	2	40	\$11.230	\$449.200
Leg 6	S. China / ECI	8	25	\$15.528	\$388.200
Leg 7	ECI / China	-	10	\$8.000	\$80.000
		<b>Ttl Days</b>	348	<b>Ttl Rev</b>	\$3.195.300

Πίνακας 4.9 Δρομολόγια Σεναρίου 3 έτους 2014

<b>2014</b>		<b>Route No</b>	<b>Duration</b>	<b>Rate</b>	<b>Revenue</b>
			15	\$8.000	\$120.000
Leg 1	Aussie / Nopac RV	2	40	\$6.800	\$272.000
Leg 2	Aussie / Nopac RV	2	40	\$10.480	\$419.200
Leg 3	Aussie / Nopac RV	2	40	\$9.980	\$399.200
Leg 4	Feast / Cont	3	65	\$7.020	\$456.300
Leg 5	Period 3/5 mos, redel ww	0	150	\$10.100	\$1.515.000
		<b>Ttl Days</b>	350	<b>Ttl Rev</b>	\$3.061.700

Στο τρίτο σενάριο ο βαθμός απασχόλησης του πλοίου παρέμεινε στο 95% ως συνέπεια του γεγονότος ότι ο πλοίο θα έπρεπε να περιμένει κάποιες ημέρες για την εξεύρεση της επόμενης απασχόλησης. Οι πλοιοκτήτες επέλεξαν διάφορα δρομολόγια τόσο σε σχέση με τους προορισμούς όσο και σε σχέση με τη διάρκεια και την

επαναπαράδοση του πλοίου όμως κατά κύριο λόγο το πλοίο απασχολήθηκε στην αγορά του Ειρηνικού καθώς οι άλλες πιθανές απασχολήσεις που δεν συμπεριλαμβάνονται στο δείκτη δεν μπορούσαν να ενσωματωθούν στο παραπάνω σενάριο

Οι τιμές των μισθωμάτων που αποδέχθηκε το πλοίο και σε αυτό το σενάριο παρουσιάζουν μεταξύ τους αποκλίσεις ως συνέπεια της μεταβλητότητας της ναυλαγοράς. Οι διαθέσιμες ημέρες προς απασχόληση εμφανίζονται στο πρώτο μέρος του πίνακα 4.6 και τα μισθώματα που δέχτηκαν οι πλοιοκτήτες απεικονίζονται στους πίνακες 4.7, 4.8 και 4.9.

Τα έσοδα του πλοίου ήταν \$3.009.175 για το 2012, \$3.195.300 για το 2013 και \$3.061.700 για το 2014. Αφαιρώντας από τα έσοδα το λειτουργικό κόστος και τα υπόλοιπα έξοδα δημιουργήθηκαν οι ακόλουθες λειτουργικές ταμειακές ροές \$52.511 για το 2012, \$837.220 για το 2013 και \$746.070 για το 2014. Με τα παραπάνω μισθώματα το πλοίο μπόρεσε να καλύψει τα λειτουργικά του έξοδα όλες τις χρονιές

Το καθαρό ημερήσιο μίσθωμα διαμορφώθηκε σε \$7.832 για το 2012, \$8.317 για το 2013 και \$7.969 για το 2014 ευρισκόμενο τις δύο πρώτες χρονιές πάνω από μέσο όρο της αγοράς και κάτω από αυτόν την τρίτη χρονιά. Αναφορικά με τη διαφορά του καθαρού μισθώματος έναντι των εξόδων ανά ημέρα αυτή ήταν \$144 για το 2012, \$2.294 για το 2013 και \$2.044 για το 2014.

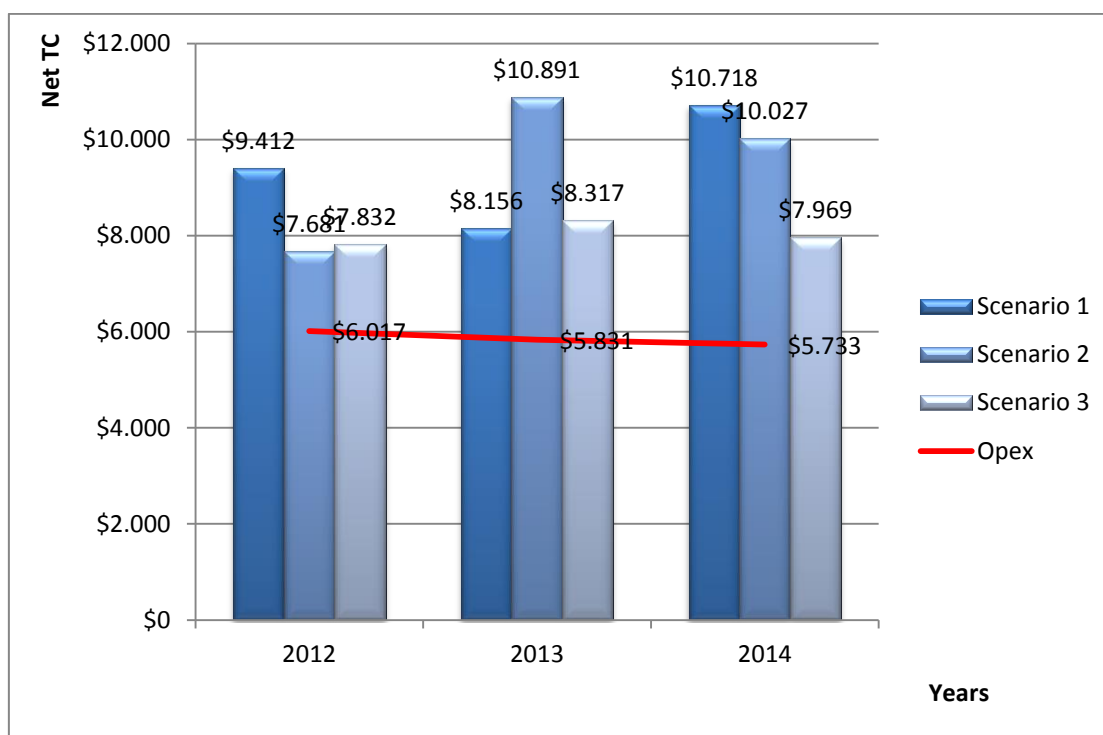
#### 4.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΥΡΗΜΑΤΩΝ

Η στρατηγική επιλογής ναυλώσεων ως διαδικασία επηρεάζεται από μια σειρά παραγόντων που εμφανίζονται και αλληλεπιδρούν άλλοτε έμμεσα και άλλοτε άμεσα, με διαφορετικό τρόπο κάθε φορά στην εξέταση των εναλλακτικών προτάσεων για την επιλογή της επόμενης ναύλωσης. Στις προηγούμενες παραγράφους εξετάστηκαν τρεις στρατηγικές που εφαρμόζονται αρκετά συχνά από τις ναυτιλιακές εταιρίες για τη διαχείριση των πλοίων τους. Η πρώτη με ετήσιες χρονοναυλώσεις για την εξασφάλιση σταθερών ταμειακών ροών ή για λόγους διασποράς του χαρτοφυλακίου ναυλώσεων. Η δεύτερη απασχολώντας το πλοίο στον μόνο Ατλαντικό αποφεύγοντας τις δυσκολίες των τοπικών αγορών. Ενώ στην τρίτη περίπτωση εφαρμόσθηκε η *tramp* στρατηγική χωρίς

να τίθενται περιορισμοί ως προς τη διάρκεια της ναύλωσης και την περιοχή επαναπαράδοσης του πλοίου.

Ως πρώτο μέλημα των επιχειρήσεων θα μπορούσε να θεωρηθεί η κάλυψη των λειτουργικών τους δαπανών προκειμένου να είναι σε θέση να καλύψουν και τις κεφαλαιουχικές τους ανάγκες. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4.1 που ακολουθεί και για τις τρεις στρατηγικές επιλογές το καθαρό ημερήσιο μίσθωμα βρέθηκε πάνω από το ύψος των λειτουργικών εξόδων και για τα τρία σενάρια για την περίοδο 2012-2013-2014.

**Διάγραμμα 4.1** Net TC vs OPEX



Εξετάζοντας τα παραπάνω ετήσια μισθώματα μέσα από ένα αμυντικό πρίσμα αυτό της εξασφάλισης των πόρων για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων και οι τρεις στρατηγικές στάθηκαν ικανές να εξασφαλίσουν το ελάχιστο απαιτούμενο επίπεδο μισθωμάτων για την κάλυψη των λειτουργικών δαπανών έτσι ώστε να αποφευχθεί το γεγονός να προκύψουν προβλήματα ρευστότητας.

Χρησιμοποιώντας το κριτήριο του Evans το οποίο αποτελεί το πρωταρχικό κριτήριο που εξετάζεται στη ναυτιλιακή πρακτική και αναφέρει ότι το καθαρό

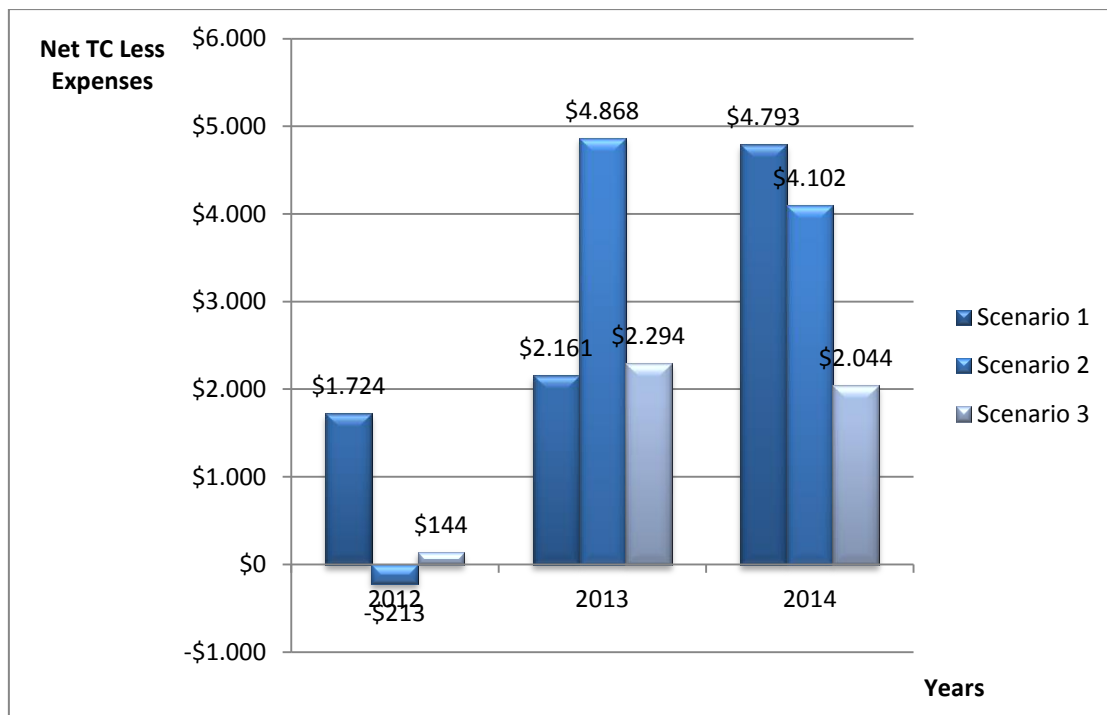
ημερήσιο μίσθωμα πρέπει να είναι μεγαλύτερο από τα λειτουργικά έξοδα και οι τρεις στρατηγικές το ικανοποιούν και για τα τρία χρόνια. Με βάση το γεγονός αυτό εξηγείται σε πρώτο βαθμό ανάλυσης το γιατί οι τρεις αυτές βασικές στρατηγικές δεν αποτελούν μια απλή προτίμηση ή ιδιοτροπία ή μια τυχαία επιλογή αλλά μια συνειδητή στρατηγική επιλογή και για το λόγο αυτό έχουν κερδίσει την εμπιστοσύνη των πλοιοκτητών ως *generic* στρατηγικές. Από τα παραπάνω φαίνεται ότι καμία στρατηγική από αυτές δεν είναι εν γένει επιθετική στρατηγική ρίσκου, αλλά ως χρονοναυλώσεις καταφέρνουν να δημιουργήσουν τα ελάχιστα απαιτούμενα λειτουργικά πλεονάσματα που στόχευαν οι πλοιοκτήτες επιλέγοντας αυτές τις στρατηγικές ναυλώσεων και συνεπώς το βασικό επίπεδο ασφάλειας που είχαν αρχικά κατά νου. Οι τρεις στρατηγικές προσεγγίσεις έχοντας διασφαλίσει κάποιο ελάχιστο απαιτούμενο επίπεδο θετικών λειτουργικών χρηματοροών και ενδεχομένως μιας διαφαινόμενης πιθανής κερδοφορίας ή οποία εξαρτάται και από το επίπεδο συνολικών δαπανών και την απόδοση της ναυτιλιακής επιχείρησης ως οργανισμού συνολικά, δημιουργούν μια βασική πλατφόρμα ασφάλειας και δεν οδηγούν εν γένει σε οριακές καταστάσεις λειτουργίας τον οργανισμό. Βέβαια όπως είναι επίσης προφανές από το παραπάνω διάγραμμα δεν δημιουργούν όλες οι στρατηγικές την ίδια διαφορά σε όλα τα έτη, συνεπώς δεν είναι όλες το ίδιο αποδοτικές κάτω από διαφορετικές συνθήκες. Η παρατήρηση αυτή σημαίνει ότι η ίδια στρατηγική δεν μπορεί να αποτελεί πανάκεια ή μονόδρομο ή μια μόνιμη και अपαράλλαχτη επιλογή για κάθε χρονιά καθώς οι μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς απαιτούν διαφορετικές προσεγγίσεις για κάθε χρονική συγκυρία. Παρατηρώντας το ύψος της διαφοράς για τη μεγιστοποίηση των καθαρών λειτουργικών ροών απαιτείται διαφορετική προσέγγιση κάθε φορά. Ως γενική διαπίστωση και σε αναλογία με την καθημερινή ναυτιλιακή πρακτική, όπως στην επίσημη προσφορά ενός ναυλωτή για μια πρόταση ναύλωσης η πρώτη σκέψη όλων είναι εάν το προσφερόμενο μίσθωμα ή ο ναύλος καλύπτει τα *orex* του πλοίου ημερησίως, σε αντιστοιχία το κριτήριο Evans απαντά στο ίδιο ερώτημα για μια διευρυμένη χρονική περίοδο.

Παρά την ενθαρρυντική αυτή πρώτη διαπίστωση εξετάζοντας τη διαφορά ανάμεσα στο καθαρό ημερήσιο μίσθωμα και στο σύνολο των δαπανών που πραγματοποιήθηκαν (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι δαπάνες κεφαλαίου και η φορολογία) η εικόνα διαμορφώνεται διαφορετικά για την πρώτη χρονιά που περιελάμβανε αυξημένα έξοδα λόγω του απαραίτητου δεξαμενισμού του πλοίου, τα

οποία συνήθως αντιμετωπίζονται ως ξεχωριστό κονδύλι στην καθημερινή πρακτική των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

Όπως παρατηρούμε στο Διάγραμμα 4.2 δεν ήταν εφικτό για όλες τις στρατηγικές να οδηγήσουν σε λειτουργικά θετικά πλεονάσματα κατά το 2012. Η επιλογή του Ατλαντικού με το δεξαμενισμό να γίνεται στην Ανατολική Μεσόγειο δημιούργησε λειτουργικές ζημιές  $-\$77.660$ , η επιλογή της *tramp* απασχόλησης δημιούργησε ένα οριακό λειτουργικό πλεόνασμα των  $\$52.511$  ενώ η επιλογή της ετήσιας χρονοναύλωσης δημιούργησε πλεόνασμα  $\$629.025$ . Το επόμενο έτος (2013) η εικόνα αυτή αντιστρέφεται πλήρως καθώς η επιλογή της δρομολόγησης στον Ατλαντικό και επιλογή της *tramp* απασχόλησης να δημιουργούν μεγαλύτερα πλεονάσματα από την επιλογή της ετήσιας χρονοναύλωσης. Ενώ την τρίτη χρονιά η ετήσια χρονοναύλωση προκρίνεται ως η πιο αποδοτική με την επιλογή του Ατλαντικού να ακολουθεί και την επιλογή της *tramp* απασχόλησης να βρίσκεται στην τρίτη θέση.

**Διάγραμμα 4.2** Net TC Less Total Expenses per Day

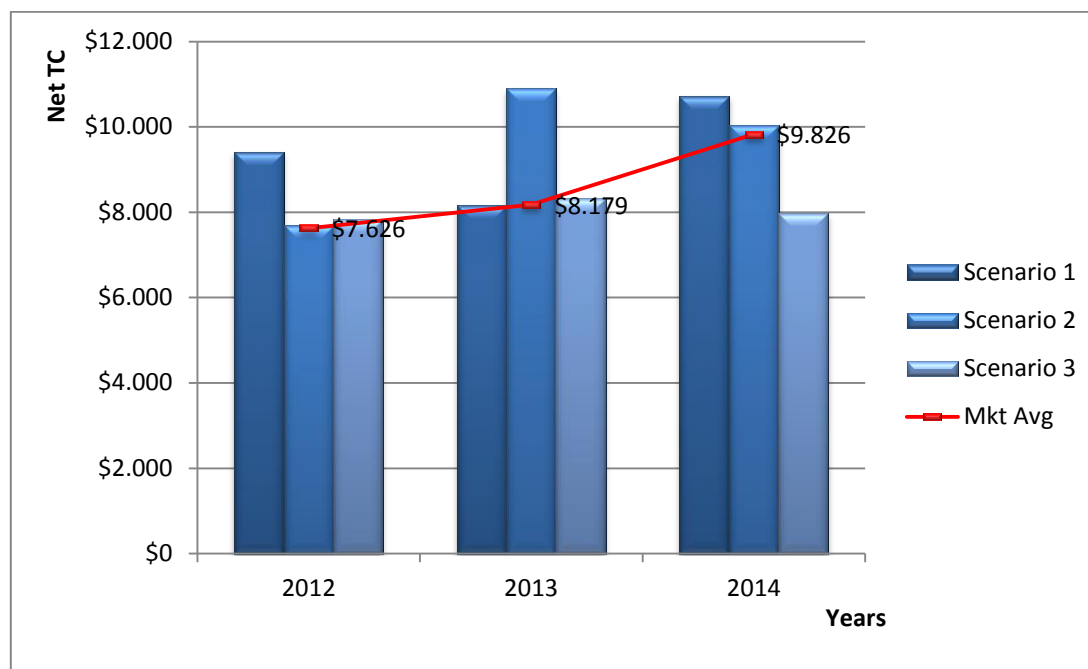


Συμπερασματικά από την ανάλυση των Διαγραμμάτων 4.1 και 4.2 φαίνεται ότι η βασική εκπλήρωση του κριτηρίου Evans η οποία θεωρείται ως ένα βασικό κριτήριο του καθορισμού της στρατηγικής ναυλώσεων δεν είναι απαραίτητο ότι διασφαλίζει και την κερδοφορία μιας ναυτιλιακής επιχείρησης σε χρόνιες αυξημένων εξόδων όπως αυτές που τα πλοία πρέπει να πραγματοποιήσουν δεξαμενισμό ή ενδεχομένως σε καταστάσεις ζημιών όπου έκτακτα θα δημιουργηθούν κάποια πρόσθετα μεγάλα κονδύλια δαπανών. Για το λόγο αυτό στην επιλογή στρατηγικής η θεώρηση ότι εφόσον το μίσθωμα καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα δεν θα πρέπει να είναι η μόνη εφαρμοζόμενη δικλείδα ασφαλείας, αλλά θα πρέπει να δημιουργούνται όσο το δυνατό είναι εφικτό μεγαλύτερα πλεονάσματα σε λειτουργικό επίπεδο προκειμένου μακροχρονίως και αντιμετωπίζοντας έκτακτες καταστάσεις ή δαπάνες, να μην απομειωθούν βιαίως τα όποια αποθεματικά έχουν δημιουργηθεί εξαιτίας των έκτακτων δαπανών. Σε δεύτερη ανάγνωση για τις χρονιές όπου ενδέχεται να προκύψουν αυξημένες δαπάνες όπως λχ να πραγματοποιηθεί δεξαμενισμός προκρίνεται με βάση τα παραπάνω ότι η επιλογή μιας ετήσιας χρονοναύλωσης σε επίπεδα που να μπορούν να καλύψουν τις συνολικές δαπάνες ενδεχομένως ως ασφαλέστερη επιλογή έναντι των υπολοίπων, με την προφανή όμως σημείωση ότι η επιλογή αυτή δεν οδηγεί πάντοτε σε μεγιστοποίηση της κερδοφορίας.

Η στρατηγική ναυλώσεων των ναυτιλιακών εταιρειών βρίσκεται υπό την κρίση των μετόχων τους και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που τις χρηματοδοτούν αλλά παράλληλα κρίνεται και από το ανώτατο *management* αξιολογώντας τόσο το τμήμα ναυλώσεων όσο και τους συνεργαζόμενους ναυλομεσίτες. Το κριτήριο αξιολόγησης τόσο από τους θεσμικούς παράγοντες όσο και στα στενά ενδοεταιρικά πλαίσια αναφέρεται στον υπερκερασμό ή όχι της αγοράς και εν προκειμένω του μέσου αριθμητικού του ημερήσιου μισθώματος του δείκτη BSI. Τα μεγέθη αυτά απεικονίζονται στο Διάγραμμα 4.3 και τον Πίνακα 4.10 που ακολουθούν.



Διάγραμμα 4.3 Net TC vs Market Average



Πίνακας 4.10 Net TC - Market Average

Year / TC	Mkt Avg	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3
2012	\$7.626	\$9.412	\$7.681	\$7.832
2013	\$8.179	\$8.156	\$10.891	\$8.317
2014	\$9.826	\$10.718	\$10.027	\$7.969

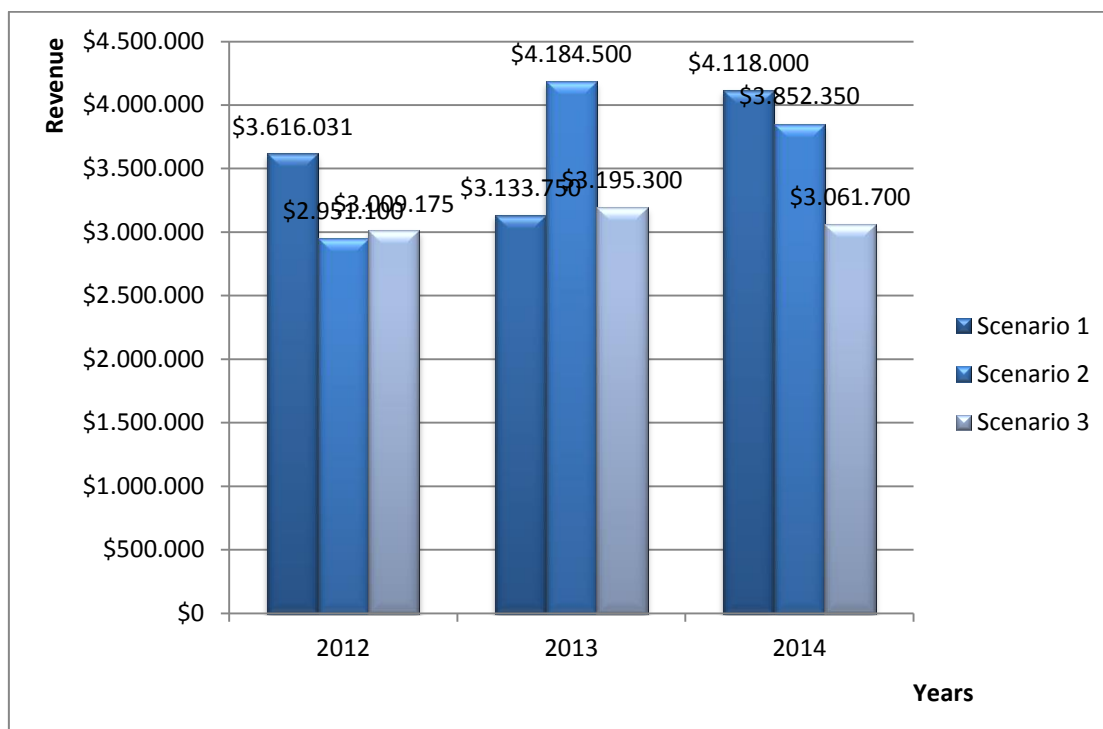
Το κριτήριο αυτό αποτελεί μια ένδειξη της αποδοτικότητας της επιχείρησης έναντι της αντίστοιχης επίδοσης των ανταγωνιστών της αλλά και της ικανότητας των στελεχών της να δημιουργήσουν αξία περισσότερη από το μέσο όρο της αγοράς.

Το δεύτερο σενάριο της απασχόλησης του πλοίου στην αγορά του Ατλαντικού παρά την αδυναμία του να εξασφαλίσει σε όλες τις χρονιές θετικές ταμειακές ροές βρέθηκε πάνω από το μέσο όρο της αγοράς και για τις τρεις χρονιές, τα άλλα δυο σενάρια κατάφεραν να υπερκεράσουν την αγορά δυο από τις τρεις χρονιές. Αν και οι επιλεγμένες διαδρομές του δείκτη BSI δεν μπορούν να ανταποκριθούν πλήρως στις ανάγκες ενός σεναρίου *tramp* αναδεικνύεται η δυσκολία του εγχειρήματος της επίτευξης επιδόσεων πάνω από το μέσο της αγοράς. Εάν πρέπει να αποδοθεί σε ένα παράγοντα η επιτυχία της στρατηγικής των ναυλώσεων στον Ατλαντικό και η αποτυχία

της ετήσιας χρονοναύλωσης στο συγκεκριμένο κριτήριο τότε ο παράγοντας αυτός είναι ο χρόνος κατά τον οποίο το πλοίο διαπραγματεύτηκε στην αγορά. Στην περίπτωση της ετήσιας χρονοναύλωσης μιας και το πλοίο διαπραγματεύεται για μια φορά κατά τη διάρκεια του έτους η εξάρτηση της στρατηγικής αυτής από τα τρέχοντα επίπεδα της αγοράς και από τα διαθέσιμα προς ετήσια χρονοναύλωση πλοία στην περιοχή είναι πολύ ισχυρή. Η παρατήρηση επιβεβαιώνει και τον ισχυρισμό του Adland για το *laycan* που αναφέρθηκε στο δεύτερο κεφάλαιο. Η οριακή επίσης επικράτηση του δεύτερου σεναρίου κατά το 2012 με μόλις \$55 ανά ημέρα συνδυαζόμενη με το γεγονός της αποτυχίας των άλλων στρατηγικών για μια χρονιά η καθεμία αντίστοιχα, φανερώνει δεν μπορεί η ίδια στρατηγική να εφαρμόζεται απaráλλαχτη σε βάθος χρόνου καθώς κάποιες από τις επιτυχίες θα είναι αποτέλεσμα συγκυρίας και ευνοϊκών συνθηκών παρά απόδειξη καλύτερης απόδοσης έναντι του ανταγωνισμού. Αν και στην περίπτωση του τρίτου σεναρίου διατηρούνται αρκετές επιφυλάξεις για το ποια θα ήταν η εικόνα εάν είχαν συμπεριληφθεί και άλλες απασχολήσεις εκτός των 11 του BSI, στο σενάριο της ετήσιας χρονοναύλωσης ο πλοιοκτήτης εφαρμόζοντας μια πιο ορθολογική συμπεριφορά τότε θα επιλέξει μια βραχυχρόνια ναύλωση εάν αναμένει βελτίωση της αγοράς και θα επιλέξει στη συνέχεια μια ετήσια χρονοναύλωση εφόσον κατά τις ημέρες που ανοίγει το πλοίο εάν τα τρέχοντα επίπεδα των ετήσιων χρονοναυλώσεων δεν ανταποκρίνονται στους στόχους του. Παρατηρώντας επίσης τα μισθώματα της ετήσιας χρονοναύλωσης και του σεναρίου της *tramp* απασχόλησης που και τα δύο είχαν ως σημείο αναφοράς την ίδια γεωγραφική περιοχή επιβεβαιώνεται ο ισχυρισμός των Alizadeh και Nomikos που αναφέρθηκε στο κεφάλαιο 2 ότι το εισόδημα μιας μακροχρόνιας ναύλωσης είναι χαμηλότερο από εκείνο μιας βραχυπρόθεσμης όταν η ναυτιλιακή αγορά είναι σε υψηλά επίπεδα της με τη σχέση αυτή να αντιστρέφεται όταν η αγορά είναι σε χαμηλά επίπεδα.

Συνεχίζοντας στο Διάγραμμα 4.4 της δημιουργίας εσόδων προκύπτουν ενδιαφέροντα συμπεράσματα αναφορικά με τα έσοδα αλλά και τη γεωγραφική απασχόληση των υπό εξέταση σεναρίων.

Διάγραμμα 4.4 Έσοδα ανά Έτος

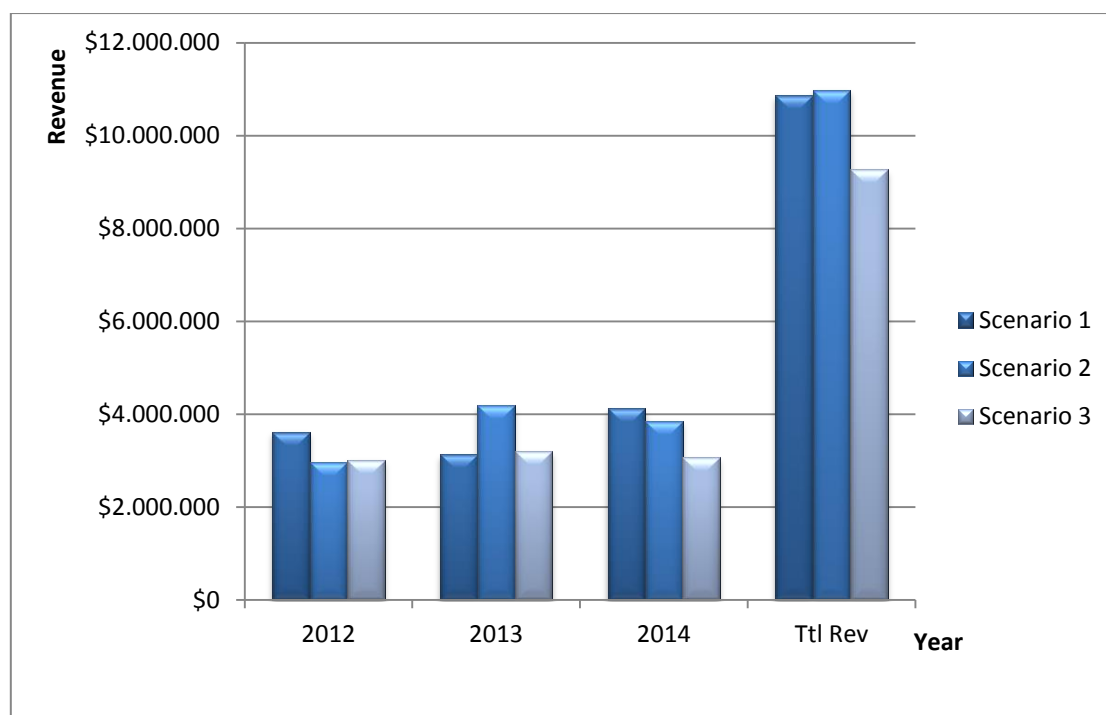


Η απασχόληση της ετήσιας χρονοναύλωσης δημιούργησε τα περισσότερα έσοδα κατά την πρώτη και τρίτη χρονιά όχι όμως και τη δεύτερη χρονιά. Η επιλογή του Ατλαντικού ήταν προτιμότερη της *tramp* για δυο τελευταία έτη όχι όμως και για το πρώτο έτος όπου η *tramp* απασχόληση στον Ειρηνικό την υπερκέρασε.

Εξετάζοντας με τη βοήθεια της περιγραφικής στατιστικής τα δρομολόγια του σεναρίου του Ατλαντικού και τα δρομολόγια του τρίτου σεναρίου που αφορούν τον Ειρηνικό ο μέσος αριθμητικός του Ατλαντικού ήταν \$10.549 με τυπική απόκλιση \$7.478 ενώ για το τρίτο σενάριο 3 που εκ των συνθηκών οδήγησε την απασχόληση κατά κύριο λόγο στον Ειρηνικό ο μέσος αριθμητικός ήταν \$8.179 με τυπική απόκλιση \$3.030. Το παραπάνω επιβεβαιώνει ότι ο Ειρηνικός είναι μια πιο ενισχυμένη αγορά με υψηλή μεταβλητότητα έναντι του Ατλαντικού που παρουσιάζει μικρότερη μέση τιμή και πιο ήπιες μεταβολές. Αν και το μέγεθος του δείγματος δεν επιτρέπει γενικεύσεις από τα παραπάνω επιβεβαιώνεται δεν υπάρχει μια γεωγραφική που να θεωρηθεί ως ασφαλές καταφύγιο για όλες τις χρόνιες, με τον Ατλαντικό όμως να δείχνει ότι παραδοσιακά παραμένει κατά τα περισσότερα διαστήματα μια αγορά πιο ισχυρή από αυτή του Ειρηνικού.

Έχοντας εξετάσει όλα τα παραπάνω κριτήρια μεμονωμένα με τα αντίρροπα μεταξύ τους αποτελέσματα που έχουν παρουσιαστεί μέχρι τώρα είναι δύσκολο να προκριθεί μια εκ των τριών στρατηγικών ως προτιμώμενη έναντι των υπολοίπων σε ένα δυναμικό και ευμετάβλητο περιβάλλον όπως αυτό της αγοράς ξηρού φορτίου. Στον αντίποδα αρκετοί πλοιοκτήτες με βάση την εμπειρία τους ακολουθούν με μικρές ή μεγάλες διαφοροποιήσεις μια εκ των τριών στρατηγικών ως βασική στρατηγική ναυλώσεων ως καταλληλότερη για να εξυπηρετήσει τις ανάγκες των επιχειρήσεων τους. Κάθε στρατηγική εάν εξεταστεί χρονιά με τη χρονιά φανερώνει τις αδυναμίες της αντιμετωπίζοντας τις ευμετάβλητες συνθήκες της ναυλαγοράς. Συνυπολογίζοντας τα παραπάνω για ολόκληρη την περίοδο 2012-2013-2014 όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4.5 που αναφέρεται στα συνολικά έσοδα και χωρίς την αντιπαράθεση τους με το λειτουργικό κόστος και το κόστος κεφαλαίου προκύπτουν τα ακόλουθα στοιχεία.

**Διάγραμμα 4.5** Συνολικά Έσοδα



Τα συνολικά έσοδα διαμορφώθηκαν σε \$10.867.781 για το πρώτο σενάριο, \$10.987.950 για το δεύτερο σενάριο και \$9.266.175 για το τρίτο σενάριο. Με αυστηρά κριτήρια θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι η στρατηγική της απασχόλησης στον Ατλαντικό ήταν πιο επιτυχημένη έναντι των υπολοίπων, όμως κάτι τέτοιο δεν μπορεί να υποστηριχθεί με ασφάλεια αφενός για το γεγονός ότι η διαφορά της με την ετήσια

χρονοναύλωση ήταν σχετικά μικρή για τα δεδομένα του κλάδου, αφετέρου η *tramp* στρατηγική που είναι συνυφασμένη με υψηλότερα μισθώματα έναντι υψηλότερου ρίσκου δεν μπορεί να αποδοθεί με περισσότερη ακρίβεια ως αποτέλεσμα των περιορισμένων διαδρομών που συνθέτουν το δείκτη BSI και εξετάστηκαν για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης. Θα πρέπει να σημειωθεί επίσης το γεγονός ότι για την αριθμητικά καλύτερη στρατηγική του Ατλαντικού, 16 από τα 36 δρομολόγια που εκτελέστηκαν πραγματοποιήθηκαν με μισθώματα μικρότερα του ημερήσιου λειτουργικού κόστους. Το γεγονός αυτό περιορίζει τις δυνατότητες εφαρμογής της παραπάνω στρατηγικής από όλους τους συμμετέχοντες στην αγορά καθώς προϋποθέτει ισχυρά ταμειακά διαθέσιμα για την εφαρμογή της και αυξάνει το ρίσκο αυτής της επιλογής. Στον αντίλογο για την *tramp* απασχόληση στον Ειρηνικό τα αντίστοιχα δρομολόγια σε επίπεδα κάτω του λειτουργικού κόστους για την εξεταζόμενη περίοδο ήταν μόνο τρία καθιστώντας την επιλογή αυτή πιο προσιτή για τις μικρότερες επιχειρήσεις.

Συνοψίζοντας, κάθε μια από τις παραπάνω τρεις βασικές στρατηγικές μπορεί να υποστηρίξει τις ανάγκες των ναυτιλιακών επιχειρήσεων στα πλαίσια ενός ευρύτερου στρατηγικού σχεδιασμού. Οι τρεις *generic* στρατηγικές δεν είναι αμοιβαίως αποκλειόμενες αλλά μπορούν να υιοθετηθούν και ταυτόχρονα για διαφορετικά πλοία σε ένα διευρυμένο χαρτοφυλάκιο ναυλώσεων και σε συνάρτηση πάντοτε με τα ταμειακά διαθέσιμα και τις δαπάνες της επιχείρησης. Τέλος, η στρατηγική που ευνοεί μονόπλευρα την ίδια επιλογή σε βάθος χρόνου, ενδέχεται να οδηγήσει σε μη επιθυμητά αποτελέσματα ιδιαίτερα όταν η αγορά παρουσιάζει ακραίες μεταβολές.

#### 4.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Οι τρεις βασικές στρατηγικές που αναλύθηκαν στις προηγούμενες παραγράφους μπορούν να εφαρμοστούν είτε για να υποστηρίξουν τις ανάγκες διευρυμένων χαρτοφυλακίων ναυλώσεων είτε από επιχειρήσεις που διαχειρίζονται μικρότερους στόλους.

Στον πυρήνα τις φιλοσοφίας της φορτηγού ναυτιλίας που ξεκινά με την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων για τη δημιουργία πλεονασμάτων με σκοπό την κάλυψη των κεφαλαιουχικών δαπανών και οι τρεις στρατηγικές στάθηκαν ικανές να εξασφαλίσουν

το ελάχιστο απαιτούμενο επίπεδο μισθωμάτων. Συνεπώς, οι τρεις αυτές βασικές στρατηγικές δεν αποτελούν στιγμιαίες επιλογές αλλά συνειδητά επιλεγμένα στρατηγικά σχήματα ναυλώσεων που διασφαλίζουν ένα βασικό επίπεδο ασφάλειας περιορίζοντας σε κάποιο βαθμό το ναυτιλιακό ρίσκο. Η απόδοση τους κυμαίνεται σε διαφορετικά επίπεδα εξαιτίας της ισχυρής εξάρτησης του επιπέδου των μισθωμάτων από την περίοδο που το πλοίο θα βρίσκεται ελεύθερο στην αγορά (ή και το απαιτούμενο *laycan*) καθώς και τη γεωγραφική περιοχή. Οι στρατηγικές αυτές δεν αποκλείουν η μια την άλλη και μπορούν να επιλέγονται σε συνάρτηση με τις συνθήκες της αγοράς και τις ανάγκες της ναυτιλιακής επιχείρησης.

Η εκπλήρωση του κριτηρίου της κάλυψης των λειτουργικών δαπανών δεν είναι απαραίτητο ότι τελικώς θα διασφαλίσει και την κερδοφορία της επιχείρησης εν γένει, καθώς αυτό θα εξαρτηθεί και από τις υπόλοιπες τις δαπάνες κεφαλαιουχικές ή άλλες έκτακτες ή προγραμματισμένες. Σε περιπτώσεις όπως δεξαμενισμών ή άλλων προγραμματισμένων κοστοβόρων επισκευών η χρονοναύλωση περιόδου ως στρατηγική επιλογή μπορεί να αντιμετωπίσει καλύτερα έναντι των άλλων εναλλακτικών αυτά τα ζητήματα κόστους.

Η αγορά του Ατλαντικού κινείται σε υψηλότερα επίπεδα της αγοράς του Ειρηνικού παρουσιάζοντας όμως μεγαλύτερη μεταβλητότητα στις τιμές των μισθωμάτων, η αποκλειστική δρομολόγηση ενός πλοίου αποκλειστικά σε αυτή τη γραμμή προϋποθέτει από την ναυτιλιακή επιχείρηση να διαθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια κίνησης για να υποστηρίξει αυτή της την επιλογή καθώς η επιχείρηση θα πρέπει να αποδεχθεί πολλές απασχολήσεις *backhaul* με μισθώματα χαμηλότερα του λειτουργικού κόστους. Η αγορά του Ειρηνικού παρουσιάζει μικρότερη μεταβλητότητα και το γεγονός ότι στην υπό εξέταση περίοδο βρέθηκε πάνω κατά το πλείστον πάνω από τα επίπεδα του λειτουργικού κόστους την καθιστά πιο προσιτή για εταιρίες με περιορισμένα ταμειακά διαθέσιμα.

Οι τρεις *generic* στρατηγικές μπορούν να υιοθετηθούν με μικρές ή μεγάλες διαφοροποιήσεις από τους πλοιοκτήτες ως βασικές στρατηγικές ναυλώσεων, αλλά με την επιλογή αυτή να βασίζεται σε κριτήρια καταλληλότητας έναντι των συνθηκών της αγοράς και όχι στα πλαίσια της εύνοιας ή της πρόκρισης κάποιας ως πιο κερδοφόρας έναντι των υπολοίπων.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΕΠΙΛΟΓΟΣ**

Η εμπορική ναυτιλία αποτελεί ένα από τους βασικούς κρίκους της σύγχρονης μεταφορικής αλυσίδας. Η μοναδοποίηση του γενικού φορτίου, ο εκσυγχρονισμός των λιμανιών και η εμφάνιση νέων οικονομικών δυνάμεων στην παγκόσμια, άλλαξαν κατά πολύ τις τελευταίες δεκαετίες σε μεγάλο βαθμό τη μορφή του θαλασσίου εμπορίου. Διανύοντας πλέον τον 23<sup>ο</sup> ναυτιλιακό κύκλο και με την αγορά να πιέζεται σε αρκετά τμήματά της από τις δυνάμεις της υπερπροσφοράς τονάζ και της αβέβαιης ζήτησης οι ναυτιλιακές εταιρίες δεν έχουν το περιθώριο των χαμένων ευκαιριών.

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις είτε διαχειρίζονται διευρυμένους στόλους είτε μικρότερους βασίζονται σε ένα επιχειρηματικό πλάνο υλοποιώντας μια ευρύτερη στρατηγική που παίρνει μορφή μέσα από την επιμέρους στρατηγική των ναυλώσεων. Εξαιτίας της σπουδαιότητας του χρόνου και του ευμετάβλητου χαρακτήρα της ναυτιλιακής αγοράς, η φιλοσοφία της ελαχιστοποίησης ή της συγκράτησης του κόστους

τους παραμένει σταθερή επιδίωξη από την πλευρά των εκροών, ενώ η στρατηγική ναυλώσεων μεταβάλλεται προσαρμοζόμενη στις συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος στοχεύοντας στη μεγιστοποίηση των εσόδων.

Η μελέτη αυτή τόσο στο βιβλιογραφικό της μέρος όσο και με τη χρησιμοποίηση της ανάλυσης σεναρίων προσπάθησε να σκιαγραφήσει τους παράγοντες και τις συνθήκες κάτω από τις οποίες λαμβάνονται μια σειρά από αποφάσεις στρατηγικού χαρακτήρα για τη λειτουργία των ναυλώσεων μια ναυτιλιακής εταιρίας. Παρά το γεγονός ότι στη σχετική βιβλιογραφία έχουν δημοσιευθεί στο παρελθόν αρκετές μελέτες για να εξηγήσουν ή να προβλέψουν την πορεία των ναύλων και των τιμών των πλοίων, παρατηρείται έλλειψη σε αντίστοιχες αναφορές για τις ενδόμυχες αντιλήψεις των πλοιοκτητών και των ναυλωτών γεγονός που εξηγείται σε κάποιο βαθμό από την κυκλική φύση της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ανάμεσα στα μοντέλα πρόβλεψης της ναυλαγοράς δεν υπάρχει μια κοινή προσέγγιση, το γεγονός αυτό δεν οφείλεται στις δυνατότητες ή τις αδυναμίες των μαθηματικών μοντέλων αλλά στη διαδικασία λήψης των αποφάσεων εντός των ναυτιλιακών εταιρειών.

Οι στρατηγικές αποφάσεις για τη ναυτιλιακή επιχείρηση είτε σε επίπεδο στόλου είτε μεμονωμένα στο επίπεδο της μονοβάπορης επιχείρησης ξεκινούν με την επιλογή του πλοίου και κατά συνέπεια του τμήματος της αγοράς που θα αναπτυχθεί η επιχείρηση. Σε περιπτώσεις μεγάλων στόλων οι επιχειρήσεις αποφασίζουν και το βέλτιστο μέγεθος στόλου που μπορούν να διαχειριστούν με κερδοφορία, με το τελευταίο να εξαρτάται από τη γεωγραφική τους εξάπλωση, τις προσδοκώμενες ανάγκες του πελατολογίου τους και τον εμπορικό τους σχεδιασμό. Αμέσως μετά ακολουθεί η επιλογή της στρατηγικής ναυλώσεων που θα επιλέξουν για τα πλοία τους επιλέγοντας είτε τη *spot* αγορά είτε τις άλλες μορφές μακροχρόνιων ναυλώσεων. Οι κυριότεροι παράγοντες που καθορίζουν είτε άμεσα είτε έμμεσα την επιλογή της στρατηγικής ναυλώσεων είναι: το μίσθωμα ή ο ναύλος, ο προορισμός του πλοίου, η χρονική διάρκεια της ναύλωσης, οι κεφαλαιακές ανάγκες της επιχείρησης, η φερεγγυότητα του ναυλωτή, οι επικρατούσες συνθήκες στην αγορά, η στάση του πλοιοκτήτη έναντι του ρίσκου, η φύση του φορτίου, η δομή και το μέγεθος της ναυτιλιακής επιχείρησης, οι φορείς πληροφόρησης και τα προσωπικά χαρακτηριστικά αυτών που λαμβάνουν τις αποφάσεις.



Στην επιλογή της στρατηγικής ναυλώσεων η παράμετρος του χρόνου εμφανίζεται και καθορίζει την τελική επιλογή καταλυτικά, διότι στα στενά χρονικά περιθώρια των διαπραγματεύσεων οι εκτιμήσεις για τα σημεία καμπής και οι προσδοκίες για το μελλοντικό επίπεδο των ναύλων αποτελούν βασικό παράγοντα επιτυχίας. Κατά τις τρεις τελευταίες δεκαετίες με τη χρήση των παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων οι επιχειρήσεις προσπάθησαν να μειώσουν την έκθεση τους στις ραγδαίες μεταβολές της αγοράς, με την δυνατότητα αυτή να μην έχει πλήρως αξιοποιηθεί ακόμη από τις ελληνικές εταιρίες.

Επιστρέφοντας στο αρχικό ερώτημα αυτό της επιλογής στρατηγικής ναυλώσεων σε μια απρόβλεπτη αγορά, που λειτουργεί στα πλαίσια του πλήρους ανταγωνισμού με περιορισμένα περιθώρια διαφοροποίησης της μεταφορικής υπηρεσίας αξιοποιώντας πλήρως ένα παραγωγικό μέσο πολλών εκατομμυρίων δολαρίων, αυτό παραμένει διαχρονικά αμετάβλητο.

Οι πλοιοκτήτες καλούνται να επιλέξουν ανάμεσα στη *spot* αγορά ή μια μεγαλύτερη χρονοναύλωση και αν κλίνουν προς το δεύτερο με ποια διάρκεια. Ένα ερώτημα που αλλιώς θα μπορούσε να διατυπωθεί ρίσκο ή ασφάλεια ή αλλιώς ένα σταθερό εισόδημα έναντι της προοπτικής για περισσότερο κέρδος χωρίς να είναι βέβαιο ότι η ναύλωση θα ολοκληρωθεί κατά τον προσχεδιασμένο τρόπο. Σε συνθήκες πολύ υψηλών ναύλων ή μισθωμάτων τα κριτήρια και οι παράγοντες που επηρεάζουν αυτή την απόφαση γίνονται πιο ελαστικοί, για την πλειονότητα όμως αυτών των αποφάσεων που γίνονται σε περιόδους αδύναμων ναύλων οι αποφάσεις αυτές δεν είναι μια απλή διάθεση μεταφορικών υπηρεσιών έναντι κάποιου τιμήματος αλλά μια συνειδητή στρατηγική επιλογή.

Ο αντικειμενικός στόχος συνδυάζοντας το μίσθωμα και το στοιχείο του χρόνου είναι στη άνοδο της αγοράς να προτιμηθούν βραχυπρόθεσμες *spot* ναυλώσεις και στη συνέχεια να κλειστούν τα πλοία σε μακροπρόθεσμες ναυλώσεις όταν η αγορά βρεθεί στα υψηλά της επίπεδα. Στην καθοδική αγορά εάν είναι εφικτό χρειάζεται να αποφευχθούν οι πολύ χαμηλές ναυλώσεις της *spot* αγοράς επιλέγοντας ναυλώσεις με μακρύτερο χρονικό ορίζοντα που θα πληρώνουν περισσότερο από τη *spot* αγορά. Η

επιδίωξη των παραπάνω εξαρτάται τόσο από τις διαθέσεις των ναυλωτών και τα δικά τους κοστολογικά όρια όσο και από τη διαθεσιμότητα φορτίων στην περιοχή που ανοίγει το πλοίο και στις αντίστοιχες ημέρες. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στο ιδανικό απόλυτο σενάριο που διαδραματίστηκε κατά το 2008, αρκετοί πλοιοκτήτες έκλεισαν μακροπρόθεσμες χρονοναυλώσεις περιόδου σε υψηλά επίπεδα όμως δυσθεώρητα για την περίοδο που ακολούθησε μετά την κατάρρευση της ναυλαγοράς, τελικώς αποδέχτηκαν να σπάσουν αμοιβαία τα συμβόλαια τους και να επαναδιαπραγματευθούν το μίσθωμα με τους ναυλωτές τους υπό το φόβο της οικονομικής κατάρρευσης των δεύτερων, ένα γεγονός που σηματοδοτεί ότι ακόμη και η ασφάλεια της μακράς χρονοναύλωσης ενδέχεται να βρεθεί υπό την αίρεση των αβέβαιων συνθηκών της πραγματικότητας.

Στα προηγούμενα κεφάλαια εξετάστηκαν τρεις στρατηγικές που εφαρμόζονται πολύ συχνά από τους πλοιοκτήτες για την ναύλωση των πλοίων τους. Οι στρατηγικές αυτές επιλέχθηκαν γιατί αποτελούν διαχρονικές επιλογές των πλοιοκτητών για να υποστηρίξουν τις ανάγκες ναυλώσεων των πλοίων τους. Στο πρώτο σενάριο το πλοίο απασχολήθηκε σε ετήσιες χρονοναυλώσεις ως μια επιλογή ασφάλειας και περιορισμένου ρίσκου, στο δεύτερο σενάριο το πλοίο δραστηριοποιήθηκε στην αγορά του Ατλαντικού της Ανατολικής Μεσόγειου ως μια αγορά που παραδοσιακά βρίσκεται σε καλύτερα επίπεδα από τις υπόλοιπες αγορές και στο τρίτο σενάριο ακολουθώντας το παραδοσιακό *tramp* μοντέλο επιλέγοντας την επόμενη ναύλωση με κυρίαρχο κριτήριο το ημερήσιο μίσθωμα. Για την επεξεργασία των παραπάνω υπολογίστηκε το καθαρό ημερήσιο μίσθωμα με βάση τις τιμές των επιμέρους δεικτών του *Baltic Exchange Supramax Index* και αφαιρέθηκαν από αυτό διάφορα στοιχεία κόστους.

Στη γενική τους μορφή και οι τρεις στρατηγικές φιλοδοξούν να διασφαλίσουν τις επιχειρήσεις ως προς το λειτουργικό μέρος των εξόδων τους γιατί χωρίς αυτή την επάρκεια είναι αδύνατο να αποπληρωθούν οι βασικές υποχρεώσεις και κατά συνέπεια και οι δανειακές υποχρεώσεις χωρίς περεταίρω δανεισμό.

Αυτό το πρώτο βασικό κριτήριο εκπληρώθηκε με επιτυχία και από τις τρεις βασικές στρατηγικές παρουσιάζοντας όμως σημαντικές αποκλίσεις στην συνολική τους επίδοση ως συνέπεια της ισχυρής εξάρτησης των μισθωμάτων από την χρονική περίοδο

που το πλοίο θα βρίσκεται ελεύθερο στην αγορά, το απαιτούμενο *laycan*, τη γεωγραφική περιοχή και την προσφορά πλοίων που υπάρχει στην περιοχή αυτή κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Εξασφαλίζοντας σε πρώτο βαθμό αυτό το ελάχιστο απαιτούμενο πλεόνασμα λειτουργικό πλεόνασμα και ανάλογα με ρίσκο που εμπεριέχει η κάθε μια στρατηγική μπορούν να οδηγήσουν σε διαφορετικά επίπεδα κερδοφορίας. Ως στρατηγικές χρονοναύλωσης δεν είναι επιθετικές στρατηγικές στη βάση τους, αλλά ξεκινώντας από μια ασφαλή βάση και σε συνάρτηση με τις επικρατούσες συνθήκες μπορούν ακόμη και να προσφέρουν μεγαλύτερες αποδόσεις από το μέσο όρο της αγοράς. Συνδυαζόμενα τα παραπάνω είναι προφανείς οι λόγοι για τους οποίους αυτά τα στρατηγικά σχήματα έχουν κερδίσει την εμπιστοσύνη των πλοιοκτητών ως βασικά στρατηγικά σχήματα.

Η εξασφάλιση της δημιουργίας λειτουργικών πλεονασμάτων δεν διασφαλίζει σε απόλυτο βαθμό και την τελική κερδοφορία της ναυτιλιακής επιχείρησης καθώς αυτό εξαρτάται από τις υπόλοιπες κεφαλαιουχικές ή άλλες ανάγκες της επιχείρησης και την ελαχιστοποίηση ή τη συγκράτηση των λειτουργικών της δαπανών. Όμως αναφορικά με τις χρονιές όπου αναμένονται προγραμματισμένα μεγάλα κονδύλια δαπανών όπως δαπάνες δεξαμενισμού τα οποία συνοδεύονται αντίστοιχα με τη μη δημιουργία εσόδων από το πλοίο για το διάστημα του δεξαμενισμού του, η επιλογή της ετήσιας χρονοναύλωσης για το υπόλοιπο της χρονιάς αποτελεί μια λύση που μπορεί να επιφέρει καλύτερα αποτελέσματα.

Αρκετά συχνά η αναζήτηση μιας ασφαλούς αγοράς οδηγεί τις στρατηγικές επιλογές να εστιάζουν γεωγραφικά σε περιοχές όπου αναμένεται ότι θα υπάρξουν ισχυρότερα μισθώματα ή ναύλοι. Το παραπάνω δύναται να είναι αληθές υπό την προϋπόθεση ότι όλοι οι πλοιοκτήτες δεν θα πράξουν το ίδιο ταυτόχρονα καθώς θα υπάρξει υπερπροσφορά πλοίων στη συγκεκριμένη περιοχή και οι ναύλοι θα απομειωθούν πολύ γρήγορα. Διαχρονικά η αγορά του Ατλαντικού προσφέρει υψηλότερα επίπεδα ναύλων ή μισθωμάτων έναντι της αγοράς του Ειρηνικού παρουσιάζοντας όμως μεγαλύτερη μεταβλητότητα στις τιμές των μισθωμάτων, όμως σε αρκετές φορές η σχέση αυτή αντιστρέφεται. Η επιλογή της αποκλειστικής δρομολόγησης ενός πλοίου στη γραμμή του Ατλαντικού αποδείχθηκε σε απόλυτους

αριθμούς ως η στρατηγική που συνολικά δημιούργησε τα περισσότερα έσοδα συνολικά, όχι όμως και μεμονωμένα για κάθε χρονιά. Παράλληλα για να αποδώσει τα μέγιστα η επιλογή αυτή συνοδεύτηκε από ένα πλήθος ναυλώσεων που πραγματοποιήθηκαν με μισθώματα χαμηλότερα του λειτουργικού κόστους. Η παράμετρος αυτή αυξάνει το ενδεχόμενο ρίσκο αλλά κυρίως περιορίζει την υιοθέτηση της στρατηγικής αυτής από επιχειρήσεις με περιορισμένα ταμειακά διαθέσιμα. Αντίθετα η αγορά του Ειρηνικού και η *tramp* απασχόληση σε αυτή εμφανίστηκε ως μια πιο προσιτή επιλογή γιατί κατά το πλείστον τα μισθώματα βρέθηκαν σε επίπεδα υψηλότερα από αυτά του λειτουργικού κόστους.

Οι τρεις *generic* στρατηγικές που αναλύθηκαν στις προηγούμενες παραγράφους στα πλαίσια της απάντησης του βασικού ερωτήματος μπορούν να εφαρμοστούν είτε για να υποστηρίξουν τις ανάγκες διευρυσμένων στόλων είτε από μικρότερες ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Οι στρατηγικές αυτές δεν είναι αμοιβαίως αποκλειόμενες αλλά μπορούν να υιοθετηθούν και ταυτόχρονα από διαφορετικά πλοία σε ένα διευρυσμένο χαρτοφυλάκιο ναυλώσεων. Η μονομερής εύνοια ή προσκόλληση στην ίδια στρατηγική επιλογή σε μια αγορά που παρουσιάζει έντονες και ακραίες μεταβολές ενδέχεται να οδηγήσει σε μη επιθυμητά αποτελέσματα. Στο πλαίσιο αυτό η αναζήτηση της καλύτερης στρατηγικής είναι περισσότερο ένα ρητορικό ερώτημα, καθώς η ναυτιλιακή πρακτική οδηγεί στην επιλογή της καταλληλότερης για την κάθε επιχείρηση ή πλοίο σε συνδυασμό με το ρίσκο που είναι διατεθειμένος να αναλάβει ο πλοιοκτήτης, τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς και τις δαπάνες που πρέπει να καλύψει. Οι στρατηγικές αυτές δεν αποτελούν μονόδρομο αλλά εναλλακτικά στρατηγικά σχήματα που μπορούν να εναλλάσσονται και να τροποποιούνται σε βάθος χρόνου.

Οι ευνοϊκότερες προοπτικές στην αγορά των πλοίων *Supramax* που αναφέρθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια δεν ήταν ένα γεγονός που έμεινε απαρατήρητο από τους πλοιοκτήτες. Οι αυξημένες παραγγελίες νεότευκτων πλοίων αποδεικνύουν το γεγονός αυτό, όμως οι παραγγελίες αυτές αναμένεται ότι θα αυξήσουν τις πιέσεις της προσφοράς και σε αυτό το τμήμα της αγοράς. Θα πρέπει επίσης να αναμένεται ότι η ανάπτυξη μιας νέας σειράς φορτηγών πλοίων αυτής των *Ultramax* με μεταφορική ικανότητα 64.000 dwt και δυνατότητες φορτοεκφόρτωσης με ίδια μέσα, θα δημιουργήσουν επιπρόσθετες πιέσεις στην αγορά των *Supramax*.

Διανύοντας τον έβδομο χρόνο οικονομικής ύφεσης ως αποτέλεσμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης και μιας φτωχής παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης οι προοπτικές για τη ναυτιλιακή βιομηχανία δεν είναι ευνοϊκές. Η πλεονάζουσα μεταφορική δυναμικότητα από την πλευρά της προσφοράς και η υποτονική ζήτηση συνθέτουν ένα ασταθές περιβάλλον όπου οι μακροπρόθεσμες τάσεις αναφορικά με την βελτίωση των ναύλων παραμένουν ασαφείς. Η μείωση του ρυθμού παραδόσεων νεότευκτων πλοίων και η αύξηση ή η σταθεροποίηση του ρυθμού διαλύσεων θα συμβάλουν σε μια πιο ισορροπημένη αγορά χύδην ξηρού φορτίου στο μέλλον, αλλά για να υπάρξει ουσιαστική και με διάρκεια άνοδος της ναυλαγοράς θα πρέπει να συνοδευτεί από την αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων οικονομιών και τη σταθεροποίηση των οικονομιών του Δυτικού κόσμου. Μέσα σε αυτό το αμφίβολο οικονομικό περιβάλλον οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις θα πρέπει να επιλέξουν την καταλληλότερη στρατηγική ναυλώσεων εναλλάσσοντας τα στρατηγικά σχήματα που χρησιμοποιούν. Για τον ελληνόκτητο στόλο η τεχνογνωσία και η ναυτοσύνη μεταφέρονται από γενιά σε γενιά και αποτελούν την ισχυρή βάση του θαύματος της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας, για τη συνέχιση του στο μέλλον θα χρειαστούν και αντίστοιχες διορατικές αποφάσεις όπως αυτές του παρελθόντος που θα αξιοποιήσουν στο έπακρο τις ευκαιρίες του ναυτιλιακού περιβάλλοντος.

## Βιβλιογραφία

### Ελληνόγλωσση

Βασιλείου, Δ. και Ηρειώτης, Ν., (2008) *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Θεωρία και Πρακτική*, Αθήνα, Εκδ. Rosili.

Βλάχος, Γ. και Ψύχου, Ε., (2011) *Ναυλώσεις*, Αθήνα, Εκδ. Σταμούλης.

Γκιζιάκης, Κ., Παπαδόπουλος, Α. και Πλωμαρίτου, Ε., (2006) *Ναυλώσεις 2<sup>η</sup> Έκδοση*, Αθήνα, Εκδ. Σταμούλης.

Γουλιέλμος, Α., (2005) *Η Στρατηγική των Ελληνικών Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων*, Αθήνα, Εκδ. Σταμούλης.

Θεοτοκάς, Γ., (2011) *Οργάνωση και Διοίκηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Ναυτιλία – Εμπόριο – Οικονομία*, Αθήνα, Εκδ. Αλεξάνδρεια.

Μερίκας, Α., (2014) *Αρχές Ναυτιλιακής Χρηματοδότησης – Σημειώσεις Μαθημάτων*, Πειραιάς, Εκδ. Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Παπαδάκης, Β., (1999) *Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία*, Αθήνα, Εκδ. Μπένου.

### Ξενόγλωσση

Alderton, P., (2011) *Reeds Sea Transport Operation and Economics*, London, Εκδ. Adlard Coles Nautical.

Arrow Shipbrokers, (2012-2014) *Daily Market & Fixtures Reports*, London.

Baltic Exchange, (2011) *Manual for Panelists: A Guide to Freight Reporting and Index Production*, London, Εκδ. The Baltic Exchange.

Beenstock, M. and Vergottis, A., (1989) *An Econometric Model of the World Market for Dry Cargo Freight and Shipping*, Applied Economics, Vol. 21, σελ. 339-356.

Dickie, J. W., (2014) *Reeds 21<sup>st</sup> Century Ship Management*, London, Εκδ. Bloomsbury Publishing Plc.

Evans, J. J., (1994) *An Analysis of Efficiency of the Bulk Shipping Markets, Maritime Policy and Management*, Vol. 21, No.4, σελ 311-329.

- Greiner, R. (2012) *Ship Operating Costs: Current and Future Trends*, London, Εκδ. Moore Stephens LLP.
- Greiner, R. (2013) *Ship Operating Costs: Current and Future Trends*, London, Εκδ. Moore Stephens LLP.
- Greiner, R. (2014) *Ship Operating Costs: Current and Future Trends*, London, Εκδ. Moore Stephens LLP.
- Institute of Chartered Shipbrokers – ICS, (2006), *Dry Cargo Chartering*, London, Εκδ. Witherby & Company Limited.
- Koekebakker, S., Adland, R. and Sodal, S., (2007) *Pricing Freight Rate Options*, Transportation Research Part E 43 σελ 535-548.
- Lopez, N. J., (1992) *Bes' Chartering and Shipping Terms 11<sup>th</sup> Edition*, London, Εκδ. Barker and Howard Ltd.
- Lorange P., (2005) *Shipping Company Strategies: Global Management under Turbulent Conditions*, Oxford, Εκδ. Elsevier.
- Lorange P., Fjeldstad D. Ø., (2010). Redesigning organizations for the 21st Century : Lessons From the Global Shipping Industry, *Organizational Dynamics*, Vol. 39 No 2, pp. 184 – 193
- Markides, V. and Holweg, M., (2006), *On the Diversification of International Freight Forwarders A UK Perspective*, *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 36 No. 5, σελ. 336-359.
- Metaxas, B. N., (1971) *The Economics of Tramp Shipping*, London, Εκδ. The Athlone Press University of London.
- Mintzberg, H., (1987), *The Strategy Concept I: Five Ps for Strategy*, *California Management Review*, Fall 1987, σελ. 11- 24.
- Nomikos, K., Kyriakou, I., Papapostolou, N., Pouliasis, P., (2013) *Freight Options: Price Modelling and Empirical Analysis*, Part E 51 σελ 82-94.
- Nomikos, N. and Doctor, K., (2013) *Economic Significance of Market Timing Rules in the Forward Freight Agreement Markets*, *Transportation Research Part E* 52 σελ 77-93.
- Pagonis, T. J. (2013) *The Chartering Practice Manual*, Dubai, Εκδ. Al Ghurair Printing and Publishing.
- Panayides P.M. and Wiedmer, R., (2011) *Strategic Alliance in container Liner Shipping*, *Research in transportation Economics*, Vol. 32, σελ. 25 – 38.

- Panayides, P.M., (2001) *Professional Ship Management: Management and Strategy*, Aldershot, Εκδ. Ashgate.
- Psaraftis, H., Magirou, E. and Christodoulakis, N., (1992) *Quantitative Methods in Shipping: A Survey of Current Use and Future Trends*, Research Center Athens University of Economics and Business, Report No. E115.
- Psaraftis, H., Magirou, E., Babilis, L. and Denissis, A., (1997) *Positioning and Diversification in Shipping*, Research Center Athens University of Economics and Business, Report No. E194.
- Porter, M. (1996) *What is Strategy?*, Harvard Business Review, Nov – Dec.
- Schinas, O. Grau, C. and Johns M., (2015) *HSBA Handbook on Ship Finance*, Berlin, Εκδ. Springer.
- Shimojo T., (1979) *Economic Analysis of Shipping Freights*, Kobe, Εκδ. Kobe University.
- Simpson Spence Young Shipbrokers, (2012-2014) *Daily Market & Fixtures Reports*, London.
- Stephenson, H., (2003) *Shipping Finance 2<sup>nd</sup> edition*, Oxfordshire, Εκδ. Euromoney Publications
- Stopford, M., (1989) *Challenges and Pitfalls of Maritime Forecasting in a Corporate Environment*, σε Shipping Strategies and the Bulk Shipping in the 1990s: Proceedings form the International Shipping Seminar, Bergen 6-8 Aug 1989, σελ. 39-48.
- Stopford, M., (2009) *Maritime Economics 3<sup>rd</sup> Edition*, Oxon, Εκδ. Routledge.
- Strandenes, S. P., (1989) *Capacity Utilization in Shipbuilding and Shipping*, σε Shipping Strategies and the Bulk Shipping in the 1990s: Proceedings form the International Shipping Seminar, Bergen 6-8 Aug 1989, σελ. 49-63.
- Tsoudis, G., (2014) *The Shipbroker's Working Knowledge, Dry Cargo Chartering In Practice*, London, Εκδ. Ακακία.
- United Nations Conference on Trade and Development, (2013) *Review of Maritime Transport 2013*, New York and Geneva, Εκδ. United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development, (2014) *Review of Maritime Transport 2014*, New York and Geneva, Εκδ. United Nations.
- Wilson, J. F., (2010) *Carriage of Goods by Sea*, Essex, Εκδ. Pearson.



## Ιστοσελίδες

[www.Arrowship.com](http://www.Arrowship.com)

[www.BalticExchange.com](http://www.BalticExchange.com)

[www.Braemaracm.com](http://www.Braemaracm.com)

[www.MooreStephens.gr](http://www.MooreStephens.gr)

[www.SSYonline.com](http://www.SSYonline.com)

[www.Tsuneishi.com](http://www.Tsuneishi.com)

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

## Παράρτημα 1

Αναλυτική περιγραφή πλοίου TESS 52

### **M/V TRIPLE EVER**

=====

FLAG: SINGAPORE

BUILT: 29TH AUGUST 2005, TSUNEISHI CORPORATION, JAPAN

TYPE: SINGLE DECK BULK CARRIER

GEAR: 30T X 4 CRANES

GRAB: SMAG PEINER GRAB 12 CUBIC METER X 4 SETS

DWT/DRAFT:

TROPICAL FRESH 53,813MT/12.545M

FRESH 52,453MT/12.295M

TROPICAL 53,844MT/12.272M

SUMMER 52,454MT/12.022M

DUAL DWT/DRAFT 46,995MT/11.011M

WINTER 51,068MT/11.772M

GRT/NRT:

INTERNATIONAL 30,046/18,207

SUEZ 30,912.99/30,423.61

PANAMA 30,046.00/18,207

LOA/BEAM/MOULDED DEPTH: 189.99 / 32.26 / 17.00M

STRENGTH OF TANK TOP:

TANK TOP H1 22.0, H2 17.0, H3 25.0, H4 17.0, H5 22.0 MT/M2

ALL HOLDS ORE STRENGTHENED (EMPTY HOLDS): 2/4 EMPTY

HATCH SIZE: NO.1 20.40 X 18.40M, NO.2-5 21.25 X 18.40M

HOLD / TANK TOP DIMENSION OF EACH HOLD

HOLD 1 – TAPERED; W FORE 8.5M W AFT 23.6M LENGTH 28.0M

HOLD 2 – L 29.1M X W 23.6M

HOLD 3 – L 28.3M X W 23.6M

HOLD 4 – L 29.1M X W 23.6M

HOLD 5 – TAPERED; W FORE 23.6M W AFT 9.7M LENGTH 29.1M

HOLDS / HATCHES: 5 / 5

TYPE OF HATCH COVERS: FOLDING TYPE

SLEWING SPEED: ABOUT 0.6RPM RANGE 360, ABOUT 19M/MIN AT 30T

TPC: ABOUT 55.5MT / CM (SUMMER DRAFT)

LENGTH OF OUTREACH: ABOUT 9.87M

CO2 FITTED: HOLD – NOT AVAILABLE

ENGINE ROOM – YES  
ACCOMMODATION – NO

HOLDWISE GRAIN / BALE CUBIC BREAK DOWN:

GRAIN / BALE (CUBIC FT)

NO.1 447,222 / 438,563

NO.2 516,863 / 501,643

NO.3 475,732 / 460,645

NO.4 513,201 / 492,309

NO.5 439,795 / 423,522

TOTAL 2,392,813 / 2,316,682

SPEED AND CONSUMPTION:

(B) ABOUT 14.5KT / (L) ABOUT 14.0KT ON ABOUT 30.5MT IFO (380CST) PLUS  
0.2 MT MDO AT SEA

IN PORT BASIS WORKING (BASIS 24 HRS) AND IDLE:

WORKING ABOUT 4.5MT IFO + ABOUT 1.2MT MDO

IDLE ABOUT 2.0MT IFO + ABOUT 1.2MT MDO

AT MOST REDUCED SPEED AT SEA:

MCR 50%, RPM 92.1: 12.5 KNOTS (B), 11.9 KNOTS (L) ON ABOUT 20 MTS  
WHICH ARE INCLUDING M/E, G/E, BOILER, OTHERS. MDO USAGE IS SAME  
AS MENTIONED ABOVE.

TANK CAPACITY:

ABOUT 2028 CU.M IFO (85%)/ ABOUT 156 CU.M MDO (85%)/ ABOUT 409MT  
FW (100%)

DISTANCE FROM WATER LINE TO TOP OF HATCH COAMING ON FULL  
BALLASTING CONDITION:

W/O CENTER HOLD FLOODING

NO.1 16.7M / NO.5 13.2M

DISTANCE FROM WATER LINE TO TOP OF HATCH COAMING ON FULL  
BALLASTING CONDITION:

WITH CENTER HOLD FLOODING

NO.1 13.6M / NO.5 11.0M

ALL FIGURES “ABOUT”

Αναλυτική περιγραφή πλοίου TESS 58

**M/V CAPTAIN ANDREADIS**

=====

NAME: CAPTAIN ANDREADIS (EX. HULL NO. 26)  
 TYPE: GEARED SINGLE DECK, SELF TRIMMING BULK CARRIER  
 SUMMER DWT/DRAFT: 58,760 MT DWT / 12.828 M  
 BUILT: NOV 2008  
 SHIPYARD: TSUNEISHI - ZHOUSHAN SHIPYARD  
 FLAG: PANAMA  
 ICE CLASS: NO  
 CO2 FITTED: NO  
 LOA/BEAM: 189.99 M / 32.26 M  
 GRT/NRT: 32415 / 19353  
 HO/HA: 5/5  
 H/COVERS: FOLDING TYPE OPENING FWD/AFT  
 TPC: 57.83 MT  
 GRAIN CAPACITY: 2,555,405 CBFT

**BREAKDOWN PER HOLD (CBFT)**

HOLD NO.1: 436,536  
 HOLD NO.2: 564,207  
 HOLD NO.3: 512,442  
 HOLD NO.4: 564,016  
 HOLD NO.5: 478,204

-----  
 TOTAL : 2,555,405

**HATCH SIZES**

HOLD NO. 1: 17.60 M X 17.00 M  
 HOLD NOS. 2-4: 21.60 M X 18.60 M  
 HOLD NOS. 5: 20.80 M X 18.60 M

**AUSTRALIAN HOLD LADDER FITTED**

CARGO GEAR / SWL: 4 SETS / HOOK SWL 30 MT (RADIUS 26 MTR) / GRAB  
 SWL  
 24 MT (RADIUS 26 MTR)  
 GRAB CAPACITY : 12/10/8.5/7.5/6 M3 (CBM)  
 ALLOWABLE DENSITY  
 OF GRAB : 1.25/1.5/1.75/2/2.5 MT/M3

SPEED AND CONSUMPTION IN GOOD WEATHER AND SMOOTH SEA UP TO  
 AND INCLUDING BEAUFORT SCALE FORCE 4 / DOUGLAS SEA STATE 3 NO  
 ADVERSE CURRENTS NO NEGATIVE INFLUENCE OF SWELL

BALLAST: ABT 14.00 KTS ON ABT 30.00 MT IFO (380 CST) INCLUDING ONE GENERATOR

LADEN: ABT 14.00 KTS ON ABT 31.00 MT IFO (380 CST) INCLUDING ONE GENERATOR

ECONOMICAL SPEED AND CONSUMPTION WOG:

BALLAST: ABT 12.00 KTS ON ABT 22.00 MT IFO (380 CST) INCLUDING ONE GENERATOR

LADEN: ABT 11.50 KTS ON ABT 22.50 MT IFO (380 CST) INCLUDING ONE GENERATOR

VESSEL ALSO CONSUMES ABT 0.1 MT MDO OR MGO AT SEA AND AT PORT FOR INCINERATOR PURPOSES.

PORT CONSUMPTION

IDLE: ABT 2.80 MT IFO (380 CST) PLUS ABT 1.50 MT IFO (380 CST) FOR BOILER

WORKING: ABT 5.50 MT IFO (380 CST) PLUS ABT 1.50 MT IFO (380 CST) FOR BOILER

ALL DETAILS “ABOUT”

## Παράρτημα 2

### Σύνθεση δείκτη Baltic Exchange Supramax Index

#### Baltic Exchange Supramax Index

The Baltic Exchange Supramax Index is based on the following description:

- Standard "Tess 52" type vessel with grabs as follows:
- 52,454 mt dwt self trimming single deck bulkcarrier on 12.02 m ssw
  - 189.99 m LOA 32.26 m Beam 5ho/ha 67,756 cum.grain 65,600 cum.bale
  - 14L /14.5B on 30mt (380 cst) no mdo at sea
  - Cr 4 x 30 mt with 12 cum grabs
  - Maximum age - 10 years

#### Route definitions

##### Route 1A

Delivery Antwerp/Skaw range for a trip of 60/65 days redelivery Singapore/Japan range including China 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. Weighting 12.5 per cent.

##### Route 1B

Delivery passing Canakkale for a trip of 50/55 days redelivery Singapore/Japan range including China 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. Weighting 12.5 per cent.

##### Route 2

Delivery South Korea/Japan range for 1 Australian or trans Pacific round voyage, for a 35/40 day trip, redelivery South Korea/Japan range 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. Weighting 25 per cent.

##### Route 3

Delivery South Korea/Japan range for a trip of 60/65 days redelivery Gibraltar/Skaw range 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. Weighting 25 per cent.

##### Route 4A

Delivery US Gulf for a trip about 30 days, redelivery Skaw – Passero range, 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. Weighting 12.5 per cent.

##### Route 4B

Delivery Skaw – Passero range for a trip about 30 days, redelivery US Gulf, 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. Weighting 12.5 per cent.

##### Route 5

Delivery Dakar/Douala range for a trip via East Coast South America of 60/65 days, redelivery Singapore/Japan range, 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. (Route S5 does not contribute towards the BSI or TC Average)

##### Route 9

Delivery Dakar/Douala range for a trip via east coast South America of about 45 days, Redelivery Skaw-Cape Passero range, 5 percent total commission, Laycan 5/10 days in advance. (Route S9 does not contribute towards the BSI or TC Average)

#### Baltic Exchange Supramax Asia Index

The Baltic Exchange Supramax Asia Index is based on the same description as the above Supramax description:

**Route 6** Delivery South Korea/Japan range for a trip via Australia or 50/55 days, redelivery India, 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. (Route S6 does not contribute towards the BSI or TC Average)

**Route 7** Delivery Cape Comorin / Haldia range including Sri Lanka for a trip of 20/30 days redelivery China. Cargo basis iron ore or similar with 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance (Route S7 does not contribute towards the BSI or TC Average)

**Route 8** Delivery China Hong Kong/Shanghai range including Taiwan for a trip via Indonesia with coal of 20-25 days redelivery East Coast India Chennai/ Paradip range, with 5 per cent total commission. Laycan 5/10 days in advance. (Route S8 does not contribute towards the BSI or TC Average)

Copyright: the Baltic Exchange  
Amended: September 2011

### Παράρτημα 3

Υπόδειγμα ημερήσιου δελτίου τιμών Baltic Exchange Supramax Index

Baltic Exchange Supramax Index - 04 November 2015 – BSI 596 (-13)

---

#### Route Description

	Value(\$)	Change
S1A Antwerp - Skaw trip to Singapore-Japan	9733	-174
S1B Canakkale trip to Singapore-Japan	9679	-242
S2 South Korea - Japan, one Australian or Pacific round voyage	5317	-77
S3 South Korea-Japan trip to Skaw-Gibraltar	3398	-37
S4A US Gulf trip to Skaw-Passero	9772	-203
S4B Skaw-Passero trip to US Gulf	3229	-271
Time Charter Average - 04 November 2015:	\$6230	-140

The route(s ) below do not form part of the index calculation

#### Route Description

	Value(\$)	Change
S5 West Africa trip via ECSA to Singapore-Japan	7123	-200
S9 West Africa trip via ECSA to Skaw-Passero	5590	-183

Baltic Exchange Supramax - Asia - 04 Nov 2015

---

#### Route Description

	Value(\$)	Change
S8 S.China trip via Indonesia / EC India	5325	-46
S10 South China via Indo / South China	3859	-41
S11 Mid China/Australia or TransPac RV	4646	-42

Size (MT) 52454