

COURSE OF THE MARITIME MARKETS

DENİZCİLİK PİYASALARININ ROTASI

FLATTER FLAT RATES

Each year, the *Worldscale Association* publishes its assessment of nominal freight rates for designated voyage routes. After a spate of hefty year-to-year increases from 2005 to 2007, 2008's flat rates are only modestly above those of 2007's. Pushed mainly by the rising price of bunkers - but also by higher port charges and fluctuating exchange rates, the steep increases in 2006's and 2007's flat rates were intended to reflect these added costs. As the chart below suggests, the magnitude of 2008's changes are more muted than those in recent years.

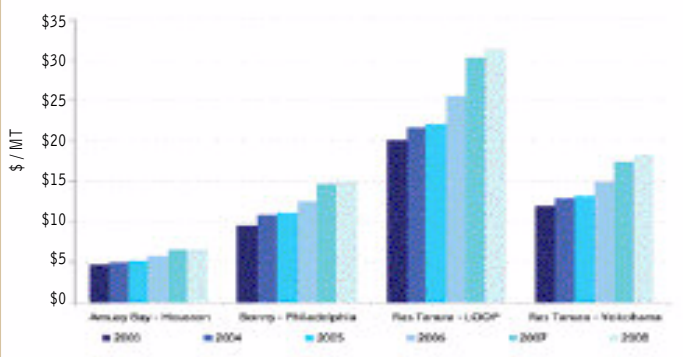
Changes in flat rates, denominated in \$/metric ton, from one year to the next aim to account for changes in an assortment of chartering costs for port-to-port voyages worldwide.

Bunker's Price Strength to Crude Oil

Faced with bunker prices that seemingly command an evergrowing

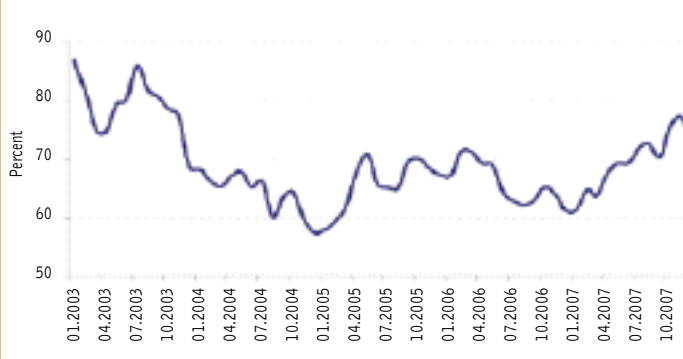
Changes In Flat Rates According to Years

Yıllara Göre Sabit Oran Değişiklikleri



Price Strength of Rotterdam IFO 380 Bunkers to Dubai Fateh Crude Oil

Rotterdam IFO 380 Gemi Yakıtlarının Dubai Fateh Ham Petrolü Karşısındaki Fiyat Gücü



DAHA "SABİT" SABİT ORANLAR

Worldscale Association kuruluşu her yıl belirli sefer güzergahlarında uygulanan nominal navlun ücretlerinin bir değerlendirmesini yayınlar. 2005 ile 2007 yılları arasında yıldan yıla ağır birçok artışın ardından, 2008'in sabit

oranlarının 2007 yılındakinin yalnızca çok az üzerinde olduğunu görüyoruz. Genel olarak gemi yakıt ücretlerindeki artış - ayrıca yükselen liman ücretleri ve dalgalanan döviz kurları - nedeniyle 2006 ve 2007 yıllarındaki sabit oranlarda görülen artışlar bu ilave maliyetleri yansıtıyordu. Yandaki grafikte de görülebileceği gibi, 2008 yılında yaşanacak değişikliklerin vahameti son yıllardakinden daha yumuşak olacak.

USD/metrik ton olarak belirtilen ve bir yıldan sonraki yıla gerçekleşen sabit oran değişiklikleri, dünya çapında limandan limana seferler ile ilgili kiralama maliyetlerinde meydana gelen değişiklikleri yansıtıyor.

Gemi Yakıt Fiyatlarının Ham Petrole Karşı Gücü

Sefer gelirlerinin her geçen gün daha fazla bir kısmına karşılık gelen gemi yakıt fiyatlarıyla karşı karşıya olan armatörler, son gemi yakıt fiyatlarının ham petrol önünde - şimdiye kadar- 2003 yılı seviyelerinin altında seyretmesi gerçeğiyle çok az bir rahatlama hissedecek.

Fiyatın yıllık ortalaması, yıl içerisindeki yüksek ve düşük oranlar arasında olan büyüklüğü gizleyebilir.

2007'nin ortalama gemi yakıt fiyatlarının 2006 yılındaki seviyenin üzerine çıkması, 2005'ten 2006'ya ve 2004'ten 2005'e gerçekleşen

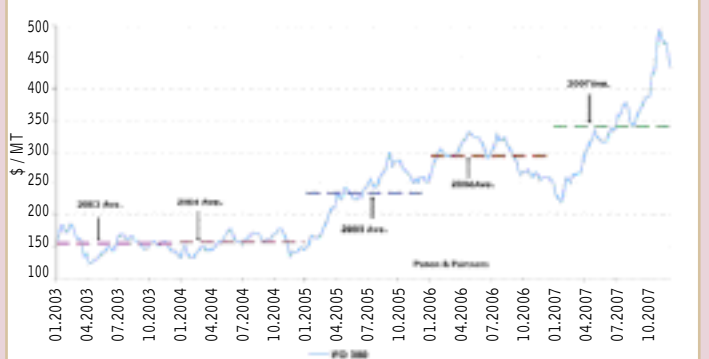
Rotterdam IFO 380 Bunker Price (\$/MT)

Rotterdam IFO 380 Gemi Yakıt Fiyatı

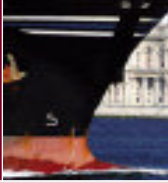
	High Yüksek	Low Düşük	Average Ortalama	Difference, High-Low Fark, Yüksek-Düşük
2003	177	128	153	49
2004	175	137	156	38
2005	287	158	234	128
2006	324	258	293	66
2007	478	232	345	246

Averages Can Be Misleading

Ortalamalar Aldatıcı Olabilir



Source // Kaynak: POTEN & PARTNERS



portion of voyage revenues, owners will likely find scant comfort in the reality that bunker's recent price strength relative to crude oil has - until recently - been below those in 2003.

Creating a yearly average of price can mask the magnitude between their high and low during a year.

While the increase of 2007's average bunker price over 2006's is lower than similar increases from 2005 to 2006 and 2004 to 2005, the swing between the high and low price in 2007 is almost double that of recent history. The Worldscale assignment of \$328.75/MT for 2008's bunker price was based on prices from October 1, 2006 to September 30, 2007. With bunker prices continuing to flirt with \$500/MT, the assigned bunker price embodied in 2008's flat rates implies the hope of retreating prices next year.

Straight To The Bottom Line

Year-to-year changes in flat rates are intended to catch up with the cost fluctuations in various freight components of the previous year. Tanker owner spot market revenues are beholden to the agreed Worldscale rate for a given voyage. Consider a voyage Ras Tanura - Yokohama on 260k using 2007 average IFO and MDO costs: a movement from the present spot market of WS 280 to WS 290 using 2007 flat rate of \$17.43/MT yields a differential of \$441,850 on a lumpsum basis. Using 2008's flat rate of \$18.25/MT increases this differential by nearly \$21,000.

At a given Worldscale rate, any swing in bunker prices obviously goes right to an owner's bottom line. As an example, for the above voyage at a Worldscale of 280, the difference in revenue between 2007's high and low monthly bunker price equates to just over \$460,000 or about ten Worldscale points. Not surprising then, bunker price volatility translates directly into revenue volatility.

benzer artışlardan daha düşük olmasına rağmen, 2007'deki yüksek ve düşük fiyat seviyeleri arasındaki fark son zamanlarda görülenin neredeyse iki katına eşit. Worldscale'in belirlediği 2008 gemi yakıt fiyatı olan 328.75 USD/MT, 1 Ekim 2006 ile 30 Eylül 2007 arasındaki fiyatlar bazında. 500 USD/MT gibi bir seviyeyle flört eden gemi yakıt fiyatlarıyla, 2008'in sabit oranlarına dahil edilen bu yakıt fiyatı, önümüzdeki yılda fiyatların düşmesi ümidi bulunduğunu gösteriyor.

Doğrudan Sonuca

Sabit oranlarda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler, geçtiğimiz yıl birtakım navlun bileşenlerinde görülen maliyet dalgalanmalarını yakalamaya yönelik olarak ortaya çıkıyor. Tanker işletmecilerinin spot piyasa gelirleri, belirli bir sefer için kararlaştırılan Worldscale oranına uygun seyrediyor. Örneğin, 2007 yılı ortalama IFO ve MDO maliyetlerini kullanan Ras Tanura - Yokohama hattına bakarsak, 2007 yılındaki sabit oran olan 17.43 USD/MT kullanıldığında WS 280'den WS 290'a doğru gerçekleşen bir hareket, götürü bazda 441,850 USD gibi bir farka neden oluyor. 2008'in sabit oranı olan 18.25 USD/MT bu farkı yaklaşık 21,000 USD arttırıyor. Belirli bir Worldscale oranında gemi yakıt fiyatlarındaki bir dalgalanma doğrudan armatörlerin kar/zarar oranlarına yansıyor. Örnek olarak, yukarıda belirtilen sefer için 280 gibi bir Worldscale oranında 2007'nin yüksek ve düşük aylık yakıt fiyatları arasındaki gelir farkı, 460,000 doların üzerinde bir rakama ya da yaklaşık 10 Worldscale puanına karşılık geliyor. O zaman fiyat kararsızlığının doğrudan gelir kararsızlığına dönüşmesine şaşırılmamalıdır.

KİRACILARIN DURUMU

2007 yılı en kısa "Aralık ayı tanker piyasası için iyi bir yıldır" şeklinde özetlenebilir. Ancak petrol yılın 12 ayı hareket halinde ve gemi kiralama hala önemli bir yer teşkil ediyor. Yandaki grafikte de görülebileceği gibi, Aframax'lar hariç olmak üzere, 2007'de rapor edilen spot piyasa gemi kiralama faaliyeti, 2006 yılındakine oldukça benziyordu.

Toplamda, kayıtlarımız 2006 yılında gerçekleşen 9,611 kiralamaya karşılık toplam 9,420 kiralama gerçekleştiğini gösteriyor. Kiralama faaliyetinde meydana gelen düşüşün esas nedeni, bildirilmeyen sözleşme hareketleri.

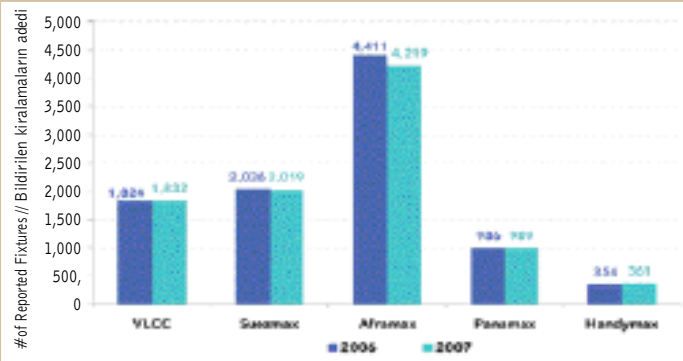
İlk sıralarda değişiklik yok

2006 yılı sıralamasında ilk altıyı paylaşan kiracılar 2007 yılında konularını korurken, ilk 20'ye birkaç yeni şirket girdi.

Geçtiğimiz yıl gerçekleşen spot kiralama faaliyetleri, büyük spot kiracıların genel olarak büyük entegre petrol şirketleri olduğunu gösteriyor ve bu anlamda 2006 yılını yansıtıyor. Ancak 2006 yılın-

Spot Market Fixture Activity

Spot Piyasa Gemi Kiralama Faaliyeti



Source // Kaynak: POTEN & PARTNERS

CHARTERER SMACKDOWN

One of the more succinct summaries of 2007 could be stated as "December was a good year for the tanker market." But oil moves 12 months a year and it still takes considerable effort to charter ships. As the graph below highlights, with the exception of Aframaxes, 2007 reported dirty spot market fixture activity was quite similar to 2006.

In total, our records show a reported 9,420 fixtures compared to 9,611 in 2006. The reduction in fixture activity is primarily as a result of increased contract movements that do not get reported.

No Changes at the Very Top

2007 brought the top six 2006 charterers back in their original order with a couple of new entrants to the top 20.

Last year's dirty spot fixture activity mirrored 2006's in that the major spot charterers were mostly large integrated oil companies. But building on an observation made in 2006, the spot fixtures of traders continue to grow. This trend is also reflected in the rise in rank of some trading companies.

VLCC

The following chart notes last year's most active charterers. ExxonMobil, Unipet and Shell have retained the first, second and third ranking they held in 2006. Both Sinochem and ConocoPhillips are new entries to last year's list, while S Oil and Chevron have slipped from the list of top ten active charterers.

Suezmax

The top two active Suezmax charterers are again Shell and Sun. Clearlake has moved up from fourth place in 2006's to displace BP

2007 Rank Sıralaması	Charterer Kiralacı	Reported # of Fixtures* Bildirilen Kiralama Faaliyetleri*	Charterer % of Fixtures Kiralacı Kiralama Yüzdesi	Cumulative % of Fixtures Kümülatif Kiralama Yüzdesi	2006 Rank Sıralaması
1	Shell	708	7.5%	7.5%	1
2	ExxonMobil	501	5.3%	12.8%	2
3	BP	397	4.2%	17.0%	3
4	Vitol	385	4.1%	21.1%	4
5	Total	373	4.0%	25.1%	5
6	Clearlake	356	3.8%	28.9%	6
7	ST Shipping	311	3.3%	32.2%	10
8	ConocoPhillips	294	3.1%	35.3%	7
9	Chevron	251	2.7%	38.0%	8
10	Ioc	205	2.2%	40.1%	9
11	Valero	200	2.1%	42.3%	14
12	Sun	178	1.9%	44.2%	11
13	SK	172	1.8%	46.0%	16
14	Unipet	167	1.8%	47.7%	17
15	Litasco	158	1.7%	49.4%	
16	Petrobras	153	1.6%	51.1%	13
17	Repsol	152	1.6%	52.7%	15
18	Koch	142	1.5%	54.2%	18
19	Citgo	125	1.3%	55.5%	
20	Ursa	121	1.3%	56.8%	12

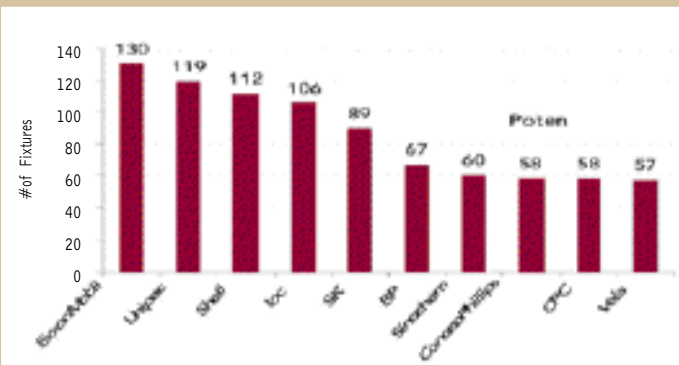
* Note// Not: Includes fixtures for vessels of 37,500 dwt and greater. // 37,000 dwt ve üstü gemilerin kiralamalarını kapsar.

da gerçekleştirilen bir gözleme dayalı olarak, tüccarlarca gerçekleştirilen spot kiralamalar artmaya devam ediyor. Bu eğilim ayrıca bazı ticaret şirketlerinin sıralamasını yükseltiyor.

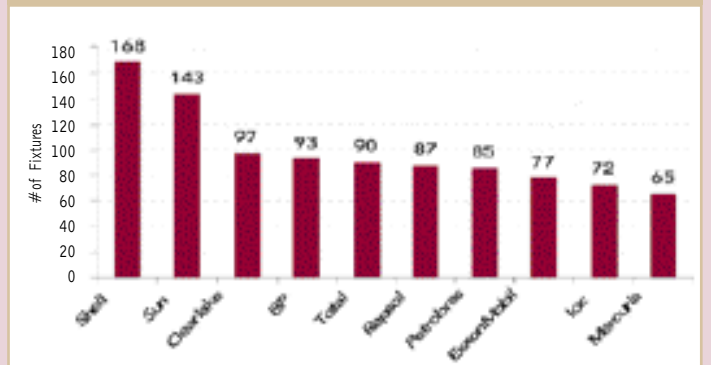
VLCC

Aşağıdaki grafik geçtiğimiz yılın en aktif kiracılarını gösteriyor. ExxonMobil, Unipet ve Shell üst sıralardaki yerlerini korudu. Hem Sinochem, hem de ConocoPhillips geçtiğimiz yılın listesine yeni girerken, S Oil ve Chevron ilk on aktif kiracılar listesinden düştü.

VLCC



SUEZMAX



Source // Kaynak: POTEN & PARTNERS

COURSE OF THE MARITIME MARKETS

DENİZCİLİK PİYASALARININ ROTASI

from third position last year. The top ten Suezmax charterers account for nearly half (48%) of the total reported dirty spot fixtures in this sector.

Aframax

In the Aframax sector, Shell, Clearlake and Vitol retained the top three most active spot charterers in 2007 from 2006's ranking. ExxonMobil and Total traded places in 2007 with ExxonMobil lifting one rank from 2006's fifth place. ST Shipping and Lukoil were new entries last year, while ENI and BPCL slipped out of the ranks of top ten charterers. The ten Aframax charterers are responsible for 47% of the total reported dirty spot fixtures in this sector.

Panamax

Panamax market dirty spot fixture activity last year saw Ursa and ST Shipping flip-flop in ranking from 2006's first and second place, respectively. BP slipped from number three in 2006 to number seven in 2007 and Trafigura dropped from 2006's fourth place to tenth place in 2007. The top ten Panamax charterers account for 55% of the total reported dirty spot fixtures in this sector.

Looking Ahead

While the top six charterers in 2006 held onto their rankings in 2007, several new companies were able to sail onto last year's list of top 20 charterers. Moreover, each vessel sector's top ten charterer list saw companies steam on and off between 2006 and 2007. With a surge of newly constructed refining capacity, expect both a rising demand for dirty tankers and a continuation of last year's fierce competition amongst the top charterers. But don't expect an increase in reported activity. Contract coverage continues to increase and with it rate volatility.

Suezmax

İki en büyük Suezmax kiracısı yine Shell ve Sun oldu. Clearlake 2006 yılındaki dördüncülüğten üçüncülüğe yükselerek BP'nin yerini aldı. İlk on Suezmax kiracısı, bu sektörde bildirilen spot kiralama toplamının neredeyse yarısını (%48) teşkil ediyor.

Aframax

Aframax sektöründe Shell, Clearlake ve Vitol 2007 yılında en aktif kiracılar sıralamasında ilk üçteki yerini korudu. ExxonMobil 2006 yılındaki beşincilikten dördüncülüğe çıkarak Total ile yer değiştirdi. ST Shipping ve Lukoil geçtiğimiz yıl sıralamaya yeni girerken, ENI ve BPCL ilk 10 kiracı sıralamasında listeden düştü. İlk 10 aframax kiracısı bu sektörde bildirilen tüm kiralama faaliyetlerinin yüzde 47'sini teşkil ediyor.

Panamax

Panamax piyasasında spot kiralama faaliyetleri geçtiğimiz yıl Ursa ile ST Shipping'in birincilik ve ikincilikteki yerlerini değiştirmesine tanık oldu. BP 2006 yılındaki üçüncülüğten yedinciliğe, Trafigura ise 2006 yılındaki dördüncülüğten onunculuğa geriledi. İlk on Panamax kiracısı bu sektörde toplam bildirilen kiralama faaliyetlerinin %55'ini oluşturuyor.

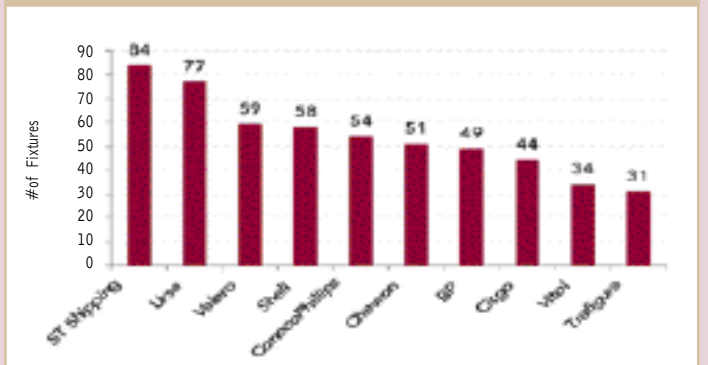
Geleceğe Bakış

2006 yılındaki ilk altı kiracı 2007 yılında konumlarını korurken, yeni birkaç şirket geçtiğimiz yılın ilk 20 kiracısı listesine giriş yaptı. Ayrıca her gemi sektörünün ilk 10 kiracı sıralaması, 2006 ile 2007 arasında bazı şirketlerin yer değiştirmesine tanık oldu. Yeni inşa rafineri kapasitesinde meydana gelen artışla birlikte, tanker talebinde artışın yanı sıra ilk sıralarda yer alan kiracılar arasında kıyasıya bir rekabet yaşanması söz konusu. Ancak bildirilen faaliyetlerde bir artış beklemeyin. Sözleşme kapsamı ve onunla birlikte oran kararsızlığı artmaya devam ediyor.

AFRAMAX



PANAMAX



Source // Kaynak: POTEN & PARTNERS

