



Kilka uwag o naturze kontraktów gazowych

W ostatnim okresie jednym z najgoręcej dyskutowanych zagadnień z zakresu bezpieczeństwa energetycznego RP jest arbitraż pomiędzy PGNiG a Gazpromem. Jak wiadomo, dotyczy on formuły cenowej, wedle której polska spółka płaci za gaz ziemny rosyjskiemu partnerowi. Warto przy tej okazji przybliżyć kilka podstawowych zagadnień związanych z naturą takich kontraktów i zasad, wedle których dokonuje się wycena surowca.

Cena - prosty wyznacznik

Kiedy porównuje się w mediach warunki dostaw gazu do danego kraju lub spółki, porównuje się ceny. Jest to porównanie najłatwiejsze na dany moment i najbardziej przemawiające do każdego konsumenta informacji. Proste zestawienie kilku – kilkunastu liczb mówi nam czy coś jest dobre, czy też nie. Niestety, rzeczywistość nie jest tak prosta. Do prawidłowego porównania umów nawet tego samego rodzaju (umowy kupna – sprzedaży) i zawieranych na ten sam towar (gaz ziemny) należy uwzględnić cały szereg zawartych w nich zapisów, a nie tylko cenę czy też, co jest standardem w umowach o dostawy gazu - formułę cenową. Ponadto, nawet jeżeli uda się sprowadzić dwie różne umowy do wspólnego mianownika i stwierdzić, że jedna z nich jest bardziej, a druga mniej korzystna dla kupującego, to wcale nie oznacza, że tak samo będzie to wyglądało dla danego (specyficznego) podmiotu, który miałby dokonać wyboru pomiędzy jedną z tych dwóch umów.



Instytut Jagielloński

00-514 Warszawa, ul. Marszałkowska 84/92 lok. 115
tel. /fax (+48) 22 621 71 09 | www.jagiellonski.pl | instytut@jagiellonski.pl

Jagiellońskie idee dla nowoczesnej Europy!

O względności zapisów w umowach

O ile zapisy w umowach powinny być jasne, o tyle ich konsekwencje w przypadku dwóch różnych podmiotów takie być nie muszą. Zapis dla jednego korzystny będzie dla innego miał biegunowo odmienne konsekwencje.

Jest kilka podstawowych ważniejszych punktów w kontraktach gazowych. Pierwszy z nich, jak już zostało wyżej napisane, jest najbardziej na co dzień widoczny, czyli formuła cenowa (z której wyznacza się cenę gazu w danym momencie czasu). Cena w kontaktach handlowych zawieranych na dostawy gazu ziemnego właściwie we wszystkich przypadkach nie jest ceną stałą, ale zmienną zależną od różnego rodzaju wskaźników wynegocjowanych przez strony. W większości przypadków jest to cena związana z ceną ropy naftowej lub/i cenami produktów powstających w wyniku procesu rafinacji ropy naftowej, a będących opałowymi konkurentami gazu ziemnego, czyli cenami lekkiego oleju opałowego i ciężkiego oleju opałowego (czasami gazu propanu lub mieszaniny propanu-butanu znanego potocznie LPG). Z rozwojem rynku LNG formuły cenowe w zawieranych kontraktach coraz częściej w pewnym określonym stopniu zaczynają być związane z notowaniami LNG dostarczonym do określonego portu (terminala importowego LNG) lub mówiąc szerzej - z notowaniami gazu na określonej giełdzie. Notowania gazu na giełdzie zależą także od notowań energii elektrycznej. Od czego powinna zależeć cena gazu w danym kontrakcie zależy między innymi od tego, kto jest jego odbiorcą. Jeżeli jest nim na przykład elektrownia to dobrze byłoby aby cena gazu zależała nie od ceny ropy naftowej, ale ceny energii elektrycznej, gdyż w takim przypadku można ograniczyć ryzyko operacyjne takiej elektrowni. Ceny gazu rosną tylko wtedy kiedy rosną ceny energii elektrycznej czyli produktu powstałego ze spalania gazu ziemnego, i vice versa.



Umowy na dostawy gazu różnią się także okresem notowań za jaki wylicza się ceny gazu w danym miesiącu czy kwartale. Cena na dany miesiąc może być obliczana od średniej ceny z notowań lekkiego oleju opałowego i ciężkiego oleju opałowego za poprzedni miesiąc lub też cena będzie obliczana od średniej ceny z notowań lekkiego oleju opałowego i ciężkiego oleju opałowego za ostatnie 3, 6 czy 9 miesięcy. Nie można jednoznacznie stwierdzić, że średnia cena za ostatnie 3 miesiące będzie korzystniejsza dla kupującego niż średnia za ostatnie 9 miesięcy. To zależy, czy ceny na rynku rosną (wtedy lepszy jest długi okres obliczania cen gazu), czy spadają i jakie są ich rokowania na przyszłość. To zależy także czy odbiorca ma dostęp do odpowiednio dużych i w miarę niedrogich magazynów gazu w których będzie mógł zmagazynować kupiony taniej gaz, przetrzymać kilku – kilkanaście tygodni lub miesięcy i odsprzedać z zyskiem.

Kolejna rzecz to miejsce (punkt) dostawy-odbioru towaru. Strony umowy muszą umówić się co do ceny towaru w punkcie odbioru – dostawy towaru. Punktem odbioru gazu w postaci LNG może być wybrzeże terminala eksportowego LNG (wtedy odbiorca zapewnia wszelkie formalności celne, ubezpieczeniowe, transportowe wraz z kosztami rozładunku i regazyfikacji gazu na terminalu odbiorczym – importowym). Punktem rozliczeniowym może być też punkt wyjścia gazu ziemnego po regazyfikacji na terminalu importowym LNG, czyli punkt wejścia do systemu przesyłowego w danym kraju – odbiorcy. Cena w pierwszym przypadku będzie niższa niż cena w drugim przypadku, ale czy to oznacza, że należy negocjować kontakt z odbiorem z terminalu eksportowym? Niekoniecznie, to zależy od różnicy tych dwóch cen. Przecież kontrakt może być stosunkowo mały, na przykład na dostawy 0,5 mld m³ rocznie w postaci LNG i być jedynym, jaki posiada dany odbiorca. Wtedy będzie on się skłaniał do przeniesienia kosztów transportu na



dostawcę. Inna sprawa na ile można negocjować warunki punktu odbioru, część dostaw LNG jest negocjowane tylko z dostawcą, a różnicę stanowi to, czy w ramach dostawy dostawca pokrywa koszty regazyfikacji gazu czy też nie.

Kontrakty będą różniły się czasem trwania: krótkookresowe są to kontrakty 1 – 5 lat, kontrakty średniookresowe to kontakty 6 – 10 lat, kontakty długookresowe to kontrakty powyżej 10 lat. Czy można stwierdzić, że kontrakt długoterminowy jest lepszy od krótkoterminowego? Nie. To zależy od sytuacji w jakiej znajduje się rynek gazu na jakim będzie sprzedawany dany gaz oraz sytuacji odbiorcy. Znajdując się na szczycie cyklu gospodarczego (wysokie zapotrzebowanie na gaz) i posiadając zdecydowaną większość dostaw w kontraktach długoterminowych, zawieranie kolejnej długoterminowej umowy na dostawy gazu będzie najprawdopodobniej niekorzystne dla danego podmiotu.

Kolejna rzecz a właściwie cały zestaw uzgodnień jakie zawiera się w umowie dotyczą tego, co potocznie nazywa się elastycznością umowy gazowej. Na elastyczność składają się takie rzeczy jak: wielkość podstawowa kontraktu, wielkość dostaw jaka może być zrealizowana przez dostawcę ponad ustalony limit (występuje dość rzadko), jaki musi być minimalny poziom odbioru czyli od jakiego poziomu nabywca musi zapłacić za zakontraktowy gaz bez względu na to, czy go odbierze czy też nie (zasada „take or pay”), jakie są zamówienia (tak zwane nominacje) dzienne, tygodniowe, miesięczne, kwartalne i na ile można je zmieniać w trakcie roku, w jakim czasie w razie nieodebrania minimalnych wielkości zakontraktowanego gazu (według zasady „take or pay”) a zapłacenia za te nieodebranie wielkości można opłacony gaz odebrać (ile to jest miesięcy lub lat) i w jakim tempie będzie można ów nieodebrany wcześniej gaz odebrać.



Kolejną sprawą to waluta w jakiej rozliczany jest kontrakt. Każda waluta niesie za sobą określone ryzyka (aprecjacji lub deprecjacji), co także powinno być uwzględnione, odpowiednio wycenione. Walutą zapłaty w większości kontraktów jest dolar amerykański, ale oprócz niego występują także waluty takie jak euro, dolar australijski czy jen. Wybór waluty determinowany jest przez dostawcę (może mieć żelazną zasadę, że rozlicza się tylko w jednej, określonej walucie) czy też rynek na jakim działa odbiorca (jeżeli wszyscy konkurenci mają kontrakty na przykład zawarte w euro to raczej brakiem roztropności byłoby zawieranie długookresowego kontraktu w jenach).

Termin zapłaty dla większości kontraktów gazowych wynosi do 30 dni (dość często jest to 14 dni) od momentu dostarczenia gazu do danego punktu odbioru (w przypadku LNG) lub też comiesięczne rozliczenia w ramach dostaw gazociągami. Można spotkać także trochę dłuższe terminy zapłaty jednakże właściwie rzadko przekraczają one 45 dni.

Na koniec tego krótkiego omówienia co ważniejszych zapisów kontraktowych w umowach na dostawy gazu ziemnego, pozostaje napisać o jednostkach w jakich wyrażony jest kontrakt. W prasie dość często jest napisane o kontrakcie na ileś tam milionów czy miliardów metrów sześciennych, a dany kontrakt mógł być przecież zawarty i rozliczany nie w metrach sześciennych ale w GJ (gigadżulach) czy MWh (megawatogodzinach). Ponadto należy stwierdzić, że metr sześcienny gazu nie jest równy innemu „metrowi sześciennemu” gazu. Przykładowo 1 m³ gazu ziemnego liczony według rosyjskich norm GOST jest mniejszy niż 1 m³ liczony według polskiej normy PN o ca. 7% (Rosjanie objętość gazu obliczają przy 20 stopniach Celsjusza, a Polska i zdecydowana większość Europy w 15 stopniach). Dodatkowo gaz ziemny nie jest produktem jednorodnym i może zawierać różne ilości metanu oraz gazów



towarzyszących. Tym samym różna będzie jego wartość kaloryczna i ciepło spalania, a żeby było jeszcze ciekawiej to różnym podmiotom zależy na różnych rzeczach jeżeli chodzi o gaz – zakłady chemiczne będą chciały otrzymać możliwie jak najczystszy metan (z niego wytwarzają między innymi nawozy) za możliwie jak najniższą cenę, natomiast elektrowniom będzie zależało na jak najlepszym stosunku ciepła spalania do ceny. W tym drugim przypadku zawartość metanu może być względnie niskie (może być to gaz na przykład zaazotowany, a nie wysokometanowy, ale o bardzo dobrej cenie). Tym samym nie można w prosty sposób porównywać dwóch rodzajów gazu ziemnego patrząc tylko i wyłącznie na ich cenę nie mając na uwadze takich rzeczy jak skład i wartość energetyczna.

Biorąc pod uwagę czynniki jakie zostały wyżej wymienione proste porównywanie kontraktów może być dyskusyjne ze strony metodologicznej, różne kontrakty niosą za sobą różne ryzyka (np. kontrakt z Norwegią rozliczany był w euro a kontrakt z Rosją w USD) na różnych poziomach (np. 1/3 ceny kontraktu norweskiego zależała od ceny węgla kamiennego podczas gdy tego nośnika energii w ogóle nie było w formule cenowej kontraktu jamalskiego). Zawieranie różnych kontraktów o różnych warunkach dostaw służy między innymi ograniczeniu ryzyka.

Zarządzanie portfelem

Zarządzenie portfelem kontraktów gazowych co do zasady jest podobne do zarządzania portfelem akcji, obligacji czy innych aktywów. Chodzi o to aby przy akceptowalnym przez dany podmiot ryzyku osiągać maksymalne korzyści lub też osiągać zakładane korzyści przy ponoszeniu minimalnego ryzyka. Ten fakt jeszcze bardziej komplikuje prostą wydawałoby się rzeczywistość porównywania kontraktów gazowych. Na początek przykład z innego rynku. Jako inwestor



możemy kupić dwie akcje, mamy tylko narzucone (przez czynnik wewnętrzny – naszą psychikę lub osobowość, lub zewnętrzny – np. żona czy zarząd), że mają być to akcje ryzykowne, z tym, że jedna akcja jest nam narzucona – akcje producenta lodów. Jako zarządzający stoimy przed wyborem jaką nabyć drugą ryzykowną akcję? Taką, która zmniejszy ryzyko portfela (ale także zredukuje potencjalny dochód) – akcje producenta parasoli czy też taką akcję, która zwiększy ryzyko portfela (i zwiększy potencjalny dochód) – akcje producenta olejku do opalania. Jeżeli wybierzemy akcje producenta parasoli, to w razie deszczowego lata może nie zarobimy na lodach ale zyskamy na parasolach, z kolei przy upalnym lecie producent parasoli będzie zmniejszał nasz sumaryczny zysk. W przypadku wyboru akcji producenta olejku do opalania w przypadku upalnego lata lody i olejek przynoszą nam zyski porównywalne z dzierżawą prasy drukarskiej w Mennicy Państwowej, a jak lato będzie deszczowe zastanawiamy się jak swoim bliskim wytłumaczyć stratę takiej ilości pieniędzy.

Z kontraktami gazowymi jest trochę tak samo, musimy zdecydować się ile ich chcemy podpisać, jakie powinny mieć formuły cenowe i dokładnie od czego uzależnione itd. itp. Kontrakt norweski (z 2001 r.) czy katarski (z 2009 r.) miały na celu zmniejszenie uzależnienia od jednego dostawcy i poprawę zarządzania portfelem, bo wbrew teodom części analityków kontrakt katarski (i jego konsekwencje w postaci budowy terminala LNG na 5 mld m³ z możliwością rozbudowy do 7,5 mld m³ rocznego odbioru) będzie poprawiał w dłuższym okresie czasu jakość portfela zamówień. W przypadku Polski, PGNiG jest on na początku procesu uczenia się prawdziwego zarządzania szerokim portfelem zamówień (kontraktów) gazowych. Do niedawna był tylko jeden dostawca plus jego afiliani, obecnie sytuacja zaczyna się zmieniać. Oby z każdym dniem na lepsze.

