

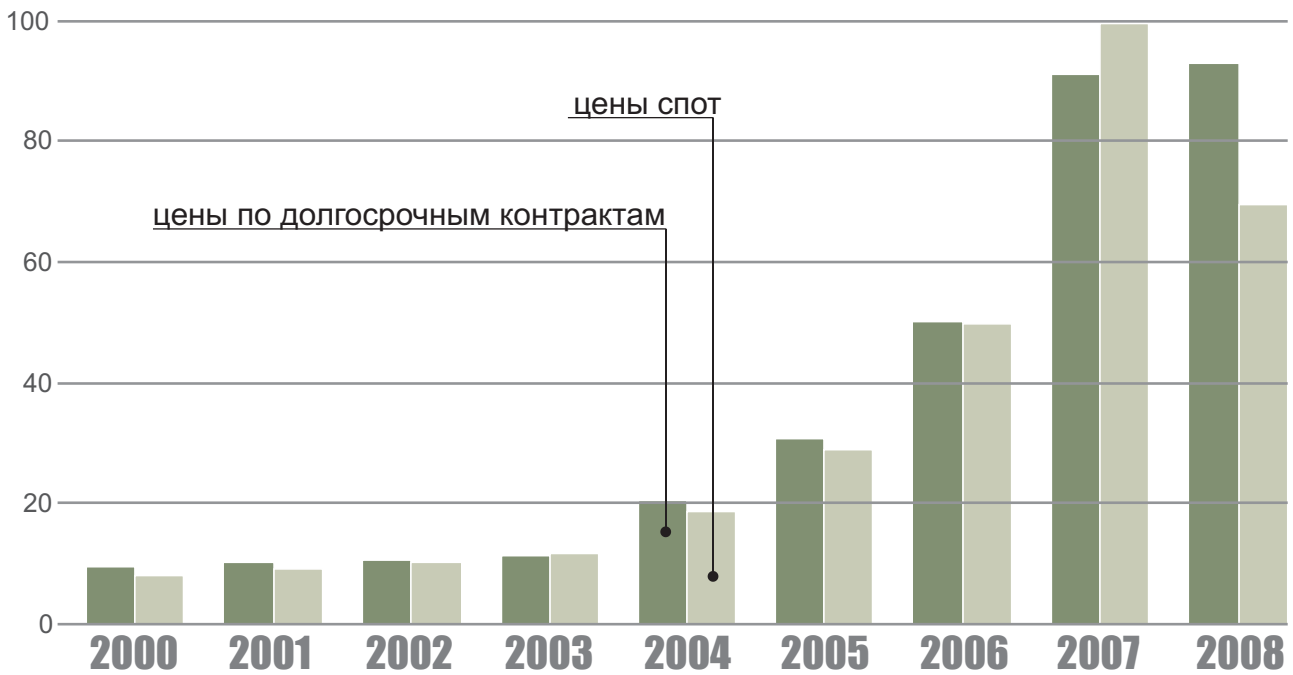
Юниорные уранодобывающие компании – новые игроки на мировом рынке урана

В мировой торговле ураном не более 10-15% (в 2007 г. – 8%) уранового концентрата продаётся и покупается по ценам рынка разовых сделок (ценам спот), остальные же 85-90% – по долгосрочным контрактным ценам; однако динамика спотовых цен заметно влияет на уровень контрактных.

Цены на урановый концентрат с 2001 г. непрерывно растут, наиболее быстрыми темпами начиная с 2004 г. (рис.1); если в 2001-2003 гг. их годовой рост исчислялся десятками центов, то в последующие годы – первыми десятками долларов, а за 2007 г. они выросли примерно на 50 дол. Максимального значения в 138 дол./фунт спотовые цены на урановый концентрат достигли в конце июня 2007 г. (рис.2), а цены по долгосрочным контрактам в мае 2007 г. установились на уровне 90-95 дол./фунт U_3O_8 (45% от уровня спотовых цен) [6].

Положительная динамика цен на урановый концентрат определялась растущим спросом на уран и увеличивающимся его дефицитом на мировом рынке.

Спрос на уран уже в течение ряда лет подталкивают к росту планы многих стран по активному развитию атомной энергетики. В мае 2007 г. к этому фактору добавился ещё один: Нью-Йоркская товарная биржа начала торговлю фьючерсами на уран, в которую включились инвестиционные фонды и их посредники, желающие заработать на биржевой игре, что привело к более интенсивному росту цен в мае-июне 2007 г.



Примечание: цены за 2008 г. – средние за пять месяцев (январь-май)

Рис.1. Динамика среднегодовых цен спот и средних цен по долгосрочным контрактам в 2000-2008 гг., дол./фунт U₃O₈

Источники: [7; 10]

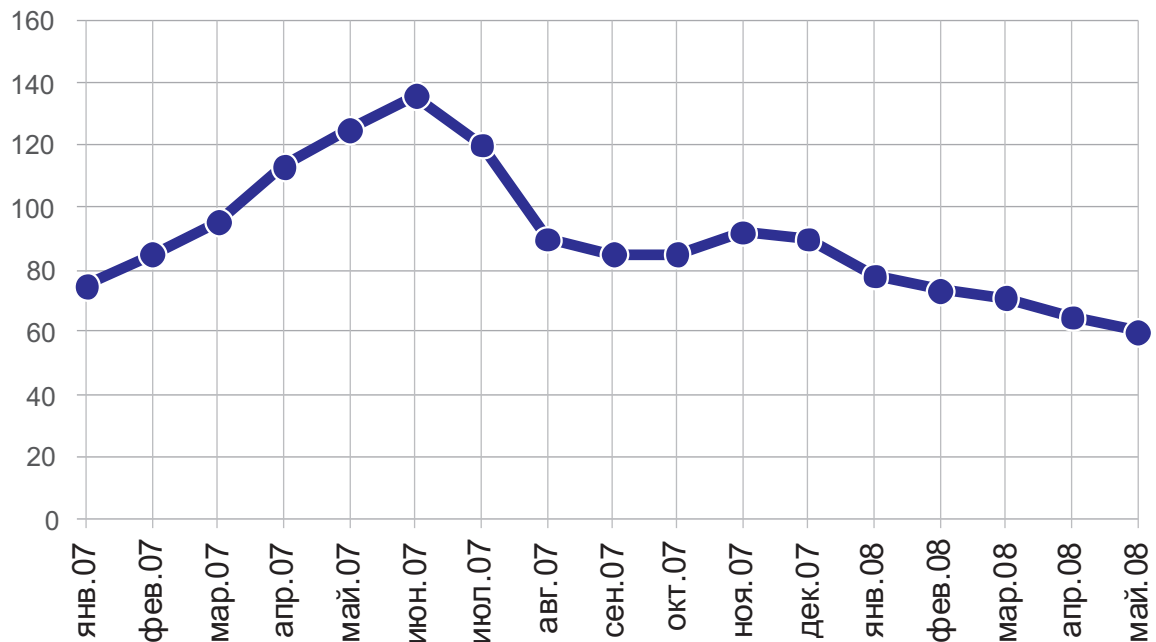


Рис.2. Динамика цен спот на урановый концентрат на конец месяца в 2007-2008 гг., дол./фунт U₃O₈

Источник: [7]

Дефицит урана формировался на протяжении последних 15 лет. В начале 1990-х годов Россия поставила на рынок большое количество урана, в результате чего цена на него снизилась до 5-10 дол./фунт U_3O_8 . Это вызвало резкое сокращение добычи урана, и несмотря на последующий непрерывный рост на протяжении многих лет её уровень к 2007 г. составил лишь около 60% от уровня 80-х годов. Дефицит традиционно компенсировался ураном из складских запасов и ураном, получаемым в результате переработки хвостов изотопного обогащения, регенерации отработанного ядерного топлива и конверсии высокообогащённого оружейного урана в низкообогащённый (соглашение ВОУ-НОУ, благодаря которому уран из ядерных боеголовок служит топливом для значительного количества американских АЭС). Однако к 2007 г. складские запасы – главный источник поставок урана на мировой рынок – в значительной мере истощились, и рыночный дефицит превысил предложение урана более чем в полтора раза.

Стабильный рост цен на уран спровоцировал пробуждение интереса к поискам и добыче урана. Значительно увеличилось в отрасли число вновь зарегистрированных геологоразведочных и добывающих юниорных компаний; в 2007 г. оно превысило 500. Несмотря на большое количество таких компаний, лишь немногие из них смогли к 2007 г. организовать добычу урана и стать участниками рынка. Одной из таких компаний стала *Uranium One Inc.* По итогам 2007 г. она вошла в первую десятку производителей урана.

Uranium One возникла в результате слияния и поглощения нескольких компаний, активы которых находились в пяти основных урановых регионах мира: Казахстане, ЮАР, Австралии, США и Канаде.

В феврале 2007 г. две уранодобывающие компании: *SXR Uranium One* и *UrAsia Energy* – объявили о достижении окончательного соглашения о слиянии, а 20 апреля сделка была завершена. Возникла новая компания, получившая название *Uranium One*.

До слияния компания *SXR Uranium One* владела золото-урановым месторождением Доминион (Dominion) в ЮАР и урановым месторождением Ханимум (Honeymoon) в Австралии, а также несколькими мелкими урановыми месторождениями в США и несколькими поисковыми участками в бассейне Атабаска (Athabasca Basin) в канадской провинции Саскачеван; разрабатывалось только месторождение Доминион, где уран добывался попутно. Компания *UrAsia Energy* владела урановыми месторождениями Харасан, Южный Инкай и Акдала в Казах-

стане; к моменту слияния одно из них (месторождение Акдала) было подготовлено к отработке [4].

В мае-августе 2007 г. объединённая *Uranium One* приобрела ещё одну компанию – канадскую *Energy Metals Corporation (EMC)*, основными активами которой были пригодные для отработки методом подземного выщелачивания, но пока не эксплуатируемые месторождения урана в штатах Вайоминг, Техас и Нью-Мексико (США), а также перерабатывающая фабрика на месторождении Гобсон (Hobson). Первая продукция фабрики в Гобсоне ожидалась в 2008 г. [1].

В 2007 г. *Uranium One* добыла 784 т урана на трёх объектах: собственном месторождении Доминион в ЮАР и на принадлежащих ей на 70% месторождениях Акдала и Южный Инкай в Казахстане.

В целом 2007 г. оказался для новой компании весьма удачным – стоимость активов *Uranium One* выросла настолько, что превысила стоимость активов крупнейшей урановой компании *Cameco Corp.* (табл.1).

Таблица 1
Рыночные и финансовые показатели некоторых крупных уранодобывающих компаний

Компания	Стоимость акции, дол.	Рыночная капитализация, млн дол.	Стоимость материальных активов, млн дол.	Отношение рыночной капитализации к стоимости материальных активов
Uranium One Inc. (Канада)	4,35	2030	5032,9	0,40
Cameco Corp. (Канада)	34,5	11882	3585,42	3,31
Denison Energy Inc. (Канада)	7,83	1485,5	719,41	2,06
Paladin Resources Ltd. (Австралия)	5,51	3377	158,3	21,33

При этом рыночная капитализация компании *Uranium One* выглядит явно заниженной. Обычно у добывающих компаний отношение капитализации к стоимости материальных активов больше единицы, причём больше в несколько раз [8; 9], у *Uranium One* же этот показатель значительно меньше 1, что, видимо, связано с низкой стоимостью её акций. Это позволило компании сохранить и расширить круг инвесторов – в марте-апреле 2007 г. среднее количество её акций, проданных за неделю, составляло 155 тысяч штук, а после дополнительной эмиссии 20 августа – 22936,6 тыс. (для сравнения: неделей раньше, по данным на 17 августа, продано 120,5 тыс. акций, то есть в 190 раз меньше) (рис.3).



Рис.3. Объёмы сделок с акциями компании *Uranium One* и их котировки на конец недели в период с августа 2007 г. по март 2008 г.
Источник: [5]

Согласно планам компании *Uranium One*, в 2008 г. производство урана должно было значительно превысить 1 тыс.т/год – рубеж, отделяющий основных производителей урана от средних и мелких продуцентов, а в 2013 г., после ввода в эксплуатацию месторождений в ЮАР, Австралии, США и Казахстане, добычу предполагалось увеличить до 11 тыс.т, что позволило бы потеснить с лидирующей позиции канадскую компанию *Cameco Corp.*

Однако уже в начале 2008 г. *Uranium One* столкнулась со значительными производственными трудностями: темпы добычи на месторождении Доминион в Южной Африке снизились в связи с множеством неблагоприятных факторов, включая перебои в поставках электроэнергии и проблемы с оборудованием; возникли затруднения с поставками серной кислоты на добывающие и вводимые в эксплуатацию рудники Казахстана [2]. Это вынудило компанию снизить прогноз добычи урана на 2008 г. по сравнению с первоначальным на 32%, до 2068 т.

Достигнув максимума в июне 2007 г., цены на урановый концентрат в июле начали снижаться и за три недели опустились на 6,5%, до 129 дол./фунт, а к концу октября упали уже до 82 дол./фунт (рис.2). В конце ноября наблюдался небольшой подъём (до 92 дол./фунт), но уже в декабре 2007 г. последовал очередной спад, который продолжился и в первом квартале 2008 г. В результате в конце марта 2008 г. цены уранового концентрата оказались на уровне 75 дол./фунт, снизив-

шись по сравнению с июнем 2007 г. почти вдвое и оказавшись на 21% ниже цен по долгосрочным контрактам, которые с мая 2007 г. не менялись.

Главной причиной резкого падения цен на уран в июле-августе 2007 г. явилось снижение спроса на него: слишком высокая цена урана заставила потребителей – атомные электростанции – отказаться от закупок сырья на спотовом рынке. Они предпочли расходувать имевшиеся запасы или воспользовались схемами совместного использования и заимствования ядерного сырья. Так, во вторую неделю июля предложение урана на мировом рынке (1,54 тыс. т U_3O_8) более чем в три раза превысило объём его закупок электроэнергетическими компаниями.

Сыграл свою роль и избыток спекулятивных предложений уранового концентрата от посредников и инвестиционных фондов. По данным *Ux Consulting*, запасы инвестиционных фондов во второй половине 2007 г. составляли суммарно около 15% количества урана, произведенного в мире в этом году. Негативно сказалась и неблагоприятная в целом ситуация на мировых финансовых рынках.

Кроме того, в августе 2007 г. Минэнерго США провело аукцион по продаже урана, что также увеличило предложение продукта на рынке и способствовало снижению цен на него [3].

Надежды продавцов на повышение спроса на уран перед окончанием года оправдались лишь в незначительной степени: в ноябре цены несколько выросли, но активность покупателей была минимальной, большая часть из них предпочла покинуть рынок, и уже в середине декабря цены снова стали снижаться. Рыночные спекулянты поспешили избавиться от своих запасов, опасаясь дальнейшего падения цен. В итоге предложение на спотовом рынке превысило спрос. Среди покупателей стало больше реальных потребителей.

На динамике спотовых цен двух последних лет отразилось значительное расширение числа участников уранового рынка. Большинство новых участников – это компании, которые начнут производить уран только через 5-10 лет, но есть среди них и такие, как *Uranium One*, которые не только уже начали, но активно наращивают поставки урана на мировой рынок. Отсутствие у этих компаний долгосрочных контрактов с потребителями вынуждает их выходить со своим сырьём на спотовый рынок, что, с одной стороны, увеличивает значимость этого рынка и его влияние на цены по долгосрочным контрактам, а с другой – расширяет возможности для спекулятивной игры инвесторов и посредников, а следовательно – риски повторения резких колебаний цен на рынке спот. В краткосрочной

перспективе можно прогнозировать увеличение количества сделок на спотовом рынке и рост контрактных цен на уран.

В.П.Путивцев

Источники информации:

1. Государственная корпорация по атомной энергии. Новости. Компания «Uranium One» завершила процедуру приобретения Energy Metals Corporation. <http://www.minatom.ru/News/Main/view?id=47601&idChannel=682>. 15.08.2007.
2. ГП НАЭК Энергоатом. Uranium One не планирует покупать урановые активы Rio Tinto в США и Австралии. <http://www.atom.gov.ua>. 14.12.2007.
3. Минатом РФ. Вестник Атомпрома. № 2. Становление урана как биржевого товара. <http://www.minatom.ru>. 20.02.2008.
4. Эксперт Казахстан. № 8. Консолидация урана. <http://www.expert.ru>. 26.02.2007.
5. ADVFN. Sxg Uranium One stock price. <http://www.advfn.com>. 6.06.2008.
6. PRZOOM. Press release: TradeTech raises weekly spot uranium – long-term U3O8 equivalent price. <http://www.przoom.com>. 6.02.2008.
7. The Ux Consulting Company, LLC. UxC Nuclear Fuel Price Indicators. <http://www.uxc.com>. 28.04.2008.
8. Uranium One. Q1 2008 Financial Statements. <http://www.uranium1.com>. 15.05.2008.
9. UraniumOne Inc. News Release. Uranium One announces financial results for 2007. <http://www.uranium1.com>. 31.03.2008.
10. UxC: Historical Month-end Ux Price Table 1987-2006. <http://www.uxc.com>. 14.06.2007.