

# Uran – perełka inwestycyjna

16 marca 2017

W marcu 2011 roku w japońskiej elektrowni jądrowej Fukushima doszło do awarii wywołanej trzęsieniem ziemi oraz tsunami. Do powietrza oraz wody dostały się wówczas substancje radioaktywne. Trzęsienie ziemi pochłonęło 15 tysięcy ofiar, natomiast zniszczenia oszacowano na 200 mld dolarów. Jak wszyscy dobrze wiemy, tragedia zdominowała nagłówki portali, dzienników oraz telewizyjnych wiadomości.

Niewiele osób zdaje sobie sprawę, że Fukushima nie była elektrownią położoną najbliżej epicentrum trzęsienia ziemi. W jeszcze gorszym położeniu znalazła się elektrownia Onagawa, której trzy reaktory pozostały w stanie nienaruszonym. Zarówno mury wokół Onagawy, jak i jej konstrukcja zapewniały bezpieczeństwo. Podczas gdy w Fukushima trwały ewakuacje, w Onagawie mieszkańcy mogli schronić się wewnątrz elektrowni.

Po dramatycznych wydarzeniach z 2011 roku energetyka jądrowa znalazła się na cenzurowanym. Protesty przeciwko elektrowniom atomowym odbywały się na całym świecie. Japonia zdecydowała się zamknąć reaktory odpowiadające za 12% globalnej produkcji energii jądrowej. Z kolei Włochy postanowiły zawiesić swoje plany dotyczące budowy elektrowni atomowej.

Słabnący popyt na wykorzystywany w elektrowniach jądrowych uranium musiał oznaczać spadek cen surowca.

Skala przeceny sięgnęła ostatecznie 70%. Cena spot spadła w okolice 20 dolarów za funt. Ostatni raz z tak niskimi poziomami mieliśmy do czynienia w 2004 roku. Wówczas cena uranu zaczęła rosnąć w bardzo szybkim tempie. W przypadku długoterminowych kontraktów zanotowaliśmy poziom bliski 100 dolarów.

Obecna cena spot znajdująca się w okolicach 20 dolarów to prawdziwy dramat dla branży. Każdy poziom poniżej 30 dolarów

blokuje budowę kolejnych kopalni uranu. Zdecydowana większość kompanii działających w tym sektorze notuje straty. Dyrektorzy spółek w swoich wypowiedziach otwarcie przyznają, że branża nigdy nie była w gorszym położeniu niż obecnie. Takie słowa skutecznie odstraszały inwestorów.

Pamiętajmy jednak, że maksymalny poziom pesymizmu oznacza wyczerpanie potencjału do dalszych spadków. To znak, że pojawiła się okazja inwestycyjna. Jak wiadomo, najlepsi inwestorzy kupują aktywa, gdy ich sytuacja wygląda źle, a nie w okresie ich popularności. Dlatego też podjęliśmy temat uranu pół roku temu i dzisiaj podejmujemy go ponownie.

## **ISTOTA URANU**

Tragedie w rodzaju Fukushima czy Czarnobyla sprawiają, że elektrownie atomowe kojarzą się społeczeństwu bardzo negatywnie. Jednocześnie trudno zaprzeczyć, że energetyka jądrowa zapewnia światu nadzwyczaj duże ilości czystej i bezpiecznej energii. Węgiel, również używany do produkcji energii, był przyczyną śmierci większej ilości ludzi niż uran.

Znaczenie uranu jest kolosalne. Dla przykładu, surowiec ma 19,5-procentowy udział w energii elektrycznej wykorzystywanej przez Stany Zjednoczone.

Energetyka jądrowa odpowiada za 10% globalnej energii. Stanowi bazę podstawową, jest dostępna stale. To duża przewaga nad energią odnawialną, której nie możemy pozyskiwać w nocy (w przypadku solarów) oraz podczas bezwietrznej pogody (w przypadku elektrowni wiatrowych).

Uran posiada również gigantyczną przewagę nad węglem czy gazem, pod względem zawartości energii. Wystarczy powiedzieć, że 3 gramy uranu mają potencjał energetyczny równy 3 tysiącom ton węgla. Potencjał uranu jest zatem miliard razy większy niż potencjał węgla.

## **PRODUKCJA URANU**

Uran pozyskiwany jest z dwóch źródeł. Pierwsze z nich stanowią naturalne złoża. Drugie źródło to odpady, głównie z głowic nuklearnych. W 2015 roku podział pomiędzy źródłami uranu wynosił 86 do 14.

Obecnie 41% wydobycia ze złóż naturalnych pochodzi z Kazachstanu. Dużą podaż zapewniają również Kanada oraz Australia.

W przypadku Kazachstanu, uran obecny jest w roztworze pozyskiwanym poprzez wpompowywanie wody z dodatkami chemicznymi do skał. Nie potrzeba żadnego kopania czy kruszenia. Dzięki temu Kazachstan może pochwalić się najniższymi kosztami produkcji uranu na świecie, jednak wydobycie nie jest rentowne przy cenie 20 dolarów za funt. Cena minimum to 35-40 dolarów za funt. Póki co, Kazachstan zdecydował się ograniczyć wydobycie o 10%.

Jak już wspomniałem, drugim źródłem uranu są odpady z głowic. Tutaj dominują USA i Rosja. Przy okazji zakończenia zimnej wojny, oba kraje uzgodniły plan zakładający redukcję liczby głowic nuklearnych. W ramach umowy USA kupiły od Rosji 1 mld 110 mln funtów (ponad 500 ton). Wszystko miało miejsce w latach 1993-2013. Obecnie zapasy Rosji to 134 mln funtów, natomiast USA – 260 mln funtów.

Jednocześnie łączne zużycie energii jądrowej przez pięciu największych użytkowników to 130 mln funtów rocznie. W skład tej grupy wchodzi USA, Francja, Chiny, Korea Płd. i Rosja. Wymienione kraje odpowiadają za 71% światowego popytu na uran.

Awaria w Japonii uderzyła w branżę ograniczając jej rozwój. Istnieją kraje odchodzące od energii jądrowej, jak Niemcy czy Włochy, jednak większość państw podąża w przeciwnym kierunku. Kraj, który nie ma większych złóż węgla czy gazu, a jednocześnie potrzebuje bezpiecznej energii, musi wybrać uran.

Chiny budują obecnie 29 reaktorów jądrowych. Rosja – 9, Indie – 6, USA – 4. Nawet Japonia ogłosiła, że zamierza wznowić

działalność 2/3 swoich reaktorów. Oznacza to wzrost popytu o 14 mln funtów rocznie.

Biorąc pod uwagę rosnący popyt w Azji oraz stały popyt innych dużych konsumentów, można szacować, że zapotrzebowanie na uran wzrośnie do 190 mln funtów w 2020 roku oraz 220 mln funtów w 2030 roku. Oznacza to wzrost popytu o 20% w ciągu 15 lat.

Jednego możemy być pewni: zaspakajanie rosnącego popytu nie będzie odbywać się przy cenie spot w okolicach 20 dolarów za funt.

## **SPOSÓB NA NISKIE CENY**

Najniższe koszty wydobycia uranu wynoszą więcej niż obecna cena surowca. W przypadku większości aktywów taka sytuacja oznacza, że jesteśmy blisko dna. Cena musi iść w górę, w innym wypadku wystąpią braki surowca. Trudno oczekiwać, że świat pozwoli na wystąpienie niedoboru uranu. Powraca zatem powiedzenie, że „najlepszym sposobem na niskie ceny, są niskie ceny”.

Średni koszt produkcji uranu to 60 dolarów za funt. Cena ta zawiera wszystkie koszty – kapitał, pracę, sprzęt, paliwo, ubezpieczenia. W ramach projektu McArthur River w Kanadzie udało się zejść z kosztami do 30-35 dolarów. W Kazachstanie próg rentowności to 25-30 dolarów.

Uran jest sprzedawany na dwa sposoby. Pierwszy z nich to rynek spot, gdzie ostateczny użytkownik surowca może nabyć uran kiedy tylko zechce. Drugą opcję stanowi rynek długoterminowych kontraktów, gdzie użytkownicy zawierają umowę z producentami na zakup uranu przez określony czas.

Obecna cena spot uranu to 22-23 dolary za funt. Z kolei długoterminowa cena w kontraktach wynosi 32-33 dolary. Historycznie sprzedaż była zdominowana przez kontrakty. Fukushima zmieniła wiele – japońskie zapasy załamywały rynek, przez co rynek spot stał się bardziej aktywny. Teraz jednak

trend ponownie się odwraca, anomalie powoli zanikają. To dobry znak dla ceny uranu.

Rajd w górę zapewne nie nastąpi nagle. Na gwałtowniejsze ruchy możemy czekać rok lub nawet więcej. Ostatecznie pewna ilość zapasów wciąż istnieje. Popyt jednak rośnie, a podaż została w ostatnim czasie ograniczona (decyzja Kazachstanu).

Powyższa sytuacja sprawi, że na przestrzeni kilku najbliższych lat (naszym zdaniem będzie to 1,5-2 lata) ceny uranu wzrosną o 50-100%. Pamiętajmy, że akcje spółek wydobywczych reagują mocniej niż ceny surowców (np. ceny BHP Biliton w odniesieniu do metali przemysłowych). Dlatego też 50-100% wzrostu ceny uranu może przełożyć się na 3- lub 4-krotny wzrost notowań producentów.

Brzmi abstrakcyjnie? Naszym zdaniem nie. Trzyście lat temu cena uranu wzrosła z 12 dolarów do 137 dolarów (10-krotny wzrost) w trzy lata. Z kolei akcje Cameco Corp, w porównaniu do dołka z 2000 roku, wzrosły aż 30-krotnie.

Wówczas podaż uranu była ograniczana, a popyt wzrastał. Dzisiaj mamy do czynienia z podobną sytuacją.

## **PODSUMOWANIE**

Szum medialny wokół zagrożeń dla klimatu z pewnością nie ucichnie. Nie zmienia to jednak faktu, że ludzie chcą niezawodnej i możliwie taniej energii. Energetyka jądrowa może być bezpieczna (przykład Onagawy), a w dodatku gwarantuje stałą produkcję energii.

Zważywszy na obecne ceny uranu, lepszym rozwiązaniem jest zajęcie pozycji teraz niż oczekiwanie na wybicie. Trzy miesiące po naszym poprzednim artykule na ten temat, cena uranu sięgnęła dna. Następnie doszło do lekkiego wybicia, a notowania spółek natychmiast wzrosły o niemal 100%.

Z kolei ostatnie tygodnie przyniosły korektę. Naszym zdaniem

jest to dobry moment na zajęcie pozycji. Ekspozycję na uran można zapewnić sobie kupując jednostki widocznego powyżej ETFu o tickerze URA, bądź też inwestując bezpośrednio w akcje największego producenta, czyli Cameco Corp (CCJ).

Aby zdać sobie sprawę z długoterminowego potencjału, jaki drzemie w spółkach zajmujących się wydobywaniem uranu, załączam wykres pokazujący ceny akcji Cameco Corp w ostatnich 15 latach.

Autorstwo: Zespół Independent Trader

Źródła: [IndependentTrader.pl](http://IndependentTrader.pl), WolneMedia.net