

Доразведка и добыча россыпного золота

Уникальная ниша с впечатляющими потенциальными доходностями по модели, которая успешно работает в Канаде, США и Австралии более 130 лет

Информационно-аналитический материал



Содержание

3

Предпосылки и уникальность — уроки истории



7

Научно-производственная фирма «Резольвента»



14

Финансовая модель проекта



16

Потенциальные риски



Предпосылки и уникальность — уроки истории

☰ Содержание

Модель, которая успешно работает в Канаде, США и Австралии более 130 лет

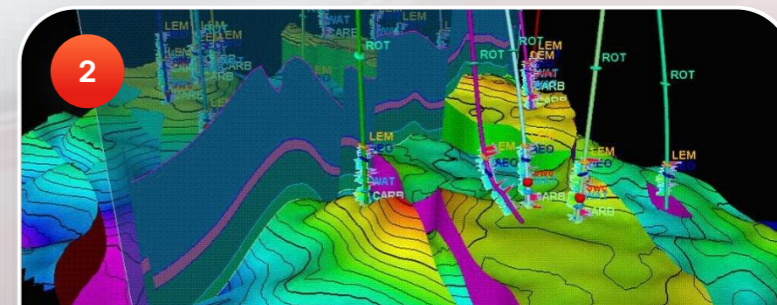
Кто такие «юниоры»

Junior mining and exploration companies¹

Модель привлечения капитала в геологоразведку и добычу ископаемых.



Небольшая компания с лицензией/участком проводит IPO² и привлекает капитал.



Капитал направляется на разведку ресурсов и далее на добычу.



Начинается добыча, компания зарабатывает, акции растут.

Если запасов окажется больше прогнозов — акции взлетают в несколько раз.

1 500+

акций подобных компаний торгуются сейчас на биржах Канады и Австралии

¹ Junior mining and exploration companies — юниорные горнодобывающие и геологоразведочные компании.

² IPO (Initial Public Offering) — публичное размещение акций на бирже.

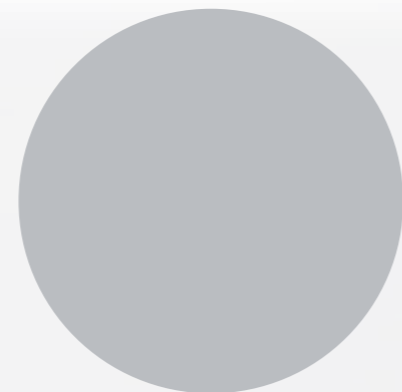
А что в России?

☰ Содержание

Все только начинается — уже 14 лет

Запасы золота

ТОННЫ




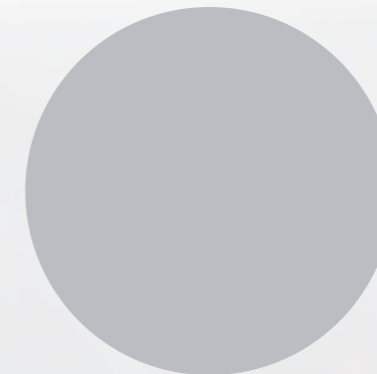
12 000

Австралия 




2 300

Канада 



11 100

Россия 

Юниоры на биржах

КОЛИЧЕСТВО



600

Австралийская биржа ценных бумаг



944

Торонтская венчурная биржа (TVX)
Торонтская основная биржа (TSX)



30 в планах

СПБ Биржа

А что в России?

Десятилетия обсуждений и нулевой результат



А что же крупные компании?

Они запустили свои площадки для юниоров

Золотодобытчики сами отбирают юниоров



nordgold



«Полиметалл» и «Хайлэнд Голд» объявили конкурс юниоров

24 июля 2024

ПОДПИСАТЬСЯ

ПОДПИСАТЬСЯ



Журнал "Глобус: геология и бизнес"

<https://www.vnedra.ru> > [glavnaya-tema](#) > [formula-novyh...](#)

«Полиметалл» сотрудничает с юниорными компаниями

13 мар. 2025 г. — Можно сказать, что юниорные компании играют роль своеобразного фильтра, отсеивая неудачные проекты и доводя до стадии подтверждения запасов ...

Союз золотопромышленников предлагает Минпромторгу создать в России внебиржевую площадку, на которой юниорные компании (ищущие полезные ископаемые) могли бы привлекать инвестиции. Разведанные запасы золота в России быстро заканчиваются из-за активной добычи, а их восполнение тормозится в том числе из-за неразвитого рынка юниоров, считают в союзе. Крупные золотодобывающие компании смысла в такой площадке не видят. По мнению экспертов, успех проекта зависит от того, как будет устроено его регулирование.

Компания «Nordgold» поддержит юниорные проекты

Компания «Nordgold» открыла страничку для подачи заявок на рассмотрение юниорных проектов.

Научно-производственная фирма «Резольвента»

☰ Содержание

Инженерные изыскания и геологоразведочные работы на территории РФ



География работ

Работает в любых регионах РФ и за ее пределами, в любых климатических и географических зонах.

Имеет опыт прохождения экспертизы.

Опыт работы в условиях Крайнего Севера.

Десятки выполненных проектов



РОСАТОМ



ПОЛЮС



ФОСАГРО



emco

восточная
горнорудная
компания

15 лет

на рынке

70

сотрудников в штате

120 000

метров бурения

Подробнее о новом проекте¹

Хабаровский край — одна из областей «золотого пояса» России

34 тонны

золота добыто в Хабаровском крае в 2025 году

10%

объема добычи золота в РФ



Участок научно-производственной фирмы «Резольвента»

Ресурсы P¹, тонн

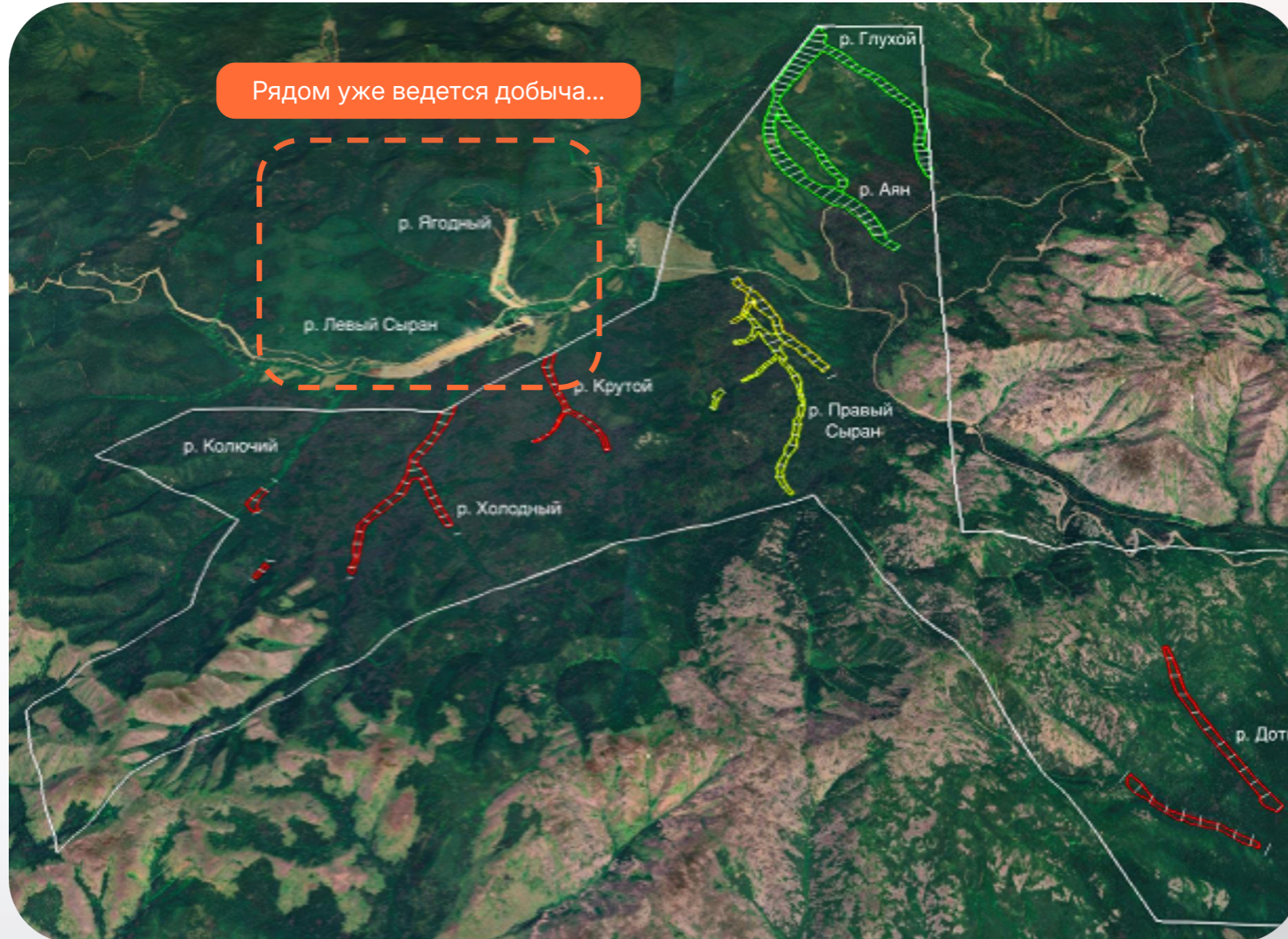


¹ В случае привлечения компанией инвестиций.

Подробнее о новом проекте

Проект реализуем вместе с опытным партнером

☰ Содержание



Что «на руках» у партнера

Участок в Хабаровском крае, лицензия получена в 2024 году на геологическое изучение, с 2026 года по плану поисково-оценочные работы



Инфраструктура развита — рядом участки с действующей добычей золота, ГОКи «Полиметалла», круглогодичные дороги лесозаготовителей и недропользователей



По консервативным оценкам, в том числе на основе поисковых отчетов СССР, **запасы россыпного золота — 1 330 кг с возможностью нахождения рудного тела**



Параметры возможного финансирования и сценарии реализации¹

Привлечение инвестиций в юниорную компанию



¹ Потенциальные параметры финансирования в случае привлечения компанией инвестиций. Суммы индикативные, могут быть уточнены в процессе фактической реализации проекта.

² Потенциал получения прибыли компанией от активной фазы добычи и продажи золота.

Как заработать на высокой цене на золото

Можно просто купить золото, а можно....

4 500 долл/унция
СТОИМОСТЬ ЗОЛОТА

Цена на золото
стабильна



Цена на золото
падает



Цена на золото
растет



Нарушение работы
биржи/банков

Фактор «плюс»: запасов золота
обнаружено выше ожиданий

Фактор «минус»: затраты на добычу
оказались выше ожиданий

Вариант 1

Инвестиции в золото через биржу

(фонд, фьючерс)

+0% доходность

Потенциальный убыток = снижение цены
(золото -10%, инвестор -10%)

Потенциальный доход = рост цены

Последствия зависят от способа покупки

—

—

Вариант 2

Инвестиции в освоение месторождения

Потенциал роста до 30%¹

Снижение цены до -30% **может не влиять на конечный
финансовый результат**¹

Потенциальный доход >> роста цены

Доход от реализации золота,
нет связи с биржевой инфраструктурой

Потенциальное увеличение доходности. В противном
случае — ограничение убытков (нет необходимости
продолжать копать)

Доходность ниже ожиданий компании

¹ В соответствии с финансовой моделью проекта в случае привлечения инвестиций за счет увеличения объемов добычи золота.

Структура сделки

Пример реализации инвестиционной идеи через закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ)

Форма

ЗПИФ на 5 лет,
с возможностью продления деятельности
при положительных результатах

Объем инвестирования

~1,3 млрд руб.

Цель

Доля в научно-производственной фирме «Резольвента»
с преимущественным правом на получение дивидендов

Потенциальный результат

- от реализации золота
- от продажи доли

Выход

- опцион / продажа доли



Финансовая модель проекта¹

☰ Содержание

Базовый сценарий: 4 500 долл/унция, добыча 1,3 тонны золота

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Выручка			1 397 829	3 621 592	4 208 085	4 502 651	5 278 097
Себестоимость			-781 089	-2 045 168	-2 381 612	-2 535 098	-2 957 126
Себестоимость золота аффинированного			-644 109	-1 668 803	-1 939 055	-2 074 788	-2 432 108
НДПИ			-154 412	-392 400	-442 636	-460 310	-525 018
НДС к уплате/возмещению			17 432	16 034	78		
Валовая прибыль			616 740	1 576 424	1 826 473	1 967 553	2 320 971
<i>Маржинальность по валовой прибыли</i>			44%	44%	43%	44%	44%
Управленческие расходы			-2 000	-2 300	-2 645	-3 042	-3 498
ЕБИТДА²			614 740	1 574 124	1 823 828	1 964 512	2 317 473
<i>Маржинальность по ЕБИТДА</i>			44%	43%	43%	44%	44%
Амортизация			-17 425	-38 527	-38 527	-38 527	-38 527
ЕБИТ			597 315	1 535 597	1 785 302	1 925 985	2 278 947
Налог на прибыль			-149 329	-383 899	-446 325	-481 496	-569 737
Чистая прибыль			447 986	1 151 698	1 338 976	1 444 489	1 709 210
CAPEX³	-230 091	-310 164	-519 918	-334 197	-53 625	-50 130	-50 130
Покупка доли (25%)	-235 000						
Амортизация		-	17 425	38 527	38 527	38 527	38 527
FCFF (Unlevered FCF)⁴	-465 091	-310 164	-54 507	856 027	1 323 878	1 432 886	1 697 607

33% — IRR⁵

2,3x — Cash-on-cash⁶

¹ Прогнозные значения, могут быть уточнены в процессе фактической реализации проекта. ² EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) — объем прибыли до вычета расходов по выплате процентов по кредитам, налогов, износа и начисленной амортизации. ³ CAPEX (Capital Expenditures) — капитальные затраты. ⁴ FCFF (Free Cash Flow to Firm) — свободный денежный поток на компанию, денежные средства, доступные для всех инвесторов: как для акционеров, так и для кредиторов. ⁵ IRR (Internal Rate of Return) — внутренняя норма доходности, ставка дисконтирования, при которой чистая приведенная стоимость всех денежных потоков от инвестиции равна нулю. ⁶ Cash-on-cash — отношение годового денежного потока до налогообложения к общей сумме инвестированных денежных средств.

Прогнозные значения результатов добычи

☰ Содержание

В зависимости от стоимости золота и объема¹

Сценарный прогноз, % годовых

Цена на золото, долл/унция	Объем добычи, кг						
	500	700	900	1 100	1 330	1 500	1 700
3 000	-10%	-8%	-6%	-4%	-1%	1%	4%
3 500	-7%	-3%	1%	5%	10%	14%	18%
4 000	-3%	3%	9%	15%	22%	27%	33%
4 500	1%	9%	16%	24%	33%	40%	48%
5 000	5%	15%	24%	34%	45%	54%	64%
5 500	9%	21%	32%	44%	58%	68%	80%

¹ Индикативные значения чувствительности при выходе на расчетные объемы добычи золота и отсутствии форс-мажорных и иных негативных факторов, влияющих на объемы реализации золота и возникновение непредвиденных финансовой моделью расходов.

Юниоры — потенциально высокодоходная инвестиция, но несет и повышенные риски

Важен риск-менеджмент на каждом этапе

Риск потери инвестиций первого этапа проекта

В случае неподтверждения содержания золота на первых этапах бурения будет потеряно **~365 млн руб.** Остальная часть капитала не используется / может размещаться в РЕПО → возврат финансовому партнеру

Снижение цены на золото

Возможно хеджирование минимально рентабельной цены на золото через покупку серии опционов на 2029–2032 годы. Goldman Sachs ожидает 6 200 долл. к 2030 г

Воровство / мошенничество / махинации с данными / законодательные инициативы

Привлечение независимых отраслевых партнеров, 24/7 наблюдение, видеофиксация проб и анализ в аккредитованных учреждениях, в том числе по международным стандартам

Укрепление рубля

Ведомства РФ и участники рынка закладывают ослабление рубля. К 2028 году:

- Минэкономразвития ждет 100–106 руб/долл¹
- По данным опроса банка России, аналитики ждут 97,8 руб/долл²

Несостоятельность, банкротство партнера — научно-производственной фирмы «Резольвента»

Компания успешно работает с 2011 года. Гранты и финансирование от Минэкономразвития и Корпорации МСП, 300 млн руб. активов и сопутствующая выручка от собственных проектов

Смещение сроков проекта и финансового результата (форс-мажоры, погодные условия)

Возможность продления сроков инвестиций и аккумуляции сезонной выручки для повышения потенциальной доходности

¹ Источник: <https://www.interfax.ru/business/1049042>.

² Источник: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/6983451b9a79470a76c896b2>.

Обязательная информация

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21 000 1 00028 от 22 сентября 1998 г., выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077 08158 001000 выдана ФСФР России 30 ноября 2004 г., без ограничения срока действия. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на дату подготовки настоящего сообщения. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1, телефоны +7 (495) 783-4-783, 8 (800) 200 28 28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и побуждением к приобретению определенных ценных бумаг и заключению определенных договоров, в том числе являющихся производными финансовыми инструментами.