

Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING



KAZATOMPROM

NATIONAL ATOMIC COMPANY

Урановый ренессанс: Казатомпром на волне глобального спроса



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Урановый ренессанс: Казатомпром на волне глобального спроса

Крупнейший в мире производитель урана — казахстанский Казатомпром — становится ключевым элементом глобальной энергетической инфраструктуры в момент, когда структурный дефицит урана и стремительный рост спроса на ядерную электроэнергию, обусловленный развитием дата-центров и искусственного интеллекта, формируют долгосрочные возможности для инвесторов.

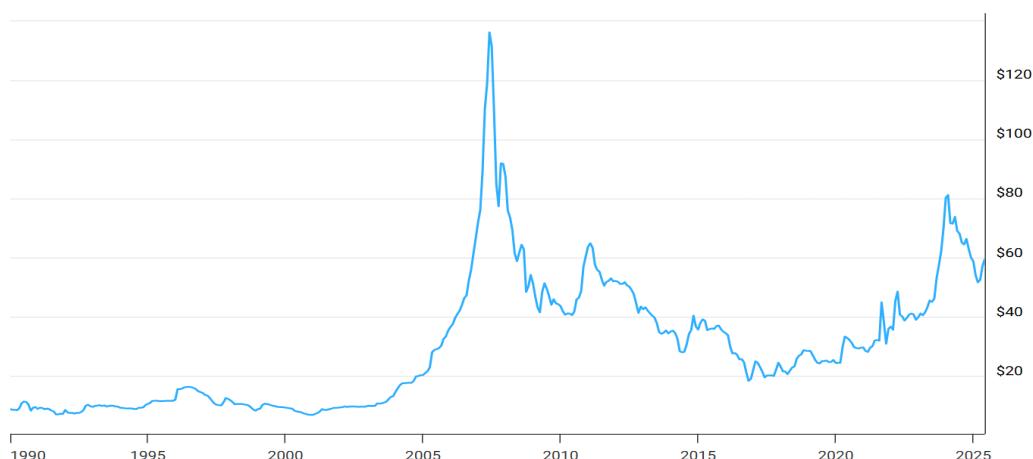
Мировой рынок урана переживает трансформацию, которую аналитики называют «вторым ядерным ренессансом». После десятилетия депрессии цена на уран выросла с \$18 за фунт в 2016 году до \$80-106 в 2024-2025 годах — рост более чем на 340%. При этом структурный дефицит между добычей и потреблением сохраняется: шахты покрывают лишь 74-90% потребностей реакторов, а вторичные источники (переработка, запасы) стремительно истощаются. На этом фоне соглашения техногигантов Microsoft, Google и Amazon на закупку ядерной энергии для дата-центров и обязательства 33 стран утроить ядерные мощности к 2050 году формируют многолетний цикл роста спроса.

Рынок урана вступил в стадию развития, которая характеризуется переходом от многолетнего избытка к острому дефициту. В то время как другие энергетические ресурсы, такие как нефть и газ, демонстрируют падение цен, цены на уран показывают восходящий тренд. Это обусловлено тем, что мировое потребление реакторами значительно превышает первичную добычу на рудниках. Если в прошлые десятилетия этот разрыв покрывался за счет вторичных источников — переработки старых ядерных боеголовок и накопленных коммерческих запасов — то сегодня эти резервы практически исчерпаны, а новые месторождения не разрабатывались из-за затяжного периода низких цен.

Ситуация усугубляется изменением глобальной энергетической политики. После периода стагнации, вызванного аварией на Фукусиме, Запад вновь признает ядерную энергию необходимым элементом энергобезопасности и борьбы с выбросами углерода. В мире активно строятся новые реакторы, каждому из которых требуется огромный объем топлива для первоначальной загрузки, что создает дополнительное давление на рынок. Кроме того, на сцену вышли новые игроки — финансовые фонды, которые скупают физический уран и «запирают» его в хранилищах, окончательно лишая рынок ликвидности.

По прогнозам аналитиков, текущий дефицит будет только нарастать, так как возможности быстрого увеличения добычи ограничены годами недофинансирования отрасли. К концу десятилетия коммерческие запасы могут быть полностью истощены. Исторические параллели с серединой 2000-х годов указывают на то, что текущий рост цен — это лишь начало масштабного ралли. Уран достиг переломного момента, который может привести к трехкратному или даже четырехкратному росту стоимости в ближайшие несколько лет, делая его одним из самых перспективных активов в энергетическом секторе.

Цены на уран





Казатомпром: анатомия мирового лидера

Казатомпром контролирует 39-43% мировой добычи урана — больше, чем следующие три страны-производителя вместе взятые. В 2024 году компания добыла 23 270 тонн урана, обеспечив 21% глобального предложения. Ключевое конкурентное преимущество — технология подземного выщелачивания (ISR), которая делает казахстанский уран самым дешёвым в мире: себестоимость \$15-20 за фунт против \$30-50 у канадских и австралийских конкурентов.

Компания управляет 8 из 10 крупнейших ISR-рудников мира, сосредоточенных в двух урановых бассейнах — Чу-Сарысуйском (60,5% запасов Казахстана) и Сырдарьинском. Доказанные и вероятные запасы по стандартам JORC составляют 300,3 тыс. тонн урана, обеспечивая десятилетия добычи. В 2024 году Казатомпром получил 4 новые лицензии в Туркестанской области с потенциалом около 70 000 тонн урана.

Финансовые показатели отражают благоприятную конъюнктуру. Выручка выросла с \$2,2 млрд (2022) до \$3,5 млрд (2024), чистая прибыль достигла рекордных \$1,6 млрд включая единовременный доход от консолидации СП Буденовское. Компания сохраняет чистую денежную позицию, что обеспечивает финансовую гибкость для инвестиций.

Стратегическое значение партнёров

Структура совместных предприятий Казатомпрома отражает геополитическую карту мирового атомного рынка:

- Cameco (Канада): 40% в СП Инкай (60% у Казатомпрома) — одном из крупнейших ISR-рудников Казахстана
- Orano (Франция): 51% в KATCO (49% у Казатомпрома) — крупнейшем в мире ISR-предприятии с мощностью ~4 000 тонн урана в год
- CGN Mining (Китай): 49% в СП Семизбай-У и 49% в Орталык
- Японские консорциумы (Energy Asia, Sumitomo, Kansai и др.): участие в Baiken-U (95% у Energy Asia), Khorasan-U (20% у Energy Asia) и Appak (35% у Sumitomo/Kansai)
- Росатом (через Uranium One): сохраняет доли в СП Каратау, Акбастау и Будёновское (50% в каждом). В декабре 2024 года Uranium One продала свою долю (49,98%) в СП Заречное китайской SNURDC, а также планирует передать 30%-ную долю в Khorasan-U китайской CGN

Эта диверсификация создаёт как возможности, так и риски. Присутствие российских партнёров вызывало обеспокоенность западных инвесторов в контексте санкций, однако Росатом постепенно выходит из ряда казахстанских проектов в пользу китайских покупателей. Параллельно Казатомпром активно развивает альтернативные транспортные маршруты — Транскаспийский коридор (TITR) через Каспийское море, Азербайджан и Грузию, минуя российскую территорию. Этот маршрут используется с 2018 года, и компания имеет квоту на транспортировку до 3 500 тонн урана в год по данному направлению.

Производственные вызовы: серная кислота и Буденовское

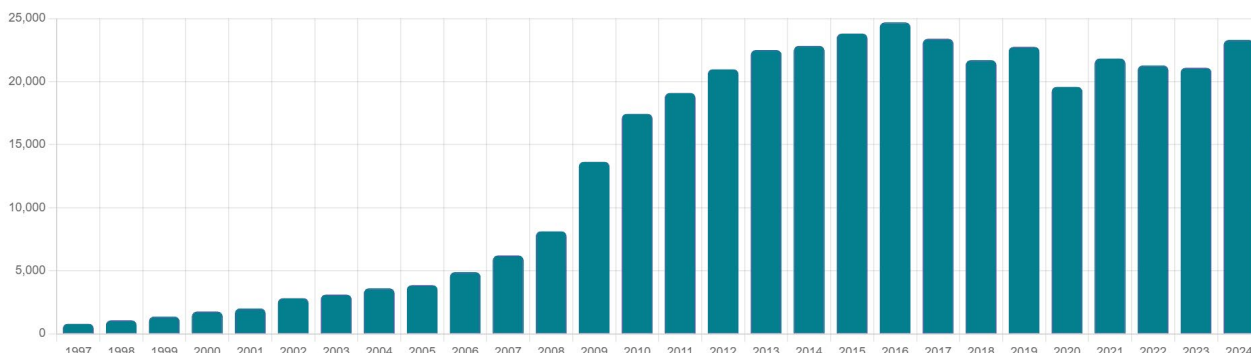
Несмотря на рекордные финансовые показатели, Казатомпром столкнулся с серьёзными операционными проблемами. В августе 2024 года компания снизила прогноз добычи на 2025 год с 30 500–31 500 до 25 000–26 500 тонн — сокращение на 17%, или эквивалент 13-16 млн фунтов U_3O_8 . На 2026 год компания объявила о намерении использовать опцию на 20% снижение от уровней соглашений о недропользовании.

Ключевая причина — дефицит серной кислоты, критического реагента для ISR-добычи (70-80 кг на 1 кг урана). Конкуренция за кислоту со стороны сельского хозяйства и промышленности, региональный дефицит и рост цен (с 40 455 тенге/тонна в 2023 году) вынудили компанию инвестировать в строительство собственного кислотного завода мощностью 800 000 тонн/год (совместно с итальянской Ballestra), ввод которого ожидается после 2026 года.



Добыча урана Казатомпрома

Динамика добычи урана



Отдельную проблему представляет проект Буденовское — стратегический гринфилд, который должен был дать 5 000 тонн урана к концу 2025 года. Вместо этого добыча урезана до 1 300 тонн (-67,5%). Причины: урановые залежи находятся почти вдвое глубже, чем на других ISR-месторождениях, высокое содержание карбонатов требует большего расхода кислоты, задержки с проектной документацией. Ситуацию усложнила корпоративная история: в 2022 году продажа 49% доли олигархами структурам Росатома без согласия менеджмента Казатомпрома привела к отставкам топ-менеджеров.

Глобальный рынок урана: структурный дефицит

Мировой рынок урана характеризуется устойчивым структурным дефицитом, который не может быть быстро устранён из-за длительных циклов разработки новых месторождений (10-15 лет от открытия до добычи). В 2024 году реакторы потребили около 67 000-68 000 тонн урана, тогда как шахты произвели лишь 60 213 тонн. Разрыв покрывается истощением запасов утилит и вторичными источниками, доля которых сократилась с ~50% в пиковые годы, и планируется упасть до менее 5% к 2040 году.

Ценовая динамика

Спотовая цена урана достигла \$106 за фунт в январе 2024 года — 17-летнего максимума — прежде чем скорректироваться до \$73-80 к концу года. Долгосрочные контрактные цены стабильно держатся выше \$80/фунт — уровня, который отраслевые эксперты считают минимально необходимым для стимулирования новых проектов. Для сравнения: постфукусимское дно составляло менее \$18/фунт (2016-2017), а исторический максимум — \$136/фунт (2007).

Ключевые драйверы роста цен в 2023-2024:

- Сокращение добычи Казатомпромом и Cameco
- Геополитическая неопределённость (санкции против России, переворот в Нигере)
- Покупки физического урана фондами (Sprott накопил 72 млн фунтов)
- Соглашения техногигантов на ядерную энергию
- Обязательство COP28 утроить ядерные мощности к 2050 году

Прогнозы World Nuclear Association

Согласно Nuclear Fuel Report 2025, спрос на уран вырастет на 28% к 2030 году (до 87 000 тонн) и более чем удвоится к 2040 году (до 150 000 тонн в базовом сценарии, до 204 000 в оптимистичном). Прогноз на 2040 год пересмотрен вверх на 60 ГВт по сравнению с 2023 годом.

Сейчас в мире 69-71 реактор находится на стадии строительства общей мощностью 71 ГВт — крупнейший строительный бум за последние десятилетия. Лидирует Китай с 25-29 реакторами, за ним следуют Индия (7), Турция (4), Россия (5).



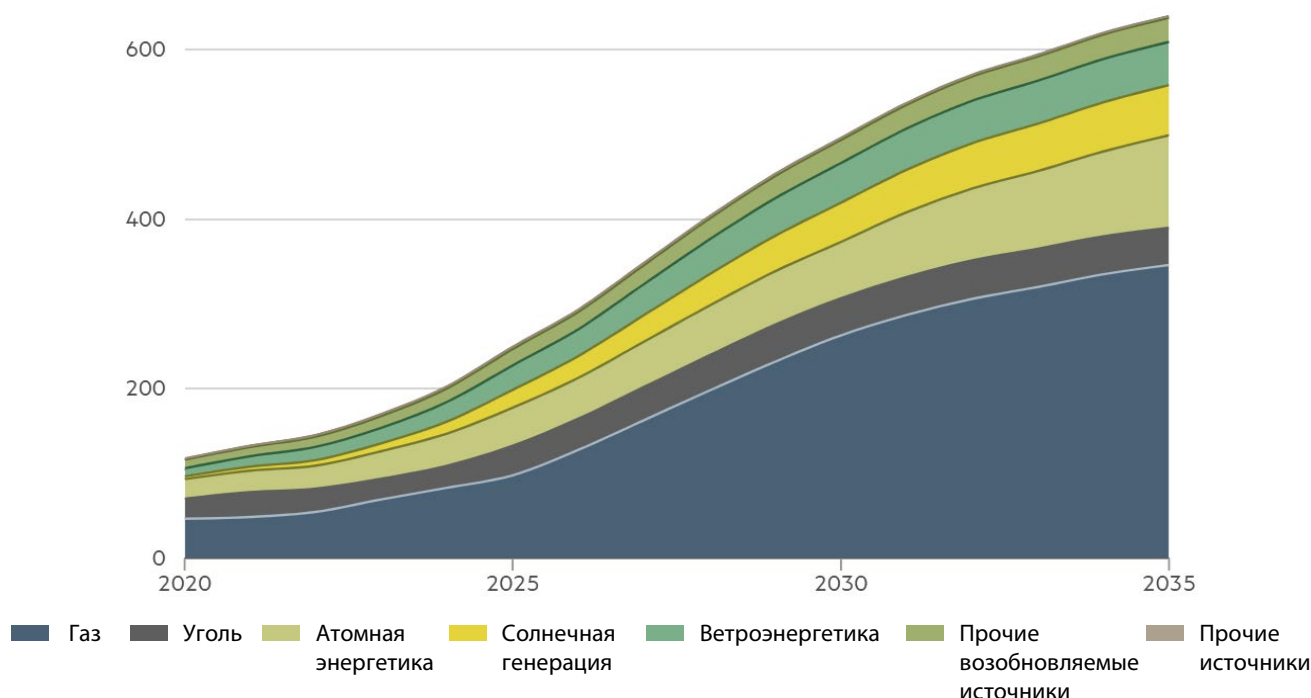
Драйверы спроса: от дата-центров до декарбонизации

Искусственный интеллект и дата-центры

Наиболее мощный краткосрочный драйвер — взрывной рост энергопотребления дата-центров, связанный с развитием ИИ. По данным Международного энергетического агентства (IEA), глобальное потребление электроэнергии дата-центрами вырастет с 415 ТВт·ч (2024) до 945 ТВт·ч (2030) — больше, чем вся Япония потребляет сегодня. В США дата-центры уже потребляют 183 ТВт·ч (4% электроэнергии), а к 2030 году этот показатель удвоится до 426 ТВт·ч.

ИИ является «главным драйвером» этого роста: если сейчас на ИИ приходится 5-15% энергопотребления дата-центров, то к 2030 году эта доля достигнет 35-50%. Только обучение GPT-4 потребовало ~30 МВт мощности, а обучение GPT-5 уже около 100 МВт.

Прогнозы источников электроэнергии



Источник: Международное энергетическое агентство (IEA), сценарий текущей политики

Ядерные сделки Big Tech

Техногиганты делают ставку на ядерную энергию как очень важный источник безуглеродного baseload-электричества:

- **Microsoft и Constellation Energy:** 20-летнее соглашение на закупку электроэнергии с Three Mile Island (835 МВт). Инвестиции \$1,6 млрд в перезапуск станции к 2027 году. Это крупнейшее PPA в истории Constellation.
- **Google и Kairos Power:** Первое в США корпоративное соглашение на строительство нескольких SMR (малых модульных реакторов). Цель — 500 МВт к 2035 году (6-7 реакторов). Первый реактор — демонстрационный Hermes на 50 МВт — получил одобрение NRC и запустится в 2027 году.
- **Amazon и Talen Energy:** Покупка дата-центра Cumulus на 960 МВт (\$650 млн) рядом с АЭС Susquehanna. Расширенное PPA на 1 920 МВт с ожидаемой выручкой ~\$18 млрд. Amazon инвестирует \$20 млрд в дата-центры Пенсильвании.
- **Meta и Constellation:** 20-летнее соглашение на 1 121 МВт от АЭС Clinton, спасающее станцию от закрытия.



Китай и Индия: азиатский бум

Китай ведёт глобальную ядерную экспансию. Страна эксплуатирует 58 реакторов (60,88 ГВт) — третье место в мире — и строит 27-30 реакторов (32-34 ГВт), лидируя по строительству 18 лет подряд. Планы предусматривают наращивание мощностей до 110 ГВт к 2030 году и 200 ГВт к 2035 году. В апреле 2025 года одобрено 10 новых реакторов с инвестициями \$27,45 млрд. Китай строит реакторы за ~5 лет при стоимости ~\$2,7 млрд — против 10+ лет и \$35+ млрд для американского Vogtle.

Индия планирует почти утроить ядерные мощности с 8,9 ГВт до 22,5 ГВт к 2031-32 году и достичь 100 ГВт к 2047 году. В бюджете выделено ~\$2,4 млрд на ядерную программу, включая разработку 5 отечественных SMR к 2033 году.

Декларация COP28

На климатическом саммите COP28 в декабре 2023 года 33 страны подписали обязательство утроить ядерные мощности с 375 ГВт (2020) до ~1 125 ГВт к 2050 году. Ядерная энергия впервые признана в решениях COP как необходимая для ограничения потепления до 1,5°C. Включение ядерной энергии в таксономию ЕС (2023) открыло доступ к зелёному финансированию для атомных проектов.

Проблемы предложения: идеальный шторм

Казахстанский фактор

Сокращение добычи Казатомпромом на ~10% ниже плановых уровней создаёт дефицит в 10-16 млн фунтов/год — около 6-10% мирового потребления. Компания может быть вынуждена закупать уран на спотовом рынке для выполнения контрактных обязательств.

Проблемы Cameco

Второй по величине производитель также столкнулся с трудностями. В сентябре 2023 года Cameco объявил о сокращении добычи на 3 млн фунтов на McArthur River и Cigar Lake. Рудник Cigar Lake произвёл 16,9 млн фунтов в 2024 году — ниже целевых 18 млн — из-за проблем на перерабатывающей фабрике McClean Lake. McArthur River работает лишь на 40% лицензированной мощности (18 из 25 млн фунтов).

Нигерский кризис

Военный переворот в Нигере (июль 2023) парализовал операции Orano — крупнейшего западного оператора в стране. Рудник SOMAïR приостановлен с октября 2024 года, 1 050 тонн концентрата (~€300 млн) заблокировано из-за закрытия границы с Бенином. Лицензия на месторождение Imouraren — одно из крупнейших в мире — отозвана в июне 2024 года. Нигер обеспечивал ~20% французского урана.

Длинные циклы разработки

Проект NexGen Rook I в канадском бассейне Атабаска — крупнейший в стадии разработки — потребовал 6+ лет только на экологическую оценку. Даже после получения разрешений (ожидается в 2026 году) необходимо несколько лет строительства. Капитальные затраты — C\$2,2 млрд. Отраслевой стандарт: 10-15 лет от открытия до добычи, что означает, что сегодняшний дефицит инвестиций создаёт кризис предложения в 2030-х.

Инвестиционные соображения

Казатомпром: оценка акций

Показатель	Значение
Цена GDR (LSE: KAP)	\$51-58
Рыночная капитализация	~\$14-15 млрд
P/E (TTM)	~11x
Дивидендная доходность	4,2-4,6%
Чистый долг/EBITDA	-0,13 (нетто-кэш)
52-недельный диапазон	\$23-65

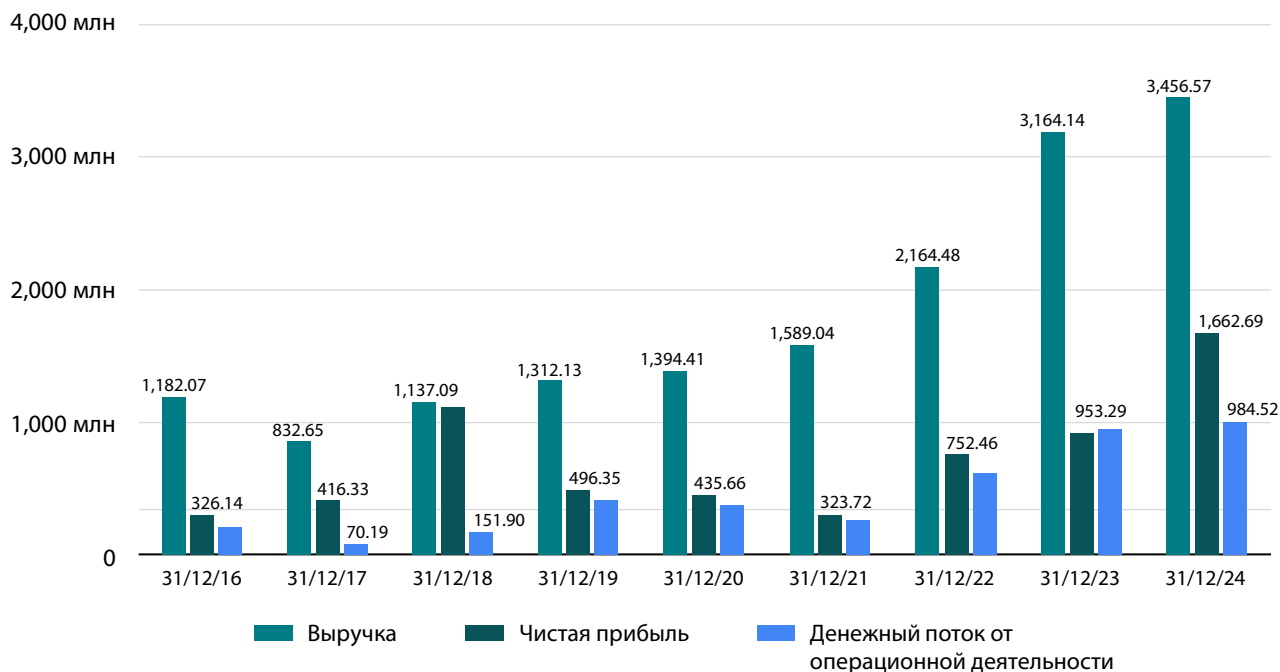


Сравнение с Cameco: Казатомпром торгуется со значительным дисконтом при P/E ~11x против ~52x у Cameco. Дивидендная доходность KAP (~4,5%) существенно превышает CCO (~0,4%). При этом казахстанская компания обеспечивает 40%+ мировой добычи против ~17% у канадского конкурента и имеет в 3,5 раза более эффективную EBITDA благодаря ISR-технологии.

Риски

- **Российская экспозиция:** 40% мощностей в СП с Uranium One; транспорт через Россию; обогащение зависит от российских мощностей
- **Производственные проблемы:** Дефицит серной кислоты и задержки Буденовского могут продолжиться до 2026-2027
- **Налоговое давление:** МЭТ растёт с 6% (2024) до 9% (2025) и до 18% (2026+) для крупных объёмов
- **Геополитика:** Не имеющая выхода к морю страна с ограниченными транспортными опциями

Выручка, прибыль и операционные денежные потоки Kazatomprom



Почему Казатомпрому нет альтернативы: анализ глобального предложения

Ключевой инвестиционный тезис по Казатомпрому выходит далеко за рамки текущих финансовых показателей: в мире просто не существует проектов, способных заменить казахстанские объёмы в ближайшие 20 лет. Это утверждение основано не на маркетинговой риторике, а на холодном анализе глобального pipeline урановых проектов.

Математика дефицита: что говорят цифры

По данным World Nuclear Association, после 2030 года, если не вводить новые мощности, добыча на существующих рудниках существенно сократится. Текущее производство ~60 000 тонн в год может упасть до ~48 000-50 000 тонн к 2040 году — даже при оптимистичных сценариях. При этом спрос вырастет с 67 000 тонн (2024) до 87 000 тонн (2030) и 150 000-204 000 тонн (2040). Разрыв между спросом и предложением может составить от 50 000-140 000 тонн ежегодно к 2040 году.



Грант Айзек, CFO Cameco, публично заявил, что рынок «не закладывает в цену» окончание добычи на Cigar Lake через 10 лет и на McArthur River через 15-20 лет. Он использовал слово «паника» для описания возможной реакции утилит на грядущие ограничения предложения. Эти два рудника обеспечивают более 18 000 тонн годовой добычи — почти 25% мирового производства вне Казахстана.

Глобальный pipeline: иллюзия выбора

Анализ всех крупных урановых проектов мира на стадии разработки выявляет критическую проблему: ни один из них не способен приблизиться к объемам Казатомпрома.

NexGen Rook I / Arrow (Канада): Крупнейший проект в стадии разработки. Ресурсы: 337 млн фунтов U_3O_8 . Планируемая добыча: 10 000-13 000 тонн. Капитальные затраты: C\$2,2 млрд Канадских долларов. Статус: получение разрешений ожидается в 2026 году, строительство займёт 4+ года. Первая добыча: не ранее 2030-2031. Проект прошёл 6+ лет только экологической оценки. Даже при идеальном исполнении NexGen даст ~15 000 тонн/год — менее 65% от объемов одного Казатомпрома.

Global Atomic Dasa (Нигер): Ресурсы: 30 000 тонн. Планируемая добыча: около 2 000 тонн/год. Статус: строительство продолжается, но геополитические риски после переворота 2023 года остаются высокими. Проект обеспечит менее 3% мирового спроса.

Paladin Langer Heinrich (Намибия): Перезапущен в 2024 году после 6 лет консервации. Целевая добыча: 2 700 тонн/год. Уже столкнулся с операционными проблемами — наводнения 2025 года вынудили отозвать производственный прогноз. Рудник даст ~4% мирового предложения.

Husab (Намибия): Принадлежит CGN (Китай). Один из крупнейших в мире: 6 800 тонн/год проектной мощности. Но это существующий рудник, не новый проект. Добыча идёт в основном в Китай.

Cameco Millennium (Канада): Ресурсы: 47.5 тысяч тонн. Статус: Cameco отозвала заявку на экологическую оценку в 2014 году. Проект «нигде близко к стадии планирования разработки». Минимум 10-15 лет до добычи при оптимистичном сценарии.

США (ISR-проекты): Ur-Energy Lost Creek, Energy Fuels, enCore и другие. Совокупная мощность: ~ 6.3 тысяч тонн/год. Фактическая добыча в 2024: 307 тонн. Даже при полной загрузке все американские ISR-проекты вместе дадут менее 10% от объемов Казатомпрома.

Уникальность ISR-геологии Казахстана

Технология ISR может применяться только при специфических геологических условиях: пористый урановый горизонт для прохождения раствора и плотные непроницаемые слои выше и ниже для контроля. Более 65% мировых запасов урана, пригодных для ISR-добычи, сосредоточены в Казахстане. Это не политическое преимущество — это геология.

Себестоимость добычи Казатомпрома: \$10-14/фунт (C1 cash cost) и \$13-15/фунт (all-in). Для сравнения: канадские подземные рудники — \$30-50/фунт, австралийские открытые карьеры — \$25-40/фунт, американские ISR — \$35-45/фунт. При любом ценовом сценарии Казатомпром остаётся прибыльным.

Дополнительное преимущество: скорость развёртывания. Казатомпром выводит ISR-рудник на коммерческую добычу за 18 месяцев с начала строительства. Среднемировой показатель для ISR — 3 года. Для подземных рудников — 10-15 лет.

Истощение флагманских активов конкурентов

Cameco открыто признаёт временные ограничения своих флагманских активов:

- **Cigar Lake:** 8.1 тысяч тонн/год на пике. Вступает во вторую фазу с ожидаемым снижением добычи к 2035 году. Полное истощение — начало 2030-х.



- **McArthur River:** 11.4 тысяч тонн/год лицензированной мощности, фактическая добыча около 6 тысяч тонн. Проблемы с заморозкой грунта уже сократили прогноз на 2025. Истощение — 2039-2043.
- **Rabbit Lake:** На консервации с 2016 года. Требуется нового хвостохранилища для перезапуска. Сроки неопределены.

Казатомпром признаёт, что половина его текущих проектов будет исчерпана в течение 10 лет. Однако компания владеет крупнейшей в отрасли ресурсной базой — почти 300 000 тонн атрибутивных запасов — и может наращивать её с относительно ограниченными инвестициями благодаря статусу национального оператора.

Временной разрыв: почему дефицит неизбежен

Критический факт: от открытия месторождения до первой добычи проходит 10-20 лет. Даже при немедленном контрактном утилитам по стимулирующим ценам новые проекты дадут поставки через 5-7 лет минимум. Большинство значимых проектов требуют 10-15 лет от разведки до производства.

Это означает: дефицит предложения в 2030-х годах уже запрограммирован. Его невозможно устранить никакими политическими решениями или инвестициями — физические ограничения времени непреодолимы. Утилиты, которые не законтрактовали долгосрочные поставки сегодня, столкнутся с острым дефицитом через 5-10 лет.

В этом контексте Казатомпром — не просто крупнейший производитель. Это единственный производитель в мире, способный гибко наращивать объёмы (благодаря ISR) и имеющий ресурсную базу для поддержания добычи на горизонте 20+ лет. Альтернативы — в буквальном смысле — не существует.

Выводы: структурный бычий рынок и шансом занять важную нишу для Казахстана

Мировой рынок урана вступил в фазу структурного дефицита, который невозможно устранить ни ростом цен, ни ускорением инвестиций в ближайшие 10–15 лет. После десятилетия недоинвестирования первичная добыча устойчиво отстаёт от потребления реакторами, а вторичные источники — коммерческие запасы и переработка — практически исчерпаны. В результате дефицит предложения уже запрограммирован во времени, а не является циклическим явлением.

К 2030 году мировой спрос на уран вырастет на ~28%, а к 2040 году — более чем удвоится, главным образом за счёт масштабного строительства новых реакторов в Китае и Индии, возврата ядерной энергетики в энергетическую политику Запада, а также резкого роста энергопотребления дата-центров и инфраструктуры искусственного интеллекта. Ядерная энергетика вновь становится ключевым источником безуглеродного baseload-электричества, что подтверждается долгосрочными контрактами Big Tech (Microsoft, Google, Amazon, Meta) и обязательствами 33 стран утроить ядерные мощности к 2050 году.

Предложение не способно адекватно отреагировать на этот спрос. Разработка новых урановых проектов занимает 10–20 лет, а глобальный pipeline практически пуст. Крупнейшие альтернативные проекты (NexGen, Global Atomic, Paladin, американские ISR-проекты) либо малы по масштабам, либо находятся на ранних стадиях, либо подвержены высоким геополитическим и операционным рискам. Ни один из них не способен заменить объёмы Казахстана в обозримом будущем.

На этом фоне Казатомпром занимает уникальное, практически незаменимое положение в глобальной цепочке поставок. Компания контролирует 39–43% мировой добычи урана, обладает крупнейшей в отрасли ресурсной базой и самым низким уровнем себестоимости благодаря технологии подземного выщелачивания (ISR). Более 65% мировых запасов урана, пригодных для ISR-добычи, геологически сосредоточены в Казахстане — это фундаментальное преимущество.



Краткосрочные операционные проблемы Казатомпрома — дефицит серной кислоты, задержки проекта Буденовское, снижение прогнозов добычи — усиливают структурный дефицит, а не ослабляют инвестиционный тезис. Эти ограничения сокращают глобальное предложение на 6–10% и повышают вероятность того, что утилиты будут вынуждены конкурировать за ограниченные объёмы урана по всё более высоким ценам. При этом финансовое положение компании остаётся сильным: чистая денежная позиция, высокая маржинальность и значительный дивидендный поток.

Инвестиционный вывод заключается в следующем: рынок по-прежнему воспринимает уран как циклический commodity, тогда как в действительности он перешёл в фазу долгосрочного структурного бычьего рынка, обусловленного физическими ограничениями предложения и многолетним ростом спроса. В этом контексте Казатомпром представляет собой редкий пример системно важного производителя, для которого в мире просто не существует сопоставимых альтернатив в горизонте ближайших двух десятилетий.



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz