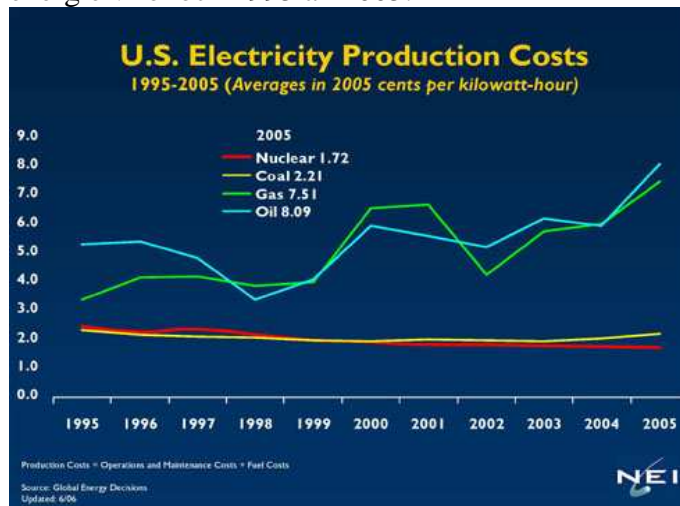
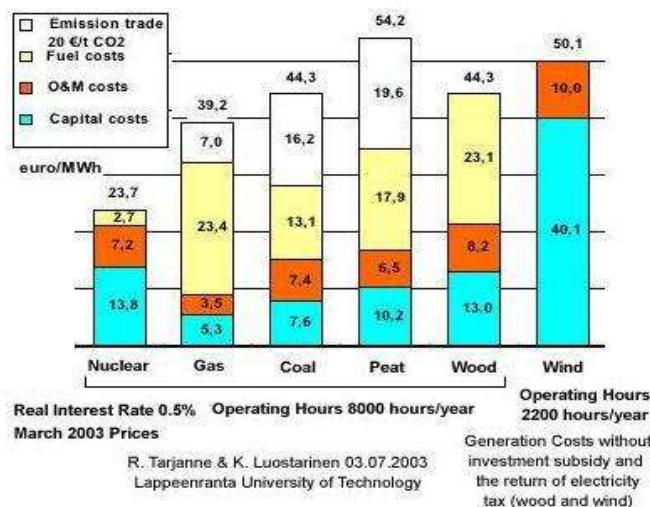


Urán alternatíva k ropе?

Za posledných pár rokov ceny ropy vzrástli o takmer 900 percent. Riešením blížiacej sa ropnej krízy bude pravdepodobne širšie využitie uránu. Nasledujúci graf znázorňuje rast nákladov na výrobu elektrickej energie v rokoch 1995 až 2005.

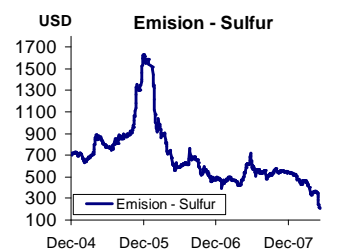
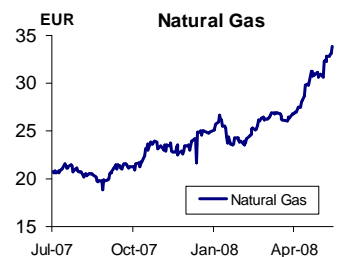
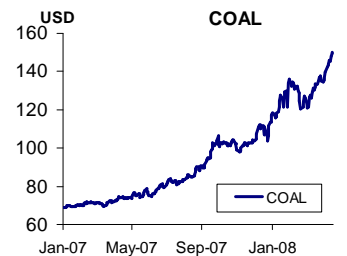
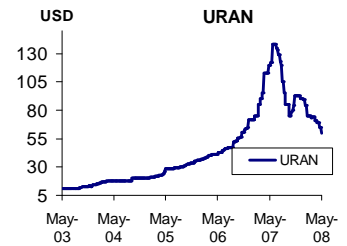


Podľa štúdie z roku 2003 priemerné náklady na urán ako palivo, pri výrobe elektrickej energie z uránu v USA tvorili 10 percent celkových nákladov spojených s výrobou. Po započítaní aj vyvolaných investícií náklady rastú, avšak aj potom dosahujú iba 50 percent v porovnaní s uhoľnými elektrárnami. Citlivosť na rast cien zdroja energie uránu je po veterných elektrárnach, kde je nulová, u jadrových elektrární najnižšia.



Vďaka nákladovej štruktúre výroby jadrovej elektrárne, tak rast ceny uránu o 100 percent spôsobí rast ceny elektrickej energie iba o 11 percent. V prípade nárastu ceny zemného plynu o 100 percent by šlo o nárast ceny elektrickej energie o 60 percent, pri uhľí je o 29 percent.

Grafy vybraných druhov komodít:



VYPRACOVAL

Vladimír Gešperík

Predseda predstavenstva

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Štúrova 6, 811 02 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až § 132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID. Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg.

Doprava a ťažba uránu

V prospech uránu hovorí tiež vysoká energetická koncentrácia, a tým aj nenáročnosť na transport. Jeden kilogram uránu v sebe uchováva 20 000 krát viac energie ako ropa alebo uhlie v jednom kilograme. Cena za dopravu nákladu, námornými loďami ako aj železničnou dopravou, sa v posledných rokoch znásobila, a po započítaní nákladov na bezpečnostné opatrenia pri transporte uránu, je tak transport uránu výrazne ekonomickejší než transport ropy alebo uhlia.

Ťažba uránu vo svete

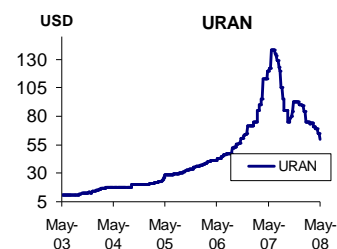
Nezanedbateľným pozitívom uránu ako paliva budúcnosti je aj geografické rozloženie zásob a ťažby vo svete. Z nasledujúcej tabuľky vyplýva, že až 50 percent aktuálnej ťažby uránu sa realizuje v politicky stabilizovaných krajinách Kanada, Austrália, USA, Česká republika a Brazília.

Krajina	2002	2003	2004	2005	2006
Canada	11604	10457	11597	11628	9862
Australia	6854	7572	8982	9516	7593
Kazakhstan	2800	3300	3719	4357	5279
Niger	3075	3143	3282	3093	3434
Russia (odhad)	2900	3150	3200	3431	3262
Namibia	2333	2036	3038	3147	3067
Uzbekistan	1860	1598	2016	2300	2260
USA	919	779	878	1039	1672
Ukraine (odhad)	800	800	800	800	800
China (odhad)	730	750	750	750	750
South Africa	824	758	755	674	534
Czech Repub.	465	452	412	408	359
India (odhad)	230	230	230	230	177
Brazil	270	310	300	110	190
Romania (odhad)	90	90	90	90	90
Germany	212	150	150	77	50
Pakistan (odhad)	38	45	45	45	45
France	20	0	7	7	5
Total world	36 063	35 613	40 251	41 702	39 429
Tony U ₃ O ₈	42 529	41 998	47 468	49 179	46 499

V 90. rokoch minulého storočia prebehla v tomto odvetvi výrazná vlna konsolidácie a tak 8 najväčších spoločností ťažiacich urán produkuje 85 percent celkovej ťažby uránu vo svete.

Spoločnosť	tony U	%
Cameco	8249	20,9
Rio Tinto	7094	18
Areva	5272	13,4
KazAtomProm	3699	9,4
TVEL	3262	8,3
BHP Billiton	2868	7,3
Navoi	2260	5,7
Uranium One	1000	2,5
Total top 8	33,704	85,50%

Štúdia výrobných nákladov elektrickej energie krajín OECD:



Zo štúdie z roku 2005 - projekcia výrobných nákladov elektrickej energie krajín OECD na rok 2010 pri 5 percentnej diskontnej sadzbe

	nuclear	coal	gas
Finland	2,76	3,6	-
France	2,54	3,3	3,9
Germany	2,86	3,5	4,9
Switzerland	2,88	-	4,4
Netherlands	3,58	-	6
Czech Rep	2,3	2,9	5
Slovakia	3,13	4,8	5,6
Romania	3,06	4,6	-
Japan	4,8	5	5,2
Korea	2,34	2,2	4,7
USA	3,01	2,7	4,7
Canada	2,6	3,1	4

US2003 cents/kWh, diskontná sadzba 5%, 40 ročná životnosť, 85% vyťaženie

Zo štúdie z roku 2005 - projekcia výrobných nákladov elektrickej energie krajín OECD na rok 2010 pri 10 percentnej diskontnej sadzbe

	nuclear	coal	gas
Finland	4,22	4,5	-
France	3,93	4,4	4,3
Germany	4,21	4,1	5
Switzerland	4,38	-	4,7
Netherlands	5,32	-	6,3
Czech Rep	3,17	3,7	5,5
Slovakia	4,55	5,5	5,8
Romania	4,93	5,2	-
Japan	6,86	6,9	6,4
Korea	3,38	2,7	4,9
USA	4,65	3,7	4,9
Canada	3,71	4,1	4,4

US2003 cents/kWh, diskontná sadzba 5%, 40 ročná životnosť, 85% vyťaženie

Fundamentálne východiská

Akcie spoločnosti Cameco Corporation posilnili od roku 2002 o 1 259 percent. Čo predstavuje nárast o 58.4 percenta p.a. Napriek tomuto rastu ceny akcií, PE základný pomerový ukazovateľ ceny akcie na burze a tvoreného zisku na jednu akciu dosahuje u spoločnosti Cameco Corporation 21 a pre budúci rok očakávajú analytici dokonca pokles na 18. Podobne napriek rastu ceny akcií spoločnosti BHP Billiton od roku 2001 do roku 2008 o 974 percent, čiže 48 percent ročne, PE spoločnosti k dnešnému dňu dosahuje 19 a pre budúci rok 16. To nám hovorí, že spoločnosti v tomto odvetví naplno využili rast cien komodít na svetových burzách, ktoré vzrástli v posledných rokoch najmä vďaka dopytu z dynamicky rastúcej Číny. Rast v Číne a Indii očakávame, že bude pokračovať aj v najbližších rokoch a klesajúce zásoby ropy a rastúce ceny fosílnych palív prinúti mnoho krajín k rozvoju jadrovej energetiky, napriek odporu ekologických aktivistov. Nové žiadosti o povolenie výstavby jadrových reaktorov v USA po viac ako 20 ročnej odmlke sú toho dôkazom.

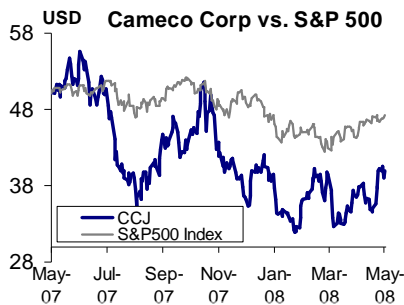
Cameco Corporation

Profil:

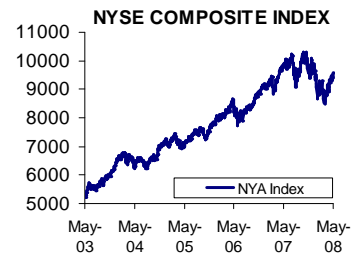
Spoločnosť sa zaoberá vývojom a produkciou uránu na celom svete. Pôsobí v 4 odvetviach: urán, palivové služby, elektrina a zlato. Uránový segment zahŕňa vyhládávanie, rozvoj, ťažbu a

spracovanie uránovej rudy na výrobu uránového koncentráta. Cameco prevádzkuje 4 bane v Kanade a USA, a má dve bane vo výstavbe, jednu v Kanade a jednu v Strednej Ázii. Segment palivových služieb zahŕňa rafináciu, spracovanie a výrobu uránového paliva. Cameco tiež vyrába nukleárne palivo pre Candu reaktory. Segment elektriny generuje elektrický prúd, cez jeho 31.6% účasť v Bruce Power Limited Partnership, ktorý prevádzkuje 4 Bruce B nucleárne. Cameco prevádzkuje tiež 2 bane na zlato umiestnené v Kyrgyzsku a Mongolsku. Spoločnosť Cameco bola založená v roku 1987, centrála je v Saskatoon, Kanada.

Graf:



5 ročné grafy indexov



Cameco Corporation

ÚDAJE O AKCII

Cena (15.5.2008, 21:00): 39.82 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	CCJ.US
Trhová kapitalizácia:	13.7 mld. CAD
Priemer. denný objem:	97 mil.USD
Free-float:	99.79 %
P/E:	21.16
Návratnosť kapitálu:	15.17%
Zisk na akciu:	1.89 CAD
Dividenda:	0.51 CAD
Rast tržieb 1y:	26.1 %
Rast zisku 1y:	10.75 %

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

25. júna 2008 dividenda

VÝVOJ CENY AKCIE:

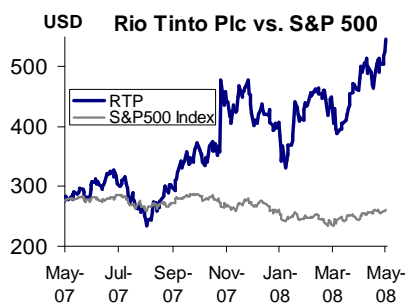
52 týždňové maximum 56 USD
52 týždňové minimum 30.78 USD

Rio Tinto Plc

Profil:

Rio Tinto Plc sa zaoberá ťažbou a spracovaním minerálnych zdrojov. Medzi produkty spoločnosti patria hliník, meď, diamant, uhlie, urán, zlato, borax, nikel, zinok, olovo, striebro, boritan, draslík, korund, sadrovec, molybdén, kyselina sírová, dioxidy titánu, soľ, slúda a železná ruda. Tiež sa zaoberá výrobou a predajom katodických kociek, anód, hliníkových fluoridov a kalcinovaný koks; a obstaranie strojového sevisu, predaj taviacich zariadení, ako aj predaj elektriny, ktorej výroba je prebytok výroby. Spoločnosť pôsobí na celom svete, s hlavným pôsobiskom v Austrálii a Severnej Amerike. Rio Tinto bola založená v roku 1873, centrála je v Londýne, Veľká Británia.

Graf:



Rio Tinto Plc

ÚDAJE O AKCII

Cena (15.5.2008, 21:00): 546.04 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	RTP.US
Trhová kapitalizácia:	105.5 mld.USD
Priemer. denný objem:	136 mil.USD
Free-float:	87.98 %
P/E:	24.29
Návratnosť kapitálu:	34 %
Zisk na akciu:	5.69 USD
Dividenda:	1.29 USD
Rast tržieb 1y:	32.2 %
Rast zisku 1y:	-1.69 %

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

26. augusta 2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

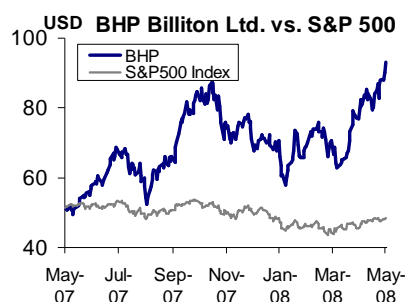
52 týždňové maximum 548.89 USD
52 týždňové minimum 221.85 USD

BHP Billiton Ltd

Profil:

BHP Billiton Limited, spolu s jeho podriadenými spoločnosťami, pôsobí ako diverzifikovaná spoločnosť v oblasti prírodných zdrojov. Spoločnosť ťaží hliník, základné kovy, urán, diamanty, energetické uhlie, železná ruda, mangézium, metalurgické uhlie, ropa a nehrdzavejúce oceľové materiály. BHP ťaží bauxit, zušľachťuje bauxit na korund a taví korund na hliníkové kovy s prevádzkami v Austrálii, Brazílii, Mozambiku, Južnej Afrike a Suriname. Med', striebro, olovo, zinok, molybdén a zlato sa ťaží v Austrálii, Chile, Peru a USA. BHP ťaží diamanty a minerály titánu v Kanade a Južnej Afrike, uhlie v Austrálii, Kolumbii, Južnej Afrike a USA, železnú rudu v rozličných baniach v západnej Austrálii a v Brazílii, a metalurgické uhlie v Austrálii. Aktivity ropnej divízie sú vyhľadávanie ropných a plynových ložísk, výroba, vývoj a marketing v Austrálii, Veľkej Británii, USA, Algerii, Trinidade a Tobagu a Pakistane. BHP bola založená v roku 1860 s centálou v Melbourne, Austrália.

Graf:



BHP Billiton Ltd

ÚDAJE O AKCII

Cena (15.5.2008, 21:00): 92.99 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	BHP.US
Trhová kapitalizácia:	262.5 mld. AUD
Priemer. denný objem:	353 mil.USD
Free-float:	99.87 %
P/E:	19.82
Návratnosť kapitálu:	49.79 %
Zisk na akciu:	2.33 USD
Dividenda:	1.59 USD
Rast tržieb 1y:	22.84 %
Rast zisku 1y:	28.38 %

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

27. augusta 2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum 94.14 USD
52 týždňové minimum 49.39 USD

Usec Inc

Profil:

USEC, Inc., spolu s jeho podriadenými spoločnosťami, dodáva neobohatený urán (LEU) pre komerčné nukleárne továrne na celom svete. Predáva triedené pracovné jednotky. Spoločnosť

tiež uskutočňuje zmluvné práce pre U.S. Department of Energy (DOE) a DOE dodávateľov v Paducahských a Portsmouthských továrňach, ktoré zahŕňajú obsluhu Portsmouthskej difúzno plynovej továrne v stave pohotovosti alebo studenej zálohy, výroby nešpecifikovaného uránu a obstaranie infraštruktúrnych dodávok servisu. Dodatkovo USEC dodáva riešenia nukleárnej energie a služby s tým súvisiace, vrátane projektov, výroby a zavedenia technológií odpadového nukleárneho paliva, prepravy nukleárných materiálov a konzultačné služby ohľadom cyklu nukleárneho paliva. Spoločnosť bola založená v roku 1993, centrála je v Bethesde, Maryland.

Graf:

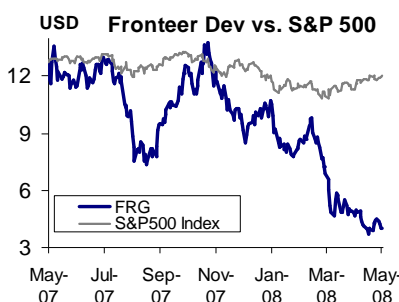


Fronteer Dev Group Inc

Profil:

Fronteer Development Group, Inc. sa sústreďí na nadobudnutie, vyhľadávanie ložísk a vývoj minerálneho vlastníctva primárne v USA, Kanade a Turecku. Zameriava sa na zlato, meď a uránové bohatstvo. Spoločnosť vlastní časť Northumberlandských ložísk v severnom Nye County v strednej Nevade a časť Eastern Great Basin, ktorý sa nachádza v severovýchodnej Nevade a severozápadnom Utahu, Sandman projekt nachádzajúci sa v Winnemucce, Nevada; Zaca projekt nachádzajúci sa v Alpine County, California; a Carlin-Cortez Trend, ktorý obklopuje a susedí s mestami Humboldt, Eureka, Elko, a Lander Counties v severnej Nevade. Majetkové portfólio spoločnosti Fronteer Development Group tiež obnáša bohatstvá v Agi Dagi, Kirazli a ložiská zlata Carlin-style v Nevade. Fronteer Development Group bola založená v roku 1999 a centrálu má vo Vancouveri, Kanada.

Graf:



Usec Inc

ÚDAJE O AKCII

Cena (15.5.2008, 21:00): 5.92 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	USU.US
Trhová kapitalizácia:	658 mil. USD
Priemer. denný objem:	25 mil.USD
Free-float:	98.29 %
P/E:	11.17
Návratnosť kapitálu:	8.42 %
Zisk na akciu:	0.53 USD
Dividenda:	N/A
Rast tržieb 1y:	4.3 %
Rast zisku 1y:	-9.04%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

1. augusta 2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum	25.65 USD
52 týždňové minimum	3.15 USD

Fronteer Dev Group Inc

ÚDAJE O AKCII

Cena (15.5.2008, 21:00): 4.02 USD

Burza:	AMEX
Bloomberg:	FRG.US
Trhová kapitalizácia:	334 mil. USD
Priemer. denný objem:	2 mil.USD
Free-float:	100 %
P/E:	N/A
Návratnosť kapitálu:	8.74 %
Zisk na akciu:	-0.1 CAD
Dividenda:	N/A
Rast tržieb 1y:	N/A
Rast zisku 1y:	35.73 %

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

14.augusta 2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum	13.92 USD
52 týždňové minimum	3.5 USD