

Юниоры в России и инвестиции в них

Лесков Михаил Иванович
«Золото и Технологии»

Новосибирск ЭКСПО
19 марта 2026



Характеристики юниорной компании



Статус и фокус

- Отсутствие аффилированности с крупными холдингами и мейджорами
- Наличие лицензий на поиск и оценку месторождений (ранние стадии ГРП)
- Срок действия лицензии – не менее 3 лет с текущей даты



Команда и управление

- Сильная и лояльная команда инициаторов
- Высококвалифицированные специалисты с релевантным опытом



Геология и первые результаты

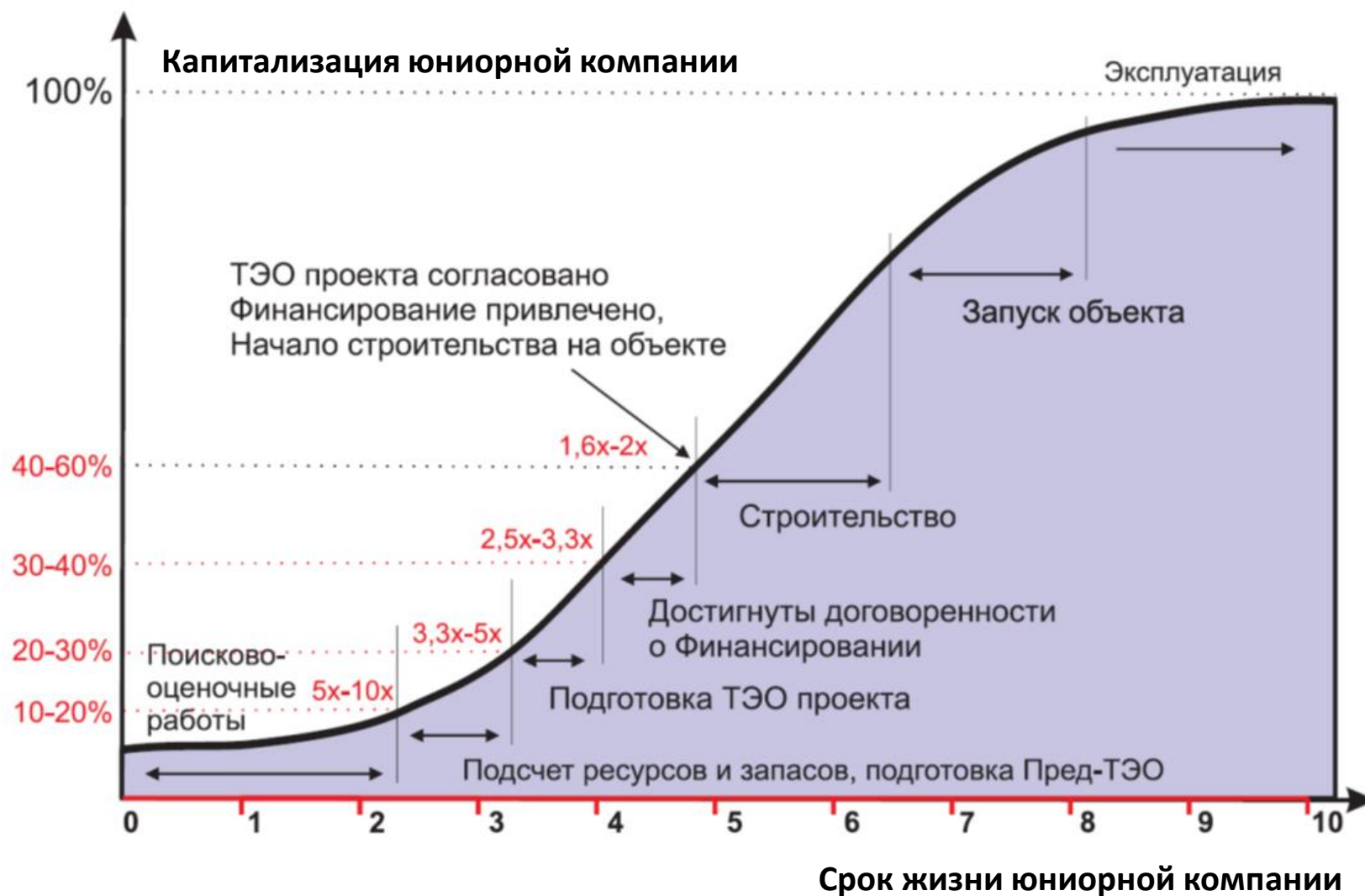
- Наличие Проекта ГИН, согласованного в ФБУ «Росгеолэкспертиза»
- Подтверждение геологической концепции результатами полевых работ
- Наличие измеримых результатов (KPI) по промежуточным этапам работ

Компания перестает быть юниорной при утверждении запасов и получении прав на добычу или при переходе под контроль стратегического инвестора

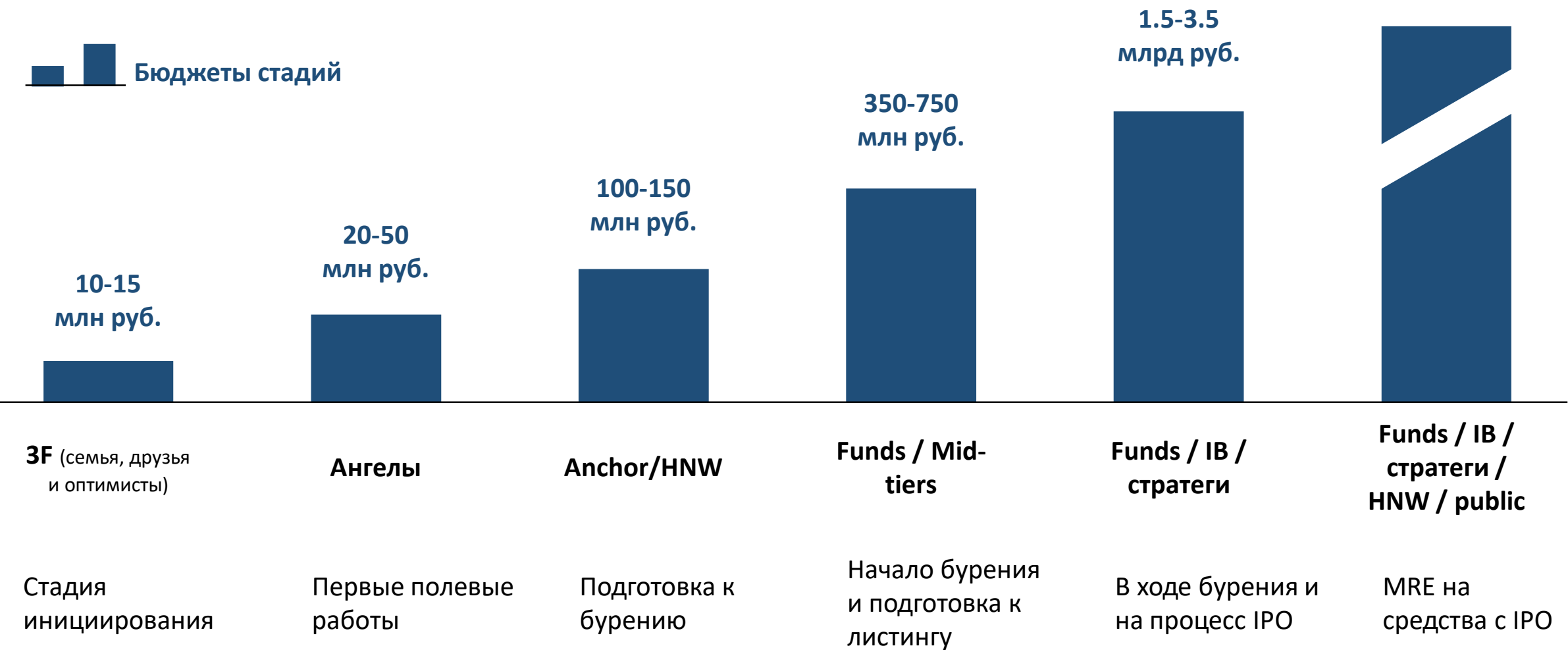
Этапы развития юниорной компании

Этап		Способ	Результат	Бюджет	Финансирование
01	<i>несколько лет</i> Поиски	Дистанционные методы	Выделение перспективных участков	до \$0.5 млн	ЗФ
02	<i>1-3 года</i> Оценка	Дистанционные методы + бурение	Локализация прогнозных ресурсов P1+P2	до \$1.0 млн	Частное размещение
03	<i>2-5 лет</i> Предварительные ГРП	Бурение + исследования проб	Подсчет C2 и оценка прогнозных ресурсов	до \$1.0-3.0 млн	Частное размещение + pre-IPO
04	<i>2-4 года</i> Детальные ГРП	Бурение + исследования проб	Подсчет C1+C2 и оценка прогнозных ресурсов	до \$10.0-20.0 млн	Частное (в т.ч. публичное)

Доходность инвестора в юниорные компании



Источники финансирования юниоров



Основные методы оценки

Стадии развития проекта	Подходы
Ранняя стадия ГРП	- Основным является Затратный метод – для понимания нижней границы стоимости объекта, но с ограничениями (обязательства по лицензии и т.п.) Сравнительный метод с использованием мультипликаторов «ресурсы в земле» - вспомогательный Метод Капитализации результатов геологоразведочных работ – спекулятивная оценка
Поздняя стадия ГРП	- Основным является Сравнительный метод с использованием мультипликаторов «ресурсов в земле» Доходный метод – вспомогательный, при условии возможности ОБОСНОВАНИЯ применения коэффициентов перевода категорий ресурсов в категории запасов
Подготовка к добыче	- Основным является Доходный метод, при этом стоимость оценивается как величина NPV. Иногда применяется дисконт (до 30%-70%), учитывающего стадию развития проекта Сравнительный метод с использованием мультипликаторов «запасы в земле» - вспомогательный

Методы, применимые для такой оценки, обычно используются в комбинации друг с другом

Юниор и публичный рынок капитала

- **Для юниора:** самый быстрый способ к регулярному поступлению крупных средств, **если** проект успешен.
- **Выход на публичный рынок:** требует начальных вложений в проект и в процесс выхода на биржу, а также средств и ресурсов для поддержания публичного статуса.
- **Привлечение средств** приходится делать поэтапно/пошагово, при этом первые шаги имеют более низкую эффективность.
- **Инвесторы-миноритарии** постепенно получают всё большее влияние на принимаемые решения и на всю жизнь компании.
- **Работа с инвесторами** сразу становится отдельным видом деятельности компании, наравне с геологоразведкой, требуя своих кадров, сил и средств.

Юниор и инвестор на публичном рынке

- **Приобретение компании стратегическим инвестором** (необязательно – крупной горной компанией) в случае успеха проекта и открытия крупного объекта с перспективами создания самостоятельного добывающего производства.
- **Продажа проектов по мере их завершения и реинвестиции в старт новых проектов** этой же компанией, без существенных одномоментных изменений в составе её основных владельцев.
- **Слияние с другой аналогичной компанией или поглощение ею** ради роста портфеля, диверсификации/нейтрализации рисков и роста стоимости после M&A.
- **Превращение в zombie** в случае утраты результативности работ и динамики стоимости акций.
- **Превращение в shell** в случае утраты существенной части стоимости акций компании при сохранении возможности оставаться в листинге.
- **RTO с zombie или shell** как способ для более крупной непубличной компании быстро сделать свои активы публичными.

В помощь инвестору

- **Анализ на регулярной основе:** отчетность подрядчиков и требования ведомств
- Необходимо отработать **приемлемый для инвестора формат** с конкретной компанией и с её активам/стадиями/видами работ
- Для публичных компаний **прозрачность становится требованием**
- **Бенчмаркинг по публичным аналогам** с зарубежных бирж (пресс-релизы, презентации, отчеты) на аналогичных стадиях в схожих условиях и рекомендации фондов / банков / брокеров
- **Second opinion со стороны:** отраслевые консультанты, компании из индустрии и конкуренты
- **Работа над ошибками:** первый собственный опыт многому быстро научит

Выводы и рекомендации

- В России действуют около 7 тыс. лицензий «по заявочному принципу».
- Из них – около 1,5 тыс. лицензий на поиски/оценку/разведку рудных ТПИ.
- Из них – около 1 тыс. на рудное золото.
- Из них около половины – у крупных и средних горных компаний, остальное – у юниоров.
- Частота крупных открытий у юниоров пока почти на порядок ниже – из-за недостатка финансирования, особенно в **«долине смерти»** (после защиты Проекта ГИН и до первых результатов бурения).

Финансировать юниоров = кратно повысить вероятность открытий ими крупных объектов, спрос на которые в горной промышленности велик и быстро растет далее



Лесков Михаил Иванович

Шеф-редактор журнала «Золото и Технологии»

Моб. +7 916 165 27 83

E-mail: m.i.leskov@mail.ru

Web: www.zolteh.ru