

Рынок требует способствующих его развитию инструментов обращения товаров – денег, их представителей и заменителей. Рынок алмазов не является исключением. О рынке алмазов, используемых на нем финансовых инструментах и возможностях их развития в России рассказывает автор статьи, впервые раскрывая читателям то, о чем раньше не писали.

Алмазные деривативы

В. П. БАУЭР,

кандидат технических наук,
советник первого заместителя руководителя, начальник
информационно-аналитического отдела Управления контроля
за качеством сортировки, оценки и обращением драгоценных
камней Гохрана России при Минфине РФ,
Москва

Алмазы и бриллианты

В современном мире финансовый сектор стал благодаря развитию рынка ценных бумаг детерминантом развития реального сектора экономики. При этом рынок производных ценных бумаг (деривативов) во многом определяет инвестиционно-спекулятивный потенциал рынка ценных бумаг. Так, известно, что размер рынка нефтяных фьючерсов больше, чем рынка нефти, в тысячи раз, а объем рынка деривативов, обеспеченных и номинированных золотом, превышает объем рынка наличного золота более чем в 30 раз¹.

Следует отметить, что процесс секьюритизации² товарной массы и имущества не обошел и мировой алмазо-

¹ Эррера С., Браун С. Л. Торговля фьючерсами и опционами на рынке энергоносителей. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2003. – 304 с.; Можайсков О. В. Перспективы золота: взгляд из Центрального банка (выступление на конференции Лондонской ассоциации рынка драгоценных металлов LMBVA. Москва. 3–4 июня 2004 г.) // Деньги и кредит. 2004. № 6. С. 17–21.

² Под секьюритизацией активов (кредитов, товарно-материальных ценностей и прочего имущества) понимаются процедуры «упаковки» активов в различные виды ценных бумаг и деривативов в целях их последующей капитализации, в том числе путем размещения на финансовом и фондовом национальном и мировом рынках.

бриллиантовый рынок. Этому способствовали усилия мирового сообщества по обеспечению его прозрачности, значительные объемы накопленных в банках разных стран (особенно в США) запасов алмазного сырья и бриллиантов, давление на маржу в производственном секторе и растущая волатильность цен на бриллианты.

С 2003 г. мировая торговля алмазами ведется в рамках Кимберлийского процесса³, организованного странами-участницами алмазо-бриллиантового рынка в 2002 г. для исключения из легального оборота так называемых «конфликтных» алмазов, продажа которых является источником финансирования антиправительственных и террористических движений.

По данным отчетов Кимберлийского процесса, в 2005 г. в мире было добыто 177 млн каратов алмазов на 11,5 млрд дол., из которых на Россию пришлось 38 млн каратов (2,5 млрд дол.). В 2005 г. Россия занимала 22% мирового рынка алмазов по добыче в каратах (рис. 1). По добыче алмазов в денежном выражении первое место занимала Ботсвана (25%), второе – Россия (22%) далее шли Канада (12%), ЮАР (11%) и Ангола (9%).

2006 г. характеризовался падением продаж необработанных алмазов у их ведущего производителя в мире корпорации «Де Бирс» на 6% (до 6,15 млрд дол.) по сравнению с 2005 г. в связи с сокращением поставок российского сырья и слабой активностью рынка. Причиной сокращения мирового спроса на алмазы стало ухудшение финансового положения многочисленных компаний, занимающихся их ограникой. Несмотря на это, розничные продажи ювелирных

³ Основополагающими являются резолюции № 55/56 Генеральной Ассамблеи ООН от 1 декабря 2000 г. и № 56/263 от 13 марта 2002 г. В России в целях реализации предусмотренных данными резолюциями мер вступили в действие указы президента РФ от 7 ноября 2000 г. № 1849 «О мерах по выполнению резолюции Совета безопасности ООН № 1306 от 5 июля 2000 г.», от 28 августа 2001 г. № 1081 «О мерах по выполнению резолюции Совета безопасности ООН № 1343 от 7 марта 2001 г.», от 3 апреля 2002 г. № 314 «О мерах по выполнению резолюции Совета безопасности ООН № 1385 от 19 декабря 2001 г.» и от 5 августа 2002 г. «О мерах по выполнению резолюции Совета безопасности ООН № 1408 от 6 мая 2002 г.» и др. (<http://www.kimberleyprocess.com>).

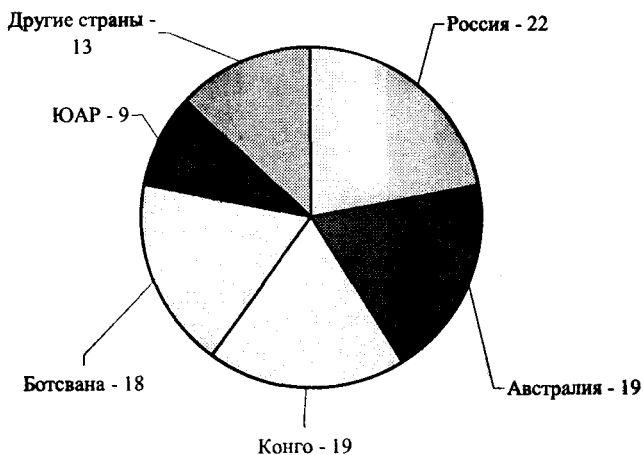


Рис. 1. Структура мирового рынка алмазов в 2005 г., %

изделий с бриллиантами возросли на всех ведущих потребительских рынках. Перспективы розничных продаж ювелирных изделий с бриллиантами остаются позитивными, причем Индия и Китай могут стать лидирующими рынками, опередив США, обеспечивающие рост в последние пять лет. По прогнозу, до 2014 г. объем мировой добычи и стоимость алмазов будут расти.

Мировой рынок изделий с бриллиантами в 2006 г. оценивается примерно в 70 млрд дол. при емкости мирового рынка бриллиантов на уровне 17 млрд дол. и рынка необработанных алмазов – порядка 12 млрд дол. По мнению крупнейших производителей бриллиантов, рынок алмазного сырья в РФ по-прежнему остается спекулятивным⁴. Складывается ситуация, когда купленные алмазы выгоднее перепродавать, чем обрабатывать, так как полученные из них бриллианты порой стоят дешевле сырья. Как следствие, рост цен на алмазы за последние три года составил более 50%, тогда как на бриллианты – около 10%.

Прогнозы поведения цен в будущем неоднозначны. Аналитики «Де Бирс» считают, что на рынке продолжится па-

⁴ <http://www.diamond-chamber.ru/>

дение цен на алмазы и бриллианты. В консультационной компании «WWW International Diamond Consulting Ltd.» полагают, что в 2007 г. цены вырастут, поскольку запасы необработанных алмазов и бриллиантов придут во взаимное соответствие.

Алмазный дериватив

В 2000 г. Ч. Уиндхэм (фирма «PolishedPrices.com»), выступил с инициативой выпуска в обращение структурированного внебиржевого алмазного дериватива. Тем самым была предпринята очередная попытка превратить алмазы при всей их уникальности как сырьевого товара в деривативы, которыми можно открыто торговать на организованном (биржевом) рынке, подобно существующим рынкам деривативов на хлопок, пшеницу, нефть, металл, золото и т. д.

В случае успеха на рынке появляется новый инструмент, служащий ценовым ориентиром, в который могут вкладываться частные лица и институциональные инвесторы, в том числе для хеджирования прочих сделок от ценовых колебаний по аналогии с рынком нефти или золота при заключении долгосрочных контрактов. Замысел «PolishedPrices.com» был реализован путем формирования цен, основанных на ценах фактических покупок и продаж бриллиантов в 1, 0,5 и 0,3 карата соответствующего качества; создания на их основе индексов (Polished Price Index), их размещения на собственном сайте <http://polishedprices.com>, в «Reuters» и «Bloomberg».

Фирмы, предоставляющие «PolishedPrices.com» данные, получают взамен количество индексов, пропорциональное вкладу в их общую структуру, создавая этим совместное с «PolishedPrices.com» предприятие, которое, в силу отсутствия взаимной торговли алмазо-бриллиантовой продукцией, исключает столкновение интересов сторон. Кроме этого, «PolishedPrices.com» совместно с «ABN AMRO» (Швейцария) разрабатывает ценовой стандарт, который мог бы лечь в основу других производных инструментов. Тем самым впервые в мире формируется независимый источник определения цен на продукцию отрасли, которая до этого была закрыта для участников остального рынка.

Производители бриллиантов полагают, что алмазный дериватив как альтернативу монетам и слиткам из драгоценных металлов можно сконструировать в виде бриллиантового стандарта, представляющего собой запечатанный полупрозрачный пакет (контейнер), содержащий набор из десяти высококачественных бриллиантов, имеющих расчетную стоимость. Благодаря использованию разработанной математической формулы и сложнейшей системы подбора, сортировки и аттестации все десять бриллиантов в контейнере по качеству и стоимости будут максимально идентичны. Предусматривается возможность комплектации двадцати различных категорий бриллиантового стандарта, состоящих из пакетов массой в 1, 2, 3, 4 и 5 каратов, которые, в свою очередь, подразделяются на четыре разряда по качеству: альфа, бета, гамма и дельта. При этом их стоимость находится в диапазоне от 700 до 25 000 дол. Пакет блока бриллиантового стандарта рекомендуется изготавливать из высокотехнологичного материала, обеспечивающего гарантию от подделок. Размеры пакета соответствуют размеру карточки в формате Международной организации по стандартизации. Пакет имеет несколько степеней защиты, индивидуальную микросхему, содержащую все необходимые данные о его содержимом, идентификационный номер, код изготовителя и серийный номер.

По мнению экспертов Высшего алмазного совета Бельгии, потенциал использования бриллиантового стандарта открывал новые инвестиционные возможности для ряда направлений деятельности, таких как диверсификация инвестиционного портфеля банков и крупных корпораций, биржевых структур, индивидуальные и корпоративные инвестиции и обменная стоимость. Предусматривается использование этого инструмента в качестве основы для производства ювелирных изделий, подарков, а также в качестве товара алмазо-бриллиантового рынка будущего.

Для поддержки проекта и получения необходимых инвестиций для его реализации фирма-разработчик бриллиантового стандарта провела серию рабочих встреч и переговоров с ответственными сотрудниками «Де Бирс», Deutsche Bank, ряда других коммерческих банков США, Израиля и представителями Высшего алмазного совета Бельгии. Суть этих переговоров состояла в придании инициативе фирмы международного статуса. Целью контактов был также возможный последующий выход на правительственные круги для демонстрации глубины и уровня проработки данного

вопроса и привлечения внимания финансистов разных стран к данному проекту. По мнению экспертов Высшего алмазного совета Бельгии, главенствующую роль в проекте могут играть «Де Бирс» и «DTC», а вопросами страхования сделок и перевозками алмазных деривативов будут заниматься соответственно британская «Lloyd's» и международная «Brink's».

В развитие концепции алмазных деривативов в декабре 2006 г. «PolishedPrices.com» разместила на своем сайте «Документ для обсуждения по созданию алмазных деривативных контрактов» (далее – Документ). Его авторы – фирма «PolishedPrices.com», банки «ABN AMRO», ICICI Bank (Индия) и Leumi Bank (Израиль). Для обсуждения приглашена Международная ассоциация по свопам и деривативам (ISDA) – крупнейшая глобальная финансовая торговая ассоциация, представляющая интересы участников мировой отрасли дериватов. Для публичного анализа выдвинутых в Документе положений и предложений со стороны участников алмазо-бриллиантового рынка Мировой алмазный центр Антверпена (AWDC) объявил о проведении 28 июня 2007 г. в Антверпене заседания Международного рабочего семинара. Семинар, в работе которого приняли участие представители ведущих финансовых институтов, финансовых бирж и алмазного бизнеса, сосредоточится на достижении консенсуса в разработке контрактов на алмазные деривативы.

В Документе показана тенденция роста дефицита природных необработанных алмазов (сырья) на фоне растущего мирового спроса на ювелирные изделия с бриллиантами на развивающихся рынках Китая и Индии, что кардинально повысит в течение следующих 5–10 лет интерес к алмазным деривативам. Отмечено, что в целом алмазо-бриллиантовая отрасль сопротивляется внедрению алмазных деривативов, разрушающих, по мнению специалистов, своеобразие ее индивидуально-ориентированного рынка.

Констатируя успешное функционирование алмазных индексов «PolishedPrices», разработчики Документа акцентируют внимание на двух вариантах алмазного дериватива – фьючерсном поставочном контракте и контракте, или цен-

ной бумаге, обеспеченных (возможно, номинированных) в корзине алмазов, предлагаемой в приемлемом для рынка «физическом» исполнении (по аналогии с пакетом RDS).

В Документе исследуются плюсы и минусы механизмов хеджирования товарных сделок с применением алмазных деривативов и товарных запасов алмазо-бриллиантовой продукции. Обсуждаются особенности создания стандартной алмазо-бриллиантовой корзины, вопросы прозрачности цены на содержимое корзины, включая актуальность ежедневного фиксирования цен. Рассматриваются варианты обмена наличного товара на алмазные деривативы и физической поставки товара против деривативов. Исследуются вопросы финансирования маржи, новые позитивные возможности, появляющиеся у акционеров алмазодобывающих и ювелирных компаний, юридические и налоговые особенности внедрения алмазных деривативов.

Участникам рынка предлагается также обсудить специфику размещения алмазов и бриллиантов на временное хранение в банковских хранилищах с последующей выдачей собственникам банковских сертификатов или складских свидетельств. Тем не менее отечественная пресса пока не сообщает о реакции российских собственников алмазного сырья и производителей бриллиантов на выдвинутые «PolishedPrices.com» и ее партнерами предложения по алмазным деривативам.

Алмазный рынок России

Особенности российского законодательства секьюритизации товарной массы делают приемлемым выпуск алмазных деривативов для российского рынка. Например, в России не предусмотрен выпуск ценных бумаг складских свидетельств коммерческими банками (ГК РФ, ч. 2, ст. 919–923). Эта роль отводится товарным складам или специализированным хранилищам. Поэтому производителям бриллиантов и собственникам природных необработанных алмазов для секьюритизации своего товара предлагается воспользо-

ваться российским законодательством⁵ и опытом Гохрана России⁶ по выпуску и обращению двойных складских свидетельств, обеспеченных драгоценными металлами и драгоценными камнями.

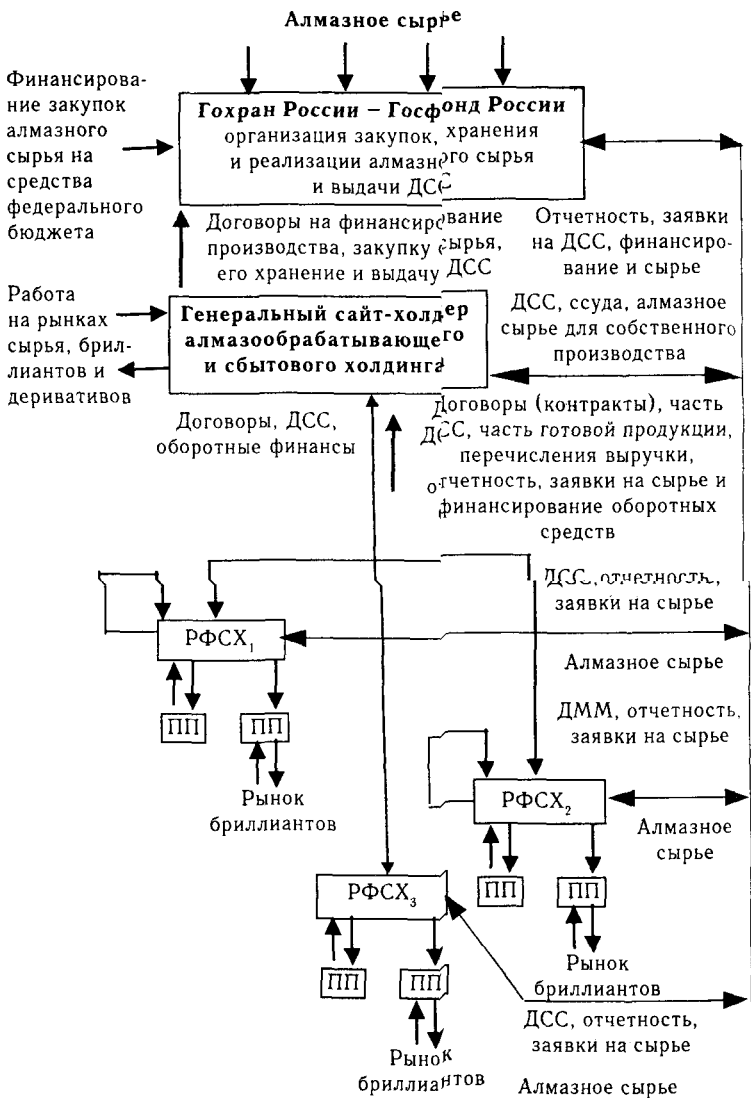
Кроме указанных возможностей, Гохран России организует отпуск из Госфонда России природных необработанных алмазов, бриллиантов и изумрудов, причем в стоимостном выражении объем отпуска первых составляет до 94% их общего объема. Средняя цена остатков природных алмазов Госфонда России устанавливается ниже примерно на 4,5% по сравнению со средней ценой тех же размерно-весовых групп закупленных алмазов.

При реализации закупленных алмазов Гохран России добавляет к их стоимости по расчетному прейскуранту от 1,5% до 6,0% в зависимости от спроса на соответствующую размерно-весовую группу, и еще 1,5% для компенсации затрат на услуги. В 2007 г. планируется отпустить до 70% закупленных алмазов на сумму до 210 млн дол. США и получить прибыль от 6 до 12 млн дол. Кроме того, при реализации алмазов специальных размеров – 10,8 карата и более – Гохран России будет перечислять в бюджет в среднем до 25 млн дол. за один аукцион. При этом стоимость алмазов будет в среднем на 63% выше их лимитной (первоначальной) оценки.

Одна из возможных схем функционирования в России интегрированного рынка природных необработанных алмазов, бриллиантов и алмазных деривативов представлена на рис. 2.

⁵ ГК РФ, ч. 2, гл. 47; НК РФ, ч. 2, ст. 149, п. 2, ст. 167, п. 7; Письмо ЦБ РФ от 18 июня 1998 г. № 04-34-2/2395 «О простых и двойных складских свидетельствах»; Письмо ГНС по Москве от 29 декабря 1998 г. № 30-14/38218 «О налоге на добавленную стоимость»; Письмо Минфина РФ от 17 июня 1998 г. № 16-00-17-67 «Об отражении в бухгалтерском учете операций с ценными бумагами»; Письмо Минфина РФ от 4 марта 1999 г. № 16-00-14-145 «Об отражении в бухгалтерском учете операций с ценными бумагами»; Письмо МГТУ ЦБ РФ от 31 августа 2001 г. № 14-2-19/868 «Об операциях со складскими свидетельствами»; Документы Гохрана России по выпуску двойных складских свидетельств Гохрана России (золотых варрантов) за период 1998–2000 гг. и др. нормативные акты.

⁶ Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 11 декабря 1996 г. № 1941 «Об утверждении Положения о Государственном учреждении по формированию Государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней Российской Федерации (Госфонд), хранению, отпуску и использованию драгоценных металлов и драгоценных камней (Гохран России) при Министерстве финансов Российской Федерации».



Примечания. РФСХ – региональные филиалы-сайтхолдеры; ДСС – двойные складские сертификаты; ПП – производственные предприятия.

Рис. 2. Схема функционирования финансово-производственного территориально-распределенного алмазообрабатывающего и сбытового холдинга

Предполагается, что продавцом алмазов является Гохран России, а оптовым покупателем – российский генеральный сайтхолдер, выполняющий функции финансово-инвестиционного и планирующего центра. Его производственную базу формируют как региональные филиалы-сайтхолдеры, так и производственные предприятия, наделенные возможностью выхода на рынки алмазного сырья, бриллиантов и алмазных деривативов. Тем самым обеспечивается обращение активов как на рынках «физического» товара, так и на финансовых.

В заключение следует отметить, что, во-первых, российское законодательство не противоречит концепции выпуска алмазных деривативов, обеспеченных и номинированных природными необработанными алмазами и бриллиантами, по процедурам, которые предусматривает концепция «PolishedPrices.com» и её банков-партнеров. Для практической реализации концепции предлагается воспользоваться опытом Гохрана России по секьюритизации драгоценных металлов и драгоценных камней, а для размещения предложений на покупку и (или) продажу двойных складских сертификатов Гохрана России и прочих алмазных деривативов использовать торговые площадки ММВБ или РТС⁷.

Во-вторых, как показывает практика, рентабельность алмазообрабатывающего предприятия зависит как от величины оборотных средств, так и от скорости их оборота. Например, утроение скорости оборота дает такой же эффект, как и удвоение их первоначальной величины⁸. Внедрение алмазных деривативов будет способствовать ускорению процесса обращения. Из этого следует, что предложенный нами механизм может в российских условиях способствовать как развитию алмазо-бриллиантовой отрасли, так и увеличению налоговых поступлений в бюджеты всех уровней.

⁷ Бауэр В. П., Пелевин О. В., Куликов А. В. Двойные складские свидетельства на рынке драгоценных металлов // Драгоценные металлы. Драгоценные камни. 2001. № 2 (86). С. 141–146.

⁸ Фридман А. А., Толпежников Л. Ф. О влиянии скорости оборота средств на деятельность алмазной фирмы // Горная промышленность. 1998. № 4. С. 33–38.