



ИТОГ 2015: ПРОИЗВОДИТЕЛИ ПОТЕРЯЛИ РЫЧАГИ ВЛИЯНИЯ НА КЛИЕНТОВ НАВСЕГДА

Хаим Эвен Зохар

ВАЛЮТЫ И НЕУСТОЙЧИВОСТЬ ЦЕН ДЕСТАБИЛИЗИРУЮТ ЦЕПОЧКУ СОЗДАНИЯ СТОИМОСТИ

В 2015 году восстал средний сектор цепочки создания стоимости бриллиантов – те, кто производит из алмазов ограненные камни. Они сделали это потому, что много лет теряли прибыль. Слишком долго поставщики алмазов использовали свой «диктат распределения», наводняя рынок неправдоподобно высокими ценами.

Поставщики камней проявили беспрецедентную жадность по отношению к своим клиентам и отклоняли жалобы с самыми бесцеремонными комментариями:

«Вы беспокоитесь о своем бизнесе, а мы заботимся о своих интересах. Никто не заставляет вас покупать алмазы». В итоге вот что произошло во второй половине 2015-го.

Клиенты основных поставщиков камней отказались покупать алмазы по неправдоподобно высоким ценам. И в этой неравной борьбе поставщики дрогнули первыми. Ведь они проводили политику, которая угрожала выживанию гуся, несущего золотые яйца.



У крупнейшего поставщика алмазов, компании **De Beers**, свои заботы. Ее материнская компания, **Anglo American**, кажется, распадается, подогревая слухи о том, что даже De Beers может продаваться. Это кажется невероятным.

Менее четырех лет назад компания Anglo American согласилась купить 40-процентную долю **Ники и Мэри Оппенгеймер** в компании De Beers за \$5,1 миллиарда наличными. Это увеличило долю компании Anglo American в алмазном гиганте до 85%. Объясняя сделку, **генеральный директор компании Anglo American в то время Синтия Кэрол** подчеркивала в интервью: «Рынок очень, очень активный. Спрос будет превышать предложение».

Только представьте себе: рыночная стоимость компании Anglo American упала в январе 2016-го до \$4,7 миллиарда (\$2,21 за акцию). Это такая низкая цена, что Ники и Мэри Оппенгеймер могли бы купить всю группу Anglo American за то, что они получили за свои доли в компании De Beers, – и у них бы еще осталось полмиллиарда долларов наличными.

УСКОЛЬЗАЮЩИЙ РАЗРЫВ МЕЖДУ СПРОСОМ И ПРЕДЛОЖЕНИЕМ

В 2015 году мантра «спрос будет превышать предложение» продолжала привлекать заинтересованных лиц. Мы неоднократно слышали общепринятое, хотя и совершенно ошибочное утверждение о неизбежно надвигающемся «дефиците предложения», когда запросы потребителей могут быть удовлетворены только путем повышения цен на бриллианты. На самом деле цены на бриллианты продолжали падать даже тогда, когда поставки алмазов были сокращены со 170 миллионов карат в год в недавнем прошлом до 124 миллионов в 2015-м.

Утопические прогнозы были основаны на предположении, что потребительский спрос на алмазы растет в тандеме с ВВП (или ВВП на душу населения) на соответствующих потребительских рынках. Это упрощенное, архаичное и ошибочное предположение (см. график).

Нестабильность цен на самом деле довольно недавнее явление в промышленности, которая привыкла к гарантированной ценовой устойчивости. Оно изменило условия торговли. При работе со стабильными ценами рыночный мидстрим (производители и продавцы бриллиантов) может работать с меньшим запасом, так как им не нужно поддер-



живать резервы, чтобы противостоять нестабильности. При усилении нестабильности потребность мидстрима в больших запасах будет только возрастать.

Те игроки, которые не понимают необходимости работать с большими запасами, просто уйдут из бизнеса, оставив «выжившими» в мидстриме именно тех, кто работает с большими запасами. Это, в свою очередь, повлияет на отпускные цены алмазов у поставщиков. Перераспределение добавленной стоимости (прибыли) по всей цепочке создания стоимости алмазов находится в стадии формирования – процесс, который начался в 2015 году всерьез.

Сочетание изменившихся рыночных реалий и множества структурных перемен резко изменило конкурентную среду. Ведь структурные изменения включают появление синтетических камней в качестве жизнеспособной экономической замены – не только в розничном звене, но и в трудоемком мидстриме. Впервые покупатели камней (производители и огранщики) имеют выбор – и у них есть рычаги воздействия на поставщиков.

Бывший крупный банкир банка ABN-AMRO недавно заметил: «Индустрия,

кажется, перешла от беспроблемной ситуации к игре «кто кого»... Средний

сегмент давит на поставщиков. Что произойдет дальше, зависит от их ответа. Они могут, например, ограничить производство. Это будет работать, но, в конце концов, усилится ценовая конкуренция и неизбежно появится

большая прозрачность». Заголовок анализа банкира кажется зловещим: «Ничто не вечно...»

ПРОИЗВОДИТЕЛИ ИЗМЕНИЛИ МАРКЕТИНГОВУЮ МОДЕЛЬ

В третьем квартале 2015 года предсказание исполнилось. Когда цены на бриллианты снизились на 12–15%, стокхолдеры отказались покупать алмазы по текущим ценам. Неохотно, но условия торговли были изменены. Связанным договором клиентам было разрешено отложить покупки и отказаться от постоянно растущих отчислений.

Реальность в конце концов «достала» и De Beers. Анализ цифр DTC за послед-

Клиенты основных поставщиков отказались покупать алмазы по неправдоподобно высоким ценам. В этой неравной битве поставщики дрогнули первыми.



ние 40 лет показал, что во второй половине 2015 года был установлен рекордно низкий уровень продаж компании De Beers – такое в последний раз было в 1985 году.

Формирование цен поставщиками алмазов в 2015-м было странным. Компания De Beers утверждает, что в течение года они понизили цены на камни в среднем на 8% – хотя средняя цена последнего цикла продаж была на 15% ниже первого цикла года.

В 2016-м цены упали еще на 7–9%.

Поразительно, что быстрый рост покупок алмазов в первой половине года стал прелюдией покупательского «бунта» (почти что забастовки покупателей) во второй половине года. Не было никакого серьезного толчка от внешнего рынка, который мог оправдать такое серьезное падение – это было полностью обусловлено повышением цен поставщиков.

Для многих игроков мидстрима коррекция цен на алмазы случилась слишком поздно. Аналитики компании **Morgan Stanley** высказали свое мнение о настроении алмазного рынка, предположив, что «из \$16 миллиардов кредитов на рынке мидстрима \$6 миллиардов являются проблемными кредитами». Это, вероятно, сильно преувеличено (\$3 миллиарда – более реальная цифра). Опыт показал, что в алмазной отрасли необходимо от

трех до пяти лет, чтобы осуществить процесс банкротства – с момента начала потерь до окончательного объявления себя банкротом. Так что мы сможем увидеть истинные последствия 2015 года только в середине 2020-го.

Следствием такого публично высказанного мнения явилось то, что финансовые организации стали быстро уходить от работы с бизнесом мидстрима – только в Дубаи и Индии можно найти новые банки,

зондирующие почву в этом секторе. Так как поставщики алмазов традиционно продают за наличные, а их клиенты (сайтхолдеры) зависят от банковского финансирования, отсутствие наличности у мидстрима увеличило давление как на производителей, так и на цены продаж. Банки не любят финансировать убыточные сделки или убыточные предприятия.

Индустрия, кажется,
перешла
от беспроигрышной
ситуации к игре
«КТО КОГО».

СИМБИОЗ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ И ПОСТАВОК АЛМАЗОВ

На каждом этапе алмазного трубопровода поставщик предоставляет



кредит. Есть только одно исключение: продажа неограниченных алмазов в отрасли. В некоторых случаях (De Beers) деньги даже должны быть перечислены на банковский счет поставщика до того, как товар покинет помещение поставщика. В некоторых случаях (India) требуется специальное одобрение органов государственного регулирования, так как импорт может быть оплачен только после того, как товар прибывает в страну.

Как правило, финансирование может составлять от 60 до 80%, но 100-процентное финансирование поставок камней сайтхолдерам от добытчиков является скорее правилом, чем исключением. Исторически сложилось, что компания De Beers поддерживает тесную связь с банками отрасли, финансирующими их клиентов. Наше исследование показало, что существует тесная взаимосвязь между уровнем долга в отрасли и поставками алмазов. Когда больше денег (то есть идет большее финансирование), дилеры покупают больше. Покупки уменьшаются, когда денег мало. Прилагаемый график говорит сам за себя.

Поэтому неудивительно, что сокращение поставок алмазов трансформи-

ровалось в сокращение долга до \$13 миллиардов. Самым интригующим вопросом в 2016 году будет: когда продажи алмазов активизируются, увеличат ли банки уровень кредитов?

ОБОСТРЕНИЕ ПРОБЛЕМ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО СЕКТОРА

Глядя на создание цепочки ценности в алмазной отрасли в 2015 году, средний сектор, у которого были постоянные проблемы, видел себя присоединившимся к высшему сектору (поставщикам алмазов) – а в нем были свои собственные беды.

Обострение проблем производственного процесса и по существу – широкое распространение агонии не уменьшает боль и не утешает тех, кто цепляется за ошибочное представление, что отрасль уже прошла дно очередного спада продаж и цен.

Это резко контрастирует с положением дел в нижнем сегменте (торговле). Хотя в целом рынок стремительно падает, мировые продажи ювелирных украшений показывают весьма скромное падение – пример-



но 3,5%. Между тем продажа бриллиантов, выраженная в оптовых ценах, снизилась чуть более чем на 10%. Это не обычное циклическое снижение, о котором говорят аналитики. Скорее всего это указывает на глубокую трансформацию всей алмазной отрасли – трансформацию, которую мало кто из игроков готов признать или принять.

Поставщики, как мы расскажем далее, потеряли большую часть своих традиционных рычагов воздействия на средний и нижний сегменты. Их исторически высокая прибыль будет постепенно снижаться и уже не поднимется так высоко. Структурные изменения создали новую ситуацию. Это главный урок, извлеченный из прошлого года.

2015: ПЕРЕСМАТРИВАЯ ЦИФРЫ

Сокращение добычи к концу 2015 года (в основном компанией De Beers) снизило запланированный рост производства. В конце года объем мирового производства остался на уровне 124 миллиона карат, как и в 2014-м.

В стоимостном выражении, однако, производство снизилось с \$16,52 миллиарда в 2014-м до \$15,45 миллиарда – в прошлом году. Усилия, направленные на защиту высоких цен на алмазное сырье, спровоцировали 20-процентное снижение продаж на рынке – с \$16,7 миллиарда в 2014-м до \$13,3 миллиарда – в 2015-м. Это привело к значительному увеличению запасов сырья у главных производителей – De Beers и «АЛРОСА». В то время как эти компании сократили продажи, другие продолжали продавать в полном объеме. Таким образом, резкое падение продаж в крупных компаниях было в некоторой степени компенсировано увеличением объемов продаж небольших предприятий.

Это привело к статистическому изменению: относительная доля рынка малых компаний (включая «Доминион» и «Рио Тинто») выросла с 31 до 44%. В конце концов, для мидстрима это был только вопрос цены. И спрос на алмазное сырье оставался стабильным – на те камни, которые были правильно оценены.

Компания De Beers сделала вывод из ситуации (чего нельзя сказать о других производителях). В 2016 году она снизила цены на алмазы пример-



но на 10% и улучшила ассортимент. Таким образом, она смогла продать товары на \$1,15 миллиарда за первые два цикла из запланированных на год 10 циклов продаж. **Президент и генеральный директор группы компании De Beers Филипп Мелье** приписывает эти высокие объемы продаж «возобновлению розничных запасов после праздников в конце года, когда наблюдался спрос на бриллианты, после чего, в свою очередь, наблюдается увеличение спроса на алмазы со стороны мидстрима».

У нас другие мысли. Мы считаем, что пополнение запасов происходило на оптовом уровне, то есть заводы так нуждались в алмазном сырье, что когда они увидели проблеск рентабельности при покупке сырья в 2016 году, они стали его покупать. Мы придерживаемся мнения, что основные фундаментальные по-

казатели рынка не изменились и что пополнение запасов – это в основном восполнение дефицита, образовавшегося в результате 20-процентного падения продаж алмазного сырья, которое произошло в четвертом квартале 2015-го.

Наши экономические модели пока-

зывают 12% падения продаж бриллиантов (в оптовых ценах на бриллианты – PWP) с \$21,8 миллиарда в 2014-м до \$19,2 миллиарда в 2015-м. Небольшое оживление прогнозируется в 2016 году, когда мы ожидаем увеличение продаж бриллиантов на 4,8%, до \$20,1 миллиарда, – по-прежнему значительно ниже уровня 2014-го.

Таким образом, падение мировых розничных продаж ювелирных изделий с бриллиантами с \$78,8 миллиарда в 2014-м до \$75,8 миллиарда в 2015 году не отражает снижения доли бриллиантов в совокупном ювелирном продукте.

Стоимость алмазосодержащих изделий в розничной торговле также снизилась с \$23,01 до \$20,5 миллиарда. Мировые розничные продажи ювелирных изделий с бриллиантами, по цифровым данным, на которые De Beers и другие



компании полагаются, превысили на \$80 миллиардов уровень 2014 года. Но они также содержат «невидимые сокращения»: в ювелирных украшениях с бриллиантами «меньше бриллиантов», так как среднее содержание бриллиантов снизилось с 29 до 27,5%.

Таким образом, падение мировых розничных продаж ювелирных изделий с бриллиантами – с \$78,8 миллиарда в 2014-м до \$75,8 миллиарда в 2015-м – не учитывает снижения доли бриллиантов в совокупном ювелирном продукте. При корректном расчете можно сказать, что в 2015 году было на \$2,3 миллиарда ювелирных продаж с бриллиантами меньше, чем в 2014-м.

Большие ожидания на китайском и индийском рынках не оправдались. Напротив, активная борьба с отмыванием денег и антикоррупционная политика, проводимая китайским правитель-

ством, являются основными факторами, способствующими слабости Китая. Те, у кого есть деньги для покупки дорогих ювелирных украшений, отказываются от этого, так как не хотят выставлять напоказ свое богатство.

НОВЫЕ ВЫБОРЫ ОТРАСЛИ

Угроза со стороны синтетики будет постепенно увеличивать рычаги воздействия (и возможность диктовать свои условия) на поставщиков алма-

зов со стороны производителей бриллиантов. Кроме того, эта угроза поставщикам, которую они теперь, по видимому, полностью признают, повлияет на их маркетинговое поведение и стратегии добычи.

Олигополистические (природные) поставщики алмазов будут вынуждены гарантировать своим клиен-

Из-за того, что клиенты поставщиков сталкиваются с проблемой неспособности банков, ушедших из отрасли, выполнить свои обязательства, поставщики вынуждены предоставлять клиентам товарные кредиты.



там более высокие прибыли, иначе их смогут переманить официальные или подпольные производители синтетических изделий, предлагая им более выгодные условия. По мере того, как клиенты поставщиков сталкиваются с проблемой неспособности банков, ушедших из отрасли, выполнить свои обязательства, поставщики вынуждены предоставлять клиентам товарные кредиты. Сейчас не время для сценарного планирования и моделирования, но так называемый угрожающий разрыв между спросом и предложением может быть частично, если не полностью, восполнен синтетикой.

Поставщики заставили отрасль поверить: «то, что хорошо для поставщиков, хорошо для нас всех». 2015-й был годом, когда сайтхолдеры восстали и оставили свои обязательства по контрактам «открытыми». Прошлый год продемонстрировал новые рычаги воздействия мидстрима на поставщиков. У среднего и нижнего секторов сейчас есть выбор, которого не было раньше.

С точки зрения стоимости это не очень приятный выбор между продуктами. Для многих из нас это выбор, которого, мы надеялись, не будет, но он есть. А для многих это равносильно жизни или смерти их компаний.

По словам одного из лидеров отрасли, нет единого подхода к успеху.

ПЕРЕРАБОТКА: ОЖИДАНИЯ ПРЕВОСХОДЯТ РЕЗУЛЬТАТЫ

В 2015 году несколько игроков отрасли продолжили официально заниматься повторным использованием бриллиантов: выкупать у потребителей, ретейлеров и ломбардов. Нам даже известно о договоренностях с адвокатами по разводам, которые уверяют, что символ неудачных браков должен вернуться в производственный процесс. Даже компания De Beers открыла свое производство по переработке – по-видимому, чтобы обеспечить «справедливое ценообразование».

Наши исследования показывают, что в 2015 году поставки повторно использованных алмазов на рынок снизились почти на 25% по сравнению с предыдущим годом.

Так же, как и с синтетической продукцией, добытые алмазы будут дополнены повторно использованными камнями. Компания McKinsey отмечает, что «повторное использование драгоценных материалов четко следует за критическим финансовым положением. Таким образом, во время



финансовых трудностей потребители могут быть вынуждены отдавать на переработку свои ювелирные украшения с бриллиантами, увеличивая общий запас бриллиантов».

В своем довольно необычном докладе компания McKinsey предсказывает, что «по самым смелым предположениям, переработка будет составлять около трети поставок к 2025 году...». Хотя кто-то интуитивно склонен отвергнуть такое предположение как преувеличение, в основном служащее обоснованием для производителя войти в эту сферу деятельности, тем не менее это все же может случиться – но, конечно, не из-за финансовых трудностей.

Мы считаем, что переработка больше связана с отношением поколения Миллениум, которое может просто не ценить владение бриллиантами так, как это делали их родители. Социальные нормы меняются, и роскошь может потерять часть своего блеска.

ПРОБЛЕМНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПСИХОЛОГИИ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ

Для поколения Миллениум (и не только для них) роскошь – это отражение неравенства общества. Демонстративное потребление предметов роскоши, и особенно ювелирных изделий с бриллиантами, – это способ продемонстрировать свою принадлежность к элите общества. Он отражает готовность потребителя заплатить выше настоящей стоимости това-

ра. Он выражает желание богатых платить за то, чтобы отличаться от остального общества.

Существует государственная политика Организации экономического сотрудничества и развития (OECD), которая стремится ликвидировать неравенство, ограничить чрезмерные надбавки к зарплате, бороться с бедностью, внедрять политику жесткой экономии, бороться с разницей возможностей и социальной неустроенностью.

В руководстве, выпущенном OECD, странам – участницам организации рекомендовано «ввести особый потребительский налог на товары, которые наносят вред окружающей среде, препятствовать нездоровому потреблению продуктов, использовать сниженный налог на доход и способствовать перспективному развитию».

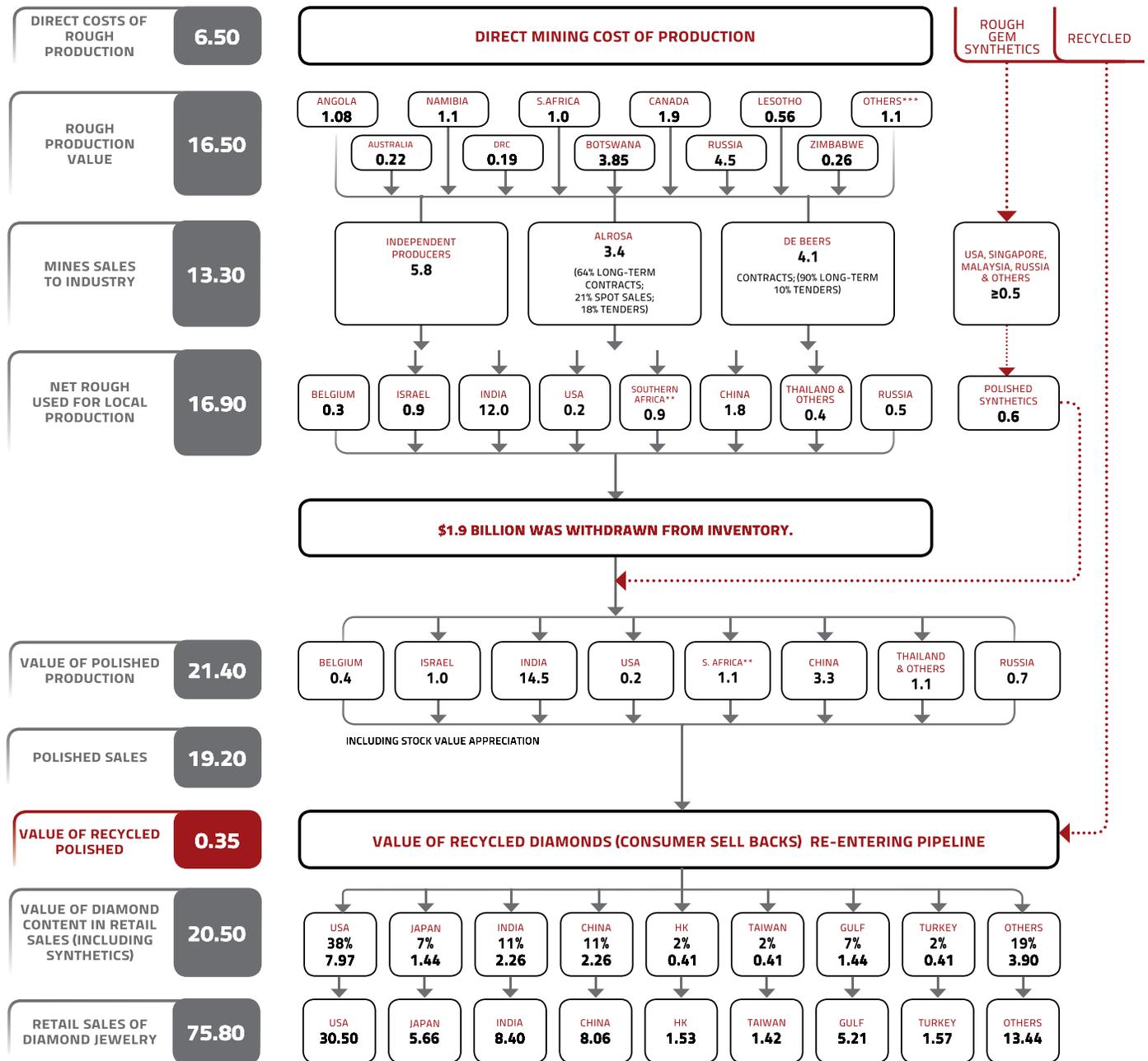
По мнению OECD, трудовые и другие ресурсы, потраченные на производство предметов роскоши, отвлекают капитал от более экономически актуальных целей. Экономисты рассматривают траты на предметы роскоши как неэффективное использование ресурсов, которые могут быть направлены на более конструктивные цели. Недаром поставщики алмазов и промышленные группы планируют общее продвижение с упором на «благо» (занятость, африканские страны и т.д.), которое приносят алмазы. Чем скорее это произойдет, тем лучше.

В то время как неравенство растет, растет и сильная государственная и общественная реакция, направленная на создание более равноправного общества – и Миллениумы, молодое поколение, которое скоро будет иметь большую покупательскую способность, осваивает другие ценности.



TACY'S 2015 DIAMOND PIPELINE

(IN US\$ BILLION) (PROVISIONAL)



* SOME FIGURES ARE STILL SUBJECT TO FINAL VERIFICATION.
 ** SOUTHERN AFRICA INCLUDES SOUTH AFRICA, BOTSWANA AND NAMIBIA
 *** OTHERS: BRAZIL, CAMEROON, REPUBLIC OF CONGO, GHANA, GUINEA, GUAYANA, INDIA, LESOTHO, LIBERIA, SIERRA LEONE AND TANZANIA