



INDEX

www.idexonline.ru
www.njt.ru/idex/

magazine

INCORPORATING MAZAL U'BRACHA

Крушение коммерции, основанной на доверии



Чиап Ивен-Зохар



Три крупные индийские алмазные фирмы, по-видимому, сделали несколько удивительно бесцеремонных предложений двум своим ведущим кредиторам (ADB/KBC и Standard Chartered Bank). «Мы хотим немедленную «стрижку» 70 процентов, а оставшиеся 30 процентов мы выплатим в десятилетний срок. Если вы не согласны на это, вы не увидите своих денег».

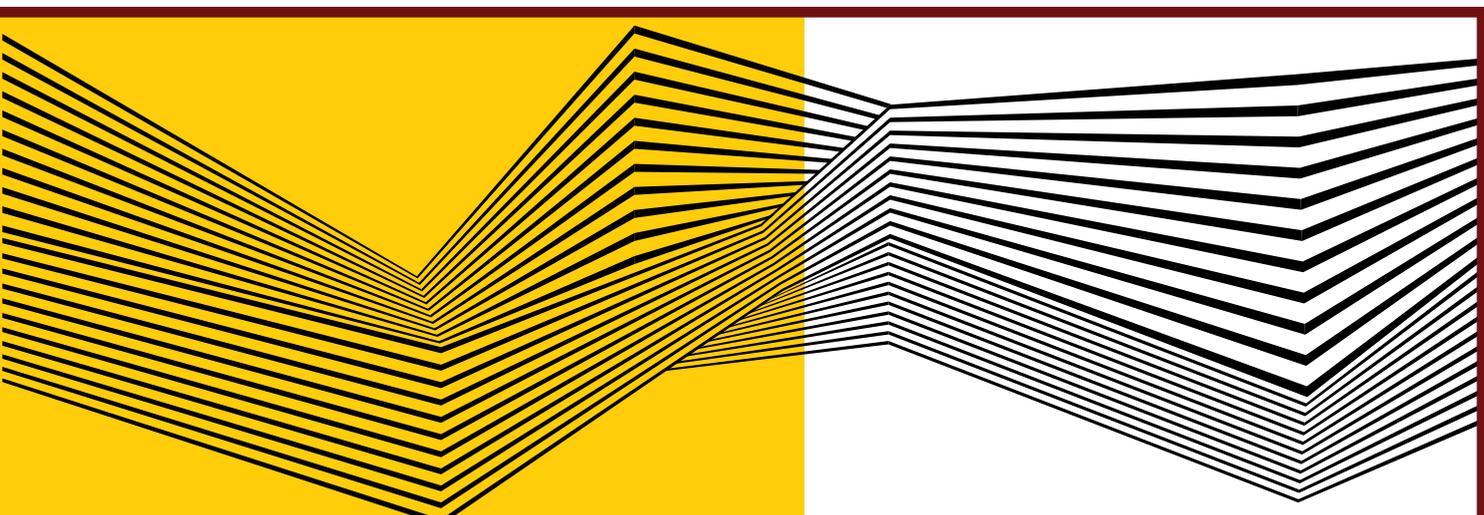
Для читателей, незнакомых с языком парикмахерской, «стрижка» в этом смысле означает: прости нам 70 процентов от сотен миллионов, которые мы тебе должны». Не нужно быть крупным заемщиком, чтобы претендовать на такую специфическую прическу. Похоже, есть игроки, осознавшие, что их банку не хватает существенного обеспечения, которое может быть взыскано, и предъявляющие аналогичные требования помимо взаимного желания не продолжать отношения между банком и клиентом. Хотя знаки, предупреждающие об этом, были очевидны, доверительные банковские операции в алмазном секторе, похоже, почти мертвы.

Мы не смогли получить достоверного подтверждения точности указанных процентов, и мы воздержимся от упоминания имен. Размер «стрижек» не имеет значения для редакции (то есть ее мнения) об обостряющемся ухудшении отношений между перерабатывающей промышленностью и банковским сектором. Как такое могло случиться? Мы считаем, что это в значительной степени связано с катастрофической политикой (и/или реализацией) системы выбора поставщика De Beers, которая разрушила целостность системы поставки алмазов и привела к росту задолженности. «Недостаю-

щие» деньги, которые требуется «постричь», в основном оказались в карманах производителей.

Вопрос, который мы все должны задать себе: как все-таки промышленность, основанная на доверии, полностью зависящая от доверительного финансирования, могла прийти к такой катастрофической ситуации? Почему сразу так много банков выводит (или сокращает) кредитные позиции? Это приводит нас к главному вопросу: куда мы идем? Нравится нам это или нет, в основном это зависит от производителей.

Если индийская промышленность решит пойти на самоубийство, то мало что можно сделать. Мы живем в несовершенном мире, и реальность такова, что некоторые недобросовестные люди попытаются проверить, смогут ли они безнаказанно обобрать своего кредитора.



АКСИОМА: КРЕДИТЫ ДОЛЖНЫ БЫТЬ ПОГАШЕНЫ. ТАК ЛИ ЭТО?

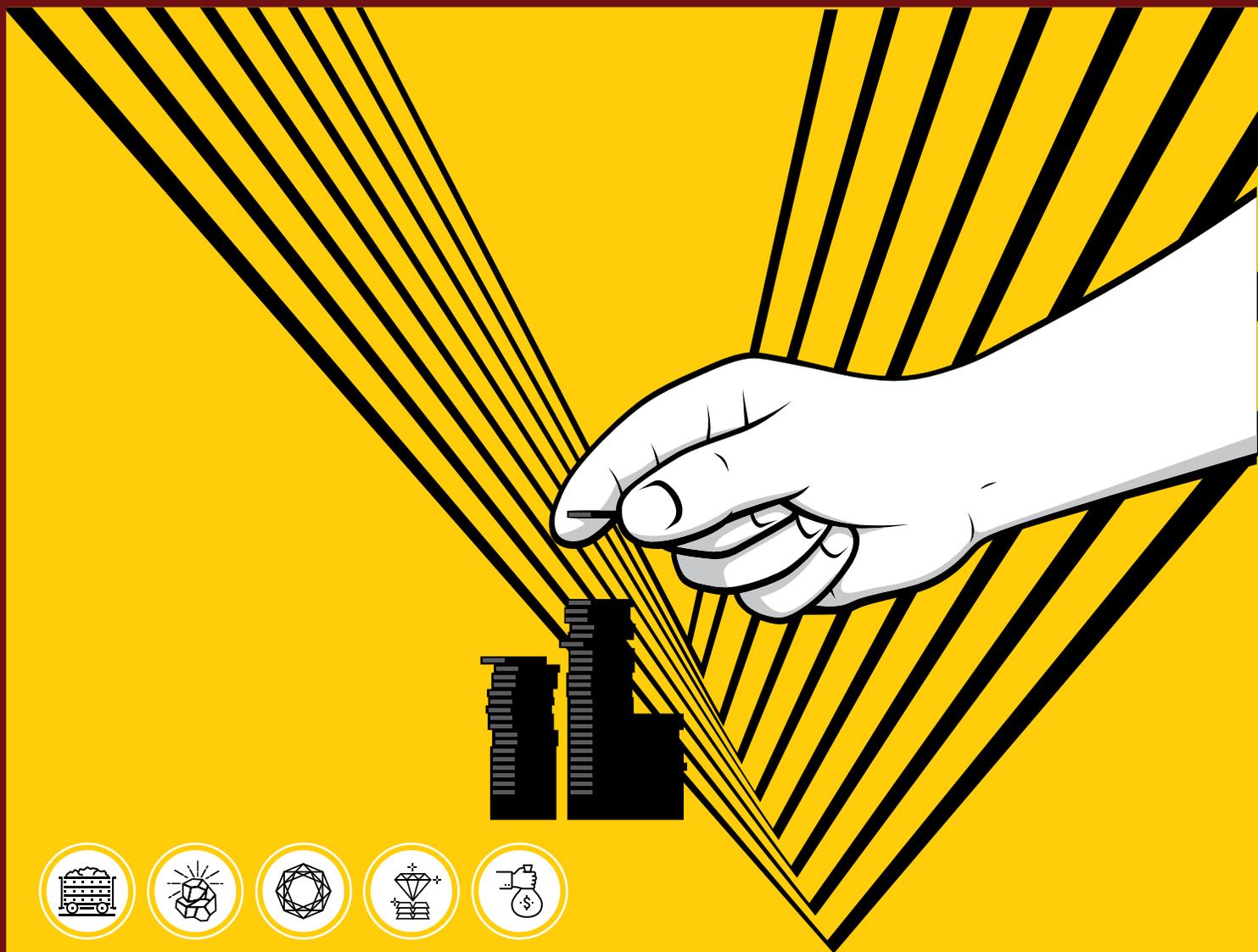
Скажем недвусмысленно: должно быть аксиомой, когда предприниматель берет кредит в банке для ведения бизнеса, он принимает моральное и юридическое обязательство по уплате долгов и процентов. Когда этот основополагающий принцип добросовестности не является абсолютно очевидным, рушится вся структура банковской системы общества.

В индийской алмазной промышленности и, к сожалению, почти исключительно в Индии мы столкнулись с пороком, когда слишком многие заемщики рассматривают кредит от банка как чистое приращение собственного капитала, а не как что-то, что должно быть погашено.

С этим нельзя мириться. Независимо от того что еще мы можем сказать в этой статье,

такое отношение будет означать конец торговли алмазами. Хорошо это или плохо, но алмазная промышленность полностью индийская. Другие алмазные центры были маргинализированы или искусственно поддерживаются главным образом благодаря присутствию индийских компаний. Это верно в отношении Дубая, Гонконга, Бельгии, Нью-Йорка и в меньшей степени Тель-Авива. С банковской точки зрения другие центры менее актуальны. Общий банковский долг отрасли в Тель-Авиве (сегодня около 1,3 млрд долл.) эквивалентен менее чем общему долгу одного или двух крупных индийских заемщиков. И причины, и решения должны быть найдены в Индии.

Если индийская промышленность решит пойти на самоубийство, то мало что можно сделать. Мы живем в несовершенном мире и реальность такова, что некоторые недобросовестные люди попытаются проверить, смогут ли они безнаказанно ободраť своего кредитора – и чем больше сами банкиры принимают участия в этих возмутительных попытках вымогательства, тем больше они соблазняют других заемщиков последовать этому примеру. И по понятным причинам некоторые банки готовы оказать помощь своим клиентам. Не секрет, что в некоторых банковских системах, где доминируют



государственные банки, невозможно получить кредит, не заплатив менеджеру несколько процентов. Предпринимаются большие усилия по искоренению этой практики, но на это нужно достаточно времени. Нет необходимости говорить, что системная практика не ограничивается только алмазным сектором.

Как бы позорно (или отвратительно) это ни звучало, «стрижки» стали частью индийской алмазной бизнес-культуры. Как и в случае с субстандартными ипотечными скандалами в Соединенных Штатах, потери, понесенные в нашей отрасли, реальны и в некоторых аспектах слишком велики, чтобы быть полностью осмысленными.

Несомненно, зачастую убытки в алмазном секторе являются подлинными. Почти два года назад (ноябрь 2016-го) **Морган Стэнли**

(**Morgan Stanley**) в своем докладе сделал вывод о том, что «на нашем обсуждении в Антверпене объем кредитов, выданных рынку переработки сырья и изготовления продукции, оценивается в размере 16 миллиардов долларов США, из которых потенциально 6 миллиардов долларов США приходится на проблемную кредитную задолженность». В то время я думал, что это преувеличение. Однако поскольку цены на обработанные камни не восстановились или не показали устойчивого роста, что еще больше снизило стоимость запасов, имеющихся в отрасли, и производители не позволили своим собственным клиентам получить значимую маржу, следовало бы уделить этому заявлению более пристальное внимание. Теперь ситуация может быть еще хуже, чем то, что изначально предполагал **Морган Стэнли**.

Взаимное доверие между банкиром и клиентом в целом исчезло, особенно в Индии. Слишком часто диалог между банкиром и клиентом больше похож на напряженное противостояние между ожесточенными соперниками – каждая из сторон играет с оппонентом в гляделки – кто моргнет первым. И когда банк моргает первым, дальнейшее ухудшение отношений становится неизбежным. «Стрижки» стали частью этой истории.

Обеспокоенность была высказана уже более десяти лет назад. Затянувшееся отсутствие какой-либо значимой прибыльности и нестабильные, если не долгосрочные тенденции к снижению цен на обработанные алмазы заставили задуматься о погашении сотен миллионов долгов. Обслуживание самого долга стало проблематичным. Пришло время для банков и клиентов, чтобы поднять белый флаг? Является ли это частью «конечного сценария», который, по мнению большинства из нас, никогда не должен был стать реальностью? Наша индустрия продает иллюзию, которую мы называем «алмазной мечтой». Мы все истинно уверовали в свои мечты. Теперь мечта становится кошмаром?



||

Наша индустрия продает иллюзию, которую мы называем «алмазной мечтой». Мы все истинно уверовали в свои мечты. Теперь мечта становится кошмаром?

||

РАЗРУШИТЕЛЬНЫЙ УДАР СИСТЕМЫ ВЫБОРА ПОСТАВЩИКА

Существует много причин, которые привели нас к нынешнему состоянию дел. Коррупция, взяточничество, нечестность и мошенничество – все это сыграло свою роль. Конечно, мы надеемся, что они не характерны для подавляющего большинства алмазного бизнеса, а по-прежнему ограничены довольно небольшой группой крупных (в основном сайтхолдеров) игроков.

Производители перешли от прямой картельной системы к олигополистической операционной модели, где несколько поставщиков продолжают жестко контролировать фрагментированный нисходящий поток.



В нашем коллективном стремлении продвигать «алмазную мечту» поощряется политическая корректность. Есть вещи, о которых мы все можем знать, но никогда не должны говорить, чтобы не повлиять на доверие потребителей к нашему продукту. В скрытной и непрозрачной индустрии истина быстро и легко отвергается как подтасованные или поддельные новости. Игроки будут угрожать распространителю информации до тех пор, пока плохие новости не исчезнут.

Я считаю, что бизнес по переработке сырья и изготовлению алмазной продукции (особенно прошлые и нынешние сайтхолдеры DTC) и алмазные банки сегодня платят за то, что многие рассматривали как назревающую катастрофу, именуемую выбор поставщика (SoC). SoC завернула всех клиентов DTC в смиренную рубашку, своего рода шаблон, устанавливающий среди прочего определенные финансовые

критерии в качестве предварительных условий для получения права на включение алмазного участка в перечень. Некоторые из этих критериев были откровенно контрпродуктивными.

Цель этой статьи – сосредоточиться на так называемом «первом критерии SoC: финансовой прочности». Для оценки эффективности работы клиента он должен был (в первом вопросе профильной анкеты) указать показатели валового оборота необработанных и обработанных алмазов (карат и доллары), а затем (второй вопрос) «пожалуйста, укажите общую сумму кредита, доступного вам от каждого из ваших банков». Финансовый успех компании наряду с другими критериями измерялся использованием кредита, оборачиваемостью и прибылью от задействованного капитала. Были также рассмотрены коэффициенты отношения долга к собственному капиталу, но при макси-



мальном использовании заемных денег личная прибыль на (ограниченный) собственный капитал может подняться до небес.

Вскоре после запуска SoC центральная роль крупных банковских кредитных линий была проиллюстрирована уточненными инструкциями (в 2006 году): «Не цитируйте в ответе на второй вопрос использование банковского кредита. Информация, требуемая в ответе на этот вопрос, – это суммарный объем согласованных кредитов банков». Хотя это могло быть непреднамеренным последствием, SoC молчаливо поощрял и награждал своих клиентов за отказ от использования в бизнесе собственного капитала и полную зависимость от банковского финансирования. Работайте с заемными деньгами – чем больше, тем лучше, до тех пор, пока доходность по этим кредитам превышает их стоимость. Это позволило диамантерам

сделать огромные инвестиции в недвижимость, фондовые рынки и т.д.

DTC знал, что делает. Чем больше доступный кредит, тем легче увеличивать цены на необработанные алмазы. Без широкого финансирования повышение цен будет ограничено.

И я, и мой коллега **Пранай Нарвекар (Pranay Narvekar)** показали, что с самого начала SoC ежегодные глобальные продажи необработанных алмазов увеличились с 8 миллиардов долларов до пика в 18 миллиардов долларов, а затем упали до уровня в 14 миллиардов долларов. И вот глобальный банковский долг следовал той же тенденции, включая снижение до 14–15 миллиардов долларов сегодня. Однако – и это уже настоящая трагедия – добавленная стоимость, которая создается в сегменте переработки сырья и изготовления продукции, оставалась более или менее стабильной в абсолютном



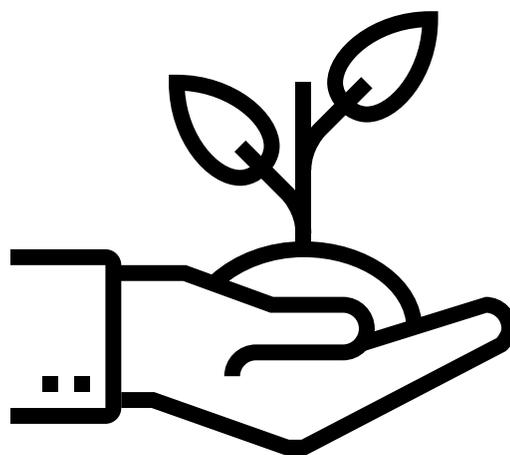
(долларовом) выражении в течение долгого периода, но уменьшилась в последние годы. Конечно, добавленная стоимость снижается, потому что когда была начата реализация SoC, ежегодное производство превышало 160 миллионов карат, доходя до 180 миллионов карат. С тех пор (2009) оно снизилось примерно до 125 миллионов карат. Таким образом, несмотря на то что карат было меньше, меньше продукта для огранки и полировки и меньше единиц для продажи, доступность кредита позволила производителям увеличить цены.

Подлинной целью SoC было, мягко говоря, позволить клиентам DTC, которые не имели значимой нормы доходности, получить доступ к банковскому финансированию.

Именно тогда давняя традиция получения прибыли на разнице процентных ставок приобрела серьезное развитие. Общеизвестно, что основной целью (хотя и не единственной) получения прибыли на разнице процентных ставок было получение доступа к более крупным кредитным линиям, к более широкому банковскому кредитованию. Банки тоже это знали, но предпочитали закрывать глаза. Некоторые банкиры были в основном благодарны за непомерные подарки и конверты, раздаваемые в рождественское время, а в других случаях – за периодические откаты, собранные банкирами в течение года, через которые клиенты выражали свою благодарность за то, что банки смотрели в сквозь пальцы.

ДОВЕРИЕ И ЦЕЛОСТНОСТЬ УТРАЧЕНЫ

Существует много причин для печального положения, в котором оказался сектор промышленности по переработке сырья и изготовлению алмазной продукции. Тем не менее в конце концов нельзя не указать в первую очередь на производителей алмазов – горнодобывающие компании. Производители перешли от прямой картельной системы к олигополистической операционной модели, где несколько поставщиков продолжают жестко контролировать фрагментированный нисходящий поток.



De Beers с экономической точки зрения остается регулятором цен отрасли. Сайтхолдеры в последние годы иногда восставали, но это были недолгие aberrации. Те, кто восставал реже (и проявил лояльность), были позже вознаграждены.

Производители (первоисточник) необработанных алмазов рассматривают своих клиентов в основном как дистрибьюторов – для перемещения алмазов вниз к тысячам огранщиков и полировщиков. Наш анализ показал, что из



Огромное количество информации, собранной с помощью профилей сайтхолдеров, обрабатывалось в системе подсчета баллов вручную.

года в год даже у первичных дистрибьюторов (дилеров) возникают проблемы с получением приемлемой отдачи от вложений, от задействованного капитала или от рисков, которые они берут на себя. Ведь именно этим дилерам приходится продавать в основном в кредит – они принимают на себя риски, которые сами производители брать на себя не хотят.

«Получение прибыли на разнице процентных ставок», в основе которого лежало удовлетворение потребностей банков и поставщиков, стало само по себе «центром прибыли». Деньги,

заимствованные якобы для финансирования экспорта алмазов или оборотного капитала, использовались для игр в производные финансовые инструменты и инвестиций в недвижимость или предоставлялись в качестве кредитов по более высоким процентным ставкам тем, кто в противном случае не имел права на банковское финансирование.

Как заявил лидер отрасли в электронном письме: «Большая часть прибыли от неограниченных банковских кредитов алмазной отрасли досталась не только производителям,

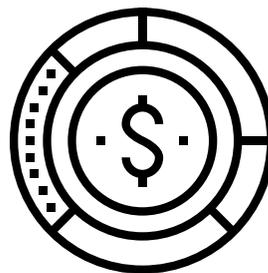
но и самим банкам и брокерам DTC, которые извлекли выгоду из комиссий по всем покупкам. Они работали вместе и сделали возможным для сайтхолдеров получение кредита, чтобы «накормить монстра».

Огромное количество информации, собранной с помощью профилей сайтхолдеров, обрабатывалось в системе подсчета баллов вручную. Несколько человек имели ключи к процветанию клиентов – и как клиенты, так и брокеры знали, как влиять на эту систему. Человеческая природа хрупка. Один экс-директор DTC, действующий в те дни, умолял меня говорить не о «продажных коллегах», а скорее о тех, кто «проявил благосклонность» к конкретным сайтхолдерам. Типичное британское преуменьшение. Неправомерные действия были очевидны для многих инсайдеров. Даже манипуляции с прейскурантом, особенно в отношении эзотерических индийских товаров, на которые было всего несколько конкретных покупателей, позволяли выразить благодарность «щедрым клиентам». Менеджмент смотрел в другую сторону. В последние годы управляющий директор De Beers подслушал разговоры о «мафии» в отношении определенных клиентов.

Банкиры обменивались информацией с должностными лицами DTC (они до сих пор это делают, хотя в основном неофициально), и DTC может влиять на политику банков в любом направлении.

Производители, такие как ALROSA, Rio Tinto, ВНР и другие, возможно, невольно «использовались» диамантерами, ищущими банковские средства. Достаточно показать банку, что у вас есть контракт на покупку товара у известного производителя, чтобы получить красную ковровую дорожку. «Если вы достаточно хороши для этого производителя, вы наверняка хороши для нашего кредита».

Очевидно, что ни у одного из производителей не было стимула прекратить этот кре-



дитный танец. Другой игрок рынка – алмазные товарные биржи – также не заботился о банках, пока они успешно привлекали для своих участников максимальные объемы кредитования, а затем, когда начались дефолты, они оставили банки повисеть просушиться на воздухе, отдавая предпочтение и приоритет неплательщику чтобы погасить долги перед другими членами, а не перед банками, которым были заложены алмазы. Помните, что банкиры и брокеры имели (и по-прежнему имеют) полный доступ к финансовым документам сайтхолдеров и не поднимали красные флажки, пока им платили комиссионные и они могли совершать продажи. Теперь некоторые брокеры DTC даже помогают клиентам в организации стрижки.

Ни один банк или банкир не может утверждать, что они «не знали», что финансировали. Как лаконично и откровенно выразился один индийский диамантер: «Я не зарабатываю на алмазах, я зарабатываю за счет алмазов». От этого небольшой шаг к еще более тревожному заявлению: «За несколькими редкими исключениями (для тех, кто работает в конкретных нишевых областях) честный диамантер не может конкурировать с теми, кто менее честен. Последние всегда будут побеждать».