

АКЦИИ АЛМАЗОДОБЫВАЮЩИХ КОМПАНИЙ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ: РИСК И НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ

А. А. Коробов

*Поволжский институт управления имени П.А. Столыпина – филиал Российской академии
народного хозяйства и государственной службы при Президенте
Российской Федерации, Саратов, Россия
E-mail: aakorobov@inbox.ru*

Статья посвящена рассмотрению системных и несистемных рисков инвестирования в акции публичных алмазодобывающих компаний, обращающихся на мировых фондовых биржах, в современных условиях. Определяется степень неопределенности инвестиционных стратегий в данный класс акций. Выявляются детерминирующие факторы данной неопределенности. Обосновываются ключевые методы и подходы к снижению уровня ценового и инфраструктурного риска инвестиций в долевые ценные бумаги алмазодобывающих компаний.

SHARES OF DIAMOND MINING COMPANIES ON THE STOCK MARKET: RISK AND UNCERTAINTY OF INVESTMENT STRATEGIES

A. A. Korobov

The article is devoted to the consideration of systemic and non-systemic risks of investing in shares of public diamond mining companies traded on world stock exchanges in modern conditions. The degree of uncertainty of investment strategies in a given class of shares is determined. The determining factors of this uncertainty are identified. Key methods and approaches to reducing the level of price and infrastructure risk of investments in equity securities of diamond mining companies are substantiated.

Покупка на фондовой бирже акций алмазодобывающих компаний представляет собой интерес в части реализации инвестиционной стратегии по отраслевой диверсификации портфеля долевых ценных бумаг. Диверсификация по секторам экономики, странам, классам активов и т.п. обеспечивает снижение риска потерь вложенных денежных средств. Поэтому к данному инструментарию приковано повышенное внимание со стороны научного и экспертного сообщества. Выбор в качестве диверсификации инвестиционного портфеля алмазодобывающей отрасли обуславливается многими причинами, и далеко не всегда очевидными. Особенно в условиях роста неопределенности на финансовых рынках, нарушения устойчивости глобальных экономических процессов [1, 2].

Кроме того, необходимо отметить, что сами драгоценные камни не являются классическими товарно-сырьевыми активами биржевых операций в силу отсутствия у них единого стандарта по физическим характеристикам (форма, цвет, прозрачность, размер) и по механизму ценообразования: каждый алмаз/бриллиант уникален в своем роде. Вследствие чего, инвестиционный интерес переносится – в преобладающем большинстве случаев – с базового актива на

акции публичных алмазодобывающих компаний, торгующих на фондовых биржах. В этом можно убедиться, сравнив объемы торговых операций на «алмазных биржах», прежде всего, в Антверпене (Королевство Бельгия), и на мировых фондовых биржах с акциями алмазодобывающих компаний (в частности, АК «Алросы», Dominion Diamond Corporation, Petra Diamonds Limited), включая фьючерсные контракты и опционы. Все это в совокупности обуславливает актуальность и злободневность научных исследований инвестиционных стратегий в ценные бумаги эмитентов алмазодобывающей отрасли.

Исследование риска инвестиционных стратегий на фондовом рынке традиционно производится в рамках теории выбора оптимального портфеля. Данный подход применяется при анализе инвестиций и в один класс активов, и в целый набор биржевых инструментов. Проблема неопределенности инвестиционных стратегий разработана гораздо слабее. В отличие от риска – ситуации, когда все возможные варианты (благоприятные и неблагоприятные для инвестора) развития событий могут быть заранее просчитаны, неопределенность такими характеристиками не обладает. Неопределенность предполагает существование бесконечного множества равновероятных вариантов дальнейшего развития ситуации, определить которые не представляется возможным. В таком плане риск и неопределенность инвестиционной стратегии противопоставляются друг другу; и между двумя этими категориями проявляется однонаправленная причинно-следственная связь: ситуация неопределенности обуславливает ситуацию инвестиционного риска. Это создает определенные трудности для расчета, проектирования и моделирования инвестиционных стратегий в условиях неопределенности. Что и объясняет, в конечном счете, более низкую степень научной разработанности данной проблемы по сравнению с историографией инвестиционных рисков.

Динамика биржевых котировок акций алмазодобывающих компаний занимает устойчивое место в предметном поле исследований ряда российских и зарубежных ученых. Изучаются внутренние и внешние факторы влияния на цену акций [3], проводится ретроспективный анализ зарубежных эмитентов данной отрасли [4; 5]. Однако в большинстве исследований инвестиционных стратегий на фондовом рынке вложения денежных средств в акции алмазодобывающих компаний рассматриваются в общем контексте диверсификации, оптимизации портфеля, не акцентируя на них какого-то особого внимания. Поэтому в нашем случае потребуется изменить ракурс исследования, произвести его на пересечении двух предметных областей: поведения рынка акций алмазодобывающих компаний и формирования инвестиционной стратегии в условиях неопределенности. Отсюда следует цель настоящего исследования – раскрыть категорию неопределенности как детерминирующего фактора риска инвестиций в акции алмазодобывающих компаний на мировых биржевых площадках.

Выбор в качестве объекта инвестирования на фондовом рынке акций алмазодобывающих компаний всегда связан с риском. Точнее с целой совокупностью рисков системного и несистемного характера. Системные риски – риски общерыночные, связанные с вероятностью падения всех финансовых рынков в ре-

зультате кризиса, резким изменением курса валют (алмазодобывающие компании, в основной своей массе, являются экспортерами сырья/обработанной продукции), процентных ставок (когда частным и институциональным инвесторам становится выгодно переложить деньги с рынка акций в другие инструменты) и т.п. Несистемные риски касаются отдельно взятой отрасли экономики (в нашем случае – горнодобывающей алмазной) и/или отдельно взятого эмитента: его операционной и финансовой деятельности.

Проведенные ранее исследования выявили некоторые общие закономерности в поведении биржевых цен на акции алмазодобывающих компаний. В частности, на рост котировок акций ощутимое влияние оказывают следующие причины:

- рост индекса Diamond Index (рассчитывается международной алмазной биржей IDEX - International Diamond Exchange);
- рост мирового ВВП на душу населения;
- рост значения американского промышленного индекса Доу Джонса;
- увеличение размера ежегодных дивидендов конкретного эмитента;
- снижение долговой нагрузки алмазодобывающей компании;
- рост показателя рентабельности активов ROA [3, с. 408].

Биржевые котировки акций так же напрямую зависят и от объема добычи алмазов эмитента, от их качественных характеристик, от разведанных запасов алмазов, от действий спекулянтов и различных манипуляций с акциями алмазодобывающих компаний на фондовом рынке, и т.п. Кроме того, цены акций алмазодобывающих компаний имеют корреляцию с ценами на бриллианты и алмазное сырье, которые, в свою очередь, зависят от наличия/отсутствия и размера ювелирного, промышленного, а в последние годы еще и инвестиционного спроса; от объема предложений, как со стороны горнодобывающих компаний, так и со стороны разного рода посредников, в частности, международной алмазной биржи IDEX; от геополитической и эпидемиологической обстановки в мире, отражающей на общей динамике спроса и предложения на алмазы.

Поскольку в статье анализируются инвестиции в торгуемые на фондовых биржах долевые ценные бумаги компаний, полностью или частично занимающихся добычей алмазов, к вышесказанному необходимо добавить следующее. Для таких эмитентов, как Gem Diamonds (акции торгуются на Лондонской фондовой бирже), Lucara Diamond Corporation (акции торгуются на фондовой бирже Торонто, на фондовой бирже Ботсваны) добыча и реализация алмазного сырья является основным бизнесом. А для таких, как транснациональная горнодобывающая и металлургическая корпорация Rio Tinto (акции Rio Tinto Plc торгуются одновременно на нескольких иностранных биржах; акции Rio Tinto Limited – на Австралийской фондовой бирже), добыча алмазов представляет собой лишь одно из направлений деятельности компании, параллельно с добычей циркония, талька, меди, свинца, цинка, железной руды, урана. Это означает, что биржевые котировки акций первого типа эмитентов подвержены влиянию тенденций ми-

рового рынка алмазов; в то время как цены акций горнодобывающих многопрофильных компаний на фондовых площадках суммарно отражают конъюнктуру и рынка алмазов, и рынка меди, и рынка железной руды и т.д. И, следовательно, в них заложено существенно больше факторов, определяющих биржевую цену акции, т.е. отраслевых рисков. Но, с другой стороны, добыча целой линейки полезных ископаемых вместо одного только вида (алмазов) обеспечивает акции такого эмитента дополнительную внутреннюю диверсификацию, что повышает устойчивость ее биржевой котировки к внешним воздействиям.

Встречаются и более сложные ситуации, когда бизнес в сфере добычи, огранки и экспорта алмазов переходит от одной транснациональной корпорации к другой. Например, англо-австралийская горнодобывающая компания ВНР Billiton в 2013 году продала свой алмазный бизнес (долю в руднике Экати в Канаде и предприятия по маркетингу алмазов) корпорации Harry Winston Diamond Corporation (нынешней Dominion Diamond Corporation) за \$553 млн., окончательно выйдя из отрасли [7; 8]. И акции ВНР Billiton, торгуемые на Нью-Йоркской и Лондонской фондовой бирже, перестали быть акциями алмазодобывающей компании.

Вторая по величине в мире алмазодобывающая компания De Beers принадлежит – на момент написания данной статьи – британской горнодобывающей группе компаний Anglo American и правительству Республике Ботсвана в долях 85% и 15% соответственно. Инвестировать в De Beers можно лишь покупая акции Anglo American, торгуемые на Лондонской и Йоханнесбургской (южноафриканской) фондовой бирже. При этом важно учитывать, что рассматриваемый эмитент – мировой лидер по добыче платины; и металлы платиновой группы занимают в структуре ее выручки большой сегмент. Также Anglo American владеет медными активами в Чили и Перу, месторождениями железной руды в ЮАР и Бразилии. И биржевая стоимость акций этого эмитента определяется, в первую очередь, ситуацией в платиновой и медной отрасли. В апреле 2024 года в деловых СМИ появилась информация, что Anglo American планирует продать свою долю в De Beers [8] и фундаментально реструктуризировать весь свой бизнес, сконцентрировавшись на медной отрасли.

Выше приведенные примеры дают основания полагать, что потенциальная (возможная) «миграция» алмазного бизнеса создает специфический риск для инвестиций в акции алмазодобывающих компаний, сопоставимый с риском делистинга. Но уйти от этого вида риска относительно легко: достаточно просто избегать на фондовой бирже покупок на длительный срок акций многопрофильных горнодобывающих компаний, владеющих, среди прочего, и алмазным бизнесом. А отдавать предпочтение акциям тех эмитентов, которые целиком заняты производством алмазов.

Среди ведущих финансовых и отраслевых аналитиков большой спор вызывает вопрос о дальнейшей динамике спроса на натуральные алмазы/бриллианты, т.е. о готовности потребителя в будущем покупать природные драгоценные камни по различным ценам. Величина спроса напрямую будет определять

выручку алмазодобывающих компаний и, следовательно, инвестиционную привлекательность их акций на фондовой бирже. Довольно широко распространено мнение, что искусственные алмазы постепенно вытеснят с рынка натуральные камни [9], доходы алмазодобывающих компаний из-за этого существенно уменьшатся (не поможет даже налаживание/развитие производства искусственных алмазов), что неминуемо повлечет за собой снижение биржевых котировок долевых ценных бумаг этих эмитентов. Однако, на наш взгляд, данный прогноз по величине спроса на природные алмазы строится не на достаточно релевантной базе данных. Дело в том, что структура спроса на алмазы двухкомпонентная: алмазное сырье востребовано в ювелирной сфере и в промышленности. Добываемые из недр земли алмазы делятся на две категории: ювелирные и технические (иногда в классификацию добавляют третью промежуточную категорию камней – полу ювелирные). Изначально в промышленных целях использовались лишь технические и полу ювелирные камни. Устойчивый спрос на них обеспечивали крупные производства по всему миру. Но с появлением дешевой технологии создания синтетических алмазов появился тренд на замену природных технических алмазов искусственными. С большой долей вероятности можно предположить, что в мировой промышленности, действительно, постепенно произойдет полная (или почти полная) замена природных алмазов на синтетические, которые являются и более дешевыми, и более качественными. При этом спрос на природные алмазы со стороны ювелирной отрасли мировой экономики продолжит оставаться на высоком уровне. Ни одно ювелирное предприятие, особенно работающее под каким-нибудь всемирно известным бриллиантовым брендом, не захочет портить себе репутацию, связываясь с синтетическими алмазами, как бы их качества не превосходили натуральные.

На этом основании можно допустить, что из рыночного риска инвестиций в акции алмазодобывающих компаний целесообразно исключить риск изменения спроса на эти акции в результате «промышленного перехода на искусственные алмазы». Однако сам рыночный риск в инвестиционной стратегии необходимо обязательно учитывать, поскольку он имеет макроэкономическую природу и включает в себя риски изменения спроса/предложения на акции эмитентов других источников.

Выстраивание любой инвестиционной стратегии на фондовом рынке непременно включает в себя выявление, оценку, анализ рисков получения убытков и разработку плана действий по их нивелированию. По отношению к акциям публичных алмазодобывающих компаний, торгуемых на фондовых биржах, основные инвестиционные риски идентичны рискам инвестиций во все прочие долевые ценные бумаги. Но есть и своя специфика, которую целесообразно закладывать в рассматриваемые инвестиционные стратегии. Эта специфика – состояние неопределенности, всегда присутствующее, в разной степени, конечно, в зависимости от внешних условий, в процессе планирования и проектирования инвестиций в данный вид биржевого актива.

Неопределенность детерминируется состоянием внешней среды, динами-

кой ее параметров и инвестиционным горизонтом – сроком, на который покупаются акции. Чем длиннее инвестиционный горизонт, тем выше степень неопределенности. А такие процессы как, например, введение или даже потенциальная угроза санкций против алмазодобывающих компаний (санкции в течение времени могут видоизменяться, усиливаться, ослабляться, отменяться, снова вводиться) вполне обосновано могут интерпретироваться как стимулирующие факторы повышения степени неопределенности. Сюда же можно отнести расширение масштабов деятельности, приобретение или потенциальную готовность эмитента приобрести непрофильные активы с сопряженным риском последующей «миграции» алмазного бизнеса. В свою очередь, сдерживающими факторами роста неопределенности являются процессы институционализации, т.е. упорядочения алмазодобывающей и, в целом, горнодобывающей отрасли.

Высокий уровень неопределенности на этапе формирования инвестиционной стратегии приводит к эффекту «вложенных рисков»: на этапе финансового планирования выявляются и оцениваются лишь отдельные риски предстоящего инвестирования, для которых и разрабатываются меры нивелирования, а затем – уже в процессе реализации инвестиционной стратегии – выясняется, что риски эти жестко связаны с другими рисками, анализ которых не производился. Учет же фактора неопределенности при формировании инвестиционной стратегии позволяет избежать несоответствия выявленных инвестиционно-отраслевых рисков средствам управления ими.

В итоге получается, что часть рисков, закладываемых при формировании инвестиционной стратегии в акции алмазодобывающих компаний, включая горнодобывающие многофункциональные корпорации, не может быть изначально определена, просчитана и ранжирована в силу воздействия фактора неопределенности. В зависимости от уровня неопределенности инвестиционная стратегия может включать в себя разные наборы инструментов и средств управления рисками. При низком и среднем уровне допустимы классические подходы к элиминированию ценовых рисков путем хеджирования (заключения противоположной сделки) через фьючерсные контракты и опционы на срочном рынке. При высоком уровне неопределенности – требуется сокращение горизонта инвестирования и создание денежного резерва. В этом случае акции покупаются лишь на небольшую часть выделенных на эти цели денег; в случае дальнейшего снижения уровня неопределенности акции постепенно докупаются. Инфраструктурные риски инвестирования в акции алмазодобывающих компаний при этом возможно значительно снизить через механизм страновой диверсификации, когда инвестор покупает акции сразу нескольких алмазодобывающих компаний на фондовых биржах в разных странах, и, что принципиально важно, – через разных брокеров.

На основе всего вышесказанного можно заключить, что уровень и характер неопределенности определяет набор учитываемых рисков и модель их ранжирования в инвестиционной стратегии. Именно эта причинно-следственная связь наиболее глубоко раскрывает категорию неопределенности в качестве детерминирующего фактора риска инвестиций в акции алмазодобывающих компаний на фондовом рынке.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Sidorov S. P., Faizliev A. R., Levshunov M., Chekmareva A., Gudkov A., Korobov E.* Graph-based clustering approach for economic and financial event detection using news analytics data // *Lecture Notes in Computer Science*. 2018. Т. 11186 LNCS. P. 271-280.
2. *Коробов Е. А., Семернина Ю. В., Усманова А. С., Одинокова К. А.* Роботизированное формирование инвестиционного портфеля на российском облигационном рынке на основе модифицированной стратегии скольжения по кривой доходности // *Бизнес-информатика*. 2021. Т. 15. № 4. С. 7-21.
3. *Шаталова А. А.* Крупнейшие публичные алмазодобывающие компании: влияние внешних и внутренних факторов на цену акций // *МНСК-2022: Материалы 60-й Междун. науч. студенч. конференции*. 2022. С. 407-408.
4. *Данилов Ю. Г., Леонтьев С. П.* Зарубежные алмазодобывающие компании второго эшелона // *Горная промышленность*. 2019. № 3 (145). С. 100-103.
5. *Danilov Yu. G., Soldatov S. N., Leontiev S. P.* Laws of development of second-tier mining companies // *The Way of Science*. 2019. № 9 (67). С. 38-45.
6. BHP sells diamond assets for US \$500 million // *South China Morning Post*. 2012. [Electronic resource]. URL: https://www.scmp.com/business/companies/article/1082152/bhp-sells-diamond-assets-us500-million?campaign=1082152&module=perpetual_scroll_0&pgtype=article (date of the application 12.07. 2024)
7. ВНР закрывает сделку по продаже алмазного бизнеса Dominion Diamond Corporation // *Rough & Polished*. 2013. [Электронный ресурс]. URL: <https://rough-polished.expert/ru/news/76221.html> (дата обращения: 11.07. 2024)
8. Anglo Considers Sale of Diamond Unit De Beers // *The Wall Street Journal*. 2024. [Electronic resource]. URL: https://www.wsj.com/business/anglo-considers-sale-of-diamond-unit-de-beers-7f794d47?mod=hp_lead_pos4 (date of the application: 11.07.2024.)
9. *Кононов В.* Синтетические алмазы завоевывают рынок // *Финам*. 2024. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/sinteticheskie-almazы-zavoevyvayut-rynok-20240117-1030/> (дата обращения: 11.07. 2024).