

# АЛМАЗЫ РОССИИ — СЛИШКОМ ЯРКО БЛЕСТЯТ, ЧТОБЫ ИХ ИГНОРИРОВАТЬ

**ИЛЬЯ МАКАРОВ**

Директор, группа корпоративных  
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220

[ilya.makarov@acra-ratings.ru](mailto:ilya.makarov@acra-ratings.ru)

Контакты для СМИ

**СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА**

Руководитель службы внешних  
коммуникаций

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

[svetlana.panicheva@acra-ratings.ru](mailto:svetlana.panicheva@acra-ratings.ru)

**СОДЕРЖАНИЕ**

— с. 3

**СТРУКТУРА МИРОВОГО РЫНКА АЛМАЗОВ**

— с. 5

**КОНКУРЕНЦИЯ СО СТОРОНЫ ИСКУССТВЕННЫХ АЛМАЗОВ**

— с. 6

**ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ В ОТРАСЛИ**

— с. 7

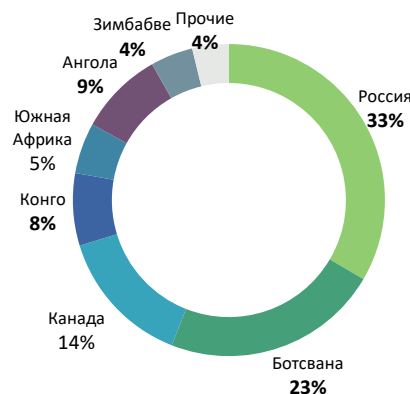
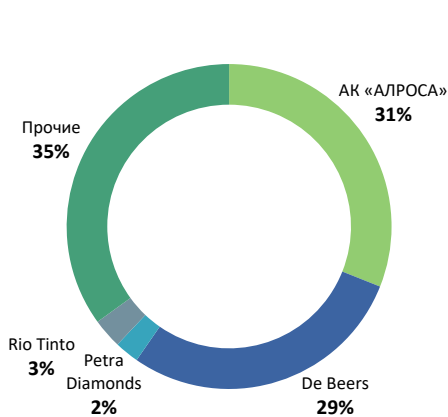
**САНКЦИОННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ В ОТРАСЛИ****АЛМАЗЫ НАВСЕГДА**

- По оценкам Bain & Company, мировой рынок ювелирных украшений по итогам 2024 года достигнет 370 млрд долл. США, а в перспективе до 2030 года ожидается его ежегодный рост на 4,7%, до порядка 500 млрд долл. США. На долю украшений с бриллиантами приходится около 25% рынка, или более 80 млрд долл. США. Рост общего благосостояния, особенно в развивающихся странах, таких как Индия и Китай, способствует увеличению потребления товаров класса люкс, к которым относятся и ювелирные изделия. Как показывают исследования, поколение Z тратит на люксовые товары больше, чем их предшественники, при этом зумеры заинтересованы в брендовых товарах. Кроме того, зумеры, в отличие от предыдущих поколений, предпочитают делать дорогостоящие покупки онлайн.
- Российская Федерация является крупнейшим поставщиком алмазов на мировой рынок с долей, превышающей 30%. На Россию приходится около 60% доказанных мировых запасов алмазов. Уровень интеграции страны в международный рынок алмазов и, как следствие, бриллиантов высокий, при этом данный рынок затрагивает интересы многих стран. В связи с этим АКРА полагает, что санкции в отношении российской алмазодобывающей отрасли подразумевают ограничения и финансовые потери и для других стран, в том числе для стран Африки, бюджеты которых в значительной степени зависят от доходов от продажи алмазов. При запрете российских алмазов африканские алмазодобывающие страны будут вынуждены сертифицировать каждый свой камень для подтверждения его географического происхождения, что представляется АКРА нереалистичным. Сертификация приведет к значительному удорожанию логистики и существенным издержкам (в том числе в виде увеличения инвестиций в оборотный капитал) как для самих африканских стран, так и для мировой алмазной отрасли в целом.
- В 2023 и 2024 годах произошло резкое сокращение объемов закупки алмазов индийскими гранщиками, что оказало негативное влияние на цену алмазов на мировом рынке. В ответ на это крупнейшие производители алмазов пересмотрели свои производственные планы в сторону понижения. Данные меры приведут к тому, что уже в 2025 году на рынке может сформироваться дефицит, а с учетом снижения объемов добычи на фоне исчерпания запасов этот дефицит может в дальнейшем только усугубляться. Это, безусловно, будет способствовать росту цен на природные алмазы.
- АК «АЛРОСА» (ПАО) (далее — АК «АЛРОСА», Компания) — крупнейшая алмазодобывающая компания, мировой лидер по объему добычи и запасов алмазов. Принимая во внимание структуру рынка и динамику потребления алмазов, АКРА оценивает финансовую устойчивость Компании и ее кредитное качество как высокие в средне- и долгосрочной перспективе.

## СТРУКТУРА МИРОВОГО РЫНКА АЛМАЗОВ

Около 65% предложения на мировом рынке алмазов контролируется четырьмя компаниями, крупнейшими производителями являются АК «АЛРОСА» и De Beers, совокупная доля которых составляет 60% мировой добычи. Такая расстановка сил позволяет основным игрокам действовать относительно скоординированно в том, что касается поставок алмазов на мировой рынок, для недопущения резких колебаний цен.

Рисунок 1. Топ-4 компаний по добыче алмазов      Рисунок 2. Топ-7 стран по добыче алмазов

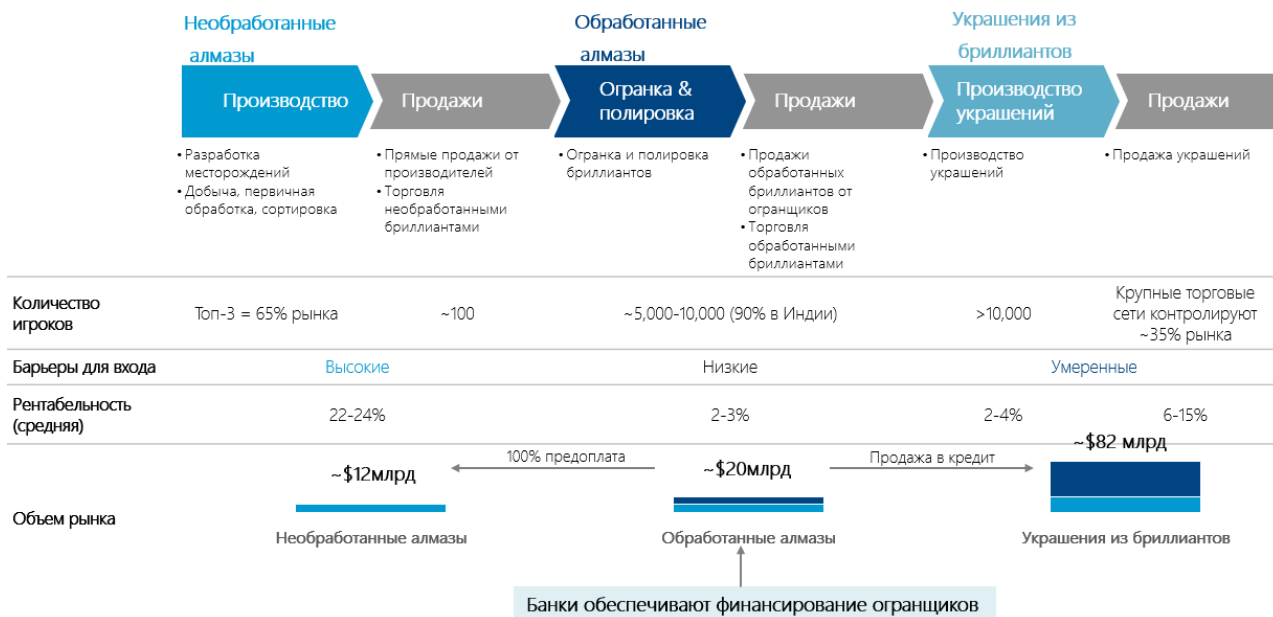


Источник: данные Bain & Company, Euromonitor International

Источник: данные Bain & Company, Euromonitor International

С точки зрения физико-химических свойств между алмазом и бриллиантом нет разницы, так как бриллиант — это, по сути, ограненный алмаз. Что же касается стоимости, то в зависимости от характеристик и размера бриллианта, цена за карат может варьироваться в десятки, а в редких случаях и в сотни раз. Разница в характеристиках рынков необработанных алмазов и бриллиантовых украшений также существенна.

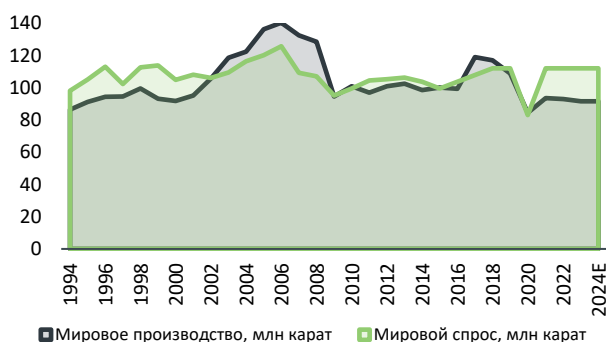
Рисунок 3. Процесс изменения стоимости после превращения алмазов в бриллианты



Источник: данные Bain & Company, Euromonitor International

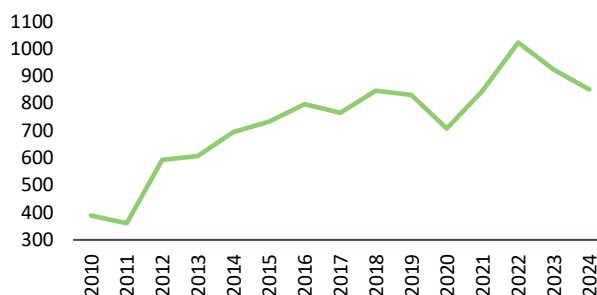
Рынок необработанных алмазов является самым консолидированным во всей цепочке преобразования алмазов в бриллианты. Две трети предложения контролируется АК «АЛРОСА» и De Beers. Именно на этом этапе формируется начальная цена бриллианта, так как за счет предсказуемой сбытовой политики основных игроков обеспечивается стабильность предложения алмазов и, как следствие, цен. Цена алмазов также учитывает уровень себестоимости добычи, сложившийся на данный момент времени, и перспективы истощения текущих мировых запасов алмазов. Именно это, по мнению АКРА, отражает рост цен на алмазы, хотя с точки зрения объемов спроса и предложения рынок за последние 30 лет не претерпел структурных изменений.

Рисунок 4. Спрос / предложение алмазов



Источник: данные Bain & Company, Euromonitor International

Рисунок 5. Средняя экспортная цена бриллиантов из Индии, долл. США/карат



Источник: данные Bain & Company, Euromonitor International

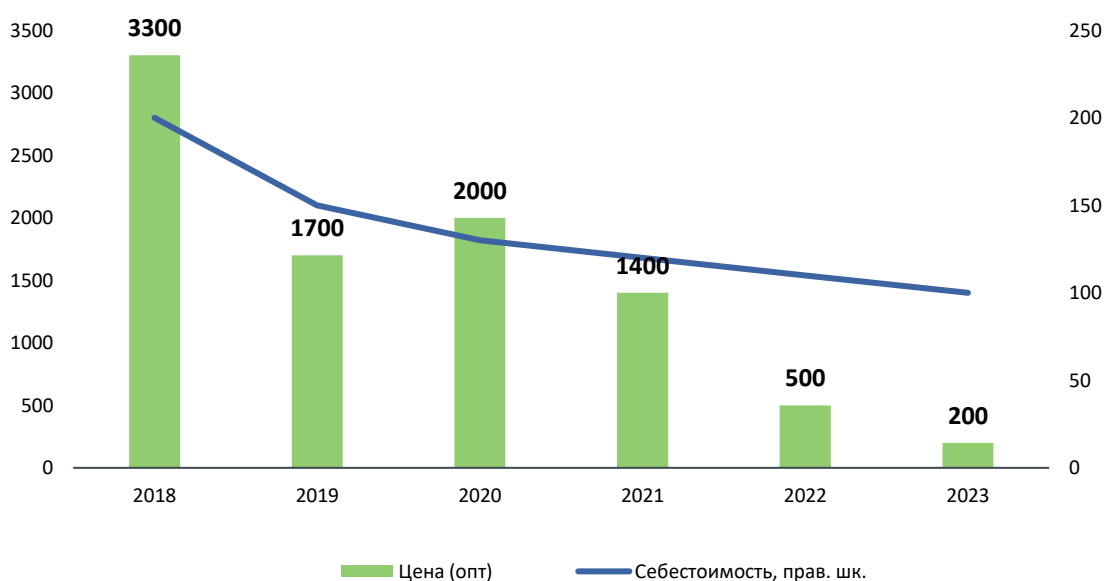
На этапе огранки и полировки 90% всех добываемых алмазов попадает в Индию, где создана целая индустрия по превращению алмазов в бриллианты. Этот сегмент рынка характеризуется большим количеством участников, низкими барьерами для входа и относительно низкой рентабельностью. Более того, индийские огранщики несут все финансовые риски — как ценовые, так и кредитные. Большинство участников для покупки необработанных алмазов привлекают банковские кредиты (огранщики авансируют покупку алмазов добывающим компаниям), а продажа уже обработанных алмазов осуществляется преимущественно с отсрочкой платежа. Такая схема создает риск большого количества банкротств, однако правительство Индии старается поддерживать отрасль.

Предпоследний этап в цепочке превращения алмазов в бриллианты — это изготовление украшений из них. Этот сегмент рынка характеризуется большим количеством как крупных, так и небольших участников — ювелирных предприятий. Барьеры для входа здесь несколько выше, чем при огранке, а рентабельность тоже низкая. Последний этап — это розничные продажи, при этом многие ретейлеры являются ювелирными домами, основной актив которых — сильный уникальный бренд или семейство брендов, подкрепляемые высокими инвестициями в маркетинг, а также наличием магазинов в основных точках сбыта люксовых товаров. Рентабельность этого сегмента варьируется от 10 до 30%, в последние годы темпы роста люксовых ретейлеров заметно превышают темпы роста рынка в целом.

## КОНКУРЕНЦИЯ СО СТОРОНЫ ИСКУССТВЕННЫХ АЛМАЗОВ

За последние несколько лет искусственно выращенные алмазы завоевали определенную популярность благодаря гораздо более низкой стоимости по сравнению с природными алмазами. Лабораторные алмазы выращивают, используя две энергоемкие технологии, — газофазное осаждение и «высокое давление, высокая температура». В рамках первой технологии небольшой природный алмаз помещают в специальную камеру, в которую подают нагретые газы. По мере достижения определенной температуры газов на природном алмазе начинает осаждаться углерод, слой за слоем увеличивая его размер и преобразуя форму. Вторая технология реплицирует естественный процесс, в результате которого образуется алмаз в природе. Природный графит помещают в специальную камеру, где создаются очень сильное давление и высокая температура, под воздействием которых графит превращается в алмаз. Разница по сравнению с естественным процессом заключается только во времени формирования алмаза — в лаборатории он занимает несколько месяцев вместо миллионов лет. Так почему же природные алмазы, несмотря на сходство по своим физическим и химическим свойствам с лабораторными, стоят значительно дороже и спрос на них высок? Ответ кроется в понимании уникальности природных алмазов и их исчерпаемости. Ведь запасы природных алмазов могут закончиться через несколько десятилетий, все будет зависеть от объемов ежегодных извлечений, а восполнить то, что природа создавала миллионами лет, не представляется возможным. Таким образом, можно предположить, что именно фактор уникальности и исчерпаемости природных алмазов будет способствовать росту их стоимости, в то время как цены на лабораторно выращенные бриллианты продолжают снижение по мере увеличения объемов их производства и понижения себестоимости. Наблюдаемая ценовая динамика искусственных бриллиантов свидетельствует в пользу сказанного: за четыре года они снизились в цене на 80% и продолжают дешеветь. Разница в стоимости искусственных и природных бриллиантов (оптовые цены на искусственные бриллианты упали ниже 200 долл. США за карат, тогда как карат природного бриллианта стоит 5 000 долл. США) говорит о том, что искусственные бриллианты, используемые в ювелирных украшениях, по ценности становятся все ближе к бижутерии.

Рисунок 6. Динамика цены и себестоимости искусственных бриллиантов, долл. США/карат



Источник: данные Bain & Company, Euromonitor International

## ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ В ОТРАСЛИ

В 2024 году на мировом рынке алмазов наблюдается неоднозначная ситуация — цена на них продемонстрировала снижение более чем на 10%. Таким образом, относительно максимальных значений, которые были зафиксированы весной 2022 года, цены на природные алмазы упали более чем на 30% и соответствуют уровню, который сложился в доковидный период 2019–2020 годов. С одной стороны, в 2024 году мировой объем потребления ювелирных украшений достиг приблизительно 370 млрд долл. США, и ожидается, что в период с 2024 по 2030 год рынок будет расти среднегодовым темпом на уровне 4,7% и к концу периода достигнет почти 0,5 трлн долл. США. С другой стороны, поскольку за период с 2020 по 2022 год у индийских огранщиков сформировались избыточные запасы алмазов (на начало 2023 года избыток оценивался в более чем 5 млрд долл. США и составлял порядка 45 млн карат, что в два раза превышает потребности огранщиков), чистый импорт алмазов в Индию в 2024 году резко сократился. Если ранее среднегодовой объем импорта алмазов в Индию составлял около 120–125 млн карат, то в текущем году он может не превысить 120 млн карат. В ответ на снижающийся спрос со стороны индийских огранщиков компании алмазодобывающей отрасли стали придерживаться стратегии price-over-volume, которая подразумевает предложение только при наличии реального спроса на алмазы при одновременном стремлении к сохранению определенной гибкости цен. Так, компания De Beers пересмотрела в сторону понижения свой производственный прогноз на 2024 год с 29 до 26 млн карат. АК «АЛРОСА» объявила о приостановке добычи на менее рентабельных месторождениях. Такие меры крупнейших мировых поставщиков алмазов могут привести к возникновению дефицита на рынке уже в 2025 году, а с учетом снижения объемов добычи на фоне исчерпания запасов дефицит в дальнейшем может только усугубляться. Это, безусловно, будет способствовать росту цен на природные алмазы.

Факторы, которые будут способствовать росту цен на ювелирные алмазы:

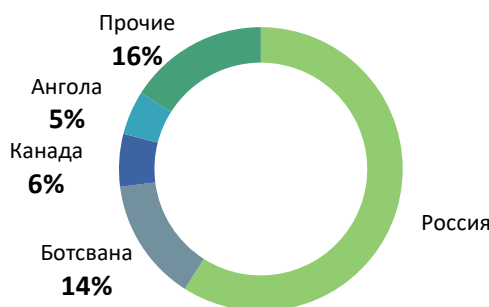
- Растущий спрос. С 2010 по 2024 год мировой рынок потребления украшений с бриллиантами вырос на 30%, с 65 до 83 млрд долл. США. По оценкам Bain & Company, мировой рынок ювелирных украшений по итогам 2024 года достигнет 370 млрд долл. США, а в перспективе до 2030 года ожидается его ежегодный рост на 4,7%, до порядка 500 млрд долл. США. АКРА полагает, что мировой рынок потребления украшений с бриллиантами будет расти на сопоставимую величину.
- Снижение добычи алмазов в мире. За период с 2010 по 2024 год добыча алмазов сократилась со 125 до 115 млн карат в год. Ожидается, что тенденция снижения добычи будет сохраняться вследствие естественного истощения существующих месторождений при отсутствии ввода в эксплуатацию существенного объема новых месторождений после 2020-х годов.
- Исторически отношение объема продаж алмазов к величине рынка ювелирных украшений с бриллиантами составляет 18–20%, что соответствует потреблению алмазов на сумму 15,8 млрд долл. США в год. Добыча алмазов в следующем году оценивается в 110 млн карат, из которых 75% приходится на алмазы ювелирного качества, остальная часть — это алмазы технического назначения. Таким образом, добыча алмазов ювелирного качества с 2025 года не будет превышать 83 млн карат.

Следовательно, с учетом оцениваемого объема продаж на сумму 15,8 млрд долл. США и ожидаемого объема добычи на уровне 83 млн карат средняя цена реализации алмазов составит 191 долл. США за карат, что подразумевает потенциал роста на 50% относительно цены 2024 года на уровне 125 долл. США за карат.

## САНКЦИОННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ В ОТРАСЛИ

В период с декабря 2023 года по январь 2024-го страны ЕС, Швейцария, Великобритания, США, Япония и Канада ввели запрет на импорт добытых в России ювелирных алмазов, а также российских бриллиантов и ювелирных изделий с бриллиантами. С 01.03.2024 был запрещен импорт алмазов и бриллиантов, изготовленных из российских алмазов в третьих странах, если их масса превышает один карат. С 01.09.2024 был запрещен импорт ювелирных алмазов, бриллиантов и ювелирных изделий с бриллиантами массой более 0,5 карата, изготовленных из российских алмазов в третьих странах. Помимо этого, было объявлено о системе отслеживания происхождения алмазов, внедряемой в таможенных органах с целью исключения технической возможности такого импорта.

Рисунок 7. Страны с наиболее крупными доказанными запасами алмазов



Источник: Bain & Company, Euromonitor International

Российская Федерация является крупнейшим поставщиком алмазов на мировой рынок (более 30%), при этом на долю России приходится около 60% доказанных мировых запасов алмазов. Интегрированность страны в мировой рынок ювелирных украшений исторически была высокой. Перспективы роста мирового объема потребления украшений являются позитивными — до конца десятилетия емкость рынка увеличится еще как минимум на 100 млрд долл. США, главным образом за счет роста потребления в развивающихся странах / странах БРИКС, в связи с чем география потребления продолжит смещаться в сторону этих стран. В связи с этим ограничения, наложенные на российскую алмазную отрасль в лице АК «АЛРОСА», также означают ограничения и финансовые потери для многих других стран, в том числе для африканских государств, бюджеты которых зависят от ситуации в алмазно-бриллиантовой отрасли. Эти ограничения экономически неоправданны и, по мнению АКРА, не смогут поменять экономические законы спроса и предложения. Принимая во внимание структуру рынка и динамику потребления алмазов, Агентство оценивает способность АК «АЛРОСА» обеспечивать операционную и финансовую устойчивость бизнеса в средне- и долгосрочной перспективе как высокую.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнезниковский пер., д. 1, стр. 2  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом. Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть». Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью. АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.