

КУЛЬТУРА И ОБЩЕСТВО

УДК / UDK 330.322.54

ПРЕДМЕТЫ ИСКУССТВА КАК АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ И ПОВЫШЕНИЯ ДОХОДНОСТИ

Вдовин И.А., Мещерская М.В.¹

За последние 10 лет инвестирование в предметы искусства становится все более популярной стратегией сохранения капитала и диверсификации портфеля среди ряда финансовых институтов, корпораций и многих стран. С 2008 года годовой оборот индустрии держится в пределах 55 - 65 млрд долларов. При этом процесс формирования цены и последующих векторов ее изменения до сих пор остается одним из самых противоречивых явлений современного арт-рынка. Данная статья посвящена исследованию основных механизмов функционирования современного рынка искусства и существующим практикам инвестирования, а также анализу ключевых факторов, влияющих на формирование цен арт-объектов.

Ключевые слова:

Арт-рынок, инвестиции, искусство, информация.

¹ **Вдовин Игорь Александрович** – профессор кафедры теории и практики взаимодействия бизнеса и власти Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики». Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20. E-mail: GR@hse.ru.

Мещерская Мария Всеволодовна – выпускница факультета коммуникаций, медиа и дизайна Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики». Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20. E-mail: marie.mesh@gmail.com.

ВВЕДЕНИЕ

С каждым годом рынок искусства развивается все стремительнее, привлекая новых игроков и становясь все более ощутимым сегментом мировой экономики. Согласно недавнему отчету The European Fine Art Foundation (TEFAF), в 2017 году годового оборот индустрии вырос на 12% и достиг \$63,7 млрд. [19]. Общее число всех проданных работ составило 503 тысячи произведений (+ 3%), а цена самого дорогого лота впервые в истории достигла отметки \$450 млн.

Использование арт-объектов в качестве альтернативных инвестиций становится распространено не только среди корпораций, таких как JPMorgan, Chase&Co, UBS и Deutsche Bank, но и среди ряда государств: США (The Fine Arts Program) [27], Великобритании (The UK Government Art Collection) [28], Катара, ОАЭ и т. д. В частности, общая стоимость коллекции искусства Соединенного Королевства оценивается в \$3,5 млрд. [21]. Катар ежегодно тратит до \$1 млрд. [29] только на приобретение предметов современного искусства, а в США в рамках The Fine Arts Program проводится программа розыска и возврата федерального имущества в виде предметов искусства, созданных в период Великой депрессии.

Тем не менее, говоря о ценности изобразительного искусства, до сих пор никто не может сказать, в чем именно она заключается и почему работа, которая стоит сегодня \$25, завтра может стать целым состоянием. Как спрогнозировать вектор развития цены или хотя бы определить ценность? И можно ли вообще это сделать?

ВОЗНИКНОВЕНИЕ АРТ-РЫНКА: ФОРМИРОВАНИЕ ПАРАДИГМЫ «ЦЕННОСТИ» И РОЛЬ ИНФОРМАЦИИ

Анализ истории развития арт-рынка показывает, что ключевым фактором, определяющим ценность работ на протяжении всего времени их существования, была информация.

В эпоху палеолита одними из первых появились изображения. Письменность, как и речь, была тогда почти не развита, при этом существовала необходимость налаживания связи для более эффективного внутреннего взаимодействия, то есть дальнейшего выживания. Так, передача информации, отдельных знаний и навыков через наскальные изображения знакомых силуэтов и образов стала выполнять коммуникативную функцию. Соответственно, главными критериями ценности информации была «доступность» и «емкость» изображаемого действия для получателя сообщения.

После падения Римской империи и покорения ее вестготами изобразительное искусство стало «паттерном», объединяющим различные виды и типы информации: текстовую, графическую, контекстуальную. Необходимость совмещения принципиально разных культур (античной и вестготской) способствовала появлению искусства Раннего Средневековья, отличительной чертой которого являлось изобилие символики, синтезирующей несколько смыслов в одном предмете. Таким образом, изображения стали более информативными и вариативными в своем прочтении, позволив расширить информационное поле, воспринимаемое индивидуумами.

В период эпохи Возрождения искусство стало «информационным каналом», объединяющим различные страны. Не случайно «колыбелью» Ренессанса считается Италия, которая одной из первых начала развивать активный экспорт и импорт товаров, выстраивая торговые отношения с близлежащими городами и стимулируя приток капитала, позволявшего поддерживать деятелей культуры и искусства.

Выстраивание торговых отношений с рядом близлежащих стран способствовало не только развитию внутреннего рынка, но и активному «межкультурному взаимодействию», позволяя создать некую «преемственность ценностей» и «единое коммуникативное пространство». Именно поэтому

многие работы эпохи Возрождения (в Италии, Франции, Германии и Испании) отдаленно напоминают друг друга.

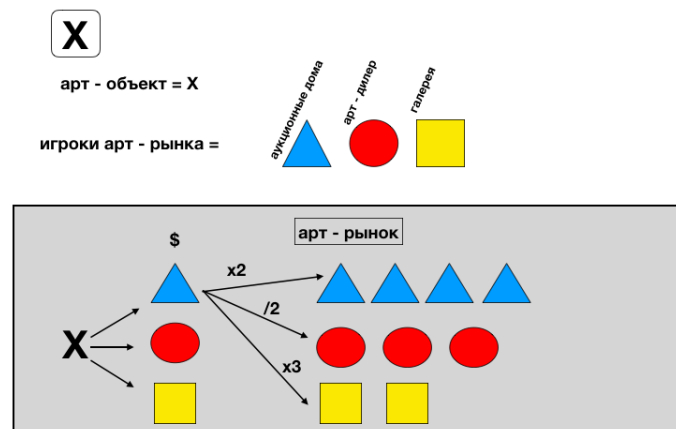
Наконец, первая Буржуазная революция (Нидерланды, 1566), которая стала важным этапом на пути формирования нового капиталистического общества и принципиально иной парадигмы ценностей в отношении восприятия предметов искусства, а также способствовала появлению современного арт-рынка, сделав, таким образом, искусство «валютой» наступающего времени, принимаемой по всей Европе и в ряде других стран.

В это же время появляются первые аукционные дома и будущие игроки арт-рынка: дилеры, эксперты и галеристы. Возникновение вторичного рынка во многом предопределило последующее развитие отрасли в целом, превратив арт-объекты в новый актив. Символическое действие в рамках определенной социальной группы заинтересованных в данном действии людей одним из них приносило дивиденды, другим же - удовлетворение приобретенной квинтэссенции «эстетики и капитала», таким образом положив начало «невидимому договору», активация которого «перед сделкой» автоматически повышала стоимость любого объекта, попавшего в данный ситуационный контекст.

Возникновение подобной модели рынка стало просто необходимо: во - первых, после признания материальной составляющей искусства было неясно, во сколько именно она оценивается и как ее измерять; во - вторых, из-за отсутствия открытых торгов большинство существующих активов (при рассмотрении искусства в качестве актива) были пассивными, опять же потому, что индикатора ценности не было. Начав оценивать то, что изначально было «неоценимо», участники рынка лишили предметы искусства «ценностного вакуума», в котором оно существовало прежде. Теперь ценность работы напрямую зависела от цены, которая определялась рынком (невзирая на мастер-

ство художника, идентичность картины или оригинальность изображаемого сюжета) (рис. 1).

Рис. 1. Формирование ценности на рынке искусства.



До появления предмета искусства на рынке, его ценность, также как и цена, может и должна определяться самим художником, поэтому вначале данный предмет обозначается как X в «закрытой сфере» (вакууме), не подверженной какому-либо внешнему воздействию.

После попадания работы на арт-рынок, у нее есть три и более возможных траекторий для дальнейшего развития: через галерею, частных коллекционеров, арт-дилеров и т. д. После того как работа (X) начинает движение по одной из заданных траекторий, это неизбежно становится частью ее (X) истории, что впоследствии влияет на повышение или понижение цены на данный предмет искусства.

Вторичный рынок, в частности аукционы, порождают 2 ключевых фактора, влияющих на формирование будущей цены произведения искусства: фиксированную ценовую планку, ниже которой работа не будет выставлена на аукцион, и публичность. Причем последний играет важную роль: привлечение внимания общества к тому или иному произведению добавляет опцию «востребованности» со стороны публики, что впоследствии позволяет зарабатывать на активе, не продавая его (к примеру,

устраивая выставки в музеях и галереях и получая от этого доход).

Противоречивость существующей модели заключается в отсутствии четких правил игры и определенных критериев оценки, так как каждый пример оказывается посвоему индивидуален и напрямую зависит от «контекста» (т. е. условий продажи и конкретной сделки). Если в случае с работой Л. да Винчи («Спаситель мира») признание ее подлинности увеличило цену почти в 13 раз (с \$10 тыс. до \$127,5 млн), то в случае с работами Ж.Б. Коро, которые нередко были исполнены его подражателями, но отличались подписью мастера, цена оставалась неизменной.

На сегодняшний день, существует несколько формул расчета цены той или иной работы, «Руководство по инвестированию на рынке предметов искусства» [10, 129] предлагает одну из них, согласно которой

$$P = (FV + IP) \times PF \quad (1),$$

где P (Price) - расчетная цена, FV (Fair Value) - справедливая цена, IP (Irrational Premium) - погрешность в расчетах, PF (Provenance Factor) — провенанс-мультипликатор (к примеру, если работа окажется реституционной).

При этом «расчетную цену» определяют эксперты и консультанты, многие из которых работают на аукционные дома и получают процент от успешных сделок. Соответственно, довольно часто происходит «конфликт интересов»; «справедливую цену» назначают аналитики, которые, отталкиваясь от ситуации на рынке и совокупности «состояний» участников торгов (аудитории аукциона), выдвигают определенную ценовую планку, выше которой торг начинать не рекомендуется.

Однако после появления онлайн-торгов и выхода на рынок крупных игроков, которые, чаще всего, осуществляют покупку по телефону или анонимно, отследить и оценить реальную ситуацию стало практически невозможно, поэтому часто планка

может быть занижена. «Премия за иррациональность» (IP) - наиболее нейтральная из всех составляющих, так как в случае с формированием цен на работы речь в основном идет только о погрешности в расчетах.

Таким образом, современная формула выглядит скорее так:

$$P = VIN(P) + (M)PC + PG \quad (2),$$

где VIN (Volume of Information Noise (P - Painting)) — объем информационного шума конкретного произведения, который можно измерить с помощью количественного анализа контента, содержащего информацию о конкретной работе, (M)PC — «ценности» покупателя в определенный момент (the Priority of the Client at the Moment), которые могут быть выявлены при помощи качественного анализа итогов аналогичных торгов и предпочтений известных участников предстоящего аукциона. Наконец, PG (Price Gradation) — градация цены конкретного лота за последние 10 лет, к которой также относится провенанс работы (история появления на аукционах, в музеях, на выставках и предыдущие владельцы).

В итоге современная формула расчета приблизительной цены работы сводится к контент-анализу данных, содержащих упоминание о том или ином произведении, а не о его фактических составляющих.

С появлением дадаизма, абстрактного экспрессионизма, а затем и современного искусства, которые сфокусированы прежде всего на идее искусства как такового, а не на его визуальном воплощении, главным критерием стало «количество» — количество людей, которые согласятся с выдвинутой концепцией.

Именно поэтому творчество Поллока, Кунинга и Ротко было признано еще при жизни художников. Экспрессия и никакого собственного восприятия. Это был настоящий прорыв, а главное — появилась возможность апеллировать к большему числу людей, таким образом расширив целевую аудиторию искусства.

Став непонятным, искусство стало более доступным и вышло на принципиально другой уровень.

ИСКУССТВО КАК ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ 2.0: ЧАСТНОЕ, КОРПОРАТИВНОЕ И ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ

Одним из первых, кто преобразовал появившуюся концепцию в искусстве в модель его капитализации, стал Энди Уорхол. Применяв трафаретную печать в качестве нового метода создания картин и тем самым сделав искусство «потокосовоспроизводимым», а значит, доступным большему числу людей, Уорхол создал «Фабрику искусства», которая производила и распространяла работы художника по приемлемым ценам.

Параллельно с созданием собственного бренда, Уорхол занимался и капитализацией имени. Таким образом, спустя уже несколько лет все купленные картины стали не только частью нового направления «поп-арт», но и акциями компании «Энди Уорхол», так как с каждым днем росли в цене.

Постоянное стимулирование общественного интереса к собственной деятельности за счет перфомансов, создание необычного имиджа, общение с «лидерами мнений» (публичными фигурами) и т.д. сделали Уорхола одной из главных фигур современного арт-рынка.

Художник использовал масс-медиа как катализатор общественного интереса к своей личности, а вместе с тем и инструмент повышения цен на свои работы. Созданная им модель отчасти напоминала фондовый рынок с той лишь разницей, что ценой на все акции управлял один человек.

Похожая стратегия была описана в произведении американского писателя Арнольда М. Ауэрбаха «Когда был акционирован Рембрандт», вышедшем в 1962 году [20]. В рассказе искусство подразделяется всего на две школы: «Развитие и Доход», а изображение как таковое перестает играть какую-

либо роль, превращаясь в обезличенную акцию либо перспективной компании, либо бесперспективной. Ауэрбах описывает появление финансовой пирамиды, созданной неким магнатом (Уиллоби), который решает начать акционировать под аббревиатурой ОЛИ (Объединенные любители искусств) свою коллекцию произведений искусства. Сформированный портфель акций подвергается регулярной оценке. Логика получения прибыли влечет за собой безжалостную выбраковку убыточных произведений искусства. Вскоре курс акций перегоняет все индексы, и Wall Street Journal называет ОЛИ - фаворитом биржи [6, 18]. На высшей точке взлета курса Уиллоби с огромной выгодой продает свой пакет акций, после чего многочисленные коллекционеры спешат последовать его примеру. В итоге все заканчивается в черный четверг искусства, когда рынок, достигнув своего пика, стремительно обрушивается.

Отчасти описанная модель напоминает современный арт-рынок, однако возникновение многочисленных онлайн-платформ и агрегаторов, соединяющих напрямую поставщиков с покупателями и устраняющих любых посредников, практически исключило вероятность подобного развития событий, увеличив количество игроков на рынке и сделав его более прозрачным (так как появились онлайн-базы итогов торгов, данных о произведении и т. д.).

Еще одна модель, ставшая впоследствии механизмом современного рынка искусства, была создана рекламным агентом Чарльзом Саатчи, который начал коллекционировать понравившиеся ему работы, а затем популяризировал их на рынке, устраивая выставки в музеях и галереях и проводя различные мероприятия с участием знаменитостей и самих художников.

Вскоре имя Саатчи стало брендом и гарантом качества и уникальности работы. Все выбранное им априори считалось искусством и продавалось по завышенной цене. Так, в свое время никому не известные бри-

танские художники Трейси Эмин и Демьян Херст, с которыми Саатчи познакомился в 1990-х гг. и с тех пор начал их продвигать, сегодня являются одними из самых дорогих художников на рынке, а годовой доход от их работ составляет в среднем от 20 до 25%. Стратегию Саатчи и многих последовавших за ним галеристов можно описать так: «Покупай, продвигай, завышай и продавай».

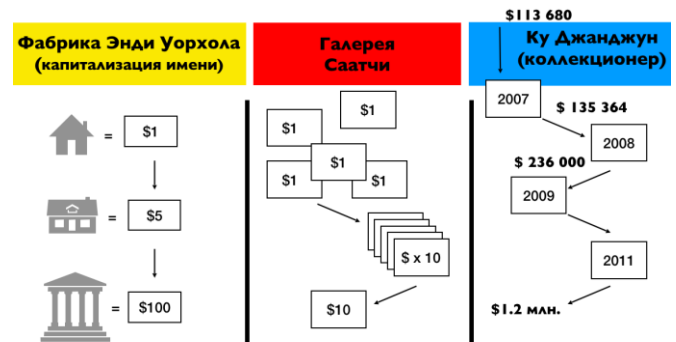
Еще одну модель инвестирования иллюстрирует кейс китайского коллекционера Kou Jianjun (Ку Джанджуна), который за счет покупки и повторной перепродажи одной и той же работы смог всего за 4 года повысить ее в цене на 1055%.

В интервью для *Christies* коллекционер рассказал, что работу китайского мастера Пан Тианшоу «Солнечный свет утром», он покупал и продавал пять раз [22]. В сентябре 2007 года коллекционер приобрел полотно за \$113 680 на специальном аукционе в Пекине. В 2008 году продал его за \$135 364 на весеннем аукционе «China Guardian Auctions Company», осенью 2009 г. купил за \$236 тысяч, а в сентябре 2011 г. продал за \$1,2 млн. Путем создания иллюзии спроса на вышеупомянутое произведение Ку Джанджуну удалось в итоге продать его по цене, превышающей первичную почти в 11 раз.

К еще одной стратегии [31] частного инвестирования в предметы искусства можно отнести модель, созданную одним из крупнейших коллекционеров работ Энди Уорхола Хосе Муграби, согласно которой: полная или частичная монополизация бренда может выступать гарантом сохранения капитала и повышения роста процентной ставки работ. Обеспечивается это за счет стимулирования спроса на произведения выбранного художника, в которое входят: поддержание цен на его работы (анонимные звонки на аукционы при проведении торгов, выкуп произведений при отсутствии покупателей), сотрудничество с музеями и галереями для проведения выставок и привлечения внимания публики к творчеству художника. Наконец, периодическая продажа

произведений (в зависимости от ситуации на рынке) по завышенной цене и обновленные коллекции.

Рис. 2. Примеры стратегий частного инвестирования в искусство.



Схематично представленные стратегии можно свести к трем моделям, но они подходят скорее крупным игрокам (рис. 2).

Тем не менее, современный арт-рынок предлагает множество дополнительных опций инвестирования, к которым, в частности, относятся инвестиционные фонды, занимающиеся исключительно капитализацией сектора искусства.

Принцип их работы аналогичен работе обычных хедж-фондов. К примеру, минимальная сумма требуемых инвестиций в *The Fine Art Group* составляет от \$500 тыс. до \$1 млн [30]. На данную сумму эксперты фонда формируют «портфель активов», подразумевающий частное или долевое владение. В первом случае содержимое может состоять из нескольких арт-объектов, которые, по мнению экспертов, относятся к наиболее прибыльным категориям, во втором — вкладчик может разделить владение активом со своим партнером. В этом случае они будут владеть одним произведением (50 на 50). К преимуществам последнего варианта, прежде всего, относятся темпы роста актива, так как работы популярных мастеров реже нуждаются в продвижении и поддержании ликвидности, потому что постоянно торгуются на рынке, соответственно, показывая более стабильные темпы роста. В обоих случаях сформированный портфель

активов должен приносить от 5% до 10% годовых.

Дополнительной опцией инвестирования в искусство может стать покупка акций аукционных домов или арт-хедж-фондов, торгуемых на бирже. Причем обладание акциями, к примеру, Sothebys или Christies и их движение на рынке во многом помогут понять логику всей отрасли в целом.

В силу того, что аукционные дома являются посредниками при большом числе сделок, а иногда и их скрытыми участниками, так как нередко выдают кредиты покупателям, то именно они в значительной степени влияют на формирование основных тенденций на рынке и определяют приоритетные направления для вложений. Соответственно обладание их акциями может использоваться в качестве инструмента управления имеющимися активами в виде произведений искусства (если таковые имеются) и определения приоритетных направлений для будущих вложений.

Еще одним вариантом может стать корпоративное инвестирование и распространение долевой модели владения между сотрудниками организации при создании коллекции.

Сегодня существует ряд корпораций и финансовых институтов, инвестирующих в предметы искусства и предлагающих альтернативные стратегии инвестирования своим клиентам – арт-банкинг. В частности, UBS (Swiss Bank) оказался в числе лидеров коллекционирования. В собрание компании входит около 35 тысяч произведений модернистов и современного искусства. Большую часть коллекции занимают начинающие и пока малоизвестные миру художники. Таким образом, как утверждают представители UBS, они стремятся поддерживать новые направления и не давать рынку «застаиваться».

На самом же деле инвестирование в работы начинающих художников – одно из

оптимальных направлений для капиталовложений, но только в случае с крупными организациями, так как стартовая цена при их приобретении довольно низкая по сравнению с признанными мастерами, а при правильном управлении приобретенными активами это может принести неплохие дивиденды в будущем.

В случае с корпорациями с большим количеством офисов и высоким уровнем проходимости продвижение начинающих мастеров путем публичного показа их работ позволяет быстро вывести никому не известного художника на принципиально новый уровень, а значит, перепродать его работу по более высокой цене в дальнейшем. Помимо всего прочего, это благоприятно влияет на формирование имиджа компании, создавая ей престиж, обеспечивая определенный уровень лояльности со стороны уже имеющихся клиентов и привлекая новых. Так, в 2005 и 2007 гг. в одних из крупнейших музеев современного искусства (МОМА и TATE) состоялись выставки работ из коллекции UBS, что обеспечило банку новых клиентов, а работам – потенциальных покупателей.

Для поддержания ликвидности корпоративного имущества компании нередко выступают в роли спонсоров различных выставок и биеннале. В число таких банков входит и UBS с Deutsche Bank, которые сегодня являются одними из крупнейших спонсоров ярмарок искусства, включая Art Basel и Art Basel Miami, Frieze Art Fair и ART HK (Hong Kong).

Пример корпоративного владения хорошо иллюстрирует компания Microsoft, сотрудники которой с 1987 года начали коллекционировать произведения искусства. Сейчас собрание насчитывает около 5 тысяч работ и функционирует по принципу кооператива, т. е. все желающие могут вступить в группу владельцев, предварительно внеся определенный взнос (информация о размере взноса компанией не разглашается).

Помимо корпораций, инвестированием в сферу искусства занимается и ряд стран. Условно существующие практики можно разделить на две группы: к первой относятся почти все страны, в которых существуют государственные музеи, галереи и театры, финансируемые из федерального бюджета, ко второй — страны, занимающиеся формированием государственных коллекций, покупкой, продажей отдельных произведений и их продвижением на рынке с целью последующей перепродажи.

Инвестиции подобного рода популяризируют работы, находящиеся в коллекции, повышая их ликвидность и способствуя продвижению на внешнем рынке, а также являются важной частью формирования имиджа страны, стимулируя приток туристов и повышая инвестиционную привлекательность государства в целом.

Сегодня наиболее удачные примеры воплощения данной стратегии — кейсы ОАЭ и Катара, которые за последние 10 лет стали крупнейшими игроками современного арт-рынка. В частности, в прошлом году самый дорогой лот в истории (\$450 млн) — картина да Винчи «Спаситель мира» — была приобретена департаментом культуры Абу-Даби для размещения в местном «Лувре». За считанные дни после объявления покупателя и на пике «информационного шума», сохранившегося после торгов, в город устремился нескончаемый поток туристов со всего мира.

В свою очередь, Катар обладает одной из крупнейших коллекций современного искусства, представленной в Государственном музее современного искусства. В собрание входят работы таких мастеров, как М. Ротко, Уорхол, Такаши Мураками и др. Все это позволяет привлекать посетителей со всего мира, продвигая местные музеи на мировом рынке и культуру страны в целом.

Приобретение произведений признанных мастеров по завышенной цене стало отличительной особенностью инвестиционной стратегии ОАЭ и Катара: круп-

нейшие сделки на рынке всегда становятся объектом внимания СМИ, таким образом привлекая внимание к ее непосредственным участникам и становясь стратегией продвижения бренда (отдельного института, компании или страны) за счет созданного «информационного шума».

Существуют и альтернативные меры поддержки внутреннего арт-рынка и стимулирования инвестиционной привлекательности страны в целом, в частности, гибкость таможенного законодательства и налогооблагаемой базы в отношении ввоза, вывоза и хранения объектов культуры и искусства. Так, в Сингапуре правительство предлагает дополнительные земельные участки всем компаниям, которые обеспечат публичный доступ к приобретенным арт-объектам, а налог на имущество не применяется к произведениям искусства, принадлежащим физическим лицам. Нет налогов на прирост капитала, богатство и наследство. Предел подоходного налога составляет 20% [23, 8].

В Гонконге налог на имущество не применяется к произведениям, принадлежащим не только физическим, но и юридическим лицам. Налог на прибыль для физических лиц применяется по ставке до 15%, а вот прибыль, полученная вследствие продажи активов в области искусства, не облагается налогом вовсе [23, 6].

В США отсутствует аналог проверки работы на «аутентичность» (т. е. оригинальность). При этом практика применения различных льгот напрямую связана с организацией, получающей произведение искусства, и способом, который использовал даритель. Налоговая льгота может быть реализована в виде уменьшения налогооблагаемой базы для физического лица на величину стоимости подаренных / переданных произведений искусства институтам культуры в год передачи [15]. Если предметы искусства приобретаются компаниями, налог на доход уменьшается на сумму, равную стоимости купленных работ. Однако данная схема работает только в случае предоставле-

ния приобретенных предметов в «общественное пользование», т. е. если компания предоставит публичный доступ к картинам.

В Великобритании широко распространена схема «*acceptance-in-lieu*», по которой наследник имеет право передавать произведения искусства в государственную собственность, а взамен получить вычет рыночной стоимости переданного из суммы налогооблагаемой базы на наследство [15].

В ЕС существует ряд вариантов стимулирования активности арт-рынка. В частности, в конце 2012 г. правительством Франции было принято решение об исключении предметов искусства из «налога на богатство». Ключевые налоговые льготы связаны здесь с благотворительной деятельностью частных коллекционеров и напоминают вышеописанную модель «принятия вместо». Любые «пожертвования искусства» в пользу государства также освобождаются от налога на наследство, а дарителю позволяют держать подобные произведения у себя до смерти обоих супругов [15].

В России отсутствует единая ставка таможенного тарифа в отношении ввозимых культурных ценностей. Одна и та же категория может облагаться пошлинами по разным ставкам, так как тарифы напрямую зависят от цели ввоза произведений. Существует проблема и в отношении смены режима пользования (к примеру, с личного на коммерческий) для уже ввезенных объектов. Затруднения также возникают при вывозе произведений на международную выставку, так как в случае продажи работы ее необходимо будет вернуть в Россию и переоформить режим «вывоза с временного на постоянный» и т. д. Иными словами, существующее таможенное законодательство нуждается в доработке для стимулирования развития внутреннего арт-рынка и его последующей интеграции с внешним.

Кроме того, существующая модель арт-рынка во многом недостаточно развита из-за распространенной «статичности» в ря-

де отдельных сфер рынка и его институтах. В частности, практика корпоративного инвестирования пока не пользуется большим спросом, одни из немногих корпоративных коллекций на современном российском арт-рынке принадлежат Газпромбанку и Юникредит Банку. Сегодня коллекция Газпромбанка состоит из 800 произведений современных российских художников, в собрание же Юникредит Банка входят работы русского пост-авангарда.

Финансовые институты и отдельные компании, если и инвестируют в искусство, то рассматривают это, скорее, как благотворительность и очередной меценатский проект, нежели как финансовый инструмент. К примеру, ВТБ на постоянной основе поддерживает Третьяковскую галерею, Русский музей, Эрмитаж и часто спонсирует отдельные выставки. Сбербанк реализует ряд совместных проектов с музеями Москвы, один из последних приурочен к юбилею банка и позволяет посещать некоторые арт-пространства бесплатно. «Возрождение» около 30 лет (с 1990-х годов) сотрудничает с Третьяковской галереей, практически ежегодно участвуя в проведении крупных выставок, также поддерживая музеи в регионах присутствия. Тем не менее, все существующие практики направлены скорее на поддержку и продвижение отдельных проектов и институтов культуры, а не на реализацию стратегии использования искусства в качестве одного из финансовых инструментов в целом.

Созданные частные музеи («Музей русского импрессионизма», «Международный нумизматический клуб», «Институт русского реалистического искусства» и т. д.) в основном представляют постоянные собрания коллекций своих учредителей и никак не взаимодействуют с внутренним или внешним рынком, за исключением разве что «Гаража», «Винзавода», «Artplay» и еще ряда галерей. Отсутствие взаимодействия с внешним рынком, обновления экспозиции и достаточного количества «инфоповодов»

для упоминания арт-пространства в российских и международных СМИ делают работы неликвидными и незаметными как для внутреннего, так и для внешнего рынка.

Вторичный рынок в России только начинает развиваться. Сегодня основные направления работы большинства аукционных домов — нумизматика и букинистика. К одним из немногих, специализирующихся на живописи, относится «VLADY», основанный в 2013 г. и работающий в направлении современного российского искусства, «Artsland», специализирующийся на онлайн-торгах, «Русская эмаль», представляющая к продаже предметы антиквариата, книги и живопись в том числе, а также «Литфонд» и «Антиквариум». Одним из упущений существующего рынка является отсутствие прямой интеграции и взаимодействия с внешним рынком. Проводящиеся торги и недели русского искусства в Лондоне, Париже и Нью-Йорке способствуют популяризации отдельных имен и течений русского искусства, но не самого рынка.

При этом к положительным практикам российского арт-рынка можно отнести развивающееся направление арт-банкинга. Сегодня ряд российских банков в рамках модели «private banking» предлагают своим клиентам разнообразные схемы управления активами, в частности: инвестиции в искусство, венчурные инвестиции и private equity. К числу таких банков относятся Альфа-Банк (А-Клуб), Промсвязьбанк («Винтаж» и «Винтаж+»), Уралсиб Банк («Банк 121»), Газпромбанк («Арт Финанс»).

Катализатором для развития внутреннего рынка может послужить применение вышеописанных практик корпоративного и институционального инвестирования, которые привлекут внимание к российскому и русскому искусству, а также его отдельным направлениям.

Таким образом, стратегии инвестирования в предметы искусства условно можно подразделить на три способа: частное, кор-

поративное и институциональное, а каждую из них еще на две: активное и пассивное инвестирование.

Выбор активной модели инвестирования подразумевает продвижение приобретенной работы на рынке, постоянное подержание и стимулирование интереса к ней (независимо от того, к какому направлению в искусстве она будет относиться и сколько будет стоить). Как показывает практика, при правильной оценке рыночной ситуации и грамотном выстраивании информационного поля конкретной работы за 4 года возможно увеличить ее цену в 11 раз, как, например, это было с «Солнечным светом» Пан Тианшоу.

В случае же пассивного инвестирования предполагается отсутствие каких-либо действий по продвижению приобретенной работы на рынке. При выборе данной модели существует две основные стратегии инвестирования: первая предполагает более высокую доходность и степень рисков (эта модель характерна для приобретения произведений современного искусства), вторая подразумевает более низкую доходность и степень рисков (к ней относятся работы категории «старых мастеров», «послевоенного искусства» или же «искусства XIX века»).

Соответственно с точки зрения сохранения капитала и получения предсказуемых темпов роста, лучше выбирать последнюю модель инвестирования. Однако стоит учитывать, что в этом случае инвестиции будут долгосрочными, а прибыль может быть получена не раньше, чем через 7–10 лет. При использовании более рискованной модели инвестирования, т. е. вложении, к примеру, в современное искусство, срок ожидания может сократиться до 2 лет.

Анализ стратегий и существующих практик инвестирования в искусство показывает, что к их несомненным преимуществам можно отнести:

1 - возможность выстраивания персональной стратегии управления доходностью;

- 2 - отсутствие политических рисков;
- 3 - отсутствие участников сегмента, заинтересованных в обвале цены на любой арт-объект, находящийся в обороте;
- 4 - возможность реализации краткосрочных и долгосрочных стратегий инвестирования;
- 5 - отсутствие конкурентной среды;
- 6 - наличие опций для частного, корпоративного и институционального инвестирования;
- 7 - доступность финансового инструмента для инвесторов с различным объемом капитала.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Адорно Т., Хоркхаймер М. Диалектика просвещения. Философские фрагменты. — СПб., 1997.
2. Беньямин В. Произведение искусства в эпоху его технической воспроизводимости: Избранные эссе. Пер. с нем.; - под. ред. Здорова Ю.А. - М. Медиум, 1996.
3. Гиббон Э. История упадка и разрушения Великой Римской империи: Закат и падение Римской империи: В 7 т. — М. ТЕРРА - Книжный клуб, 2008.
4. Гнедич П.П. История искусств. Живопись. Скульптура. Архитектура. — М. Эксмо, 2002.
5. Гройс Б. Экономика культуры. — М. Маргинем Пресс, 2015.
6. Досси П. Продано! Искусство и деньги. — М. «Издательство К.Тублина», 2007.
7. Идальго С. Как информация управляет миром /Пер. Райтман М. А. — М. «Издательство «Э», 2016.
8. Рубинштейн А. Экономика культуры: Учебное пособие — М. Слово, 2006.
9. Сибрук Д. Nobrow. Культура маркетинга. Маркетинг культуры. — М. Маргинем Пресс, 2016.
10. Скатерщиков С., В. Кориневский, О. Яковенко и др.; ред. Н. Барановская. Руководство по инвестированию на рынке предметов искусства. - М. Альпина Бизнес Букс 2006
11. Хук Ф. Галерея аферистов. История искусства и тех, кто его продает, /Пер. Ахтырской В. — М. Издательство: Азбука, 2018.
12. Шеннон К. Работы по теории информации и кибернетике. — М. издательство «Иностранной литературы», 1963.
13. Альфа Private [Электронный ресурс] URL: <https://alfabank.ru/alfaprivate/assets/> (Дата обращения: 20.06.2018).
14. Газпромбанк [Электронный ресурс] URL: <https://www.gazprombank.ru/private/> (Дата обращения: 20.06.2018).
15. Налоги на искусство/The Art Newspaper Russia/ [Электронный ресурс] URL:<http://www.theartnewspaper.ru/posts/1303/> (Дата обращения: 22.04.2018).
16. Промсвязьбанк Private banking [Электронный ресурс] URL: <https://www.psbank.ru/Private/Packages/VintagePlus> (Дата обращения: 20.06.2018).
17. Таможенный кодекс Российской Федерации (ТК РФ) - N 61-ФЗ от 28 мая 2003 года [Электронный ресурс] URL: <http://www.tks.ru/codex/> (Дата обращения: 20.06.2018).
18. Уралсиб Банк [Электронный ресурс] URL: <http://www.private-bank.ru/index.wbp> (Дата обращения: 20.06.2018).
19. Art Basel. Global art market reaches USD 63.7 billion in 2017, with dealers taking the lion's share. [Электронный ресурс] URL: <https://www.artbasel.com/news/global-art-market-reaches-usd-63-7-billion-in-2017--with-dealers-taking-the-lion-s-share> (Дата обращения: 22.04.2018).
20. Auerbach, Arnold M.: The day Rembrandt went public, in: Judith Merrill (Ed.): 8th Edition of The Year's Best Science Fiction. New York 1963.
21. Britain has a 'hidden' art collection worth £3.5bn. [Электронный ресурс] URL:

<https://www.bbc.com/news/entertainment-arts-34150322> (дата обращения: 26.04.2018).

22. Collectors & their collections: Kou Jianjun [Электронный ресурс] URL: https://www.christies.com/features/Beijing_Collector_5-5714-1.aspx (Дата обращения: 22.04.2018).

23. Deloitte. Fine Art Direct and indirect taxation aspects/A masterwork of complexity [Электронный ресурс] URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/financial-services/artandfinance/lu-en-artfinance-taxmatrix-16092013.pdf> (Дата обращения: 20.04.2018).

24. De Marchi, N., & Van Miegroet, H. J. (2006). The history of art markets. Handbook of the Economics of Art and Culture.

25. Foreign entertainer tax rules (официальный сайт GOV.UK) [Электронный ресурс] URL: <https://www.gov.uk/guidance/pay-tax-in-the-uk-as-a-foreign-performer> (Дата обращения: 20.05.2018).

26. TEFAF Art market report 2017 [Электронный ресурс] URL: [<content/uploads/2017/03/TEFAF-Art-Market-Report-20173.pdf> \(дата обращения: 20.04.2018\).](http://1uyxqn3lzdsa2ytyzj1asxmmmpt.wpengine.netdna-cdn.com/wp-</p>
</div>
<div data-bbox=)

27. The Fine Art Program [Электронный ресурс] URL: <https://www.gsa.gov/real-estate/design-construction/art-in-architecture-fine-arts/fine-arts-collection> (дата обращения: 25.04.2018)

28. The UK Government Art Collection [Электронный ресурс] URL: <http://www.gac.culture.gov.uk> (Дата обращения: 25.04.2018).

29. Qatar's Billion-Dollar Art Collection Causes Controversy by Susan Hack [Электронный ресурс] URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2014-10-02/qatar-s-billion-dollar-art-collection-causes-controversy> (Дата обращения: 10.04.2017).

30. Wealthy investors dabble in art investment funds by Shelly Schwartz, special to CNBC.com [Электронный ресурс] URL: <https://www.cnbc.com/2015/05/29/wealthy-investors-dabble-in-art-investment-funds.html> (Дата обращения: 15.06.2018).

31. «Мыльный пузырь современного искусства» («The Great Contemporary Art Bubble» documentary by Ben Lewis, 2009).

ART OBJECTS AS ALTERNATIVE INVESTMENTS: RISK MANAGEMENT AND PROFITABILITY STRATEGIES

Vdovin Igor - Doctor of Law, Professor of the Department of the Theory and Practice of Business-Government Interaction of the National Research University - Higher School of Economics. Address: 20 Myasnitskaya Ulitsa, Moscow, 101000, Russia. E-mail: GR@hse.ru.

Meshcherskaya Maria – alumnus of the Faculty of Communications, Media, and Design of the National Research University - Higher School of Economics. Address: 20 Myasnitskaya Ulitsa, Moscow, 101000, Russia. E-mail: marie.mesh@gmail.com.

Over the past 10 years, investing in art has become an increasingly popular instrument of preserving capital and diversifying the portfolio for many financial institutions, corporations and countries. Since 2008, the annual turnover of the industry has varied in between 55 and 65 billion dollars. However, the price assessment and subsequent vectors of its development remain one of the most controversial phenomena of the modern art market. This article covers the analysis of basic mechanisms of functioning of the modern art market and existing investment practices, as well as the study of major factors affecting the formation of prices for art objects.

Key words:

Art market, investments, art, information.