

Финансовые риски инвестиций в объекты искусства

Для инвестиционного рынка характерен поиск новых видов объектов инвестирования, которым могут быть присущи высокорисковые черты. К ним могут быть отнесены объекты тезаврации: золото и предметы коллекционного спроса. Их наличие в портфеле компании или банка позволяет не только диверсифицировать риски, но и обеспечить дополнительную доходность, опережающую некоторые показатели фондового рынка.

Конкуренция в банковской среде приводит к развитию новых услуг, которые постепенно переходят из сферы client entertainment в область серьезных инвестиционных перспектив. Происходит формирование институтов, которые специализируются на инвестициях в объекты тезаврации: инвестиционные фонды художественных ценностей и арт-биржи, которые есть в Китае и не так давно открылись в Европе. Другими участниками рынка являются эксперты, оценщики, страховые организации, образующие инфраструктуру рынка. Таким образом, можно говорить о формировании индустрии, услугами которой пользуются инвесторы во всем мире.

С.В. Щурина

УДК 339.7:330.322
ББК 65.268
Ц-981

Можно дать несколько определений тезаврации¹:

Изъятие драгоценных металлов, монет и банкнот из обращения с целью накопления, а не получения доходов, в ожидании роста их стоимости или получения прибыли в будущем;

Накопление драгоценных металлов (в виде слитков, монет, ювелирных изделий) частными владельцами в виде сокровища или страховых фондов;

Создание золотого запаса государства.

Из определений следует, что главными объектами тезаврации являются золото и драгоценные металлы.

Главное свойство объектов тезаврации – их способность сохранять свою ценность. Таким свойством обладают не только драгоценные металлы и изделия из них, но и предметы коллекционного спроса или антиквариат.

¹ Шестаков А.В. “Экономика и право: Энциклопедический словарь”. М.: “Дашков и К”. 2004. С. 316



На основе ряда критериев, определённый объект можно отнести к антиквариату. В порядке значимости они могут быть соотнесены следующим образом²:

- возраст (не менее 50 лет);
- раритетность (редкость, уникальность вещи);
- связанность с исторической эпохой или с историческими событиями (то есть насколько вещь отражает модные тенденции своей эпохи);
- художественная (историческая, культурная) ценность;
- материальная ценность.

Возрастной ценз (не менее 50-ти лет) характерен для российского законодательства, в США, например, предмет антиквариата должен быть изготовлен до 1830 года, в Канаде до 1847 года, а в Великобритании ему должно быть не меньше 100 лет. Следует выделить еще один критерий – наличие художественной (культурной) ценности. Еще одно важнейшее свойство объектов тезаврации коллекционного спроса – субъективное признание их ценности, не позволяющее унифицировать их систему оценки, что выступает главным препятствием для отнесения данных предметов к полноценным объектам инвестирования.

Если объекты тезаврации рассматривать как объекты инвестирования, то к ним относятся и произведения искусства, имеющие возраст менее пятидесяти лет, т.е. винтажные предметы, коллекционные вина, раритетные автомобили. Возраст не является критерием для определения стоимости объекта тезаврации – современное искусство может быть оценено на аукционе дороже старинного антикварного предмета и принести инвестору гораздо больше прибыли, согласно тенденциям на инвестиционных рынках.

Совокупность объектов тезаврации – это постоянно меняющаяся система. Объекты тезаврации обладают уникальным свойством – эмоциональной ценностью.

Инвестиции в объекты тезаврации относятся к группе финансовых инвестиций.

Финансовые инвестиции – вложение капитала в различные финансовые инструменты, прежде всего в ценные бумаги, а также активы других предприятий.³

При осуществлении финансовых инвестиций инвестор ставит перед собой цель увеличения своего финансового капитала в виде дивидендов или иных доходов. Финансовые инвестиции могут быть ориентированы на долгосрочные вложения, но зачастую имеют спекулятивный характер.

К финансовым инвестициям относятся вложения:

- в акции, облигации, другие ценные бумаги, выпущенные предприятиями, государством и местными органами власти;
- иностранные валюты;

² Шестаков А.В. “Экономика и право: Энциклопедический словарь”. М.: “Дашков и К”. 2004. С. 317

³ Лахметкина Н.И. “Инвестиционная стратегия предприятия” 6-е изд., стер. М.: КНО-РУС. 2012. С. 14

- банковские депозиты;
- объекты тезаврации.

Тезаврационные вложения связаны с видами самих объектов тезаврации и включают в себя:

- вложения в золото, серебро, другие драгоценные металлы, драгоценные камни и изделия из них;
- вложения в объекты коллекционного спроса.

Отличительной особенностью инвестиций в объекты тезаврации является отсутствие текущего дохода по ним. Инвестор получает прибыль за счёт роста стоимости объектов, в которых были вложены средства, за счёт разницы между ценой покупки и продажи, таким образом, тезаврационные вложения обладают спекулятивным характером.

Финансовые риски – это опасность потенциальной возможности потерять ресурсы или недополучить доходы, по сравнению с вариантом, который рассчитан на рациональное использование ресурсов в данной сфере деятельности, а также вероятность получения дополнительного объёма прибыли, связанного с риском. Можно говорить о возможности отнесения финансовых рисков к группе спекулятивных рисков, которые в результате возникновения могут привести как к потерям, так и к дополнительным доходам. Данная характеристика финансовых рисков говорит об их высокой вероятности проявления при инвестициях в объекты тезаврации.

Классификация финансовых рисков по основным признакам весьма обширна, однако можно выделить отдельные их виды, особо характерные для инвестиций в объекты тезаврации (см. таблицу 1)⁴.

Таблица 1

Классификация финансовых рисков, характерная для инвестиций в объекты тезаврации

Признаки классификации финансовых рисков	Виды финансовых рисков
1. По видам финансовых рисков	налоговый, инвестиционный, неплатёжеспособности, криминогенный риски
2. По сфере возникновения	риск, возникающий в экономической, финансовой, инвестиционной сферах
3. По комплексности исследования	простой (не делится на подвиды) и сложный финансовый риск
4. По источникам возникновения	внешний и внутренний риск

⁴ Разработано автором.



Признаки классификации финансовых рисков	Виды финансовых рисков
5. По уровню финансовых последствий	риск, влекущий только экономические потери; риск упущенной выгоды; риск, влекущий получение дополнительной прибыли
6. По степени воздействия	управляемый и неуправляемый риск
7. По характеру проявления во времени	временный и постоянный финансовый риск; ретроспективный, текущий и перспективный риск
8. По оперативности реагирования на возникновение рисков	риски, предоставляющие возможность быстро и без потерь перестроиться и не позволяющие перестроиться при изменениях в конъюнктуре рынка
9. По возможности предвидения	прогнозируемый и непрогнозируемый финансовый риск
10. По возможности страхования	страхуемый и не страхуемый финансовый риск
11. По степени ликвидности	риски, связанные с неспособностью быстро продать активы без существенной потери в цене (при необходимости продажи объекта инвестирования)

Частные банки осознают потенциал рынка искусства как средства привлечения своих клиентов. Deutsche Bank и UBS стали крупнейшими спонсорами ярмарок искусства, включая Art Basel и Art Basel Miami, Frieze Art Fair и ARTHK (Hong Kong). Коммерческие банки предлагают искусство своим клиентам в качестве альтернативного актива. Данная услуга из сферы wealth management получила распространение в последние годы, однако её широкому внедрению мешают риски.

Респондентами данного опроса, проведенного Deloitte, стали 19 иностранных частных банков. Из рисунка видно, что в числе наиболее значимых рисков респонденты выделяют: отсутствие качественной экспертизы, недостаток информации о рынке и недостаточную регулируемость рынка. 61% опрошенных представителей частных банков считают недостаток прозрачности главным минусом, 72% считают, что рынок недостаточно регулируется; 50% считают, что сложно найти хорошую экспертизу; 39% представителей банков сказали, что оценить стоимость инвестиций просто, в отличие от оценки возвратных доходов.

Рисунок 1⁵

Наибольшие трудности, связанные с предложением клиентам арт-услуг



Работа с искусством как с активом, связана в банковской среде с направлением Client Entertainment, а взаимодействие с инвестиционными фондами художественных ценностей встречается крайне редко (см. рисунок 2).

Рисунок 2⁶

Основные арт-услуги, предоставляемые банками



⁵ Art and Finance Report 2011. Сайт компании Deloitte. <http://www.redprintdna.com/news/deloitte-art-finance-report-2013-is-out/>

⁶ Art and Finance Report 2011. Сайт компании Deloitte. <http://www.redprintdna.com/news/deloitte-art-finance-report-2013-is-out/>



Одним из направлений роста рынка инвестиций в искусство стало развитие деятельности инвестиционных арт-фондов в мире. Профессиональные инвесторы говорят о новом понятии инвестирования в SWAG (silver, wine, art and gold), что свидетельствует о том, что предметы коллекционирования и объекты искусства готовы занять ведущее место в сфере альтернативных активов.

Рисунок 3⁷

**Развитие инвестиционных фондов художественных ценностей в мире
2000-2011 гг.**

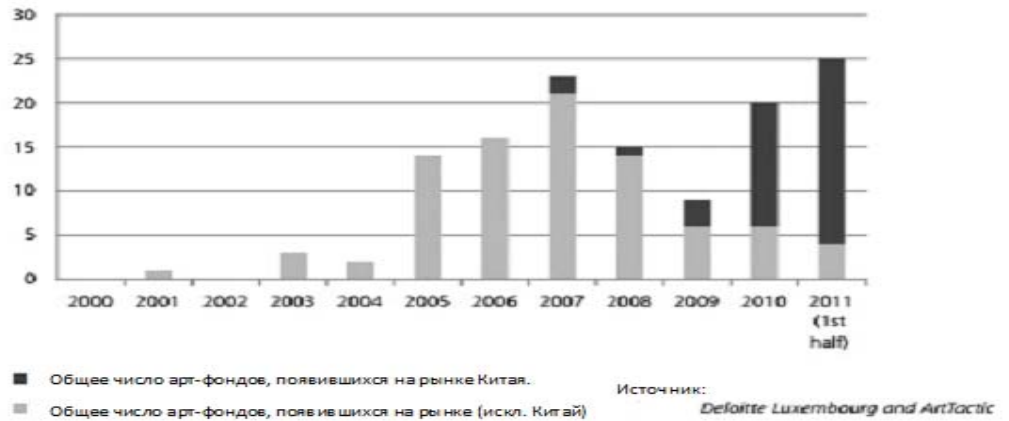


График отражает динамику роста количества инвестиционных фондов художественных ценностей (см. рисунок 3). Несмотря на интенсивное развитие данного рынка, на лицо его сильная чувствительность к экономической нестабильности. Главная тенденция – это преобладающий рост количества арт-фондов в Китае.

При анализе инвестиций в объекты тезаврации в России в сегменте искусства применялись индексы ARTIMX и ARTIMXp. Данные индексы были разработаны по уникальной методике специалистов ARTinvestment.RU и являются интегральными показателями, характеризующими относительную величину цены условно усредненного произведения искусства на определенный момент времени. В семейство индексов ARTIMX входит общий индекс ARTIMX, характеризующий состояние всего мирового рынка, а также его подмножества ARTIMX Painting и ARTIMX Graphics, рассчитанные соответственно для живописи и графики.

⁷ Там же.

Рисунок 4⁸

Ценовой индекс ARTIMX для российского и мирового рынков в 2001-2014 гг.



На рисунке 4 представлен индекс изменения цен на искусство с начала 2001 года. Нижняя линия характеризует динамику для мирового рынка, верхняя – для российского. Показатель 2,889, установленный на начало апреля 2014 года, показывает, что усреднённая цена на искусство в России увеличилась более чем в два раза по сравнению с 2001 годом.

В целом на российском рынке искусства наблюдается та же динамика, что и на мировом рынке: до 2008 год происходило бурное развитие, потом резкий спад в годы финансового кризиса и в данный момент рынок только возвращается на утраченные позиции, но на лицо главное отличие – цены на искусство в России почти в два раза больше, чем на мировом. Данная особенность российского рынка характеризует его недоступность для большого количества мелких инвесторов, поскольку возможности осуществления вложений с бюджетом менее 1000 долларов отсутствуют.

Кроме ценовых индексов, при анализе используются индексы ARTIMXp, ориентированные больше на оценку инвестиционной привлекательности объектов ис-

⁸ Портал об инвестициях в искусство ArtInvestment.ru http://artinvestment.ru/indices/artimx/?ffc1=/charts/0_1_0_0_0_0_0_0_0_0&ffc2=/charts/6_1_0_0_0_0_0_0_0_0



куства, поскольку они рассматривают ключевой показатель доходности. Данные индексы отражают доходность произведений искусства и являются аналогами индексов ARTIMX, скорректированными с учётом инфляции цен на текущий момент времени, отнесенной к базовому уровню по состоянию на 1 января 2011 года. Инфляционная коррекция осуществляется на основе данных индекса CPI, публикуемого аналитическим ресурсом Financial Trend Forecaster.

Рисунок 5⁹

Индекс доходности ARTIMXp для российского и мирового рынков 2001-2014 гг.



График доходности напрямую связан с ценовым графиком, поэтому динамика равносильна для обоих рисунков (нижняя линия характеризует динамику для мирового рынка, верхняя – для российского). ARTIMX profit показывает, что инвестировать в искусство в России на порядок выгоднее, чем в зарубежных странах. Доходность вложений неуклонно росла до 2008 года, в годы кризиса наступил спад, но уже в 2012 году соответствующий показатель превысил высшую точку предыдущего периода. Однако при анализе не учитываются другие ключевые показатели, такие как покупательная способность и покупательная активность.

⁹ Портал об инвестициях в искусство ArtInvestment.ru http://artinvestment.ru/indices/artimx/?ffc1=/charts/0_1_0_0_0_0_0_0_0_0&ffc2=/charts/6_1_0_0_0_0_0_0_0_0

Таким образом, одной из главных особенностей рынка инвестиций в искусство в России является низкая покупательская активность. Можно также выделить факторы внешней среды, негативно сказывающиеся на уровне инвестиционной привлекательности и условиях осуществления эффективных инвестиций. Этот фактор – коррупция, причём как её наличие, так и борьба с ней. Антикоррупционные кампании влияют как на падение спроса на искусство, так и на уменьшение количества потенциальных инвесторов.

Арт-рынок неоднороден по своей природе и к оценке рисков можно подходить по-разному.

Среди самых значимых проблем внутреннего рынка можно отметить снижение общего спроса, связанное с экономической и политической ситуацией, а также дефицит предложения высококлассных предметов. Острота проблемы недоверных экспертных заключений, преследующая рынок все последние годы, постепенно снижается. Это связано с развитием процессов самоорганизации и саморегуляции в профессиональном обществе и формировании сообщества специалистов в области экспертизы произведений искусства.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Федеральный закон от 15.04.1993 N 4804-1 (ред. от 23.07.2013) “О вывозе и ввозе культурных ценностей” (Federal’nyj zakon ot 15.04.1993 N 4804-1 (red. ot 23.07.2013) “O vyvoze i vvoze kul’turnyh cennostej”).

Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ “Об инвестиционных фондах” (Federal’nyj zakon ot 29.11.2001 № 156-FZ “Ob investicionnyh fondah”).

Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия. Учебное пособие. 6-е изд., стер. М.: КНОРУС. 2012. 232 с. (Lahmetkina N.I. Investicionnaja strategija predprijatija. Uchebnoe posobie. 6-e izd., ster. M.: KNORUS. 2012. 232 s.)

Шестаков А.В. “Экономика и право: Энциклопедический словарь” - М.: “Дашков и К”. 2004. 410 с. (Shestakov A.V. “Jekonomika i pravo: Jenciklopedicheskij slovar” - M.: “Dashkov i K”. 2004. 410 s.)

Art and Finance Report 2011. Сайт компании Deloitte <http://www.deloitte.com> <http://www.redprintdna.com/news/deloitte-art-finance-report-2013-is-out/>

Портал об инвестициях в искусство ArtInvestment.ru http://artinvestment.ru/indices/artimx/?ffc1=/charts/0_1_0_0_0_0_0_0_0_0_0_0_0&ffc2=/charts/6_1_0_0_0_0_0_0_0_0_0_0_0 (Portal ob investicijah v iskusstvo)

