

Национальный исследовательский университет -  
Высшая школа экономики

Международный Институт Экономики и Финансов

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

на тему: «Динамика развития и изменений структуры и элементов  
арт-рынка»

Студентка 4 курса, 1 группы  
Лавренева Анастасия Павловна

Научный руководитель  
Черняк Владимир Ильич

МОСКВА, 2014 год

## **Оглавление**

<b>ВВЕДЕНИЕ .....</b>	<b>3</b>
Глава1. Международный рынок искусства и его особенности в системе мирового финансового рынка. Структура арт-рынка .....	<b>5</b>
Глава2. Производство искусства как финансовый инструмент. Арт-банкинг .....	<b>15</b>
Глава3. Производство искусства как объект рынка искусства. Ценность и цена.....	<b>31</b>
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....</b>	<b>43</b>
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ.....</b>	<b>46</b>

## Введение

Целью данной работы является анализ функций произведения искусства помимо его основополагающей роли как объекта удовлетворения эстетических потребностей человека. Все чаще предметы изобразительного искусства рассматриваются исследователями, аналитиками и рынком в общем как средство сохранения материальной ценности, привлекая все больше инвесторов, выбирающих данный вид вложений из-за его особых качеств, составляя портфели, включающие предметы искусства, диверсифицированные по стилям, эпохам и авторам, позволяющие уберечься от рыночных рисков и шоков. Произведения искусства часто выступают как обеспечение кредитов по одиночке или целыми коллекциями. Речь здесь идет, конечно, о дорогих работах художников, имена которых известны из каталогов ведущих аукционов, экспозиций крупнейших галерей, музеев и фондов.

В настоящее время можно со всей уверенностью утверждать, что рынок искусства представляет собой четко определяемый сложившийся сегмент мирового товарного рынка, обладающий своей внутренней инфраструктурой и интегрированный в мировую экономическую систему посредством многочисленных взаимосвязей с другими ее секторами – производством, торговлей, финансовой, банковской, социально-культурной сферой. Безусловно, являясь самостоятельной областью человеческой деятельности, арт-рынок обладает значительными особенностями: с одной стороны, – это веками сложившийся способ распространения культуры и искусства среди людей, принадлежащих к самым различным социальным, имущественным и идеологическим слоям, и проживающих в различных странах и на различных континентах. В этом контексте уместно отметить его просветительскую функцию. Предметы искусства – статуи, картины, редкие драгоценные сосуды, ювелирные изделия, искусные ковры и гобелены – с древних времен были предметами коллекционирования для монархов, знати, а затем коммерсантов и промышленников во многих странах не только ради получения эстетического наслаждения, но и для демонстрации окружающим их богатства и высокого социального положения, то есть представляли собой престижные атрибуты роскошной жизни. Эти предметы создавались как художниками и мастерами, являвшимися соплеменниками их приобретателей, так и имели иностранное происхождение, привозились издалека и были частью общего потока товарного и культурного обмена.

С другой стороны, произведения искусства, при всей их культурно-исторической и эстетической ценности, имеют и ценность материальную, выражаемую в том стоимостном эквиваленте, который принят в каждом конкретном месте, в конкретном

историческом периоде, будь то золото, бананы, ракушки или олени рога.

Рассматриваемые в этом ракурсе предметы искусства представляют собой фактор рыночного спроса и предложения, приобретая ценность не только и не столько эстетическую, сколько материальную.

В связи с этим, арт-рынок имеет специфическую уникальную структуру. В процессе становления рынка искусства существовало два агента – производитель-художник и покупатель. Позднее в эту цепочку добавился посредник, чья роль начала стремительно расти по своей значимости, виды посредников расширялись, в его функции стало входить все больше обязанностей, разнообразие услуг росло до современного варианта огромной инфраструктуры этого самого посредника – аукционов, галерей, дилеров, фондов, - обрамленной сопутствующими агентами, такими как банки, экспертные комиссии, музеи, СМИ и др. Говоря о дорогом произведении искусства сегодня, мы не можем говорить о нем как об обычном товаре. Значимое и дорогое произведение искусства – это предмет роскоши, эстетического удовольствия, предмет альтернативного инвестирования, показатель статуса, «билет» в высшее общество престижных коллекционеров, предмет кредитного обеспечения и т.д. Произведение является материальным выражением духовной культуры общества, таланта художника, воплощенного в материале, эстетических представлений общества в целом, отдельных поколений, этнических сообществ, социальных групп, а также религиозных и идеологических воззрений. Этот продукт всегда уникален. Уникальный продукт – произведение искусства – может быть создан лишь в единственном экземпляре самим художником, являясь плодом его личного таланта, творческого вдохновения и мировоззрения.

## **Международный рынок искусства и его особенности в системе мирового финансового рынка. Структура арт-рынка**

Особенностью произведений искусства как товара представляется прежде всего тот факт, что они не являются предметом насущной необходимости, а скорее предметами роскоши, что обуславливает и особый статус субъектов рынка искусства. Это априори частные или юридические лица, имеющие некий избыток денежных средств или других эквивалентов, которые могут быть затрачены ими на приобретение данного специфического товара. Эти субъекты арт-рынка могут быть условно разделены на две группы. К первой следует отнести коллекционеров, питающих интерес к художественным произведениям и стремящихся к обладанию купленными предметами. Это коллекционеры-собиратели, которыми могут быть как отдельные личности, так и музеи. Эти субъекты часто являются тонкими знатоками искусства и его истории, интересы которых направлены на удовлетворение собственных эстетических запросов.

Ко второй группе относятся инвесторы, рассматривающие приобретение предметов искусства как вложение, направленное на будущее получение прибыли. Эта прибыль может быть получена при выгодной перепродаже художественных произведений, при изменении моды или провенанса и возраста, либо из экспонирования ценной работы на выставках в галереях и музеях для обогащения их провенанса. Такие покупатели рассматривают арт-рынок как рынок ценных бумаг, на котором произведения - это не более чем активы. В наше время на Западе это стало довольно популярным способом вложения средств. На этом построена целая бизнес-структура, и многие дилеры готовы предложить свои услуги точно таким же образом как и на рынке акций и составить равновесный портфель, опираясь на банковскую теорию и оценочные методы, использующиеся для оценок прибыли, риска и других параметров при составлении портфелей из иных активов. В этом случае все действительно очень схоже: инвестору предоставляются результаты предыдущих торгов, прошлые анализы ценовых тенденций на данный вид искусства, рейтинг аукционных домов. На данном рынке, как и на финансовых рынках, не существует равновесия в слабой форме (исторические данные не могут дать гарантированный прогноз), то есть предыдущий удачный перформанс произведения не гарантирует дальнейший рост в цене и наоборот. Хотя, в отличие от финансовых активов, предметы искусства имеют меньшую ликвидность.

В России, правда, по данным Федеральной службы государственной статистики, инвестиции данного вида еще не достаточно популярны и в таблице видовой структуры

инвестиций входят в графу «инвестиции в другие нефинансовые активы», занимая очень скромную долю от общего объема инвестиций в нефинансовые активы, но в последние годы эта доля ощутимо растет. Этому есть абсолютно объективные причины, среди которых можно назвать отсутствие практики приобретения художественных произведений в течение почти целого века. В России просто нет достаточной массы ценных произведений в собственности частных лиц, коммерческих и финансовых организаций, которые могут быть использованы как инвестиционные активы. Те картины, которые советскими гражданами приобретались для украшения своих квартир, практически не имеют своей ценности. Те, что были перемещены в СССР из Европы после Второй мировой войны воинами-победителями, даже имеющие музейную ценность, обладают отрицательным провенансом и в случае попытки легализации гарантированно принесут своим владельцам много неприятностей. Те же современные работы российских авторов, которые могут отвечать требованиям инвестиционного рынка, после московского аукциона Sotheby's 9 июля 1988 года сразу уплыли за границу вместе со своими авторами, оголив наш и без того убогий внутренний рынок.

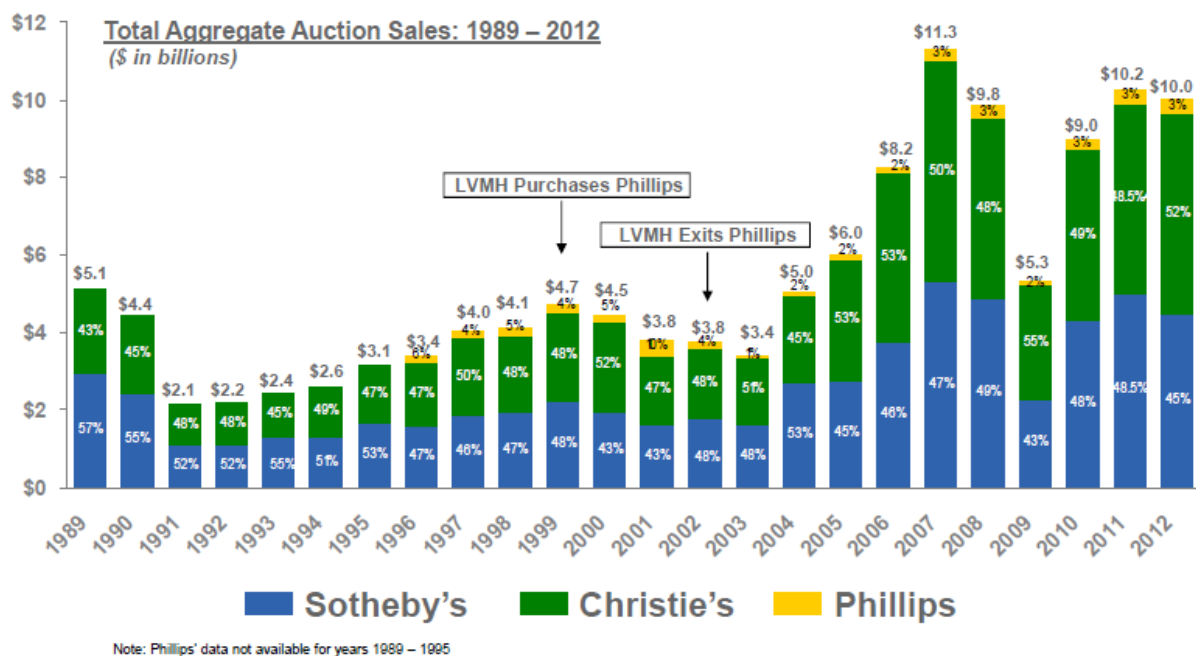
Начиная с 1990-х годов российский рынок довольно успешно вписывается в глобальный арт-рынок, но его физический объем, также как и стоимостной, пока недостаточен, а количество инвесторов и коллекционеров невелико. Ценовые рекорды, которые российские покупатели ставили на западных аукционах, не могут приниматься во внимание, во-первых, в силу своей малочисленности, а во-вторых, в силу того, что они в основном были рассчитаны на имиджевый эффект и приобретались по явно завышенной стоимости, то есть вряд ли в обозримом будущем эти произведения могут быть перепроданы не только с прибылью, но и по уплаченной цене. Это классический пример анекдотического варианта «бизнеса по-русски», в очередной раз удивляющего Запад загадочностью русской души.

Рынок искусства представляет собой, пожалуй, самый неопределенный и непредсказуемый для экономистов сектор Мирового рынка. Безусловно, в нем действуют основные рыночные принципы и процедуры. Прежде всего - это сам процесс купли-продажи, с целью получения максимальной прибыли. Однако отнести арт-рынок к какому-либо определенному типу рынка довольно проблематично. Инфраструктура арт-рынка во всех странах довольно аморфна; производители здесь практически не связаны между собой, как, скажем, в промышленном секторе, где на каждом этапе производства любого товара изготовители вступают в торгово-финансовые отношения. Промышленник всегда точно знает, что он получит в конце

производственного цикла. Художник же редко представляет себе, что и когда получится в результате его творческого самовыражения. Он, в основном, не ограничен во времени, от его неудачи никто не получит производственной или бытовой травмы. Возможно, в этом и есть смысл выражения «человек свободной профессии».

Тем не менее, рыночные механизмы и законы рынка заключили эту «свободу» в достаточно регламентированные рамки системы купли-продажи, то есть системы Арт-бизнеса. Вершинами этой системы являются аукционные дома, среди которых неоспоримо лидируют два «гиганта» - Sotheby's и Christie's. Наиболее ценные, а точнее дорогие произведения продаются именно в этом секторе, который по праву может быть классифицирован как олигополистический. Именно здесь происходят наиболее крупные сделки, поскольку наиболее известные и престижные аукционные дома, такие как Sotheby's, Christie's, Phillip's и еще три-четыре аукционных дома в Японии уже самим фактом предоставления своих торговых площадок тому или иному произведению, обеспечивает ему некий особый статус, и чаще всего для покупателя сам факт приобретения картины или иного произведения на этих аукционах является значительным статусным символом.

Общие продажи аукционных домов Sotheby's, Christie's и Phillips:



Российские аукционные дома пока не имеют такого звучания на международном Арт-рынке. От российских коллекционеров редко услышишь публичные упоминания

об их приобретениях. Они либо избегают публичности, либо предпочитают, чтобы за них говорили арт-консультанты или пиарщики.

Чаще всего аукционы предметов искусства в качестве отдельных нерегулярных акций проводят российские галереи, занимающие второе место по объемам продаж после аукционов. Одним из пионеров таких торгов в 90-х годах была галерея «Риджина», устоявшая во время кризиса 1998 года, которая и сейчас является одной из наиболее известных Российских галерей, благодаря грамотно организованной художественной и финансовой политике. В текущем 2014 году галерея «Риджина» возобновила аукционные торги на постоянной основе.

В последние годы в развитых странах популярностью пользуются онлайн-торги. Виртуальные продажи становятся все более популярны для предметов искусства стоимостью меньше 1 миллиона долларов. Такой вид торговли усиленно развивают и крупные аукционы, и даже частные галереи, многие из которых обзавелись разделами shop или store. Онлайн-торговля импонирует покупателям более низкой ценой, поскольку в нее закладываются меньшие комиссионные, а, кроме того, эти shops и stores работают круглосуточно, поскольку являются международными и учитывают естественную разницу во времени.

Ведущие среди новых онлайн-платформ – “Artsy”, “Artspace” и “Paddle 8” – работают по принципу социальных сетей. Это неудивительно, поскольку известно, что крупнейшими инвесторами, например, “Artsy” являются акционеры Facebook и создатели Twitter. “Artsy” добавил даже возможность ставить “likes” понравившимся произведениям искусства, как в программе Instagram. А каждому зарегистрировавшемуся посетителю сайта предоставляются услуги персонального арт-консультанта, который не только поможет уточнить цену и связаться с художником или галереей, но и «примерить» выбранное произведение к собственному интерьеру в трехмерной модели. Кстати, “Artsy” и “Artspace” имеют в штате русскоговорящих специалистов, и это неудивительно, если учесть большой объем продаж именно российским покупателям. Совладельцы же “Paddle 8” – британец Алекс Гилкс, работавший ранее в “Phillip’s de Pury & Co”, и бизнесмен Адитья Джулка “держат марку” и не общаются с покупателями ни на каком языке, кроме английского.

Правда, онлайн-торги – это место реализации относительно дешевых работ. Оптимальной здесь считается цена не дороже 100 тысяч долларов, и речь даже идет не о степени доверия покупателя по отношению к продавцу. Просто вряд ли кто-нибудь готов потратить крупную сумму на произведение, которое он не видел «вживую», ведь перед крупными реальными аукционами всегда устраивается выставка со всеми



лотами, которые будут представлены на торгах, чтобы у потенциальных покупателей была возможность рассмотреть их и, при желании, потребовать продемонстрировать задник картины, раму или даже разглядеть ее под микроскопом для рассмотрения кракелюр(трещин на краске) или просветить ее ультрафиолетовой лампой, чтобы проверить на наличие предшествующих реставраций, которые проявляются в ультрафиолете. Как не вспомнить здесь слова Билла Гейтса: «В будущем останется только два вида компаний: те, кто в интернете и то, кто вышел из бизнеса».

Современный Мир устранил информационные границы. Глобализация стала абсолютно очевидна и в искусстве, и в торговле произведениями искусства. Основными выгодополучателями от глобализации художественного рынка являются наиболее крупные аукционные дома. Еще в середине 1960-х годов возглавлявший в то время Sotheby's американец Питер Уилсон объявил, что в новую эпоху задача настоящего искусства коренным образом изменилась, оно должно теперь производить две вещи: деньги и статус. Он стал развивать и применять в своей деятельности идею, что аукционные цены, так же как и котировки акций, следует использовать как барометр рынка, то есть превратил искусство в способ вложения капитала. Затем, этот американский торговый магнат, выкупив Sotheby's в 1983 году, перебазировал основную его часть из Лондона в Нью-Йорк и значительно реорганизовал деятельность этого аукционного дома, превратив его из мелкооптового в розничный, начав работать не с дилерами, как прежде, а с частными покупателями. Также, он организовал беспрецедентную рекламную компанию и буквально раздавил большое количество частных арт-дилеров, снизив их суммарную долю в бизнесе с 75% до 40%. В 1998 году Sotheby's перекупил французский бизнесмен, владелец холдинга Pinault-Printemps-Redoute, торговой марки Yves Saint Laurent, контрольных пакетов Gucci, Sergio Rossi, Alexander McQueen и Stella McCartney – Франсуа Пино. Вскоре другой французский предприниматель «король индустрии роскоши» Берна Арно завладел третьим по значимости аукционным домом Phillips. Будучи уже собственником более пятидесяти наиболее дорогих брендов, таких как Lois Vuitton, Christian Dior, Mark Jacobs и других, Арно приобрел также журналы Arts and Auction и Connaissance des Arts и получил, таким образом, возможность выстраивать собственную стратегию и тактику в завоевании Арт-рынка.

Однако в деятельности аукционного дома Phillips произошли коренные изменения, которые могут польстить нашим патриотическим чувствам. После неудачной конкурентной компании против Sotheby's и Christie's в том момент, когда те оказались втянутыми в судебную тяжбу, связанную с незаконным сговором друг с

другом о ценах в 2001 году, Арно был вынужден переуступить свой аукционный дом швейцарскому аукционисту-виртуозу Симону де Пюри. Phillips получил новое название – Phillips de Pury. Однако, за довольно короткое время контрольный пакет акций как-то незаметно для всех перешел к компании Mercury, крупнейшему российскому luxury-ритейлеру, а в конце 2012 года и вовсе полностью был выкуплен вышеуказанной российской компанией и дом вернулся к своему изначальному названию, которое он носит с 1796 года – Phillips. Тем не менее, дом по-прежнему базируется в Европе и остается очень успешной международной компанией. Все равно приятно знать, что его международным директором является наша соотечественница Светлана Мадич,

До середины двадцатого века центром мира искусства на Западе был Париж, однако, Вторая мировая война оказала невероятно разрушительное влияние на все сферы жизни Европы, не только физически уничтожив немыслимое количество произведений искусства, разрушив музеи, галереи и библиотеки, разграбив и раскидав по миру огромную массу шедевров, но и спровоцировав массовое переселение самих художников за океан, в обе Америки, но по больше части в США. Так, Нью-Йорк стал новой художественной столицей Западного мира, где в настоящее время сосредоточено самое большое количество галерей, аукционных домов и контор частных арт-дилеров. Этот факт был обусловлен не только соображениями безопасности, но и тем грандиозным экономическим подъемом, который испытала Северная Америка в послевоенные годы, обеспечившим резкий рост платежеспособности населения и в первую очередь того высшего слоя, который платит за искусство. Нигде в мире и сегодня в сфере Арт-рынка не вращается такая масса денег как в США. Сам за себя говорит тот факт, что в 2005 году на долю Америки( в основном Нью-Йорка) пришлось более 43% мирового аукционного оборота. А еще до этого, в 2001 году, денежный оборот галерей Нью-Йорка составил примерно 1,8 миллиона долларов. Это более, чем в три раза превысило суммарный оборот всех остальных галерей Северной Америки и в семь раз превзошло оборот традиционно успешных галерей Голландии.

Следует отметить существенную разницу между крупными российскими и западными галереями: процветающая галерея на Западе приобретает престиж, который в дальнейшем напрямую влияет на будущий статус художника, попавшего на выставку или в коллекцию такой галереи, тогда как, говоря о процветании или прозябании российской галереи, мы говорим в основном о ее экономическом состоянии, бухгалтерии, воспринимая ее как торговую точку. Редкие российские галереи приобретали статус, хотя бы сравнимый с западными, и корреспондировали его

художнику, способствуя таким образом его продвижению. Для наших художников выставка даже в самых знаменитых московских выставочных центрах, таких как ЦДХ или Дом художника на Кузнецком мосту, не является пропуском в рейтинг. Они самостоятельно оплачивают метраж стен( в ЦДХ, в зависимости от зала и этажа, от 300 долларов за квадратный метр. Малые галереи имеют гораздо более скромные запросы, предлагая более низкие цены за экспонирование произведений, но туда ходят только «свои».

Кроме аукционов, галерей и арт дилеров существуют еще такие важные участники арт-рынка как музеи. Очевидная просветительская, научно-исследовательская и культурологическая роль музеев во всем мире не может быть подвергнута сомнению. Музеи – это хранилища шедевров искусства, храмы культурного наследия всего человечества; они вне меркантильности и выше соображений выгоды и наживы. Почему же они стали предметом нашего интереса в связи с арт-рынком? Дело в том, что постоянные волны более или менее значительных финансовых, сырьевых и промышленных кризисов, непрерывно пробегающих по мировому рынку, способны расшатать любую твердь. Постоянные сокращения доли бюджета, выделяемой на музейное дело, заставляют искать источники финансирования. В странах Западной Европы и Северной Америки нет такой финансовой и социальной пропасти между мегаполисами и периферией, как в России, однако вопросы музейной политики в зависимости от географического положения так же актуальны.

Безусловно, нельзя не отметить значительной разницы в традиционном подходе к потребностям и пожеланиям посетителей. В западных музеях все музейные фонды, как экспонируемые, так и находящиеся в запасниках, строго учтены, каталогизированы и оцифрованы. Основная часть электронных каталогов доступна для ознакомления общественности, а также удобна для исследования и изучения самими работниками, не говоря уже о систематизации и безопасности хранения произведений музейных фондов. Кроме того, доступ к произведениям в запасниках открыт по предварительному запросу. Что же касается российских музеев, то тотальная секретность советских времен наложила отпечаток на современные отношения общественности и закулисья музеев. Неэкспонированные произведения практически недоступны для публики и, зачастую, даже для работников отдельных подразделений самих музеев. Зачастую фонды не каталогизированы, отсутствуют даже описания и фотографии работ, и не всегда местоположения работ в запасниках известно самим служащим музеев.

В США сегодня очень популярны пожертвования для музеев и государственных галерей. Вообще, любая благотворительность в развитых странах – это очень значимый показатель своего престижа, финансового состояния и благородства для общественности, так как «забота о ближнем» и патриотизм в таких странах, в основном, действительно очень развиты. Кроме того, в США частные пожертвования стимулируются тем, что, во-первых, фамилия мецената (разумеется, при его желании) размещается возле музейного экспоната, подаренного или профинансированного им, и во-вторых, дает налоговые льготы. Форма налоговых льгот представляет собой следующий процесс: стоимость пожертвований (например, стоимость картины) вычитается из налогов дарителя, при условии, что она не превышает 50% всего налогового бремени (сверх 50% от суммы налогов просто не возмещаются). В Европе подобные налоговые льготы также существуют, но составляют ощутимо меньшую долю от общей суммы налога.

New York magazine от 19.08.2002, приводит данные, что доля финансирования культуры в США упала между 1982 и 1998 годами с 29% до 11%, а доля федеральных дотаций неприбыльным музеям, составлявшая около 88% их бюджета, рухнула до 1,2%(!). Динамика довольно странная. Понятно, что выхода из этой ситуации только два: 1 – работники запирают двери музея и идут домой, чтобы переодеться и направиться на поиски новой работы. Плохой вариант. 2 – искать новые финансовые источники для существования. Тоже не идеальный вариант, но больше первого отвечающий интересам всех.

Эти источники притекли сами в засыхающие заводы государственных арт-учреждений в виде частных капиталов, привносимых через различные некоммерческие фонды и частные пожертвования. Каждый музей в Северной Америке обзавелся своим советом попечителей, которые формально, радея о процветании опекаемого ими музея, призваны привлекать и правильно распределять эти поступления. Такая частная инициативная практика, утвердившаяся в современных музеях, только убеждает государство не усердствовать в этой области, ведь бюджетное финансирование музеев опирается на соображения, далекие от таких тонких материй, как искусство, поскольку выделенные деньги надо разделить с другими муниципальными заведениями социально-культурного назначения: спортивными площадками, зоопарками и пр. Кроме того, бюджеты художественных музеев не успевают за галопирующим ростом цен на рынке искусства и пополнение фондов за счет собственных средств становится для них практически невозможным. Советы попечителей, как правило, представлены

крупнейшими промышленными и финансовыми боссами, а этот слой общества довольно узкий.

В 1980-х годах место председателя Совета попечителей Музея современного искусства Нью-Йорка занял Рональд Лаудер, унаследовавший от своей матери концерн «Estée Lauder», а его брат Леонард Лаудер возглавил аналогичный совет Музея американского искусства Уитни. Миллиардер же Илай Брод, председатель фонда искусств Илая Брода, получил титулы пожизненного попечителя Музея современного искусства Лос-Анжелеса, попечителя Музея современного искусства Нью-Йорка и Вице-президента Художественного музея округа Лос-Анжелес. Очевидно, что при таких попечителях американские и европейские музеи оказались в полной финансовой зависимости от них и коренным образом вынуждены были изменить стили и методы работы, а зачастую и состав сотрудников по желанию этих попечителей. Их деньги вынуждают музейных кураторов принимать угодные им решения по поводу того, чьи и какие произведения увидит публика, что напишет о них критика и в каком средстве массовой информации. И, конечно, это должны быть работы художников, в которых заинтересованы попечители. Бизнесмены делают бизнес на всем. Так и попечители музеев заинтересованы в том, чтобы вверенные им музеи приносили максимальный доход, для чего стараются расширять их коллекции, приобретая брендовые произведениями. Так Рональд Лаудер в 2006 году приобрел «Портрет Адели Блох-Бауэр» Густава Климта за 135 миллионов долларов. Эта цена не аукционная. Это цена за то, чтобы полотно не ушло на аукцион. Для сравнения – это цена полностью оборудованного «Боинга – 787 Дримлайнер». Картина эта была помещена в галерее Нью в Нью-Йорке. До этого она была одним из прекрасных экспонатов галереи Бельведер в Вене, но, переехав в Нью-Йорк, приобрела статус самой дорогой картины в истории и сотворила коммерческое чудо. За первые три месяца ее нахождения в музее Нью дневная посещаемость возросла с 800 до 6000 человек. При стоимости входного билета 30 долларов легко подсчитать, что только дневная выручка скакнула с 24000 до 180 000 долларов. К этому надо прибавить выручку от киосков сувенирной и печатной продукции и от ресторана, расположенных в стенах музея и составляющих с ним единый экономический комплекс. Сам Рональд Лаудер, так же, как и его брат Леонард является одним из крупнейших коллекционеров живописи самой дорогой категории.

Другой известный музей Нью-Йорка в 1999 году предоставил свое помещение для выставки под названием «Сенсация» английскому коллекционеру и меценату Чарльзу Саатчи, которая перед этим была экспонирована в Королевской академии в Лондоне и в Гамбургском вокзале в Берлине. Набрав таким образом очки для высокого рейтинга и

солидного провенанса выставленных произведений, Саатчи продал на аукционе Christie's до окончания выставки 130 работ на общую сумму 2,7 миллиона долларов. А дальше были уже совсем экстравагантные выставки: забитый скот в «художественном» оформлении Демьена Херста; «творчески» разбросанный по изображению Девы Марии слоновий помет, выполненный Крисом Офили. Это были экспозиционные эксперименты Бруклинского музея<sup>6</sup>, все скандалы вокруг которого только возбуждали любопытство зрителей, и они валом валили на эти странные зрелища.

Все эти трагикомичные изменения в деятельности мировых музеев свидетельствуют о том, что коммерциализация всех сторон жизни общества готова превратить в базар и продажный аттракцион даже последние оплоты высокого искусства, растащив шедевры искусства по частным коллекциям, как дорогие игрушки, и разрушить двухвековую музейную культуру.

Во всей сегодняшней системе рынка искусств место самого художника, вокруг плодов труда которого и крутится вся карусель арт-бизнеса, обрело новую странную нишу, которая не всегда – увы! – имеет отношение к тем параметрам, которые раньше характеризовали живописца, графика или скульптора, а именно – талант и вдохновение. Искусство – это, как уже упоминалось выше, та неопределенная область, которая как бы и «выше всего материального», но как бы и требует больших средств. И вся запутанная в какие-то странные узлы цепочка, соединяющая эти два полюса, и представляет собой путь произведения от мольберта до стены в зале коллекционера.

## **Произведение искусства как финансовый инструмент. Арт-банкинг**

Сегодня структура арт-рынка обзаводится новыми сегментами. Наряду с такими ставшими уже традиционными функциональными сегментами как торговля, осуществляемая через аукционные дома, галереи, дилеров, ярмарки и средства интернет-торговли и связанной с торговлей сферой услуг, включающей экспертизу и атрибуцию, консалтинг, менеджмент коллекций различных форм собственности и состава, транспортировку, хранение и страхование произведений, быстро развиваются и новые сегменты. Это СМИ, сообщества искусствоведов, арт-критиков и блоггеров, различные формы образования для специалистов, участников и персонала, обслуживающего рынок искусства, базы данных. Кроме того, быстрое освоение инвестиционных и депозитных функций быстро осваивается финансовым сектором и, прежде всего, банками, что позволяет говорить об этом новшестве как о новом сложившемся функциональном сегменте интересующей нас области мирового товарно-финансового рынка. В данном случае необходимо оговориться, что речь идет лишь об официальной, прозрачной его части, что, увы, по различным оценкам в среднем не превышает 13-15% всего арт-рынка. Основная же часть сделок проходит вне публичного пространства в виде прямых сделок между продавцом и покупателем и по разным причинам не афишируется. Нельзя сказать, что все эти сделки нелегальны, поскольку зачастую они представляют собой обмен или купле-продажу между коллекционерами, которые в прошлом приобрели эти произведения совершенно законным путем. Также значительное число картин первично покупаются потребителем (коллекционерами или просто любителями) непосредственно у самих художников. Однако эта часть законно-непубличных сделок безусловно невелика по сравнению с общим объемом теневого рынка искусства, где вокруг произведений происходят различного рода налоговые махинации, отмывание денег, фальсификации, воровство и скупка краденного, а зачастую и похищение и убийство людей. Так П. Досси в своей книге «Продано. Искусство и деньги» приводит данные Интерпола, который оценивает мировой оборот краденных произведений искусства в сумме от 2 до 4,5 миллиардов долларов в год. Однако нелегальная часть арт-рынка в данном исследовании может для нас представлять лишь отвлеченный академический интерес, дающий возможность осознать общий объем денег, циркулирующих в современном мире вокруг изобразительного и прикладного искусства.

Легальный же сектор арт-рынка в инвестиционном плане представляет все больший интерес, начиная уже с 90-х годов XX столетия. В настоящее время

инвестиции в предметы искусства набирают популярность как на Западе, так и в России и становятся все более распространенным способом вложения свободных денежных средств наряду с вложением в ценные бумаги (акции, облигации). Все большее число банков расширяют свой ассортимент услуг для клиентов, включив в них такие варианты как альтернативное инвестирование в предметы искусства. Это новое направление получило название «арт-банкинг» (art banking) и представляет собой финансово-консультативное сопровождение этих инвестиций в искусство. В крупных западных кредитных организациях (немецкий Deutsche Bank, американский Citibank) и в России (Газпромбанк, Европейский торговый банк) существуют отделы art-advisory для клиентов с портфелями от 500 тыс. евро, где менеджеры арт-банкинга (специалисты с экономическим, художественным и искусствоведческим образованием) дают клиентам советы по поводу вложения средств в предметы искусства. Также клиентам предоставляются услуги оценивания и экспертизы этих предметов, помощь в составлении портфеля, реставрации и хранения.

На рынке искусства, как и на рынке ценных бумаг, индивидуальный рыночный портфель состоит из безрисковых активов, предполагающих невысокий, но стабильный доход, и более рискованных активов. К первым относится категория произведений, которая никогда не теряет своей ценности. Прежде всего, это признанные шедевры мирового искусства, которые включены в известные официальные каталоги и для которых, несмотря на финансовые издержки, связанные с их хранением, страхованием, транспортировкой и экспонированием, неизменное возрастание их цены всегда опережает эти затраты и ставку инфляции. Далее следуют работы признанных мастеров национальной или территориальной ценности. В России их список очень велик - это, например, Передвижники, Врубель, Левитан и многие другие. Эти произведения также являются беспроектным активом, но в основном на внутреннем российском рынке, где они представляют собой неоспоримую ценность, в то время как на международном арт-рынке на них спрос и оценочная стоимость изначально ниже и больше подвержены ценовым колебаниям. К безрисковым инвестициям относится также антиквариат, который, впрочем, лишь частично (в зоне авторского изобразительного искусства) является предметом нашего интереса в данном исследовании. Малорисковыми активами представляются также произведения известных современных художников, таких как Гилберт и Джордж, Джефф Кунс. К сожалению, первоначальное вложение в их произведения очень высоки, и в этом случае можно скорее говорить о сохранении вложенных в них финансовых средств от инфляции и других негативных процессов, чем о серьезном их росте.



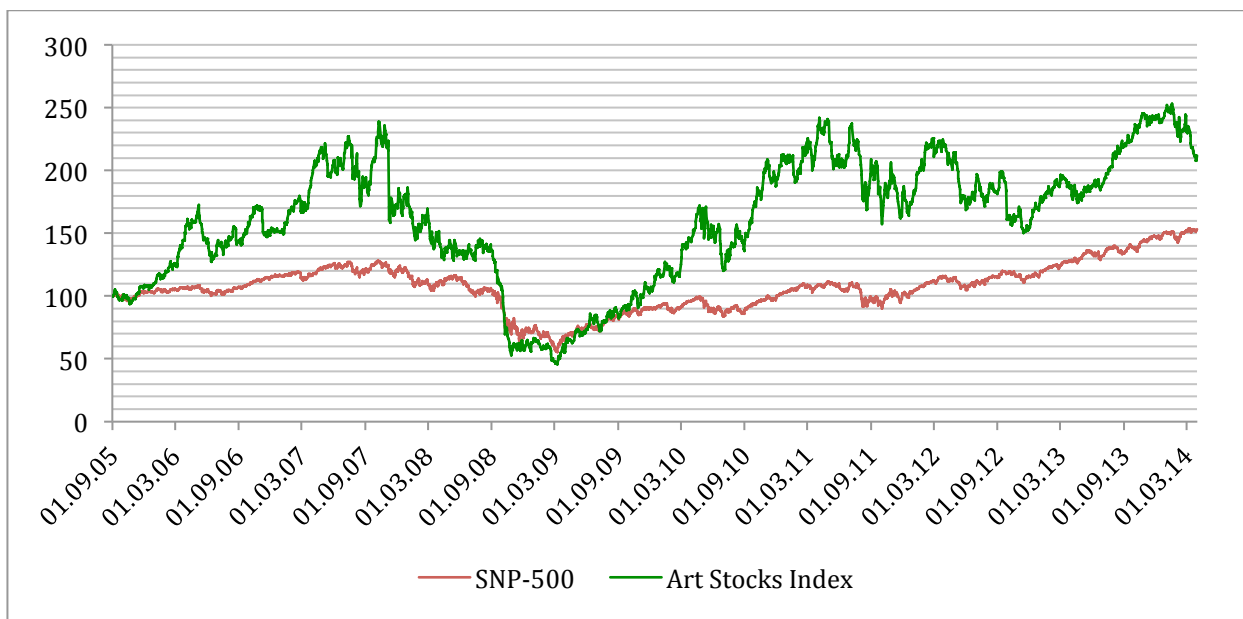
Что же касается рискованных арт-активов, то это могут быть произведения малоизвестных или даже еще неизвестных в художественном мире авторов, требующих «раскрутки», а также направления, сильно подверженные моде. Так, бывший на пике популярности в 80-х – 90-х годах XX столетия фолк-арт и примитивизм принесли быстрые деньги многим дилерам, галереям и аукционным домам. Но интерес к этим стилям угас так же быстро, как и возник, и те, кто под влиянием моды скупил такие произведения и не успел их перепродать, остался в проигрыше. Подобные арт-активы способны принести как высокие и быстрые прибыли, так и значительные финансовые потери, поэтому управлять ими должен человек с хорошей биржевой хваткой и искусствоведческими знаниями одновременно.

В любом случае необходимо помнить, что, приобретая уникальные оособенные произведения искусства в качестве инвестиционных активов, инвестор или коллекционер должен прежде всего адекватно оценить свои возможности в отношении суммы, которую он способен выделить не только на их приобретение, но и на соблюдение условий хранения и обеспечения их безопасности, что также требует тем больших затрат, чем дороже и уязвимее само произведение.

Памятуя, что игроки арт-рынка, – это люди, создавшие свои состояния не случайным «попаданием пальцем в небо» и не романтики, которым просто повезло или хватило эстетического чутья при удачной покупке тех или иных картин, невозможно предположить, что все вышеупомянутые нюансы не являются предметом самого скрупулезного профессионального изучения и расчета. Азарту сегодня в этом бизнесе места нет, также как и случайностям, и если инвестиции в искусство во всем экономически развитом мире неуклонно растут, этот факт означает лишь одно – это выгодно. Так, если рассматривать период последних пятидесяти лет, то оказывается, что среднегодовая прибыль от вложения в произведения искусства составила примерно 12,6%, в то время как S&P500 лишь 11,8%. Учитывая, что минимальный риск вложений принадлежит драгоценным металлам и представлен 13,8% инвестиции в искусство имеет свои стабильные 25% при 32,5% сохраняется за инвестициями в сектор real estate и др.

Ниже рассмотрено поведение потенциального индекса акций публичных компаний, торгующих искусством (Sotheby's, Poly Culture Group, MCH Group, Stanley Gibbons, Collectors Universe, Artprice.com, Art Vivant, Seoul Auctions, Weng Fine Art, Artnet, Abbey House, Schollum Group, Shinwa Art Auctions, Mallett, Art&Business Magazine) в период девять лет с 2005 по 2014 год сравнительно с поведением биржевого индекса S&P 500 за тот же период. Art Stocks Index посчитан, используя

индекс предыдущего периода, умноженный на отношение суммы рыночной капитализации к рыночной капитализации предыдущего периода.



*Источник: рассчитан на базе данных из информационной системы FactSet*

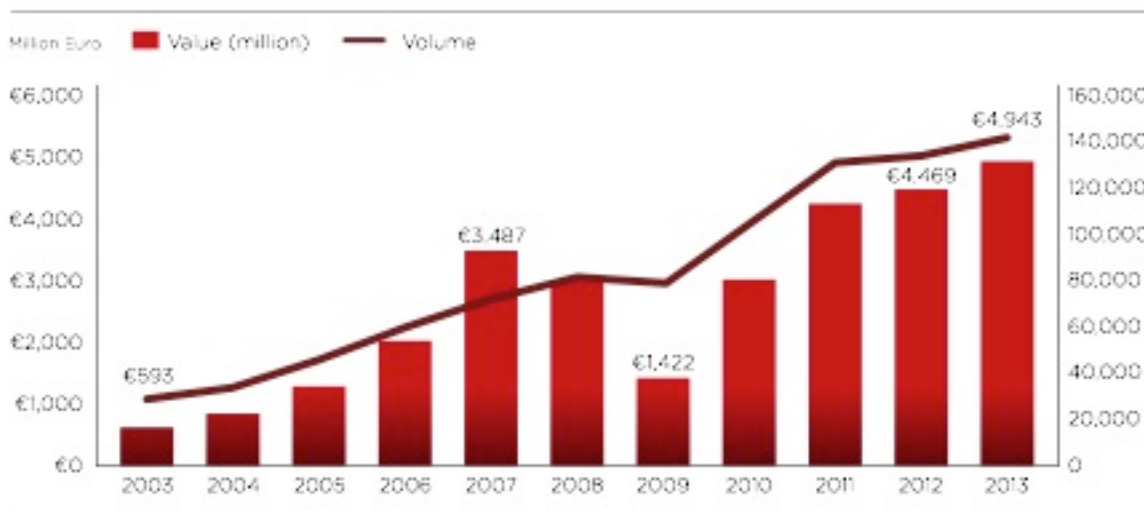
Для обоих индексов за базовый взят 2005 год, а затем построен график их движения до 2014 года. Из данного графика видно, что Art Stock Index более волатилен, чем S&P 500, хотя показывает более значительный рост, с крупнейшим спадом в кризисные 2008-2009 годы. В этот период Art Stocks Index незначительно ниже S&P 500, однако затем он продолжает превышать S&P 500 во все последующие годы, что иллюстрирует растущую доходность акций компаний данной сферы.

В 2012 году оборот мирового арт-рынка составил более 33 миллиардов евро. Примечательно при этом, что объем вторично проданных картин увеличился по сравнению с предыдущим годом на 11%. Этот прирост означает увеличение инвестиционно-привлекательных произведений, так как только вторичный рынок может показать ее инвестиционные качества.

Главным фактором, свидетельствующем о жизнеспособности и выгоды любого явления в экономике смело можно считать увеличение его объемов и в социально-статистическом и в стоимостном плане. Ярким свидетельством тому является и то, что, например, общий объем продаж только двух крупнейших аукционов Sotheby's и Christie's только за 2013 год увеличился почти на 6% с 6,27 миллиардов долларов США до 6,66 миллиардов. При этом рынок старых мастеров, то есть рынок произведений, созданных до 1870 года, в том же 2012 году превысил свой лучший показатель в 2007 году. Точнее продажи картин этого периода на Sotheby's и Christie's

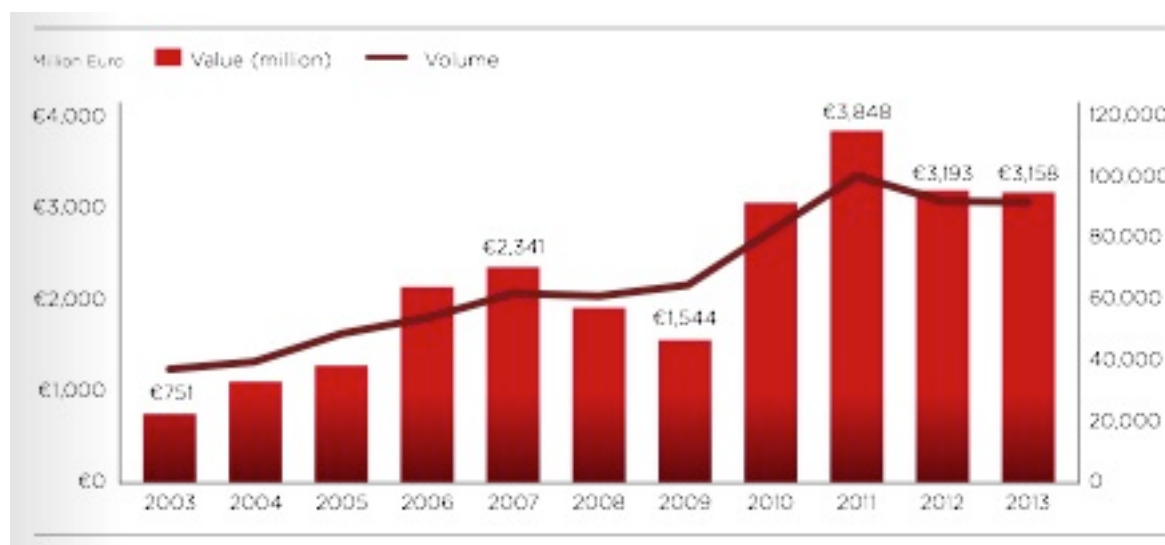
в 2012 году по сравнению с 2011 годом увеличилось на 57% пересягнув уровень 490 млн. долларов против 313 млн. долларов в 2011 году. Продажи работ современных художников также ощутимо выросли – на 34%, принеся только этим двум аукционным домам наибольшую выручку из всех секторов искусства, и достигли объема 2,7 млрд. долларов в 2012 году с 2,1 млрд. долларов в 2011 году.

### Послевоенное и современное искусство: 2003-2013<sup>1</sup>



Из данного графика роста объемов аукционных продаж в секторе послевоенное и современное искусство, можно увидеть стабильную тенденцию к росту, с единственным снижением в кризисные 2008 и 2009 года. В общем, за период в 10 лет объемы продаж в этом секторе увеличились приблизительно в 8 раз, что, безусловно, говорит о стремительном расширении данного рынка.

### Искусство 1860-х – 1970-х: 2003-2013<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Arts Economics, The Global Art Market in 2013

<sup>2</sup> Arts Economics, The Global Art Market in 2013

Другой график роста искусства периода 1860-х – 1970-х годов также показывает тенденцию роста объемов продаж в этом секторе, с уменьшением объема в кризисный период и вторым уменьшением в 2012 году, который может быть объяснен тем фактом, что послекризисные года показывают наилучший результат в период восстановления, а затем идет небольшой откат назад с новой тенденцией набора высоты.

Хотя цифры эти весьма показательны и адекватно отражают общие тенденции рынка искусств, при этом они представляют лишь небольшую, так сказать «элитную» его часть. По различным оценкам общий объем этого рынка составляет от 4 до 6 триллионов долларов. В целом в обращении находятся постоянно от 70 до 150 миллионов произведений, при этом из них около 15% в свободном обращении, то есть доступны к покупке в любое время (в основном посредством интернет-галерей, интернет аукционов и частных дилеров, а также, что называется «со станка», то есть вновь созданные художниками и еще не побывавшие в рыночной системе).

Арт-рынок, – это, как уже не раз упоминалось, сегмент глобального товарно-финансового рынка и поэтому подвержен общим его тенденциям к расширению зоны своего действия не только в плане наращивания традиционных форм капиталоборота, но и в плане создания новых форм взаимодействия продавец-покупатель (товар-деньги).

Рост инвестиций в искусство, независимо от того, как к нему относиться – с недоверием, удовлетворением или возмущением по поводу коммерциализации «святого» - является неоспоримым фактом. Предметы искусства являются не только источником эстетического удовольствия, но и удачным объектом долгосрочного инвестирования, поскольку вложенные в них средства позволяют получить стабильный положительный доход. Поэтому такие активы в настоящее время занимают значительную долю в портфеле многих состоятельных клиентов, что позволяет интегрировать концепцию инвестирования в предметы коллекционирования. При профессиональном аналитическом подходе, такие клиенты имеют все возможности в рамках портфельной стратегии оптимизировать ликвидность и налоги на прибыль, минимизировать риски, обеспечить юридические и финансовые гарантии наследования или передачи на благотворительные цели. Новые деловые возможности для инноваций в этой области создаются и поддерживаются такими внешними факторами, как глобализация и демократизация обмена знаниями и доступа к различной информации посредством новых и традиционных средств и источников коммуникации. Ну и кроме того, мало какая сделка купли-продажи получает столько внимания в различных СМИ,

как приобретенные по рекордной стоимости объекты искусства или передача таковых на благотворительные цели.

По оценкам Skate's Art Market Research в мире существует более пятидесяти тысяч ныне живущих частных владельцев значительных коллекций предметов искусства. «Значительных» в данном случае подразумевает, что каждая такая коллекция официально каталогизирована и оценена не менее, чем в 10 млн. долларов, кстати на постсоветском пространстве из них проживает лишь около 1500 человек, то есть 3%, при чем в основном в России. Владельцами же коллекций стоимостью свыше 1 млн. долларов в мире является более 10 млн. человек. В совокупности все коллекции этих двух категорий оцениваются в сумму более 40,7 трлн. долларов. Все искусство, которое находится одновременно в свободной продаже, составляет менее одного процента от этой суммы, а ежегодные продажи предметов искусства представлены лишь 0,15% от всех финансовых вложений (в различных областях экономики) на сумму более одного миллиона долларов.

Успешная стратегия инвестирования в искусство, хотя и не лишена своих особенностей, в общем-то вполне переводима на язык инвестиций в других сферах бизнеса. Прежде всего, как и везде, эта работа не терпит дилетантов и небрежения к каждой стороне в нюансах для решения задачи в комплексе. Предельного внимания требуют такие аспекты как фокусирование на объектах инвестиционного качества, что требует совместной слаженной и, что крайне важно, доверительной работы как финансистов, так и искусствоведов и историков искусства, непосредственно постоянно связанных с оборотом объектов искусства и отслеживающих, как на любой бирже динамику цен по авторам, стилям, школам, а также по различным торговым площадкам. Важнейшими задачами таких специалистов представляются также конкретные действия по внимательнейшей проверке результатов экспертиз и атрибуции с целью оградить инвестора от сомнительных случаев, забота о разумной минимизации расходов на приобретение, содержание и продажу последующему владельцу с максимально возможной прибылью. При этом еще надо избежать таких подводных камней как возможные торговые ограничения, почти неизбежно возникающие при продаже или перевозе через границу произведений, представляющих национальную историческую и художественную ценность, налоговые и таможенные отчисления, комиссия по транзакции, а также Droit de suite – претензия на авторское право, не отчужденное при первой продаже, согласно материалам женеvской конвенции.

Дилеры, специализирующихся именно на инвестициях в искусство, а не только на составлении тематических, престижных или просто красивых коллекций, не рекомендуют делать ставку на наиболее дорогие произведения свыше 20 млн. долларов за работу, так как согласно имеющимся аналитическим исследованиям, в их эстимейт включена избыточная иррациональная премия. Минимально же обоснованный порог инвестиций также рекомендуется ограничивать выбором работ, стоимостью не менее 100,000 долларов. Такие арт-сделки позволяют покрывать затраты на всестороннюю проверку предметов искусства, а также накладные расходы, связанные с их приобретением и передвижением, но при этом не дает переступить черту более низкой ценовой категории, играющей порой по другим правилам и не представляющей такой инвестиционной привлекательности. В целом же, рекомендуемыми инвестициями на арт-рынке являются предметы искусства, способные обеспечить годовую доходность (до вычета затрат на владение и налогов) на уровне выше средневзвешенной годовой доходности по повторным продажам по выборке Top 5000. В настоящий момент этот пороговый показатель доходности составляет 4,2% годовых.

Сегмент послевоенного искусства (после 1945г.) представляется лучшим вариантом на арт-рынке с точки зрения соотношения риска и доходности. Он по-прежнему имеет высокий потенциал к увеличению стоимости, так как многие художники этого периода уже являются широко известными и признанными мастерами, и, следовательно риск обесценивания их работ крайне низок. Есть еще одно преимущество инвестирования в этот сегмент арт-рынка, и состоит оно в том, что риск оспаривания владения здесь гораздо ниже, чем у других групп, например, классицизма, импрессионизма/модернизма. Дело в том, что многие произведения мастеров начала XX века, не говоря уже о более ранних периодах, были разграблены нацистами во время Второй мировой войны, и наследники владельцев могут предъявить судебные претензии на возврат этих работ. Это еще одна из многих причин, по которым рекомендуется инвестировать больше в современных художников с высоким рейтингом.

Как правило, инвестиции в искусство подразумевают довольно долгий период владения произведением. Быстрая их продажа чревата потерями значительных сумм. Это диктуется особенностями арт-рынка, где период обращения по классической схеме товар-деньги-товар не связан с серийным производственным циклом, в котором заранее рассчитываются затраты на производство, потребность рынка в данном товаре, норма прибыли, учитывается вся инфраструктура, предположительные инновации, влияющие на цену акций данного производства и т.п. В случае с произведениями

искусства дело обстоит иначе. Так как искусство – товар крайне неликвидный, срочная его продажа, например в течение недели, может быть реализована примерно за 20% его рыночной стоимости, если она не попадает на просто благоприятное стечение обстоятельств, которым может оказаться тематический аукцион, проведенный аукционным домом высокого ранга, или эксклюзивный покупатель-коллекционер, заинтересованный именно в данной работе. Возможна ситуация и с бумом на конкретный стиль или на определенных авторов, который может трактоваться как мода и может принести быстрые спекулятивные деньги. Все это означает только то, что руководствуясь соображениями финансовой выгоды инвестиций в искусство, клиент должен быть готов и к длительному сроку ожидания прибыли, и к быстрой перепродаже произведения при определенных обстоятельствах.

Говоря о любых видах инвестиций, необходимо принимать во внимание такой важный фактор как риск. Этот риск возникает из-за неуверенности в доходе, который может значительно колебаться в разных секторах арт-рынка. Для инвестора важно понимать, что для него сложно полагаться на понятие «арт-рынок», так как это агрегированный рынок, состоящий из множества независимо движущихся друг от друга отдельных рынков, которые отличаются, жанрами, периодами, авторами и т.д. Стандартные финансовые методы расчета риска могут помочь проследить движение отдельных под-рынков в сравнение с агрегированным рынком искусства.

Несмотря на тот факт, что существуют успешные примеры спекуляции на данном рынке, более выгодным и практичным представляется долгосрочное инвестирование в данной области, хотя и издержки с увеличением периода держания произведения также повышаются (хранение, реставрация и др.). При принятии инвестиционного решения, для определения прибыли, необходимо знать цену актива в конце периода, которая неоднозначна в силу присутствия риска из-за волатильности и неопределенности. Основная задача инвестора – минимизировать риск всего инвестиционного портфеля, то есть суммы активов. Для того, чтобы дать оценку риска каждого актива в отдельности может использоваться множество методов. В статистике используется такая мера риска как вариация или стандартное отклонение, измеряющее дисперсию цен вокруг средней. Доход от инвестиции представляет собой так называемый *risk premium* - ожидаемая сверхприбыль минус безрисковая ставка (американские государственные облигации являются наиболее приближенными к активам, не имеющим дефолтного риска). Чаще всего инвесторы предпочитают обращать внимание не только на индивидуальный риск актива, но и на риск относящихся к нему классов активов, альтернативных активов или рынков. Например,

покупая картину Моне, инвестор может сравнить перфоманс: данной работы относительно других полотен Моне; Моне относительно других французских импрессионистов; Моне, относительно всего класса импрессионистов всех стран; Моне и импрессионистов относительно индексов акций, облигаций.

Наиболее распространенной мерой относительного риска актива является его бета( $\beta$ ), являющаяся мерой систематического риска и определяющая тенденцию доходности в ответ на колебания широкого рынка. Коэффициент бета измеряет корреляцию актива с рынком(или иным выбранным базисом). Положительная бета означает, что актив движется сонаправленно с рынком, отрицательная – противоположно рынку, нулевая – не зависит от движений рынка. То есть, в случае с активом, имеющим высокую положительную бету, рациональный инвестор, наблюдающий рост рынка, должен держать свой актив, так как доход от него будет расти быстрее. Тем не менее на «рынке медведей» инвесторы будут выбирать активы с более низкими бетами, так как при падающем рынке они будут более безопасными и стабильными инвестициями.

Минусами статистического расчета риска арт-активов являются: использование исторических данных, которые не дают гарантии будущих результатов; анализ бета-риска более показателен для краткосрочных инвестиций, что не очень актуально для арт-рынка. Также, корреляция показывает лишь взаимосвязь факторов и не показывает относительное изменение одного фактора в сравнение с другим. Но этот способ помогает построить предшествующую картину взаимодействия активов и рынков для того, что бы определить способы комбинаций активов мира искусства и других с целью минимизировать риск.

Основной способ снижения общего риска портфеля – диверсификация. Также, чем ниже корреляция между отдельными активами портфеля, тем ниже общий риск. Положительным для инвестора свойством предметов искусства является то, что они слабо коррелируют или вовсе имеют отрицательную корреляцию с акциями, облигациями и даже с другими группами произведений различных жанров, техник и авторов. При том, что предметы искусства являются неликвидным активом, они считаются безопасными инвестициями, хотя рассчитать его доходность непросто в силу того, что цены на предметы искусства необозримы на фиксированном промежутке времени, а становятся известны только в момент продажи.



### Корреляционная матрица 2008-2009<sup>1</sup>

	Dutch Old Masters	American Pop Art	S&P 500	Gold Spot \$/oz.
Dutch Old Masters	1.00	0.70	-0.77	-0.70
American Pop Art	0.70	1.00	-0.21	0.30
S&P 500	-0.77	-0.21	1.00	0.41
Gold Spot \$/oz.	-0.70	-0.62	0.41	1.00

Из корреляционной матрицы можно увидеть, что в кризисные годы корреляция между группами произведений искусства, таких как старые немецкие мастера и американский поп арт, и индексом S&P 500 и ценами на золото отрицательна, что иллюстрирует разнонаправленное движение цен на некоторые группы произведений искусства и основных индексов, представляющих финансовых рынок.

Некоторые исследования показывают, что аукционные цены растут в ответ на цены акций. Этот факт можно объяснить тем, что потенциальный покупатель богатеет и покупает больше предметов искусства, что вызывает рост цен. Такой пример наблюдался в некоторых секторах, таких как современное искусство, но в других секторах цены на арт-объекты и цены на акции не показали никакой зависимости.

Основа продуманных и успешных долгосрочных вложений – диверсификация портфеля с использованием различных классов активов. Это снижает чувствительность к риску от отдельных компонентов портфеля его в сумме. Конечно, диверсификация в пределах одного класса активов также снижает несистематический риск индивидуальных активов. Распространенным примером может служить включение в портфель акций различных компаний из различных секторов, индустрий и стран. Тот же пример может быть актуален и на рынке искусств. В портфель могут быть включены работы различных авторов, различного происхождения, стиля, техники и т.д. Таким образом удастся добиться диверсификации, позволяющей снизить риск портфеля за счет разнонаправленного изменения стоимости отдельных активов с подъемом/спадом рынка и под-рынков.

Другим способом анализа рисков является так называемая hammer ratio описанная в работе McAndrew and Tompson (2007). Она равна цене, по которой реализована работа (hammer price), деленной на среднее значение между нижним и верхним

---

<sup>1</sup> Dr. Clare McAndrew, Rachel Campbell, "Art Risk"

эстимейтом. В их исследовании, включающем 4173 работ французских импрессионистов с 1985 по 2001 год, распределение hammer ratio оказалось значительно смещенным вправо, что схоже с распределением многих других активов. В основном инвестора беспокоит не просто отклонения от ожидания прибыли и цены, а левая часть распределения, то есть риск потери. Способ, позволяющий измерить ожидаемую потерю стоимости, называется VaR (Value-at-Risk), что в данном случае – левая часть распределения, где цена реализации ниже предполагаемой.

Аналитики арт-банкинга рекомендуют при составлении портфеля не поспешить прежде, чем принимать решение о покупке предметов искусства, и вложить определенные суммы в исследование рынка. Так при подборке произведений старых мастеров, кроме авторитетной экспертизы, следует опираться также на провенанс. Что же касается инвестиций в современных художников, то здесь есть смысл обращаться к маркетингово-активным мастерам, приносящим более высокий уровень доходности, многие из которых имеют показатели до 22,8% годовых при периоде хранения в 6-7 лет.

Задача изучения арт-рынка не решается разовым прочтением сводок и продаж и, как правило, поручается арт-дилерам и арт-аналитикам, которые отслеживают все изменения этого рынка в деталях и в динамике. При этом, естественно, сам клиент должен постоянно повышать свой уровень осведомленности в этой области и имеет для этого массу возможностей и источников. Очень полную информацию можно почерпнуть из реестра художников, который имеется в открытом доступе в интернете и представляет собой базу данных обо всех художниках, присутствующих на рынке, как публичном, так и приватном, ныне живущих и умерших. Важной частью этого реестра является «Каталог-рэзонэ» - реестр всех работ каждого отдельного художника, в идеале с указанием истории бытования (смены владельцев, если такие происходили) каждой работы. Ведь по статистике ежегодно на рынок попадает до 500 000 новых работ.

Далее существует такой важный информационно-аналитический источник, как «свод продаж», то есть публикуются результаты публичных торгов аукционных домов и разовых аукционов, содержащие как архивные данные, так и регулярные обновления. Кстати, согласно его данным, 1% произведений меняет владельца ежегодно и почти всегда с прибылью для предыдущего обладателя.

В открытом доступе нетрудно обнаружить даже базы подделок и ограничений. Нельзя сказать, что это некая единая систематизированная сводная база, но все известные примеры появления на рынке работ с сомнительной атрибуцией, явных подделок, украденных или не найденных, а также работ со скрываемым провенансом, обязательно вносятся в отдельные доступные базы.

Для удобства рассматривания такого нового явления, как арт-банкинг, можно выделить три основных его направления. Во-первых, арт-банкинг может определяться как продолжение сервиса VIP-Concierge, что заключается в основном в менеджменте и обслуживании частных коллекций, рекомендациях и помощи в части хранения, атрибуции и экспертизе картин, услуги в выведении их на аукционы или обслуживании экспонирования и частных льготных сделок купли-продажи. Словом, все услуги, касающиеся повышения капитализации имеющейся коллекции или создания новой. По открытым данным сектора Private Banking/Wealth Management более 70% его клиентов имели опыт владения произведениями искусства с целью инвестирования средств и обращались за вышеуказанными услугами.

В данной работе было проделано исследование с использованием регрессионного анализа по методу наименьших квадратов. Из выборки произведений изобразительного искусства из списка Top 5000 самых дорогих работ, проданных на аукционах, представляющие собой 80% объема рынка, имеется 1296 произведений, для которых в полной мере доступна следующая информация: последняя цена работы «с молотка» (HP), предыдущая цена продажи (IPP), год изготовления (YM), год продажи (YS) и период между последней и предыдущей продажами картины (PH).

Dependent Variable: HP

Method: Least Squares

Sample: 1 1296

Included observations: 1296

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.50E+08	77779288	-7.066113	0.0000
IPP	1.306447	0.048386	27.00063	0.0000
PH	-213767.5	19710.02	-10.84563	0.0000
(PH-30)^2	-13829.15	1088.728	-12.70212	0.0000
(YM-1775)^2	53.57700	13.75772	3.894322	0.0001
YS	278132.7	38781.26	7.171833	0.0000
R-squared	0.403354	Mean dependent var		5123215.
Adjusted R-squared	0.401042	S.D. dependent var		7058129.
S.E. of regression	5462456.	Akaike info criterion		33.86931
Sum squared resid	3.85E+16	Schwarz criterion		33.89324
Log likelihood	-21941.32	F-statistic		174.4173
Durbin-Watson stat	1.830247	Prob(F-statistic)		0.000000

*Источник: данные для анализа взяты с Skate's Art Market Research*

В качестве зависимой переменной выступает последняя цена произведения, для которой исследовалось влияние данных факторов. В качестве независимых переменных были выбраны:

- предыдущая цена продажи (IPP);
- период между последней и предыдущей продажами картины (PH);
- квадратичный параметр, для выявления нелинейной связи с отклонением от среднего периода хранения работы между предыдущей и последней продажи  $(PH-30)^2$ ;
- квадратичный параметр, для выявления нелинейной связи с отклонением от среднего года изготовления работы  $(YM-1775)^2$ ;
- год последней продажи (YS).

Все вышеперечисленные факторы показали значимость по t-статистике.

Интерпретация модели:

- константа не имеет экономического значения, но помогает построить модель оценки влияния всех коэффициентов;
- наиболее значимым фактором оказалась предыдущая цена продажи IPP, увеличение которой на единицу (\$) увеличивает НР на 1.31. Предыдущая цена, как правило, является лучшим индикатором для будущей цены, на которую в основном опираются и аукционы, и галереи, и частные дилеры;
- увеличение периода между последними продажами картинами отрицательно влияет на последнюю цену произведения, что может объясняться тем, что картину можно «передержать», допустив потерю к ней интереса рынка, так как картина долгое время могла не появляться в каталогах, выставляться на экспозиционных площадках;
- квадратичный параметр отклонения периода до предыдущей продажи картины также отрицательное влияние на конечную цену, объясняя тот факт, что картину можно как «передержать», так и «недодержать», что может выражаться в том, что быстрая перепродажа картины может дать сигнал рынку о потере к ней интереса покупателя ввиду ее экономической непривлекательности;
- квадратичное отклонение года от среднего имеет положительное влияние на цену, что объясняется тем, что и очень старое искусство, так и самое современное могут представлять наибольший интерес, старое – за счет истории и провенанса, новое – за сенсацию, популярность художника и наибольшее количество выставок, представление автора на ярмарках;

- год продажи имеет положительное влияние на цену, в силу того, что рынок искусства неуклонно растет с каждым годом, что было проиллюстрировано на графиках в данной главе

По результатам  $R^2$  равен 0.4, что означает, что данные факторы объясняют 40% вариации независимой переменной – конечной цены. Остальные же 60% не могут быть объяснены простыми численными параметрами, а зависят от множества качественных параметров, таких как: имя художника, наличие их персональных галерей, экспонирование на знаменитых площадках и т.д. Кроме того, хотя данные работы представляют собой значительную долю рынка, они относятся с самым престижным и дорогим работам, и поведение конкретно этого сегмента отлично от поведения произведений более низких ценовых категорий.

В качестве второго направления арт-банкинга следует назвать его функция как финансового инструмента, а точнее кредитования клиента, в котором в качестве обеспечения залога выступает произведение искусства (или портфель из произведений). По тем же данным сектора Private Banking/Wealth Management 41% коллекционеров уже имеют опыт или планируют воспользоваться объектом искусства в качестве обеспечения залога по кредиту на различные цели. Безусловно, в этом случае банки особенно внимательно подходят к изучению и оценке этих произведений, их атрибуции и ликвидности на случай предположительной неспособности клиента вернуть кредит в оговоренный срок. Учитывая определенные возможности, объективные и субъективные риски, оценка произведения здесь включает возможную временную отсрочку перепродажи данного объекта, издержки по этой перепродаже и другие факторы. Используя VaR анализ банк способен определить допустимые потери от залога. Банковские аналитики, к примеру, могут определить вероятность дефолта обеспечения для залога, в размере до 60% от стоимости произведения, если банк хочет держать вероятность потери от заема на уровне 1%.

В настоящее время услуги арт-банкинга предоставляют своим клиентам все наиболее крупные аукционные дома.

Третьим направлением является создание банком собственной коллекции произведений искусства и работа с ними по части капитализации и социализации этого актива, который, кроме имиджевого выведения банка на новый уровень отношений с мировым культурным сектором, предоставляет ему (банку) стабильный резерв, который в силу своей специфики гораздо меньше подвержен курсовым колебаниям финансового рынка и сохраняет или даже наращивает свою стоимость даже в

кризисных условиях. В России в настоящее время арт-банкинг в первом и во втором направлении еще не является таким же распространенным явлением, как в США и странах западной Европы, однако некоторые российские банки уже делают первые уверенные шаги в этой области – это Банк Москвы, Газпром банк и некоторые другие, хотя эта система для них нова и еще слабо обеспечена кадрами и техническими возможностями. Пионером же работы с объектами искусства как инвестиционного инструмента на территории нашей страны был Европейский Торговый банк еще в начале 1990 годов, в то время, когда наблюдался настоящий бум в появлении частных и корпоративных художественных галерей, на рынок попадало много произведений из хранилищ музеев, фондов, не говоря уже об активации и легализации частных коллекций и художников всех направлений, включая тех, которые сейчас многократно выросли в цене. Европейский Торговый банк первым создал при себе галерею (Риджина), успешно функционирующую и сегодня. Кстати, во время финансового кризиса 1996 года российское отделение этого банка в значительной мере выжило за счет очень выгодной реализации на западном арт-рынке основной части своей коллекции. После 1998 года уже стало дурным тоном для российских частных банков не иметь своей галереи или просто коллекции произведений искусства в качестве страховочного актива. Таким образом, в этом направлении арт-банкинг в России утвердился прочно и широко, хотя он и не достаточно развит в плане работы со сторонними клиентами.

Согласно опросам, в 2012 году 53% сотрудников высшего звена сектора Private Banking подтвердили, что нестабильная экономическая среда является основной мотивацией их клиентов для включения объектов искусства в портфель альтернативных инвестиций. 60% опрошенных считают эту диверсификацию оправданной, а само искусство – наилучшим финансово-стабильным активом. Они видят в инвестиционной привлекательности искусства будущее для развития сервиса своих банков.

Кроме того 33% банков, не участвовавших ранее в секторе услуг арт-банкинг, планируют ввести эту операцию в ближайшие 2 года.

## Произведения искусства как объект рынка искусства. Ценность и цена

Говоря о таком специфичном сегменте мирового товарно-финансового рынка, как рынок искусства, необходимо определить, что именно этот рынок рассматривает как объект своего интереса, что именно для него является предметом искусства – в данном случае изобразительного искусства. Существует много известных попыток сформулировать это определение, но приходится признать, что все они лежат в культурологической, историко-психологической или искусствоведческой плоскости, большинство из них происходит из эмоциональной сферы сознания. Но приходится признать, что речевые формулировки, даже самые глубокие и изящные, способны служить лишь средством интерпретации того, что люди и без того понимают, что именно имеется в виду под словом «искусство». Попытки же разложить понимание искусства на составляющие как колорит, замысел, экспрессию и т.п. не приводят к целостному представлению, но лишь дробят его на субъективно оцениваемые элементы. Шкловский назвал область изобразительного искусства «засловьем», воспринимаемым интуитивно и индивидуально. Это определение, наверно, самое правильное именно по тому, что не имеет никакой конкретики, способной вызвать дискурс на эту тему. Единственное, чем оно чревато, это спровоцировать дилетанта обвинять окружающих в отсутствии понимания его таланта, но тогда мы должны как цирковые лошадки вернуться на замкнутый круг рассуждений о вкусе, о котором, как известно, не спорят. Тем более, что общественный вкус меняется с ходом времени, оставляя в неизменности саму природу искусства. Функционируя в общественной среде, искусство неизбежно меняет свой стиль, масштаб, технологию, предмет и интерпретацию изображения, приобретает дополнительные функции: этические, воспитательные, философские, агитационные, познавательные или протестные. В любом случае оно является материализацией индивидуальной авторской позицией мастерства художника, который воплощает свой замысел в соответствие со своими эстетическими воззрениями и авторской духовной цели.

Наша задача состоит в том, чтобы, не умоляя достоинства экспертов и философов, веками полемизирующих вокруг этой тонкой и прекрасной, полной нюансов материей, сузить это понятие до прозаической формулировки «произведение искусства как товар». Какое оно, каким критерием ограничено и почему столько стоит?

Начнем с простого. Основным товаром, интересующим арт-рынок, является прежде всего живопись, то есть картина, написанная масляными или акриловыми

красками на холсте. Почему? Во-первых, так уж сложилось, во-вторых, сама технология масляного и акрилового письма дает возможность произведению долго жить, не разрушаясь с течением времени и сохраняя свои эстетические качества, а художнику, в силу особых физических и химических свойств этих материалов, наиболее полно изложить в картине свои чувства, мысли, наблюдения и эстетические представления.

Далее по ценности для арт-рынка следует графика – изображение на бумаге или картоне, коллаж и различные смешанные формы. Здесь техника может быть разной: от карандаша и сангины до воднорастворимых красок, включения в изображение фотоснимков, полиграфических фрагментов и декорирующих элементов от фольги до ткани, перьев и т.д.

Отдельным объектом рынка искусства являются различного рода статуи (мрамор, бронза, дерево, чугун) и арт объекты из материалов, в течение новейшей истории адаптированные миром искусства.

Все это является сферой интересов арт-рынка, и все это имеет свою цену, но почему такую разную? Главным критерием отбора арт-рынка произведений изобразительного искусства в свой оборот является авторство, уникальность. Эти слова употреблены здесь в широком смысле. Конечно, наиболее беспроблемным до сих пор считается сегмент так называемых «старых мастеров», то есть произведений, созданных до 1870 года. Их продажи количественно немногочисленны по сравнению с продажами современных авторов уже в силу того, что их количество ограничено, и новых произведений этого периода появиться не может, разве что кто-то вскроет потайную комнату в родовом замке и найдет там некаталогизированные картины. Но, во-первых, такая случайность все менее вероятна, а во-вторых, такое событие отразится на рынке не снижением цен на остальные произведения, а взлетом цен на вновь найденные. Кроме того, произведения этого периода в большинстве своем находятся в музеях и представляют собой неприкосновенные фонды, являясь культурно-историческим наследием стран-обладательниц. Те же старинные шедевры, которые попадают на торги аукционных домов, неуклонно растут в цене, также как растет и спрос на них среди коллекционеров. Подавляющее число картин этого сектора продается через систему аукционов, в этих торгах часто участвуют и музеи, что способствует перемещению в государственную собственность все большего количества картин старых мастеров, продолжая сужать данный сектор арт-рынка. Это, говоря языком рынка искусства наиболее безрисковый актив, хотя и не всегда самый дорогой.



Вообще, долгосрочная торговая политика на предметы искусства – это стратегическая и тонкая задача. Она разрабатывается дилерами, галеристами аукционистами и финансистами с привлечением критиков и искусствоведов. Их совместными усилиями, хоть и не всегда согласованно, определяются перспективные тенденции в арт моде, а значит в сфере ценообразования. Эти тенденции практически не подвержены влиянию со стороны покупателя, а управляются стороной предложения по средством СМИ, организаций тематических аукционов, выставок, художественных ярмарок и других целевых публичных мероприятий.

Авторы и стили произведений более поздних лет с некоторой периодичностью сменяют друг друга в предпочтениях рынка. Происходит что-то вроде медленного перемешивания в огромной системе предложения-спроса (именно в таком порядке, так как основа политики рынка – предложение, а спрос реагирует на правила игры, следуя закону Сэя). Цель этого процесса – не девальвируя произведения предыдущего бума, стимулировать рост цен на другие стили, эпохи и школы. В силу переменчивости моды для сохранения высоких доходов, законы рынка вынуждают дилеров находить, а зачастую и искусственно раздувать новые имена и направления. Так в 70-х – начале 80-х годов прошлого столетия пик торгов пришел на произведения импрессионистов. Деньги, потраченные на приобретение их картин, казались наиболее выгодными вложениями, но прошло менее трех лет и картины стиля классицизма вышли в лидеры. Многие владельцы полотен импрессионистов в панике стали распродавать их по ценам в разы меньше, чем приобрели, через галереи и дилеров, которые, к слову сказать, их с удовольствием скупали на этих условиях. В 90-х годах все торговые площадки заняли авангард и постмодернизм, приведя тем самым в истерику тонких эстетов. К концу 90-х годов авангард стал уступать место соц-арту, под давлением, хлынувшего на запад потоку этого направления из бывших стран социализма (в принципе, это была хорошо разработанная акция «открытия» нового направления, вызревавшего за «железным занавесом»), а затем – романтизму.

В этот период резко выросло количество новых серьезных участников арт-рынка из числа «новых русских». Формальное публичное признание их значимости было продемонстрировано в мае 2007 года, когда к списку валют (доллар США, евро, фунт, японская иена и швейцарский франк), в которых показывается каждое изменение цен на большом экране аукционного зала в Sotheby's прибавились российские рубли.

Однако прошло не так много времени после кажущегося аукционного фиаско импрессионистов, повергшего буквально в ступор коллекционеров, и вот в начале нулевых – новый взрыв интереса к ним. Те, кто по заниженным ценам избавлялся от

своих Коро, Моне, Сезаннов, с горечью оценили свою недалекость: цены на эти полотна снова взмыли вверх, причем стартовой точкой этого взлета были максимальные аукционные показатели. И это иллюстрирует одно из фундаментальных неписаных правил арт-бизнеса, которое гласит – цены не должны падать. Искусство – продукт нескоропортящийся и поэтому не любит паникеров. Рост цен и ликвидность в высшем ценовом эшелоне может ускоряться или замедляться под воздействием внешних факторов, но не отступать.

Кроме неопределенного критерия ценообразования, неопределенным является и выбор критериев, по которым, собственно, оценивается предмет искусства. Причем, когда речь идет о современном искусстве, то зачастую уместнее употреблять именно слово «предмет», а не «произведение», поскольку это может быть банка пива, тушка кролика, крыло от самолета или вообще писсуар, который был выставлен Дюшаном и объявлен знаменем нового течения в искусстве – дадаизма. Купля-продажа на арт-рынке выглядит, как странная игра, где нет общих правил, а каждый игрок или группа игроков играет по своим собственным правилам, не особенно откровенно раскрывая их партнерам, тем более соперникам. Но на самом деле общие правила есть, хотя они немногочисленны и нигде не записаны, но обязательны к исполнению.

Предмет искусства по всем экономическим характеристикам является товаром роскоши, а не товаром повседневного спроса. Причем любой предмет, даже устаревший и ненужный, обретает статус произведения искусства, будучи объявленным таковым и вырванным из своего естественного практического контекста. Сколько же может стоить, например, картина? Нелепо в данном случае говорить о себестоимости: холст с подрамником размером 1 м x 1 м стоит не больше 50 – 70 долларов США, краски еще долларов 150. Затраченное время не может приниматься в расчет, поскольку один художник пишет картину за 4 – 5 часов, а другой потратит на свою 2 – 3 месяца. Иванов, например, свое «Явление Христа народу» писал всю жизнь, Лучо Фитана полосовал пустые холсты за 20 минут, вскрывая свои «иные пространства». Поэтому на рынке современного искусства, где комментарии и концепции дают больше информации, чем изображение, уровень цены должен говорить прежде всего об уровне рейтинга художника, статусе дилера и статусе покупателя, потому одно из правил этого рынка состоит в том, что дилер всегда делает вид, что цена не имеет значения, а лишь является необходимым атрибутом процесса купли-продажи и форма вознаграждения художника и дилера.

Как и для любого товара, для предметов искусства существует несколько ценовых категорий. Границы между ними условны и прозрачны, но трудно преодолимы. Так многие художники пожизненно зависят в категории от 200 до 2000 долларов, производя практически сувенирную продукцию. Сюда же можно отнести индустрию копий, которые тысячами изготавливаются, например в Китае, с известных картин. Они выполняются на высоком уровне и совершенно неотличимы от оригинала, но это даже не подделки, это, можно сказать, выполненные вручную постеры.

Галерейные цены во всех странах, как в России, так и в Европе, и в обеих Америках – Северной и Южной, и в Японии, и в Китае начинаются от нижней границы 4000 – 8000 долларов. Для начинающих художников, с которыми галереи работают в качестве эксперимента, цена на картины примитивно устанавливается в зависимости от их размера, поскольку они еще не имеют никакого провенанса, а их качество и перспективность для рынка пока определить сложно. Так покупателю понятнее и спокойнее. Дороже – рискованно, дешевле – не престижно. На первичном рынке цена скорее порождает ценность произведения, чем отражает ее. По мере того, как художник приобретает статус и известность, цены на него повышаются и определяются его галерейной историей, а также репутацией, в результате участия и, желательно, побед в различных художественных конкурсах, общественной и благотворительной деятельности, а также упоминаний в средствах массовой информации, участия в различных выставках. Далее, если работы были распроданы на первой выставке, то на следующей выставке его аналогичные по размеру и манере картины будут уже выставлены за 6000 – 7000 долларов, а на третьей – за 10000 – 12000. При этом, поскольку цена на картины или любое другое произведение, свидетельствует о статусе галереи, разместившей выставку, то дилеры более высокого эшелона будут на каждом этапе объявлять цену в несколько раз больше и увеличивать ее с большим шагом.

Говоря о ценообразовании на вторичном рынке, дилер учитывает весь послужной список картины и никогда не делает достоянием гласности цену, по которой он ее приобрел. Также, дилеры никогда не ставят цены выше тех, что опубликованы аукционами на подобные или сравнимые произведения, то есть аукционы определяют потолок для дилерских цен, но в тех случаях, когда на аукционах ставится очередной ценовой рекорд, после торгов дилеры тоже поднимают цены. Еще Огюст Ренуар говорил, что существует одно-единственное место, где познается ценность картины, это аукционный зал, а уж ему-то можно верить. Аукционные цены – это светофор арт-рынка, а основной его секрет в том, что, в отличие от галерейных и частных дилерских цен, цены на все лоты на всех аукционах открыты, и результаты торгов, как

правило, отражают относительно точно баланс между спросом и предложением. Поэтому аукционная цена представляется более надежным и достоверным индикатором рыночной стоимости произведений, чем галерейная. Следует отметить здесь, что деятельность аукционов является наиболее прозрачной в среде игроков арт-бизнеса, поскольку их цены всегда открыты широкой публике; аукционы имеют открытую бухгалтерию и платят налоги. Это самый «белый» сектор арт-рынка. Галереи, арт-салоны и ярмарки могут расцениваться как «серый» сектор из-за скрытой системы оценки и определения окончательной цены. Тем не менее, галереи имеют свою бухгалтерию и, хотя редко подают соответствующую истинному положению дел отчетность, но все-таки платят налоги, поскольку значительная часть их деятельности происходит в публичном пространстве и регламентирована официальными договорами. Деятельность же частных дилеров и общественных вернисажей – область, сродни черному рынку. Налоги здесь никто не платит и сделки не засвечивает, тем более, что они не всегда законны. Аукционные же цены – это результат сложнейшего анализа рынка, и не только рынка искусства, но и изучения состояний основных коллекционеров, круг которых, кстати, довольно узок.

И все же существует вопрос, остающийся пока в данной работе без ответа: каковы все-таки критерии искусства, по которым то или иное произведение попадает в разряд предметов инвестиционного качества, а художник – в золотой фонд, в творческую элиту? В результате изучения этого вопроса и долгих раздумий над этим явлением неизбежно приходишь к следующему выводу: наиболее значимые произведения, значимость которых и получает свое отражение в общественном интересе (будь он выражен в восхищении или возмущении) представляют собой определенный авторский манифест, воплощенную в материале творческую мысль.

Как мы уже говорили, каждая историческая эпоха создает свои критерии эстетики и социально-культурологической рефлексии. Художник всегда творит в обществе, являясь сам его составной частью. Искусство в любом своем выражении не может существовать без другой части общества – зрителя. Поэтому любое художественное произведение, не зависимо от стиля, мастерства исполнения и техники воплощения – это всегда некий посыл автора обществу. Однако, среди художников есть единицы, которые сказали свое слово первыми, нашли способ наиболее сильно воздействовать на других людей, задев их внутренний мир. В этом смысле, думается, стоимость произведения искусства – это количественное выражения эстетического удовольствия или эмоционального напряжения, вызываемого художником у других людей посредством своего творчества. Но вкус и степень рефлексии у каждого отдельного

зрителя не являются обязательными для других членов общества – это ведь не религиозный ритуал. Поэтому высокая стоимость произведения не должна и не может автоматически вызывать у всех без разбора зрителей восхищение этим произведением. При этом каждый, тем не менее, ощущает некое эмоциональное воздействие, приятное или раздражающее.

Взглянув на историю изобразительного искусства ретроспективно, можно убедиться в вышесказанном на большом количестве примеров. Технологии и школы искусства развивались поступательно вместе с развитием общества, и появлялись все новые имена художников. Но все же. Нам известна школа пре-рафаэлитов, мы знаем школу рафаэлитов, но Рафаэль один! И обе историко-художественные школы названы его именем. И пре-рафаэлиты, и рафаэлиты на рынке искусств стоят дорого – очень дорого, но вряд ли кто-то, кроме профессиональных историков искусства может назвать хотя бы одно имя. Никто из них не сможет сравниться в славе и в цене с самим Рафаэлем. Существует некая справедливость рынка, которая манифестируется в медиуме денег, капитала, поэтому любой спор о достоинствах того или иного автора или произведения, включая спор о справедливости оценки, всегда в конечном итоге подчиняется решению рынка.

По той же логике можно рассуждать о ценах на многие другие произведения, и эта логика всегда срабатывает. Например, Айвазовский – непревзойденный маринист. Его техника изображения моря уникальна и безупречна, но, если всмотреться, дело не только в технике. Его море в эмоциональном плане крайне насыщено – оно может неистово бурлить, неся разрушение и гибель, а может завораживать своим сонным спокойствием или с шелестом перебирать гальку у ваших ног, но в любом случае открытие Айвазовского состоит в том, что в его картинах море – это не столько объект изображения, сколько субъект действия и состояния. Поэтому маринистов много, а Айвазовский – один.

Открытия в области изобразительного искусства – это не изобретения научного характера, они не имеют утилитарного значения, но они обогащают фонд человеческой культуры и поднимают рыночную цену на своего автора. Коро, Юон и Левитан создали, каждый по-своему, уникальные методики передачи света; Васильев – головокружительную манеру запечатлеть облака над сельскими пейзажами, которые гипнотизируют зрителя; Лорен – игру масштабами и перспективой; Тернер – оптическое преобразование цвета в свет. Все они восхищали своими творческими находками и своей виртуозной техникой изображения, имели множество учеников и последователей, талантливых и конкурентоспособных на арт-рынке, но в другой

ценовой категории. Этими мастерами создан арт-продукт, обладающий несомненной эстетической ценностью, неизменно привлекающий все поколения коллекционеров и других ценителей прекрасного.

Тогда может встать вопрос относительно ценности таких более поздних течений в искусстве, как авангард, супрематизм, постмодернизм или гиперреализм. Как оценивать эти произведения? Искать ли в них эстетическую составляющую, или художественная значимость не ограничивается лишь «красивостью» и эстетической привлекательностью? Думается, что в последней фразе содержится и вопрос, и ответ на него. Изобразительное искусство – это не документальная фотография, которая, к слову сказать, также может быть и эмоциональной, и технически разнообразной. Живопись, графика является языком самовыражения автора, а вместе с ним большего или меньшего количества людей, согласных и созвучных с ним. Так что многоязычие искусства, становящееся все более разнообразным в результате (и в процессе) всесторонней глобализации и демократизации в жизни стран, народов и отдельных личностей, без всякого ущерба для себя может предоставить слово и реализму, и романтизму, и классицизму, но также и авангарду, и постмодернизму, с его идеологом Дюшаном, прославившемся своей инсталляцией под названием «Фонтан», которая на самом деле была представлена писсуаром, помещенным в центре выставочного зала (красивым, кстати, писсуаром, монументальным таким, сейчас таких не делают уже). В принципе ведь эстетическая составляющая – это лишь внешнее проявление духовной сущности произведения. Эстетическое не поддается объяснению, но смысловое, декларативное содержание, в силу того, что оно материализуется в живописной или пластической форме, подходит для анализа и осмысления через сюжет, идеологию, фабулу, тему и выбранные автором изобразительные средства.

История искусства – это не только история средств и технологий для создания авторского произведения, не просто отражение созерцательного процесса. Это еще и история философии, социально-экономической и социально-психологической деятельности человечества. Изобразительность возникла как форма коммуникации в процессе становления человеческого сознания и параллельно словесной форме мышления.

В своей книге «Неискусство как искусство» В.Манин называет появление авангарда, дадаизма и всего постмодернизма «затмением сознания в искусстве», и он вовсе не одинок в своем эстетско-экстремистском подходе к оценке искусства. Думается, что эта позиция – лишь отрицание права художника думать и чувствовать самостоятельно, без оглядки на мнение критика или искусствоведа, как во времена

советской директивности управления всеми сторонами жизни граждан, в том числе и искусством. Вообще, можно написать целый интереснейший трактат о психологических методах внедрения политики соц-арта советскими руководителями, на службе у которых состояли грамотнейшие специалисты, вооруженные последними открытиями и инструментами в области психологического воздействия через визуальный ряд от колористических рефлексий для вызывания специфических настроений у зрителя до приема «разорванных линий», вызывающих у него подсознательный страх и тревогу. Хотя, правду говорят, что новое – это хорошо забытое старое, ведь приемами, использующими хроматизм, пользовались еще в античные времена храмовые художники.

Когда российский рынок в конце 80-х годов прошлого столетия открылся миру, то для западного арт-рынка он как бы распался на три основных составляющих: 1) авангард начала века, сразу занявший свое место в достаточно высокой ценовой категории; 2) официоз, который был причислен к китчу, не зависимо от техники и качества исполнения; 3) советский андеграунд. Эта третья часть интересовала Запад как протестное искусство; оно было не однородно по качеству и энергетике, но в этой части арт-рынок вычленил наиболее интересных и сильных авторов, отсеяв других, представлявших меньшую ценность. Но чем же для арт-рынка так ценен авангард и постмодернизм с их беспредметностью и антиэстетикой? Не много найдется ценителей искусства, которые замрут в восхищении перед «Черным квадратом» или «Красным крестом» Малевича. Есть ведь и более «красивые» полотна тех же супрематистов, которые не утратили еще связь с эстетическим и колористическим наследием классического изобразительного искусства. Но Казимир Малевич – это прежде всего манифест, сформулированный и заявленный в условиях крушения старого мира, его отражение, уход, отказ от наследия эстетического вместе с наследием социальным и психологическим старого мира, это ломка всего миропорядка, сведение всего окружавшего его непонятного хаоса к нулевой точке, из которой должен был рождаться новый мир.

Аналогичным образом дело обстоит с дадаистами. Кто знает авторов нагромождения различных предметов, выложенных кучей или в каком-то только им известном порядке и названных реди-мейдом? Да никто. А Дюшана знают все, кто связан с искусством, и его «Фонтан» стоит бешеных денег потому, что это не интуитивно подобранный хлам, а осмысленный, сформулированный манифест. Он заявил протест обществу потребления, неравенства между голодными и пресыщенными. Он довел идею демократизации сознания и восприятия предмета

искусства до абсурда, заявив, что любой объект может быть наделен статусом произведения искусства, и лишь художник может приписать ему таким образом символическую прибавочную стоимость, обладая магической способностью превращать «неискусство в искусство». Этим он «открыл» новую парадигму искусства, в которой оно само определяет собственную прибавочную стоимость априори независимо от эстетического суждения, то есть объявляет произведение искусства прежде всего спекулятивным объектом не только в теоретическом и эстетическом, но и в финансовом смысле. При этом Дюшан приравнивал предмет искусства к самым деньгам, говоря, что деньги – это все то, что выполняет три функции – средство платежа, средство хранения ценности и расчетная единица, а поэтому потребительская и символическая стоимость в них – единое целое, как и в предмете искусства. Не важно, согласны ли мы с этими рассуждениями. В конце концов, каждый из нас согласен либо с Христом, либо с Буддой, либо с Марксом, либо с Дюшаном. Но Дюшан выдвинул идею, манифест в ответ на давление внешних исторических обстоятельств и этим поставил веху в художественной и социально политической истории.

Постмодернизм и дадаизм как его составляющая дал жизнь настолько условному и индивидуально трактуемому искусству, что оно в большинстве случаев вообще не воспринимается без комментария. Но одно дело комментарий в пределах одного или даже серии произведений, а другое дело – философия, манифест, а они-то и ценятся историей искусства, а соответственно и рынком искусств.

Главное, на что необходимо обратить внимание, это то, что все перечисленные выше новаторства и открытия представляют собой интеллектуальную собственность их авторов и соответственно включаются в стоимость их творчества, распространяясь на все их произведения и, естественно, увеличивая их рыночную цену.

Все вышеизложенное может показаться на первый взгляд неким подобием искусствоведческого эссе, но это не так – речь идет именно о ценообразовании и его глубинных причинах.

Однако, рынок, хоть это и рынок такой тонкой материи, как искусство, это все-таки рынок. И ограничить свой товарооборот одними лишь гениями в любой ипостаси он не может, и здесь стоит поразмыслить над такими характеристиками его объектов, как ценность и цена. Так вот ценность произведения, видимо, определяется такими факторами, как уникальность, новаторство, эстетические или энергетические качества, которые не зависят от стиля исполнения, сюжета и заложенной идеи, обогащают культурный фонд человечества, то, что отбирается и попадает в него по не всегда сразу



понятным причинам. То есть, можно сказать, что ценность есть скорее категория духовного порядка, чем конкретно материального, количественно измеримого.

О цене же и ценообразовании в этой области написано много, многие пытались и пытаются рассчитывать ее с помощью формул и алгоритмов. Огромная работа была проделана в этой области такими сильными экономистами, как А.Г.Гагарин, Б.Гройс, А.Е.Рождественский, И.Жаров, Томсон и другими. Существует множество исследований, нацеленных на разработку технических моделей, позволяющих определить факторы, влияющие на цену произведений искусства, и не только сами факторы, а процентную степень их влияния на изменение цены. В общем, регрессионный анализ призван определить значимые факторы, влияющие на зависимую переменную, и численные значения влияния прироста одного из факторов на зависимую переменную в среднем, предполагая другие неизменными. Анализ данного вида применялся многими исследователями, которые задавались вопросом из чего же конкретно состоит цена арт объекта. Имея большой объем данных по результатам аукционов, регрессионный анализ различных форм выявлял многие значимые переменные, такие как: эстимейты (аукцион публикует два эстимейта для работы - верхний и нижний), размеры произведений, период создания и так далее. Со стороны эконометрики такие работы часто показывают значимые результаты, грамотное и последовательное исследование, позволяющее сделать некие выводы по модели, подкрепленные реальными данными. Однако, даже предполагая абсолютно корректный процесс подбора информации и реализации самой модели (исключение незначимых переменных, подбор квадратичных переменных и т.д.) дает лишь усредненные показатели изменения цены (в нашем случае) при изменении параметров. Эти усредненные показатели не всегда могут помочь в оценке индивидуальных работ и неких портфелей их них, точнее редко когда. Во-первых, разные ценовые сектора имеют совершенно разное поведение и ценовые колебания. Во-вторых, модель не способна учесть такую важнейшую деталь, как качество факторов, например количество выставок определенного художника за некий период можно включить численным параметром в модель, но была ли это индивидуальная выставка художника, выставка работ данного периода, была ли она проведена в центральном столичном музее или фонде или в небольшой галерее, чьи выставки не занесены в прессу модель не учтет, а это значимое влияние на цену может оценить только искусствовед или знающий дилер. Также, как и любой другой, арт-рынок подвержен своим шокам, бумагам и некие новости, сенсации, пиар-акции и другие факторы могут значительно повлиять на цены работ определенного автора или направления как положительно, так и

отрицательно. Также, зачастую цены на произведения настолько велики, что это «иррациональная премия» не может подаваться математической логике (по крайней мере обобщая со всеми ценовыми эшелонами), и без анализа предыдущего перформанса работы на рынке, учета новой информации о провенансе, сведений о ее владельцах и учете специфического авторства (например, это может быть работа основоположника данного течения в искусстве) нельзя корректно (и вполне конкретно) оценить ее реальную стоимость. Кроме того, можно решить, что такие формулы могут использоваться аукционными домами для выставления эстимейтов, но, как было сказано в предыдущих главах, эта цифра - результат подробной оценке экспертов аукционного дома, с учетом веяний периода продажи, популярности конкретных имен, текущих экспозиций именитых музеев и ведущих галерей. Конечно, аукционные цены выступают ориентиром для галерей и дилеров, но на эстимейт аукциона косвенно также влияют и другие агенты.

Таким образом, усреднение результатов по большой выборке методом регрессионного анализа может показать не более, чем общую тенденцию рынка и направление влияния факторов на цену произведений.

На арт-рынке, как мы уже говорили, присутствуют неоспоримые авторитеты: в среде коллекционеров, например, это Херст, в галерейном бизнесе – Гогося и другие. Среди них также есть своя иерархия. Так крупные коллекционеры связаны во многом с ведущими аукционными домами, что по статусу выше, чем галерея любого уровня. Но и даже среди крупнейших коллекционеров есть просто богатые любители, есть инвесторы, а есть законодатели моды, настоящие стратеги и политики арт-бизнеса. Произведения, попадающие в их коллекции, откуда бы они ни взялись, автоматически обретают статус элитных. Как же! Предмет из коллекции Херста! И многократно происходило так, что никому не известный Иван Иванов (любой национальности) удостоивался заоблачной чести подарить или продать Херсту свою работу. Если вещь стоящая, она остается в коллекции, если же она не особенно вписывается в число других, то выставляется на продажу – «из коллекции Херста». Ценности это произведению не прибавляло, но цена взлетала и имела огромное влияние и на судьбу такого Васи, и на цены всех остальных его работ.

Рынок искусства – это рынок ценностей, не подчиняющийся классическим политэкономическим характеристикам и алгоритмам образования стоимости товара. Классическая и неоклассическая политэкономия рассматривают ценность субстанционально – она видится своего рода субстанцией, воплощенной в товар, и представляет собой человеческий труд, затраченный на единицу товара. Что же

касается предметов искусства, то есть ценностей чисто эстетических и условных, то даже в момент их первичной продажи они не могут отражать количество затраченного труда автора, а оценивается довольно произвольно по договоренности автора с покупателем или дилером, учитывая популярность художника.

Это арт-рынок. Во многом это такая игра.

## Заключение

В настоящей работе рассмотрен рынок искусств как социально-экономического явления и как часть мирового финансово-торгового рынка. В то же время описаны и проанализированы значительные особенности рынка искусств, отличающие его от других секторов этого глобального рынка. Арт-рынок прошел все этапы становления и формирования от простых форм, когда на нем присутствовали лишь два субъекта – производитель (художник) и покупатель, до развитой сложной инфраструктуры, включающей в себя многочисленные и многоступенчатые службы, представляющие по сути огромный посреднический сектор, участниками которого являются торгующие арт-продуктами организации, искусствоведческие, экспертные, страховые, охранные, транспортные, технические финансовые и множество других, в которых ранее простая форма товарообмена не нуждалась.

Также, в данной работе был представлен анализ специфического товара – произведения изобразительного искусства как объекта рынка искусства. Картины, графика, скульптура и другие арт-объекты не являются предметами первой необходимости, а, независимо от ценовой категории, представляют собой предмет роскоши. Поэтому его потребительская стоимость, так же как и себестоимость может быть оценена очень низко. При этом его продажная цена порой представлена денежными суммами, достигающими миллионов, а в отдельных случаях, десятков миллионов долларов или евро. Этот феномен объясняется тем, что ценность такого товара характеризуется в другой плоскости, а именно – в культурологической, эстетической, идеологической и культурно-исторической и представляет собой ценность абстрактную и условную. Именно поэтому ценообразование в этом сегменте, как ни в одном другом, представляет собой крайне сложный процесс, для контроля которого, как на первичном рынке, так и при повторных перепродажах, требуется учет очень многих факторов, рассмотренные и проанализированные в данной работе. На примере самого дорогого ценового сегмента арт-рынка, был проведен регрессионный анализ, выявивший определенные факторы, влияющие на ценообразование, но тем не менее, не способный в полной мере описать этот процесс только численными параметрами.

Кроме того, особое внимание было уделено структуре арт-рынка, то есть всей совокупности и взаимодействию субъектов, функционирующих в его пространстве. Несмотря на свои специфические характеристики, объекты рынка искусства – художественные произведения, в условиях современности, обращаются при

посредничестве сложной системы, сложившейся на протяжении более чем двух столетий, призванной не только донести их от художника до покупателя, но и обеспечить их сохранность, экспонирование, перемещение и отбор по разным ценовым категориям. Сложившаяся на сегодняшний день структура, интересующего нас сегмента рынка не является костным, окончательно сложившимся образованием. Эта структура находится в постоянном развитии, ее элементы становятся все более разнообразными, отвечая тенденциям нового времени, используя новые доступные технологии (СМИ, интернет-галереи, интернет-аукционы и др.), новые экспозиционные формы (биенале, ярмарки, лэнд-арт, арт-манеж и т.д.). Кроме того, появляются и разрастаются структуры, обеспечивающие новые функции искусства, как, например, арт-банкинг. Для иллюстрации современной тенденции роста арт-рынка, был рассчитан индекс с использованием цен акций публичных компаний, торгующих искусством, на примере биржевого индекса S&P 500, с перформансом которого он сравнивается, показывая растущую доходность этого потенциального индекса.

Анализу этих новых функций посвящена вторая глава. История арт-банкинга насчитывает лишь несколько десятилетий, однако эта новая область уверенно развивается и обрывает новыми функциональными и финансовыми структурами, а также кадрами, необходимой специализации и квалификации. Возможности для использования искусства в качестве финансового инструмента также растут, представляя собой качественный актив для диверсификации портфеля, ввиду его разнонаправленной корреляции с различными классами активов, или с целью использования произведения искусства в качестве обеспечения кредита. Современный рынок искусств подчинен трем основным тенденциям. Это прежде всего – коммерциализация. Сегодня крайне мало художников готовы сказать: «Я творю для себя и не собираюсь расставаться с результатом моего творчества ни при каких обстоятельствах». Такое заявление было бы либо лукавством с их стороны, либо признанием неконкурентоспособности их творений на рынке искусства по причине их невысоких характеристик. Товарно-денежные отношения все больше внедряются во все сферы искусства, даже в святая святых – государственные музеи и галереи. Это можно расценивать двояко.

В качестве второй тенденции, несомненно, следует назвать глобализацию арт-рынка. Современный мир стал единым информационным, культурным и торговым пространством. В этом общем пространстве искусство не может существовать в виде изолированных национальных или региональных сект, не может обслуживать локальные группы публики и получать достаточное культурологическое и финансовое

питания за счет локальной публики. Все участники глобализующегося рынка искусства – художники, галереи, аукционные дома, а также коллекционеры объединяются в международные союзы, наднациональные фирмы и школы. Кроме того, свободное перемещение художников по современному миру и сосредоточение их в географических точках, наиболее актуальных на конкретный момент для изучения, создания, экспонирования и продажи предметов искусства дает право говорить уже даже не о культурном обмене в традиционном значении этого слова, то есть обмене готовыми явлениями культуры и искусства, а о рождении уже некоего интернационального наднационального искусства, требующего наднационального зрителя и покупателя.

Третьей из основных тенденций является очевидная демократизация данного сегмента рынка. В данном случае речь идет не столько об увеличении количества и площадей публичных экспозиционных пространств, о доступности для всех слоев населения к ознакомлению с полным диапазоном культурных явлений и направлений как классического, так и современного искусства. Развитие современного арт-рынка в различных ценовых категориях делает доступным приобретение и коллекционирование произведений для все расширяющегося круга людей.

Следует отметить, что настоящая работа обращена к достаточно узкому кругу специалистов, работающих в сфере финансового обслуживания рынка искусств. Но увеличивающаяся диверсификация форм и функций этого рынка, и его объектов – произведений искусства, а также развитие старых, появление и развитие новых его субъектов, описанных в данной работе, однозначно свидетельствует о том, что происходит все более глубокое органичное финансовое слияние арт-рынка с мировым финансово торговым рынком, и настоящее состояние дел в этой области рождает потребность в специалистах особого профиля, обладающих экспертными знаниями как в финансовой, так и в искусствоведческой областях.

## Список использованной литературы

1. Александр Ефимович Парнис, сборник статей «Авангард и остальное»
2. Александр Каменский, «Романтический монтаж», 1989
3. Александр Секацкий, «Последний виток прогресса»
4. Борис Гройс, «Политика поэтики»
5. Виталий Манин, «Неискусство как искусство», 2006
6. Джон Сибрук, «Культура маркетинга. Маркетинг культуры»
7. Дональд Томпсон, «Как продать за \$12 миллионов чучело акулы»
8. Дэвид Брукс, «Бобо в раю. Откуда берется новая элита»
9. Журнал Harper's bazaar art
10. Зигмунд Фрейд, «Неудобства культуры»
11. Казимир Малевич, «Черный квадрат»
12. Колин Крауч, «Постдемократия»
13. Л.А. Рытникова, «Социалистический образ жизни в советской живописи 60 – 70-х годов», 1987
14. Леонид Тишков, «Как стать гениальным художником не имея ни капли таланта», 2013
15. Н.В. Серов, «Античный хроматизм»
16. Надежда Назаревская, «Аукцион: что, где, когда», 2014
17. Независимый альманах «Конец века», 1991
18. Огюст Роден, «Беседы об искусстве»
19. Пирошка Досси, «Продано! Искусство и деньги»
20. Эндрю Соломон, «The irony tower»
21. Arthur Korteweg, Roman Kräussl, and Patrick Verwijmeren, «Does it pay to invest in art? A Selection-corrected Returns Perspective »
22. Clare McAndrew, «The Collateral Value of Fine Art»
23. [www.arteconomics.com](http://www.arteconomics.com)
24. [www.artguide.com](http://www.artguide.com)
25. [www.deloittte.com](http://www.deloittte.com)
26. [www.skatepress.com](http://www.skatepress.com)
27. [www.sothebys.com](http://www.sothebys.com)