

Свой вклад В ИСКУССТВО

О ПРОИЗВЕДЕНИЯХ ИСКУССТВА ВСЕ ЧАЩЕ ГОВОРЯТ КАК ОБ ОТДЕЛЬНОМ КЛАССЕ АКТИВОВ, СПОСОБНОМ ПРИНОСИТЬ ВЫСОКИЙ ДОХОД. НО ЕСЛИ ВАМ НЕ ПО КАРМАНУ СОБСТВЕННЫЙ ШЕДЕВР КИСТИ ПИКАССО, И ТЕМ БОЛЕЕ ЦЕЛАЯ КОЛЛЕКЦИЯ, СТОИТ ЛИ РАССМАТРИВАТЬ В КАЧЕСТВЕ АЛЬТЕРНАТИВЫ ВЛОЖЕНИЕ В АРТ-ФОНД? В ПРЕИМУЩЕСТВА, ОГРАНИЧЕНИЯ И РИСКИ ЭТОГО ИНСТРУМЕНТА ВНИКАЛА **АННА КИМ**.

.....
И
.....

змученные волатильностью финансовых рынков за годы кризиса, инвесторы закономерно находят-ся в вечном поиске альтернативных инструмен-тов. Они хотят диверсифицировать свои порт-фели. И вполне естественно, что триумфальные результаты торгов, регулярно оглашаемые веду-щими аукционными домами, привлекают внима-ние очень многих. В 2011 году один коллекци-онер продал за 40 млн картину американского художника Роя Лихтенштейна, которая 13 года-ми ранее обошлась ему всего в 2 млн долларов. Чем не заразительный пример? Однако риск-нуть серьезной суммой в новом для себя классе активов (если рассматривать искусство в таком качестве) готов не всякий.

ВМЕСТЕ ЗА ШЕДЕВРОМ

Зарождающаяся индустрия арт-фондов попытает-ся разрешить подобные сомнения. Смысл соз-дания такого фонда – объединение капиталов в пул для приобретения предметов искусства и их последующей перепродажи по более вы-сокой цене. Такой «коллективный» подход име-ет определенные преимущества по сравнению с индивидуальным. В первую очередь диверси-фикация – возможность распределить средства между множеством различных произведений и включить в портфель более ценные работы. «Если вы частный инвестор, вам, вероятно, будет трудно купить Пикассо за 5 млн долларов, – по-яснил в интервью SPEAR'S Russia генеральный

директор лондонской компании The Fine Art Fund Group Филип Хоффман. – Вы можете при-обрести картину за 50 тыс. долларов, но есть ве-роятность, что ее цена так никогда и не выраст-тет. Заработать можно на картинах стоимостью не менее 1 млн долларов».

«Располагая, скажем, 250 тыс. долларов для ин-вестиций в искусство, вы, к сожалению, вряд ли найдете много качественных и редких объек-тов, доступных по цене, – соглашается основа-тель и управляющий директор аналитической компании ArtTactic Андерс Петтерсон. – Объ-единив капитал многих инвесторов, арт-фонд может приобрести лучшие работы, а инвесто-ры – получить возможность вложений в более диверсифицированный портфель, состоящий из работ разных художников и направлений. Луч-шие фонды также имеют уникальный доступ к экспертам и произведениям через свои про-фессиональные сети, у новичков в этом виде инвестиций такого преимущества нет».

Опирайтесь на знания и опыт команды профес-сиональных советников особенно важно, если речь идет о диверсифицированных вложени-ях. «В финансовом отношении разные секторы рынка – например импрессионизм и современ-ное искусство – работают по-разному, их эконо-мика различна», – отмечает Филип Хоффман. Благодаря своим специфическим ноу-хау и свя-зям арт-фонды обычно покупают предметы ис-кусства по гораздо более выгодным ценам,

чем те, что предлагают индивидуальным коллекционерам галереи и арт-дилеры, добавляет директор венского The Art Photography Fund Фридрих Киради.

Команда менеджеров, управляющих арт-фондом, получает за свои услуги вознаграждение. Как правило, оно состоит из двух частей: во-первых, ежегодной платы в размере 1–3% от стоимости активов либо от той суммы, которую обязались вложить инвесторы, во-вторых, премии по результатам работы – обычно это 20% прибыли, извлекаемой из продажи входящих в портфель предметов искусства. В некоторых случаях управляющий получает свою долю, только если доходность инвесторов превысила определенный минимум.

Арт-фонды разнообразны: они могут инвестировать в конкретные виды искусства (живопись, скульптура, фотография и т.д.), иметь географическую специализацию, выбрать отдельно взятый исторический период или сочетать несколько. Одни фонды предпочитают «проверенных» старых мастеров, чьи работы всегда в цене, другие, напротив, ищут высокую доходность в творчестве молодых художников – тех, кто пока не получил признания широкой публики, но подает надежды. Некоторые применяют «географический арбитраж»: зарабатывают на разнице в стоимости работ одного и того же мастера в разных уголках мира.

Клиентами фондов не всегда движет исключительно холодный денежный расчет, иногда им выпадает шанс приобщиться к прекрасному. «Отдельные фонды позволяют своим инвесторам заимствовать определенные предметы, в некоторых случаях это может означать, что вы становитесь держателем произведений искусства, ценность которых больше, чем вы в них вложили, – рассказывает управляющий директор консалтинговой фирмы 1858 Ltd Art Advisory Виола Рейхель-Болот. – Но следует знать, что в таком случае могут возникнуть вопросы, связанные со страхованием и риском, а также конфликты с другими инвесторами, которые захотят позаимствовать те же самые предметы».

Впрочем, такая опция – скорее исключение из правил. Управляющие гораздо охотнее предоставляют купленные работы музеям и организаторам выставок: это улучшает их провенанс и повышает шансы на удачную продажу в даль-



Филип Хоффман,
генеральный
директор
лондонской
The Fine Art
Fund Group

нейшем. Так что типичный арт-фонд – не лучший вариант для хайнета, если он хочет получить от своих вложений не только финансовую, но и эмоциональную отдачу. «Наши инвесторы – это в основном частные банки и их клиенты, для которых главная цель – диверсифицировать свои портфели, – поделился опытом Фридрих Киради. – Я бы сказал, что у них всех есть некоторая тяга к искусству, но лишь немногие обладают специальными знаниями о фотографии. Мы обычно предоставляем инвесторам возможность более близко познакомиться с этим удивительным рынком: приглашаем их участвовать в обсуждениях, организовываем посещения музеев и фотоармарок».

МОЛОДО-ЗЕЛЕНО

По консервативным оценкам Deloitte и ArtTactic, объем активов под управлением (AuM) арт-фондов в прошлом году достиг 1,62 млрд долларов. Это заметный рыбок: годом ранее AuM недотягивали до 1 млрд долларов. Однако тут надо учесть два обстоятельства. Во-первых,



Команда менеджеров, управляющих арт-фондом, получает за свои услуги вознаграждение. Как правило, оно состоит из двух частей: во-первых, ежегодной платы в размере 1–3% от стоимости активов либо от той суммы, которую обязались вложить инвесторы, во-вторых, премии по результатам работы – обычно это 20% прибыли, извлекаемой из продажи входящих в портфель предметов искусства

Фридрих Киради,
директор венского
The Art Photography
Fund

масштабы индустрии по-прежнему остаются очень скромными как на фоне мирового арт-рынка в целом – его объемы оцениваются в 50–60 млрд долларов в год, – так и по сравнению с более традиционными сегментами. Например, у одного только аукционного дома Sotheby's консолидированный объем торгов в прошлом году составил 5,4 млрд долларов, у Christie's – почти 6,3 млрд долларов. Во-вторых, почти 1 млрд долларов в управлении арт-фондов и примерно половина прошлогоднего прироста AuM пришлось на Китай. Там же по-

явилась большая часть «новичков» отрасли: по подсчетам Deloitte и ArtTactic, из 83 фондов, работавших в мире в 2012-м, 58 были учреждены в Поднебесной после 2008 года.

Что касается Европы и Америки, то здесь новый капитал удастся привлечь преимущественно фондам, имеющим за плечами не один год успешной работы. По оценкам Artvest Partners, из анонсированных в 2003–2011 годах фондов 28% фактически так и не приступили к инвестированию. Обычно проблема в том, что инициаторам таких стартапов просто нечего предъявить потенциальным партнерам в качестве подтверждения своей способности реализовать проект. Нередко фонд изначально намеревается привлечь более 100 млн долларов капитала, а в действительности завершает поиск инвесторов и выходит на рынок, собрав на порядок меньше.

Но даже из тех, кому повезло на старте, далеко не каждому удастся с триумфом добраться до финиша. Разумеется, есть примеры успешно работающих фондов, способных приносить своим инвесторам доходность, существенно обгоняющую рост индекса S&P 500. Но нередки и убытки, а также случаи, когда фонд не доживает до конца отведенного ему срока.

«Существуют мириады причин, по которым арт-фонд может потерпеть неудачу, – поясняет Андерс Петтерсон. – Но в последние годы провалы были зачастую связаны с низким уровнем ликвидности и краткосрочностью стратегии – около трех лет: будучи недостаточно гибкими, такие фонды не смогли пережить трудные времена. Многие были созданы во времена экономического бума (2006–2007 годы), а затем ликвидированы в период спада (2009-й), когда рынок находился в наихудшем состоянии. В частности, это произошло со многими индийскими фондами».

Неудивительно, что не всякий банкир с легким сердцем включит «прекрасный» фонд в предложение для своего клиента. Банки идут на это неохотно из-за того, что выживаемость подобных проектов очень трудно спрогнозировать, считают 80% респондентов, опрошенных Deloitte и ArtTactic. 77% ссылаются на недостаточную ликвидность арт-рынка и столько же – на сложность справедливой рыночной оценки активов.

Конечно, многие фонды разочаровывают инвесторов и гибнут не только из-за превратностей конъюнктуры. Нередко главной причиной провала становится элементарное отсутствие у команды управляющих достаточного опыта и связей либо в сфере финансов и инвестиций, либо в арт-бизнесе (или сочетание первого и второго). «Помимо правовых аспектов, относящихся к структуре фонда, важно вникнуть в то, кто и как им управляет, – советует Андерс Петтерсон. – Индустрия арт-фондов только зарождается, и в ней бывает трудно найти свидетельства предыдущих успехов, поэтому важно прояснить профессиональный уровень и репутацию работающих в фонде людей. В их команде должен быть соблюден баланс между опытом в управлении инвестиционным фондом и познаниями в области искусства».

КРАСОТА ТРЕБУЕТ ЖЕРТВ

Какие характеристики типичного арт-фонда стоит учесть, прежде чем принимать решение о вложении? В первую очередь, его долгосрочность и крайне низкую ликвидность. «Вложение в арт-фонд нужно рассматривать как инвестицию на срок 2–5 лет», – говорит Филип Хоффман.

Участие в фонде предполагает, что инвестор принимает на себя обязательство внести сумму не ниже определенного минимума (например 250 тыс. долларов). Как правило, перечислять все деньги сразу не нужно: это происходит постепенно, по мере того как управляющий находит конкретные предметы и пополняет ими портфель. О времени и величине необходимого взноса сообщают за несколько недель. Однако если инвестор не выдаст обещанные деньги своевременно, его могут подвергнуть санкциям.

Кроме того, обычно инвестор не может забрать свой вклад и выйти из состава участников в удобное для него время. Зачастую нельзя даже продать свою долю другому человеку. Выплаты из фонда в течение всего периода его существования участнику не гарантированы, хотя они возможны по решению управляющего. Причем бывает, что в соглашениях фиксируется право продлить срок работы фонда на год или больше – во избежание спешки при продаже активов. «Большинство фондов не приносят никакой прибыли вплоть до момента, когда все входившие в него предметы оказываются про-

данными», – предупреждает Виола Рейхель-Болот.

Соглашение обычно не предусматривает возможности инвестора каким-то образом влиять на решения о покупке или продаже предметов искусства: придется полностью положиться на управляющего, который, впрочем, обязан реализовывать выбранные стратегии в рамках определенных учредительными документами. Он также должен обеспечивать прозрачность управления: для инвесторов составляются квартальные и годовые отчеты о результатах работы. Очень часто арт-фонды регистрируются в офшорных юрисдикциях вроде Каймановых островов, но базируются при этом в Европе или Америке.

Следует также учесть, что на финансовые результаты фонда влияют его операционные издержки. «Арт-фонды, как и коллекционеры, несут огромные расходы, связанные с владением произведениями искусства, – говорит Виола Рейхель-Болот. – Если не считать транзакционные издержки, предметы нужно правильно хранить, страховать и поддерживать в надлежащем состоянии, что для значительных работ обходится недешево. Это означает, что, прежде чем вы начнете зарабатывать прибыль, ваша доходность будет отрицательной».

Понимая, что свойственные арт-фондам ограничения многих не устраивают, игроки рынка в последние годы активно предлагают новую опцию – управляемые арт-счета (managed art-accounts). Такой инструмент доступен хайнету, располагающему более существенными средствами – от 3 млн долларов, и по сути представляет собой заточенный под конкретного человека или семейный офис частный фонд. Он, в отличие от традиционного арт-фонда, дает инвестору возможность влиять на выбор предметов, включаемых в портфель, поясняет Филип Хоффман. К тому же частный фонд сочетает физическое владение произведениями искусства (владелец счета может хранить их дома) с извлечением финансовой доходности. Наконец, управляемый арт-счет может быть ликвидным, что не свойственно обычному арт-фонду. Такая готовность эволюционировать в ответ на растущую взыскательность богатых клиентов вполне понятна: индустрия все еще находится в стадии становления и стремится доказать хайнетам свою полезность. **‘S**