

УДК 336.74

## АРТ-ІНВЕСТИЦІЇ ЯК АЛЬТЕРНАТИВНИЙ НАПРЯМ ІНВЕСТУВАННЯ

**Інна Володимирівна ВЛАСОВА**

*к.е.н., доцент, доцент кафедри інвестиційної діяльності ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»*

**Ірина Валентинівна ДЕЛЕХ**

*студентка фінансово-економічного факультету ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»  
iryna.deleh@mail.ru*

*Анотація. Досліджено світовий арт-ринок з погляду його привабливості для інвестиційних вкладень. Наведено порівняльну характеристику ефективності інвестицій у різні категорії активів. Розглянуто антикваріат як альтернативний інвестиційний актив. Виокремлено особливості інвестування в предмети антикваріату.*

*Аннотация. Исследован мировой арт-рынок с точки зрения его привлекательности для инвестиционных вложений. Приведена сравнительная характеристика эффективности инвестиций в различные категории активов. Рассмотрен антиквариат как альтернативный инвестиционный актив. Выделены особенности инвестирования в предметы антиквариата.*

**Ключові слова:** арт-інвестиції, арт-ринок, антикваріат, інвестиційний актив, мистецтво, інвестиції, аукціон.

**Ключевые слова:** арт-инвестиции, арт-рынок, антиквариат, инвестиционный актив, искусство, инвестиции, аукцион.

**Постановка проблеми.** За умов розвитку фінансового ринку діяльність фінансових установ нерозривно пов'язана з інвестиціями. Особливе значення набувають тезавраційні інвестиції, з-поміж яких особливою групою є інвестиції в твори мистецтва (арт-інвестування). Виокремлення творів мистецтва як активу та зростання інтересу до нього є однією з домінуючих тенденцій сучасного інвестиційного ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремі аспекти теорії оцінки предметів мистецтва розглядаються в роботах Б. Фрея, Р. Дженсена, Д. Галеноса і М. Шубік. Питання ефективності функціонування ринку предметів мистецтва, як інвестиційного ринку, відображені в роботах Р. Андерсона, Б. Фрея, Р. Ешенбергера, Х. Хоекена, Л. Руїкеса. Різні чинники, що впливають на ціну творів мистецтва, розглянуті в роботах Б. Денисова, С. Скатерщикова.

**Невирішені частини проблеми.** Більшість праць присвячені дослідженню арт-ринку загалом, без аналізу його за видами мистецтва. Від-

сутнє чітке визначення арт-ринку в працях вітчизняних і зарубіжних вчених, незважаючи на те, що таке поняття активно вживається в теорії і практиці. Це потребує детальнішого дослідження.

**Мета статті** – з'ясувати характеристики об'єктів мистецтва загалом та антикваріату зокрема як альтернативного інвестиційного активу і дослідити привабливість такого ринку для здійснення інвестицій.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Інвестиції у предмети мистецтва (альтернативні інвестиції) спрямовані на збереження і примноження вкладеного капіталу. За даними різних аналітичних досліджень, прибутковість таких інвестицій може скласти від 15 до 1000% [1]. Об'єктами арт-інвестування серед усієї сукупності творів мистецтва потенційно можуть виступати «інвестиційні твори мистецтва». Коли твір мистецтва стає об'єктом інвестиційної діяльності, він розглядається як фінансово-економічний інструмент [2, с. 454].

Арт-інвестування належить до інноваційних та інтелектуальних інвестицій, що впливають з авторського, винахідницького і патентного прав. Об'єктами арт-інвестування є матеріальні (живопис, скульптура, антикваріат, інсталяції, тощо) та нематеріальні активи (музичні твори, кіно, література, перфоманси, тощо). До антикваріату відносять об'єкти, що відповідають наступним характеристикам: вік (не менше 50 років), раритетність (рідкість, унікальність речі), пов'язаність з історичною епохою або з історичними подіями (наскільки річ відображає модні тенденції своєї епохи), художня (історична, культурна) цінність, матеріальна цінність.

Інвестування в антикваріат може здійснюватися з раціональним (арт-інвестування, спекуляція) та без раціонального мотивів (колекціонування, меценатство). Інвестиції на ринку

антикваріату здійснюються з метою придбання для наступного перепродажу, організації власного музею чи виставкового центру, передачі в оренду (депозит) музеям чи виставковим центрам, реставрації та наступного продажу, наукового дослідження, опрацювання та опублікування результатів.

Предмети старовини приваблюють інвесторів своїм стабільним зростанням цін і попитом на предмети, визнані антикваріатом. Середньостатистичні дані експертів стверджують, що практично будь-яка антикварна річ забезпечує в рік приріст своєї вартості приблизно 20%, що є привабливим для інвестування порівняно з ефективністю таких цінних паперів як акції.

В Україні з предметів антикваріату можна виділити деякі затребувані ринком ніші (рис. 1).

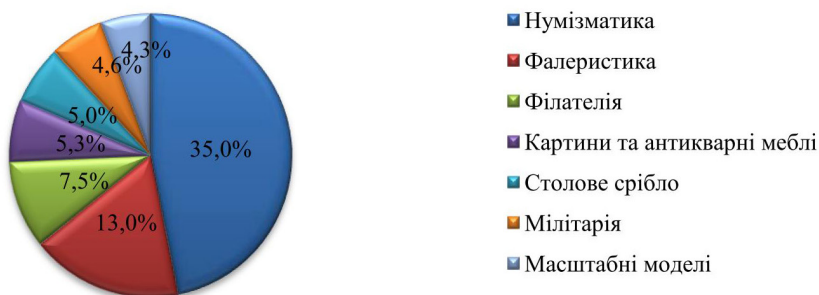


Рис.1. Структура інвестицій в антикваріат у 2012 р., % [3]

Як бачимо з рис. 1, найпоширенішими видами інвестування в антикваріат є монети (нумізMATика) (35%), військові ордени та медалі (фалеристика) (13%) та поштові марки (філателія) (7,5%), що склали близько 55% загальних продажів антикваріату.

Зміну структури інвестицій в антикваріат впродовж 2012 року порівняно з 2011 роком зображено на рис. 2.

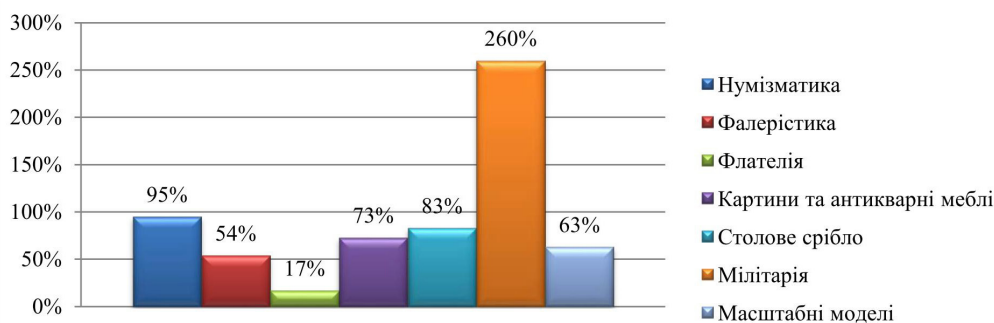


Рис. 2. Темпи приросту інвестицій у різні види антикваріату в 2012 р., % [3]

В 2012 році стрімко зростає частка інвестицій в предмети мистецтва (пов'язані з воєнною історією) на 260% порівняно з 2011 роком, хоча їх частка складає менше 5% в загальній структурі інвестицій в антикваріат. На 95% зростає частка нумізматики, оскільки це популярний вид колек-

ціонування і займає близько 35% загального обсягу інвестицій.

Розглянемо прибутковість від інвестування в різні категорії активів з різними періодами інвестування (табл. 1).

Таблиця 1

*Порівняння ефективності інвестицій у різні категорії активів за визначений термін, % [4]*

Активи	20 років	10 років	5 років	1 рік
Картини старинних майстрів	12,3	15,8	23,4	6,5
Китайський фарфор	11,6	8,1	15,1	3,6
Прості акції	11,6	16	13,3	11,8
Діаманти	10,5	6,4	10,2	0,0
Золото	11,5	-2,9	1,0	-0,7
Поштові марки	10,0	-0,7	-2,4	-7,7
Облігації	10,0	-0,7	-2,4	-7,7
Нафта	8,9	-5,9	8,5	20,7
Срібло	5,0	-9,3	-4,8	-18,9
Казначейські векселі з терміном погашення 3 місяці	8,6	8,8	7,0	7,1

З табл. 1 видно, що за 10-річного інвестиційного періоду найбільшу віддачу отримано від акцій. Від'ємне значення показали золото, срібло, нафта, облігації та поштові марки, оскільки коливання цін на ринках за цей період значні та можуть привести до отримання збитків за даними активами. При інвестуванні на п'ять років найбільш вигідними є картини старовинних майстрів. Нафта як актив є найбільш ефективною при інвестуванні на один рік.

Особливостями інвестування в предмети антикваріату є наступні. Інвестиції в колекціонування монет є альтернативним інвестуванням, завдяки необмеженим можливостям поповнення колекції. Інвестування в предмети мистецтва і антикварні меблі потребує значних обсягів, а найдорожчі монети рідко коштують дорожче 100 000 дол. США. На думку експертів, найбільший прибуток забезпечують монети, що коштують від 1 000 до 10 000 доларів [1]. Старовинна зброя. Інвестування гарантовано забезпечить стабільні та значні прибутки. Особливий попит спостерігається на холодну зброю (шпаги, інкрустовані стилети, шаблі, мечі), вогнепальну, починаючи від легких пістолетів і закінчуючи більш важкими видами. Цей напрямок характеризується найвищим приростом вартості інвестицій. Живопис. Відмінною особливістю є попит на роботи іменитих художників. Роботи деяких українських живописців можуть принести інвес-

торам близько 100% результативності вкладень.

Основним мотивом арт-інвестора (фізичної особи) є отримання надприбутку, тоді як інвестиційний фонд, що займається арт-інвестуванням, використовує твори мистецтва переважно задля диверсифікації активів.

Суб'єктами, що пропонують послуги на ринку антикваріату є антикварні галереї, аукціонні будинки, інвестиційні фонди художніх цінностей, банки і арт-біржі, галереї, безпосередньо працюючи з успішними художниками [5, с. 41].

Серед аукціонів на світовому арт-ринку домінують Sotheby's і Christie's, сукупна частка яких становить 27% від обсягу всіх аукціонних продаж у світі, далі йдуть PhillipsdePury (6%) та Bonhams (5%). В Україні популярні такі аукціони, як Aukro, Auction.ua.

Інвестувати в антикваріат можна також через тематичні інвестиційні фонди і банківські програми, які ще називають арт-банкінгом [6]. В рамках їх роботи проводиться аналіз ситуації на ринку, здійснюються різні операції з антикваріатом від імені клієнта, підбираються найбільш вигідні і надійні предмети для інвестування. Перевагою є те, що особисто не прийдеться займатись аналітикою ринку, зберіганням старовинних речей та їх реставрацією. Професійні консультанти фінансових організацій підкажуть, коли краще купити чи продати той чи інший предмет, щоб отримати максимальний прибуток. В Україні такі

послуги пропонує вузьке коло банків, зокрема ОТР-банк і Укрсоцбанк.

Арт-ринок - це специфічна сфера економічних відносин, де здійснюється рух предметів образотворчого мистецтва і встановлюється попит і пропозиція на них. Це система товарообігу тво-

рів мистецтва та інвестиційних вкладень, враховуючи можливість підвищення ринкової вартості культурних цінностей.

В табл. 2 наведено динаміку обсягів продажів та угод світового арт та антикварного ринків впродовж 2003-2014 рр.

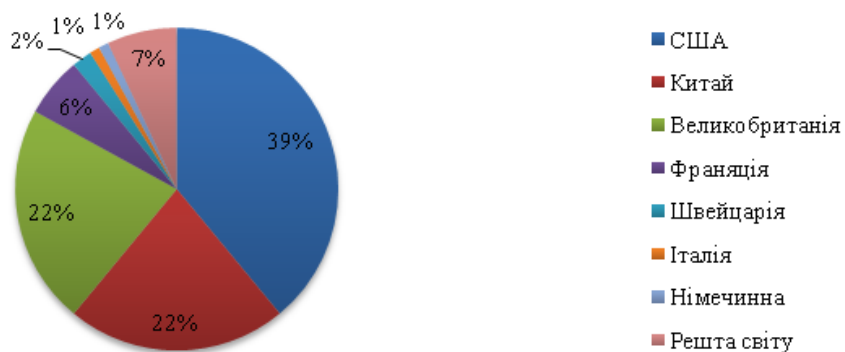
**Таблиця 2**

*Динаміка обсягів продажів та угод світового арт та антикварного ринків впродовж 2003-2014 рр. [7,8]*

Роки	Обсяги продажів, млн. євро	Темп приросту, %	Обсяги угод, млн. євро
2003	18631	-	25,4
2004	24385	30,9	26,6
2005	28833	18,2	28,2
2006	43331	50,3	32,1
2007	48065	10,9	49,8
2008	42158	-12,3	43,7
2009	28335	-32,8	31,0
2010	42951	51,6	35,1
2011	46351	7,9	36,8
2012	44091	-4,9	35,5
2013	47419	7,5	36,5
2014	51153	7,8	39,0

З даних табл. 2 видно, що у 2014 р. порівняно з 2003 р. обсяги продажів збільшилися майже в 3 рази, а обсяги угод зросли майже в 2 рази або на 54%. В 2014 р. арт-ринок досяг найвищого рівня, забезпечивши більше 51 млн. євро (що на 8% більше, ніж у минулому році) і перевершивши рі-

вень в 48 млн. євро, досягнутий у докризовому 2007 р. Найбільшими арт-ринками у 2014 р. були США (39%), Китай (22%) і Великобританія (22%) (рис. 3). З майже 180 міжнародних арт-ярмарок 39% припадають на США, 38% на Європу і 12% на Азію.



*Рис. 3. Структура світового арт-ринку за 2014 р., % [7,8]*

Домінуючим сегментом арт-ринку залишається ринок післявоєнного і сучасного мистецтва (художники, народжені після 1910 р.) - 48%, мистецтво модернізму (художники, народжені між 1875 і 1910 рр.) - 28%. Найбільшим ринком продажу післявоєнного і сучасного мистецтва є

США, у той час як мистецтво модернізму найбільш затребуване як в США, так і в Китаї. Мистецтво старовинних майстрів становить 8% світового арт-ринку, і 50% цього ринку припадає на Великобританію.

Найбільш популярними інвестиціями обсягом понад 1 млн. дол. США у рік є коштовності та годинники (29% інвестицій), антикваріат і предмети колекціонування (21%), твори мистецтва (17%).

Одним з напрямків зростання ринку інвестицій в мистецтво став розвиток діяльності інвестиційних арт-фондів в світі. Професійні інвестори говорять про нове поняття інвестування в SWAG (silver, wine, art and gold), що свідчить про те, що предмети колекціонування та об'єкти мистецтва готові зайняти провідне місце у сфері альтернативних активів [9, с. 70].

Основні переваги та недоліки інвестування в предмети антикваріату. Інвестиції в антикваріат є одним з найбільш вигідних вкладень: ринок достатньо розвинений, основні правила гри визначені. У покупця є впевненість, що придбана річ не знеціниться, на відміну від предметів сучасного мистецтва. Антикварні цінності і полотна майстрів належать до довгострокових вкладень. За даними міжнародного каталогу мистецтва HislorsPriceGuide, деякі інвестиції в антикваріат перевищили 700% [10].

Проте можна виділити деякі негативні аспекти, інвестиції в антикваріат - це значна небезпека. Продавці і покупці не ризикують купувати речі, достовірність яких не підтверджена. Єдиний спосіб уникнути підробок антикваріату - уважно перевіряти документи на антикваріат і користуватися послугами інвестиційного кон-

сультанта - антиквара. Антикваріат колекційного рівня завжди продається з сертифікатом - експертним висновком фахівців-антикварів. Однак, 20% прибутку від продажу предмета мистецтва будуть віддані аукціону, на якому він придбаний. Ще одна властивість об'єктів тезаврації загалом і предметів антикваріату зокрема - наявність колекційного попиту - суб'єктивне визнання їх цінності, що не дозволяє уніфікувати їх систему оцінки, недостатня ліквідність виступають головною перешкодою для віднесення даних предметів до повноцінних об'єктах інвестування.

**Висновки.** Слабка кореляція творів мистецтва як з акціями, так і з облігаціями, робить їх перспективним інструментом диверсифікації інвестиційних портфельів. Для більшості інвесторів наявність таких проблем, як складність вартісних оцінок, високий рівень транзакційних витрат і волатильність цін, стає перешкодою на шляху придбання предметів мистецтва винятково з інвестиційною метою. Однак, арт-ринок стає модним напрямом альтернативного інвестування. Аналіз арт-ринку засвідчує його інституціональний розвиток по всьому світу. Відбувається розвиток як традиційних майданчиків, таких як аукціонні дома, ярмарки, так і з'являються нові інститути - біржі, інвестиційні фонди художніх цінностей. Спостерігається активне долучення до інформаційних технологій: торги переходять на електронні майданчики в інтернет, відбувається глобалізація ринку.

#### Список використаних джерел

1. Васина Т. В. Инвестирование в предметы искусства / Т. В. Васина // Экономический журнал. - 2013. - № 1. - С. 152-156.
2. Активізація інвестиційного процесу в Україні : колективна монографія / [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко та ін.] ; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. — К. : КНЕУ, 2012. — 472, [8] с.
3. Сайт інтернет аукціону Аукро [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://aukro.ua>.
4. Чала Ю. В. Світові сучасні тенденції обрання об'єктів інвестування: нетрадиційні інвестиції / Ю. В. Чала, Т. В. Щербакова // Економіка. Управління. Інновації. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui\\_2013\\_1\\_67.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2013_1_67.pdf).
5. Щурина С. В. Инвестиции в объекты искусства финансовых институтов и банков / С. В. Щу-

рина // Российский внешнеэкономический вестник. - 2015. - №6. - С. 40-49.

6. Грінцов О. Інвестиції на ринку творів мистецтва крізь призму фінансової кризи / О. Грінцов // Фінансовий ринок України. - 2012. - № 4. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/poradnyk/181.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/poradnyk/181.htm).

7. Dr. ClareMcAndrew TEFAF ArtMarketReport 2014 TheGlobalArtMarket, with a focusonthe US and China [Електронний ресурс]. - Режим доступу:<http://www.tefaf.com/DesktopDefault.aspx?tabid=14>.

8. Globalartsalesin 2014 breakallknownrecords [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.tefaf.com/media/tefafmedia/TEFAF%202015%20-%20PB%208%20%20Global%20art%20sales%20in%202014%20break%20all%20known%20records%20EN.pdf>.

9. Шурина С.В. Финансовые риски инвестиций в объекты искусства / С.В. Шурина // Российский внешнеэкономический вестник. – 2014. – № 9. – С. 65-73.

10. DuncanHislop (2012) Hislop's Official International Price Guide toFineArt, HouseofCollectibles.