

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

## ИСКУССТВЕННЫЙ ПОРТФЕЛЬ ЕЖЕМЕСЯЧНИК ИНВЕСТИЦИОННЫХ ИДЕЙ АРТ-РЫНКА ОТ КОМПАНИИ SKATE'S

Сентябрь 2010 г.

### 1. Подход Skate's к выбору наиболее привлекательных объектов для инвестиций

Предметы искусства, описанные в этом отчете, появятся в сентябре текущего года на двух крупных аукционах Sotheby's: "Selected works from the Neurberger Berman and Lehman Brothers Corporate Art collection" (Нью-Йорк, 25 сентября) и "Modern and Contemporary prints, including Pablo Picasso: Master Printmaker, Works from a Private European Collection" (Лондон, 16 сентября). Из всех выставяемых лотов Skate's подобрал наиболее инвестиционно-привлекательные согласно следующим критериям:

- Художник является «голубой фишкой» рынка искусства (имеет большую капитализацию в рейтинге Skate's Top-5000 и богатую историю сделок с его (ее) работами на аукционном рынке)
- Инвестиционный рейтинг работы (по шкале рисков Skate's) равен или выше уровня BB-
- Благоприятный рыночный тренд в отношении цен и ликвидности
- Отсутствие значительного ценового спада и резкого сокращения спроса на работы художника за последние 24 месяца
- Наличие повторных продаж работ художника, фиксирующих положительную доходность по сделкам
- Аукционный эстимейт данной работы соответствует диапазону группы сравнения или незначительно от него отличается

Skate's не делает ставку на наиболее дорогие предметы искусства (свыше 20 млн долл за работу), так как согласно нашим аналитическим исследованиям в их эстимейт включена избыточная иррациональная премия. Мы также ограничиваем выбор рекомендуемых сделок работами стоимостью выше 100 тысяч долларов США с точки зрения минимально обоснованного объема инвестиций для арт-сделок (размер сделок позволяет покрывать затраты на всестороннюю проверку предметов искусства перед совершением с ними сделок).

С точки зрения Skate's 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 (бенчмарк доходности шедевров) составляет 12,3% годовых.

Вы можете заказать детальный исследовательский отчет о любом интересующем Вас арт-активе. Используйте форму на сайте Skate's (<http://www.skatepress.com/index.php?cat=65>) или отправьте email на адрес [request@skatepress.com](mailto:request@skatepress.com).

Контактное лицо: Палченкова Маргарита, телефон: +7 985 125 28 13

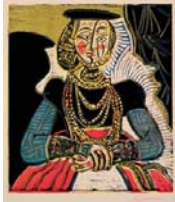




Более подробную информацию об исследователском отчете вы найдете на последней странице этого ежемесячника.

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA  
phone: +1.212.514.6010 / fax: +1.212.514.6037 / web: [www.skatepress.com](http://www.skatepress.com)

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

## 2. Выбор Skate's: Top-5 рекомендуемых предметов искусства на сентябрь

				
Buste de Femme de Jeune Fille, d'Apres Chronach le Jeune	The Scream (after Munch)	Madonna (WOLL 39 IV, SCHIEFLER. 33)	Grande Odalisque a la Cullote (D. 455)	Abstractes Bild (763-5)

Художник	Название	Аукционный эстимейт, долл. США	Капитализация художника в Skate's Top-5000*	Ранг по кап-ции в Skate's Top-5000	Категория ликвидности в рейтинге Skate's Top-5000	Рейтинг Skate's
Pablo Picasso	Buste de Femme de Jeune Fille, d'Apres Chronach le Jeune (B.859;BA.1053)	308 272 – 462 370	2 865 944 181	1	Blue chip	BBB+
Andy Warhol	The Scream (after Munch)	123 269 – 184 911	1 105 335 336	3	Blue chip	BBB+
Edvard Munch	Madonna (WOLL 39 IV, SCHIEFLER. 33)	539 351 – 693 425	160 712 062	32	Blue chip	BBB
Henri Matisse	Grande Odalisque a la Cullote (D. 455)	231 172 – 308 310	751 191 285	4	Blue chip	BBB
Gerhard Richter	Abstractes Bild (763-5)	200 000 – 300 000	312 781 732	17	Blue chip	BBB+

\* Капитализация - совокупная стоимость работ художника, включенных в Skate's Top-5000

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

Первые две строчки Top-5 занимают Pablo Picasso и Andy Warhol, “голубые фишки” на рынке предметов искусства: оба входят в тройку художников с самой большой рыночной капитализацией в Skate’s Top-5000. Полотна этих мастеров, как правило, получают в нашем инвестиционном рейтинге высокую оценку AA. Но на аукционе “Modern and Contemporary prints, including Pablo Picasso” представлены не холсты художников, а принты и литографии, и предметы искусства такой категории относятся к нижнему ценовому сегменту арт-рынка, имеют ограниченный потенциал роста стоимости и не могут иметь рейтинг выше BBB+ - этот рейтинг и присвоен обеим работам. Особенно обращаем внимание на “Buste de Femme de Jeune Fille, d’Après Chronach le Jeune” Picasso -- женские портреты, принадлежащие кубическому периоду Picasso, получают самые высокие оценки на аукционных продажах, вне зависимости от техники работы.

Третье место получила работа другой “голубой фишки” рынка предметов искусства, норвежца Edvard Munch. Рисковый рейтинг для литографий этого художника более высокий: Munch был одним из первых, кто стал практиковать новую технику, и работы, сделанные им, могут иметь разный уровень качества и состояние. По этой причине мы рекомендуем делать ставку на более дорогие и качественные литографии и особенно тщательно проверять титул собственности работ художника, которые часто являются предметами кражи.

Мы рекомендуем цветную литографию “Madonna” - в июле этого года принт “Madonna” Edvard Munch стал вторым самым дорогим принтом, когда-либо проданным на аукционе (1.941.690,06 долл. США, Bonhams, 13 июля). Высокая цена обусловлена тем, что работа посвящена одной из главных тем в творчестве художника, большинство картин с этим сюжетом причислены к работам музейного качества и не поступают в свободное обращение на рынке (с 1970 года зарегистрирована всего лишь одна аукционная продажа картины “Madonna” за 2.866.000 долл. США).

Инвестиции в принты и литографии сопряжены с высоким уровнем риска, однако такие работы могут принести высокую доходность. Так как полотна дорогих импрессионистов становятся все меньше и меньше, коллекционеры переключают свой интерес на более дешевые сегменты рынка работ этих художников и рынок принтов мировых мастеров получает значительный приток инвестиций, что создает основу для опережающего роста цен на «дешевые версии» шедевров.

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

Также в наш список включена картина современного художника Gerhard Richter (художник занимает первое место в списке наиболее ценных из ныне живущих художников, работы которых включены в Top-5000). Сегмент поствоенного/современного искусства характеризуется большим потенциалом роста и высокой степенью волатильности. За прошедшее десятилетие средняя доходность для этого сегмента в Skate's Top-5000 колебалась от 28,35 % до минус-16,50% годовых (см. "Индекс годовой доходности в Skate's Top- 5000").

Skate's считает, что сейчас удачный момент для приобретения работ современных художников. В отличие от рынка импрессионистов/модернистов, перегретого из-за панического притока капиталов в «защитные» активы из традиционных инвестиционных рынков, рынок современного искусства еще не восстановился до докризисного уровня, и цены на работы признанных мастеров оставляют существенное пространство для роста. То, что работа входит в состав корпоративной коллекции Lehman Brothers, продаваемой в рамках процедуры банкротства, создало необходимость аукционному дому предложить эстимейты без расчета на значительную иррациональную премию и сделало многие работы из этой коллекции более привлекательными для потенциальных покупателей.

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

### 3. Прочие возможности инвестировать в произведения искусства инвестиционного качества в сентябре 2010 г.

Ниже – полный список произведений искусства инвестиционного качества, которые появятся на аукционном рынке в сентябре этого года. Основным критерием для включения в список является имя художника – он(а) должен иметь постоянное представительство в списке Skate's Top-5000. Потенциально эти работы, которые появятся на тех же аукционах, что и Top-5, также могут стать объектами для инвестиций. Однако рискованный рейтинг у них ниже. Он варьируется от нижних ступеней инвестиционного уровня (A;BBB) до верхних ступеней спекулятивного уровня (BB; B). Такой рейтинг является оптимальным соотношением рисков и потенциальной доходности.

Художник	Название работы	Эстимейт, долл. США	Капитализация художника в Skate's Top-5000	Рэнк по капитализации в Skate's Top-5000	Эшелон в рейтинге Skate's Top-5000	Рейтинг
Pablo Picasso	Le Repas Frugal (Bloch 1;Baer 2)	184 944 – 277 390	2 865 944 181	1	Blue chip	A
	La Minotauremachie (B. 288; BA 573/VII/B.5)	616 456 – 924 599				
	La Femme Qui Pleure.1 (B.1333;BA 623)	770 573 – 1 078 676				
	Les Deux Femmes Nues (B. 390;Mourlot 16)	77 074 – 107 928				
Andy Warhol	Eva Mudocci (after Munch)	77 056 – 107 889	1 105 335 336	3	Blue chip	A
	Myth The Shadow	30 800 – 46 215				
Henri Matisse	La Persane (D. 507)	38 497 – 53 895	160 712 062	4	Blue chip	BBB
Joan Miro	La Marchande de Couleurs (D.1131)	23 099 – 30 798	302 259 518	18	Blue chip	BBB
	Centenaire Pour L'Imprimerie Mourlot (Mourlot 190)	18 479 – 27 717				
Marc Chagall	Les Deux Rive (M.974)	18 482 – 27 726	244 772 980	22	Blue chip	BB
Damien Hirst	'we've got style (the vessel collection - blue), 1993'	800 000 – 1 200 000	191 476 146	28	Blue chip	BBB
Richard Prince	Untitled, 2003	300 000 – 400 000	82 978 525	60	2nd tier	BB+
	Waves and Flames	30 000 – 40 000				
Ed Ruscha	Water Soluble dreams	80 000 – 120 000	32 960 678	115	3rd tier	BB
Anish Kapoor	Untitled	25 000 – 35 000	12 987 727	211	Rare appearances	B
Sigmar Polke	Untitled	100 000 – 150 000	7 407 078	292	Rare appearances	B
John Baldessari	Stares (with Lamps)	350 000 – 450 000	6 282 500	314	Rare appearances	B

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037



#### 4. Результаты прошедших аукционов

В августе Sotheby's и Christie's не проводили аукционов, на которых были бы представлены художники из Skate's Top-5000.

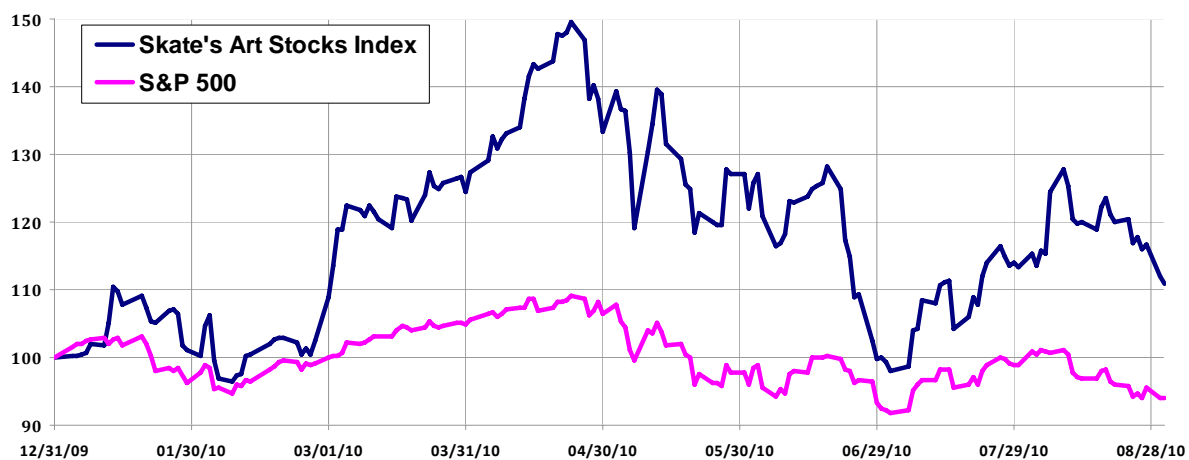
# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

## 5. Акции публичных компаний арт-индустрии

Компания	Биржа / Валюта	Изменение цены акции		Цена акции на 31.08.2010, долл. США	Рыночная капитализация на 31.08.2010, млн. долл. США
		в августе 2010 г.	с начала 2010 г.		
Sotheby's	NYSE / USD	-1.9%	18.4%	26.61	1 791
Artprice	Paris / EUR	-3.6%	-14.5%	11.25	71
Artnet	Frankfurt / EUR	-1.7%	-6.2%	6.67	38
Collectors' Universe	NASDAQ / USD	0.5%	40.4%	13.13	111
Mallett	London / GBP	-0.7%	-7.1%	0.96	13
Finarte Casa d'Aste	Milan / EUR	-10.9%	-51.3%	0.14	7
Camera Work	Frankfurt / EUR	-11.6%	-23.2%	5 500	220
Art Vivant	Tokyo / JPY	0.5%	2.3%	2.79	43
Seoul Auctions	Seoul / WON	-6.4%	24.4%	2.99	49
Shinwa Art Auction	Tokyo / JPY	-6.4%	-2.9%	247.47	15
Stanley Gibbons	London / GBP	10.9%	-4.4%	2.07	52
MCH Group	Zurich / CHF	5.2%	11.0%	42.25	203
<b>Skate's Art Stocks Index</b>		<b>-2.1%</b>	<b>10.9%</b>	<b>127.7</b>	<b>2 613</b>

Skate's Art Stocks Index vs S&P 500, YTD



# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

## 6. Рисктивный рейтинг Skate's

Рейтинговые обозначения Skate's

AAA+, AAA, AAA-	Tier-1 investment grade art
AA+, AA, AA-	Tier-2 investment grade art
A+, A, A-	Tier-3 investment grade art
BBB+, BBB, BBB-	Tier-4 investment grade art
BB+, BB, BB-	Tier-5 speculative grade art
B+, B, B-	Tier-6 speculative grade art
CCC+, CCC, CCC-	Tier-7 speculative grade art
CC+, CC, CC-	Tier-8 speculative grade art
C+, C, C-	Tier-9 speculative grade art
D	Non-investment grade art

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

## Методология рисковых рейтингов Skate's.

**Метод оценки:** Рисковый рейтинг Skate's измеряет степень волатильности и ликвидности на рынке данного художника и отдельно для данной работы. Уровень цен, стабильность этого уровня и величина ценового диапазона определяют, насколько высок шанс того, что конкретная работа по прошествии времени обесценится и покажет негативную ставку доходности при перепродаже.

**Рисковая шкала:** **Рейтинг Skate's включает три уровня: инвестиционный уровень (investment-grade art), спекулятивный уровень (speculative-grade art), уровень работ не инвестиционного качества (non-investment grade art).**

Инвестиционный уровень:

Уровень 1	Уровень 2	Уровень 3	Уровень 4
AAA+	AA+	A+	BBB+
AAA	AA	A	BBB
AAA-	AA-	A-	BBB-

**Уровень 1** Может быть дан только работе (не художнику), при условии, что третьей стороной были представлены финансовые гарантии на работу (по традиционной кредитно-рейтинговой шкале), которые бы гарантировали отсутствие риска титула собственности (риска оспаривания владения) и риска аутентичности (риска подделки), и устанавливали бы минимальную цену, а также при условии, что работа соответствует другим критериям инвестиционного уровня.

**Уровень 2** Может быть дан только работе (не художнику), при условии, что есть финансовые гарантии третьей стороны об отсутствии риска титула собственности (риска оспаривания владения) и риска аутентичности (риска подделки), а также при условии, что работа соответствует другим критериям инвестиционного уровня.

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

**Уровень 3** Может быть дан только художнику, при условии, что есть финансовые гарантии третьей стороны или самого художника об отсутствии риска аутентичности (риска подделки), а также при условии, что работа соответствует другим критериям инвестиционного уровня.

**Уровень 4** Художник и работа отвечают критериям, разработанным Skate's для определения рисков титула собственности, аутентичности, рисков ликвидности, волатильности и риска потери стоимости.

Спекулятивное качество:

Уровень 5	Уровень 6	Уровень 7	Уровень 8	Уровень 9
BB+	B+	CCC+	CC+	C+
BB	B	CCC	CC	C
BB-	B-	CCC-	CC-	C-

**Уровень 5-9** Уровни различаются в зависимости от разной степени рисков аутентичности, титула собственности, рисков ликвидности, волатильности и риска потери стоимости.

Не инвестиционное качество: D присуждается работе или художнику при условии, что:

1. Не существует или не могут быть проведены проверяемые процедуры аутентификации.
2. Есть риск судебного оспаривания титула собственности.
3. Данный художник не имеет проверяемой ценовой истории сделок с его (ее) работами и культурного контекста для художественного творчества на мировом рынке предметов искусства.

# Skate's Art Market Research

575 Broadway, 5<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10012 USA /phone: +1.212.514.6010 /fax: +1.212.514.6037

## Исследовательский отчет об арт-активе от компании Skate's

Исследовательский отчет об арт-активе Skate's - это анализ предмета искусства с точки зрения его инвестиционной привлекательности, направленный на выявление справедливой рыночной стоимости конкретной работы, определение рисков, связанных с инвестированием в нее, и прогнозирование ее потенциальной доходности. Он помогает арт-инвестору быстро принять взвешенное инвестиционное решение.

Каждый отчет включает в себя:

- рисковый рейтинг и анализ всех рисков в отдельности
- провенанс работы и каталог *raisonne* художника
- список всех краденых работ художника из базы данных Интерпола
- список известных подделок картин художника
- группу сравнения данного художника и данной работы, а также выявление справедливой рыночной стоимости по модели МОХА (модель оценки художественного актива)
- список повторных продаж работ художника и его анализ
- инвестиционное заключение

Исследовательский отчет об арт-активе Skate's доставляется клиенту через 72 часа с момента заказа. Для заказа используйте форму на сайте Skate's (<http://www.skatepress.com/index.php?cat=65>) или отправьте email на адрес [request@skatepress.com](mailto:request@skatepress.com).