Art value

艺术市场迎来牛市,艺术基金浮出水面。
中国艺术基金的现状到底如何?
艺术基金的发展还面临哪些现实困难?
艺术基金和股票基金收益率相比如何?
艺术品散户投资者是否也会变成艺术品基民?
艺术基金的壮大能否推动艺术市场牛市往更高方向突破?

# 艺术基金:躁动不安下的现实困境

⊙本报记者 朱国栋 杨琳

刘乾生个子不高,操着一口带着浓重浙中口音的普通话,很少有人会想到,这位来自浙江金华、貌不惊人的中年男子,他的公司正在运作着一个草根式收藏品投资的准私募基金。之所以称其为“草根式”,是因为这个基金运作极不规范,投资者都是刘乾生的亲戚朋友,资金委托给刘乾生的公司。刘乾生则组织一个团队,在全国各地收集古家具,等到价格处于高位时陆续抛出获利。刘乾生1995年就开始运作古家具收藏生意,到了2000年,开始以准基金的模式运作。7年前募集的第一批资金,截至2007年11月的回报率约为2200%。

事实上,尽管刘乾生运作的艺术收藏品投资基金极为草根并且很不规范,但他却符合艺术基金的概念:通过投资者来获得资金,然后在一定的时候出售艺术作品,获得一定的收益后回报给投资者。

21世纪初起来,随着中国艺术收藏品市场的火爆,艺术基金开始浮出水面。今年6月18日,民生银行高调推出非凡理财系列,其中包括“艺术品投资计划”1号产品,该产品的运作就是艺术基金的标准模式。民生银行因此成为中国第一家被银监会批准进入艺术品基金领域的银行机构。事实上,早在民生银行推出“艺术品投资计划”之前,国内就有不少艺术品投资基金或准基金在运作,但绝大多数属私募基金。尽管无论是金融界和艺术界都普遍看好艺术基金的前景,但仍有不少专家和市场人士认为,中国的艺术品私募基金只是处于起步阶段,发展过程中将遇到不少障碍。

## 艺术基金浮出水面

作为中国第一个从银监会获准成立的“艺术基金”,民生银行“艺术品投资计划”1号产品(以下简称“1号产品”)的一举一动都受到了业界的广泛关注。

11月18日,民生银行作为中国当代知名艺术家方力钧上海个展开幕式新闻发布会上,该行品牌管理部总经理何炬星介绍了民生银行介入艺术品投资与收藏,将分五步走。(本报已作报道)

事实上,根据本报记者了解,早在民生银行开始创设1号产品之前,就有不少非金融机构管理的带有艺术基金性质在运作。

圈内有人认为,上海华氏文化董事长华雨舟,是中国艺术品收藏圈内最早的操盘手之一,并且操盘业绩不菲。3年前,华氏公司就接受了一家香港私人艺术基金的委托,为该基金操盘,进行艺术品收藏和投资,每年运作2000万至1亿的资金。经过该基金1年多的考察后,华氏公司取得了对方的完全信任,从而获得了操盘机会。

另外,两年前华氏同时也成为中国艺术基金会的操盘人,该基金是有国家性质的非营利性基金,从2006年开始将部分资金(每年在3000万-5000万之间)交给华氏公司进行收藏操盘,目的就是将中国真正优秀的油画作品保留在自己的国家。

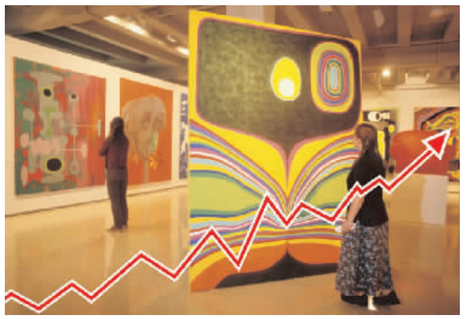
很显然,香港那家私人艺术基金更注重投资回报,华氏公司对该基金作出收益承诺,即每年15%的价值增长。华氏公司每年提交工作评估报告,香港的那家艺术基金让专业的机构或媒体对该评估报告进行评估。

华氏公司之所以能成为中国最早一批艺术基金的操盘人,华雨舟认为就在于他们对艺术的理解和对民族文化艺术的热爱。他告诉记者,“无论是中国艺术基金会,还是香港这家私人艺术基金的项目,我们的收藏路线都是在研究中国艺术发展历程的基础上去收藏,品种全部是中国油画。除了看好这块市场之外,一是我们认为中国油画可以将中国的民族文化精华高度概括和整合,二是将优秀艺术家的作品保留在自己的国家,也是对中国当前美术馆工作中的空缺的弥补”。

也有机构试图推出在操作上十分规范并符合监管规范的艺术基金。周岳平是杭州书画经营有限公司董事长,还是杭州三达文化投资策划有限公司掌舵人,周岳平旗下已有一款名为“三达艺术品投资”的理财产品。他正在筹划和机构与信托公司合作,通过发信托的方式,推出一款私募艺术基金,目前该项目已在酝酿之中。

事实上,在江浙一带,还流行着颇有草根性质的艺术收藏品“投资团”,也具有艺术基金的性质。尽管运作上远不如成熟艺术基金规范,存在许多管理漏洞和隐患,但这种草根“投资团”的投资业绩未必不如成熟的艺术基金。刘乾生就是这种“投资团”的操盘手。

刘乾生告诉记者,“像我们这样的“投资团”在浙江并不在少数,只是投资的项目不同而已,有的投资房产,有的投资矿业。但投资古董、艺术品这样的收藏品投资团越来越多。操作方式一般是数人乃至数十人将资金委托给一位懂行并且信任的操盘人,然后每年春节结算,或分红或继续滚动发展,操盘人在收益中抽成”。


有专家认为,艺术基金的壮大将推动艺术品牛市往更高方向突破

## 艺术品散户投资者也将变成艺术品基民?

事实上,如果我们将目光推向2005年以前,尽管那时候圈内不少人知道世界艺术品市场上,艺术基金是一股重要力量。但无论是艺术界还是金融界,很少有人会想到,艺术基金热会这么快出现在中国艺术品市场上。那么,是谁在推动艺术基金热呢?

凤凰卫视资讯台《投资与收藏》总制片人谢冰是艺术品投资与收藏界的资深专家,他认为,艺术基金的兴起和中国艺术市场的大环境有关。他告诉记者,“艺术基金热的背景是,第一,中国经济增长处于快速发展期,尤其是在2008年前后;第二,人民币对美元一直在升值;第三,人民币终将成为可自由兑换货币。这些因素必然带动中国文化艺术市场的大步往前”。

一位不愿具全名的王姓风险投资专家对艺术品市场也研究颇多,他认为,艺术基金热的背后,是一个阶层的崛起在支撑。这个阶层手有了,车子有了,股票基金也在炒了,但是手头的钱还是很多,往哪去呢?艺术基金就是一个可以选择的方向。

该专家认为,正是艺术品市场诱惑巨大,才能吸引机构投资者不断介入。他告诉记者,“明显可以感觉出来,目前艺术品的流通市场正在壮大和成长,首先,拍卖从一年一拍到一年三拍甚至更多,另外,海外拍卖也在不断介入;画廊业日渐兴旺。第二,对艺术喜好的人越来越多,比如我们做风险投资这个圈子,10个人中,就有2-3个人喜欢收藏艺术品,我本人就很喜欢油画;第三,这个市场有利润,艺术品无疑是有钱、有房、有车之后最好的投资。”

上海金融与法律研究院研究员李华芳对中国艺术品市场有一定研究,他认为,和股市、楼市火爆一样,艺术品市场的兴旺也是因为流动性过剩。只要这个基础在,人民币升值预期强,那么中国艺术品市场总会寻找不断的突破。李华芳告诉记者,“艺术品升值空间大,但门槛同样很高,不是每个人有钱就可以玩,哪怕会玩,也不一定都有那个精力。既然不懂或没精力玩艺术品,又不想错过这一波艺术品牛市,那么干吗不把钱委托给专业的机构来做呢?”

李华芳认为,就像现在许多中国股民变基民一样,以后许多艺术品个体投资者也将变成艺术品基民。“为什么股民会变成基民?有的是有钱但不会玩股票,有的是因为经过几波追涨杀跌后,发现怎么都玩不过机构,还不如买点基金赚取牛市的平均收益。艺术品投资者要估算收藏品的升值空间,要研究市场的波动周期,甚至还要鉴定作品真假,图个省心,为什么不把钱委托给艺术品投资机构呢?”李华芳据此认为,和股票市场一样,艺术品市场也会有一个个体藏家变艺术品基民的过程。同样,和中国股市很大程度上靠资金推动一样,当艺术基金不断成熟壮大,中国公众对金融产品不断熟悉之后,艺术基金的壮大无疑也将推动艺术品牛市往更高的方向突破。

## 艺术基金VS股票型基金

凤凰卫视资讯台《投资与收藏》总制片人谢冰认为,在中国市场上,艺术投资个人行为居多,比如收藏古董、字画等;现在金融资本和有组织的资金都纷纷介入,从以个人对艺术的主流行为逐渐在向机构、团队转变。目前中国的艺术品市场就像早年的中国股市一样。艺术基金、画廊等将成为艺术市场的机构,艺术基金就像是目前中国股市大大小小的公募基金、私募基金。

谢兵认为,资本介入、机构介入就必然带来艺术市场指数的出现、市场的透明度以及专家团队的出现,就像现在股市机构力量很强大、散户往往被机构操纵一样,艺术品市场机构的力量必然超过个体投资行为。

和股市的公募基金、私募基金要比净值、比年收益率一样,艺术基金的投资回报率始终是一个重要指标。根据本报记者的调查,艺术基金最近两年的投资回报率总体上无法与股票型基金相比,但如果以一个较长时间考量,艺术基金并不比股票型基金逊色,在某些年份,收益率远超股票型基金。

华氏公司为香港私人艺术基金的操盘战果颇丰。3年下来,香港方面对华氏的工作非常满意,华雨舟告诉记者,“虽然他们给基金的承诺是每年15%的收益,实际上,华氏3年前所收藏的作品到现在,除税之后,至少还有125%的收益”。

周岳平操作的“三达艺术品投资”理财产品则追求稳健,他告诉记者,“我们这个产品的回报率一般在8%—20%之间浮动。投资者对购买艺术品有选择权,我们承诺的收益保底是8%,假如投资者认为他投资的艺术品增值幅度低于8%,我们可以以108%的价格回购;假如他投资的艺术品增值幅度高于20%,则他拿到20%的收益,超出20%的部分归我们,当然,投资者认为收益已超过20%,也可以选择将艺术品拿回去个人收藏”。

尽管是草根式的运作,但刘乾生的家具投资团的收益则十分惊人,7年的滚动回报率达到了2200%,如此高的回报率已远超过股票型基金。之所以能获得如此高额的回报,刘乾生认为这和他的投资策略有关,刘乾生将这种投资策略比作股市中的低价吸优质潜力股。

和许多古董古家具商喜欢淘古玩市场不同的是,刘乾生最喜欢的是旧城改造的拆迁现场,许多算不上文物但有一定年代的老宅拆迁时,总会有一些物具值得收藏。刘乾生告诉记者,“一座制作精良的老宅,哪怕只是清代的建筑,都有不少值得收藏,床、书桌、衣柜之类的传统家具不必说,窗、门楣甚至屋梁都有收藏价值,现在这种好东西越来越难找了”。刘乾生承认,之所以选择旧屋拆迁现场,是因为无论是拆迁公司,还是房屋主人,很少有懂得古家具、古建筑的。正是利用这种信息不对称,刘乾生在浙江、江苏和安徽等地,以低价收到了许多好东西,经过简单处理之后,上好的古家具用来收藏,一般的则赚取一定利润后马上变现,成为滚动资金。

事实上,尽管刘乾生的家具投资团很不规范,但他运作的团队结构,整个投资团的运营思路,却和股票型基金有相似之处。刘乾生认为,运作收藏品最为重要的是要有长期打算,就像股市讲究拿到好股票要学会捂股一样,运作人要有恒心,投资者也要有恒心。“我运作的家具投资团是封闭式的,我在2000年成立的时候就跟投资者说过,10年为期,谁也不许分红。所以我有些在2000年拿到的明清家具,到现在还没出手,因为他还在稳定增值中,卖掉了就买不回来了。到了2008年以后,我就会慢慢出手,一直卖到2010年”。

股票型基金的赚钱效应,让投资者趋之若鹜。在艺术基金中,赚钱效应同样可以看到。刘乾生预计,到了2010年这个投资团期满,他的回报率至少在3500%,乐观估计则会超过5000%。刘乾生投资团的投资者有11人,2000年募集的资金只有330万,到2010年,他们的资金至少将超过1亿。“最少的一个投资人是个小伙子,本来打算在2000年拿出13万买辆车,但被他老爸痛骂一顿后就把钱投到了我这里,等2010年他把这笔钱拿回去后,我想他可以买栋别墅了”。刘乾生对自己给投资者带来的巨额利润颇为自豪。

不少专家认为,正是因为赚钱效应,如果中国股市转入慢牛甚至熊市时,中国艺术基金对投资者的吸引力将进一步增大。

艺术基金和股票型基金一样追求收益回报率,因为赚钱效应吸引投资者。事实上,艺术基金的操盘手法也和股票型基金类似。围绕市场波动高抛低吸,低价建仓潜力股(比如潜力大的未包装实力派画家)、重点配置主流优势板块(主流艺术市场产品)等等。

谢冰同时认为,既然中国艺术品市场就像早期的中国股市,那么早期艺术品市场的混乱状况同样存在,比如黑庄、基金黑幕等。他认为,随着彼此竞争和各个领域的不断提升和完善,艺术市场不良现象肯定会逐渐剥离出去,在鉴赏的同时也是一种良性的投资行为。

## 艺术基金发展的现实困境

尽管中国市场上已开始出现一批艺术基金,有的还投资回报率颇高,但专家和市场人士普遍认为,中国艺术基金的发展道路还面临许多障碍和瓶颈,还有许多路要走。

华雨舟虽是中国最早一批艺术基金操盘手,但他却对中国艺术基金热持保留态度。他用三个字形容自己的想法:“没信心”。他认为艺术基金其实比股票型基金门槛还要高,他告诉记者,“艺术投资与证券、股票等投资是不一样的,艺术与经济是可以联系在一起的,但终归艺术与经济又是完全不同的两样事物。投资艺术的目的要明确,一定要喜爱艺术,对艺术充满热爱,投资人一定要有自己的收藏脉络,一定要对艺术的发展和艺术本质有着非常清晰的思路和长期投资的架构。除此之外,艺术基金一定要是长期的,艺术品不等于一般商品,短期操作不但不符合艺术市场的本身规律,同时也不利于艺术市场和艺术家的发展”。

在王姓风险投资专家眼里,艺术基金的发展还是需要一个过程。他告诉记者,“艺术品的流通性还值得考察,到底有多少人在进行艺术品买卖,又有多少人懂得艺术品呢?目前在国内还有问题。艺术品的流动性不够好,不像股票已经成为大众可以接受的事物;对于专业风险投资人来说,流通性大,就加分;流通性小,就减分”。

该专家认为艺术品的估值也是一个问题:“艺术品无法从量上定值,只能从性上定值,所以艺术品的估值还存在很大问题,需要建立一种完善的估值体制”。除此之外,他还认为,艺术品投资的圈子没股票市场那么大,无论是投资群体还是投资人才都是如此:“股票的投资群体很大,目前艺术市场没法比;艺术品投资缺乏专家团队打理,缺少专业的人才也是暂时无法操作艺术基金的原因”。

侯建培是建设银行浙江省分行副行长,他们已经在今年5月成立了艺术财富理财中心,面向贵宾客户提供艺术鉴定收藏等增值服务。他说,现在艺术品收藏的群体越来越大,也算是银行的目标客户群体,但涉足艺术品市场,银行必须面对信用风险:艺术无价,艺术品有价,收藏金融化,艺术品融资,如何客观评价艺术品的价值,达成一个公允价值,如何鉴定艺术品的真伪,这是产生和解决信用风险的关键。他说,曾经有人试图用计量经济学来计算艺术品的价值和风险,但因为艺术品、收藏品缺乏“现金流”而失败。

## 他山之石:海外艺术基金的成熟经验

尽管困难重重,但是大多数专家始终认为,艺术基金在中国还是有发展前景的。国外艺术基金名目繁多,但不少运作十分成功。许多专家都不约而同地提到了英国铁路养老基金,尽管该基金年收益率13.1%并不惊人,但它的模式却备受推崇。

和许多追求利润最大化的中国艺术基金不同的是,英国铁路养老基金很大程度上是为了对冲通货膨胀。英国铁路基金会对于艺术品投资的立项是颇受质疑因而压力重重的,为此在项目立案方面也是谨慎小心。项目立案建议是由当时的一个统计学专家列文(Lewin)提出的,为此他对1920-1970年间的英国艺术市场进行了数据分析研究,结果显示在此期间“只有织棉、古代兵器和甲胄的价格上涨速度追不上通货膨胀的上涨速度。”在此基础上,他建议英国铁路养老基金会从每年可支配的总流动资金中拨出3%,以投资组合的方式进行艺术品投资,周期设定为25年,英国铁路基金采纳了这个建议。

英国铁路养老基金为这个项目组织了可谓豪华的运作团队,核心成员包括两位统计学专家列文和斯通弗罗斯特,一位艺术品专家是曾经参与苏富比年鉴《艺术品大拍卖》编辑工作的艾德尔斯坦。英国铁路养老基金对这个艺术投资项目设置了非常严格的监督机制,艾德尔斯坦提出的每一项购买计划都必须附上艺术品的清晰照片和详尽的分析报告,并提交英国铁路养老基金会下属的艺术品委员会进行严格审查,而且出于分散风险的考虑,这个艺术品项目采取了多元化配备的组合方式,这个投资涵盖了大洋洲、非洲的土著艺术,中国古陶瓷和字画、印象派等等。

一些专家认为,之所以业界如此推崇英国铁路养老基金,不在于它有多高的收益率,也不在于它的某项操作是如何成功,而在于这个基金成立前后的深思熟虑,在于这个基金规避风险采用的手段,这些都值得中国艺术基金学习。

李华芳认为,中国要发展艺术基金,可能遇到最大的问题就是投资者希望能短期获得暴利。这不但和艺术品的人文精神不符,也和艺术品市场的规律不符。投资艺术品市场,追求的应该是稳定回报而不是超额回报。李华芳告诉记者,“只有当多数中国投资者能用心平气和甚至带着一点优雅的态度来理解艺术品投资时,艺术基金的发展才会有一个好的环境”。

而建行浙江分行副行长侯建培则从资金操作的合规和安全角度提出设想,他介绍,目前,他们正积极研究艺术品融资服务产品,尝试与信托公司、艺术品投资公司合作,借鉴国外通行的模式,探索设立艺术品投资基金的可行性,搭建资金与艺术品之间的桥梁,为艺术品投资产业的健康发展尽一份力。

上海证大集团投资的证大现代艺术馆的操作模式也颇受业界赞赏,该馆馆长沈其斌告诉记者,“我们正在启动艺术基金,通过母基金运作,专门做非盈利的艺术基金,培育艺术家、收藏艺术品等等,是长期的、支持艺术发展的基金”。专家们普遍认为,中国发展艺术基金,公益性质的特别是鼓励艺术发展的基金应大力提倡。 (姜长城对此文亦有贡献)