

藝術品抵押貸款與藝術基金

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

藝術品越來越多地成為貸款的抵押品。私人銀行以珍貴收藏為擔保發放貸款，其貸款價值比通常遠低於證券，因為估值不確定，變現也需要時間。專業貸款機構和拍賣行的金融部門也以類似條件提供貸款。對收藏家而言，此類貸款可以在不出售的情況下釋放流動性，而出售可能引發稅負，或向市場傳遞財務困難的信號。對貸款方而言，核心風險在於估值、真實性、所有權以及變現抵押品的能力。¹

瑞士法律以一種特殊方式塑造了此類貸款的結構。動產質押要求質權人或為質權人持有的第三方佔有該物品。收藏家不能把已出質的畫作繼續掛在自家牆上。因此，貸款方通常要求將作品根據三方協議存放於倉庫，或以擔保為目的轉移所有權。這一佔有要件不同於美國的登記擔保權益制度，後者允許借款人保留作品。它解釋了為什麼瑞士的藝術品貸款與專業倉儲緊密相連。²

藝術品基金彙集投資者的資金購買作品，並在持有一段時間後出售，其歷史譏譽參半。最著名的早期例子是英國鐵路養老基金（British Rail Pension Fund），它從 1970 年代開始投資藝術品，並在隨後數十年間出售了其持有的作品。2000 年代推出的若干基金未能實現目標便告關閉，因為交易成本、倉儲和保險吞噬了大部分回報。在瑞士，向公眾發售的藝術品基金須受《集體投資計劃

藝術品抵押貸款與藝術基金

法》（CISA）的約束，並須獲得瑞士金融市場監管局（FINMA）的許可。面向合格投資者的私人結構則適用較寬鬆的規則。³

1 註釋

1. 關於以藝術品為擔保的貸款市場、所適用的貸款價值比及市場參與者，參見 Deloitte and ArtTactic Art & Finance Report（多個版本）。數據有待核實。
2. 關於動產質押佔有要件的《瑞士民法典》（CC）第 884 條，以及與美國《統一商法典》第 9 編下擔保權益的比較；參見瑞士關於動產擔保的文獻。有待核實。
3. 關於英國鐵路養老基金的藝術品投資（1974 年起）以及 2000 年代以來藝術品基金的經驗，參見有關藝術品作為一種資產類別的專業文獻；關於集體投資計劃的監管，參見《集體投資計劃法》（CISA，SR 951.31）。有待核實。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-art-secured-lending-and-art-funds