



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472



XIX MPS Art Market Report: I trend del mercato dell'arte nel II Semestre 2015



Banca Monte dei Paschi di Siena

Dicembre 2015 - n. 19

Fonte: foto Paolo Ceccherini

Indice

Il secondo semestre 2015 in breve

Obiettivi, premessa metodologica e scomposizione degli indici

Principali Aste del secondo semestre 2015

Il Mercato dell'Arte nel II semestre 2015: Auction based

Il Mercato dell'Arte nel II semestre 2015: Market based

Conclusioni

Il secondo semestre 2015 in breve

Principali risultati

- ❑ **Nuovi record**, aste stellari, **ma nel complesso in rallentamento il mercato dell'arte.**
- ❑ Il mercato dell'arte sembra aver raggiunto la massima velocità nel primo semestre 2015, **nella seconda parte dell'anno inizia un mercato rallentamento.**
- ❑ **Un semestre di nuovi record** dove gli investitori del settore hanno combattuto per opere d'arte aggiudicate come trofei, spendendo enormi somme di denaro. Su tutte, il record di **Amedeo Modigliani, 170 milioni di dollari da Christie's New York** con l'opera **Nu couché** che diventa la seconda opera più pagata al mondo.
- ❑ **Nello stesso tempo** nel mese di novembre, la maggior parte delle aste di **arte contemporanea, impressionista e moderna** di New York **non sono riuscite a raggiungere la loro stima bassa.**
- ❑ **Il mercato sembra raffreddato**, ma ci sono ancora numerosi ottimi acquirenti.

Indici basati sui risultati delle aste*:

- ❑ **MPS Global Painting Index** in calo del **5% rispetto al II semestre 2014.** Nonostante il mercato resti ancora su livelli elevati, l'andamento sembra oggi in affanno nei segmenti Post War e Old Master: **MPS Art Old Masters and 19th Century Index (-29%)** e **Mps Art Post war Index (-6%)** nonostante i nuovi record di questo semestre. In controtendenza il **MPS Art Pre War Index**, segna una netta crescita del **+16%**,

*I grafici sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti dai risultati delle principali aste di Sotheby's, Christie's e Phillips De Pury.

Indici basati sui mercati:

- ❑ **Nell'ultimo semestre** emerge un forte rallentamento per il **MPS Art Market Value Index**** che arretra del **41%, su base semestrale** in linea con quanto emerso nel **MPS Global Painting** che raccoglie i risultati delle aste. **Lo S&P 500** resta invariato **+1** nell'ultimo semestre mentre il **FTSE MIB** registra un raffreddamento nella seconda parte 2015 cedendo il 7%.

Il **Mps Art Market Value Index è costruito su un paniere di 10 società quotate su mercati finanziari diversi operanti nel comparto artistico e ponderato per le capitalizzazioni medie giornaliere

Nota per il lettore:

Le considerazioni a cui si perviene non vogliono e non possono essere considerate come assolute, in quanto in taluni casi sono viziate dal confrontare mercati ufficiali con mercati non regolamentati e costruiti sulla base di nostre assunzioni statistiche ed osservazioni periodiche. Si ritiene tuttavia che i trend evidenziati siano indicativi delle condizioni in atto sui singoli segmenti analizzati.

Obiettivi e premessa metodologica del report

Il Mercato dell'Arte: classificazione degli indici della Pittura

| Old Masters e 19° secolo | PreWar | PostWar |
|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> •Arte antica •Arte del 19° secolo | <ul style="list-style-type: none"> •Impressionismo •Avanguardie Post-Impressioniste | <ul style="list-style-type: none"> •Arte Post-Moderna •Arte Contemporanea |

□ La presente indagine analizza l'andamento del mercato della pittura, distinto in tre segmenti di riferimento, sintetizzando i risultati delle maggiori transazioni delle case d'asta **Sotheby's**, **Christie's** e **Phillips De Pury*** avvenute nella seconda parte dell'anno. I 3 indici si distinguono in base al periodo storico di riferimento: **MPS Art Old Masters e 19° secolo Index**, **MPS Art PreWar Index** e **MPS Art PostWar Index**. Le evidenze sono infine sintetizzate nel **MPS Global Painting Art Index**.

□ Sono stati introdotti anche **indici** che mirano ad analizzare e quantificare le altre "forme di arte": **oggetti antichi, arredo e scultura, gioielli, vini e fotografia**.

□ Segue l'analisi dell'investimento nel settore della pittura e preziosi, grazie alla creazione di due indici

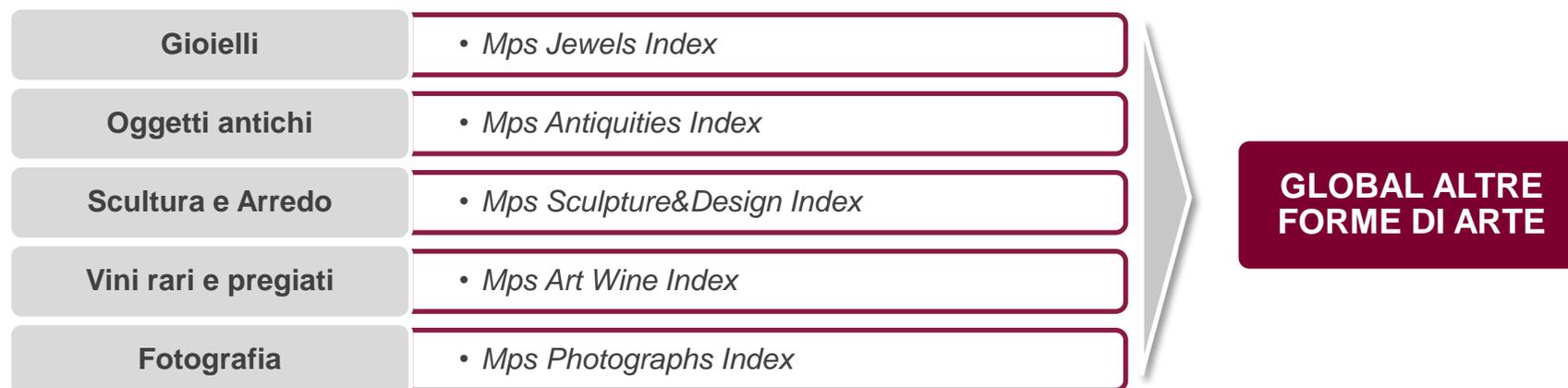
specifici e basati su titoli azionari operanti in questi settori: il **MPS Art Market Value Index** e il **MPS Jewels Market Value Index** confrontati con gli indici del **mercato italiano FTSE MIB** e del **mercato americano S&P 500**. La scelta di individuare questi due indici risiede nel confrontare un investimento in passione (pittura o gioielli) rispetto ai tradizionali listini

La scomposizione degli MPS Art Indices basati sui risultati delle aste

□ INDICI SULLA PITTURA:



□ INDICI SULLE “ALTRE FORME DI ARTE”:



Una scomposizione degli MPS Art Market Indices basati sui mercati

Art Market

Il **Mps Art Market Value Index** è costruito su un paniere di 10 società quotate su mercati finanziari diversi operanti nel comparto artistico e ponderato per le capitalizzazioni medie giornaliere; l'indice è espresso in dollari poiché il fatturato del mercato artistico è realizzato prevalentemente in tale valuta (principio di competenza territoriale).

Jewels Market

L'indice **MPS Jewels Market Value Index** è costruito su un paniere di 7 società quotate su mercati finanziari internazionali e operanti nel comparto dei preziosi. Le società considerate sono caratterizzate per una produzione (anche marginale) di gioielli (a titolo di esempio è stata considerata Louis Vuitton).



Principali Aste del secondo semestre 2015

Principali aste del mese di Luglio 2015

| Piazza | Casa d'asta | Titolo Asta | Importo | DATA |
|--------|-------------|---|----------------|----------|
| UK | Sotheby's | Old Master & British Paintings Evening Sale | \$ 63.199.893 | 8-lug-15 |
| UK | Sotheby's | Contemporary Art Day Auction | \$ 28.321.042 | 2-lug-15 |
| UK | Sotheby's | Contemporary Art Evening Auction | \$ 209.606.299 | 1-lug-15 |
| UK | Christie's | Old Master & British Paintings Evening Sale | \$ 29.677.344 | 9-lug-15 |
| UK | Christie's | Post-War and Contemporary Art Day Auction | \$ 21.959.922 | 1-lug-15 |

Principali aste del mese di Settembre 2015

| Piazza | Casa d'asta | Titolo Asta | Importo | DATA |
|--------|-------------|--|---------------|-----------|
| NY | Christie's | South Asian Modern + Contemporary Art | \$ 8.770.062 | 17-set-15 |
| UK | Sotheby's | Prints and Multiples | \$ 6.785.901 | 29-set-15 |
| NY | Sotheby's | Contemporary Curated | \$ 18.904.375 | 29-set-15 |
| NY | Christie's | First Open | \$ 9.629.088 | 30-set-15 |
| UE | Sotheby's | Une Collection pour l'Histoire Importants tableaux, dessins, meubles et souvenirs historiques appartenant à la Famille de France | \$ 7.752.522 | 29-set-15 |
| NY | Christie's | South Asian Modern + Contemporary Art | \$ 8.770.062 | 17-set-15 |

Principali aste del mese di Ottobre 2015

| Piazza | Casa d'asta | Titolo Asta | Importo | DATA |
|--------|-------------|--|---------------|-----------|
| Asia | Sotheby's | Modern And Contemporary Asian Art Evening Sale | \$ 76.853.655 | 4-ott-15 |
| Asia | Sotheby's | Fine Chinese Paintings | \$ 44.368.578 | 6-ott-15 |
| UK | Sotheby's | The Italian Sale | \$ 60.951.220 | 7-ott-15 |
| UK | Sotheby's | Contemporary Art Evening Auction | \$ 56.271.735 | 7-ott-15 |
| UK | Christie's | The Italian Sale | \$ 66.295.111 | 16-ott-15 |
| UK | Christie's | Post War And Contemporary Art Evening Auction | \$ 54.616.888 | 16-ott-15 |

Principali aste del mese di Novembre 2015

| Piazza | Casa d'asta | Titolo Asta | Importo | DATA |
|--------|-------------|---|----------------|-----------|
| NY | Sotheby's | The Collection Of A. Alfred Taubman: Masterworks Impressionism Part | \$ 177.034.000 | 4-nov-15 |
| NY | Sotheby's | The Collection Of A. Alfred Taubman: Masterworks Contemporary Part | \$ 200.000.000 | 4-nov-15 |
| NY | Sotheby's | Impressionist & Modern Art Evening Sale | \$ 306.712.000 | 5-nov-15 |
| NY | Sotheby's | Contemporary Art Evening Auction | \$ 294.850.000 | 11-nov-15 |
| NY | Sotheby's | Contemporary Art Day Auction | \$ 98.025.250 | 11-nov-15 |
| NY | Christie's | The Artist's Muse: A Curated Evening Sale Contemporary | \$ 150.000.000 | 9-nov-15 |
| NY | Christie's | The Artist's Muse: A Curated Evening Sale Impressionism | \$ 341.352.000 | 9-nov-15 |
| NY | Christie's | Post-war And Contemporary Evening Sale | \$ 331.809.000 | 17-nov-15 |
| NY | Christie's | Impressionist And Modern Evening Sale | \$ 145.545.000 | 12-nov-15 |

Principali aste del mese di Dicembre 2015

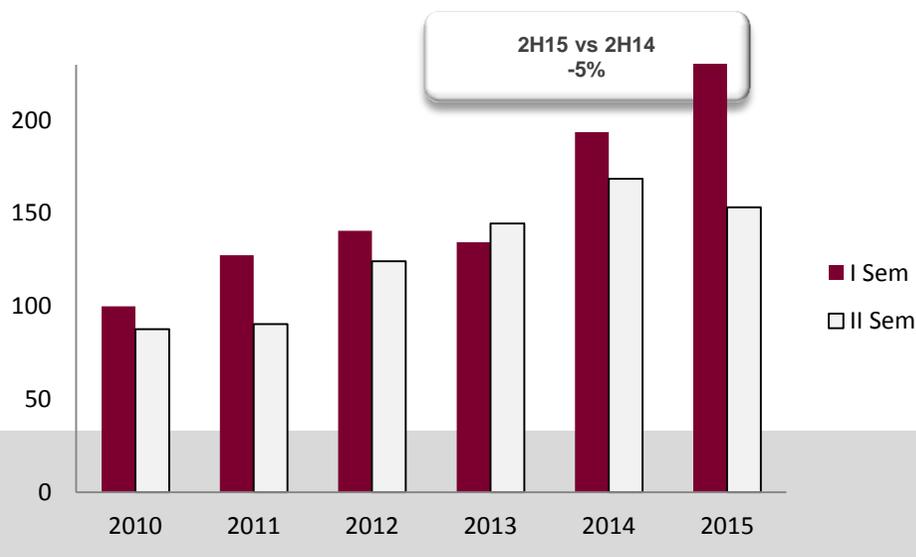
| Piazza | Casa d'asta | Titolo Asta | Importo | DATA |
|--------|-------------|---|---------------|-----------|
| Asia | Christie's | Fine Chinese Modern Paintings | \$ 47.856.743 | 1-dic-15 |
| UE | Christie's | Art Contemporain Vente Du Soir | \$ 19.368.272 | 8-dic-15 |
| UE | Sotheby's | Modern And Contemporary Chinese Art | \$ 28.253.765 | 9-dic-15 |
| UK | Sotheby's | Old Master & British Paintings Evening Sale | \$ 34.760.913 | 9-dic-15 |
| UE | Sotheby's | Impressionist & Modern Art | \$ 14.247.769 | 13-dic-15 |
| Asia | Christie's | The India Sale | \$ 14.796.250 | 15-dic-15 |

MPS PAINTING INDICES

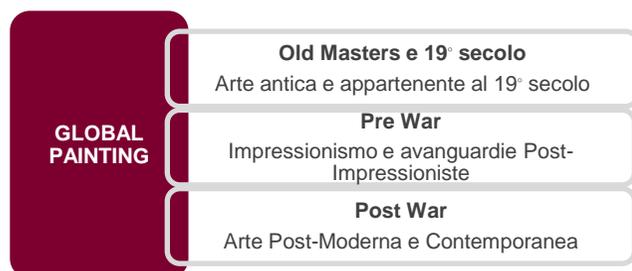
- MPS Global Painting Art Index: evoluzione
- Il segmento Old Masters e del 19° secolo: la pittura antica
- Il segmento Pre War: dall'impressionismo all'arte moderna
- Il segmento Post War: il fascino dell'arte contemporanea
- Il fatturato della Pittura per Aree Geografiche

MPS Global Painting Art Index: evoluzione dal 2010 al II°sem 2015

Mps Global Painting Art Index



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta



I risultati consuntivi del **II semestre 2015** mostrano una **riduzione del MPS Global Painting Art Index del 5%** rispetto al II semestre dell'anno precedente. Tale risultato riflette la flessione del segmento a maggior capitalizzazione, in particolare la brusca frenata dell'arte contemporanea: **Mps Art Post War Index** (-6% 2H15 vs 2H14), e **Mps Art Old Masters and 19th Century Index** (-29% 2H15 vs 2H14) in controtendenza l'**MPS Art Pre War Index** (+16% 2H15 vs 2H14).

Anche in una fase di ridimensionamento del mercato il catalogo fa la differenza: bene le opere di qualità a conferma di un **pubblico orientato ai capolavori di rilevanza storica**. Ne deriva una scrematura del mercato che porta al di fuori di esso molti dei movimenti speculativi che lo avevano caratterizzato fino alla fine del primo semestre 2015.

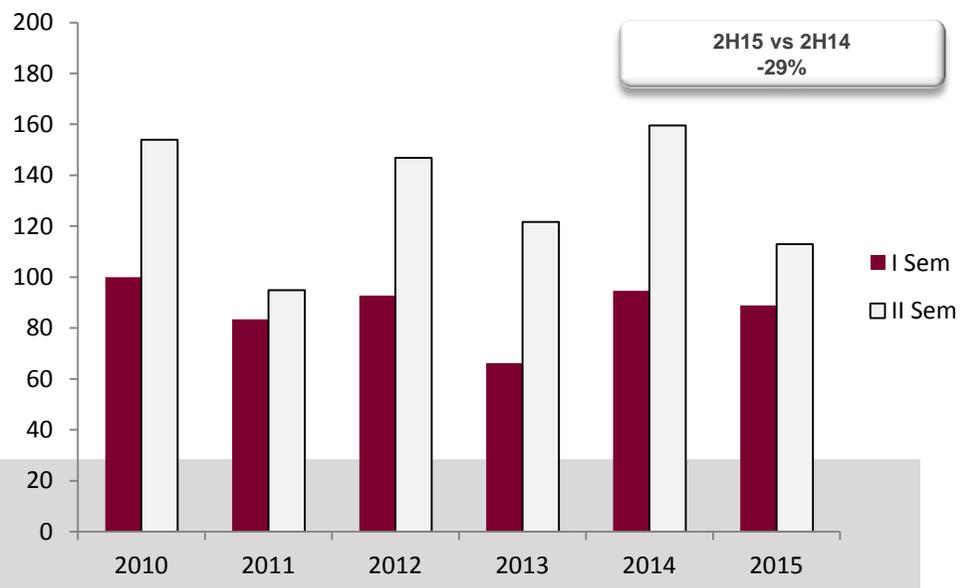
Se da un lato questo può compromettere i rendimenti nel breve termine, dall'altro porterà ad una migliore qualità delle opere selezionate riducendo il rischio dell'investimento.

Il 2015 tuttavia sarà ricordato per i record di **Amedeo Modigliani**, con l'opera **Nu couché** che stimata sui 100 milioni di dollari, è salita a colpi di rialzi fino a **170.405.000 dollari**, siglando un nuovo record per l'artista e seconda opera più cara di tutti i tempi e per la storica aggiudicazione di **Les femmes d'Alger (Version O)** del 1955 di **Pablo Picasso**, battuta sempre da **Christie's** lo scorso maggio a New York per **179 milioni di dollari**. Da segnalare anche il record per **Lucio Fontana**, con l'opera intitolata **Concetto Spaziale la Fine di Dio**, aggiudicata per 29 Milioni di Dollari il 10 novembre a New York.

L'andamento dei singoli comparti pittorici

Il segmento Old Masters e del 19° secolo: la pittura antica

Mps Art Old Masters and 19th Century Index



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta



Il **Mps Art Old Masters e 19° secolo Index** fa registrare un calo del **29%** (2H15 vs 2H14) rispetto al fatturato battuto lo scorso secondo semestre 2014 confermando le difficoltà del comparto e lo scarso appetito dei collezionisti. La diminuzione **deve però essere ricalibrata** rispetto al contesto molto positivo del settore nel secondo semestre 2014.

Deludono le aspettative le aste di **luglio a Londra**. **Christie's** ha totalizzato quasi **19 milioni di sterline**, ma le previsioni parlavano di un fatturato tra i **31-47 milioni** di sterline; la causa sono stati 6 importanti lotti ritirati e 17 invenduti, su tutti la bellissima veduta di Bernardo Bellotto. **Sotheby's**, nella vendita dell'8 Luglio, ha realizzato un totale di 39 milioni di sterline, contro però gli oltre 68 milioni del 2014, e sono stati ben 20 i lotti invenduti su 57 offerti.

Nonostante le difficoltà, Top price e **nuovo record d'asta** per Lucas Cranach il Vecchio con la "Bocca della Verità", aggiudicata per 9,333,000.

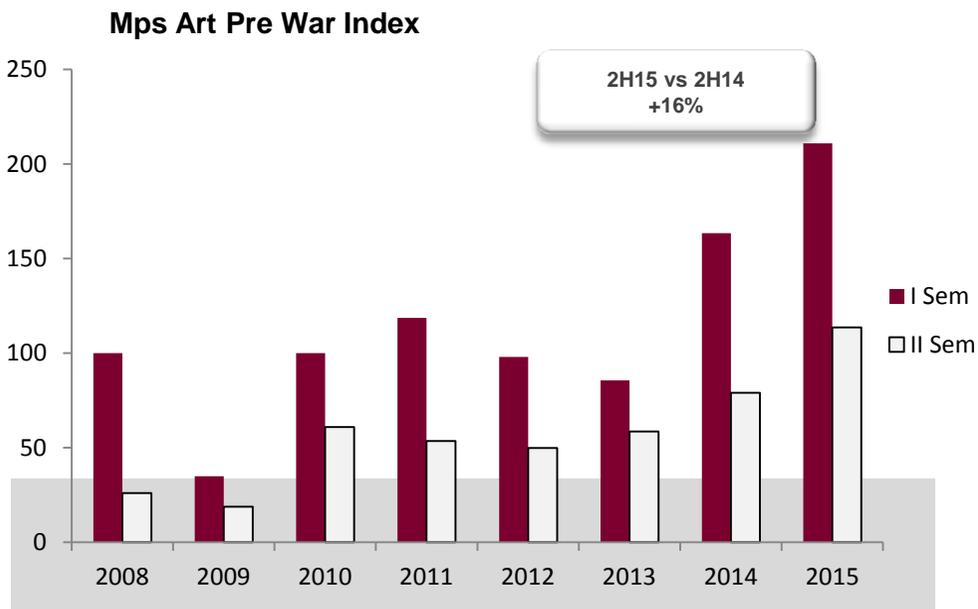
Per quanto riguarda il segmento dei dipinti di qualità 'media' resta valido considerare che negli **Old Master**, il mercato è in fase di ridefinizione, a causa anche dei gusti dei collezionisti e dell'arredamento sempre più volto verso lavori più contemporanei.

Da considerare anche l'indebolimento della classe media a seguito della crisi economica che ha eroso la capacità di molti collezionisti di acquistare proprio le opere di tale fascia.

Nonostante le difficoltà, i **record registrati nel semestre** in analisi e le opere di alta qualità sottolineano che il mercato su questa fascia ha ancora molto da dire.

L'andamento dei singoli comparti pittorici

Il segmento Pre War: dall'impressionismo all'arte moderna



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta



□ L'analisi del "**MPS Pre War Index**", fa registrare una crescita del +16% rispetto al **secondo semestre del 2014**. Il segmento è stato il più performante nell'intero 2015 grazie ad opere di elevatissimo pregio e valore. Su tutte il record di **Amedeo Modigliani**, con l'opera **Nu couché** che stimata sui 100 milioni di dollari, è salita a colpi di rialzi fino a 170.405.000 dollari, siglando nuovo record per l'artista e seconda opera più cara di tutti i tempi, dopo **Les femmes d'Alger (Version O)** del 1955 di **Pablo Picasso**, battuta sempre da **Christie's** lo scorso maggio a New York per 179 milioni di dollari. Anche Sotheby's presenta i tesori della **collezione Taubman**, dove brilla il ritratto di Paulette Jourdain dipinto da Modigliani nel 1919, aggiudicato per **42,8 milioni di \$** dopo una contesa che ha visto superare

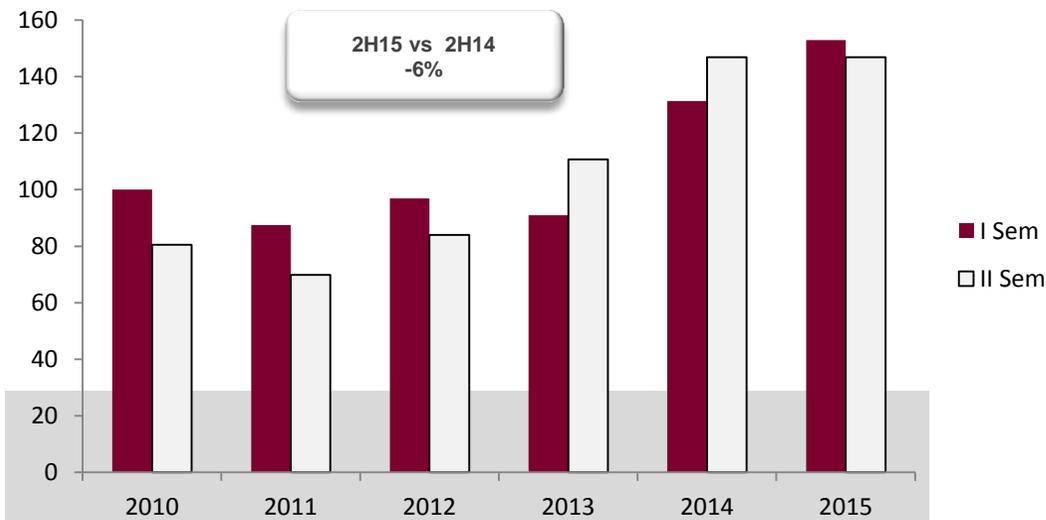
ampiamente la stima da richiesta attorno ai 25 milioni di \$.

□ L'asta è stata **un vero e proprio caso scuola di finanziarizzazione dell'arte**, essendo stata fortemente influenzata dalle modalità con cui la famiglia ha condotto la trattativa con le due case d'asta principali per ottenere la commessa di battere le preziose opere. Alla fine **Sotheby's** si è conquistata la vendita, ma al prezzo di emettere una garanzia di 500 milioni di dollari, trasferendosi così il rischio sull'intermediario. Senz'altro è uno degli esempi emblematici di come **gli aspetti finanziari precedenti alla transazione** hanno pesato sull'oggettiva realtà delle opere e indotto la casa d'aste a sovrastimare i lotti, per poi intervenire sulla riduzione dei prezzi di riserva per ridurre al massimo il rischio di invenduto.

L'andamento dei singoli comparti pittorici

Il segmento Post War

Mps Art Post War Index



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta



Il **Mps Art Post War Index** mostra una **battuta d'arresto** dopo aver fatto registrare una crescita sbalorditiva dal 2009 in poi. L'indice ha registrato nel secondo semestre 2015 un **rallentamento del 6% rispetto al secondo semestre del 2014**.

Dopo anni di crescita del fatturato l'assestamento dell'indice è da ricondurre anche ai risultati storici delle aste del secondo semestre 2014 dove in una sola sera **Christie's realizzò a New York oltre 850 milioni di dollari**.

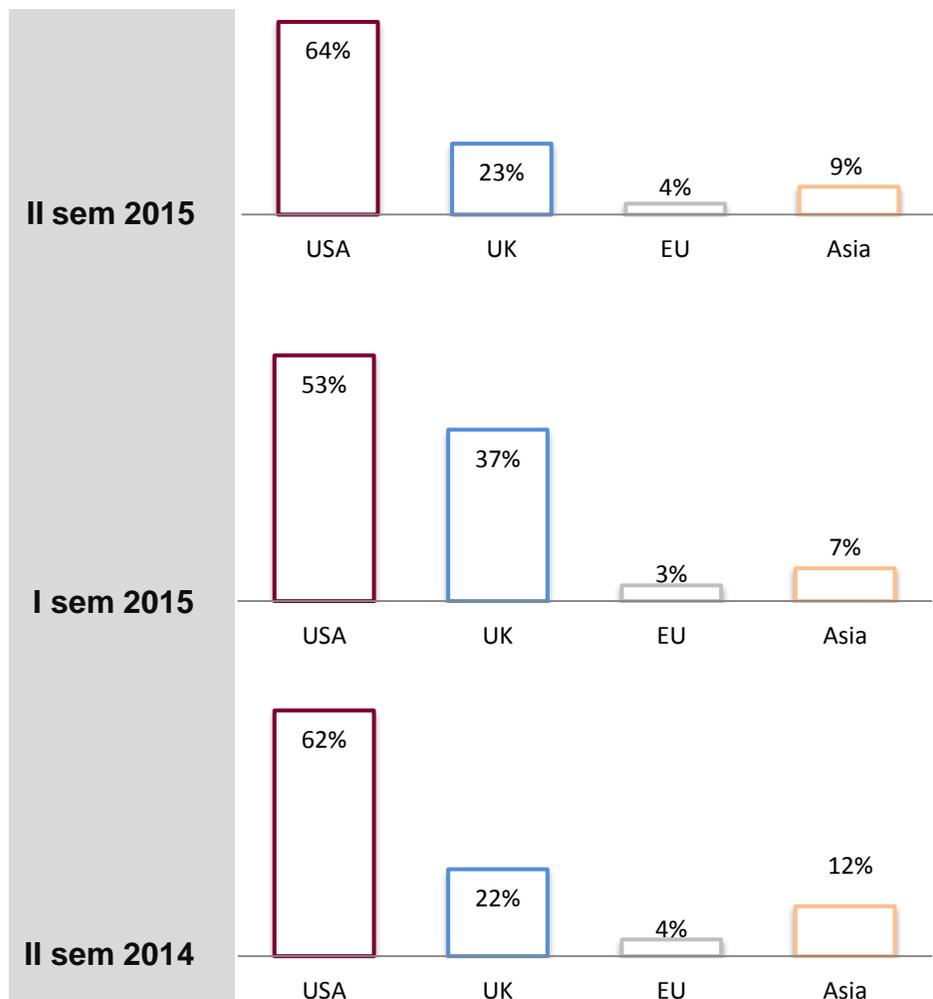
Nelle attesissime aste di novembre non sono mancati record, **Cy Twombly battuto per oltre 70,5 milioni di dollari** da Sotheby's che registra un totale fatturato nella serata di 294,850,000 Dollari

Christie's ha registrato un nuovo record storico per Fontana con l'opera la Fine di Dio battuta per oltre \$29 milioni di dollari e un totale asta di asta di 331,809,000 Dollari

Le ragioni di questa crescita risiedono nelle **opere di alta gamma** che non cessano di stupire. Dei **15 top lot** presentati nell'asta di Christie's sono stati venduti **due sopra i 30 milioni** di dollari, ben **quattro sopra i 20** e **nove sopra i 10 milioni**. Non fa più notizia vendere capolavori a più di 50 milioni di dollari, da autori come Francis Bacon, Roy Lichtenstein, Andy Warhol o Jean-Michel Basquiat. La grande forza del mercato contemporaneo si basa fundamentalmente su un **contenuto numero di grandi firme** che letteralmente fanno il mercato.

Record a parte ci sono segnali che il mercato dell'arte ha raggiunto velocità massima nel primo semestre 2015, e questa seconda parte sembra avviare una fase di rallentamento.

Il fatturato della Pittura per Aree Geografiche



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

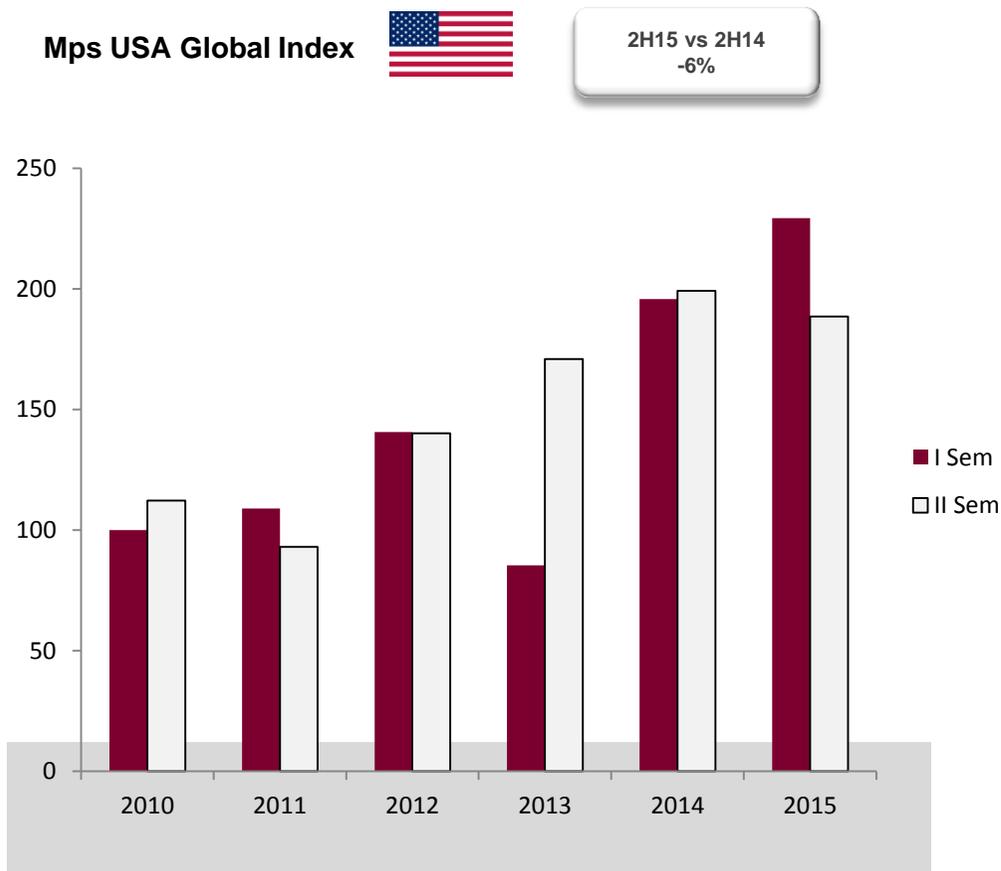
Gli **Stati Uniti** restano piazza di riferimento per il comparto della pittura e capitale mondiale del **contemporaneo**. Gli ottimi risultati di questa seconda parte dell'anno sono da ricondurre alle straordinarie vendite. Tra tutte *The Collection of A. Alfred Taubman* di Sotheby's ha fatto registrare oltre **430 milioni di dollari** di incasso nelle 3 serate nel mese di novembre.

Ben evidente **“l'effetto stagionale”** per il **Regno Unito** tra i semestri. Tuttavia, è confermato il risultato dello scorso anno. In luce, **The Italian Sale** di Londra in cui Christie's supera ogni record oltre i 43 milioni di sterline e Sotheby's oltre 40 milioni di sterline avvicinandosi al record del 2014 confermando l'appetito del mercato per l'arte italiana.

Il mercato **Asiatico**, rappresentativo della vivacità del mercato di **Hong Kong, Beijing e Dubai**, manifesta un calo rispetto al secondo semestre 2014. Rimane comunque forte la propensione dei collezionisti di tutto il mondo ad acquisire opere orientali così come rimane elevata l'acquisizione delle più importanti opere da parte dei collezionisti o fondi di investimento asiatici.

La zona Euro, **resta proporzionale alla quota del mercato che rappresenta** sebbene nel primo semestre 2015 si registri un lieve calo del fatturato, la **seconda parte dell'anno si conferma in linea con l'anno precedente**. **Milano** fa registrare una buona performance con **l'asta di Sotheby's dedicata all'arte contemporanea**; le due tornate hanno totalizzato oltre 13.7 milioni di euro con solo il 12.3% di lotti invenduti.

Il trend della Pittura negli USA



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

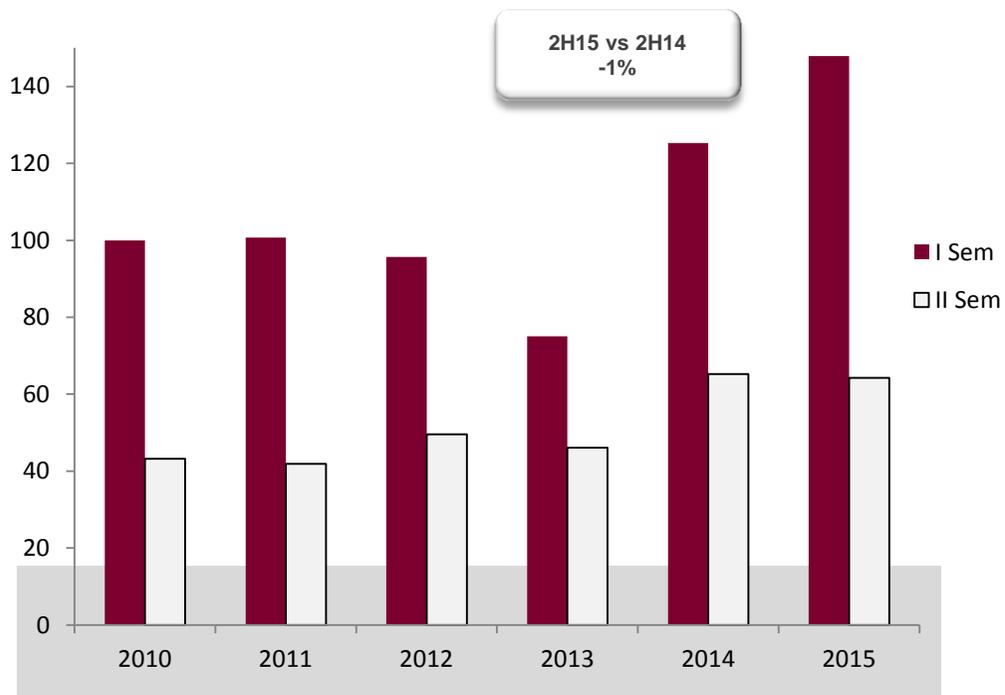
□ Nell'elaborazione del **Mps USA Global Index** vengono considerate tutte le aste pluri-comparto per il mercato della pittura svoltesi a **New York**.

□ L'indice americano registra una performance in calo, mostrando un **-6%** rispetto al secondo semestre dell'anno precedente. Il trend mette in evidenza una fase di rallentamento dopo un'importante crescita nel corso degli anni. Dal 2010 ad oggi, infatti, l'indice è aumentato costantemente. New York resta la capitale mondiale delle aste lo confermano i risultati di questa seconda parte dell'anno. Christie's il 9 novembre 2015 ha stupito con l'asta **The Artist's Muse** realizzando **491,352,000 dollari**, non discostandosi dalle stime pre-asta comprese tra i 440 e i 542 milioni di dollari. L'asta presentava un catalogo, che celebrava i "soggetti femminili" che hanno ispirato i più grandi artisti

nel concepire alcune delle loro opere più belle. Erano solamente 34, ma selezionatissimi lotti della serata, Top lot il sensuale nudo di **Amedeo Modigliani** intitolato **Nu couché** (Nudo disteso) che partendo da una stima compresa tra i 100 e i 120 milioni \$, è stato venduto al prezzo record di \$170,405,000. Anche **Sotheby's** ha presentato grandi capolavori appartenenti alla «**The Collection of A. Alfred Taubman**» che ha fatto registrare oltre **430 milioni** di dollari di incasso nelle 3 serate nel mese di novembre, dedicate alla raccolta del collezionista, uomo d'affari ed ex Presidente di Sotheby's, scomparso all'età di 91 anni.

Il trend della Pittura in UK

Mps UK Global Index



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

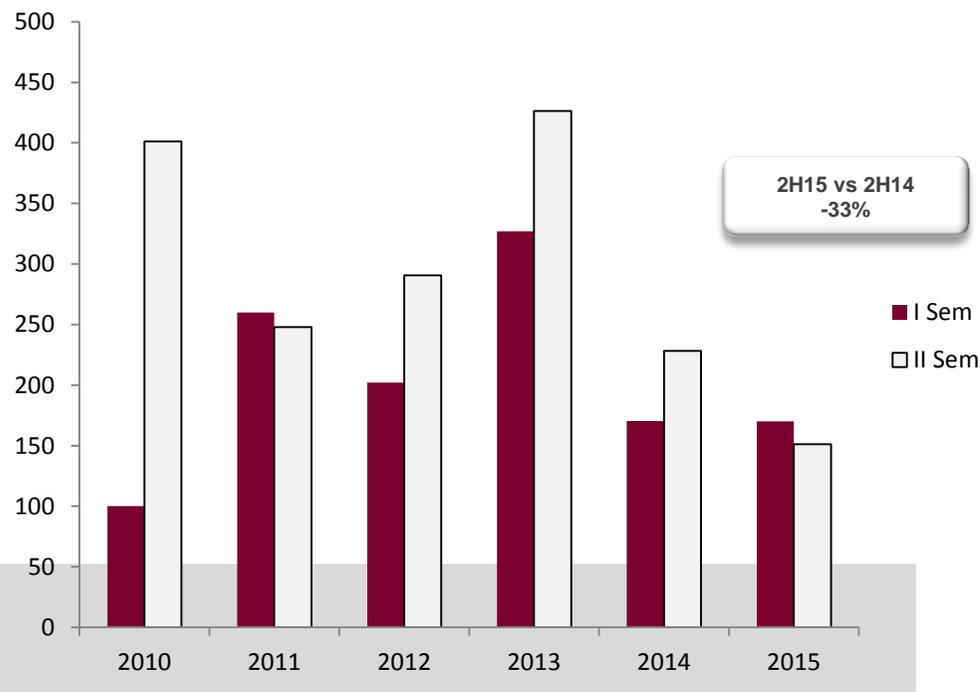
□ Nell'elaborazione del **Mps UK Global Index** vengono considerate tutte le aste pluri-comparto per il mercato della pittura svoltesi a **Londra**. Il grafico mostra una sostanziale stabilità rispetto al secondo semestre 2015. Londra risente di un forte effetto stagionale tra primo e secondo semestre in quanto il maggior numero di aste si concentra principalmente nella **prima parte dell'anno** e come abbiamo avuto modo di osservare, questo spinge molto in alto il fatturato e di conseguenza l'indice. Nonostante questa caratteristica, **Londra rimane una delle piazze più affollate dai collezionisti** provenienti da tutto il mondo, presentando opere uniche per qualità e valore artistico.

□ Vi sono state molte conferme; su tutte il risultato delle aste dedicate agli artisti italiani, **The Italian Sale**, in cui Christie's batte ogni record

superando i **43 milioni** di sterline e Sotheby's i **40 milioni di sterline** avvicinandosi al record del 2014 e confermando l'appetito del mercato per l'arte italiana. Phillips nella sua asta dedicata all'arte contemporanea raggiunge i 31.502.000 sterline. Top lot, sorprendentemente, un dipinto relativamente recente di **Cy Twombly (2006)**, venduto a **7.922.500** sterline (diritti compresi).

Il trend della Pittura in Asia

Mps Asian Global Index



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

□ Il mercato dell'arte delle piazze asiatiche è sintetizzato dal **Mps Asian Global Index** e comprende le aste pluri-comparto per il mercato della pittura svoltesi a **Hong Kong, Beijing e Dubai**.

□ In questo secondo semestre 2015 l'indice registra un arretramento del 33% rispetto al secondo semestre 2014 per le aste in territorio asiatico ed in particolare per quello cinese. Le ragioni sono da ricondurre ad un generale rallentamento economico dell'area, l'introduzione da parte del governo cinese delle misure anticorruzione e la riduzione della speculazione hanno insieme generato il raffreddamento. Un esempio è l'asta di Christie's Asian 20th Century and Contemporary auction, che a novembre ha totalizzato \$HK **507.9** milioni, rispetto ai \$HK **636** milioni del 2014 e lo storico risultato di ben \$HK **935** milioni in November 2013. Le incertezze sull'outlook

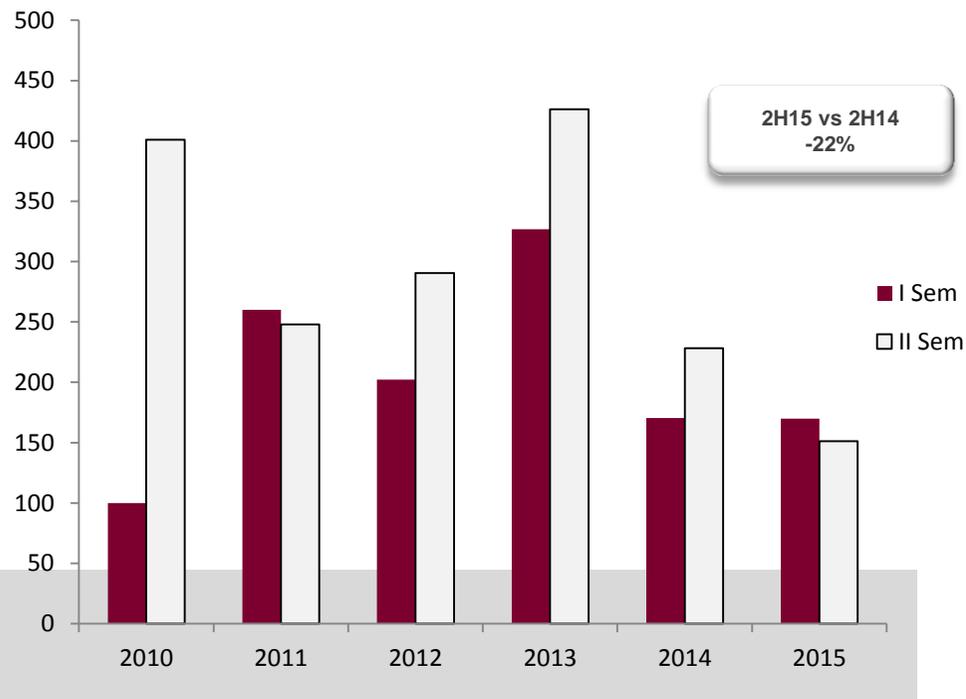
politico ed economico cinese hanno influito nel portare le ombre su collezionisti e operatori asiatici.

□ Il rallentamento riflette inoltre lo spostamento da parte dei collezionisti asiatici verso opere occidentali acquistate nelle piazze di Londra e New York. Un esempio è il miliardario Liu Yiqian, che si è aggiudicato il capolavoro di Amedeo Modigliani per 170 milioni di dollari.

□ Francois Curiel, chairman di Christie's, Asia Pacific ha detto: "In Geneva and New York 31.8 per cent of sales went to Asians, and a large proportion of that went to China"

Il trend della Pittura in UE

Mps UE Global Index



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

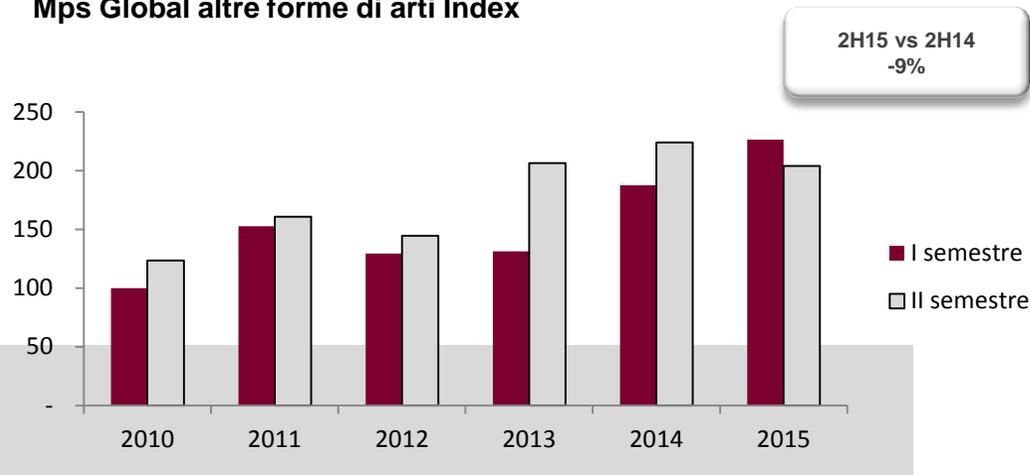
Il mercato dell'arte europeo rappresentativo delle piazze di Parigi, Milano e Amsterdam è identificato nel **Mps UE Global Index** e comprende le aste pluri-comparto per il mercato della pittura. L'indice europeo in questo secondo semestre registra una riduzione del **-22%** rispetto al fatturato del secondo semestre 2014. Parigi, in particolare, è la città maggiormente densa di aste e dove più marcato è stato il calo di fatturati. La zona Euro, resta proporzionale alla quota del mercato che rappresenta. Milano fa registrare una buona performance con l'appuntamento di Sotheby's sull'arte contemporanea, le due tornate, hanno realizzato un totale di oltre 11 milioni di euro con solo un 12.3% di

lotti invenduti e World Record per Festa e Tacchi, di poco inferiore rispetto all'evento 2014 quando furono battuti 11,7 milioni di euro.

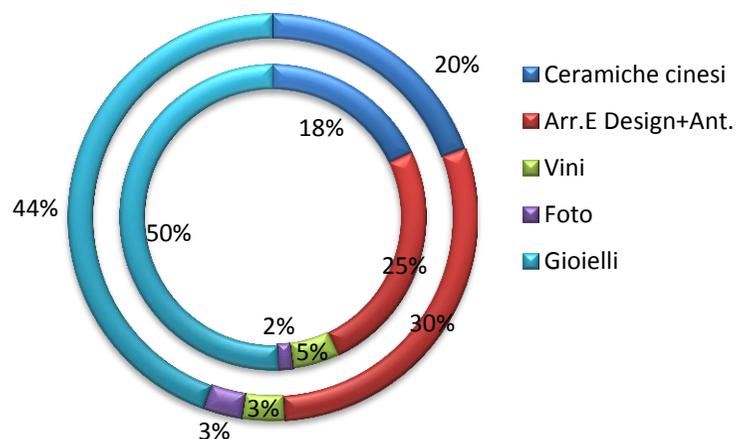
Sull'arretramento del fatturato europeo pesa anche l'effetto valuta. L'apprezzamento del dollaro è stato particolarmente marcato confrontando i periodi di riferimento, passando da un cambio medio di 1,28 nel secondo semestre 2014 ad 1,08 nello stesso periodo del 2015.

Il Mps Global altre forme di arti Index: evoluzione dal 2010 al 2015

Mps Global altre forme di arti Index



Cerchio esterno fatturato Il Sem 2014 vs cerchio interno Il sem 2015



Fonte: I grafici sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

Il **MPS Global altre forme di arte Index** nella seconda parte del 2015 registra un **calo del 9%** rispetto al secondo semestre 2014. Tale indice considera l'**andamento delle aste riguardanti Passion Assets diversi dalla pittura, ma che presentano aste ricorrenti.** In particolare riguarda quei comparti che registrano fatturati meno elevati rispetto alla **Pittura**, ma che ugualmente individuano una parte di mercato consistente. Nello specifico **Gioielli, Arredo Design e Antichità, Ceramiche Cinesi, Vini Pregiati e Fotografia.**

Il comparto a maggiore capitalizzazione è quello dei **Gioielli**, che rappresenta il **50% del fatturato totale** nel secondo semestre 2015. Al secondo posto troviamo il comparto **dell'Arredo, Design e Antichità**, che complessivamente rappresenta il **30% del totale.**

Le **Ceramiche Cinesi** rappresentano il **20%** del fatturato e sono un segmento particolarmente ambito dai collezionisti.

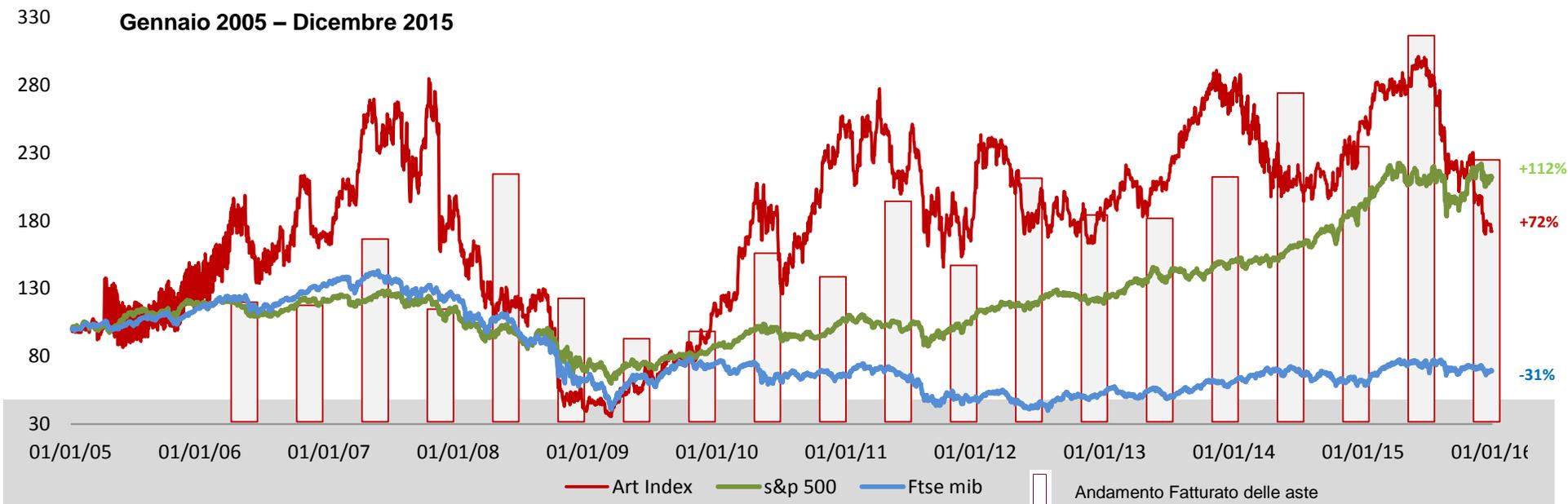
Chiudono le aste dei Vini con il 5% e fotografia 2%.

Il Mercato dell'Arte nel II semestre 2015: Market based

- *MPS Art Market Value Index analisi su dieci anni*
- *MPS Art Market Value Index, analisi annuale/semestrale*
- *MPS Jewels Market Value Index, il gioiello beneficia del valore intrinseco delle materie prime, ma ne subisce la correlazione*

MPS Art Market Value Index analisi su dieci anni

1/2



□ Le serie storiche esaminate, **MPS Art Market Value Index**, **S&P 500** e **FTSE MIB**, comprendono un arco temporale di medio lungo termine, caratterizzato da andamenti **mutevoli**, così da verificare ed includere condizioni di **mercato discontinue**. Lo scopo è confrontare le caratteristiche dei fondi nei periodi:

- ✓ **Pre Global Financial Crisis**, Gennaio 2005-Giugno 2007
- ✓ **Periodo di forte caduta dei corsi azionari**, Giugno 2007-Giugno 2009
- ✓ **Periodo di ripresa dei corsi azionari USA**, Giugno 2009-Giugno 2015
- **Idealmente è stato determinato un arco temporale che avesse al proprio interno la convulsa**

dinamica economico-finanziaria caratterizzante gli ultimi anni.

- Dall'analisi della serie storica compresa tra il 2005 e il 2015, il **MPS Art Market Value Index +72%**, presenta una performance migliore, a fronte dell'elevata volatilità che caratterizza il mercato dell'arte
- **Lo S&P** mostra una crescita del **+112%**, che conferma la

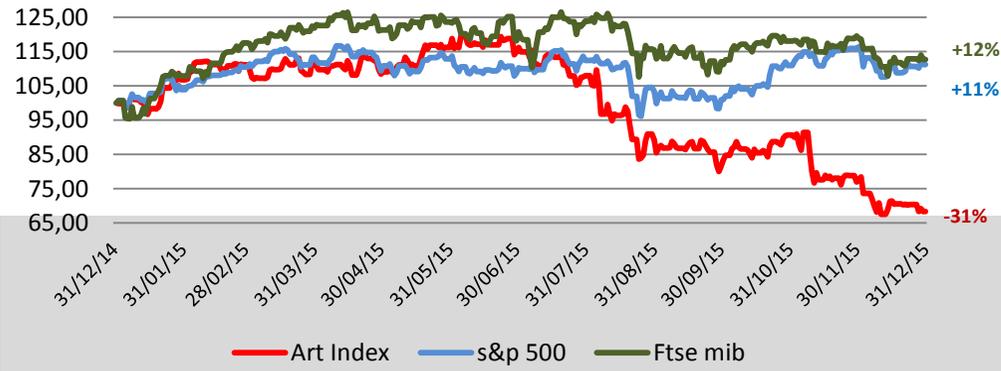
ripresa e forza del mercato statunitense

- Il **Ftse Mib** mostra una crescita negativa del **-31%**, ancora sotto i livelli pre-crisi

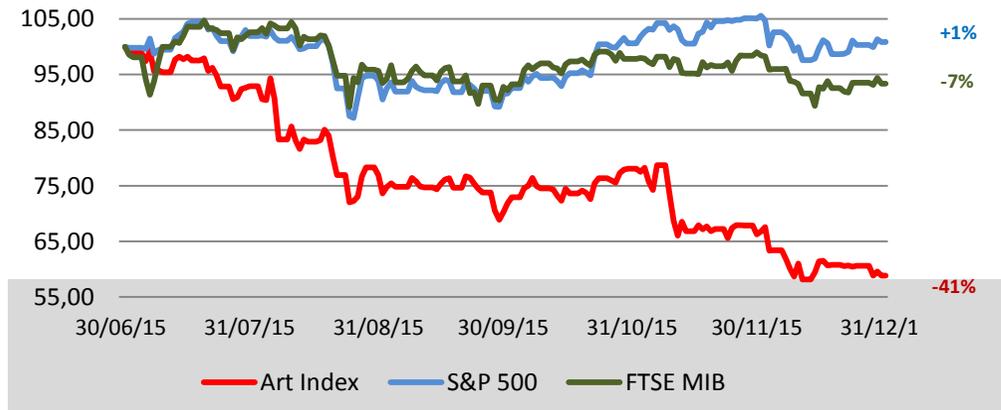
MPS Art Market Value Index, analisi annuale/semestrale

2/2

Gennaio 2015 – Dicembre 2015



Giugno 2015 – Dicembre 2015



□ Dall'analisi dell'ultimo anno e semestre emerge un forte rallentamento per il **MPS Art Market Value Index** che arretra del **31%** su base annuale e del **41%**, su base semestrale in linea con quanto emerso nel **MPS Global Painting** che raccoglie i risultati delle aste. Lo **S&P 500 sale dell'11% annualmente** e rimane invariato nell'ultimo semestre mentre il **FTSE MIB** registra una ripresa nell'anno accompagnata da un raffreddamento nella seconda parte del 2015, cedendo il 7%. Il **mercato dell'arte subisce un raffreddamento** in parte dovuto al calo del prezzo di **Sotheby's** che passa dai 45\$ per azione di fine giugno 2015 ai circa 25\$ a fine dicembre 2015, mentre il milionario Liu Yiqian si aggiudica il capolavoro di Modigliani «Nudo di donna disteso» per oltre 170 milioni di dollari. Dall'analisi della serie storica decennale, abbiamo visto

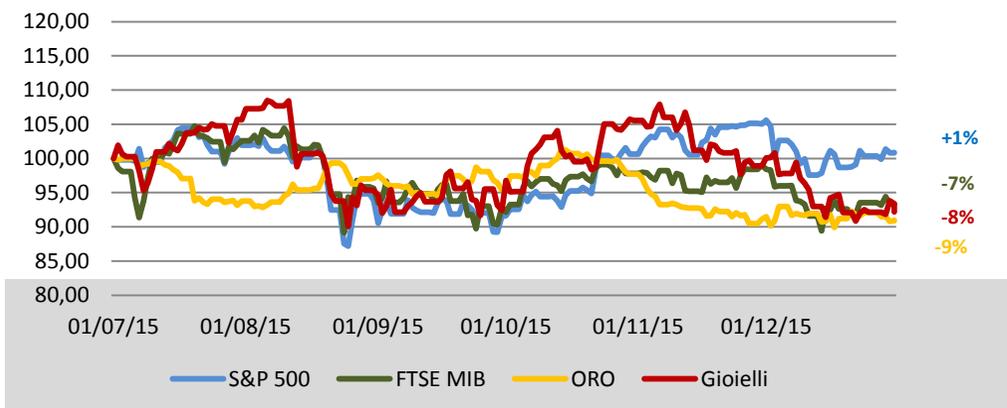
come ai cali dell'indice basato sui mercati azionari sia seguito un **raffreddamento dei fatturati nelle aste, peraltro già verificato**. Il rallentamento così repentino del **MPS Art Market Value Index** associato ad una riduzione del fatturato delle aste suggerisce prudenza, per il primo semestre 2016 che sarà cruciale per verificare l'effettivo affaticamento del settore.

MPS Jewels Market Value Index, il gioiello beneficia del valore intrinseco delle materie prime, ma ne subisce la correlazione

(Gennaio 2005 – Dicembre 2015)*



(Giugno 2015 – Dicembre 2015)*



Con riferimento al periodo Gennaio 2005-Dicembre 2015, il **MPS Jewels Market Value Index** mostra una crescita marcata del **314%**, mentre considerando il secondo semestre 2015 si evidenzia un rallentamento dell'**8%**. Il settore è estremamente frammentato ed è caratterizzato da una forte concentrazione geografica in distretti produttivi specializzati. Prevalgono grandi gruppi del lusso, grandi aziende della tradizione orafa, piccole aziende e laboratori artigianali. Sempre maggiore il peso delle catene specializzate e rafforzamento dei negozi monomarca nelle fasce alte di mercato.

Lo **S&P** mostra una crescita del **112%**, mentre considerando il secondo semestre 2015 evidenzia una variazione dell'**1%**.

Il **Ftse Mib** mostra un arretramento del **31% annuale**, anche nel secondo semestre 2015

mostra un rallentamento del 7%,

Conclusioni

1/2

Un secondo semestre 2015 in flessione per il mercato dell'arte, ma trainato da aste record nel segmento Pre War e ottime performance dei capolavori. Sono questi i risultati del diciannovesimo *Art Market Report*.

Seguono i principali punti della ricerca:

Risultati indici basati sull'andamento delle aste:

Mercato della pittura: i risultati consuntivi del II semestre 2015 mostrano segnali di un rallentamento del mercato dovuto ad un ritorno ad un clima di sfiducia dopo la fase di vero e proprio boom degli ultimi 3 anni, come testimonia l'andamento del **MPS Global Painting Index** in calo del **5% rispetto al II semestre 2014**. Nonostante il mercato resti ancora su livelli elevati, l'andamento sembra oggi in affanno nei segmenti Post War e Old Master: **MPS**

Art Old Masters and 19th Century Index (-29%) e Mps Art Post war Index (-6%) nonostante i nuovi record di questo semestre. La ripartizione del fatturato per aree geografiche conferma gli **Stati Uniti** come **mercato leader d'eccellenza** nel panel di aste considerato (con una quota di fatturato del **64%**, **era del 62% nel II semestre 2014**).

Londra resta la seconda piazza globale, registrando una leggera crescita (dal 22% del II sem. 2014 al 23% nella seconda metà del 2015). **La posizione del mercato europeo continentale si conferma "periferica"**, nonostante la quota di fatturato sia rimasta stabile al 4% come nel secondo semestre dello scorso anno. Si registra una considerevole riduzione della piazza asiatica (che si attesta al 9%) rispetto alla seconda metà del 2014 12%. Tuttavia il

segmento Asia sottostima i reali volumi, non comprendendo i più importanti acquisti effettuati dai collezionisti asiatici nelle aste internazionali, principalmente New York e Londra.

Nell'analisi per comparti, il **Mps Art Old Masters e 19° sec.**

Index registra un consistente rallentamento del 29% rispetto al II semestre 2014. La diminuzione deve però essere valutata nel contesto di un momento estremamente positivo del settore nel secondo semestre 2014 e dei deludenti risultati delle aste di **luglio a Londra:**

Il **MPS Art Pre War Index**, segna una netta crescita del **16%**; il segmento è stato il più performante nell'intero 2015 grazie ad opere di elevatissimo pregio e valore. Su tutte il record di **Amedeo Modigliani, con l'opera "Nu couché", venduta a 170 milioni di dollari** da Christie's New York, diventando la seconda opera più pagata di tutti i tempi, dopo **Les**

femmes d'Alger (Version O) del 1955 di **Pablo Picasso**, battuta sempre da Christie's lo scorso maggio a New York per **179 milioni di dollari**.

Il **Mps Art Post War Index**, mostra una battuta d'arresto dopo aver fatto registrare una crescita sbalorditiva dal 2009 in poi, **con una variazione** rispetto al II semestre 2014 del **-6%**. Nelle attesissime aste di novembre 2015 non sono mancati record, Cy Twombly battuto per oltre 70,5 milioni di dollari da **Sotheby's** che registra un totale fatturato nella serata di oltre **294 milioni di dollari** e **Christie's** che ha registrato un nuovo record storico per **Fontana** con l'opera **la Fine di Dio** battuta per oltre \$29 milioni di dollari e un totale asta di **331 milioni di dollari**. Il 2° semestre del 2015 non sembra confermare le buone prospettive di crescita del nostro indice dedicato.

Conclusioni

2/2

alle altre forme d'arte: il **MPS Global Altre Forme di Arte Index** registra un calo del **9% sul secondo semestre 2014**.

Tuttavia, il suo andamento nel corso degli ultimi 5 anni mostra invece rendimenti ampiamente positivi (+64% vs secondo semestre 2010). Tale indice considera l'andamento delle aste riguardanti Passion Assets diversi dalla pittura, ma che presentano aste ricorrenti, nello specifico *Gioielli, Arredo Design e Antichità, Ceramiche Cinesi, Vini Pregiati e Fotografia*.

Risultati indici basati su mercati azionari:

L'analisi della performance del **MPS Art Market Value Index** degli ultimi **10 anni** (periodo gennaio 2005 – dicembre 2015) mostra un rendimento complessivo positivo (**72%**), gli altri indici considerati: **S&P 500 (+112%)** e **FTSE Mib**

(**-31%**). L'arte si conferma un asset class dai rendimenti tra i più remunerativi all'interno della "luxury industry", nonostante le difficoltà del secondo semestre 2015 confermate anche dal nostro indice che comprende dieci società quotate operanti nel settore dell'arte.

Nell'ultimo anno e semestre emerge un forte rallentamento per il **MPS Art Market Value Index** che arretra del 31% su base annuale e del 41%, su base semestrale, in linea con quanto emerso nel **MPS Global Painting** che raccoglie i risultati delle aste. Lo **S&P 500 sale dell'11% annualmente** e rimane invariato nell'ultimo semestre mentre il FTSE MIB registra una ripresa nell'anno accompagnata da un raffreddamento nella seconda parte 2015 cedendo il 7%. Anche nel II semestre 2015, il **Mps Jewels Market Value Index** si conferma come best

performer (**+314%**) negli ultimi dieci anni, superando l'indice sulla materia prima Oro che registra +147% seguito dal **S&P 500 a +112%**, chiude il **FTSE Mib a -31%**

CONTATTI

Autore della Pubblicazione

Paolo Ceccherini
Responsabile Art Report

Email: paolo.ceccherini@mps.it
Tel: +39 0577-298424

Si ringraziano il Dr. Simone D'Onofrio, la dott.ssa Valeria Facchin e la dott.ssa Lavinia Polizzi e per i preziosi ruoli che hanno avuto nella realizzazione del report.

I grafici sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti dai siti delle principali case d'aste e dai principali infoprovider.

Ricevi l'Art Report

Da più di 500 anni sosteniamo l'arte

Un periodico di monitoraggio e
approfondimento del mondo dell'arte,
a cura dell'Area Research

ISCRIVITI ADESSO



Duomo di Siena riflesso sul
complesso museale del Santa
Maria Della Scala.
Foto: Paolo Ceccherini

DISCLAIMER: *La presente analisi è stata predisposta esclusivamente a fini d'informazione. Il presente documento non costituisce offerta o invito alla vendita o all'acquisto di titoli o di qualsivoglia altro bene, esercizio o attività in esso descritti, né potrà costituire la base di alcun contratto. Nessun affidamento potrà essere fatto per alcuna finalità sulle predette informazioni. Banca Monte dei Paschi non ha provveduto a verifica indipendente delle informazioni e non intende fornire alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'accuratezza o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. Nei limiti consentiti dalla legislazione vigente, la Società (inclusi suoi amministratori, partner, dipendenti, consulenti o altri soggetti) declina ogni responsabilità in relazione a qualsivoglia informazione ovvero omissione di cui al presente documento, ovvero all'eventuale affidamento che possa esservi fatto da alcuno. Banca Monte dei Paschi non si assume alcun impegno a fornire al destinatario alcun accesso ad informazioni aggiuntive ovvero ad aggiornarle o correggerle. Le presenti informazioni non potranno essere estratte, riassunte, distribuite, riprodotte o utilizzate senza il previo consenso di Banca Monte dei Paschi. La ricezione delle presenti informazioni da parte di qualsivoglia soggetto e le informazioni stesse di cui al presente documento non costituiscono, né dovranno essere ritenute come costituenti, prestazione di consulenza all'investimento a detto soggetto da parte di Banca Monte dei Paschi. In nessuna circostanza, Banca Monte dei Paschi, ovvero qualsivoglia azionista, controllata o dipendente della stessa, potrà essere contattato direttamente in relazione alle presenti informazioni.*



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472