

Novembre 2011
Numero 10

Art Market Report

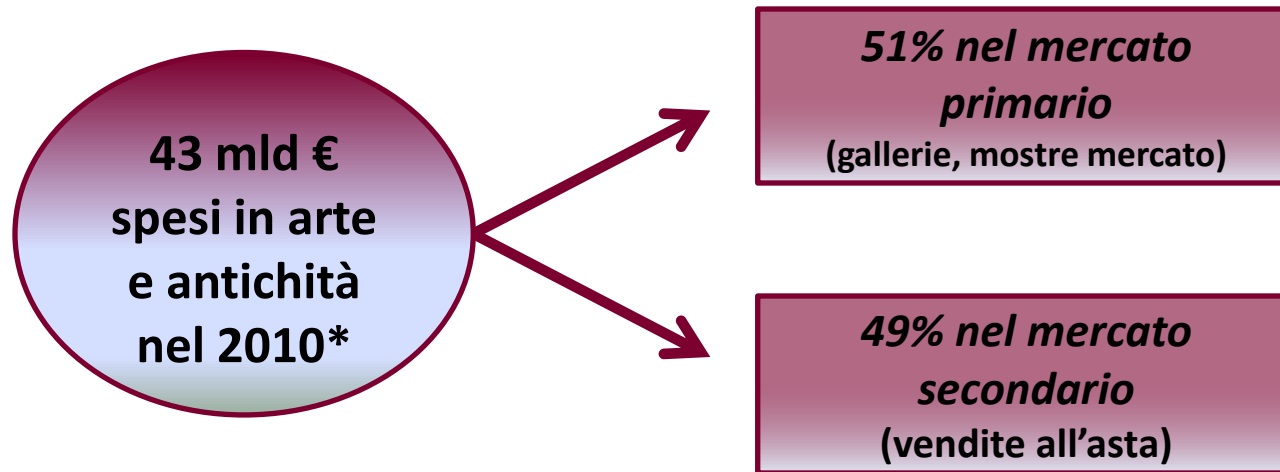
Area Research

Monte dei Paschi di Siena



❑ Il mercato dell'arte tra mercanti e case d'asta: uno sguardo d'insieme	3
❑ Obiettivi e premessa metodologica del report	4
❑ Una scomposizione degli MPS Art Indices	5
❑ Il Mercato Internazionale dell'Arte III trimestre e previsioni IV trimestre	6
❑ Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del III trimestre 2011	7
❑ Gli <i>MPS PAINTING INDICES</i>	10
❑ Gli <i>MPS INDICES sulle "ARTI MINORI"</i>	18
❑ L'Arte in Borsa	23
❑ Conclusioni	27

Il mercato dell'arte tra mercanti e case d'asta: uno sguardo d'assieme



- ❑ Il mercato primario rappresenta circa il 50% delle vendite di beni artistici, ma rimane un **settore opaco**, in quanto caratterizzato da numerosi scambi difficili da analizzare con sistematicità.
- ❑ Nei maggiori centri del mercato globale si contano più di **375mila galleristi**, di cui solo il **5% di loro scambia più della metà del valore delle vendite**. Gli altri registrano un giro d'affari annuale sotto i 100mila euro. La maggior parte delle gallerie sono, quindi, "**micro-imprese**" (numero medio di impiegati intorno ai 2-3).**
- ❑ In crescita le vendite nelle fiere d'arte (soprattutto internazionali), stabili o leggermente in calo le vendite dirette in galleria.
- ❑ Collezionisti americani, tedeschi e italiani rimangono più legati agli acquisti sui mercati locali; francesi e britannici, invece, già mostrano significativi livelli di acquisto all'estero.
- ❑ Considerando la scarsità di canali informativi omogenei nel mercato artistico primario, i **prezzi battuti in asta**, essendo dati certi e disponibili nel tempo e sintetizzati dagli **MPS Art Indices**, possono essere considerati un **opportuno benchmark**, per stimare l'andamento del mercato dei beni artistici.
- ❑ A causa dell'assenza di un mercato ufficiale di riferimento e data la restrizione del campo di analisi al solo mercato secondario, alcuni dei risultati a cui si perviene non vogliono e non possono essere considerati come assoluti, ma si ritiene possano aiutare ad identificare il profilo rischio-rendimento del bene artistico.
- ❑ Il **futuro vedrà protagonista il web che andrà a sostituire le vendite tradizionali nel 2020** (stima Goldman Sachs). Ad oggi l'e-commerce rappresenta solo il 3-8% del totale primario.

*Fonte: "The Global Art Market in 2010: Crisis and Recovery", Tefaf 2011

**Fonte: Confédération Internationale des Négociants en Oeuvres (Cino)

Obiettivi e premessa metodologica del report



- ❑ La presente indagine sul mercato dell'arte analizza l'andamento del mercato della pittura, distinto in tre segmenti di riferimento, sintetizzando i risultati delle maggiori transazioni di case d'asta di carattere ricorrente (**circa 1550 osservazioni totali**) in 3 indici a seconda del periodo storico di riferimento: **MPS Art Old masters e 19° secolo Index**, **MPS Art Pre War Index** e **MPS Art Post War Index**. Le evidenze dei 3 indici sono infine sintetizzate nel **MPS Global Painting Art Index**.
- ❑ Sono stati introdotti anche **indici** che mirano ad analizzare l'andamento delle altre arti minori: **oggetti antichi, arredi e sculture, gioielli, vini e fotografia**.
- ❑ Pur in assenza di cataloghi ufficiali per le ultime aste dell'anno*, **per i soli indici della pittura, si è cercato di dare delle indicazioni di massima sui risultati attesi di fine anno 2011**, proiettando i risultati dei primi 9 mesi 2011 per il coefficiente medio di sintesi delle *repeat sales* degli ultimi 5 anni.
- ❑ **All'interno delle arti minori si è analizzato l'andamento del comparto Jewels rispetto alle altre arti minori** data la particolare funzione di bene rifugio ricoperta da questo segmento.
- ❑ L'ultima parte del report, infine, è dedicata all'analisi dell'investimento borsistico nel settore pittura e nel settore gioielli, grazie alla creazione di due indici specifici: il **"MPS Art Market Value Index"** e il **"MPS Jewels Market Value Index"** confrontati con gli indici borsistici di riferimento dei principali mercati europei e del mercato americano.
- ❑ 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 econometriche e osservazioni periodiche.
- ❑ Allo scopo di facilitare la lettura del report, forniamo una sintetica spiegazione delle categorie relative ai singoli indici riferiti alla pittura:

IL MERCATO DELL'ARTE: una sintetica classificazione degli indici della pittura	
Old Masters e 19° secolo	Arte Antica e appartenente al 19° secolo
Pre War	Impressionismo e avanguardie Post Impressioniste
Post War	Arte Post-Moderna e Contemporanea

*Le previsioni nel presente report non tengono in considerazione tutti i risultati delle aste ricorrenti successive alla data del 14 ottobre 2011.

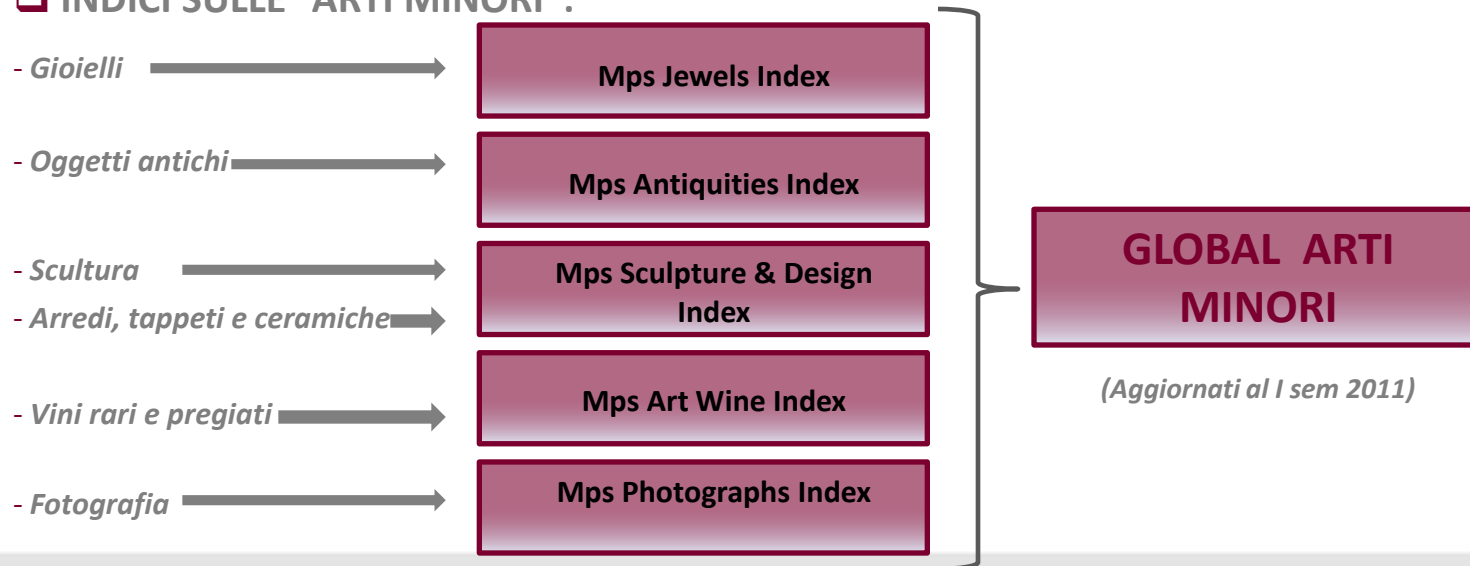


Una scomposizione degli MPS Art Indices

INDICI SULLA PITTURA:



INDICI SULLE "ARTI MINORI":





Il Mercato Internazionale dell'Arte

III trimestre e previsioni IV trimestre

Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del III trimestre 2011



FRANCESCO GUARDI - VENICE, A VIEW OF THE RIALTO BRIDGE, LOOKING NORTH, FROM THE FONDAMENTA DEL CARBON

6 luglio 2001

Sotheby's - Londra

Old Master and British Paintings Evening Sale

Stima: £15.000.000,00 - £25.000.000,00

Aggiudicato: £26.697.250,00



ANTONIO ALLEGRI CORREGGIO - MADONNA AND CHILD WITH THE INFANT SAINT JOHN THE BAPTIST

6 luglio 2011

Sotheby's - Londra

Old Master and British Paintings Evening Sale

Stima: £2.000.000,00 - £3.000.000,00

Aggiudicato: £3.625.250,00



THOMAS GAINSBOROUGH - PORTRAIT OF MRS. WILLIAM VILLEBOIS

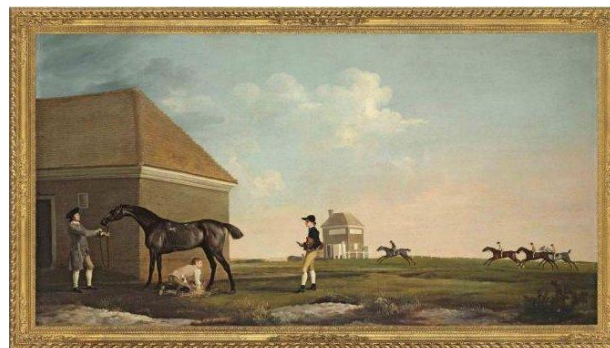
5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & British Paintings - Evening Sale

Stima: £4.000.000,00 - £6.000.000,00

Aggiudicato: £6.537.250,00



GEORGE STUBBS - GIMCRACK ON NEWMARKET HEATH, WITH A TRAINER, JOCKEY AND STABLELAD

5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & British Paintings - Evening Sale

Stima: £20.000.000,00 - £30.000.000,00

Aggiudicato: £22.441.250,00

Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del III trimestre 2011



SIMON JACOBZ DE VLIENER - DUTCH FRIGATES EXCHANGING SALUTES IN A CALM, WITH YACHTS, A ROWINGBOAT, A SLOOP CARRYING PERSONNEL, AND FISHERMEN ON THE STORE WITH INITIALS

5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & British Paintings - Evening Sale

Stima: £400.000,00 - £600.000,00

Aggiudicato: £1.553.250,00



HANS LEONHARD SCHÄUFELEIN - CHRIST CARRYING THE CROSS

6 luglio 2011

Sotheby's - Londra

Old Master and British Paintings Evening Sale

Stima: £1.500.000,00 - £2.000.000,00

Aggiudicato: £2.729.250,00



FRANCISCO JOSE DE GOYA Y LUCIENTES - HUILES TRABAJOS (USEFUL WORK)

5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & Early British Drawings & Watercolours

Stima: £2.000.000,00 - £3.000.000,00

Aggiudicato: £2.281.250,00



recto



verso

MICHELANGELO BUONARROTI - A MALE NUDE, SEEN FROM BEHIND (RECTO); STUDIES OF MALE NUDES (VERSO)

5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & British Paintings - Evening Sale

Stima: £3.000.000,00 - £5.000.000,00

Aggiudicato: £3.177.250,00

Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del III trimestre 2011



MARCUS GHEERAERTS II - PORTRAIT OF FRANCES HOWARD

5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & British Paintings - Evening Sale

Stima: £1.000.000,00 - £1.500.000,00

Aggiudicato: £1.721.250,00



MARLENE DUMAS - MY MOEDER VOOR SY MY MOEDER WAS

22 settembre 2011

Christie's - New York

Artists for Haiti

Stima: \$600.000,00 -

\$800.000,00

Aggiudicato:

\$2.000.000,00



WAYNE THIEBAUD - TIE TRAY

23 settembre 2011

Sotheby's - New York

The Collection of Allan Stone, Vol. III

Stima: \$800.000,00 - \$1.200.000,00

Aggiudicato: \$2.322.500,00

WILLEM DE KOONING - WOMAN AS LANDSCAPE

23 settembre 2011

Sotheby's - New York

The Collection of Allan Stone, Vol. III

Stima: \$800.000,00 - \$1.200.000,00

Aggiudicato: \$1.594.500,00

TADDEO GADDI - A TRIPTYCH: CENTRAL PANEL: THE MADONNA AND CHILD ENTHRONED WITH SAINTS; WINGS: THE NATIVITY WITH THE ANGEL OF THE ANNUNCIATION; AND THE CRUCIFIXION WITH VIRGIN ANNUNCIATE

5 luglio 2011

Christie's - Londra

Old Master & British Paintings - Evening Sale

Stima: £1.200.000,00 - £1.800.000,00

Aggiudicato: £1.329.250,00

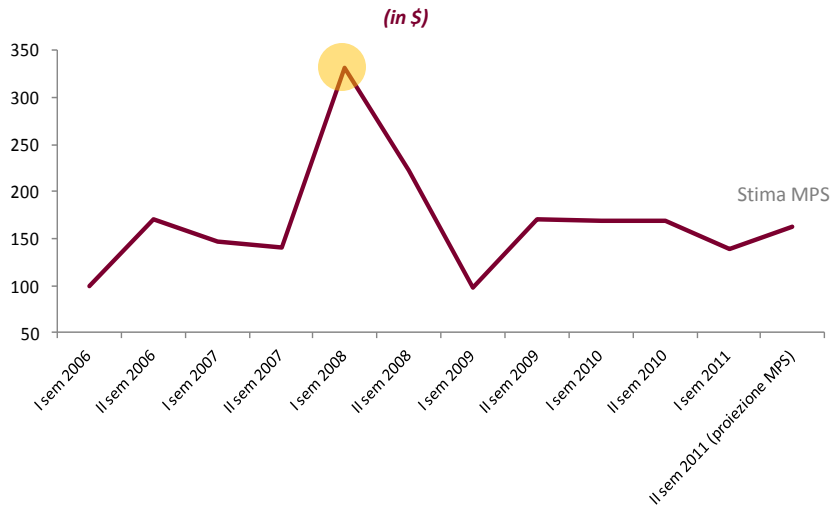


Gli MPS PAINTING INDICES

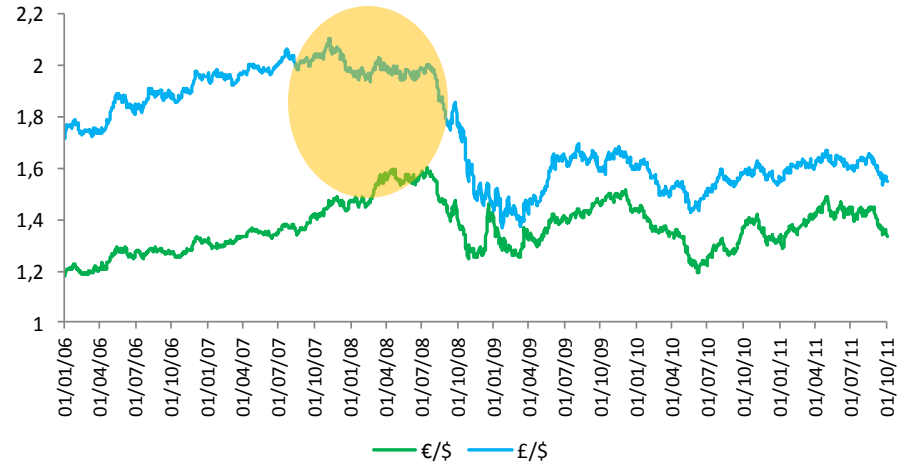
Il MPS Global Painting Art Index: diminuisce la volatilità e rendimento complessivo stimato sugli ultimi 5 anni +62,5%



MPS Global Painting Art Index



Andamento €/€ e £/€



Per spiegare il picco che nel 2008 coinvolse quasi tutti gli indici che verranno presentati nella successiva sezione del report, occorre ricordare che, oltre alla speculazione in atto soprattutto sul mercato americano dell'arte Moderna e Contemporanea, fu determinante anche "l'effetto valuta", in quanto nel I semestre 2008 il dollaro risultò ai minimi storici sulle altre due valute di riferimento del mercato dei beni artistici (£ e €)*.

Continua la fase di assestamento del *Mps Global Painting Art Index* che da inizio estate 2009 ad oggi si muove in un canale di oscillazione negativo compreso tra -1% (II sem 2010) e -19% (I sem 2011), limitando tuttavia la volatilità che aveva contraddistinto i periodi precedenti.

Secondo stime interne (redatte tuttavia in assenza di tutti i nuovi cataloghi ufficiali che verranno presentati)** il risultato di fine anno 2011 dovrebbe migliorare il risultato del I sem 2011, ed essere quasi in linea con quello dell'anno precedente (-3,6% stimato su a. p.).

Se i risultati di fine anno si posizioneranno sui livelli attesi, il rendimento complessivo degli ultimi 5 anni sarà positivo del 62,5%.

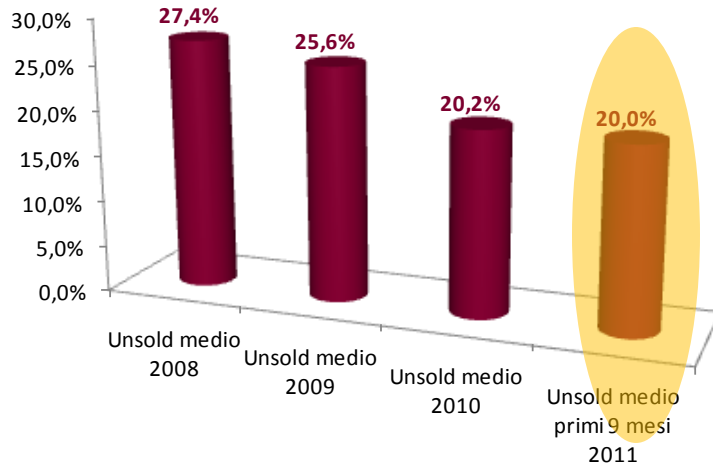
*Nel 2008 il \$ toccò circa il livello 2 su £ (attualmente il rapporto è pari a 1,6 riferito alla media del III trim 2011); accelerando l'effetto accrescitivo di tutte le battute d'asta realizzate sul mercato UK. Anche il rapporto €/€ raggiunse il suo apice nel I sem 2008, ma a causa del successivo minor deprezzamento della valuta sul \$ e a causa dei fatturati complessivi mediamente inferiori sulle piazze europee, l'impatto sul *Mps Global Painting Art Index* fu meno accentuato. Trascurabili ai fini dell'indice, le variazioni intervenute sul rapporto HKD/\$, rimasto pressoché stabile. Si considera il rapporto di cambio tra dollaro di Hong Kong e dollaro americano in quanto la maggior parte delle transazioni asiatiche utilizzate nell'elaborazione degli indici sono avvenute sulla piazza di Hong Kong.

**Le previsioni nel presente report non tengono in considerazione tutti i risultati delle aste ricorrenti successive alla data del 14 ottobre 2011.

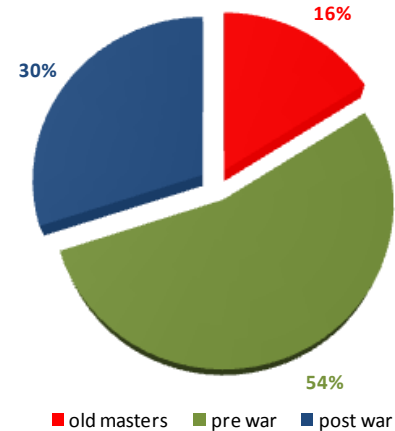
Bassi i tassi di Unsold medio degli ultimi anni, ritorna la ricerca dell'investimento sicuro e con basso appeal speculativo



Tassi di unsold medio 2008/2011



Anno 2011: ricavi per segmento aggiornati al III trim



❑ Nel periodo in esame assistiamo ad un calo del **tasso di unsold medio** che, anche per primi 9 mesi del 2011 si stabilizza nella regione del **20%**, in costante calo dal 2008.

❑ Il fenomeno descritto **dipende anche da mutati fattori previsionali**: nel 2008 e dopo 4 anni di continua crescita del mercato le aspettative dei venditori si erano posizionate su livelli di prezzi che il mercato non poteva più garantire, come pure c'era una oggettiva difficoltà delle case d'asta a fare valutazioni pre-asta corrette in un mercato in rapida evoluzione. **Oggi si assiste ad un migliore assestamento tra valutazione/aspettative che permette un minor tasso di unsold.**

❑ **I collezionisti tendono ad investire in opere selezionate e sicure**: non stupisce che in questi momenti di crisi globale il segmento che registra maggiori ricavi sia quello Pre-War (1850-1950). **I grandi maestri impressionisti e post impressionisti sono considerati un investimento sicuro, al pari degli Old Masters che scontano, rispetto ai primi, un mercato di fascia alta più ristretto.**

❑ Anche **le nuove strategie di vendita adottate dalle Majors** (aste online, "single owner sales"* circolarizzazione dell'informazione più puntuale, sviluppo nuovi mercati asiatici e apertura mercati ex Russia e Sud America) **influiscono nel limitare i livelli di unsold.**

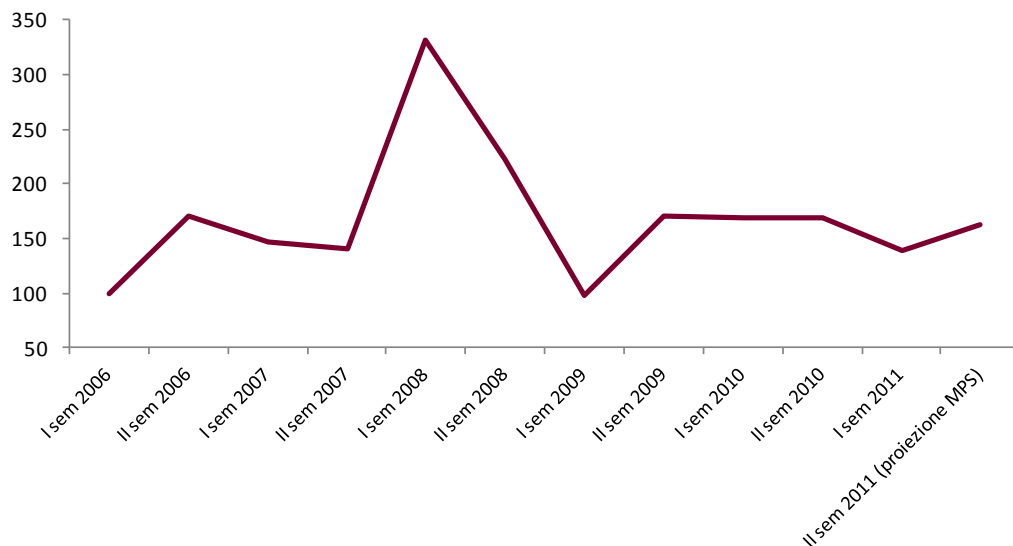
*Ad esempio nell'asta "THE COLLECTION OF ANNICK AND ANTON HERBERT" realizzata da Christie's il 9 novembre u.s. il tasso di unsold è sceso sotto il 10%.

Il Mps Global Painting Art Index previsto in positivo a fine anno



- Il **MPS Global Painting Art Index** è previsto in crescita nel II sem 2011 rispetto al I sem 2011 (+17,6% ca.)*, ma ancora al di sotto dei livelli raggiunti nel 2010, sintomo della fase riflessiva in cui versa ancora il mercato. Dal grafico risulta evidente l'andamento volatile negli ultimi 5 anni, con un picco al primo semestre 2008 dovuto soprattutto alla speculazione sul comparto della contemporanea e al già citato "effetto valuta".
- Complessivamente la performance stimata del **MPS Global Painting Art Index** è migliore delle performance previste per i comparti a maggior contribuzione (Pre War e Post War), grazie ai positivi risultati delle aste pluri comparto (es. The Italian Sale) ricomprese nel solo indice globale.
- Il rafforzamento dell'indice oltre ai primi risultati confortanti, deriva anche dal catalogo di aste ad oggi disponibile: a parità di lotti in vendita rispetto alle "repeat sales" dell'anno prima, aumenta il valore atteso di incasso (circa +15% su a.p.).
- La tendenza a proporre in asta pezzi sempre più preziosi e selezionati, incontra i favori di una clientela sempre più facoltosa e attiva in sala, mentre sta progressivamente diminuendo la fascia media dei lotti offerti (dai 10 ai 100 mila €).

MPS Global Painting Art Index



Confronto

II sem 2011
VS
I sem 2011

+17,6%
(Estimate)

II sem 2011
VS
II sem 2010

-3,6%
(Estimate)

*Le previsioni nel presente report non tengono in considerazione tutti i risultati delle aste ricorrenti successive alla data del 14 ottobre 2011.

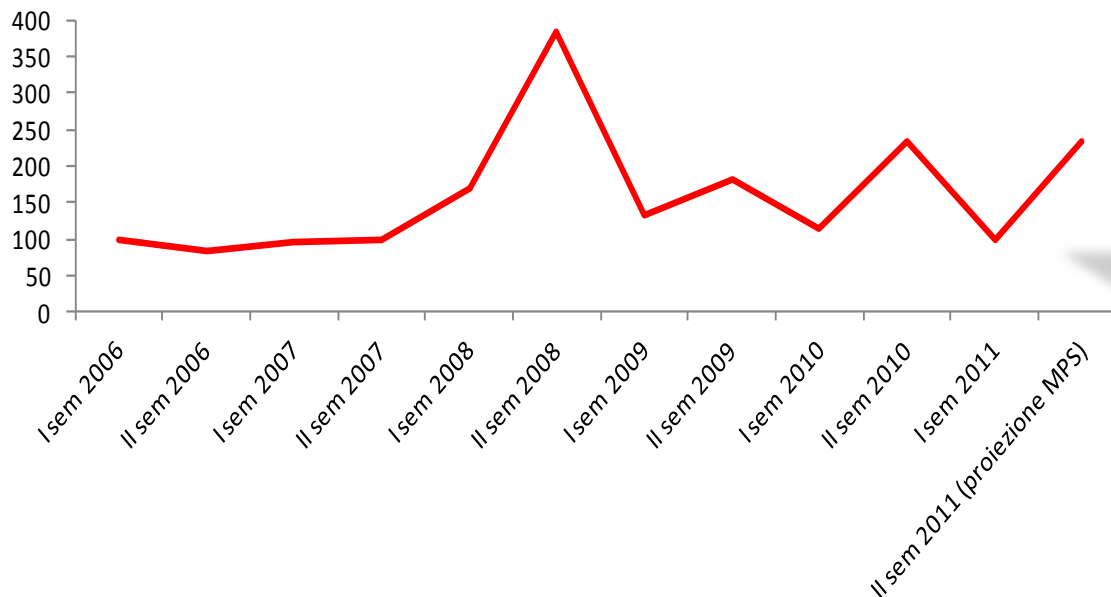
L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento Old Masters e 19° secolo



Il *Mps Art Old Masters e 19° sec. Index*, che si è contraddistinto per la buona tenuta durante la crisi del 2009, a testimonianza della minore volatilità del segmento rispetto agli altri, **risulta in flessione nel I sem 2011 del -12,2% vs anno precedente, ma è previsto in forte crescita per il secondo semestre (+134,8% ca. su I sem 2011)*** grazie sia ai brillanti risultati ottenuti da Christie's nell'asta di Londra del 5 luglio scorso sia alla normale stagionalità del comparto.

Nel confronto anno su anno il risultato è lineare (+0,5% ca.), ma va tenuto conto del progresso già registrato nel 2010.

Mps Art Old Masters and 19th Century Index



Confronto	
II sem 2011 VS I sem 2011	II sem 2011 VS II sem 2010
+134,8% (Estimate)	+0,5% (Estimate)

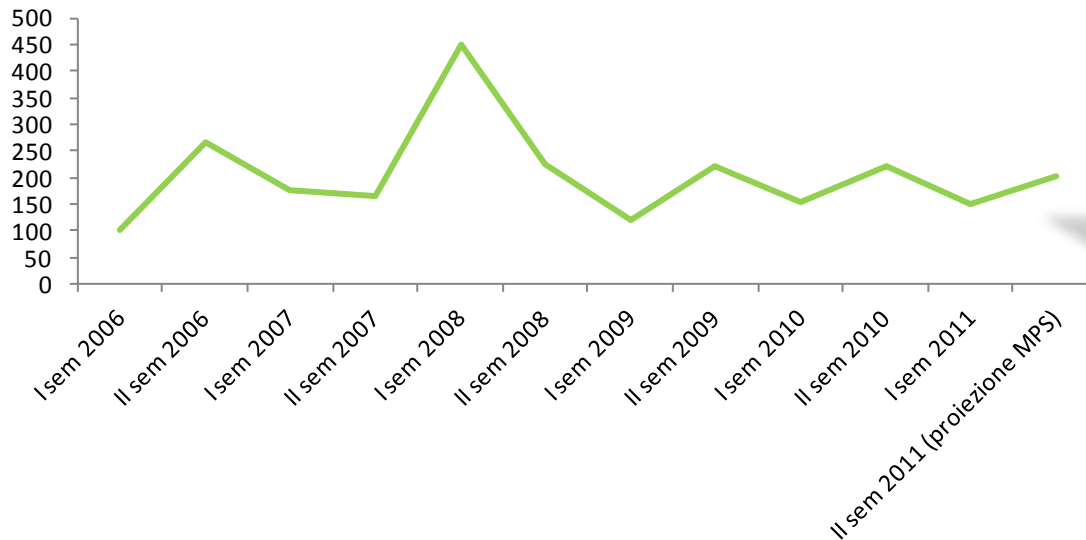
*Le previsioni nel presente report non tengono in considerazione tutti i risultati delle aste ricorrenti successive alla data del 14 ottobre 2011.

L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento Pre War



- ❑ Più volatile il trend del **MPS Art Pre War Index**, con un picco nel **I sem 2008** dovuto al già accennato “effetto valuta” e al risultato ottenuto da Christie’s nell’asta di Arte Impressionista e Moderna a New York a maggio 2008 (**277 mln \$**).
- ❑ Il comparto Pre War è stimato **in ripresa rispetto al I sem del 2011 (+34,7% ca.)***, ma il confronto anno su anno non è positivo: **-8,5% ca.**
- ❑ La **strategia di vendita adottata dalle due Majors è simile: si torna ad offrire delle forme di facilitazione finanziaria (guarantees)** anche nelle vendite dei capolavori dei grandi maestri.**

Mps Art Pre War Index



Confronto	
II sem 2011 VS I sem 2011	II sem 2011 VS II sem 2010
+34,7% (Estimate)	-8,5% (Estimate)

*Le previsioni nel presente report non tengono in considerazione tutti i risultati delle aste ricorrenti successive alla data del 14 ottobre 2011.

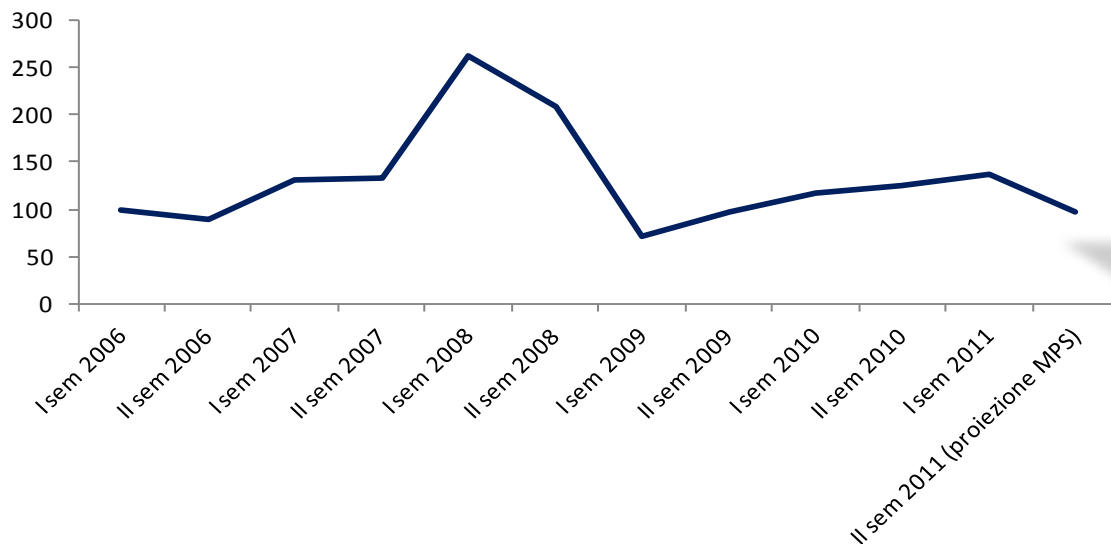
**Rielaborazioni MPS su fonte Skate

L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento Post War



- Il **Mps Art Post War Index** rappresenta il comparto maggiormente colpito negli ultimi 5 anni dalla crisi del mercato: nel I sem 2009 l'indice era già sceso al di sotto dei livelli del 2006 e, secondo stime anche nel II sem 2011 risulterà ben lontano dal picco toccato nel I sem 2008 (-62,9%)*.
- La crisi che ha investito il segmento si è manifestata seguendo un processo ricorrente: inizia come **crisi di liquidità sui mercati finanziari**, si **trasferisce poi all'economia reale** e infine **colpisce il segmento del contemporaneo** (andamenti simili nel '91 e nel 2008-2009).
- Rimangono **solitamente esenti dal tracollo, almeno all'inizio, i prezzi di fascia alta (>100.000€)** che scontano un "gap temporale" di 6-12 mesi "nell'avvertire la crisi".
- L'**assioma crisi finanziaria - crisi contemporaneo potrebbe** tuttavia **mutare** nel futuro, **grazie** allo straordinario **sviluppo del mercato Far East**. L'emergere di sempre più multimilionari d'Oriente e l'evolversi del peso che gli artisti contemporanei cinesi stanno assumendo a livello internazionale (sostenuti dalla domanda locale) potrebbe, a livello aggregato, limitare questo legame in eventuali crisi di liquidità future.
- Entrambe **le Majors hanno** significativamente **aumentato la quota di lotti offerti con facilitazioni finanziarie annesse** in questo segmento: il livello raggiunge **circa il 35% dell'offerta complessiva nei primi 9 mesi del 2011** (circa il 14% nei primi mesi del 2010)**.

Mps Art Post War Index



Confronto	
II sem 2011 VS I sem 2011	II sem 2011 VS II sem 2010
-28,9% (Estimate)	-21,8% (Estimate)

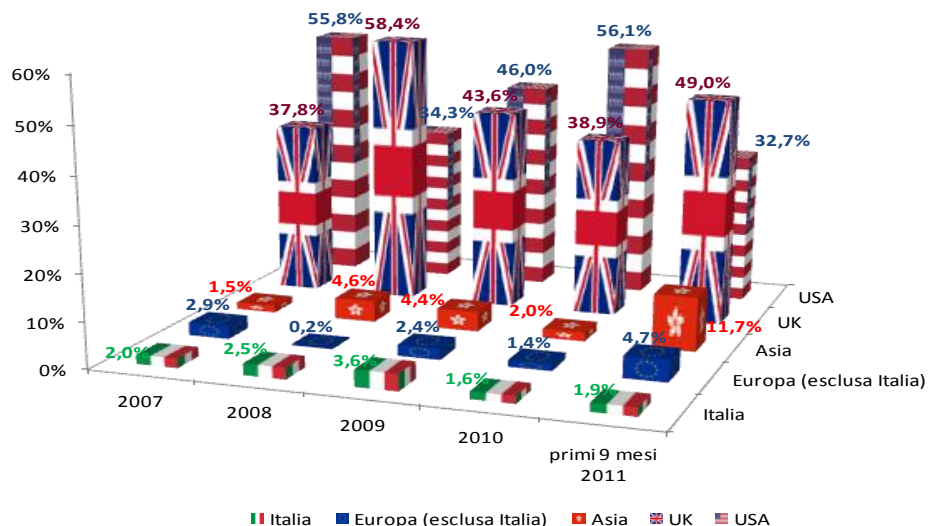
*Le previsioni nel presente report non tengono in considerazione tutti i risultati delle aste ricorrenti successive alla data del 14 ottobre 2011.

**Rielaborazioni MPS su fonte Skate

Contemporaneo: la Cina cresce senza sosta. L'arte contemporanea Italiana e il contemporaneo in Italia: crisi d'identità?



Turnover arte contemporanea per paesi



La crescita della Cina sul segmento del contemporaneo sembra inarrestabile e dovuta prevalentemente a quattro fattori: 1) forte domanda di collezionisti cinesi che sostengono il mercato locale; 2) crescono a livello internazionale le case d'asta cinesi (in termini di turnover 7 delle 10 sono cinesi); 3) nel periodo (I sem 2010 – I sem 2011) ben 5 artisti cinesi sono compresi nei primi 10 top lot del segmento contemporaneo (vedere tabella)*; 4) la quota del fatturato battuto in Oriente nel panel di repeat sales prese a campione cresce dall'1,5% del 2007 all'11,7% dei primi 9 mesi del 2011.

La crescita del mercato dell'arte asiatico in generale è anche favorita da scelte di esenzione fiscale sull'import/export delle opere, stato di porto franco e un maggior livello di liberalizzazione presente in molte delle maggiori piazze commerciali.

Al contrario preoccupa lo stato attuale dell'Italia: in calo la quota di fatturato (1,9% vs il punto di massimo 3,6% del 2009) diminuisce il numero di appuntamenti di aste sul segmento tenute in Italia, inoltre, nonostante l'esistenza di contemporanei quotati nessuno degli artisti italiani compare nella top ten dei records dell'ultimo anno (I sem 2010 – I sem 2011; vedere tabella).

*Fonte: Artprice

Ra nk	Artisti	Prezzo	Opera	Sale
1)	Koons Jeff	€ 10.804.500	Balloon Flower (Blue) (1995-2000)	10/11/2010 (Christie's NEW YORK)
2)	Koons Jeff	€ 10.441.500	Pink panther (1988)	10/05/2011 (Sotheby's NEW YORK)
3)	<u>Chen Yifei</u>	€ 7.781.600	Wind of Mountain Village (1994)	24/05/2011 (China Guardian Auctions Co., Ltd. BEIJING)
4)	<u>Zhang Xiaogang</u>	€ 6.337.800	Forever Lasting Love	03/04/2011 (Sotheby's HONG KONG)
5)	Doig Peter	€ 6.184.200	«Red boat (Imaginary boys)» (2003/04)	28/06/2011 (Christie's LONDON)
6)	Basquiat Jean-Michel	€ 5.359.680	Untitled (1981)	29/06/2011 (Sotheby's LONDON)
7)	<u>Wu Bing</u>	€ 4.783.500	Landscape	04/06/2011 (Poly International Auction Co.,Ltd BEIJING)
8)	<u>Jin Shunkui</u>	€ 4.678.100	War	12/21/2010 (Beijing Jiuge International Auctions Co., Ltd BEIJING)
9)	<u>Zhang Xiaogang</u>	€ 4.530.500	Bloodline-Big Family 1995)	04/04/2011 (Sotheby's HONG KONG)
10)	Basquiat Jean-Michel	€ 4.501.875	«Dos Cabezas» (1982)	11/10/2010 (Christie's NEW YORK)



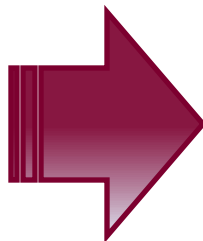
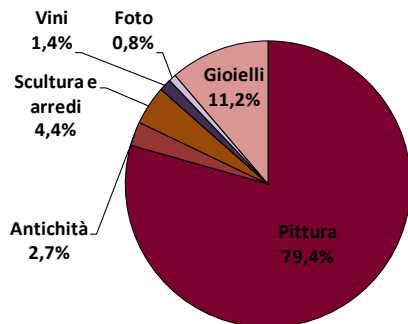
Gli MPS Indices sulle “Arti Minori”

Il fatturato dell'Arte diviso tra Pittura e "arti minori"*

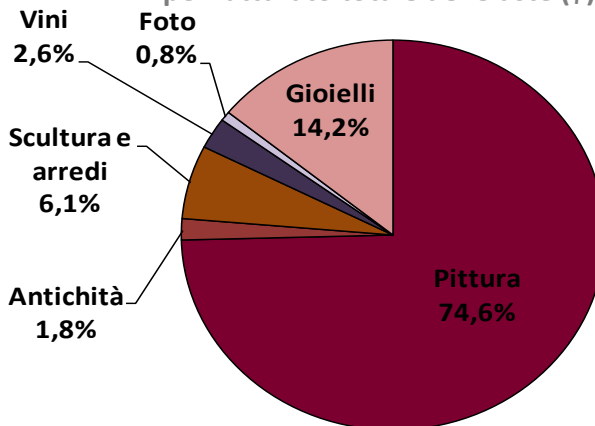


- ❑ Con gli *Mps Indici sulle "arti minori"*, si vuole dare un'idea anche dell'andamento delle aste non riguardanti la pittura.
- ❑ Per far ciò si analizzano tutti quei comparti che registrano fatturati meno elevati rispetto alla *pittura*, che complessivamente rappresenta il **74,6%** dell'intero aggregato, ma che ugualmente individuano una fetta di mercato non trascurabile: *oggetti antichi, gioielli, scultura e arredi, vini e fotografia*.

Divisione del mercato dell'arte nel I sem 2010
per fatturato totale delle aste (\$)***



Divisione del mercato dell'arte nel I sem 2011
per fatturato totale delle aste (\$)***



- ❑ Il segmento più importante dopo la pittura è rappresentato dai *gioielli e orologi*, le cui aste spiccano per gli **elevati fatturati medi** e che complessivamente pesa il **14,2%** del fatturato totale (+3,1% rispetto alla quota del I sem 2010). Tale segmento è previsto in ulteriore crescita, visto il successo che soprattutto le aste di pietre e preziosi stanno riscuotendo su tutte le piazze continentali.
- ❑ A seguire, il comparto *sculture e arredi*, che rappresenta il **6,1% del totale**, mentre *antichità, vini e fotografie* pesano con **percentuali marginali** sia per il numero di aste ancora limitato, sia per i fatturati medi contenuti. Da notare il successo che alcune aste di vini stanno riscuotendo sulla piazza di Hong Kong.
- ❑ Questo bilanciamento tra i vari segmenti pare sia destinato ancora a cambiare, con un rafforzamento delle arti minori che mostrano, nel solo ultimo anno solare e in tutte le categorie, **performance migliori, in termini di variazioni percentuali, rispetto al Mps Global Painting Art Index**.

*Aggiornato al I sem 2011

***La suddivisione rispecchia la scelta di considerare le sole aste ricorrenti e dal fatturato complessivo almeno pari a 500.000 \$ (utilizzate nell'elaborazione dei vari indici che verranno successivamente presentati).

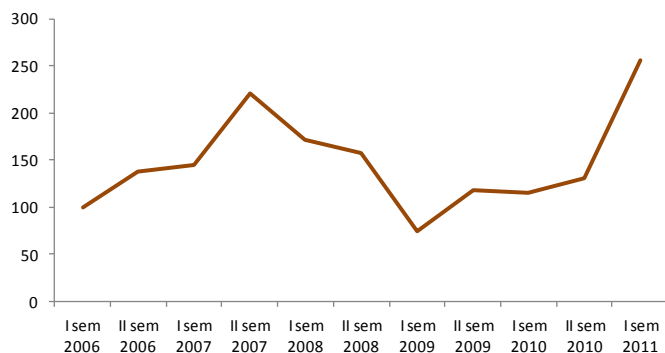


Gli indici sulle “arti minori”*

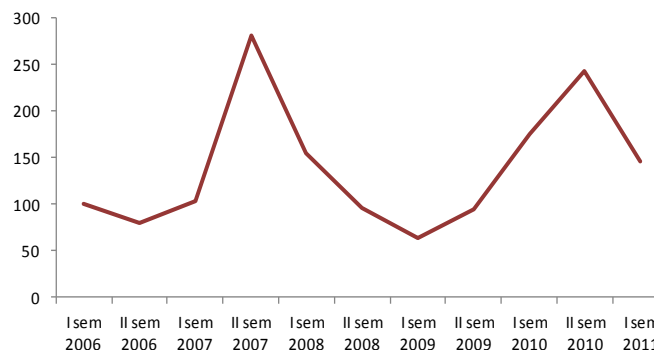
□ Il **MPS Sculpture & Design Index** esprime l’andamento delle aste di scultura, ceramiche, mobili, tappeti, design e oggetti di arredamento in generale. La performance del I sem 2011 è estremamente positiva: **+122,6% (variazione a/a), che colloca l’indice nel punto di massimo assoluto.**

□ Il **MPS Antiquities Index** esprime l’andamento delle aste riguardanti tutti gli **oggetti antichi** (stampe, acquarelli, disegni, francobolli, libri, manoscritti e altri prodotti artistici) ad eccezione dei dipinti. La flessione del **MPS Antiquities Index**, registrata nel I sem del 2011 (**-16,3% rispetto al I sem 2010**), stempera gli entusiasmi in merito alla crescita esponenziale che aveva interessato il comparto a partire dal punto di minimo toccato nel I sem 2009.

Mps Sculpture & Design Art Index



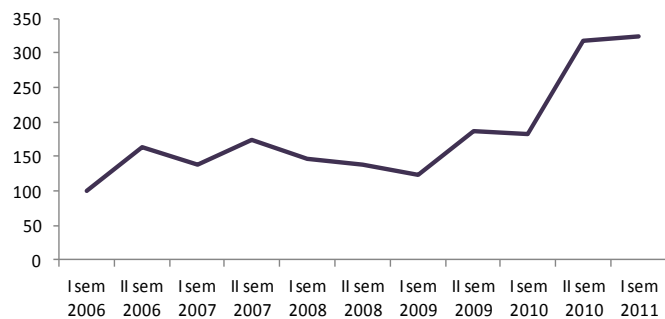
Mps Antiquities Index



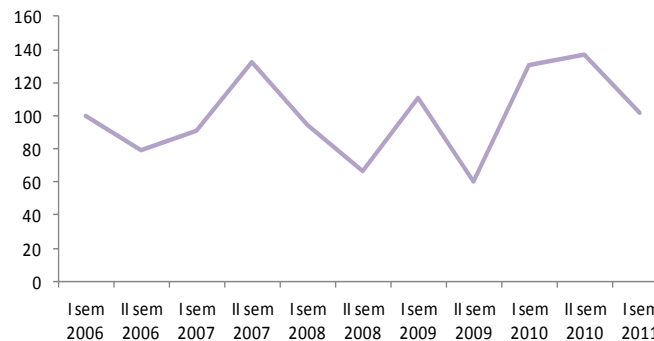
□ Il **MPS Wine Index** esprime l’andamento delle aste riguardanti i vini rari e pregiati nel mondo. Il grafico mostra un **trend positivo**, con un **notevole balzo in avanti nel I sem 2011**, che diventa punto di massimo assoluto su tutti i precedenti semestri in esame.

□ Tra le aste di “arti minori”, risulta essere vivace il mercato della fotografia espresso dal **MPS Photographs Index**. Caratterizzato da variazioni generalmente contenute, **il comparto non sembra discostarsi troppo dai valori del 2005 (+1,7%)**.

Mps Art Wine Index



Mps Photographs Index

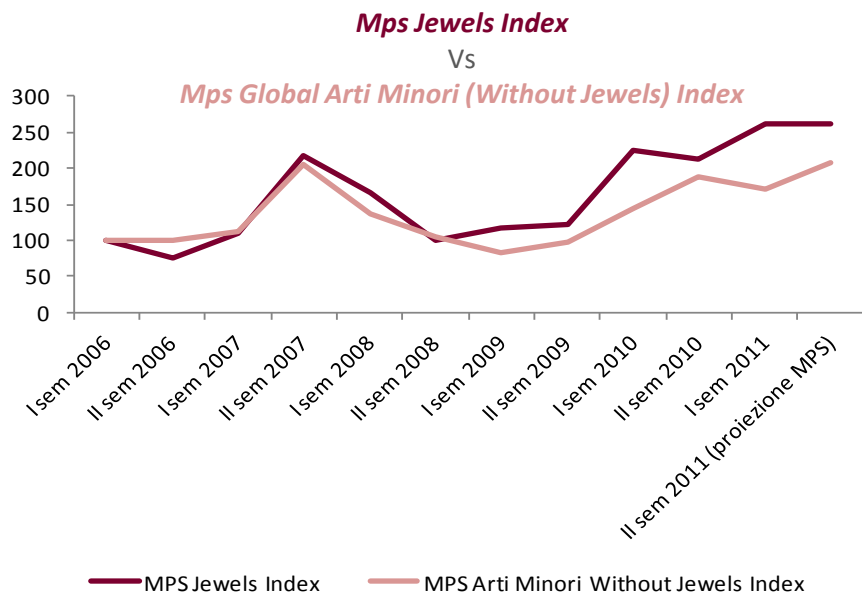


*Aggiornati al I sem 2011



Il MPS Jewels Index conferma la leadership tra le “arti minori”*

- Il **MPS Jewels index** riassume l’andamento delle aste di gioielli, orologi e pietre preziose dei più importanti centri internazionali: Ginevra, Londra, New York e Hong Kong.
- Il segmento mostra i **tassi di crescita più interessanti del comparto delle “arti minori”**, con un progresso del **160,8% negli ultimi 5 anni** (I sem 2011 su I sem 2006) e una previsione positiva per il II sem 2011 rispetto al II sem 2010 (+30,2%).
- Nel confronto con il **MPS Arti Minori Index Without Jewels (+71,0%** negli periodo I sem 2006 – I sem 2011), è evidente il successo dei preziosi che al momento si confermano bene rifugio per eccellenza.** Performance stimata per il II sem: 2011 +10,0% ca. su a.p.
- Le aste considerate dimostrano che i gioielli firmati o d’antichità sono un investimento sicuro. Oltre ai diamanti rimangono sempre molto apprezzate le pietre naturali (non trattate) e le perle naturali (non coltivate).
- Il **successo del segmento** è da attribuire a **due motivi principali**: 1) il **gioiello** è visto come un **bene rifugio di garanzia**; 2) il **valore del sottostante** (oro, argento, diamante...) è **creciuto sensibilmente** in questo periodo di recessione.



Confronto II sem 2011 vs II sem 2010

MPS
Jewels Index

+30,2%
(Estimate)

MPS Global Arti
Minori Without
Jewels Index

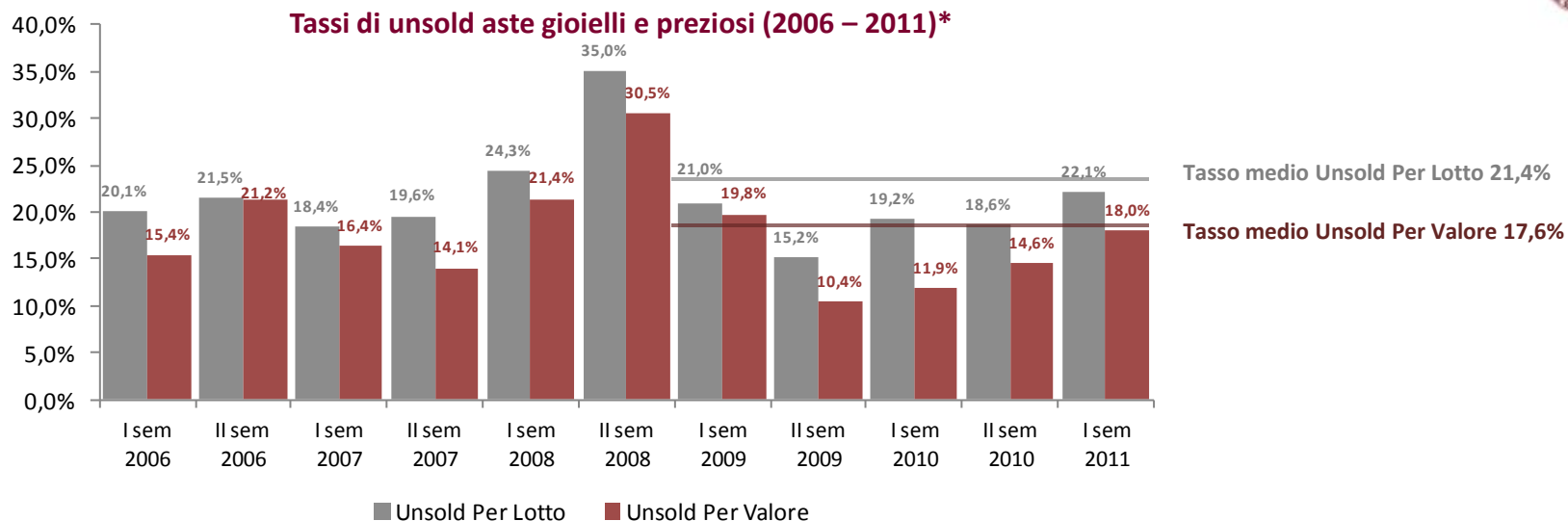
+10,0%
(Estimate)

* Per approfondimenti consultare il report: “L’investimento in preziosi: beni rifugio d’eccellenza” disponibile al seguente link http://www.mps.it/NR/rdoonlyres/0247F25F-B42E-4AF2-89E9-53E1D2269F4B/0/Investimentoinpreziosi_ottobre2011.pdf

**La performance a 5 anni dell’MPS Arti Minori Index With Jewels index è invece +124,7% grazie “all’effetto traino” di questi ultimi, che pesano per il 60,1% sul totale del battuto.



Aste di gioielli e preziosi: tassi di unsold stabili, lontani i tempi della speculazione



□ I tassi di unsold registrati negli ultimi 5 semestri si assestano nella regione dei tassi medi del quinquennio (**tasso medio per lotto 21,4%, per valore 17,6%**), e ben **al di sotto dei picchi raggiunti nel 2008**: il mercato negli ultimi due anni sembra aver trovato un equilibrio sostenibile per domanda e offerta.

□ Rispetto al passato la domanda di preziosi si concentra più su diamanti di qualità superiore, pietre con colorazione particolare come il Birmano per i rubini, il Kashmir per gli zaffiri e il Colombiano (Muso) per gli smeraldi.

□ Sulla **piazza newyorkese sono apprezzati** soprattutto **i diamanti di grande caratura** bianchi, come pure le grandi pietre di colore e i diamanti colorati. **I gioielli degli anni '20 e '50 sono molto graditi sia nel vecchio sia nel nuovo Continente. Il mercato inglese è più orientato verso i diamanti a "taglio cushion"** per la loro particolare lucentezza e per il loro fascino. **In Italia si afferma sempre più l'interesse per i gioielli d'epoca**, grazie ad una consolidata tradizione orafa che ha prodotto manufatti, design e proporzioni di qualità elevata.

□ Le firme, note a livello internazionale, aggiungono valore al gioiello mediante design raffinati e fattura perfetta.

□ Al fine di realizzare un **investimento in diamanti** è necessario valutare le cosiddette **4 C**: colore (**Color**), purezza (**Clarity**), taglio (**Cut**) e caratura (**Carat**). Da **non trascurare**, inoltre, **proporzioni, fluorescenza e politura**.

□ **La recente** asta di Christie's** ha visto aggiudicato un diamante a taglio cuore di 56,15 carati, colore D IF, per 10.946.422 dollari (195 mila dollari per carato), stabilendo il **nuovo record mondiale** all'asta per un diamante a forma di cuore.

* Campionamento di più di 100 osservazioni rilevate nel periodo d'osservazione per le piazze di New York, Hong Kong, Milano, Parigi, Dubai, Ginevra.

** Ginevra, 18 maggio 2011.



L'Arte in Borsa

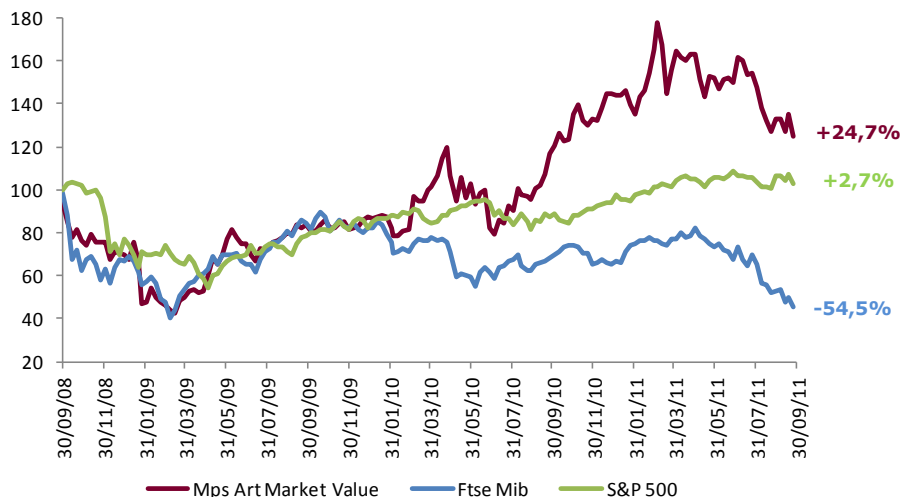
L'Arte nelle Borse finanziarie: quali indicazioni dal mercato



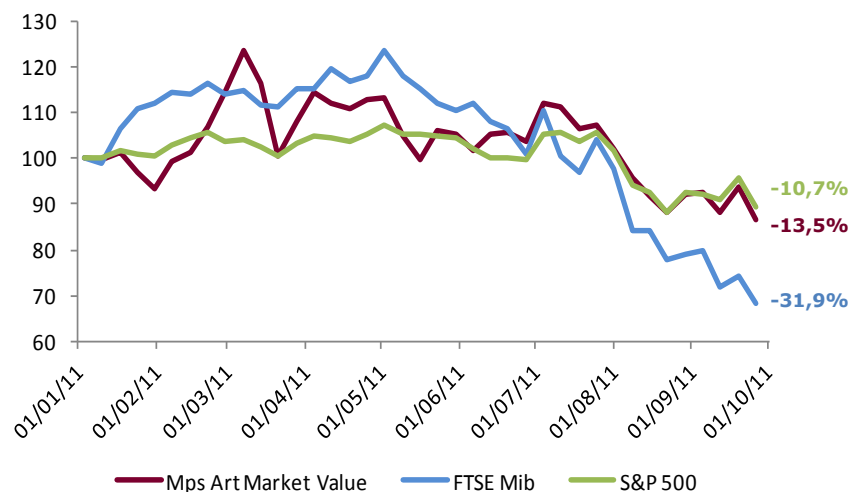
□ L'analisi della performance del **MPS Art Market Value Index*** nel periodo settembre 2008 - settembre 2011 mostra un **rendimento complessivo positivo (+24,7%)**, e ben superiore al rendimento espresso dagli altri indici considerati: **S&P 500 +2,7%** e **FTSE Mib -54,5%**.

□ Focalizzandoci, invece, **sui rendimenti dei primi 9 mesi 2011**, si può osservare che l'andamento dei tre indici risente soprattutto negli ultimi mesi della forte crisi dei mercati finanziari: lo **S&P 500 (-10,7%)** seguito dal **MPS Art Market Value Index (-13,5%)** e ancora peggior performer **FTSE Mib (-31,9%)**.

Andamento MPS Art Market Value Index vs FTSE Mib e S&P 500 : settembre 2008 - settembre 2011

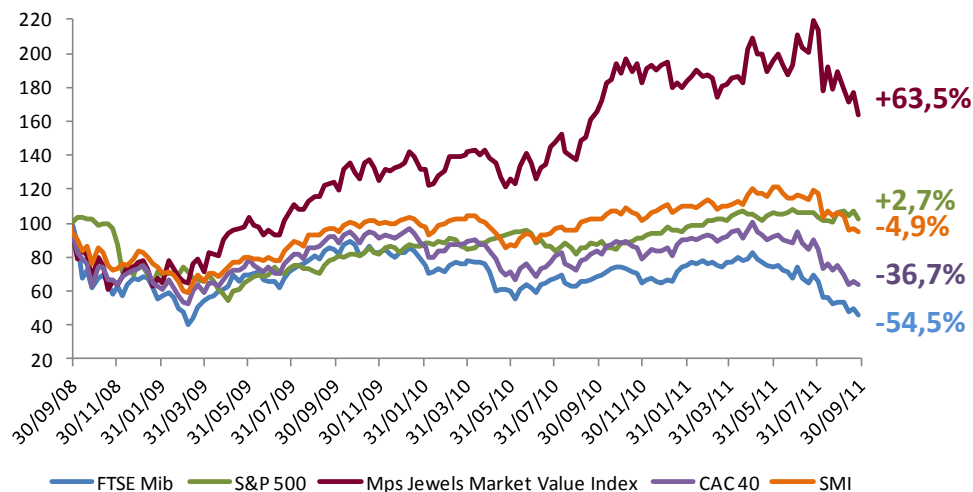


Andamento MPS Art Market Value Index vs FTSE Mib e S&P 500 nei primi 9 mesi del 2011



* 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).

Andamento mensile del *MPS Jewels Market Value Index** (gennaio 2007 – settembre 2011)



Tutti gli indici sono espressi in \$

Il rendimento del *MPS Jewels Market Value Index* nell'intero periodo di osservazione (settembre 2008 – settembre 2011) è decisamente positivo (+63,5%) e superiore agli altri indici borsistici nazionali considerati, tutti in terreno negativo: *SMI* (-4,9%), *CAC 40* (-36,7%)** e *Ftse Mib* (-54,5%) ad eccezione dello *S&P 500* (+2,7%).

L'investimento borsistico nel gioiello di lusso risulta essere l'unico positivo rispetto ai maggiori indici rappresentativi dei 4 paesi che contribuiscono, con loro società, alla definizione del *MPS Jewels Market Value Index* (Damiani e Bulgari per l'Italia, LVMH, Hermès e Dior per la Francia, Richemont per la Svizzera e Tiffany & Co. per gli Stati Uniti).

Il segmento del gioiello di lusso è sottoposto a numerose minacce: 1) sempre più forte interesse per beni sostitutivi destinati a soddisfare il benessere psico-fisico (es. viaggi, SPA, palestre, ecc); 2) maggiore domanda per le produzioni della *fashion industry* soprattutto da parte dei più giovani, attratti da prezzi meno proibitivi e caratteristiche innovative; 3) preferenza per i prodotti-moda più che per i prodotti-valore; 4) forte stagionalità delle vendite in alcuni periodi dell'anno (per i gioielli Natale e San Valentino); 5) rischio di contraffazione; 6) rischio reputazionale***; 7) cambiamento nel gusto dei consumatori, spesso improvviso e non motivato.

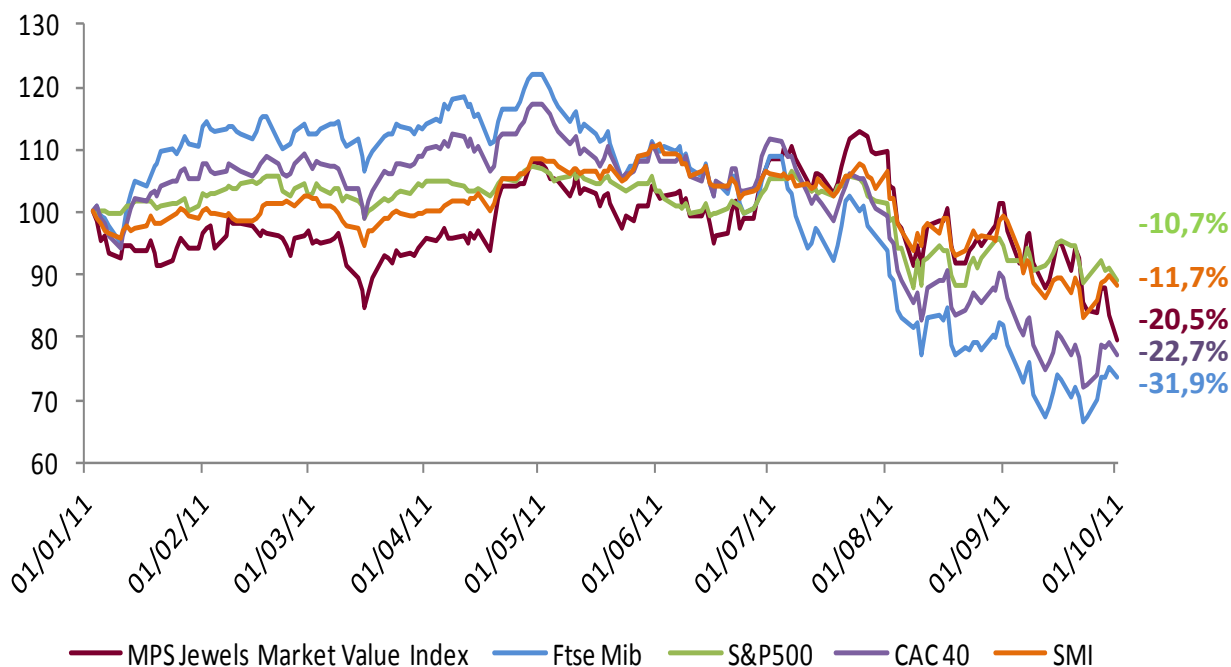
Gli alti tassi di disoccupazione e i livelli delle aliquote fiscali nei mercati emergenti sono fattori in grado di influenzare la domanda. Inoltre, i prodotti del mercato del lusso hanno natura di bene secondario e ciò li rende suscettibili alla congiuntura macroeconomica circostante rendendo necessario il costante potenziamento e rilancio del marchio.

* 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 per la sua produzione, seppur limitata, di gioielli, mentre sono state escluse Burberry e Tod's, completamente estranee al settore).

** Il *CAC 40* è il principale indice della Borsa di Parigi, lo *Swiss Market Index* (SMI) è il principale indice azionario svizzero.

***Spostare la catena produttiva all'estero (Cina, Africa) è certamente conveniente in termini di costi ma il potenziale impatto negativo sul marchio è più alto.

Andamento mensile del *MPS Jewels Market Value Index* (gennaio 2011 – settembre 2011)



□ Dall'inizio dell'anno ad oggi la performance del *MPS Jewels Market Value Index* risente della difficoltà dei mercati finanziari e assume segno negativo (-20,5%), negative anche le performance di tutti gli altri indici che oscillano dal -31,9% del Ftse Mib al -10,7% dello S&P500.

□ Sulla performance complessiva del *MPS Jewels Market Value Index* incidono soprattutto LVMH (-19% ca.) e Richemont (-23% ca.) che complessivamente pesano per il 70% ca. sull'intero indice.

□ Poco significativa sulla performance dell'indice la crescita del titolo Bulgari (+50% ca.) a seguito dell'OPA lanciata da LVMH, a causa del suo limitato peso sull'aggregato (4,5% ca.).



Conclusioni

- ❑ Analizzando il mercato della pittura: nel II sem 2011 il **MPS Global Painting Art Index** è previsto in crescita del **+17,6% ca.**, ma ancora **al di sotto dei livelli raggiunti nel 2010**, (-3,6%) a conferma della fase riflessiva attraversata dal mercato. Nel complesso, la performance stimata del **MPS Global Painting Art Index** è migliore dei risultati attesi sui singoli comparti a maggior contribuzione (Pre War e Post War), grazie ai positivi risultati delle aste pluri comparto.
- ❑ Il tasso di unsold medio, nei primi 9 mesi del 2011 si stabilizza nella regione del **20%**, in costante calo dal 2008 (**27,4%**).
- ❑ Nell'analisi per comparti, il **Mps Art Old Masters e 19° sec. Index**, risulta in flessione nel I sem 2011 del -12,2% vs anno precedente, ma è previsto in forte crescita per il secondo semestre (**+134,8% ca. su I sem 2011**) a causa della normale stagionalità del comparto.
- ❑ Il comparto **Pre War** è stimato in ripresa rispetto al I sem del 2011 (**+34,7% ca.**), sebbene il confronto anno su anno rimanga negativo: **-8,5% ca.**
- ❑ Il **Mps Art Post War Index** rappresenta il comparto maggiormente colpito negli ultimi 5 anni dalla crisi del mercato: nel I sem 2009 l'indice era già sceso al di sotto dei livelli del 2006 e, secondo stime interne, anche nel II sem 2011 risulterà ben lontano dal picco toccato nel I sem 2008.
- ❑ La crescita della Cina e delle altre piazze asiatiche sul segmento contemporaneo potrebbe riportare il comparto del contemporaneo ai livelli pre-crisi. Il compratore cinese sembra essere particolarmente interessato ad acquisti speculativi e/o acquisti di status. Come conseguenza, gli artisti cinesi sono in forte ascesa, sostenuti dalla forte domanda locale; crescono per fatturato le case d'asta d'Oriente nella top ten mondiale, sempre più player occidentali cercano di entrare nel nuovo ricco mercato aprendo punti commerciali.
- ❑ Preoccupa nel contemporaneo lo stato attuale dell'Italia: in calo sia la quota sul fatturato mondiale (**1,9% vs il punto di massimo 3,6% del 2009**) sia il numero di appuntamenti d'asta, inoltre, nessuno degli artisti italiani compare nella top ten dei records dell'ultimo anno.
- ❑ Nel comparto delle "arti minori" il segmento **Jewels** mostra i tassi di crescita più interessanti, con un progresso del **160,8%** negli ultimi 5 anni (I sem 2011 vs I sem 2006) e una previsione positiva per il II sem 2011 (**+30,2% su a.p.**).
- ❑ I rendimenti del **MPS Art Market Value Index** e del **MPS Jewels Market Value Index** nel periodo settembre 2008 - settembre 2011 sono decisamente positivi (rispettivamente **+24,7%** e **+63,5%**), e superiori agli altri indici borsistici nazionali considerati, tutti in terreno negativo: **SMI (-4,9%)**, **CAC 40 (-36,7%)** e **Ftse Mib (-54,5%)** ad eccezione dello **S&P 500 (+2,7%)**.
- ❑ Dall'inizio dell'anno ad oggi le performance del **MPS Art Market Value Index** e del **MPS Jewels Market Value Index** risentono della difficoltà dei mercati finanziari assumendo segno negativo (**-13,5%** e **-20,5%**), negative anche le performance di tutti gli altri indici che oscillano tra il **-31,9% del Ftse Mib** e il **-10,7% dello S&P500**.

Contatti

Responsabile Area Pianificazione Strategica, Research & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel:+39 0577-293753

Autori della Pubblicazione

Pietro Ripa

Email: pietro.ripa@banca.mps.it

Tel:+39 0577-298886

Si ringrazia Pasquina Petruzzi per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report

Vuoi ricevere via Email l'Art Weekly Report?



Disclaimer This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information



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

www.mps.it