

Art Market Report

Area Pianificazione Strategica, Research & IR
Monte dei Paschi di Siena

Ce.St.Art.
Centro Studi Economici e giuridici sull'Arte - IULM

Indice

❑	Obiettivi e premessa metodologica del report	3
❑	Il Mercato Internazionale dell'Arte al 30 settembre 2010	4
❑	Panoramica sul mercato internazionale dell'arte	5
❑	Nei primi 9 mesi del 2010 decisa crescita del fatturato	6
❑	La dinamica dei prezzi	7
❑	Un focus sulle aste del trimestre: Luglio e Settembre confermano la ripresa	8
❑	Gli MPS Art Indices e un focus sull'Arte Antica	9
❑	L'andamento del segmento Old Masters e XIX secolo	10
❑	L'andamento del segmento Prewar	11
❑	L'andamento del segmento Postwar	12
❑	Il trend della pittura: il Mps Global Painting Art Index	13
❑	L'Arte nelle Borse finanziarie: quali indicazioni dal mercato	14
❑	L'anticiclicità dei Dipinti antichi	15
❑ Confermata anche dagli altri oggetti d'arte antica	16
❑	Il Mps Antiquities Index	17
❑	Le opinioni delle gallerie antiquarie italiane sull'andamento dell'arte antica	18
❑	Caratteristiche del campione	19
❑	Andamento dell'arte antica nel complesso	20
❑	Cestart global art index: arte antica vs arte moderna e contemporanea	21
❑	Cestart art index per i dipinti ed i disegni antichi	22
❑	Cestart art index per i mobili antichi	23
❑	Cestart art index per la scultura antica	24
❑	Aspettative per i prossimi 12 mesi	25
❑	Il Diritto di seguito in Italia: alcuni cenni	26
❑	Focus Italia: il Diritto di Seguito e l'IVA sulle Arti Figurative (1/2)	27
❑	Focus Italia: il Diritto di Seguito e l'IVA sulle Arti Figurative (2/2)	28
❑	Conclusioni	29



Obiettivi e premessa metodologica del report



Ce.St.Art

 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

- Il **sesto** report sul mercato dell'arte riporta nello specifico:
 - 1) L'andamento del mercato della pittura, in tre segmenti di riferimento
 - 2) L'andamento dell'**Arte Antica**, distinto in *pittura e altri prodotti artistici*
 - 3) Un'indagine qualitativa sul mercato dell'**Arte Antica** rispetto all'Arte Moderna
 - 4) La performance borsistica delle principali società internazionali operanti nel campo artistico
 - 5) Uno specifico approfondimento sul **Diritto di Seguito e l'IVA sulle arti figurative**

□ Nello sviluppo del primo punto, sono stati sintetizzati i risultati delle maggiori transazioni di casa d'asta* di carattere ricorrente (più di 380 osservazioni totali) nei 4 usuali indici: **MPS Global painting Art Index**, **MPS Art Old masters & XIX sec Index**, **MPS Art Pre War Index** e **MPS Art Post War Index**. Inoltre, sono state raccolte le opinioni di alcuni collezionisti e galleristi ad espressione del sentiment di mercato (**Cestart indices**)

□ Due indici di riferimento **Old Masters & 19° Century Art Index** per la pittura e **Antiquities** (per gli oggetti antichi), offrono una sintesi del mercato dell'arte antica. Un sentiment qualificato riassume inoltre le aspettative future di tale segmento di mercato.

□ Infine, e come di consueto, nel 4° punto è stato confrontato il **MPS Art Market Value Index** con il **Ftse Mib** e l'**S&P 500**, al fine di valutare il rendimento "borsistico" dell'investimento in Arte.

□ Alcuni dei risultati a cui si perviene non vogliono e non possono essere considerati come assoluti, a causa dell'assenza di un mercato ufficiale di riferimento, ma si ritiene possano aiutare ad identificare il profilo rischio-rendimento del bene artistico.

* I prezzi battuti in asta, considerando la scarsità di canali informativi omogenei nel mercato artistico, possono essere considerati un opportuno benchmark, essendo spesso gli unici dati certi e disponibili nelle transazioni che avvengono tra i diversi operatori professionali.

PRIMO CONTI
(1930)
La prima ondata
Collezione Banca
MPS





Il Mercato Internazionale dell'Arte al 30 settembre 2010

Panoramica sul mercato internazionale dell'arte al 30 settembre 2010



- ❑ Come già osservato nel precedente report*, il clima di fiducia che da inizio anno ha pervaso il mercato dell'arte è proseguito anche al terzo trimestre 2010, e questo ci induce a sostenere che la crisi che ha duramente colpito il mercato nel 2009 è ormai superata: **nel confronto III trimestre 2010 / III trimestre 2009 il MPS Global Painting Art Index avanza del +6,3 %**. La scelta delle maggiori case d'asta di proporre cataloghi di opere d'arte dalle stime generalmente più contenute rispetto al recente passato non consente tuttavia ancora il ritorno ai livelli pre-crisi.
- ❑ Molto positiva la performance del comparto dei dipinti antichi: nel confronto **III trimestre 2010/III trimestre 2009**, il **MPS Art Old Masters & XIX sec. Index** fa registrare un aumento del **+32,2%**; appaiono stabili invece, *il MPS Art Pre War Index* e *il MPS Art Postwar Index* (rispettivamente, **+0,2%** e **-3,6%**).
- ❑ Il segmento dell'**Arte Contemporanea** risulta molto vivace, con artisti sempre più propensi a realizzare opere provocatorie e sarcastiche, nell'intento di far riflettere e interrogarsi sulla realtà che ci circonda. Il **mercato ha premiato in particolare modo le opere ironiche**: il primo Luglio da Christie's a Londra la scultura raffigurante un dito medio (untitled) di Cattelan è stata battuta alla stima massima di 15mila £.

Ce.St.Art

 **IULM**
Libera Università di Lingue e Comunicazione

*Le due sorelle
(1930)
Collezione Banca
MPS*



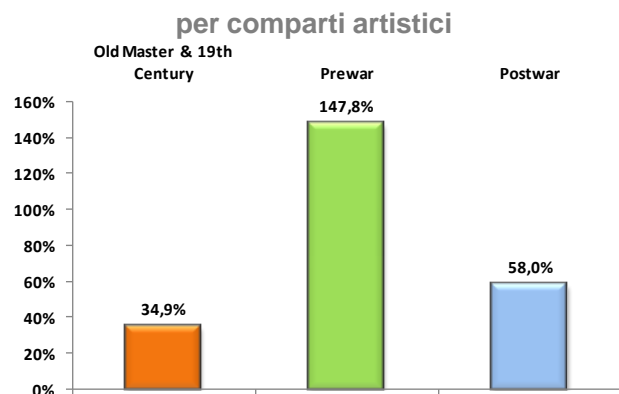
* Art Market Report n°5 – risultati al 30/06/2010.

Nei primi 9 mesi del 2010 decisa crescita del fatturato

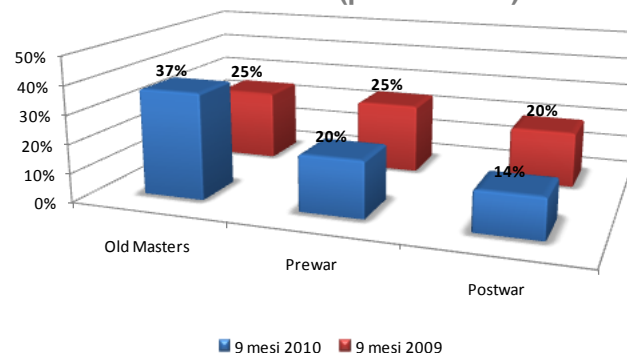
- In tutti e tre i comparti analizzati, **Old Masters & 19° Century**, **Prewar** e **Postwar**, si sono registrate complessivamente nei primi 9 mesi del 2010 **variazioni a/a del fatturato nettamente positive**: rispettivamente, **+34,9%**, **+147,8%** e **+58,0%**. La crescita del fatturato si è evidenziata **unitamente alla riduzione dei tassi di unsold***, segnale del già accennato nuovo atteggiamento di vendita da parte delle case d'asta.



Variazioni % Fatturato Aste 2010 vs 2009 (primi 9 mesi)

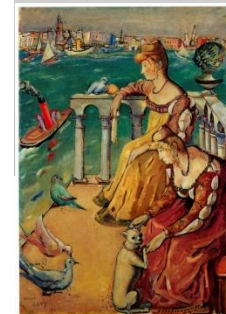


Tassi di invenduto medi per comparti artistici 2010 vs 2009 (primi 9 mesi)*



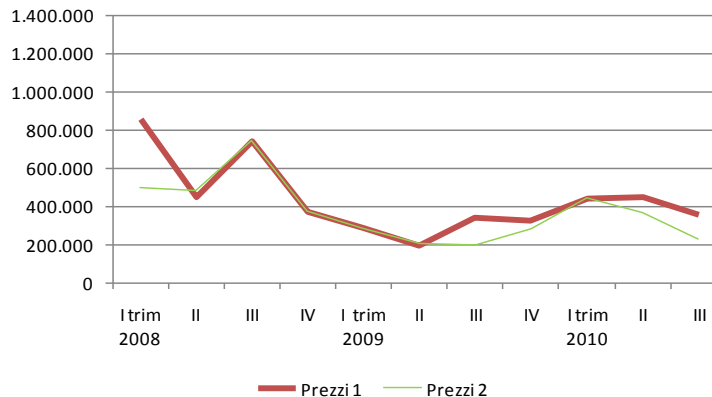
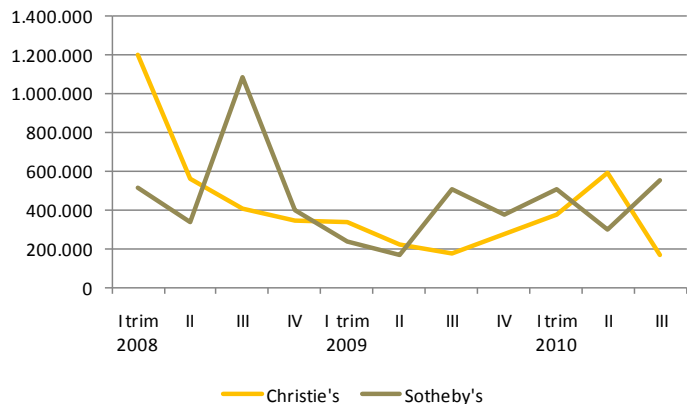
- La crisi del **2008** e del **2009** ha avuto come conseguenza lo spostamento verso il basso del prezzo delle opere offerte in asta: **più dell'80% degli scambi si concentra nelle compravendite al di sotto dei 20 mila €**. Anche i risultati d'asta dei primi 9 mesi del 2010 sembrano confermare questa tendenza: emblematica la mancata vendita del capolavoro di Hist "We've got Style" (the Vessel Collection-blue/green) all'asta da Sotheby's il 25 settembre a New York nella collezione di Lehman Brothers e Neuberger Berman, ad una stima di prevendita intorno a 1 \$ mln.

MOSES
LEVY(1934)
Omaggio al
Carpaccio
Collezione Banca
MPS



* Fa eccezione il sotto comparto degli Old Masters, su cui pesa l'alto tasso di invenduto registrato nella sale milanese di Dipinti Antichi di Sotheby's a Maggio.

La dinamica dei prezzi

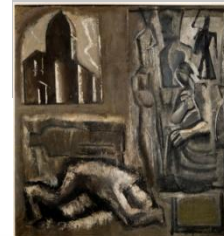


❑ Come evidenziato dal grafico a sinistra, l'andamento trimestrale del prezzo medio per Sotheby's e Christie's (le due principali case d'asta internazionali) è abbastanza dissimile. Se il prezzo medio di Christie's è risultato in progressiva diminuzione dall'inizio del periodo d'osservazione (I trimestre 2008) fino al II trimestre 2009, per poi sostanzialmente assestarsi a tali livelli fino ad oggi, il prezzo medio di Sotheby's è risultato invece più volatile mostrando una tendenza di crescita a partire dal II trimestre 2009.

❑ Il grafico a destra riflette invece l'andamento medio complessivo dei prezzi delle due case d'asta, sia tenendo conto di tutte le osservazioni disponibili nella prima (Prezzi 1), sia escludendo gli outliers (Prezzi 2)*. La linea Prezzi 1 è più volatile della Prezzi 2 attestandosi su livelli superiori. Tuttavia, il trend diviene simile tra le due spezzate solo quando si palesa il nuovo atteggiamento di prudenza sulle vendite teso a ridurre l'unsold per le majors: contrazione dei prezzi fino a metà 2009, poi rialzo costante fino al I trimestre 2010, e infine stabilizzazione del prezzo medio fino al III trimestre 2010.

* La linea Prezzi 1 riflette del prezzo medio delle principali aste internazionali di pittura tenute dalle case Sotheby's e Christie's dal I trimestre 2008 ad oggi. Le osservazioni complessive sono 137 e la rilevazione è trimestrale. Per costruire la linea Prezzi 2, invece, si parte dalle medesime osservazioni ma sottraendo per ogni trimestre l'osservazione maggiore e quella minore, in modo da ottenere un andamento più rappresentativo delle aste medie, non "falsato" cioè da eclatanti record d'incassi o aste "flop".

MARIO SIRONI
(1940)
Composizione con
cattedrale
Collezione Banca
MPS



Un focus sulle aste del trimestre: Luglio e Settembre confermano la ripresa



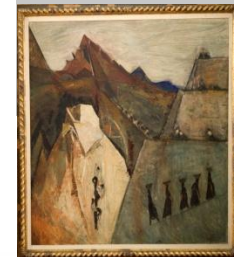
Ce.St.Art

 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

□ Nelle aste del periodo estivo si segnala la grande **vivacità del comparto degli Old Masters** e della sua rilevanza nel sostenere la ripresa dell'intero mercato artistico: nelle **aste di Dipinti Antichi di Londra del 6 e 7 Luglio il valore complessivo battuto dalle 2 majors (poco più di 108 £mln) è stato di gran lunga superiore a quello del 2009** (circa 54 £ mln). Nelle sole evening sales, Christie's ha venduto 42,3 £ mln con un 70% di aggiudicazioni per lotto e 92% in valore e Sotheby's ha incassato 53,4 £ mln con il 68,4% di venduto per lotti e il 90,2% in valore. **Molto positivo anche l'esito per l'antiquariato: la vendita di rari tesori d'arte decorativa di Sotheby's ha totalizzato 13,9 £ mln (81% dei lotti e 93% in valore).**

□ **A settembre positivi segnali anche per l'Arte Contemporanea.** Nella vendita di Sotheby's di opere selezionate dalla **collezione Neuberger Berman e Lehman Brothers Corporate Art: il fatturato complessivo è stato di 12,2 \$ mln**, tale da raggiungere la stima più alta di vendita pre sala (8/12 mln dollari), con una bassissima percentuale di invenduto (17%) e ben 17 record d'artista realizzati. Unica **nota negativa** sull'evento: **la mancata aggiudicazione di "We've got Style" (The Vessel Collection, blue/green) di Damien Hirst**, la cui stima di prevendita si aggirava intorno al milione di dollari. Secondo gli addetti al settore, questo è un campanello d'allarme significativo più per i collezionisti di Hirst che per la liquidità del mercato.

LORENZO VIANI
(1942)
Le apuane
Collezione Banca
MPS





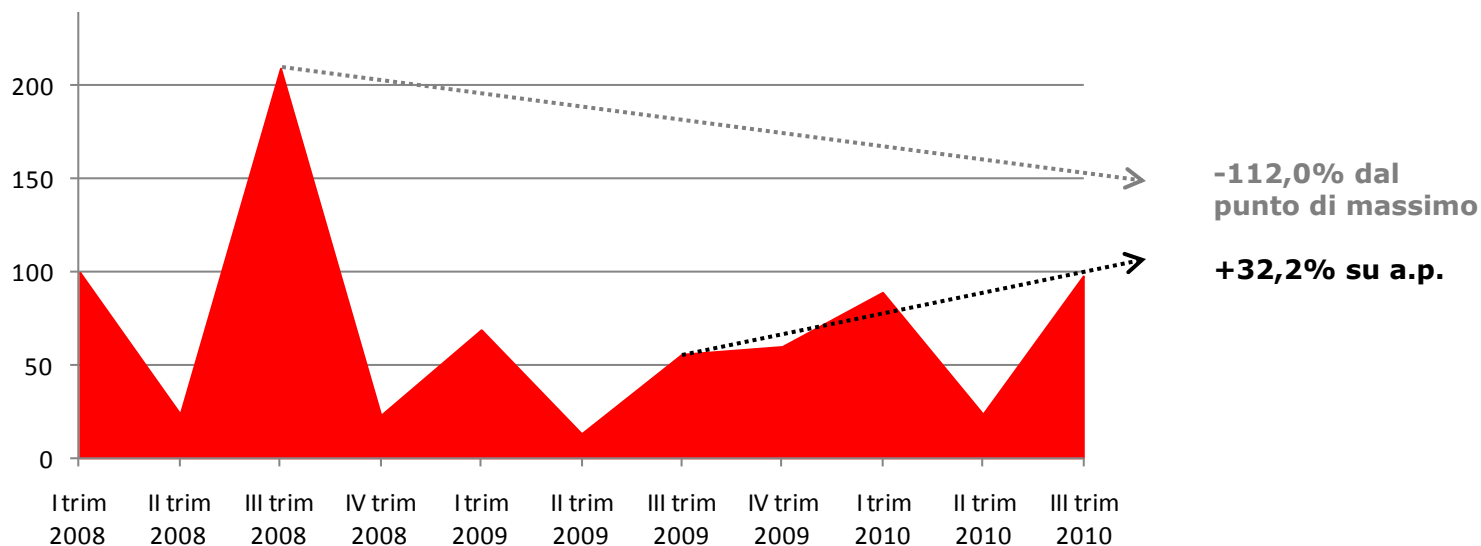
Gli MPS Art Indices e un focus sull'Arte Antica

L'andamento del segmento OLD Masters e XIX secolo



□ Nel confronto III trimestre 2010/ III trimestre 2009 il MPS Art Old Masters and XIX sec. Index * mostra un aumento del +32,2%, migliorando il dato relativo ai primi due trimestri del biennio in esame.

Mps Art Old Masters and 19th Century Index



□ Il valore al terzo trimestre 2010 è ben lontano dal punto di massimo del terzo trimestre 2008 (-112,0%): va sottolineato però, che tale risultato è poco significativo in quanto conseguente allo straordinario incasso ottenuto da Sotheby's nell'asta londinese "Dipinti antichi" di due anni fa, in un momento inoltre di massimo apprezzamento della sterlina sul dollaro, condizioni che non si sono mai più riproposte.

* Gli indici rappresentati si riferiscono ad osservazioni trimestrali effettuate sulle principali case d'asta internazionali e i risultati a cui si perviene non possono essere considerati come assoluti, a causa della inesistenza di un mercato ufficiale di riferimento. Dati in \$.

Ce.St.Art

IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

LORENZO VIANI
(1915)
L'uomo con il
cappello
Collezione Banca
MPS



L'andamento del segmento Prewar

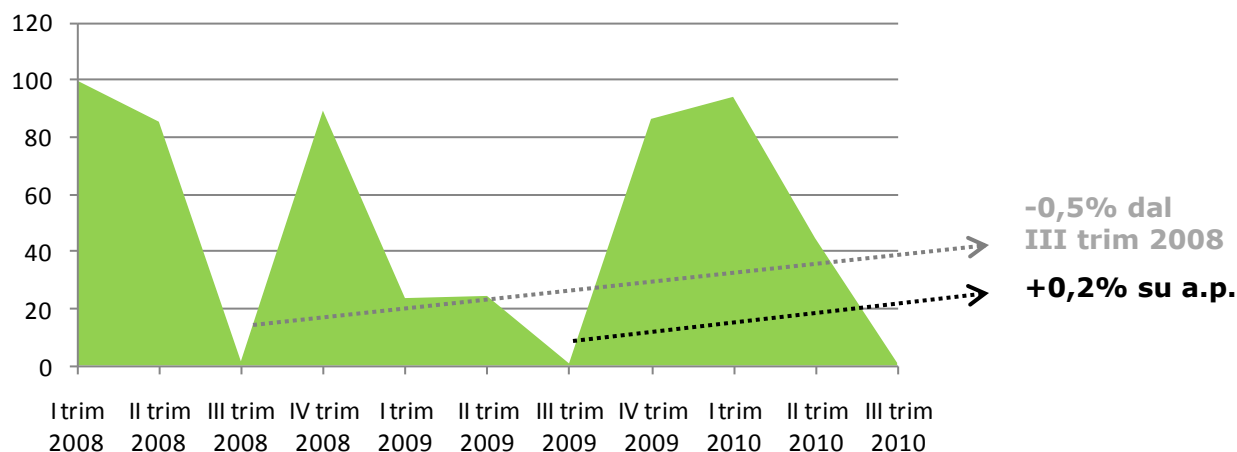


□ Il *MPS Art Pre War Index* risulta pressochè invariato sia nel confronto con il III trimestre 2008 (III trimestre 2010 vs III trimestre 2008: -0,5%), sia in quello con il III trimestre 2009 (+0,2%).

Ce.St.Art

 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

Mps Art Pre War Index



□ Come si evince dalle aree determinate dall'indice, c'è una forte stagionalità e nel **terzo trimestre** di tutti e tre gli anni analizzati, l'indice si attesta su **livelli esigui**, a causa del **ridottissimo numero di aste rilevanti** su questo segmento.

Più significativa, quindi, l'analisi dei primi due trimestri del 2010, in cui il comparto si è mantenuto stabile su alti livelli di fatturato che, nel raffronto con i primi due trimestri del 2009, registra un progresso del +149,7%.

LORENZO VIANI
(1925)
Uomo di schiena
Collezione Banca
MPS



L'andamento del segmento Postwar



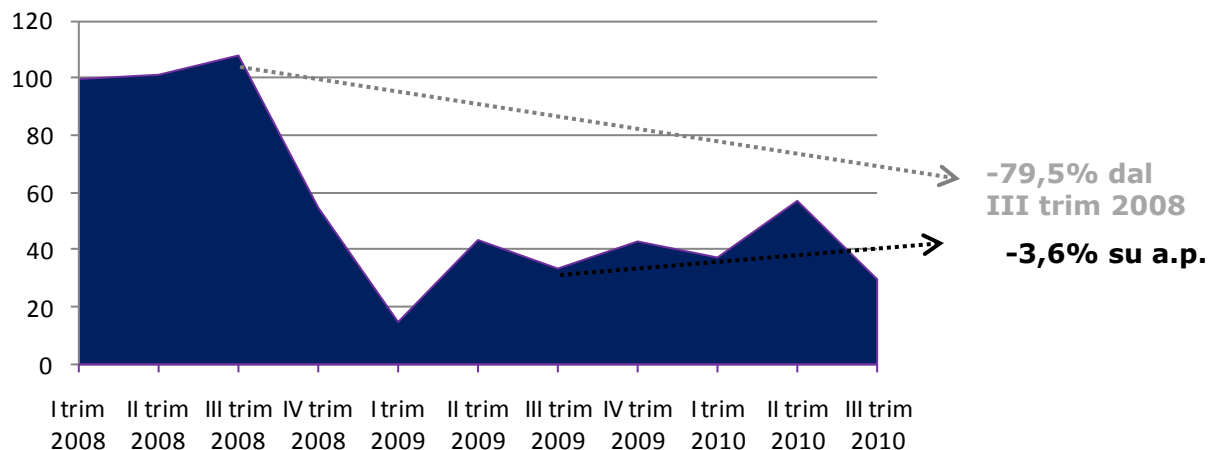
□ Nel III trimestre 2010 il *MPS Art Post War Index* mostra una contrazione complessiva del -79,5% rispetto al III trimestre 2008. Nel confronto con il **III trimestre 2009**, invece, l'indice risulta **quasi invariato (-3,6%)**, confermando la ripresa di uno dei comparti artistici storicamente più vivaci.

Ce.St.Art



Libera Università di Lingue e Comunicazione

Mps Art Post War Index



□ **In deciso calo il tasso di unsold** (-6 punti percentuali tra i primi 9 mesi del 2010 e i primi 9 mesi del 2009), dato molto significativo considerando il peso che l'arte moderna e contemporanea riveste sul totale (nel 2009 tale segmento ha assorbito il 58,3% del fatturato complessivo delle aste internazionali, vs il 60,0% nel 2008)* e **strettamente collegato al contenimento dei prezzi**. Infatti, va rilevato come gli ultimi appuntamenti d'asta abbiano premiato più le opere ironiche e sarcastiche che quelle forzatamente provocatorie, le cui stime di prevendita sono mediamente elevate.

* Fonte: Art price Annual Report 2009

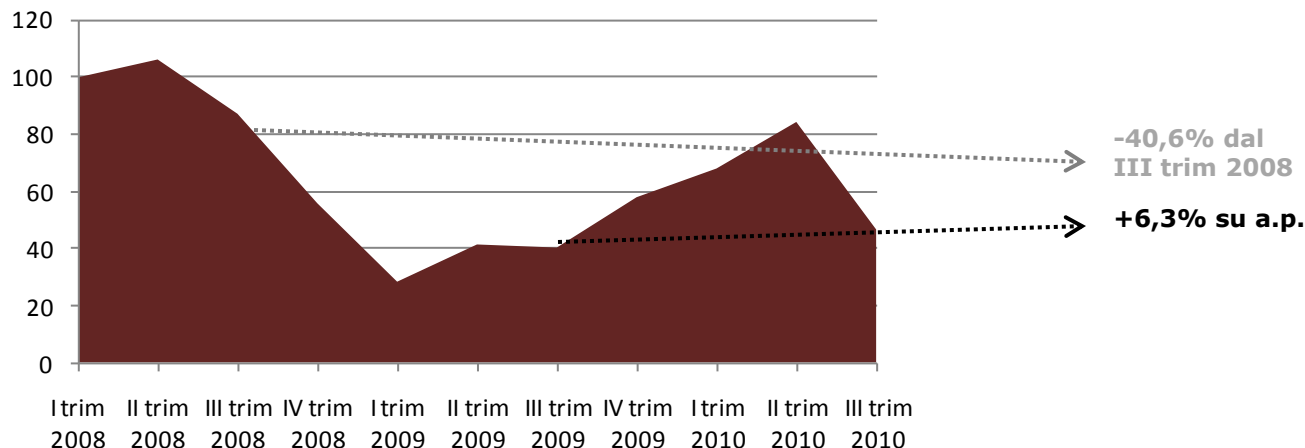
UGO
CAPOCCHINI
(1938)
Ratto d'Europa
Collezione Banca
MPS



Il trend della Pittura: il Mps Global Painting Art Index



Mps Global Painting Art Index



□ Il **MPS Global Painting Art Index** che riassume l'andamento globale dei 3 comparti analizzati e delle aste pluri comparto* per il mercato della pittura, mostra al **III trim 2010 un assestamento su livelli decisamente superiori rispetto al 2009.**

□ L'indice si sta riportando ai livelli del 2008: nel raffronto **III trimestre 2010/ III trimestre 2008** il **MPS Global Painting Art Index** è ancora in flessione (-40,6%) ma **tra il III trimestre 2010 e il III trimestre 2009 è in progresso del +6,3%.**

□ Anche l'andamento delle **aste pluricomparto** conferma un ritrovato clima di fiducia da parte dei compratori. Il peso di tali aste per il computo dell' Mps Global Painting Art Index è, però, ancora marginale a causa di fatturati mediamente più bassi rispetto alle aste mono comparto e, quindi, non incide in maniera decisiva sull'andamento dell'indice.

* Le aste pluri comparto sono quelle non riferibili ad un solo segmento pittorico (ad es., Arte cinese e del Sud est asiatico).



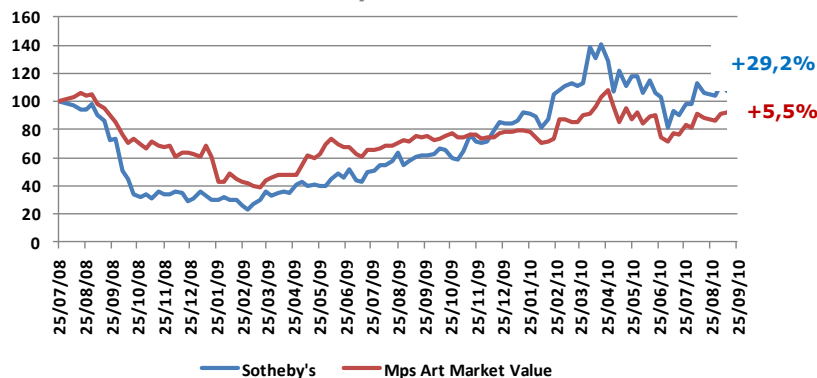
L'Arte nelle Borse finanziarie: quali indicazioni dal mercato



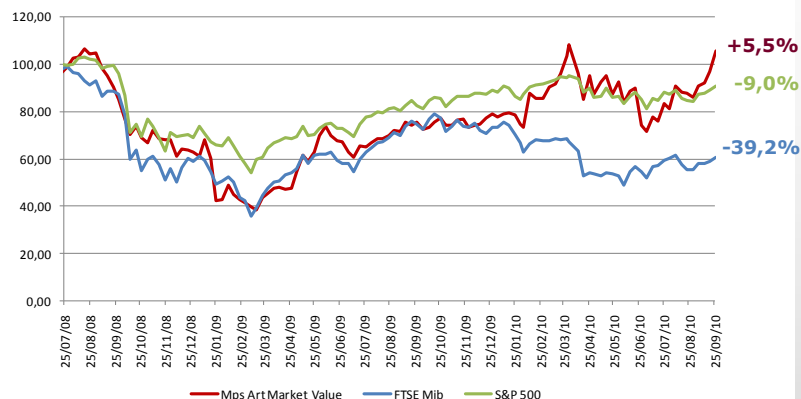
Ce.St.Art
IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

- L'analisi della performance borsistica del **MPS Art Market Value Index** * (inizio osservazioni: agosto 2008) mostra una positiva performance sull'intero periodo analizzato e un deciso progresso nel corso dei primi 9 mesi del 2010.
- L'andamento del **MPS Art Market Value Index** è strettamente correlato a quello del titolo Sotheby's (correlazione pari a +84,7%), ma è diverso nel rendimento.

Andamento MPS Art Market Value Index vs Sotheby's al 27 settembre 2010



Andamento MPS Art Market Value Index vs FTSE Mib e S&P 500 al 27 settembre 2010



- Esiste una correlazione molto accentuata nei rendimenti tra il **MPS ART Market Value Index** e lo **S&P 500**, (l'indice di correlazione è del 92,4%) mentre la correlazione con il **Ftse Mib** è meno marcata (63,2%).
- Il rendimento espresso dai tre indici da inizio anno vede il **MPS Art Market Value Index** in terreno positivo (+27,6%), lo **S&P 500** quasi invariato (+2,5%) mentre il **Ftse Mib** perde diversi punti percentuali (-12,6%).

* 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).

MASSIMO
CAMPIGLI
(1960)
Teatro rosso
Collezione Banca
MPS



L'anticiclicità dei Dipinti antichi



□ Nel 2009 l'Arte Antica ha ottenuto una performance assoluta migliore dell'Arte Contemporanea *, come rispecchiato dai principali risultati:

□ Nella settimana di Luglio dedicata agli Old Masters a Londra, è stato realizzato un fatturato complessivo di 39 £ milioni, un milione in più delle aste di Arte Contemporanea svoltesi sempre a Londra qualche giorno prima.

□ Nelle aste di Old Masters di Dicembre, da Christie's si sono avute quattro vendite record, tra cui il nuovo record mondiale per un disegno di Raffaello, "**Head of a muse**", battuto a 29,2 £ milioni, il doppio della sua stima di prevendita (12-16 milioni £).

□ A conferma di ciò, secondo un recente studio, tra il 2008 e il 2009 il contributo percentuale dell'Arte Contemporanea al fatturato complessivo mondiale del mercato dell'arte è sceso dal 16% al 10%, quello degli Old Masters è salito dal 6,8% al 12,5%**.

□ Il mercato degli Old Masters, benché fortemente stagionale, si è rivelato il più difensivo nell'ultimo anno: **tra il III trimestre 2010 e il III trimestre 2009 il MPS Art Prewar Index è risultato invariato (+0,2%), il MPS Art Postwar Index è in flessione del -3,6% mentre il Mps Art Old Masters & 19 Century Index è in progresso del +32,2 %.**

* TEFAF - The European Art Market 2007-2009 – A Survey.

** Fonte Art Market Trends 2009 – Artprice.



.... confermata anche dagli altri oggetti d'arte antica



□ Oltre al buon andamento dei Dipinti Antichi, **si riscontra un forte interesse di collezionisti, galleristi e curatori dei musei per i Disegni**, che seppure spesso non finalizzati alla vendita, sono preparatori alla realizzazione di un'opera e rappresentano, quindi, studi fondamentali per il miglioramento del lavoro di un artista. Inoltre, i Disegni si caratterizzano per **una base d'asta generalmente più economica**. A tal proposito, occorre sottolineare come il record realizzato con *"Head of a Muse"* di Raffaello, battuto a 29,2 £ mln, costituisca un caso eccezionale, in quanto i Disegni Antichi appartengono in genere alle collezioni dei maggiori musei mondiali.

□ **Vivace anche il mercato di arredi, porcellane e libri antichi**: nell'asta di Arte Antica del 16 giugno di Sotheby's a Milano, sono stati tutti venduti i lotti dedicati alla porcellana e alle sculture, ad una cifra record (240.750 €) è stato aggiudicato il primo libro di matematica stampato al mondo.

Ce.St.Art



Libera Università di Lingue e Comunicazione

MASSIMO
CAMPIGLI
(1954)

Donna con collana
Collezione Banca
MPS

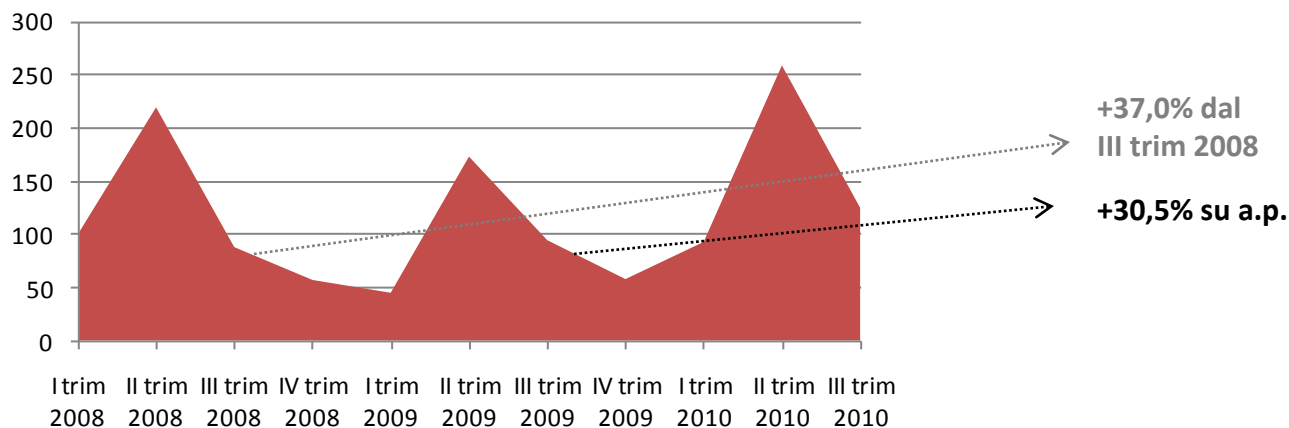


Il Mps Antiquities Index



Il **MPS Antiquities Index** esprime l'andamento delle aste riguardanti tutti gli oggetti antichi ad eccezione dei dipinti: si considerano dunque stampe, acquarelli, disegni, sculture, ceramiche, arredi, libri, manoscritti, gioielli e altri prodotti artistici.

Mps Antiquities Index



A conferma del crescente interesse riscontrato negli ultimi anni per gli oggetti antichi, al **III trimestre 2010 il Mps Antiquities Index è in aumento sia rispetto al III trimestre 2009 (+30,5%) sia rispetto al valore di due anni prima (+37,0%)**. L'indice è costruito su circa 90 osservazioni complessive e le aste di maggior rilievo (in termini di fatturato) sono quelle dedicate a gioielli e prodotti artistici in generale.

Fortunato Depero

Siena (1938)

Proprietà MPS





Le opinioni delle gallerie antiquarie italiane sull'andamento dell'arte antica

Indice Semestrale Ottobre 2010

A cura di

Ce.St.Art.

**Centro. Studi sull'Economia dell'Arte
Università IULM - Milano**

Caratteristiche del campione



Ce.St.Art

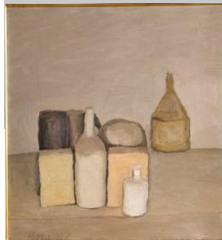


Libera Università di Lingue e Comunicazione

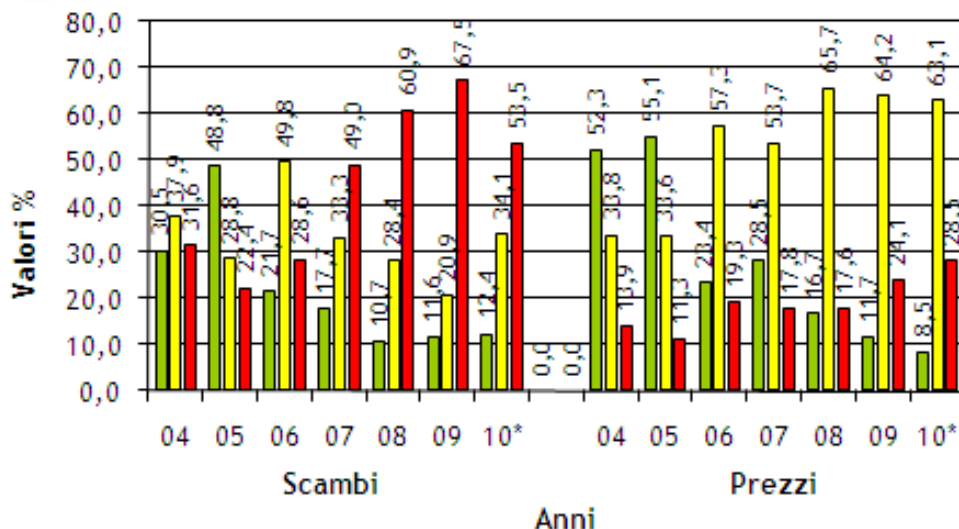
- ❑ Interpellata una frazione campionaria pari al 4% delle circa 2.500 gallerie operanti in Italia (metodologia CAWI, interviste dirette).
- ❑ Somministrazione: tra giugno e ottobre 2010.
- ❑ Periodo di riferimento: Il questionario richiedeva di esprimere un preconsuntivo delle dinamiche del 2010, mettendole a confronto con il 2009.

*GIORGIO
MORANDI
(1956)*

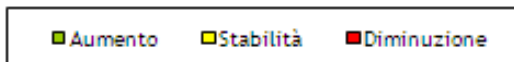
*Natura Morta in
un tondo
Collezione Banca
MPS*



Andamento dell'arte antica nel complesso (giudizi % in aumento al netto di quelli in calo)



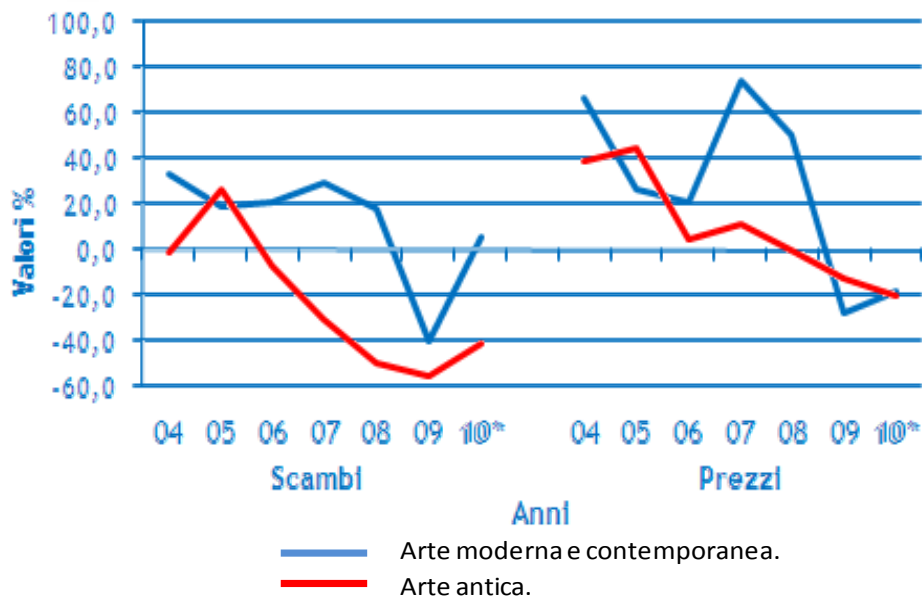
* Preconsuntivi.



- ❑ La maggioranza di gallerie antiquarie interpellate sull'andamento dei fondamentali del mercato, evidenzia un miglioramento nelle situazioni complessive del mercato, dopo un 2009 particolarmente depresso.
- ❑ Sul fronte del numero di scambi i giudizi di diminuzione, seppur rappresentanti il 53,5% di quelli raccolti, calano rispetto a quelli del 2009 di 14 punti percentuali. Ad acquistare terreno i giudizi di stabilità: si vende, cioè, ancora poco, ma almeno il numero complessivo delle vendite non è inferiore a quello del semestre precedente.
- ❑ Sui prezzi appare evidente un mercato a due velocità: per vendere le opere di fascia medio-bassa occorrono decisi ribassi, mentre per quelle di buona fattura – parte limitata dell'offerta degli antiquari – si assiste addirittura a qualche rialzo (in media, prevale la stabilità).



Cestart global art index: arte antica vs arte moderna e contemporanea (giudizi % in aumento al netto di quelli in calo)



* Preconsuntivi.

- ❑ I due Cestart global art index mettono in luce il miglioramento sul fronte del numero di vendite di opere d'arte da parte dei dealer italiani nel 2010 rispetto al punto di minimo del 2009.
- ❑ Si osserva una discesa molto più decisa per gli scambi di arte antica – dal 2005 – rispetto a quelli ipotizzati per l'arte moderna e contemporanea. Che inoltre, nel 2010, sembrano essere cresciuti in maniera più consistente rispetto alle compravendite delle opere di arte antica.
- ❑ Per i prezzi, appare una più forte resistenza al calo per le opere di arte antica. La discesa sembra graduale e non si evidenzia l'andamento a campana rilevato, invece, per l'arte moderna e contemporanea, sintomatico di una bolla speculativa.

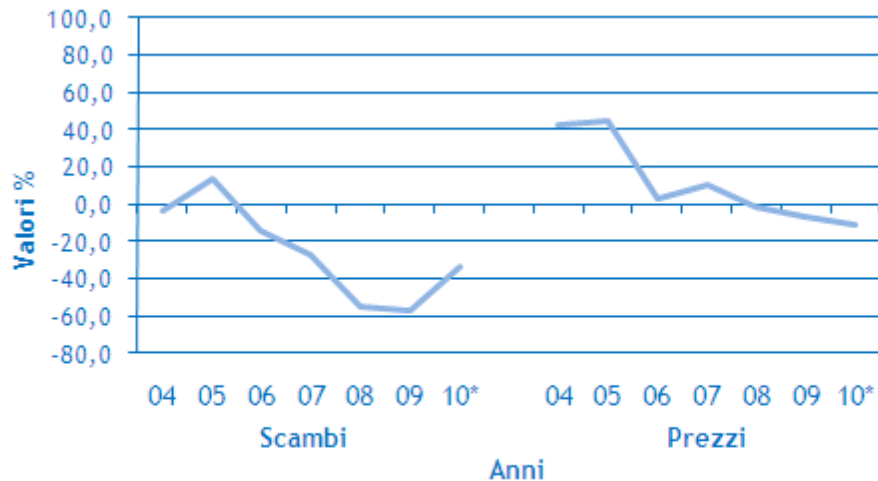
Storie della casta Susanna
Francesco Vanni
Siena (1600)
Proprietà MPS



Cestart art index per i dipinti ed i disegni antichi (giudizi % in aumento al netto di quelli in calo)



Ce.St.Art
IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione



* Preconsuntivi

- ❑ Nel 2008 i livelli di scambi di dipinti e disegni antichi aveva già toccato un punto di minimo, poi leggermente acutizzato nel 2009: si assiste ad un deciso miglioramento ipotizzato dai dealer negli ultimi mesi, anche se la situazione permane di difficoltà;
- ❑ Sono incoraggianti gli antiquari interpellati "ottimisti" che, per tutte le epoche considerate, ('600, '700 e '800) individuano percentuali di crescita delle compravendite rispetto al 2009 (i giudizi migliori sono espressi per le opere dell'800);
- ❑ Sul fronte dei prezzi di vendita, data la difficoltà sottolineata da molti dealer di trovare merce di buona qualità, si evidenzia nel 2010 un lieve deterioramento. Il risultato deriva da prezzi in diminuzione per artisti di fascia medio-bassa e di stabilità con qualche rialzo, invece, per gli artisti di nome.
- ❑ Anche per i prezzi, la dinamica migliore si osserva in media per le opere dell'800; la peggiore per quelle del '700.

Caccia dei tori

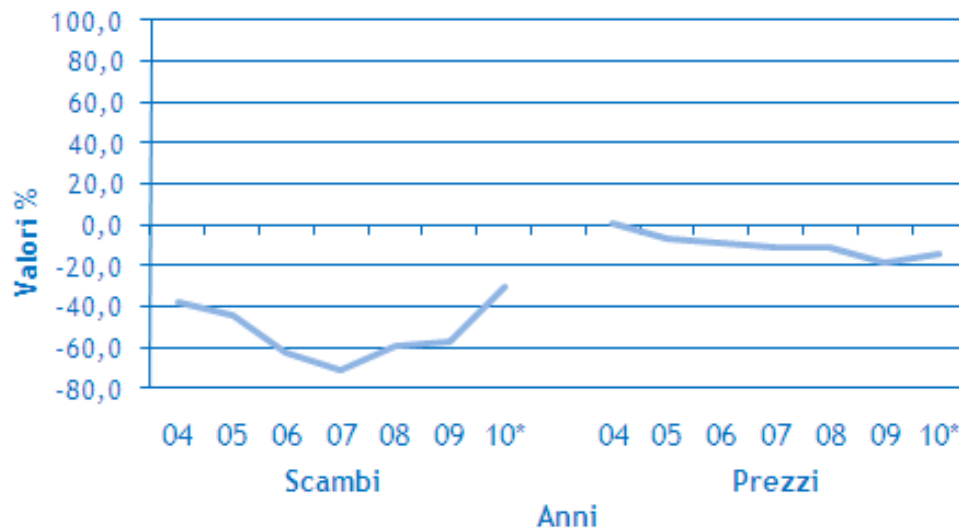
Vincenzo Rustici

Siena (1585)

Proprietà MPS



Cestart art index per i mobili antichi (giudizi % in aumento al netto di quelli in calo)



* Preconsuntivi

- ❑ L'indice per le compravendite dei mobili antichi appare in decisa controtendenza rispetto all'andamento di tutto il mercato dell'arte antica: il sentiment parla di considerevole miglioramento del numero di compravendite a partire dal 2007 (seppur i giudizi prevalenti siano ancora quelli di diminuzione) e di prezzi senza grosse variazioni dal 2008, con un lieve miglioramento negli ultimi mesi;
- ❑ Sul fronte degli scambi le cose sembrano andare meglio per i mobili del '600; per i prezzi, invece, a giudizio della maggior parte di antiquari interpellati, sono quelli del '700 a mostrare una migliore tenuta.

Ce.St.Art
 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

*Concerto col
Violoncello*

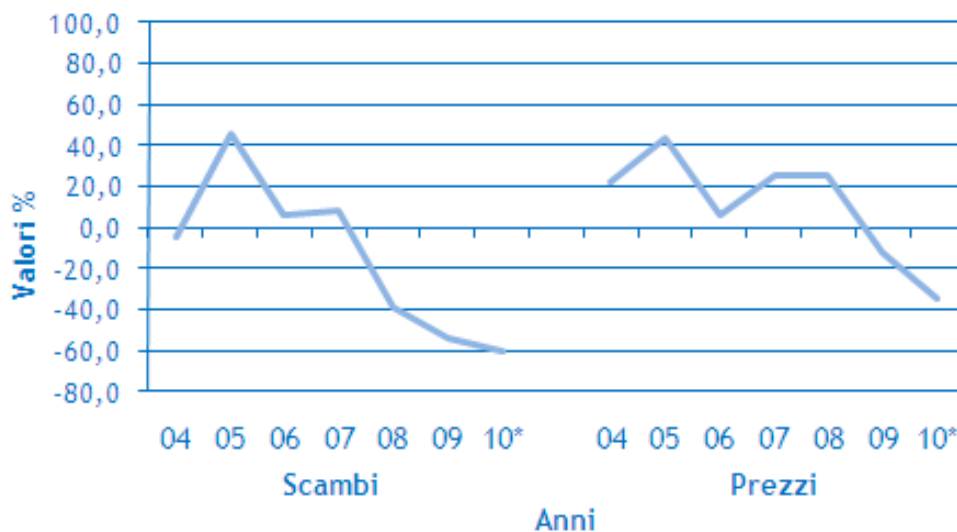
Rutilio Manetti

Siena (1635)

Proprietà MPS



Cestart art index per la scultura antica (giudizi % in aumento al netto di quelli in calo)



* Preconsuntivi

- Continua la difficile situazione congiunturale per la scultura antica: è segnalato, dalla maggior parte dei dealer interpellati, una nuova discesa sia degli scambi, sia dei prezzi. Ciò è da ascrivere all'estrema difficoltà di trovare opere che possano interessare i collezionisti. La qualità complessiva delle opere in offerta è segnalata infatti abbastanza scarsa. Le opere migliori vengono, invece, letteralmente bruciate in giornata, ma sono molto poche e si fa fatica a trovarle;
- Le opere migliori che si riescono a reperire sul mercato sono dell'800.

*L'educazione
spartana*

Luigi Mussini

Siena (1869)

Proprietà MPS



Aspettative per i prossimi 12 mesi (giudizi % in aumento al netto di quelli in calo)



* Preconsuntivi

- ❑ La situazione congiunturale descritta fa ritenere ai galleristi antiquari interpellati un miglioramento nei prossimi mesi della dinamicità complessiva del mercato, dopo peggioramenti nel sentiment che si erano succeduti dal 2005.
- ❑ Le aspettative migliori sono espresse per i mobili antichi, fra questi, per quelli più rari del '600.
- ❑ Proseguono le aspettative negative per la scultura, in particolare per quella del '700.
- ❑ Per i dipinti ed i disegni, infine, sono segnalati dei decisi miglioramenti nel mercato, rispetto alle aspettative formulate a fine 2009. Meglio anche in tal caso le opere dell'800.

*Passeggiata
storica del Palio
del 18 agosto
1833*

Francesco Nenci

Siena (1849)

Proprietà MPS





Il Diritto di Seguito in Italia: alcuni cenni

Focus Italia: il Diritto di Seguito e l'IVA sulle Arti Figurative



Ce.St.Art

 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

□ Con il Decr. Lgs. 118 del 13 febbraio 2006 è stato introdotto nell'ordinamento giuridico italiano il "**diritto di seguito**", ovvero il **diritto degli autori di opere d'arte e manoscritti, ed ai loro aventi causa, a percepire una percentuale sul prezzo di ogni vendita successiva alla prima** degli originali delle proprie opere dal prezzo non inferiore a 3.000 €. Il diritto di seguito **prevede aliquote regressive**, ovvero decrescenti all'aumentare del valore dell'opera: in tal modo, **si fa pagare relativamente di più ai proprietari delle opere di minor valore**, mentre si alleggeriscono i costi per la circolazione di quelle di fascia alta.

□ **Requisito necessario** perché sia esercitato il diritto di seguito è **la partecipazione alla transazione di un professionista del mercato dell'arte** (galleria, case d'asta o commerciante d'arte) in qualità di venditore, acquirente o intermediario.

□ L'Italia prevede delle **aliquote IVA**, applicabili sul prezzo di aggiudicazione e/o sulla commissione d'acquisto, **più alte della gran parte degli altri Paesi**: 10% sulla cessione diretta dall'artista e 20% per le vendite in galleria.

□ Sull'**importazione di opere d'arte da Paesi extraeuropei** si applica **un'aliquota del 10%**; tuttavia, come nel resto d'Europa, sono esenti le importazioni di oggetti donati a enti pubblici e quelle di durata temporanea a fine espositivo.

*GIORGIO
MORANDI
(1943)
Paesaggio
Collezione Banca
MPS*



Focus Italia: il Diritto di Seguito e l'IVA sulle Arti Figurative



□ L'applicazione congiunta di IVA e diritto di seguito accentua gli effetti prodotti in generale dalle imposte sui consumi. Un primo fenomeno riguarda l'evasione: se **l'IVA è la tassa** che, a causa delle sue modalità di pagamento, viene più comunemente "aggirata", una aliquota eccessivamente elevata amplifica il fenomeno. Inoltre, si determinano processi inflazionistici dovuti all'aumento dei prezzi, **vengono disincentivati gli scambi e si va a gravare indistintamente su tutte le fasce di reddito.**

□ Pur essendo disciplinata, come il diritto di seguito, da una direttiva comunitaria tendente ad armonizzare il mercato interno, **le aliquote IVA sugli oggetti d'arte presentano una casistica variegata.** In generale, per le vendite effettuate da gallerie, commercianti, aste, si passa dal 25% della Danimarca al 19,6% della Francia (per le importazioni da paesi extra UE l'IVA è al 5,5%), e dal 17,5% del Regno Unito (per le importazioni è al 5%) fino al 7% della Germania. Anche all'infuori dei confini dell'UE il panorama è sfaccettato: ad esempio, il 18% in Russia e il 7,6% in Svizzera, mentre negli Stati Uniti non esiste una aliquota a livello federale, ma solamente una tassa decisa dai singoli stati dell'unione.

□ Un dato significativo dell'impatto del regime dell'IVA sugli scambi di oggetti d'arte può essere rappresentato dal valore totale delle importazioni (va ricordato che nell'ambito dell'UE si applica l'aliquota del paese di destinazione). Ad esempio, in termini assoluti, **la Svizzera fa registrare un valore totale delle importazioni 30 volte superiore a quello della Danimarca, e quasi 13 volte superiore a quello dell'Italia* .**

* Fonte: UN Comtrade.

Ce.St.Art

 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

VIRGILIO GUIDI
(1942)
Ponte all'Accademia
Collezione Banca
MPS



Conclusioni

- ❑ Nel terzo trimestre del 2010 è proseguito il trend positivo per il mercato dell'arte registrato nel primo semestre: **nel confronto III trimestre 2010 / III trimestre 2009 il *MPS Global Painting Art Index* è in progresso del +6,3 %.**
- ❑ In risposta alla crescente domanda di compratori più attenti al trade – off qualità/prezzo, le case d'asta propongono opere dalle stime più contenute: **nel III trimestre 2010 il prezzo medio delle aggiudicazioni in asta risulta in leggero calo rispetto al II trimestre, ma in decisa contrazione rispetto ai livelli di due anni fa.**
- ❑ **Brilla** il comparto degli **Old Masters**: nel confronto **III trimestre 2010 vs III trimestre 2009** il ***MPS Art Old Masters & XIX sec. Index*** avanza del **+32,2 %**, laddove gli indici MPS relativi agli altri comparti risultano quasi invariati (*Prewar -0,2%*, *Postwar +3,6%*).
- ❑ Oltre al buon andamento dei Dipinti Antichi, si riscontra un forte interesse di collezionisti, galleristi e curatori dei musei per disegni, gioielli, porcellane e libri antichi: **al III trimestre 2010 il *Mps Antiquities Index* è in aumento del +30,5%** rispetto allo stesso periodo del 2009.
- ❑ La situazione congiunturale del mercato dell'Arte Antica, analizzato dal **Ce.St.Art.**, induce i galleristi antiquari interpellati ad attendersi **un miglioramento della dinamicità complessiva del mercato nei prossimi mesi.**
- ❑ Anche l'andamento in Borsa del ***MPS Art Market Value Index*** conferma la **tenuta dell'investimento nel periodo di crisi: nei primi 9 mesi del 2010** l'indice guadagna diversi punti percentuali (**+27,6%**), laddove l'*S&P 500* è in leggero aumento (+2,5%) mentre il *Ftse Mib* in cospicuo calo (-12,6%).
- ❑ Infine, concentrando l'attenzione sul contesto italiano, il regime di tassazione sulle opere d'arte risulta fortemente penalizzante: le **aliquote IVA sono più elevate rispetto a quelle di molti altri Paesi**, e lo schema regressivo del diritto di seguito svantaggia i proprietari delle opere di minor valore.



Ce.St.Art

 IULM
Libera Università di Lingue e Comunicazione

MASSIMO
CAMPIGLI
(1962)
*Ritratto di Olga
Capogrossi
Collezione Banca
MPS*



Area Pianificazione Strategica, Research & IR

Alessandro Santoni

Research

Stefano Cianferotti

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Pianificazione Strategica e Business Development

Marco Torre

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni – Nicola Zambli

Rating e Debito

Simone Maggi – Paola Fabretti

Pianificazione Strategica

Antonio Cillis – Laura Governi – Catia Polli
Anna Di Giuliano

Mercati Creditizi

Marcello Lucci – Antonella Rigacci
Raffaella Stirpe – Claudia Ticci

Distretti e Territori

Pietro Ripa – Giuseppe Alfano

Business Development

Giovanni Papiro – Guido Poli
Cesare Limone – Lorenzo Burelli

Autori Pubblicazione

Pietro Ripa

Email: pietro.ripa@banca.mps.it

Tel: +39 0577-298886

Serena Russo

Email: seren.art.23@gmail.com

Tel: +39 3404722043

Stefano Stanzani

E-mail: stefano.stanzani@iulm.it

Tel: 02 89141 2764

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

Ce.St.Art
Centro Studi sull'economia dell'Arte



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

www.mps.it