

Dicembre 2009

Numero 3

# Art Market Report

Area Research, Intelligence & Investor Relations



- ❑ **Premessa metodologica e obiettivi**
- ❑ **Dal tracollo del 2008 ai primi timidi segnali di ripresa**
- ❑ **Le origini delle crisi e quali aspettative future**
- ❑ **Una fotografia del mercato nei primi sei mesi del 2009**
- ❑ **Autunno 2009: ci si prepara alla ripresa?**
- ❑ **Autunno 2009: segnali incoraggianti da alcuni comparti**
- ❑ **Arte Contemporanea: primi segnali anti-crisi**
- ❑ **Le *Italian Sales: fatturato e tassi di unsold dell'ultimo triennio***
- ❑ ***Aste italiane: incertezza del mercato***
- ❑ **MPS Global Art Painting Index: evoluzione storica**
- ❑ **Mercati continentali arte e mercati finanziari: un confronto**
- ❑ **Arte: bene rifugio o investimento speculativo?**
- ❑ **MPS Art Market Value Index: l'arte "quotata" ha perso il 60% in borsa**
- ❑ **I paesi emergenti nuovi centri di investimento**
- ❑ **Quali conclusioni?**

*Allegoria del  
Monte dei  
Paschi di Siena  
Valerio Adami*

*Siena (1998)*

*Proprietà MPS*



# Premessa metodologica e obiettivi



- ❑ Il report si propone tre obiettivi:
  - 1) analizzare l'andamento del mercato dell'arte internazionale e domestico per prevederne una possibile evoluzione futura (con particolare attenzione al comparto della pittura\*) attraverso l'utilizzo di indicatori sintetici.
  - 2) determinare se l'arte possa essere considerata un bene rifugio e confrontare la sua performance con quella di altri beni (oro e immobiliare) e dei principali mercati finanziari nazionali ed internazionali.
  - 3) creare un indice sintetico rappresentativo di società internazionali operanti nel comparto artistico e confrontare il suo andamento con quello dei principali indici borsistici di riferimento.
  
- ❑ Per compiere queste analisi sono state considerate le sole transazioni di case d'asta a carattere ricorrente vista la impossibilità di rilevare i prezzi registrati nel segmento *dealers* (fiere e gallerie).
  
- ❑ I risultati a cui si perviene ed espressi dagli indici sintetici opportunamente creati l'**MPS Global Painting ART Index - (MPSgpa)** e l'**MPS Art Market Value Index** non vogliono e non possono essere considerati come assoluti a causa della inesistenza di un mercato ufficiale ed organizzato per il comparto artistico.

Ritrovamento di  
Mosè  
Antiveduto  
Grammatica

Proprietà MPS

\* Da letteratura sono state individuate 4 macro aree riferire alla pittura: 1) *Old Masters* (dal XII secolo al XIX secolo); 2) *Il 19° secolo* (dall'inizio del secolo all'età dell'impressionismo); 3) *Pre War* (Dall'impressionismo alle avanguardie post impressioniste); 4) *Post War – Contemporaneo* (dalla Pop Art ai giorni nostri).

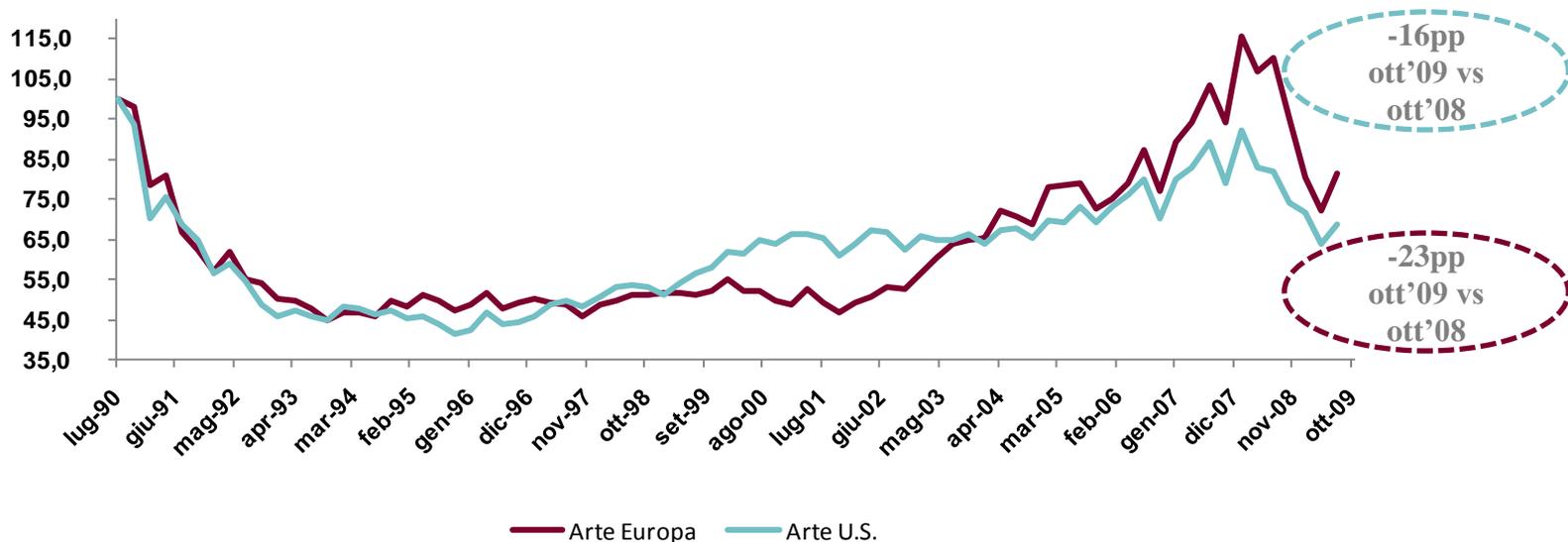


# Dal tracollo del 2008 ai primi timidi segnali di ripresa



- ❑ Nei precedenti report abbiamo messo in luce come la crisi economica mondiale abbia fortemente impattato anche il **mercato dell'arte nel suo complesso**.
- ❑ A partire **dal II semestre 2008** il declino è stato repentino e rilevante su tutte le principali piazze internazionali: il mercato U.S. rispetto a quello Europeo ha mostrato una più marcata flessione a causa della maggiore esposizione sul segmento di arte contemporanea.
- ❑ Le ultime evidenze di **ottobre 2009** sembrano interrompere il trend recessivo, anche se le variazioni anno su anno rimangono negative: **mercato U.S. in flessione di -16 punti percentuali (pp) e il mercato EUR di -23pp**.

Mercato Arte Globale Europeo e Americano 1990-2009



*Madonna col Bambino, detta Madonna dei "Vetturini"*

*Giovanni di Paolo*

*Siena (1475)*

*Proprietà MPS*

\*Rielaborazione MPS su dati Artprice, l'indice Arte Europa è stato costruito non considerando il mercato G.B. e considerando ove disponibili i dati del mercato italiano sulla serie storica originale.



# Le origini delle crisi e quali prospettive future



□ Riferendoci al solo comparto della pittura, la crisi del 2008 (a differenza della crisi del 1991), è stata determinata da una bolla speculativa che ha investito il segmento del contemporaneo e da una marcata riduzione di liquidità sul mercato dell'arte.

	Crisi 1991	Crisi 2008	Prospettive future
Ragioni della bolla speculativa	Improvvisa concentrazione di investimenti in arte da parte di Banche e collezionisti americani ed asiatici nel 1990	Un'offerta di lotti nel 2008 sproporzionata vs offerta 2007 (+20%) + crisi di liquidità a livello internazionale	Nuovo atteggiamento: lotti di più contenuto valore e di più facile vendibilità, il tasso di invenduto risulta in riduzione. Un maggior ritorno alla selettività dell'opera in asta e un più equilibrato riposizionamento del comparto dell'arte contemporanea dovrebbero consentire una più rapida ripartenza ed evitare future bolle speculative
Segmento più coinvolto nella speculazione	Impressionisti e avanguardie post impressioniste	Arte contemporanea	
Tasso di invenduto medio	25%	38%	

□ A partire dall'autunno 2009 sembra prevalere un nuovo atteggiamento (soprattutto nell'arte contemporanea): un'offerta più mirata, con lotti spesso di valore più contenuto, comporta una drastica riduzione *del tasso di unsold (in flessione dal 38% dell'autunno 2008 al 19% di settembre 2009)\**.

*Crocifissione con la Madonna, la Maddalena e San Giovanni Evangelista dolenti*

*Pietro Lorenzetti*

*Siena (1335)*

*Proprietà MPS*

\* Calcolato su un campione di maggiori aste internazionali periodiche; periodo gennaio 2008 settembre 2009.

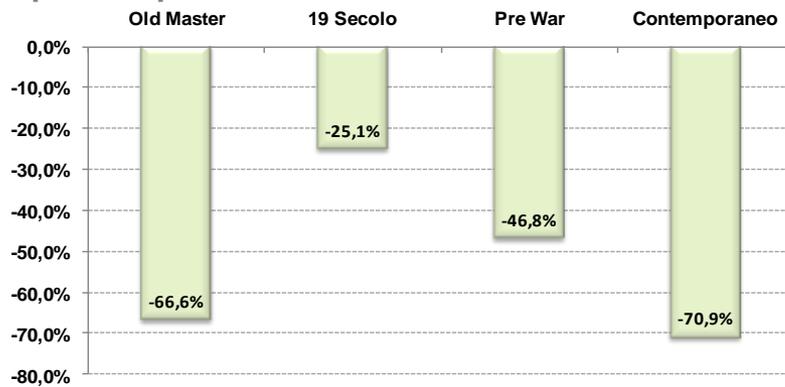


# Una fotografia del mercato nei primi sei mesi del 2009

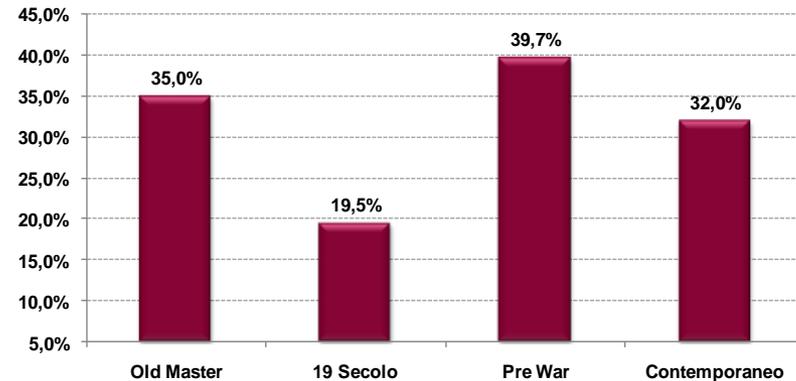


- ❑ **La crisi dell'economia reale mondiale** anticipata dai mercati finanziari e sviluppatasi in tutti gli altri mercati regolamentati, si è manifestata sul **mercato dell'arte con un ritardo di circa un anno**, non solo per l'assenza di un mercato regolamentato, ma perché, almeno all'inizio, l'arte è stata trattata un *luxury good* dove impiegare i flussi di investimento generati dall'eccesso di liquidità presente sul mercato.
- ❑ Nel 2008 e a seguito del picco del mercato U.S., il clima di sfiducia dei consumi e lo scoppio della bolla del contemporaneo hanno trascinato al ribasso l'intero mercato dell'arte causando marcate contrazioni sul fatturato 2009 delle principali case d'asta.

**Variazioni % Fatturato Aste Maggio'09 vs Maggio'08 per comparti artistici \***



**Tassi di invenduto medi per comparti artistici Aste Maggio 2009 \***



- ❑ Il **I sem. 2009** ha confermato una situazione di flessione su tutti i comparti artistici: **Old Master** e il **Contemporaneo** in contrazione del **-66,6%** e **-70,9%** su a.p. \*
- ❑ Il comparto **Pre War** (Impressionismo e arte Moderna) ha registrato invece il **maggior tasso di invenduto (39,7%)** rispetto all'anno precedente.\*

Gesù ammonisce la Maddalena,

Camillo Gavassetti

Siena (1627)

Proprietà MPS



\* Elaborazioni MPS su campionamento risultati d'asta ricorrenti.

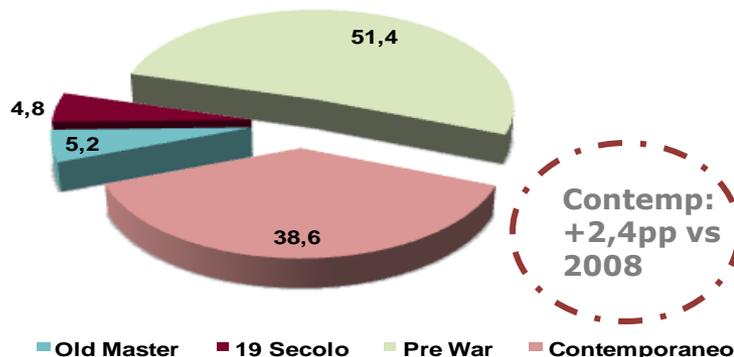
# Autunno 2009: ci si prepara alla ripresa?



- ❑ La situazione di crisi e il crollo delle valutazioni di molte opere d'arte battute in asta ha spinto molti professionisti del settore a privilegiare gli scambi privati: di conseguenza **il fatturato delle principali aste autunnali** mostra una **contrazione media del 46% su a.p.\***
- ❑ Tuttavia, i **tassi di invenduto** risultano in **netto calo vs il 2008**, segnale di una possibile benché lenta ripresa: solo 1% e 9% di invenduto per Sotheby's nelle aste di settembre e ottobre.

Alcune tra le principali aste d'autunno	Fatturato 2008	Unsold (%) 2008	Fatturato 2009	Unsold (%) 2009	var% Fatturato'09 vs Fatturato'08
Christie's Arte Impressionista e Moderna, New York Settembre 2009	146.715.000	36%	65.674.000	41%	-55,2%
Sotheby's Arte Contemporanea, New York Settembre 2009	22.008.250	70%	5.543.626	1%	-74,8%
Christie's The Italian Sale, Londra ottobre 2009	186.020.708	31%	95.378.825	27%	-48,7%
Sotheby's Arte Italiana, Londra ottobre 2009	22.949.703	12%	12.161.812	9%	-47,0%
Sotheby's Arte Impressionista e Moderna, New York Novembre 2009	223.815.500	37%	180.917.500	19%	-19,2%
Christie's Arte Contemporanea e del dopo guerra, New York Novembre 2009	113.627.900	33%	74.207.500	17%	-34,7%

## Incidenza comparto artistico su fatturato totale Giu-Nov 2009



- ❑ Secondo le nostre analisi, nel periodo tra giugno e novembre, il Pre War e il Contemporaneo sono i comparti artistici che hanno inciso maggiormente sul fatturato totale delle aste, rispettivamente 51,4% e 38,6%. Inoltre, **la quota del Contemporaneo** ha registrato un aumento rispetto alle medesime aste dell'anno prima (**+2,4 pp**)\*.

Lamento della Vergine sul Cristo deposto

Maestro dell'Osservanza

Siena (1432)

Proprietà MPS



# Autunno 2009: segnali incoraggianti da alcuni comparti



- Nel precedente report e sulle basi delle prime informazioni delle aste tra **gennaio e maggio 2009**, individuano nel **Pre War** e nel **Contemporaneo** i segmenti in cui la **crisi** si era manifestata con maggior evidenza (rispettivamente **-78,4%** e **-74,4%** su gennaio/maggio 2008).\*
- Lo stesso confronto effettuato con i dati del **secondo semestre 2009**\*\* evidenzia che:
  - Il **Pre War** si conferma il comparto **maggiormente colpito** dalla sfavorevole congiuntura economica (-59,0% giu-nov 2009 su a.p.)
  - **Gli Old Master** non mostrano segnali di ripresa, ma anzi peggiorano la performance (-54,4% gen-nov 2009 su a.p.)
  - Il **Contemporaneo**, benché manifesti dinamiche ancora negative, sta **lentamente reagendo** alla globale flessione del mercato (+22pp rispetto al periodo gen-mag '09/08)
  - Il **19° secolo** è il comparto più difensivo, (-32,4% gen-nov 2009 su a.p.) anche se il dato risente di numero minimo di osservazioni

Comparti pittura	var% Fatturato Gen-Mag'09/08	var% Fatturato Giu-Nov'09/08	var% Fatturato Gen-Nov'09/08
<b>Old Master</b>	-45,7%	-54,8%	-54,4%
<b>19 Secolo</b>	-47,2%	-32,6%	-32,9%
<b>Pre War</b>	-78,4%	-59,0%	-70,4%
<b>Contemporaneo</b>	-74,4%	-52,2%	-65,1%

+22pp rispetto al periodo gen-mag'09/08

Concerto col Violoncello

Rutilio Manetti

Siena (1635)

Proprietà MPS



\* Elaborazioni MPS su campionamento risultati d'asta ricorrenti.

\*\* Ultimi dati disponibili Novembre 2009.

# Arte Contemporanea: primi segnali anti-crisi

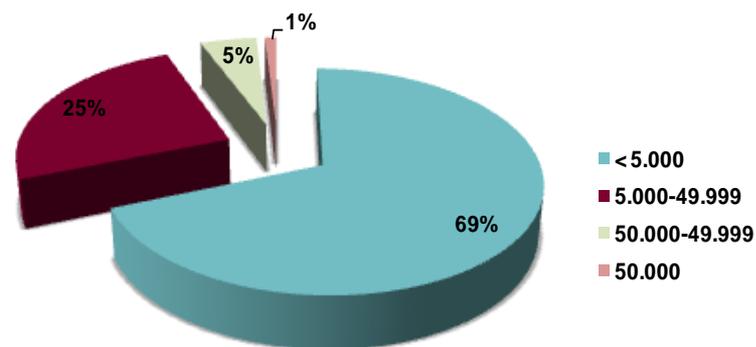
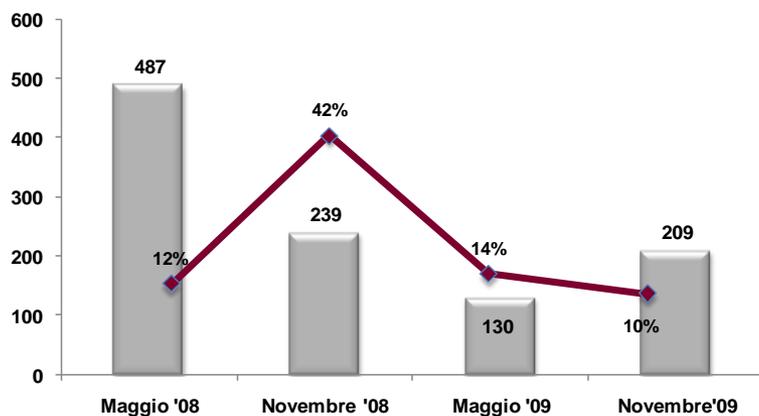


**Focalizziamo la nostra attenzione** sul **Contemporaneo** che è stato il segmento artistico maggiormente oggetto di **speculazioni**, per individuare se vi siano nuove tendenze in atto.

- ❑ Alla luce dei risultati riscontrati a **maggio 2009** (-73,4% di fatturato su a.p.), le attese per le aste di autunno non erano di certo confortanti.
- ❑ Diversamente da quanto accaduto nel recente passato, secondo le nostre analisi, è **rallentata la flessione del fatturato** (a novembre 2009, circa **-12% su a.p.**) e contemporaneamente si è **ridotto il tasso medio di invenduto** (alla stessa data, 10% vs il 42% di novembre 2008).
- ❑ Quest'ultimi risultati potrebbero rappresentare i primi segnali di un ritrovato ottimismo nel mercato in funzione della mutata politica di prezzo adottata dalle case d'asta.

Fatturato e tasso medio di invenduto aste Contemporaneo (Sotheby's e Christie's) \*\*. Dati in mln \$

Arte Contemporanea 2009: quota % lotti venduti per range di prezzo (valori in €)



*Passeggiata storica del Palio del 18 agosto 1833*

*Francesco Nenci*

*Siena (1849)*

*Proprietà MPS*

\* Il dato fa riferimento alle seguenti aste di novembre di Arte contemporanea di Christie's e Sotheby's a New York.

\*\* Elaborazioni MPS su campionamento risultati d'asta ricorrenti.



# Le Italian Sales: fatturato e tassi di unsold dell'ultimo triennio

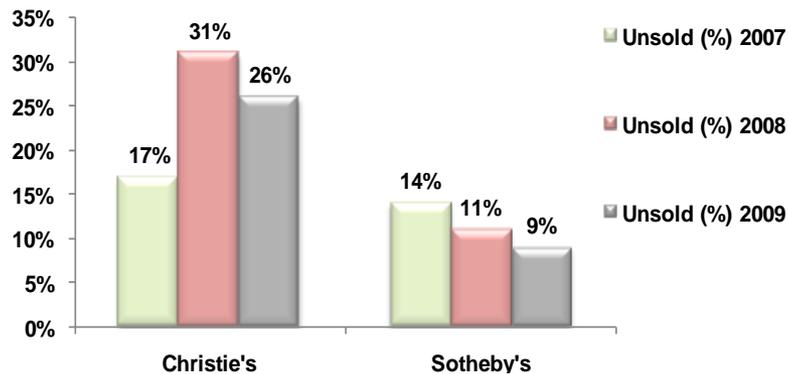


- Una conferma dello stato di crisi in atto viene dall'analisi estesa sul triennio **2007-2009** delle Italian Sales di Christie's e Sotheby's.
- Nel periodo osservato si assiste ad un **progressivo calo del fatturato**, mentre **i tassi di unsold oscillano, ma ben al di sotto della soglia limite del 40%**.

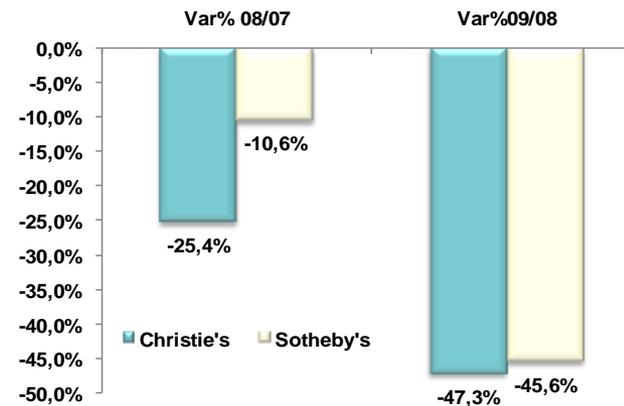
## Aste Italian Sales, 2007-2009. Dati in mln £

Le Italian Sales	Fatturato 2007	Unsold (%) 2007	Fatturato 2008	Unsold (%) 2008	Fatturato 2009	Unsold (%) 2009
Christie's	14.759.000	17	11.010.400	31	5.797.400	26
Sotheby's	15.197.475	14	13.583.725	11	7.392.300	9

## Tassi di Unsold 2007-2009\*



## Fatturato 2007-2009. Dati in mln £\*



Caccia dei tori

Vincenzo Rustici

Siena (1585)

Proprietà MPS



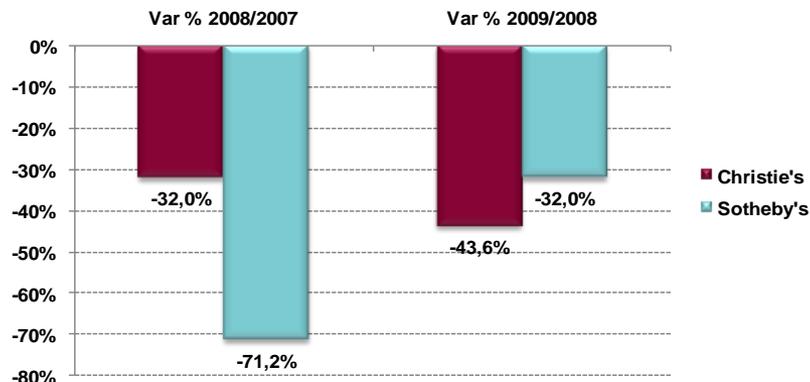
\* Elaborazioni MPS su campionamento risultati d'asta ricorrenti.



# Le aste italiane: incertezza del mercato

Le **aste di arte contemporanea di Christie's e Sotheby's** che si sono tenute alla fine del mese di novembre a Milano hanno evidenziato, contrariamente a quelle di New York, ancora poca fiducia nel mercato.

## Var% Fatturato Aste italiane di Christie's e Sotheby's\*



Le aste in Italia nel mese di novembre	Fatturato 2007 (unsold%)	Fatturato 2008 (unsold%)	Fatturato 2009 (unsold%)
Christie's Arte Contemporanea, Milano	13.883.633 (30%)	9.442.640 (26%)	5.324.135 (30%)
Sotheby's Arte Contemporanea, Milano	10.503.750 (80%)	8.598.725 (22%)	5.848.325 (37%)

❑ In termini di fatturato, Christie's evidenzia il risultato peggiore: -44% su a.p. rispetto ad un -32% di Sotheby's. Quest'ultima, inoltre, rispetto alla performance dello scorso anno registra un aumento di 39pp.

❑ Per entrambe le major i tassi di invenduto sono stati di poco superiori a quelli realizzati nel 2008.

❑ Alla luce di quanto analizzato, il **mercato italiano** mostra ancora **segni di incertezza** e sembra che i collezionisti preferiscano aspettare gli sviluppi dei prossimi mesi. Rispetto alla situazione americana in cui il periodo più difficile sembra essere passato, in Italia **la ripresa tarda a partire**, anche a causa dell'atteggiamento degli operatori italiani che continuano a non voler cedere sui prezzi dei lotti in asta anche per le opere di medio valore.

Storie della casta Susanna

Francesco Vanni

Siena (1600)

Proprietà MPS



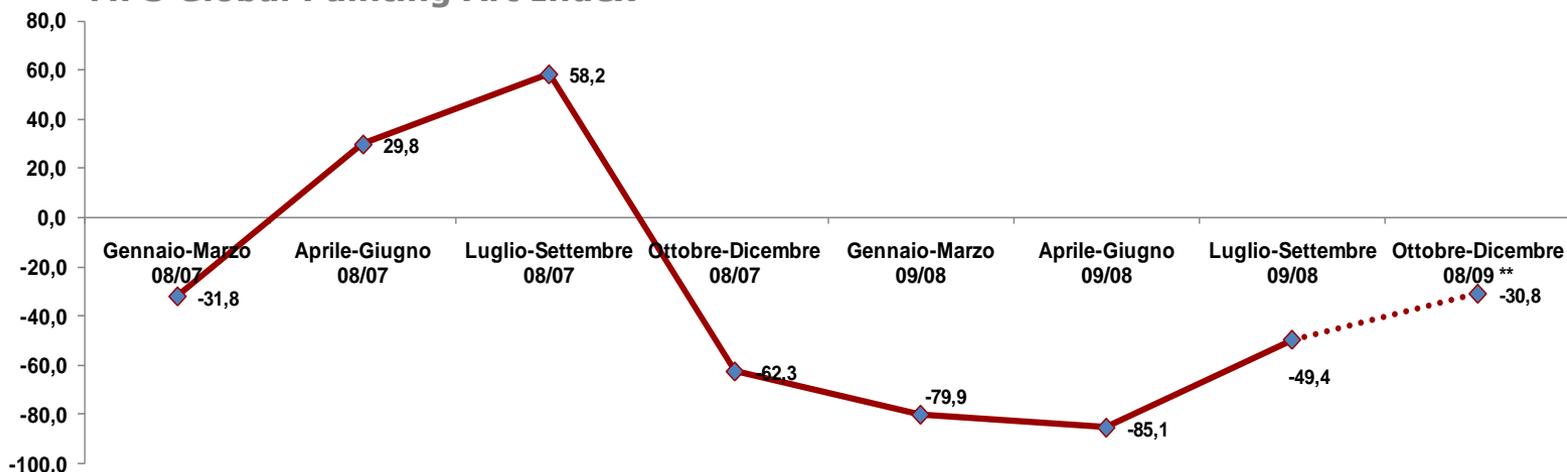
\* Elaborazioni MPS su campionamento risultati d'asta ricorrenti.

# MPS Global ART Painting Index: evoluzione storica



- ❑ Le evidenze finora emerse sono state sintetizzate in un apposito indice trimestrale: l' **MPS Global Painting ART Index - (MPSgpa\*)**.
- ❑ Questo indice sintetico individua una **flessione media del fatturato internazionale** per case d'asta al **III trimestre 2009 del -49,4% su a.p.**

MPS Global Painting Art Index



- ❑ In base ai risultati delle ultime evidenze di **ottobre e novembre**, l'MPSgpa segna attualmente una diminuzione del fatturato del **-30,8% su a.p.**, in **sensibile miglioramento rispetto ai trimestri precedenti**.
- ❑ **La tendenza** in atto potrebbe essere **ulteriormente migliorata** considerando che il IV trimestre 2008 era stato fortemente influenzato dai negativi risultati di dicembre.

L'educazione spartana

Luigi Mussini

Siena (1869)

Proprietà MPS

\* L' **MPS Global Painting Art Index** è un indice storico costruito sul calcolo delle medie aritmetiche semplici riferite ai fatturati in \$ realizzati in un gruppo di aste periodiche da auction houses domestiche e straniere.

\*\* Ci si riferisce alle sole aste di ottobre e novembre.



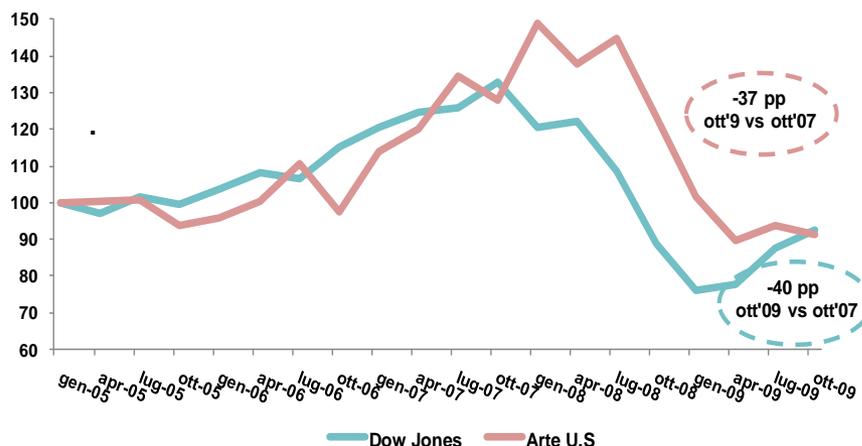
# Mercati continentali arte e mercati finanziari: un confronto



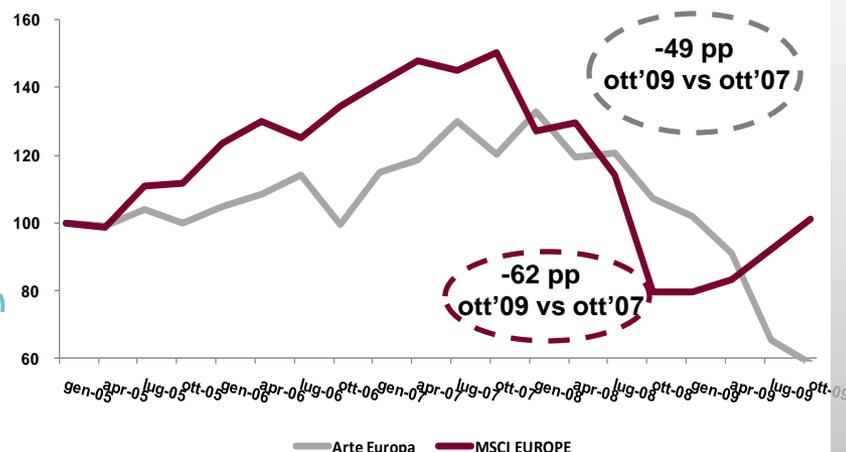
Il confronto indicizzato tra mercati dell'arte continentali e mercati finanziari continentali dal 2005 ad oggi evidenzia:

1. Una **migliore performance del mercato dell'arte U.S. rispetto al Dow Jones** che si palesa al manifestarsi della crisi
2. Una **performance finale simile tra mercato dell'arte Eu e MSCI Europe**, ma con andamenti molto diversi durante il periodo d'osservazione.

**Mercato dell'arte U.S. vs Dow Jones**  
gen '05 – lug '09\*\*



**Mercato dell'arte Europa vs MSCI Europe\***  
gen '05 – lug '09\*\*



Fortunato Depero

Siena (1938)

Proprietà MPS

\* Indice del mercato azionario che misura la performance nei mercati dei sedici maggiori paesi europei.

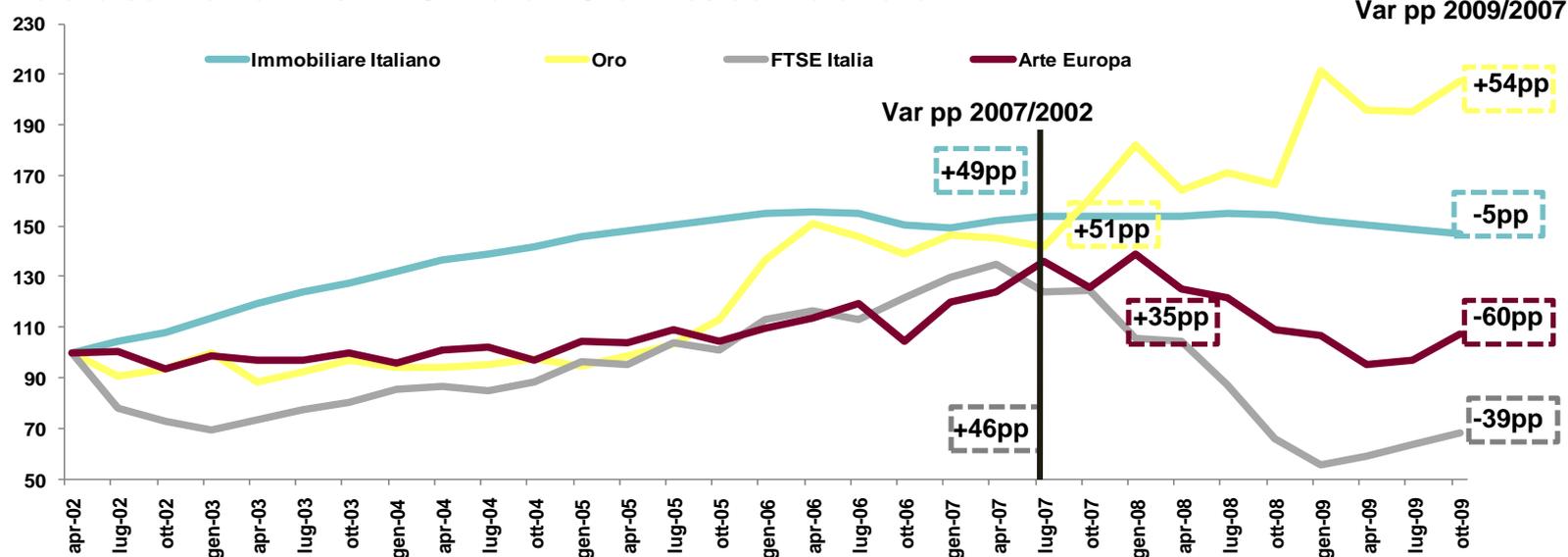
\*\* Rielaborazione dati MPS su database Artprice e Bloomberg.



# Arte: bene rifugio o investimento speculativo?



Indici a confronto: Arte - FTSE Italia – Oro - Residenziale Italia\*



- ❑ L'usuale analisi condotta sui rendimenti espressi nel mercato domestico dai tradizionali beni rifugio (oro e immobiliare), dal comparto artistico e dal mercato finanziario, conferma che nel periodo 2002-2009 l'oro è stato l'investimento migliore(+105pp)\*\*.
- ❑ Il **mercato dell'arte è più difensivo del mercato finanziario**, ma la crisi del 2008 ha annullato la performance realizzata negli anni precedenti (+35pp nel periodo aprile 2002-luglio2009)\*\*.
- ❑ Fino **all'estate del 2007** gli indici dell'arte, del mercato finanziario e dell'oro erano pressoché allineati: la crisi ha fortemente impattato i primi due mentre ha **valorizzato l'oro**. L'immobiliare ha tenuto nel tempo un costante andamento di crescita, salvo registrare una moderata flessione dall'inizio della crisi economica.

*La limonaia*

*Libero Andreotti*

*Siena (1919)*

*Proprietà MPS*



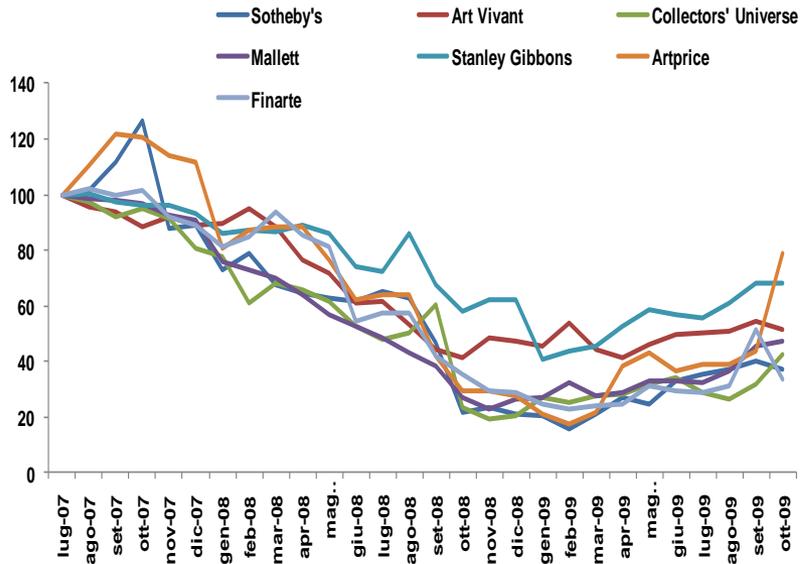
\* In mancanza di un indicatore rappresentativo del mercato italiano, è stato scelto un indicatore di carattere europeo

\*\* Rielaborazione MPS su dati Art price, Bloomberg, Scenari immobiliari.

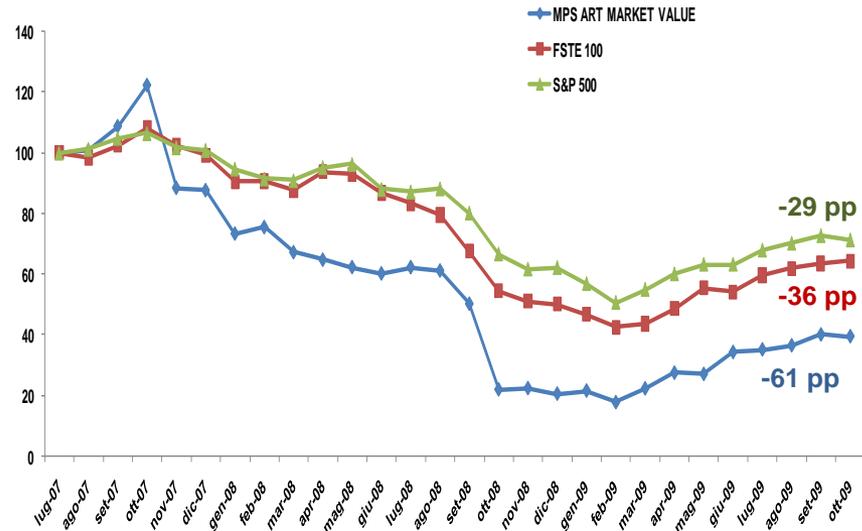
# MPS Art Market Value Index: l'arte "quotata" ha perso il 60%



Stock performance da lug '07 a ott'09 delle maggiori società operanti nel settore dell'arte



Confronto tra MPS Art Market Value Index, FTSE 100 e S&P 500 da lug'07 a ott'09



- ❑ L'analisi dei corsi azionari delle società operanti nel comparto artistico mostra un **generalizzato ridimensionamento dell'intero settore a partire da luglio 2007**, anche se da **inizio anno** si assiste ad un lento, ma graduale **recupero**.
- ❑ L'**MPS Art Market Value Index\*** nello stesso periodo d'osservazione ha espresso **rendimenti inferiori sia al FTSE 100 che al S&P 500**, perdendo oltre la metà del proprio valore (**-61% rispetto a -36% FTSE 100 e -29% S&P 500**).

\*L'**MPS Art Market Value Index** è costruito su un paniere di 7 società quotate su mercati finanziari diversi operanti nel comparto artistico e ponderato per le capitalizzazioni medie mensili di detti corsi azionari. Dati in \$.

*Compianto sul Cristo morto con la Madonna, San Francesco, Sant'Antonio da Padova e due angeli*

*Francesco Vanni*

*Siena*

*Proprietà MPS*

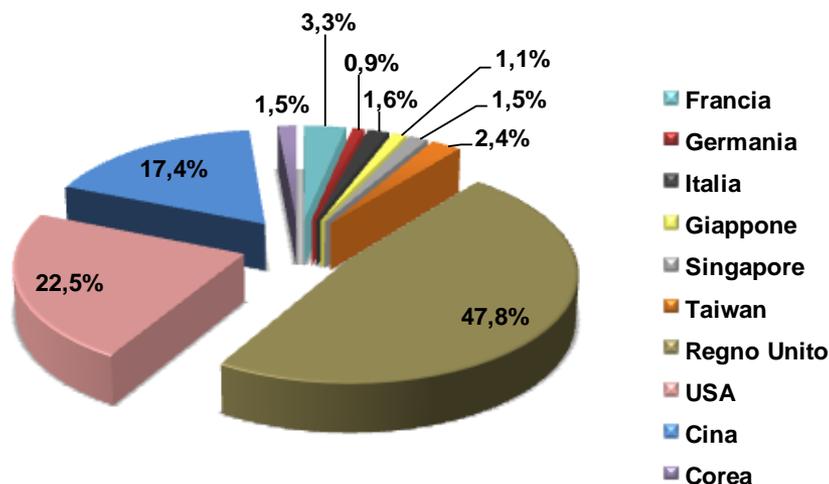


# I paesi emergenti nuovi centri di investimento



- ❑ **La recente situazione economica sta modificando il mercato internazionale** dell'arte: le principali case d'asta hanno cominciato ad aprire succursali o società collegate nei paesi ad alto tasso di crescita.
- ❑ Il mercato asiatico sta attraversando una fase di forte espansione: a livello aggregato, **il fatturato realizzato dalle case d'asta in Cina, Taiwan, Singapore, Giappone e Corea tra il 2008 e il 2009 risulta superiore a quello degli Stati Uniti (23,8% vs 22,5%)**.
- ❑ Dalla nostra analisi emerge che **Cina e Corea** sono i paesi in cui il mercato dell'arte potrebbe avere le maggiori potenzialità di sviluppo: le stime per il 2010 prevedono un **aumento del reddito medio disponibile rispettivamente del +12,4% e +7,4%\***.

**Incidenza di ogni singolo paese sul fatturato globale aste contemporaneo 2008-2009**



**Reddito medio disponibile dei paesi leader nel mercato dell'arte**

Top players nel mercato dell'arte	Reddito medio disponibile 2009 (\$)	Previsione per il 2010 (var% su a.p.)
USA	36.002	2,7%
Francia	27.554	3,4%
Germania	25.815	3,3%
Italia	24.424	3,2%
Giappone	23.794	1,1%
Regno Unito	23.446	5,5%
Singapore	16.489	5,3%
Corea	8.652	7,4%
Taiwan	8.310	0,7%
Cina	1.459	12,4%

*Partenza n°33*

*Talani  
Giampaolo*

*Siena (2006)*

*Proprietà MPS*



\* Per reddito disponibile si intende il reddito personale al netto delle imposte e dei contributi.

# Quali conclusioni?

- ❑ **La crisi dell'economia reale mondiale** anticipata dai mercati finanziari ed sviluppatasi in tutti gli altri mercati regolamentati, si è manifestata sul **mercato dell'arte con un ritardo di circa un anno**, non solo per la sua natura non organizzata, ma perché, almeno all'inizio, l'arte è stata trattata come un *luxury good* dove impiegare i flussi di investimento generati dall'eccesso di liquidità presente sul mercato.
- ❑ A partire **dal II semestre 2008** il declino è stato repentino e rilevante su tutte le principali piazze internazionali, il mercato U.S. rispetto a quello Europeo ha mostrato una più marcata flessione a causa della maggiore esposizione sui segmenti di arte contemporanea.
- ❑ Le ultime evidenze di **ottobre 2009** sembrano interrompere il trend recessivo, anche se le variazioni anno su anno rimangono negative: **mercato U.S. in flessione di 16pp e il mercato EUR di 23pp.**
- ❑ Estendendo **l'analisi al solo comparto della pittura** la crisi del 2008 (a differenza della crisi del 1991), è stata determinata da una bolla speculativa che ha investito il segmento del contemporaneo e da una marcata riduzione di liquidità sul mercato dell'arte.
- ❑ **Gli indici elaborati dall'Ufficio Studi MPS evidenziano al I sem.:**
  - **Old Master e il Contemporaneo in contrazione del -66,6% e -70,9% su a.p.**
  - **Pre War con il maggior tasso di invenduto (39,7%)**
- ❑ **Nel II semestre 2009** gli indici MPS ART indicano:
  - **Pre War** (-59,0% giu-nov 2009 su a.p.)
  - **Gli Old Master** (-54,8% su a.p.)
  - **Il Contemporaneo** (-52,2% su a.p.)
  - **Il 19° secolo** (-32,6% su a.p.)
- ❑ Le **aste di arte contemporanea di Christie's e Sotheby's** che si sono tenute alla fine del mese di novembre a Milano hanno evidenziato, contrariamente a quelle di New York, ancora poca fiducia nel mercato.
- ❑ L'indice sintetico **MPS Global Painting ART Index - (MPSgpa)** individua una flessione media del fatturato internazionale al III trimestre 2009 **del -49,4% su a.p.** e una stima di fine anno **di una riduzione del -30,8% su a.p.**
- ❑ Con riferimento alle sole performance borsistiche **L'MPS Art Market Value Index** ha espresso **rendimenti inferiori sia al FTSE 100 che al S&P 500**, perdendo oltre la metà del proprio valore negli ultimi 2 anni (**-61% rispetto a -36% FTSE 100 e -29% S&P 500**).



Trans  
Metafisica

Ali Hassoun,

Siena (2007)

Proprietà MPS





## FIERE

**Arte Fiera** - Bergamo: Mostra mercato di arte moderna e contemporanea **15 – 18 Gennaio 2010**

**Art First**- Bologna: Fiera Internazionale d'Arte Contemporanea, **29 – 31 Gennaio 2010**

**MiArt** - Milano, Fiera Internazionale d'arte moderna e contemporanea **26 Marzo 2010**

## MOSTRE

**L'Arte contemporanea nelle antiche dimore 2009**, Milano, Palazzo Bonacossa , **12 Novembre – 11 Dicembre 2009.**

**Telemaco Signorini e la pittura in Europa**, Padova, Palazzo Zabarella, **19 settembre 2009 – 31 Gennaio 2010.**

**Pittura toscana alla Ricci Oddi. Collezioni a confronto**, Piacenza, **11 Novembre 2009 – 2 Maggio 2010**

## ASTE

**Christie's**, London, Rembrandt, **8 Dicembre 2009**

**Blindarte**, Napoli, Arte moderna e contemporanea, **16 Dicembre 2009**

**S.Agostino**, Torino, Dipinti dell'800 e del '900 e contemporanei, **15 Marzo 2010**

## VISITA PROPOSTA

**Roma Antica in 3D con Google Earth**  
[Roma Antica in 3D](#) consiste nella simulazione architettonica ed urbanistica di come l'urbe doveva apparire nel 320 d.C., ai tempi dell'Imperatore Costantino. Tra le tante cose da vedere come turisti virtuali della Roma del IV secolo ci sono la **Basilica di Massenzio**, il **Colosseo**, il "neonato" **Arco di Costantino** ed i **Fori Imperiali**, grazie ad un progetto con [Google Earth](#).  
Per saperne di più: <http://earth.google.it/tour.html>

*Astratto*  
(1965)

Sadun Piero

Proprietà MPS



## FEDERICO BAROCCI 1535 - 1612. L'INCANTO DEL COLORE. UNA LEZIONE PER DUE SECOLI 11 ottobre 2009 - 10 gennaio 2010



F. Vanni: Il Beato Ambrogio Sansedoni davanti al Papa (1585 - 1587)

La rassegna di circa 130 opere è realizzata da Vernice nel complesso museale Santa Maria della Scala a Siena in collaborazione con il Comune di Siena, l'Università per Stranieri di Siena, le Soprintendenze di Siena e delle Marche. L'importanza che l'arte di Federico Barocci ha assunto nello sviluppo della civiltà artistica italiana ed europea dal Cinque al Settecento è un dato che la critica ha da tempo acquisito. La sua notorietà in Italia, Spagna, Boemia, Baviera e nelle Fiandre ebbe un'ampiezza di risonanza, nel corso del Cinquecento, toccata forse dai soli Raffaello e Michelangelo.

La Banca Monte dei Paschi di Siena ha contribuito con il prestito di 6 dipinti di Francesco Vanni, 4 tavolette dal Cataletto del Beato Ambrogio Sansedoni (*San Bartolomeo e il Beato Ambrogio Sansedoni che offre la città di Siena alla Madonna; Cristo in pietà sorretto dalla Vergine; Resurrezione di Lazzaro; il Beato Ambrogio Sansedoni davanti al Papa*), *Augusto e la Sibilla Tiburtina, Storie di Giuseppe l'Ebreo*.

# 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



## GRUPPOMONTEPASCHI

### Research Intelligence & IR

**Alessandro Santoni**

Email: [alessandro.santoni@banca.mps.it](mailto:alessandro.santoni@banca.mps.it)

Tel: +39 0577-296477

### Investor Relations

**Elisabetta Pozzi**

Email: [elisabetta.pozzi@banca.mps.it](mailto:elisabetta.pozzi@banca.mps.it)

Tel: +39 0577-293038

### Research e Intelligence

**Stefano Cianferotti**

Email: [stefano.cianferotti@banca.mps.it](mailto:stefano.cianferotti@banca.mps.it)

Tel: +39 0577-294591

### Autori pubblicazione:

- **Pietro Ripa**

Email: [pietro.ripa@antonveneta.it](mailto:pietro.ripa@antonveneta.it)

Tel: +39 0577-298886

Si ringraziano Micol De Pietri e Daniele Landi per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report.



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

[www.mps.it](http://www.mps.it)