

Febbraio 2009
Numero 1

Art Market Report

Area Research, Intelligence & Investor Relations

Premessa metodologica e obiettivi



- ❑ Lo scopo di questo report è quello di individuare l'andamento del mercato dell'arte internazionale e domestico e valutare, sulla base di alcune assunzioni adottate, se l'**arte** possa essere considerata un **bene rifugio**.

- ❑ Nel condurre questa analisi abbiamo assunto che:
 - ❑ **l'arte** non è organizzata in un **mercato regolamentato**, dunque il confronto con altri beni (oro, azioni, immobiliare) è concentrato sulla individuazione di trend in comune, ma non vuole e non può fornire dati assoluti;
 - ❑ alcuni dati di sistema non sono ancora ufficiali, il loro aggiornamento è avvenuto attraverso una rielaborazione MPS su diversi database*.

- ❑ L'analisi si sofferma sulle sole transazioni delle **case d'asta** a causa della impossibilità di rilevare i prezzi registrati nel segmento *dealers* (fiere e gallerie).

- ❑ L'analisi che segue si concentra sull'andamento del mercato dell'arte, con specifico interesse sulla **pittura**.**

* Le fonti utilizzate per il report sono state numerose. I database considerati per il calcolo degli indici sono prevalentemente quelli di Artprice, Art Tactic, Art Investments, Arcadja. I dati relativi alle auctions sono stati presi dalle singole case d'asta, dal sito dell'ANCA (Associazione Nazionale case d'Asta) e da numerose riviste specializzate.

**Da letteratura sono state individuate 4 macro aree: 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).

Amore toglie
una spina di
rosa dalla
caviglia di
Venere
Domenico
Manetti,
(1650)
Proprietà MPS





- ❑ **Struttura e peculiarità del mercato dell'arte**
- ❑ **Performance del comparto artistico e aspettative future**
- ❑ **Flash sul mercato italiano**
- ❑ **L'arte come bene rifugio**
- ❑ **Andamento per macro categorie artistiche**
- ❑ **MPS per l'arte**

*Amore curato
dal Tempo con
l'acqua del
fiume Lete,
Bernardino
Mei,
(1653),
Proprietà MPS*

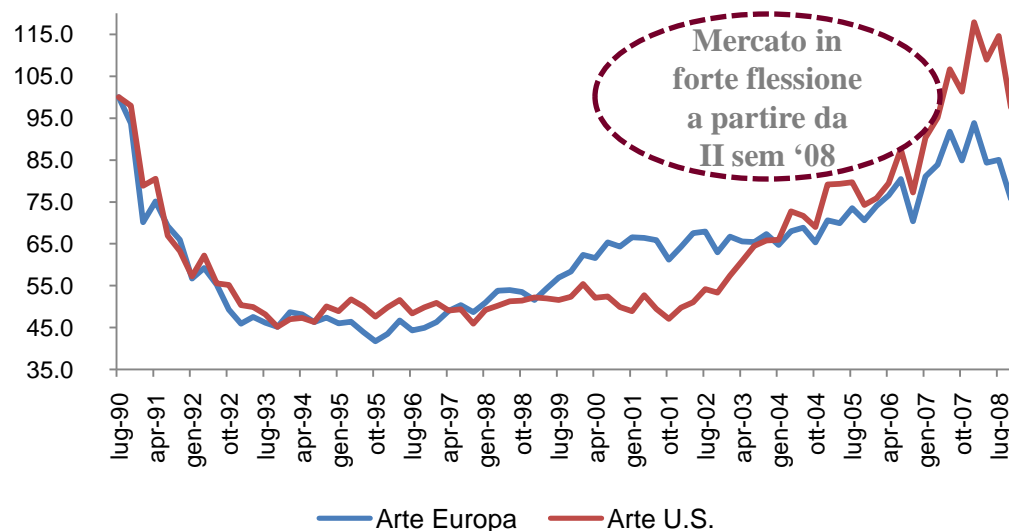


La crisi finanziaria globale ha avuto conseguenze sul mercato dell'arte?



La crisi che ha investito, a partire dalla metà del 2007, i mercati finanziari **non ha risparmiato il mercato dell'arte**, sia nelle aste delle maggiori case internazionali sia nelle fiere dedicate. Il mercato dell'arte ha sperimentato nel primo trimestre 2008 e dopo 7 anni di continua crescita, il picco delle sue valutazioni sia in Europa che in America. **Il giro d'affari annuale complessivo** (casa d'asta più dealers)* del mercato dell'arte è stimato **45 miliardi di euro**, (che equivale al PIL di un paese come la Croazia), la metà di esso avviene in case d'asta.

Andamento prezzi opere d'arte sul mercato Europeo e su quello Americano



Gli indici qui proposti sono frutto di una rielaborazione MPS su dati Artprice e Art Tactic. È importante notare che l'indice è costruito riferendosi alla territorialità della transazione e non alla nazionalità della casa d'asta, per cui una vendita di Sotheby's a New York incide sull'indice Arte U.S. e non su quello Arte Europa.

Artemisia vedova del re Mausolo beve le lacrime miste alla cenere del marito defunto, Bernardino Mei, (1654), Proprietà MPS

* Stima rapporto Tefaf (The European Fine Art Foundation) in occasione della fiera di Maastricht 7/16 marzo 2008



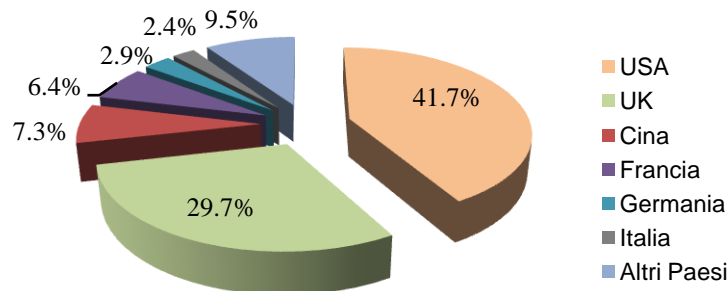
Le origini della crescita del mercato negli ultimi anni



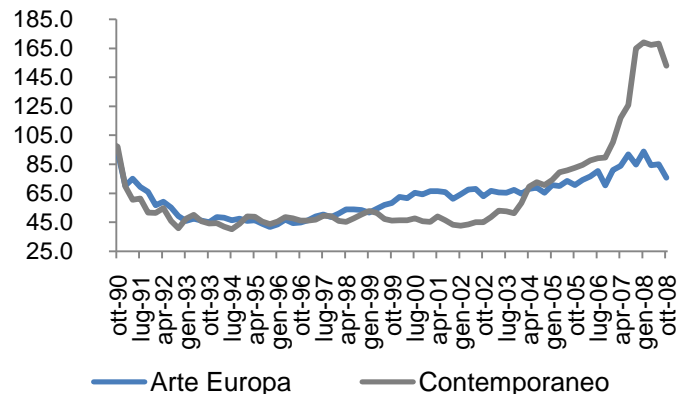
La crescita del settore negli ultimi anni è stata trainata da due fenomeni:

- ❑ **gli investimenti dai mercati emergenti** (Cina, Russia, Emirati Arabi e India),
- ❑ **l'ascesa dell'arte contemporanea** che è il segmento più volatile e che ha raggiunto valutazioni impensabili fino a pochi anni fa.

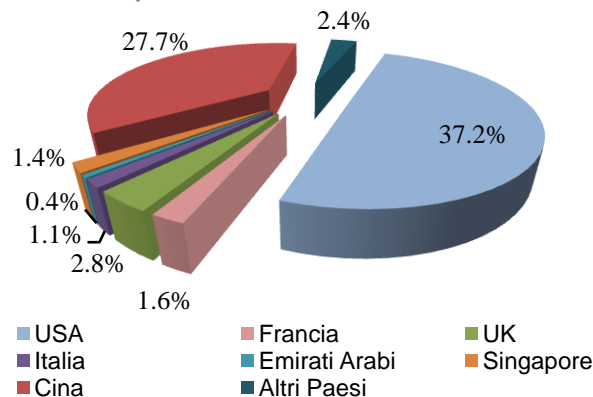
Investimenti per paesi (sul giro d'affari mondiale case d'asta)



La crescita dell'arte contemporanea vs arte globale in Europa



Investimenti primi 10 paesi nell'arte contemporanea (sul turnover mondiale case d'asta)



Veduta notturna della Piazza del Campo, Giuseppe Zocchi, (1739), Proprietà MPS

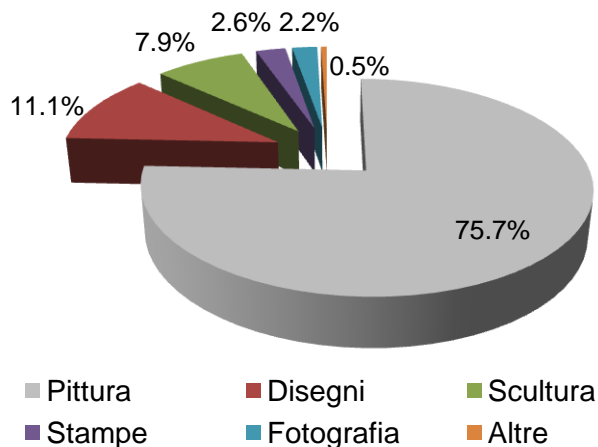


Due case d'asta coprono il 75% degli incanti internazionali

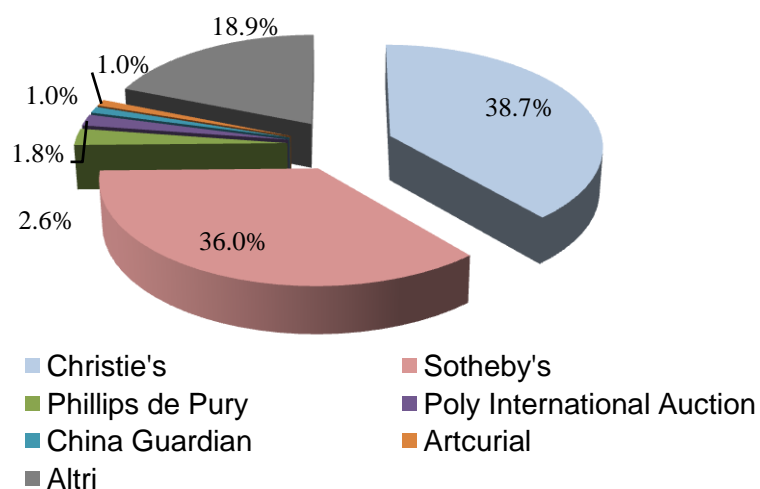


Il mercato U.S. rappresenta ancora la metà del mercato dell'arte, il 75% delle vendite si focalizza sul settore della pittura e a prescindere dalla categoria d'arte, esiste un duopolio detenuto da Sotheby's e Christie's, che coprono circa il 75% del turnover totale*.

Mercato internazionale per categorie artistiche



Giro d'affari internazionale per case d'asta



*Nell'ottica di estendere la propria influenza e market share all'interno dei vari mercati locali molte case d'asta hanno aperto succursali o società satellite nei paesi ad alto tasso di crescita economica.

Scena del Decamerone Senese, Luigi Mussini, (1857), Proprietà MPS

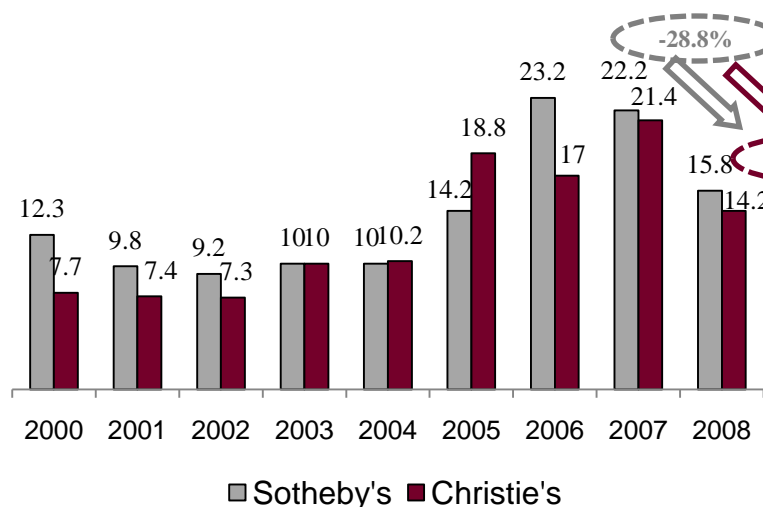


Il mercato nel 2008: il rallentamento è evidente

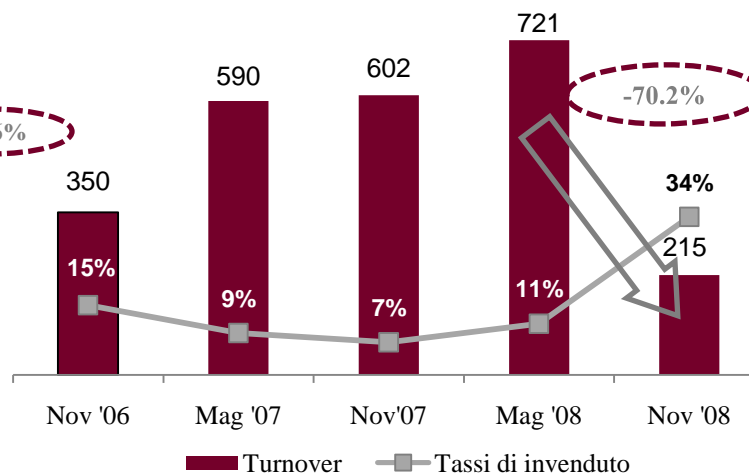
Se il 2007 è stato un anno eccezionale con prezzi aumentati in media del 45% YoY e trainati dai lotti sopra 1ml \$, la crisi si è manifestata a partire da luglio-settembre 2008. I **tassi di invenduto** sono più che raddoppiati*, le "major" hanno abbassato i **contratti di garanzia**** e i **prezzi** si sono contratti a New York come a Parigi, Londra o nei nuovi e ricchi mercati di Hong Kong e Dubai. Da alcune prime analisi la media dei prezzi da ottobre 2008 a gennaio 2009 si è abbassata del **14,5%**.

Di seguito alcuni esempi:

Le Italian Sales di Londra: un confronto sul venduto negli anni (mln €)



Risultati N.Y. Contemporary Evening sales e tassi di invenduto. Dati aggregati Christie's – Sotheby's-Phillips de Pury (mln \$)



Rebecca al pozzo, Cesare Maccari, (1865), Proprietà MPS

* Tassi invenduto Sotheby's a Hong Kong: 29% ott. 2008 vs 9% ott. 2007; Sotheby's a N.Y.: 54% ott. 2008 vs 25% dicembre 2007,

**Il contratto di garanzia è il minimo garantito al venditore a prescindere da quanto l'opera consegnata per la vendita potrà realizzare in sede d'asta.

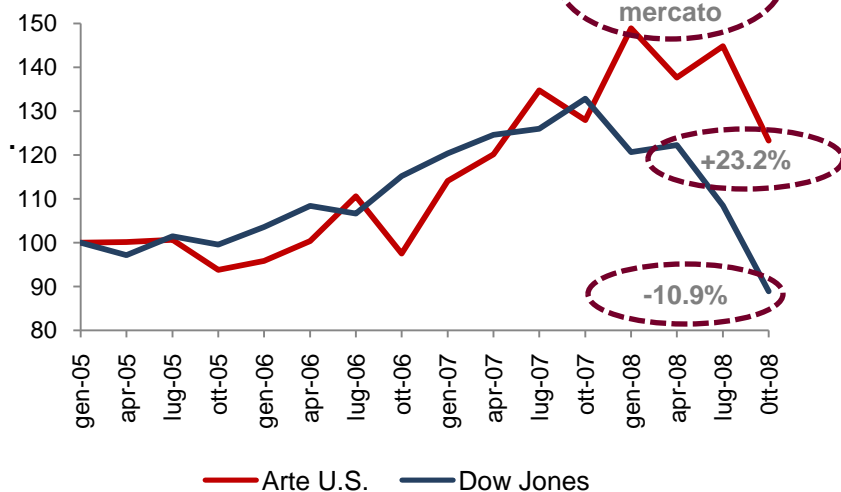


Cosa ci attende nel 2009: trend ribassista

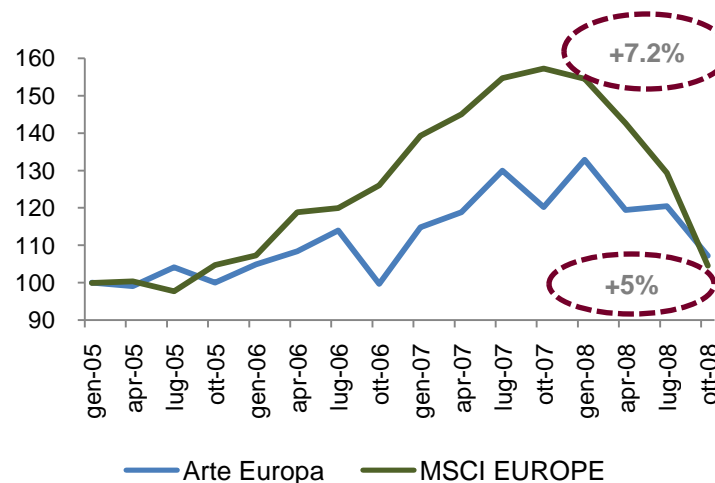


Le prime indicazioni dalle **aste di gennaio 2009** rivelano un mercato in **contrazione del 30% - 40% YoY***. Se il trend sarà confermato, le valutazioni torneranno ai livelli del 2003*. Al calo della domanda sul contemporaneo, si è subito palesata la flessione del mercato americano. Il trend ribassista (iniziato in Europa a causa della sua minore offerta di arte contemporanea), si è già palesato nei cataloghi delle 3 aste di febbraio 2009 a Londra dove si stima il -25% YoY sul turnover ovvero 40 mln € ** in meno. Una correzione di tale entità è del resto ammissibile considerando la performance avuta dal mercato dell'arte vs le performance dei mercati finanziari nel periodo Gen 2005-Gen 2008.

Mercato dell'arte U.S. vs Dow Jones
gen '05 - ott '08



Mercato dell'arte Europa vs MSCI Europe***
gen'05 - ott '08



• Evidenze da risultati aste NY gennaio 2009. Nell'ultima forte fase di contrazione (1990-1992 i prezzi dell'arte globale scesero del 44% in soli 2 anni sui turnover delle 3 "major").

**Ad esempio l'asta del 5 febbraio 2009 di Sotheby's si compone di 27 lotti (70 erano quelli dell'asta di febbraio 2008); Christie's l'11 febbraio 2009 metterà all'incanto 31 lotti, rispetto ai 54 della corrispettiva asta dell'anno scorso; mentre i 53 lotti dell'asta di Phillips de Pury del prossimo 12 febbraio corrispondono alla metà di quelli dello scorso anno.

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

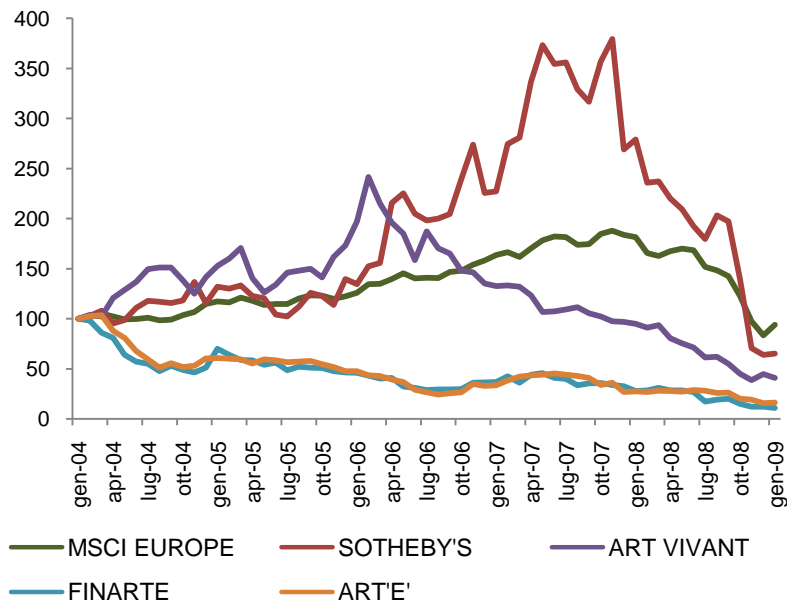
L'educazione spartana,
Luigi Mussini,
(1869),
Proprietà MPS



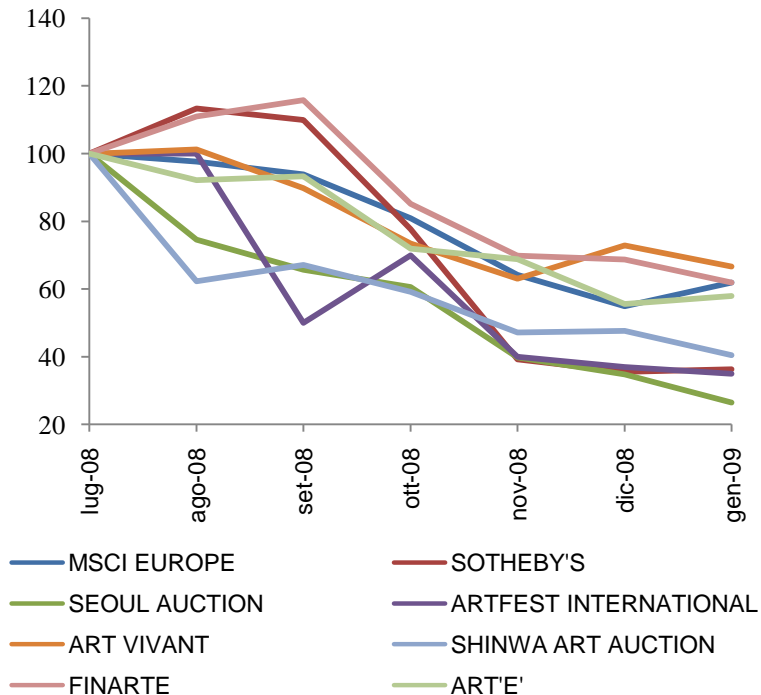
Anche le società d'arte quotate confermano il trend



Stock performance '04-'09 di alcune società operanti nel settore arte



Stock performance società operanti nel settore arte dal picco (luglio 2008) ad oggi



Nel confronto tra titoli di società operanti nel comparto artistico e l'indice **MSCI Europe*** non si notano particolari divergenze se non la magnitudo di alcuni movimenti. Significativo in tal senso è osservare il **ciclo degli ultimi cinque anni** (gen '04 - gen '09) e la performance avuta dai picchi del mercato artistico da luglio'08 ad oggi.

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

La limonaia
Liberio Andreotti,
(1919),
Proprietà MPS



Anche il mercato Italiano non sfugge alla crisi.....



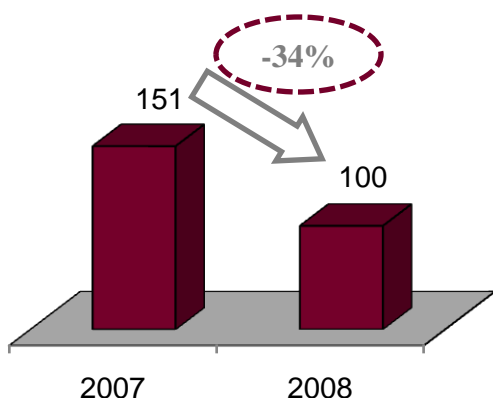
Anche l' **Italia** testimonia una **marcata contrazione dei prezzi** registrati dalle case d'asta a partire dal II semestre 2008.

Il **mercato italiano dell'arte** risente maggiormente della crisi per tre ragioni:

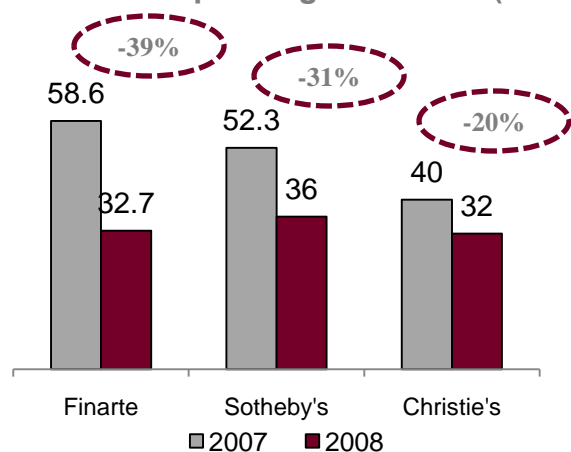
- ❑ le case d'asta italiane battono soprattutto opere di medio valore (circa l'80% delle transazioni è per importi minori di 25.000€), difficile registrare "record"**,
- ❑ una legislazione più rigida di altri paesi che limita l'esportazione e un numero ristretto di case d'asta determina una limitazione nella offerta, scarsità della domanda e quindi quotazioni più basse degli altri paesi,
- ❑ il mercato è molto concentrato su quattro player (Finarte, Sotheby's, Christie's, Farsetti).

L'evidenza di questi fenomeni è riassunta nei grafici che seguono:

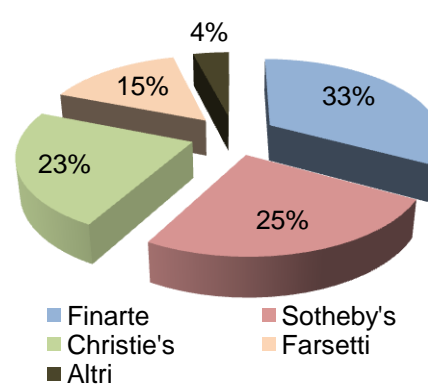
Giro d'affari totale Finarte, Christie's, Sotheby's (mln €)



Giro d'affari per singola società (mln €)



Giro d'affari per case d'asta**



*Top lots sul mercato italiano è stato battuto da Sotheby's il 19/01/2008 per 1.150.000 €

** Rielaborazioni MPS su dati d'asta

La ciliegiaia
Liberò Andreotti,
(1919),
Proprietà MPS



Il regime fiscale dei beni artistici in Italia



Nel **mercato italiano** non esiste un regime di tassazione agevolato per il mercato dell'arte. Al contrario, le disposizioni fiscali vigenti sono penalizzanti sia con riguardo alle imposte dirette che quelle indirette.

Di seguito sono riportati i punti più importanti della vigente normativa civilistica e fiscale:

- ❑ **Le imposte indirette** su opera d'arte sono in Italia più alte rispetto agli altri paesi *.
- ❑ Nella cessione esiste il c.d. "**diritto di seguito**"** che incide fino al 4% del valore pagato.
- ❑ L'opera d'arte **non è un cespite ammortizzabile**.
- ❑ Un'opera d'arte comprata da privati è esclusa dai beni strumentali e può solo marginalmente essere ricompresa tra le spese di rappresentanza: il relativo costo **non è deducibile**.
- ❑ Un'opera d'arte già detenuta da un'impresa va valutata al **fair value*****.
- ❑ È concessa facoltà al privato di estinguere i debiti tributari attraverso cessione di beni culturali (**c.d. Legge Guttuso**) previo consenso del Ministero Beni Culturali.
- ❑ Anche le **donazioni o liberalità** di opere d'arte sono soggette all'imposta sulle successioni e donazioni.

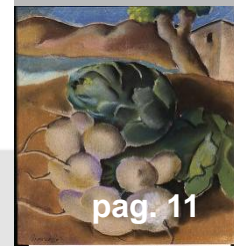
Conclusioni: La normativa fiscale ha sicuramente un peso sullo scarso sviluppo del mercato delle compravendite di opere d'arte in Italia.

* L'IVA applicata sulle cessioni è 20% (da dealer a cliente) o 10% (da artista o suoi eredi a cliente). Negli altri paesi le aliquote sono più basse: aliquota tedesca (7%), spagnola (9%) svizzera 6%.

** Il "**diritto di seguito**" è determinato sul prezzo di vendita con applicazione di aliquote decrescenti per scaglioni e si riconosce all'artista o suoi eredi.

*** Le Banche al pari delle Assicurazioni hanno spesso collezioni di proprietà di rilevanza nazionale e internazionale, ne consegue che il **test dell'impairment** è necessario per operare eventuali svalutazioni e/o rivalutazioni nel corso del tempo.

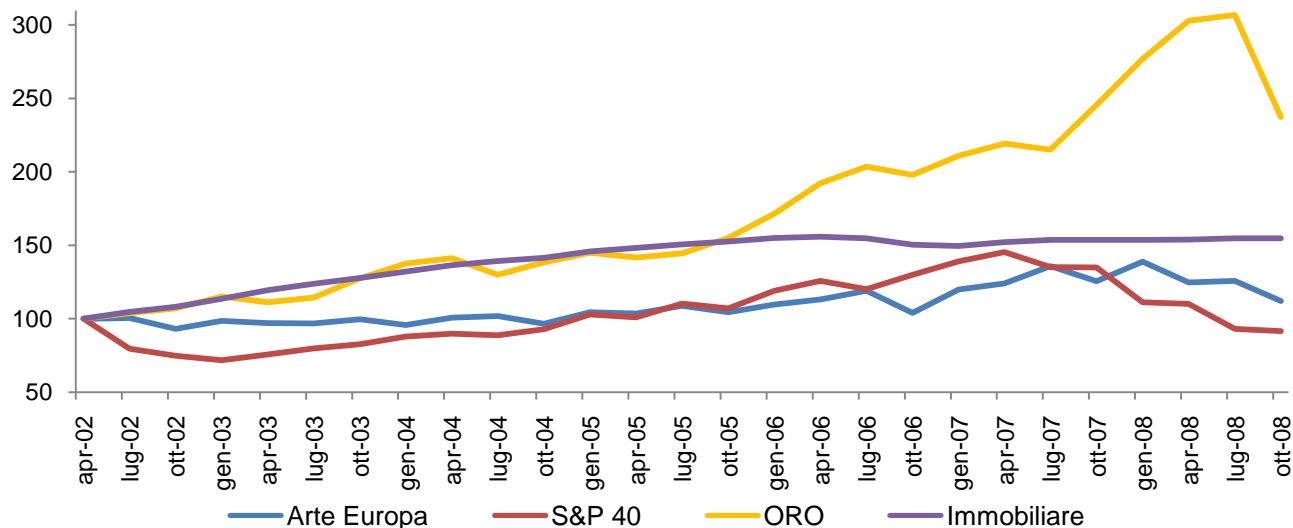
Natura Morta
Fausto Pirandello,
(1928),
Proprietà MPS



L'arte rappresenta dunque un bene rifugio?



Indici a confronto: Arte -S&P 40-Oro-Immobiliare*



Dall'analisi condotta dal nostro dipartimento emerge che il **mercato dell'arte è più difensivo del mercato finanziario**, ma offre minori rendimenti rispetto ad altri beni rifugio quali oro e immobiliare.

L'arte sembra solo ritardare di 3-6 mesi i trend espressi dal mercato finanziario, ma non riesce ad evitarli.

La forte flessione dell'arte contemporanea, in considerazione del suo peso relativo, sta trascinando l'intero indice al ribasso**.

*Rielaborazione MPS su dati Art Index, Nomisma, Bloomberg

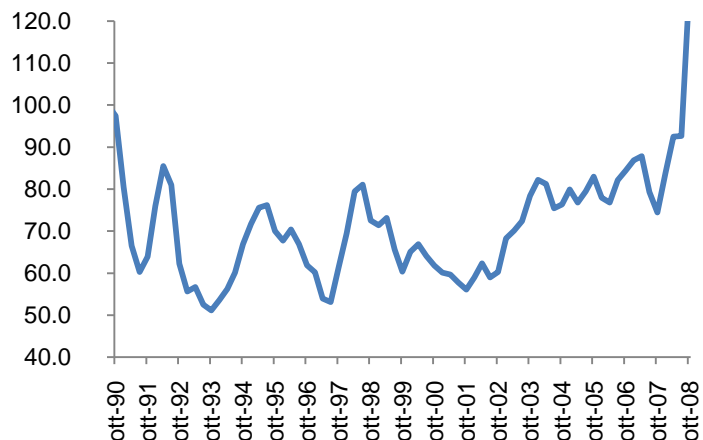
**Alcuni dati di sistema non sono ancora ufficiali, il loro aggiornamento è avvenuto attraverso una rielaborazione MPS su diversi database.



L'andamento negli Old Masters e 19° secolo



Old Masters

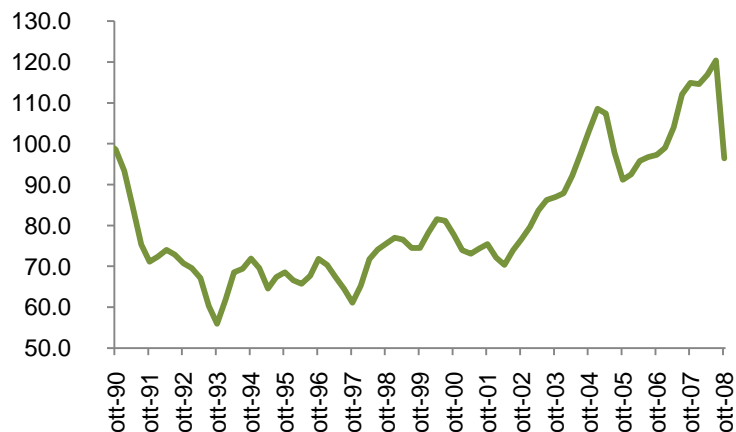


L'arte antica è da sempre il comparto che risente meno dei cicli di mercato ribassista. La scarsità dell'offerta comporta una flessione nella domanda e una sostanziale stabilità nelle quotazioni. Inoltre, nei periodi di crisi il segmento dipinti antichi mostra sempre indici in crescita.

Nel mondo le ultime aste principali sono state:

- Sotheby's - New York: 29/01/09 con 39% di invenduto
- Christie's - New York: 28/01/09 con 31% di invenduto

19 secolo



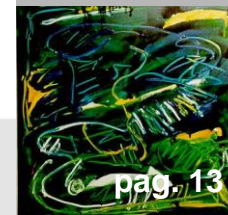
La **pittura del 19° sec.** segue solitamente il trend del mercato globale dell'arte. Ad esempio, nel 2008 le aste di Sotheby's dedicate al segmento hanno raccolto poco più di 1,5 milioni di € rispetto ai 2,4 milioni di € di dicembre 2007 e con tassi di invenduto più alti, per quanto abbiano molte case abbiano ridotto i prezzi degli incanti.

Nel mondo le ultime aste principali sono state:

- Sotheby's-Milano: 18/12/08 con 51% di invenduto
- Dorotheum- Vienna: 15/11/08 con 37% di invenduto

Rielaborazioni dati MPS

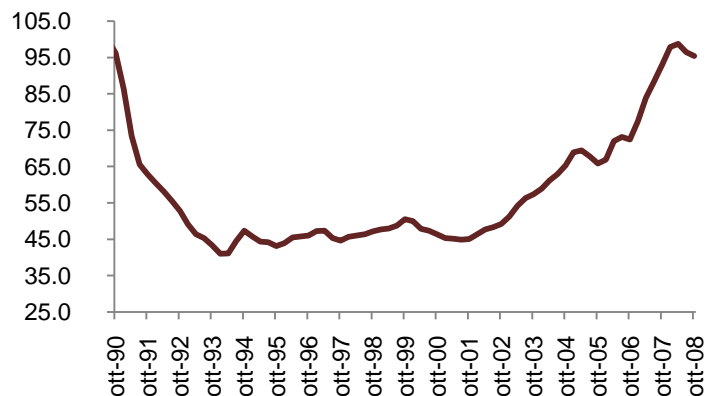
Senza Titolo
Mario Schifano
(1988)
Proprietà MPS



L'andamento di impressionismo/avanguardie post impressioniste e contemporaneo



Pre War

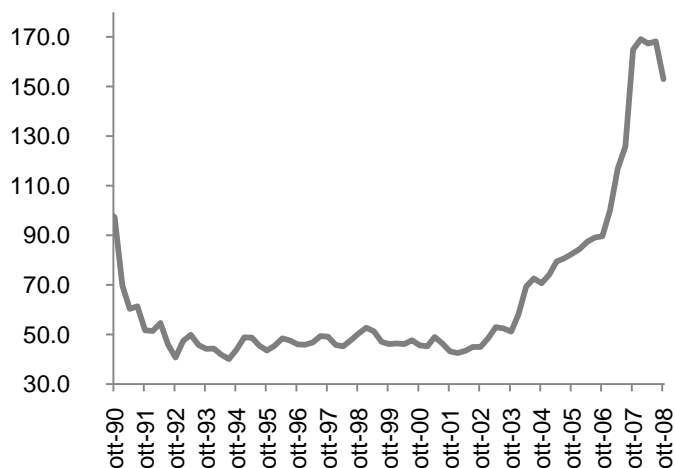


Il **Pre War** (Impressionismo e avanguardie post impressioniste) è il settore che tradizionalmente presenta una crescita continua nel tempo a prescindere dal ciclo economico.

Nel mondo le ultime aste principali sono state:

- ❑ Christie's N.Y.: 06/11/08 con 46% di invenduto
- ❑ Sotheby's Londra: 20/10/08 con 11% di invenduto

Contemporaneo



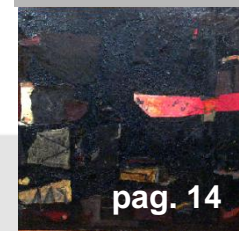
Il **Contemporaneo** è il settore che maggiormente risente della crisi finanziaria in atto. Le aste di N.Y a novembre '08 hanno confermato che proprio gli artisti che più avevano determinato la crescita di tutto il comparto negli ultimi anni (Warhol, Hirst, Fontana, Bacon) sono rimasti invenduti o hanno a malapena raggiunto il range di vendita. Il trend ribassista è atteso anche per il 2009, anche se il fenomeno è mitigato dall'ascesa di alcuni artisti outsider che bilanciano il calo dei big.

Nel mondo le ultime aste principali sono state:

- ❑ Sotheby's- Milano: 25/11/08 con 22% di invenduto
- ❑ Christie's -Milano: 24/11/08 con 46% di invenduto

Rielaborazioni dati MPS

Astratto
(1965)
Sadun Piero
Proprietà MPS



Quali conclusioni?



- ❑ Il **mercato dell'arte** genera investimenti annui pari a circa **45 miliardi di euro**, tra case d'asta, gallerie e fiere dedicate (di cui solo il **50%** avviene in case d'asta).
- ❑ I mercati principali sono il mercato U.S. e il mercato U.K. (più del **70% del turnover** mondiale). In netta crescita i nuovi mercati emergenti di Cina, Russia e Emirati Arabi.
- ❑ **La pittura** rappresenta la tecnica artistica più battuta nelle aste, due operatori si contendono il 75% del giro d'affari internazionale.
- ❑ Il **mercato dell'arte** nel suo complesso ha raggiunto il picco delle sue valutazioni nei primi mesi del 2008, favorito dal boom dell'arte contemporanea (+70% giugno 2008 vs gen 2007).
- ❑ Il **ribasso stimato nel 2009** è nell'ordine del **30-40%** sull'anno precedente. La media dei prezzi a gennaio è calata del 14,5% sui prezzi di ottobre 2008. L'arte contemporanea sarà il segmento più colpito.
- ❑ Prevediamo il **mercato europeo più difensivo** rispetto a quello americano per la sua maggiore offerta di dipinti antichi e per la sua minore dipendenza dall'arte contemporanea.
- ❑ Il **mercato dell'arte italiano** è più protezionista, concentrato e focalizzato su opere di piccolo taglio rispetto agli altri mercati e dalla nostra analisi dovrebbe risentire maggiormente della crisi di liquidità. La normativa fiscale italiana ha sicuramente un peso sul limitato sviluppo del mercato delle compravendite di opere d'arte.
- ❑ Nel suo complesso **l'arte rappresenta un bene rifugio**, ma con rendimenti **inferiori all'oro e all'immobiliare**. Il mercato dell'arte subisce ripercussioni minori e ritardate di 3-6 mesi rispetto al mercato finanziario.

Partenza n°33
(2006)
Talani Giampaolo
Proprietà MPS



MPS per l'Arte....



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472

Ricerca [] NEWS ALERT | ACCESSIBILITÀ | MAPPA SITO | GLOSSARIO | FELIALI | CONTATTI | ENGLISH | LAVORA CON NOI

Home La Banca Il Gruppo Investor Relations I Nostri Valori Servizi per l'Estero Eventi e Concorsi Area Media

.Eventi e Concorsi

- ▶ In evidenza
- ▶ Sport
- ▶ **Arte**
- ▶ Mostre
- ▶ Palazzo Tè
- ▶ Scavi archeologici Orvieto 2008
- ▶ Musica
- ▶ Spettacolo
- ▶ Solidarietà
- ▶ Concorsi
- ▶ Formazione
- ▶ Premi

Arte

Banca Monte dei Paschi di Siena: passione per l'arte da più di 500 anni. Gli spazi espositivi, i musei e le mostre che la nostra banca affianca e sostiene.

Mostre
Le esposizioni itineranti: le occasioni che la Banca Monte dei Paschi di Siena promuove per avvicinare grandi opere e anche per dare spazio ai giovani artisti.

Palazzo Tè
Perché si chiama Tè è ancora un mistero. Ma non c'è mistero alcuno sulla fervente attività culturale di questo contenitore mantovano e per questo gode del sostegno fattivo della Banca Monte dei Paschi di Siena...

Scavi archeologici Orvieto 2008
Nel mese di Luglio 2008 è ripresa ad Orvieto la nona campagna scavo del Dipartimento di Scienze Archeologiche e Storiche dell'Antichità dell'Università di Macerata, progetto pluriennale finanziato dalla Banca Monte dei Paschi di Siena.

Ultimo aggiornamento » 23.01.2009

infinita

- Internet Banking Paschihome
- PaschiInAzienda
- PaschiInTesoreria
- MPS Spider

Trova LA FILIALE IL BANCOMAT
Comune [] CAP []

Private Banking

- . Per te e per la tua famiglia
- . Per la tua azienda
- . Per gli enti e le istituzioni
- . Private Banking

PRIVATE BANKING | GRUPPOMONTEPASCHI

Home Private Banking Obiettivi Value Proposition Servizi di Investimento Servizi Assicurativi Servizi di Private Advisory Life & Style News Contatti

Art Advisory

L'acquisto in oggetti ed opere d'arte rappresenta, ormai da molto tempo, una soluzione d'investimento alternativa che consente di diversificare ulteriormente il proprio patrimonio non solo finanziario ma anche culturale. Le opere ed i beni a contenuto artistico, permettono di coltivare il proprio senso estetico e/o di alimentare una passione.

Il Private Banking del Gruppo MPS mette a disposizione della propria Clientela un servizio di Art Advisory in collaborazione con un network di alleanze e partnership di indiscusso ed autorevole prestigio sulle principali piazze nazionali ed internazionali, tra quali ricordiamo ArtService, OpenCare e Nomisma, collaborazioni che consentono di ricercare e ottenere soluzioni a tutte le esigenze, legate ad un'opera d'arte, a una collezione o alla ricerca di un partner adeguato per costituire, estendere, diversificare o dismettere il proprio patrimonio artistico.

Fra i servizi di Art Advisory di cui è possibile usufruire attraverso il nostro partner, ricordiamo:

- assistenza globale per le diverse esigenze connesse ai beni d'arte;
- consulenze sulla valutazione e stima dei beni d'arte stessi e delle collezioni, nonché sull'analisi di tutti gli aspetti legati alla proprietà dell'opera d'arte;
- assistenza nelle operazioni di compravendita con analisi delle modalità

AREA RISERVATA

- Banca Monte dei Paschi di Siena
- Banca Toscana

Servizi di Private Advisory

- Tax & Legal Advisory
- Real Estate Advisory
- Art Advisory
- Trust e Mandati fiduciari

Stampa
scarica PDF

Zoom

....il nostro impegno nell'organizzazione di eventi e.....

....nell'offrire servizi specializzati.

Partenza n°30 (2006)
Talani Giampaolo
Proprietà MPS





FIERE

Fiera Artergenova Genova 2009: Mostra Mercato Arte Moderna e Contemporanea **20-23 Febbraio**

Fiera Excelsior Modena 2009: Rassegna d'Arte Italiana del XIX secolo **14-22 Febbraio**

ARTEXPO NEW YORK - New York (USA)
26 febbraio - 2 marzo 2009

ASTE

Finarte: 17 /03/09 - Arte Moderna e Contemporanea, Milano, via dei Bossi, 2

Sotheby's, New York, Impressionist and Modern Art, dal 7/02/09 al 12/02/09

Banhams, London Knightsbridge, Pictures and Frames, dal 8/02/09 al 11/02/09

MOSTRE

Arte, Genio, Follia. Il giorno e la notte dell'artista Siena dal **31 gennaio al 25 maggio 2009** nel Complesso Museale Santa Maria della Scala

Pablo Picasso in mostra a Roma al complesso Vittoriano **fino all' 8 Febbraio 2009**

Futurismo 1909/2009 Velocità, arte, azione. Milano, Palazzo Reale, **6 Febbraio - 7 Giugno**

VISITA PROPOSTA

Il Prado visto con Google Earth

Il [Prado](#) ha selezionato 14 opere ritenute irrinunciabili per qualsiasi visitatore del museo madrileno e grazie ad un progetto con [Google Earth](#), oggi è possibile effettuare una visita virtuale all'interno del museo e zoomare su alcuni capolavori del museo spagnolo e avvicinare il proprio sguardo su alcuni particolari appena percettibili dall'occhio umano.

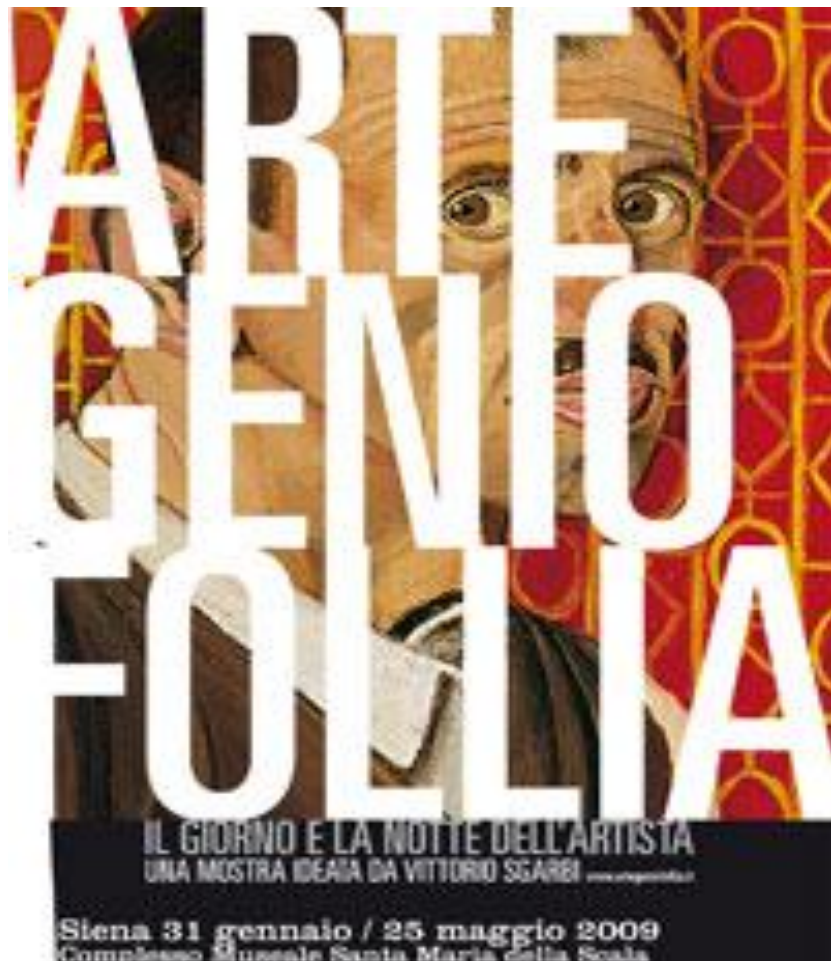
Per saperne di più: <http://earth.google.it/tour.html>

Trans Metafisica
(2007)

Ali Hassoun,
Proprietà MPS



**“Fatti non foste a viver come bruti ma per seguir virtute e canoscenza*”,
il nostro suggerimento:**



**... Il giorno e la notte dell'artista.
Dal 31 gennaio al 25 maggio 2009
Complesso Museale Santa Maria della
Scala, SIENA**

La mostra rimarrà **aperta tutti i giorni,
festivi compresi**, dalle ore 10.30 alle
19.30. *Al via dal 31 gennaio una
straordinaria esposizione con le opere dei
grandi protagonisti dell'arte moderna e
contemporanea.*

Saranno presenti e visibili al pubblico le
opere di:

Van Gogh
Kirchner
Munch
Ernst
Dix
Grosz
Guttuso
Mafai
Ligabue
e altri ancora

* Dante Alighieri, La Divina Commedia (Inferno, Canto XXVI)

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

Tel: +39 0577-296477

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Email: elisabetta.pozzi@banca.mps.it

Tel: +39 0577-293038

Research e Intelligence

Stefano Cianferotti

Email: stefano.cianferotti@banca.mps.it

Tel: +39 0577-294591

Autori pubblicazione:

- **Pietro Ripa**

Email: pietro.ripa@antonveneta.it

Tel: +39 0577-298886

- **Angela De Santis**

Email: angela.desantis@esterni.gruppo.mps.it

Tel: +39 0577-293039

- **Francesco Algerino**

Email: francesco.algerino@esterni.gruppo.mps.it

Tel: +39 0577-293040



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

www.mps.it