



Art Market Report

I Semestre 2013

Numero 14

Area Research e Investor Relation
Monte dei Paschi di Siena



✓ <i>Obiettivi e premessa metodologica del report</i>	3
✓ <i>Una scomposizione degli MPS Art Indices</i>	4
✓ <i>Il Mercato Internazionale dell'Arte I semestre 2013</i>	5
▪ Il “meglio e il peggio” del I Semestre 2013: la parola agli esperti	6
▪ Focus on I semestre 2013	8
▪ Top lot – il meglio del I semestre 2013	9
▪ Gli <i>MPS PAINTING INDICES</i>	11
▪ Gli <i>MPS INDICES</i> sulle “ <i>ARTI MINORI</i> ”	19
✓ <i>L'Arte in Borsa</i>	27
✓ <i>Investire in Arte: un'analisi di simulazione portafogli</i>	30
✓ <i>Conclusioni</i>	39

Obiettivi e premessa metodologica del report



La presente indagine sul mercato dell'arte analizza l'andamento del mercato della pittura, distinto in tre segmenti di riferimento, sintetizzando i risultati delle maggiori transazioni delle case d'asta Sotheby's, Christie's e Phillips De Pury* avvenute nella prima parte dell'anno (circa 320 osservazioni totali) in 3 indici a seconda del periodo storico di riferimento: *MPS Art Old masters e 19° secolo Index*, *MPS Art Pre War Index* e *MPS Art Post War Index*. Le evidenze dei 3 indici sono infine sintetizzate nel *MPS Global Painting Art Index*.

Sono stati introdotti anche *indici* che mirano ad analizzare l'andamento delle altre arti minori: **oggetti antichi, arredi e sculture, gioielli, vini e fotografia**.

Segue l'analisi dell'investimento borsistico nel settore della pittura e nel settore gioielli, grazie alla creazione di due indici specifici: il "*MPS Art Market Value Index*" e il "*MPS Jewels Market Value Index*" confrontati con gli indici borsistici del mercato italiano e del mercato americano. La scelta di individuare questi due indici risiede nella natura di bene rifugio che sia la pittura che i gioielli sanno rivestire.

Infine è stata effettuata una simulazione di investimento che contiene al suo interno l'analisi delle performance di tre portafogli con diverse quote degli indici MPS Art Market Value Index, S&P e FTSE Mib.

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

* I risultati che emergono dall'analisi di questo report si riferiscono alle transazioni avvenute nelle aste delle tre principali case d'asta (Sotheby's, Christie's e Phillips De Pury) e quindi non rappresentano l'andamento totale del mercato.

Allo scopo di facilitare la lettura del report, forniamo una sintetica spiegazione delle categorie relative ai singoli indici riferiti alla pittura:

Il Mercato dell'Arte: classificazione degli indici della Pittura

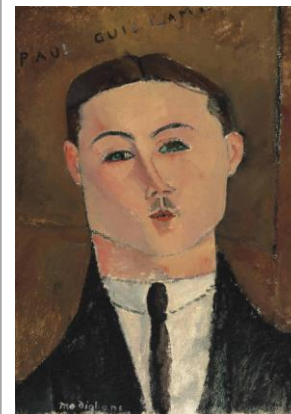
Old Masters e 19 secolo

- Arte antica
- Arte del 19 secolo



Pre War

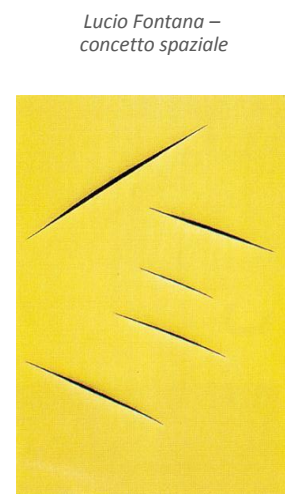
- Impressionismo
- Avanguardie Post-Impressioniste



Amedeo Modigliani –
Paul Guillaume

Post War

- Arte Post-Moderna
- Arte Contemporanea



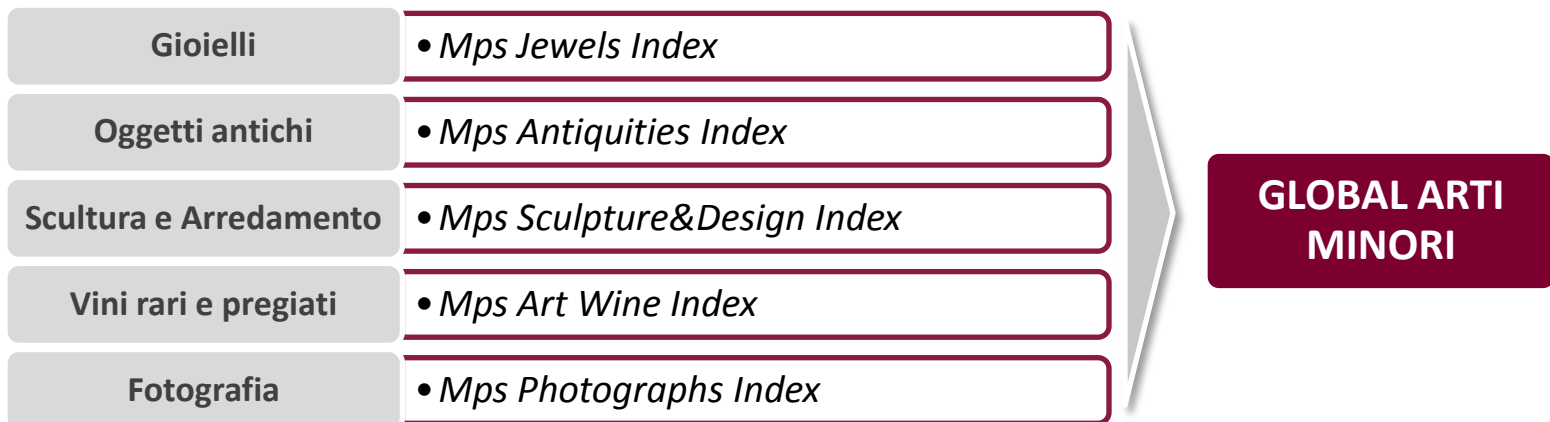
Una scomposizione degli MPS Art Indices



INDICI SULLA PITTURA:



INDICI SULLE "ARTI MINORI":





Il Mercato Internazionale dell'Arte

I semestre 2013 e previsioni II semestre 2013

Il “meglio e il peggio” del I Semestre 2013: la parola agli esperti 1/2



“Da quando organizza vendite in Francia, Sotheby's ha realizzato nei primi sei mesi del 2013 il miglior risultato semestrale mai registrato: 106,5 milioni di euro, diritti inclusi, rispetto a 91,4 milioni dello stesso periodo del 2012. Tale risultato (+16,5%) è stato raggiunto grazie alla vendita di 2.562 lotti in 16 aste. Il valore medio di vendita è stato di più di 41mila euro; cinque aggiudicazioni hanno superato i 2 milioni di euro e altre 14 hanno superato il milione. I record stabiliti sono stati dieci a livello mondiale e sette in Francia, tra cui il top lot assoluto del semestre "Crown Hotel (Mona Lisa Black Background)" di Jean-Michel Basquiat del 1982, che è stato venduto per 5.697.500 € all'asta di Arte Contemporanea del 5 giugno 2013.

Già nel 2012 Sotheby's aveva raggiunto il secondo risultato più alto della sua storia (dopo il record del 2001) con un totale di 182 milioni di euro. Osservando i risultati si nota che Parigi rappresenta una piazza interessante a livello internazionale: in questo primo semestre quasi un terzo delle opere messe in vendita nella capitale provenivano dall'estero (il 60% del valore). Il 36% degli acquirenti sono stati francesi e il 37% europei (inclusi i russi e gli svizzeri), il 14% statunitensi, il 10% asiatici. I nuovi clienti sono stati il 12%. In crescita anche l'altra major, Christie's, con un totale di 92 milioni di euro, il 33% in più rispetto al primo semestre 2012, e un tasso di vendita del 75% per lotto e 86,5% per valore. Dodici sono stati i record mondiali, 12 le opere vendute sopra il milione di euro e 29 sopra i 500mila euro. Il prezzo medio dell'opera è stato più alto di quello di Sotheby's: 50.160 euro. Le aste online hanno realizzato un totale di 3,3 milioni.

L'arte contemporanea ha realizzato 27,7 milioni e ha segnato il top lot del semestre con la vendita di "Painting March 1985" di Francis Bacon per 3.681.500 € (la stima però era di 4-6 milioni). Seguono le arti decorative del XX secolo e il design con un totale di 10,9 milioni; l'arte africana e dell'Oceania con 7,9 milioni; i dipinti antichi e del XIX secolo con 5,4 milioni di euro. In questo dipartimento un dipinto di Charles Le Brun è stato acquistato dal Metropolitan di New York per 1.441.500 €, stabilendo il record mondiale per l'artista. Anche Artcurial ha aumentato il suo fatturato e conclude il semestre con un risultato di 91,6 milioni di euro, diritti inclusi, (aste fino al 28 giugno), il 25% in più sullo stesso semestre 2012. Anche qui viene confermata la domanda per l'arte contemporanea, che arriva ad un totale di 17 milioni di euro rispetto ai 10 milioni del 2012. L'arte moderna è cresciuta del 20% (totale 9 milioni), l'arte islamica del 50% (totale 1,9 milioni) e l'arte asiatica ha triplicato il risultato del semestre 2012 arrivando a 2,8 milioni di euro.

Drouot ha venduto opere e oggetti per un totale di 237 milioni di euro. 101 opere hanno superato i 150mila euro e di queste otto hanno superato il milione. Anche qui sono stati segnati 12 record mondiali e nove francesi, tra cui quello per un dipinto su tavola del seicentesco olandese Jacobus Vrel, pari a 2.232.000 €. Beaussant Lefèvre ha fatturato 12 milioni di euro con percentuali di vendita del 91% per lotto e 96 % per valore. I dipartimenti più forti sono stati quelli dei libri e manoscritti, degli oggetti d'arte, dei gioielli e la dispersione degli arredi e della biblioteca del castello di Daubeuf in Normandia.”

Silvia Anna Barrilà, ArtEconomy24

Il “meglio e il peggio” del I Semestre 2013: la parola agli esperti 2/2



“Arte moderna e arte contemporanea nel primo semestre del 2013 lasciano un segno positivo nei bilanci delle principali case d’asta internazionali. Sebbene la piazza più ghiotta si confermi New York, in Europa i grandi top lot passano per Londra. È questa la stanza europea più affollata dai collezionisti provenienti da tutto il mondo per aggiudicarsi la paternità di straordinarie opere d’arte e la lungimiranza di ottimi investimenti.”

INSIDEART, Alessandro Caruso

“Al termine del primo semestre del 2013 e alla vigilia della pausa estiva, le aste fanno il punto della situazione. Le vendite globali, sia per Sotheby’s che per Christie’s, superano i 2 bilioni di dollari ma va meglio Christie’s che arriva ai 3,68 bilioni. Un dato rilevante è l’aumento delle vendite di opere per cifre che superano i 10 milioni di dollari che da Christie’s sono ben 34 contro le 30 dell’anno scorso mentre da Sotheby’s sono addirittura 7 quelle che hanno superato i 20 milioni di dollari.”

MyWordart.it, Isa Colafabio

“Per tirar le somme, questo primo semestre 2013 è stato caratterizzato da record e cifre stellari in un mercato del contemporaneo che non ci pensa proprio a rallentare.”

Martina Gambillara, Art Tribune



L'investimenti in arte contemporanea continuano ad offrire, secondo gli indici ufficiali di esperti del settore, altissimi tassi di rendimento nel breve periodo. **Gruppi come Microsoft e Deutsche-bank sono fra i più rinomati investitori in opere d'arte**

contemporanea al mondo anche per il fatto che tale pratica gode di maggiori **vantaggi fiscali** rispetto a chi investe nei mercati finanziari o in quelli immobiliari. Considerando che ancora oggi le maggiori aste mondiali continuano ad essere quelle su Londra e New York si segnala comunque che, grazie all'avvento delle tecnologie connesse alla rete di Internet il mercato inizia ad essere meno localizzato e più accessibile. **L'Asta neworkese di Christie's del 16 maggio** di quest'anno infatti è stata incentrata sulla vendita di una serie di opere di arte contemporanea di notevole valore ed interesse vendute a più di 10 milioni di dollari ciascuna: **'Number 19' di Jackson Pollock che ha raggiunto i 58,4 milioni;** 'Woman with Flowered Hat' di Roy Lichtenstein,



Jackson Pollock - Number 19
1948
Oil and enamel on paper laid on canvas

Venduto per \$58,363,750
Christie's - New York

venduta per 56,1 milioni di dollari, 'Dustheads' di Jean-Michel Basquiat, venduta per 48,8 milioni di dollari, 'Achrome' di Piero Manzoni per 14,12 milioni di dollari, **Federico Fellini, è stato invece omaggiato da Philip Guston, che gli ha dedicato una grande tela, venduta per 25,88 milioni di dollari.** L'artista più quotato dunque è stato Jackson Pollock (1912-1956), considerato uno dei massimi esponenti dell'Action painting, termine coniato da Rosemberg e che sfrutta quella tecnica chiamata **"dripping"** (sgocciolamento) che consisteva nel far gocciolare il colore su una tela posta in orizzontale. In questo modo la colatura della materia avveniva con ampi e violenti movimenti del pennello, dando luogo ad un intreccio di linee e macchie colorate.



FONDAZIONE
MONTE DEI PASCHI
DI SIENA



Roy Lichtenstein - Woman With Flowered Hat
15 maggio 2013
Christie's – New York

Stima: su richiesta
Aggiudicato: \$ 56.123.750

Jackson Pollock - Number 19
15 maggio 2013
Christie's – New York
Stima: \$ 25.000.000 - \$ 35.000.000
Aggiudicato: \$ 58.363.750

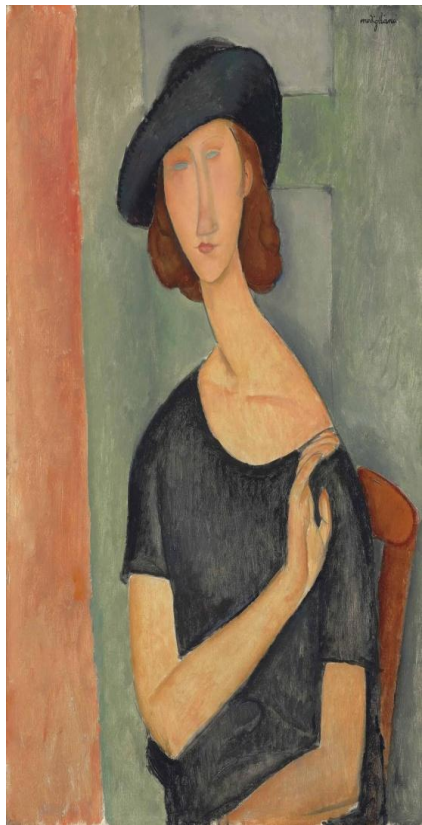


Jean-Michel Basquiat – Dustheads
15 maggio 2013
Christie's – New York
Stima: \$ 30.000.000 - \$ 40.000.000
Aggiudicato: \$ 43.845.000

Barnett Newman - Onement VI
14 maggio 2013
Sotheby's – New York
Stima: \$ 30.000.000 - \$ 40.000.000
Aggiudicato: \$ 43.845.000



Pablo Picasso - Femme Assise Près D'une Fenêtre
5 febbraio 2013
Sotheby's – Londra
Stima: £ 25.000.000 - £ 35.000.000
Aggiudicato: £ 28.601.250



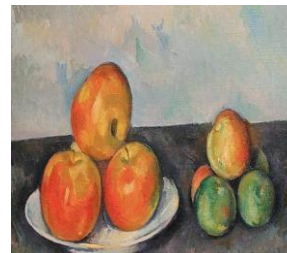
Amedeo Modigliani - Jeanne Hébuterne
6 febbraio 2013
Christie's – Londra

Stima: £ 16.000.000 - £ 22.000.000
Aggiudicato: £ 26.921.250



Andy Warhol - Four Marilyns
16 maggio 2013
Phillips, De Pury & Luxembourg – New York

Stima: su richiesta
Aggiudicato: \$ 38.245.000



Paul Cezanne - Les Pommes
7 maggio 2013
Sotheby's – New York
Stima: \$ 25.000.000 - \$ 35.000.000
Aggiudicato: \$ 41.605.000

Gerard Richter - Domplatz, Mailand
14 maggio 2013
Sotheby's – New York
Stima: \$ 30.000.000 - \$ 40.000.000
Aggiudicato: \$ 37.125.000



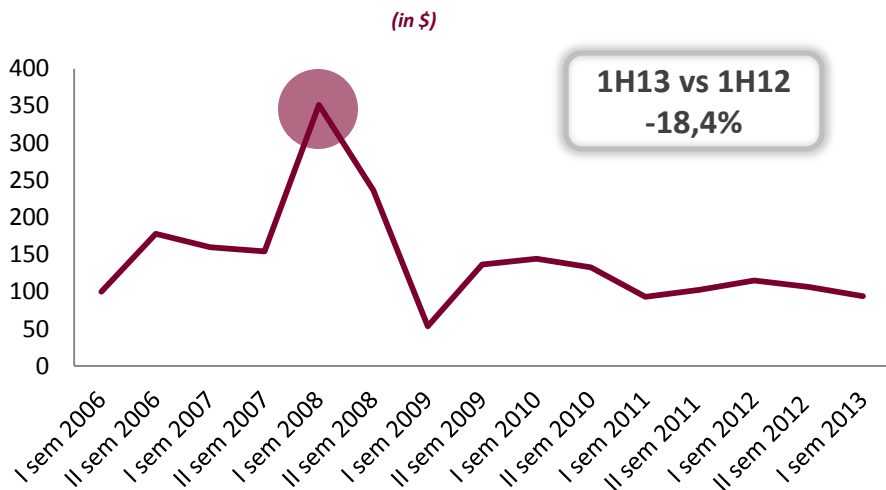
Claude Monet - Le Palais Contarini
19 giugno 2013
Sotheby's – Londra
Stima: £ 15.000.000 - £ 20.000.000
Aggiudicato: £ 19.682.500



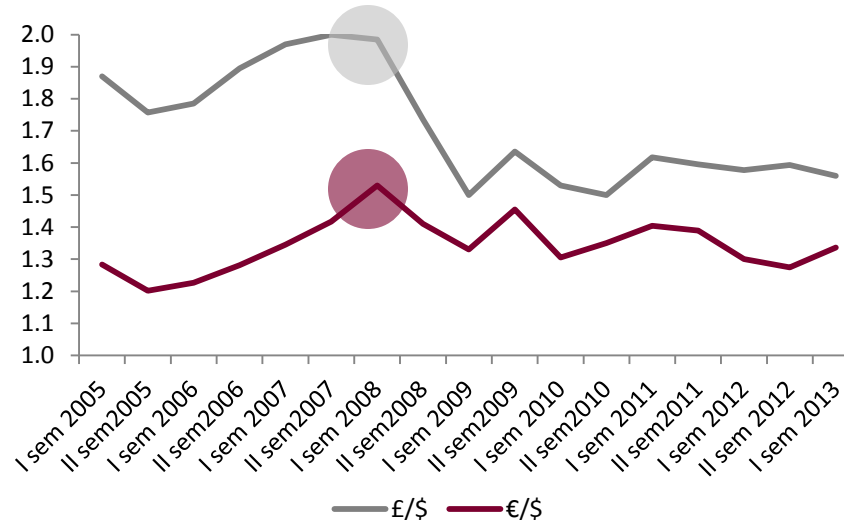
Il MPS Global Painting Art Index: evoluzione degli ultimi sette anni



MPS Global Painting Art Index



Andamento €/€ e €/€



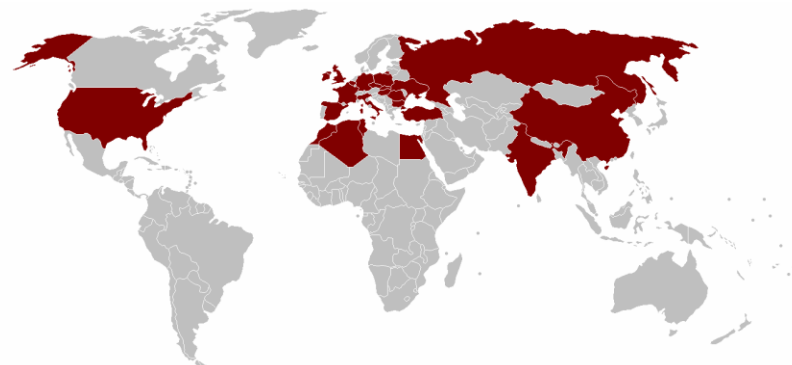
❑ I risultati consuntivi del I semestre 2013 mostrano un lieve calo rispetto al precedente semestre e dopo la fase di assestamento degli ultimi 3 anni: il **MPS Global Painting Index** è in diminuzione del **-18,4% su a.p.**

❑ Il mercato resta ancora lontano dal picco del 2008, favorito dal boom dell'arte contemporanea e dall'effetto valuta, e la ripresa sembra oggi ostacolata nei segmenti a maggior capitalizzazione: **MPS Art Pre-war Index (-35,3% su a.p.)** e **Mps Art Post war Index (-4,6% su a.p.)** in ribasso nonostante i record mondiali di questo semestre.

❑ **Il catalogo fa la differenza:** la clientela è molto più attenta ed esigente rispetto alla fase euforica del 2008. **Bene le opere di qualità**, a conferma di un pubblico orientato ai capolavori di rilevanza storica.

❑ **Il rafforzamento del \$ sulla sterlina, ha influito negativamente sulla performance complessiva dell'indice globale**, anche se l'effetto è stato parzialmente compensato dalla crescita dell'Euro.

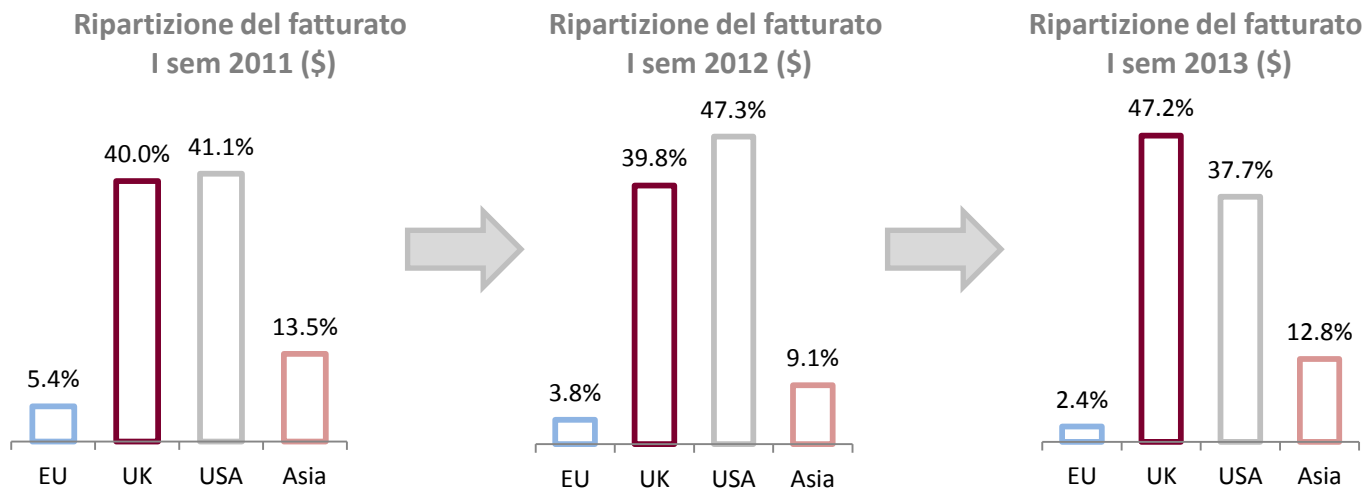
Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta



Il fatturato della Pittura per aree geografiche



La ripartizione del fatturato per aree geografiche è effettuata su un panel di aste ricorrenti riferite alla pittura e al fatturato complessivo almeno pari ad 1 milione di \$. Può essere considerata come una proxy attendibile, ma non esatta del fatturato internazionale suddiviso per aree territoriali.



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

Uk in forte crescita

Europa sempre più in periferia

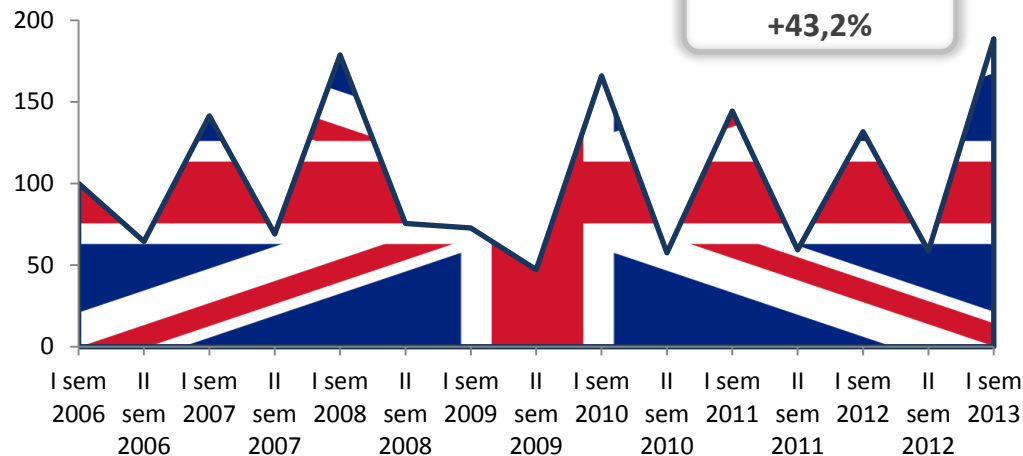
- Il Regno Unito per il primo semestre 2013 si discosta dalla regione del 40%, a testimonianza del ruolo sempre più importante che a livello continentale Londra sta assumendo rispetto agli altri mercati più periferici.
- Gli Stati Uniti si confermano come piazza di riferimento per la pittura, sulla scia dei risultati da record delle aste di Maggio di arte moderna e contemporanea.
- Il dato dell'Asia, rappresentativo del solo mercato di Hong Kong, non comprende le 3 più importanti case d'asta cinesi (Poly, China Guardian, Beijing Council), deve necessariamente essere considerato una sottostima della realtà. La quota di fatturato asiatica è in continua crescita rispetto agli anni precedenti, segno questo della maggiore attenzione verso questa piazza, soprattutto per l'importanza dell'arte cinese.
- La zona Euro, dopo l'inaspettato exploit dell'anno 2011, continua la sua performance in modo congruo alla dimensione contenuta del mercato. Per il futuro si prevede infatti un ruolo sempre più marginale dovuto alla scelta più diffusa di proporre le opere di maggiore qualità, contraendo così la fascia media dei prodotti artistici.

Il trend della Pittura negli USA e nel Regno Unito: è Londra la regina delle aste



Mps UK Global Index

1H13 vs 1H12
+43,2%

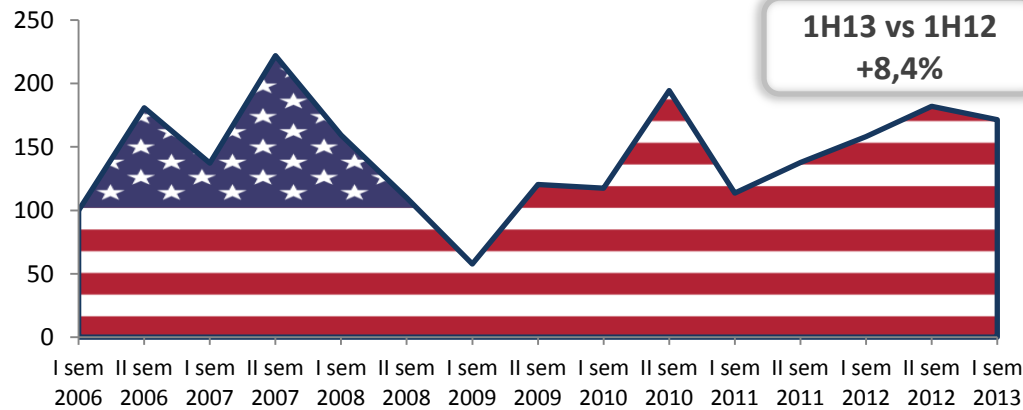


Nell'elaborazione del *Mps USA Global Index* e *Mps Uk Global index* vengono considerate tutte le aste dei 3 comparti analizzati e delle aste pluri-comparto per il mercato della pittura svoltesi a **New York e Londra**.

Il *Mps Uk Global index* si caratterizza per un **andamento eccellente**, raggiungendo il livello più alto degli ultimi sette anni. Ciò è **dovuto principalmente ai fatturati consistenti che si concentrano nelle aste del primo semestre**, facendo registrare una **variazione del +43,2%** rispetto all'anno precedente. Londra si conferma così la piazza più affollata dai collezionisti provenienti da tutto il mondo per aggiudicarsi la paternità di straordinarie opere d'arte e la lungimiranza di ottimi investimenti.

Mps USA Global Index

1H13 vs 1H12
+8,4%



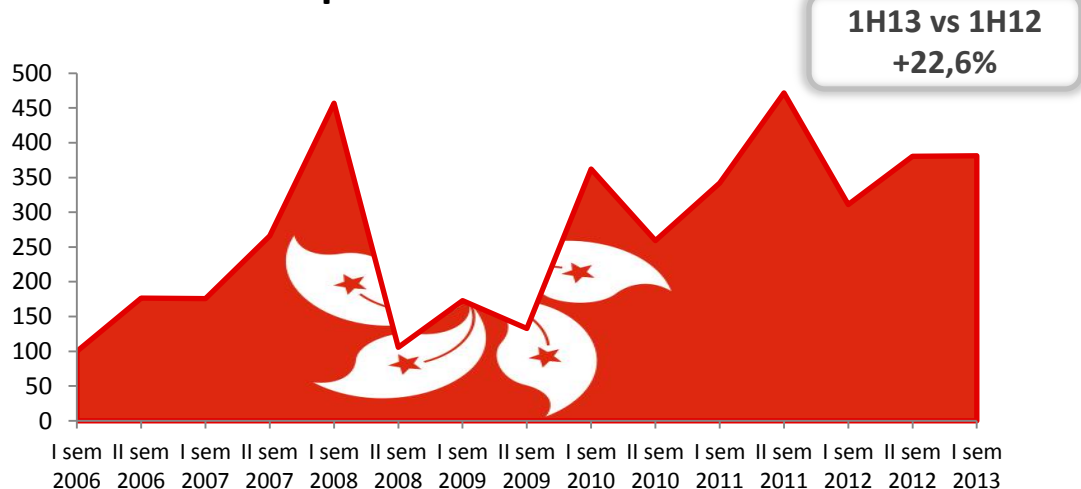
L'indice USA registra un incremento su a.p. del **+8,4%**, segno questo di un ritorno della **centralità della piazza newyorchese**. Tra i risultati più eclatanti delle aste del primo semestre 2013 svoltesi nella Grande Mela c'è quella di **Christie's del 15 maggio che ha decretato il record mondiale per l'arte del dopoguerra e contemporanea**. Con un totale di **495 milioni di dollari** si tratta del più alto risultato mai raggiunto da una singola vendita all'incanto.

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

Il trend della Pittura in Asia e in Europa: per la seconda un calo fisiologico



Mps Asian Global Index



Il mercato dell'arte delle piazze asiatiche è sintetizzato dal *Mps Asian Global Index**, mentre quello europeo, (rappresentativo delle piazze di Parigi, Milano e Amsterdam) dal *Mps UE Global Index*.

□ Continua il trend positivo del Mps Asian Global Index con un aumento su a.p. del +22,6%. Nonostante le migliori performance si registrino sulle piazze newyorkesi e londinesi, il crescente appeal dell'arte asiatica è dovuto all'importanza storica delle opere che attira molti collezionisti. Infatti, musei, case d'asta e gallerie puntano l'obiettivo sull'arte proveniente da Cina, India, Giappone, Corea e Sudest Asiatico coprendo tutti i segmenti dall'antico al contemporaneo. In questo modo, il mercato dell'arte in Cina funziona e progredisce.

Mps UE Global Index



□ L'indice UE registra un arretramento su a.p. del -12,5%, segno questo del ruolo sempre più marginale assolto dalle piazze europee. Il mercato dell'arte si sta infatti concentrando sulle grandi capitali, quali Londra e New York, e sui paesi emergenti (BRICS e UAE). **Non ci sono segnali di un'inversione di tendenza.**

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

*Il Mps Asian Global Index, per omogeneità con gli altri indici territoriali, non considera le aste di scultura, gioielli, vini e oggetti antichi, che in estremo Oriente rappresentano una considerevole quota di mercato.

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



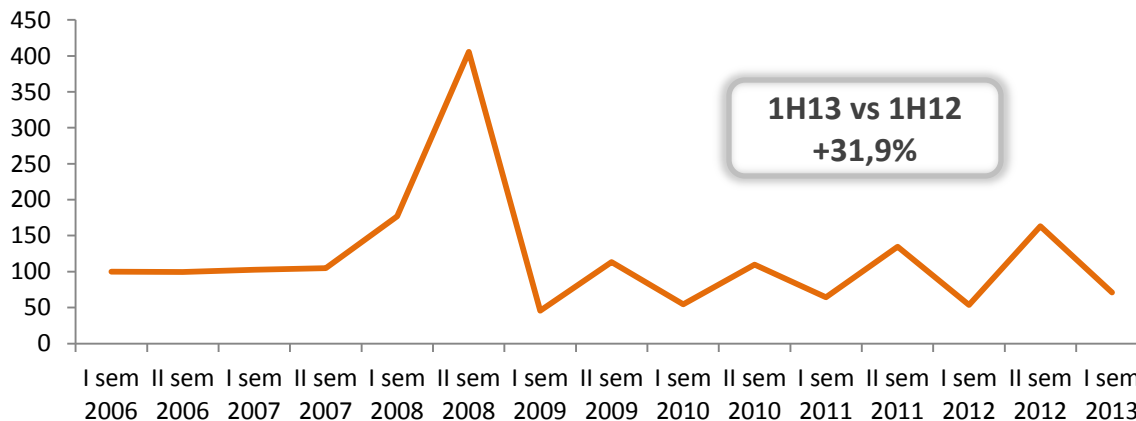
□ L'andamento positivo rispetto al primo semestre 2012 è dovuto principalmente alla performance dell'asta newyorkese di dipinti antichi organizzata da Sotheby's a gennaio, che ha totalizzato 58 milioni di dollari. Tra le principali opere, quella che ha assunto maggiore rilievo è il quadro di Pompeo Batoni "Susanna e i Vecchioni" venduto a \$11.394.500 mln.

□ Si tratta di risultati interessanti, sebbene non propriamente ottimi. Ma le performance di questo I semestre 2013, che confermano il trend positivo dell'anno precedente, lasciano ipotizzare ottimismo per l'andamento dell'indice nella seconda parte dell'anno.



Pompeo Batoni – Susanna e i Vecchioni
Gennaio 2013
Sotheby's – New York
Aggiudicato: \$ 11.394.500

Mps Art Old Masters and 19th Century Index



□ Il *Mps Art Old Masters e 19° sec. Index*, dopo aver registrato nel 2012 una crescita del +21,5% sull'anno precedente, nel I semestre 2013 riporta un aumento del +31,9% .

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

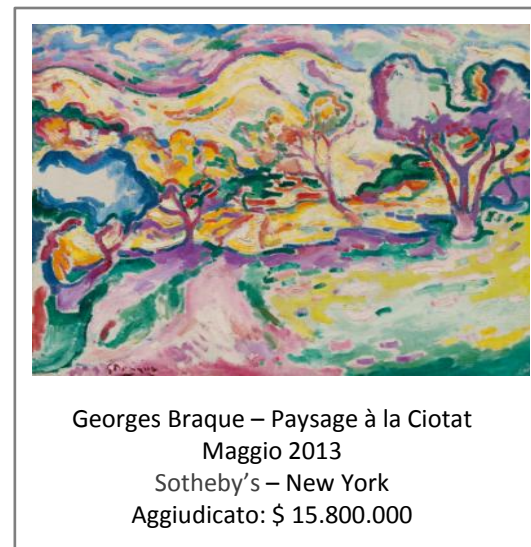
L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento Pre War, dall'impressionismo all'arte moderna



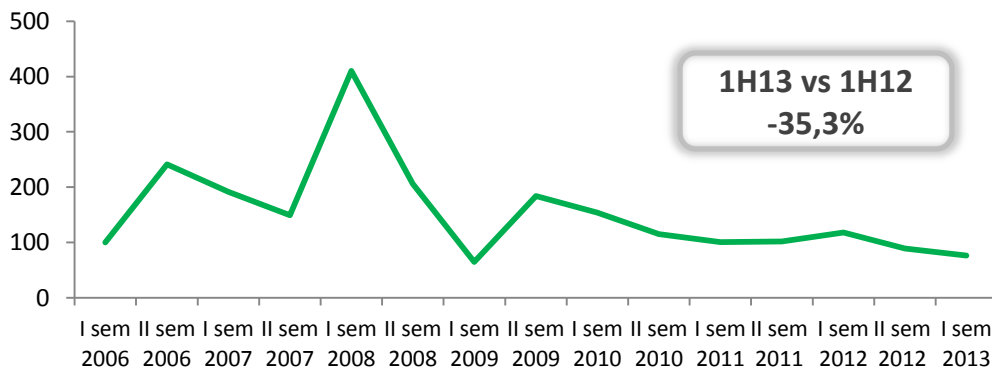
Il settore dell'arte impressionista e moderna soffre di un **andamento al ribasso** già dall'anno precedente. I dati del **primo semestre 2013 non sono caratterizzati da alti valori di fatturato**, se non per una serie di **record** che hanno riguardato **artisti di grande fama**. Le opere di **Picasso e Modigliani hanno infatti raggiunto la cima delle classifiche stilate da Sotheby's e Christie's**, raggiungendo in poco più di quindici anni un **trend invidiabile** con un incremento compreso tra il 400% e il 550%. I dipinti che sono stati oggetto dell'asta di inizio anno sono menzionati nella precedente sezione Top lot. Infine, **record d'asta** è stato anche per **Georges Braque con "Paysage à la Ciotat"**.

L'Europa ha invece rialzato la testa (fa eccezione l'Italia) e le opere di assoluto prestigio raggiungono prezzi top in un settore da tempo poco considerato come quello dell'impressionismo.

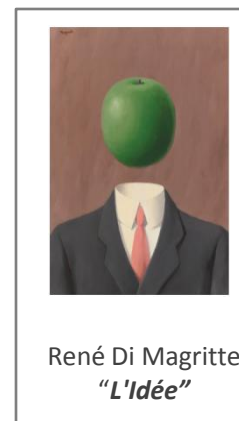
Nell'asta di maggio il risultato più eclatante riguarda **"Les pommes" di Cézanne, un investimento da 41,6 milioni di dollari**. Nonostante ciò, l'indice proietta una situazione caratterizzata da qualche ombra sul mercato del comparto, soprattutto per le opere di minore importanza.



Mps Art Pre War Index



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



Il trend del **MPS Art Pre War Index** risulta molto volatile, con un picco nel **I semestre del 2008** dovuto al già accennato "effetto valuta" e al risultato ottenuto da Christie's nell'asta di Arte Impressionista e Moderna a New York a maggio 2008. Nel **I semestre 2013** la variazione è del **-35,3%** rispetto all'anno precedente.

L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento Post War, il fascino dell'arte contemporanea



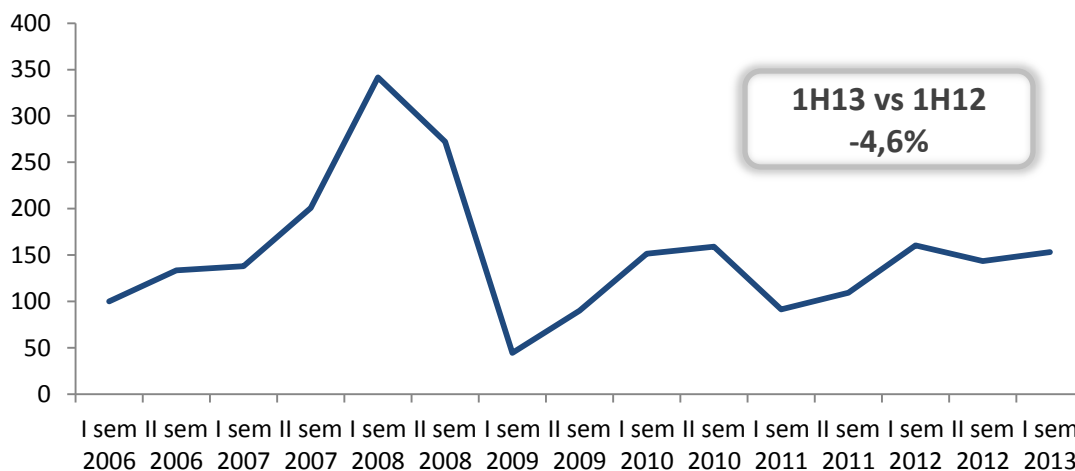
Il clima di sfiducia degli ultimi anni viene interrotto dal **record** ottenuto da **Christie's** a maggio nell'asta serale di arte contemporanea con un totale di **quasi 500 milioni di dollari**. Questa cifra è **il risultato più alto mai raggiunto nella storia delle aste**. Le opere di tale primato appartengono a Pollock, Lichtenstein, Basquiat, Rothko, Guston e ovviamente lui, **Gerhard Richter**, che è diventato **l'artista vivente più quotato al mondo**. **"Abstraktes Bild"** è **il capolavoro che ha permesso l'acquisizione di tale titolo, un'opera acquistata anni fa da Eric Clapton** a una cifra "irrisoria", che con la vendita all'asta gli ha fatto guadagnare una somma 10 volte superiore a quella investita per l'acquisto.

La spiccata domanda di opere di qualità spinge le case d'asta a produrre **cataloghi maggiormente curati e ricchi di opere rare, dove la prestigiosità rappresenta sempre più un elemento cardine**.



Gerhard Richter – Abstraktes Bild
Maggio 2013
Sotheby's – Londra
Aggiudicato: \$21.900.000

Mps Art Post War Index



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

Il **Mps Art Post War Index** rappresenta il comparto più colpito negli ultimi 5 anni dalla crisi del mercato: nel I semestre 2009 l'indice era già sceso al di sotto dei livelli del 2006, inoltre **i risultati del I semestre 2013 confermerebbero un clima di lieve pessimismo sul segmento (-4,6% su a.p.)**.



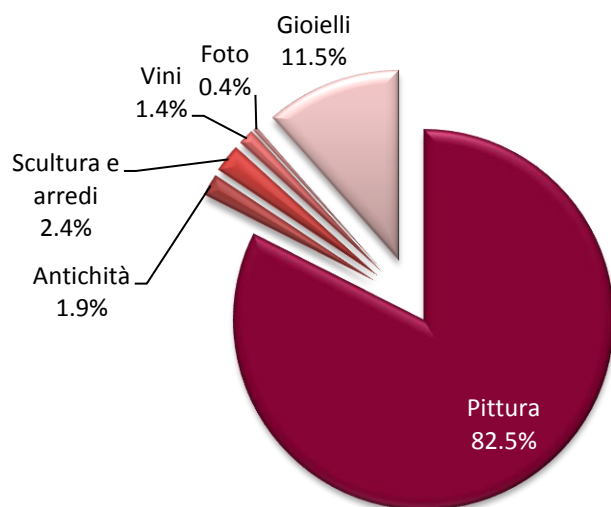
Gli MPS Indices sulle “Arti Minori”

Il fatturato dell'Arte diviso tra Pittura e "Arti minori"

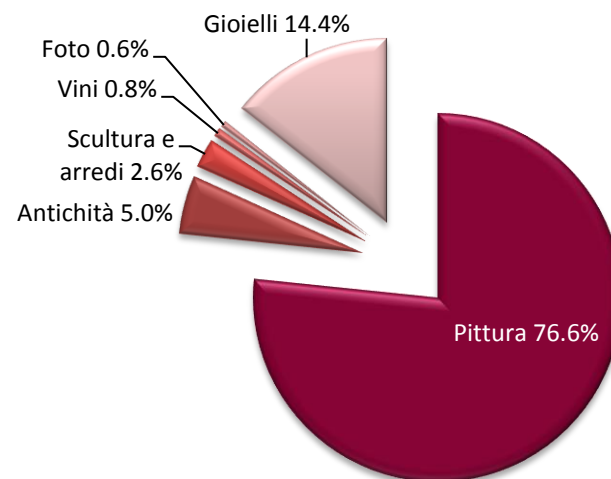


□ Gli *Mps Indici sulle "arti minori"* analizzano l'andamento delle aste non riguardanti la **pittura**. Per far ciò si considerano tutti quei comparti che registrano fatturati meno elevati rispetto alla **pittura**, che complessivamente rappresenta il 76,6% (in ribasso rispetto all' 82,5% del I semestre 2012) dell'intero aggregato, ma che ugualmente individuano una fetta di mercato non trascurabile quali **oggetti antichi, gioielli, scultura e arredi, vini e fotografia**.

Fatturato per settore I sem 2012 (\$)



Fatturato per settore I sem 2013 (\$)



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

□ Il segmento più importante dopo la pittura è rappresentato dai **gioielli**, le cui aste spiccano per gli **elevati fatturati medi** e che complessivamente pesa per **14,4%** sul fatturato totale. Tale segmento è previsto in crescita, visto il successo che le aste di pietre e preziosi stanno riscuotendo su tutte le piazze continentali, soprattutto sulla piazza di Hong Kong.

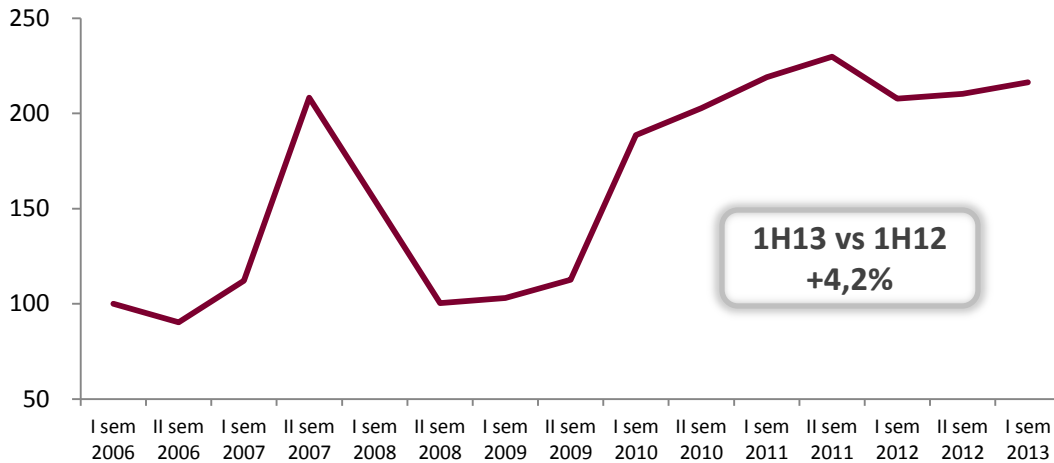
□ A seguire, il comparto **antichità***, che rappresenta il **5,0% del totale**. **Scultura e arredi, vini e fotografie** pesano con **percentuali marginali** sia per il numero di aste ancora limitato, sia per i fatturati medi contenuti.

* La suddivisione rispecchia la scelta di considerare le sole aste ricorrenti e dal fatturato complessivo almeno pari a 1.000.000 \$ (utilizzate nell'elaborazione dei vari indici che verranno successivamente presentati).

Il Mps Global Arti Minori Index

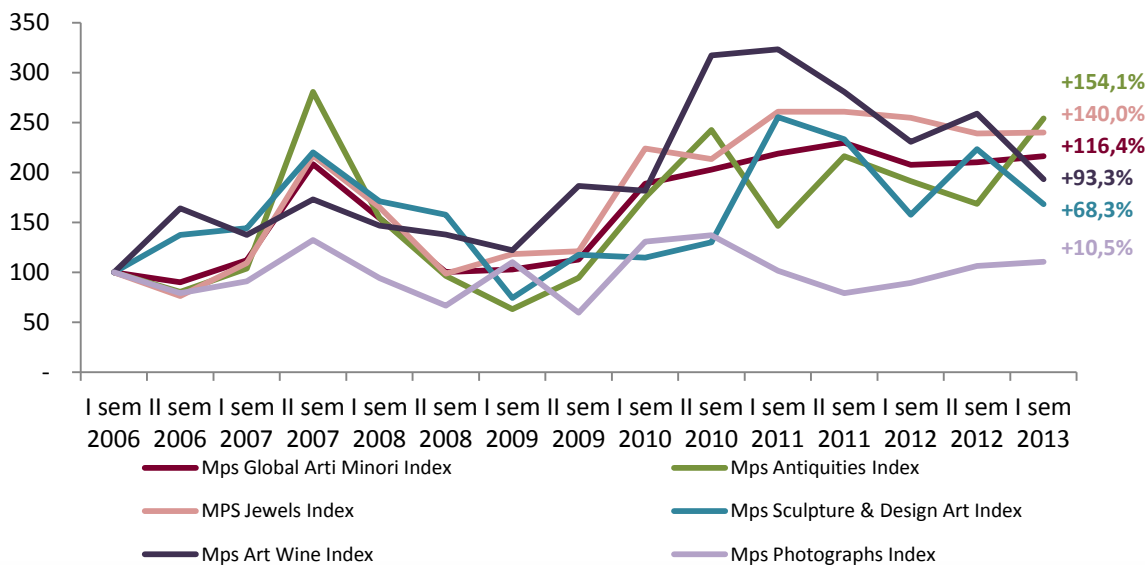


Mps Global Arti Minori Index



Il I semestre del 2013 sembra confermare le buone prospettive di crescita delle cosiddette arti minori. Il **MPS Global Arti Minori Index** evidenzia per la prima parte dell'anno un trend positivo (+4,2% su a.p.).

L'analisi della **performance delle varie arti minori** nel corso degli ultimi sette anni (2006-2013) mostra infatti **rendimenti ampiamente positivi, anche per la fotografia (+10,5% nel periodo considerato)**, in ripresa dal punto di flesso di fine 2011 (-20,8% su 2006).



Tra le **performance più importanti** spicca quella delle **antichità (+154,1% rispetto al 2006)**, seguita dai **gioielli (+140,0%)**, che dal 2011 sono leader di questo comparto.

Sia il rendimento delle antichità che quello dei gioielli e preziosi trainano la performance complessiva espressa dal **MPS Global Arti Minori Index (+116,4% vs 2006)**, mentre le performance di **vini pregiati e scultura&arredi**, seppur positive, sono **inferiori all'indice di sintesi (rispettivamente: 93,3% e 68,3% rispetto al 2006)**.

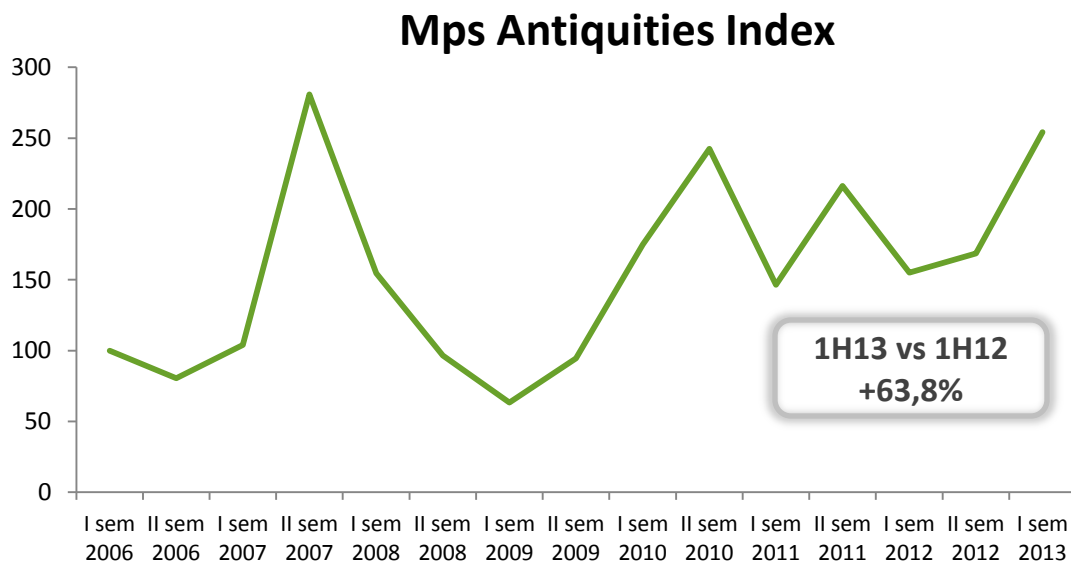
Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

Il Mps Antiquities Index



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

Il comparto registra una **variazione positiva del +63,8% su a.p.**, e si dimostra come il mercato con l'andamento più elevato rispetto agli altri settori di arte minore (+154.1% rispetto al 2006). **Segnali positivi** sono arrivati in particolare dalle aste di libri antichi e manoscritti presentando capolavori storici come le lettere del premio nobel alla medicina Francis Crick mandate al figlio, nelle quali rivelerebbe una delle più importanti scoperte del ventesimo secolo sul Dna. **Degna di nota è anche l'asta di miniature** proposta da Christie's con un incasso da **\$3.360.722 mln** per un'opera dal nome **"Figure de faitage"** della collezione Jolika.



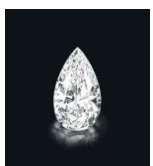
Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

The Francis Crick 'Secret of Life' Letter
 Aprile 2013
 Christie's – New York
 Aggiudicato: \$6.059.750

Il Mps Jewels Index



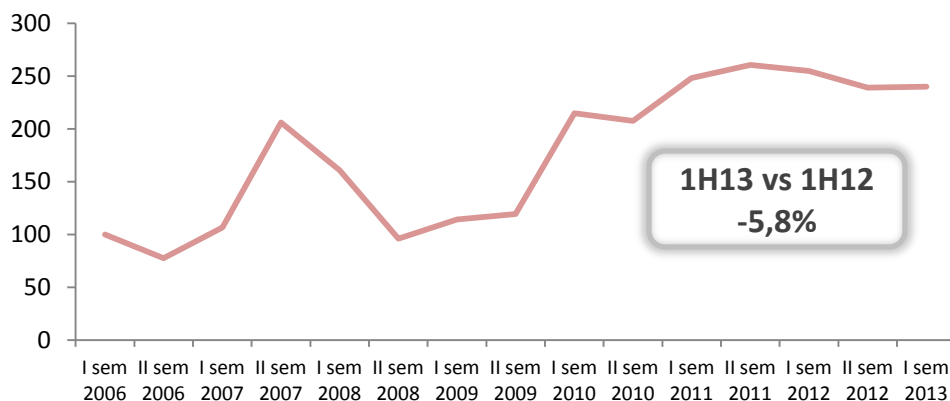
Il **MPS Jewels Index** riassume l'andamento delle aste di gioielli. Tale segmento è quello che registra il fatturato complessivo più importante tra le "arti minori", anche se in calo del **-5.8%** rispetto all'anno precedente. A favorire lo sviluppo delle aste di gioielli sono le caratteristiche intrinseche delle pietre preziose, la cui qualità è certificabile dal duraturo valore nel tempo.



The pear-shaped diamond

Le aste di aprile e maggio hanno regalato sogni per gli occhi. Tra sfarzosi anelli e meravigliose collane, l'attenzione si pone sullo stesso modello di diamante "the pear-shaped diamond" che viene presentato da entrambe le case d'asta. Il risultato migliore lo raggiunge però **Christie's** guadagnando **\$26.746.541 mln** su un diamante di **101.73 carati**.

Mps Jewels Index



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

Top lot:

The Princie Diamond
34.65 carati
Aprile 2013
Christie's – New York
Aggiudicato: \$39.323.750



Curiosità

Incassi da record per i gioielli di **Gina Lollobrigida** che hanno totalizzato **2,39 milioni di dollari** (circa il doppio della cifra stimata) nell'asta di maggio organizzata da Christie's a Ginevra. Parte del ricavato dell'asta è stato devoluto in beneficenza.



Orecchini di perle naturali e diamanti – Bulgari
Maggio 2013
Sotheby's – Ginevra
Aggiudicato: \$2.391.322

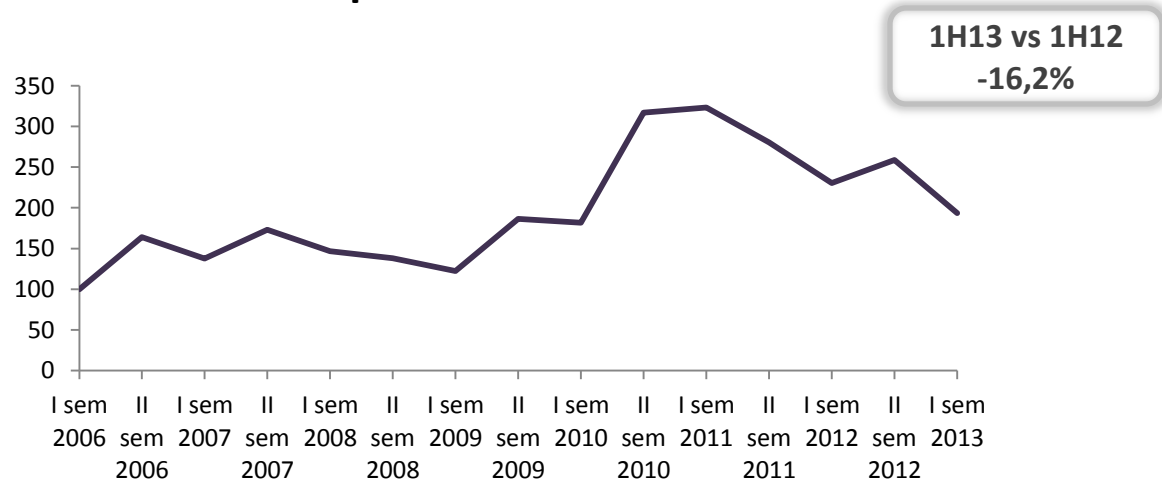
Il Mps Wine Index



Top lot:
Chateau Cheval Blanc
Aprile 2013
Sotheby's – New York
Aggiudicato: \$116.375

- ❑ Il **MPS Wine Index** esprime l'andamento delle aste riguardanti i vini rari e pregiati nel mondo.
- ❑ Il grafico mostra un trend di fondo sfavorevole ad una possibile ripresa che incide nel confronto I sem 2013/ I sem 2012 con una **variazione negativa del -16,2%**.
- ❑ **Top lot** nella categoria vini pregiati è una bottiglia da tre litri di **Chateau Cheval Blanc del 1947** venduta a **\$116.375** nell'asta di Sotheby's di aprile. Per quanto riguarda le aste di Christie's, i fatturati sono maggiormente connessi alla vendita di lotti composti da più bottiglie, come i sei magnum di **Montrachet Grand Cru**, un vino raro aggiudicato a \$114.912 nell'asta di marzo.
- ❑ Nonostante l'andamento dell'indice al ribasso, l'acquisto di vini pregiati non risente delle fluttuazioni dei mercati e consente quindi di guadagnare notevolmente sull'investimento fatto ogni anno che passa.

Mps Art Wine Index

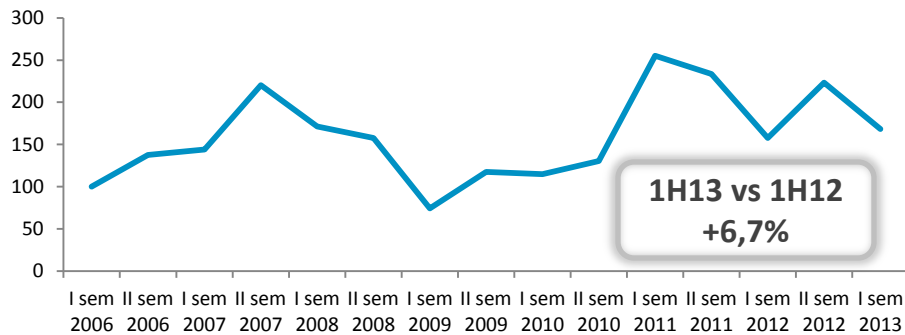


Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta

Il Mps Sculpture&Design Art Index



Mps Sculpture & Design Art Index



Il **MPS Sculpture & Design Index** esprime l'andamento delle aste di scultura, ceramiche, mobili, tappeti, design e oggetti di arredamento in generale*.

Il semestre appena trascorso riesce a conseguire un **risultato positivo** in relazione alla battuta d'arresto registrata già dallo scorso anno. L'aggregato migliora infatti del **+6,7%** su a.p.

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

Speciale-Alberto Giacometti l'importanza universale della sua opera:

Il nome dell'artista elvetico era salito agli onori della cronaca nel febbraio 2010, quando durante un'asta londinese da Sotheby's il suo pezzo più famoso- "L'homme qui marche", scultura in bronzo alta 183 centimetri- aveva raggiunto la stratosferica quotazione di 65 milioni di sterline, circa 100 milioni di dollari dopo otto minuti di frenetiche offerte da parte di dieci potenziali acquirenti. Nella foto è raffigurata l'opera in questione (1960) che è la seconda di una serie di sei che l'artista realizzò. Si coglie la reale dimensione della scultura confrontandola con la figura umana che la sta osservando. Se da un lato le stratosferiche quotazioni raggiunte da



Giacometti – mai avvicinate da nessun altro scultore- potrebbero far pensare a un contenuto speculativo, dall'altro può essere considerata la giusta valutazione per un'artista che ha saputo come dall'opera di nessun altro sintetizzare l'eternità della rappresentazione scultorea svincolandola dai consueti clichè

Classificatori. Infatti, se ad una prima osservazione "l'homme qui marche" sembra richiamare i concetti fisici e di movimento primordiali insiti nella natura umana, ad una più attenta analisi non può sfuggire la grande profondità interiore. Jean Genet, grande amico ed estimatore di Alberto Giacometti ha scritto della sua opera: "La solitudine, come la intendo io non vuol dire affatto condizione miserevole ma piuttosto segreta regalità, profonda incomunicabilità, senso più o meno oscuro di un'invisibile singolarità". La critica ufficiale si inserisce in questo solco interpretandolo come la fragilità e la transitorietà dell'esistenza, l'uomo che ingaggia per tutta la vita un corpo a corpo con la materia, lo spazio e l'essenza del vivere.

Ma a mio avviso egli va ben oltre questo, e la differenza è costituita dall'assoluta originalità del modello rappresentativo utilizzato che si svincola proprio in "senso aereo" dall'eccessiva valenza esistenzialista che gli è sempre stata attribuita. Le sue figure esili e slanciate sono solo "fintamente" fragili e cercano con risolutezza ed energia l'aria dalle quali sono circondate, in uno slancio vitale e non ripetitivo che fa pensare alla continua ed eterna scoperta del mondo, dai primordi dell'esistenza umana sino ad oggi. Qui sta l'universalità spazio-temporale di Giacometti, ed il suo valore artistico.

Andrea Dardi

* Si è scelto di accorpare in un unico indice i risultati delle aste di Scultura e Arredi al fine di aumentare la significatività delle rilevazioni, dato il ridotto numero di eventi che interessano esclusivamente la scultura.

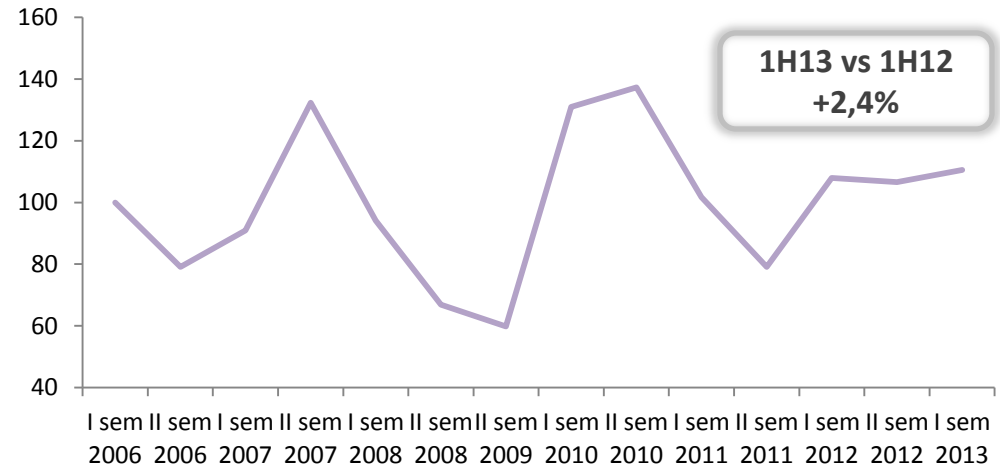


Steve Mc Curry - **Afghan girl**
Aprile 2013

Christie's – New York: \$17.500
Sotheby's – New York: \$37.500

“**Viaggio intorno all'uomo**” è il progetto di Steve McCurry in mostra a **Siena** fino al 3 Novembre, con oltre 200 foto stampate in vari formati e scattate nel corso degli oltre 30 anni della sua carriera di fotografo e reporter.

Mps Photographs Index



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

Il mercato della fotografia espresso dal **MPS Photographs Index** registra una variazione positiva **(+2,4% su a.p.)**. Questo risultato tuttavia deve ritenersi una sottostima dell'interesse suscitato dal comparto poiché il numero di aste completamente dedicate alla fotografia è esiguo poiché, spesso, grandi capolavori vengono venduti all'interno delle aste di arte contemporanea.

In questa ottica si collocano gli ottimi risultati ottenuti nella settimana newyorkese dedicata alla fotografia che si è tenuta tra la fine di marzo e l'inizio di aprile con **Christie's** che si aggiudica il miglior risultato con un totale d'asta di **\$ 7.245.375 mln.**



L'Arte in Borsa

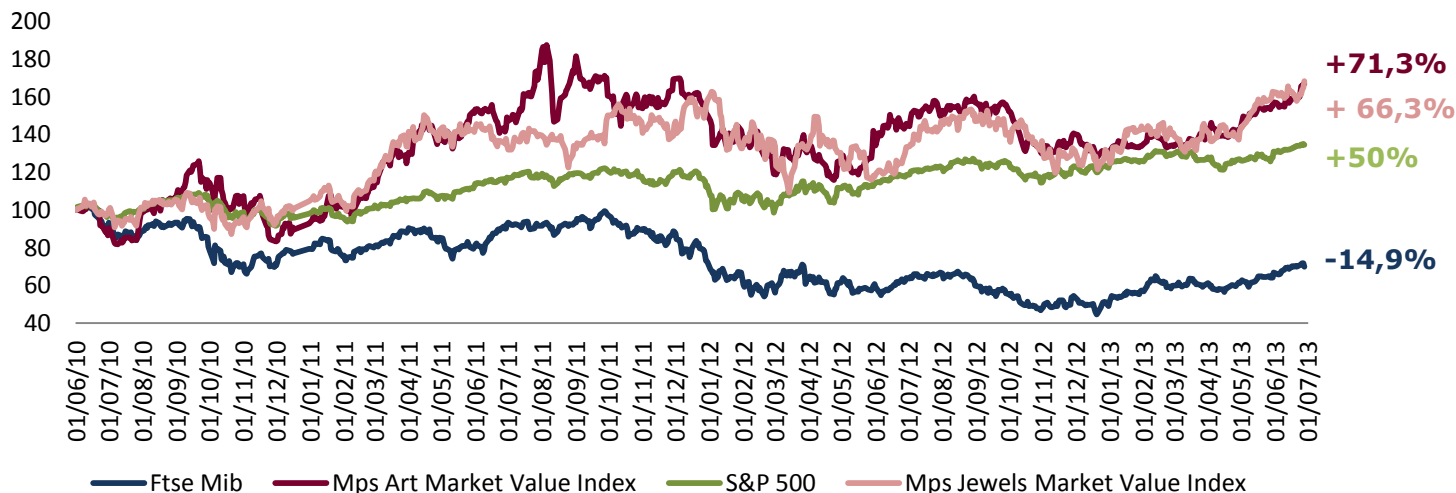
L'arte nelle Borse finanziarie: arte e gioielli eletti a beni di rifugio d'eccellenza



□ L'analisi della performance del *MPS Art Market Value Index** degli ultimi tre anni (periodo giugno 2010 – giugno 2013) mostra un rendimento complessivo positivo (+71,3%) e superiore rispetto agli altri indici considerati: il *MPS Jewels Market Value Index*** (+66,3%), *S&P 500* (+50%) e *FTSE Mib* (-14,9%).

□ L'arte e i gioielli confermano la loro natura di beni rifugio con rendimenti tra i più remunerativi all'interno della "luxury industry".

Andamento MPS Art Market Value Index vs FTSE Mib e S&P 500:
Giugno 2010 - Giugno 2013



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

* 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).

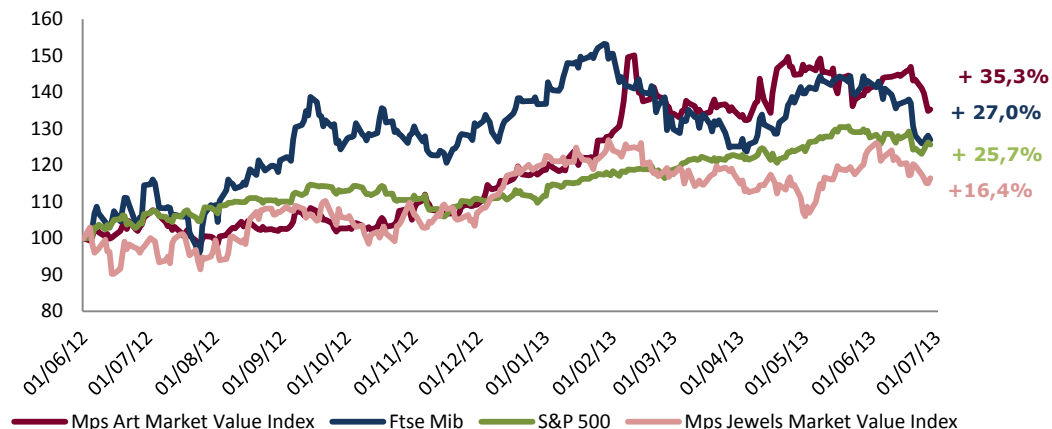
** L'indice MPS Jewels Market Value Index è costruito su un paniere di 7 società quotate su mercati finanziari internazionali e operanti nel comparto dei preziosi. Le società considerate sono caratterizzate per una produzione (anche marginale) di gioielli (a titolo di esempio è stata considerata Louis Vuitton per la sua produzione, seppur limitata, di gioielli, mentre sono state escluse Burberry e Tod's, completamente estranee al settore).

L'Arte e i preziosi nelle Borse finanziarie



□ Dall'analisi delle performance dell'ultimo anno, si può osservare che gli indici considerati si attestano tutti in territorio positivo con **Mps Art Market Value Index** alla guida con un **+35,3%**, Ftse Mib (+27,0%), S&P500 (+25,7%), **Mps Jewels Market Value Index** (+16,4%).

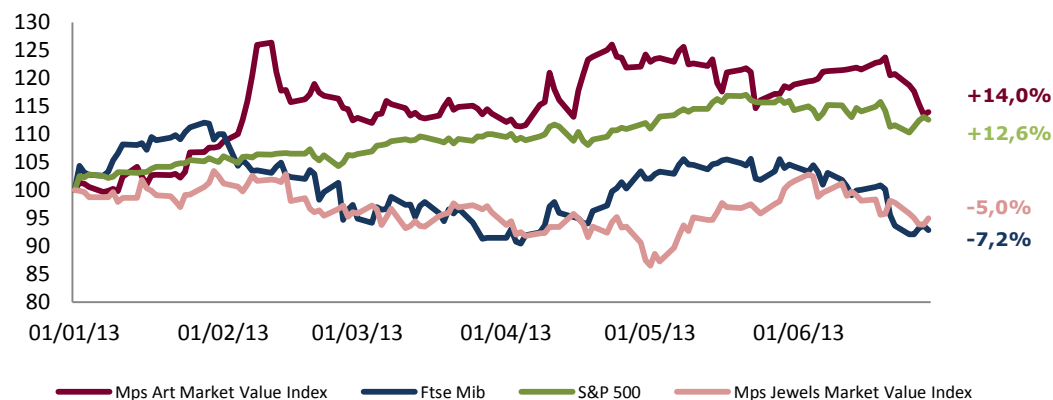
Andamento MPS Art Market Value Index e MPS Jewels Market vs FTSE Mib e S&P 500: Giugno 2012 - Giugno 2013



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

□ Dall'inizio dell'anno ad oggi il **Mps Art Market Value Index** contrasta il clima di incertezza presente ancora sui mercati internazionali con una **performance più che positiva (+14,0%)**. Rendimenti positivi anche per S&P500 (+12,6%); ancora negativo il Ftse Mib (-7,2%) e peggiora anche l' **Mps Jewels Market Value Index (-5,0%)**.

Andamento MPS Art Market Value Index e MPS Jewels Market vs FTSE Mib e S&P 500: Gennaio 2013 – Giugno 2013



Fonte: Il grafico è frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.



Investire in Arte: un'analisi di simulazione portafogli



Un'opera d'arte sembra essere destinata ad accrescere il proprio valore nel lungo periodo in quanto essa rappresenta un bene unico, infungibile ed incomparabile.

In un contesto economico molto incerto in cui l'investimenti tradizionali hanno avuto forti difficoltà a salvaguardare il capitale investito, l'arte si è rivelata un utile strumento per conservare ed incrementare il proprio patrimonio nel tempo.

Bene rifugio per definizione, le opere d'arte hanno mostrato una tenuta costante del valore nel contesto economico di profonda crisi degli ultimi anni.

I principali benefici derivanti dall'investimento in opere d'arte sono così sintetizzabili:

- Il mercato artistico risulta essere particolarmente attraente poiché consente di **beneficiare dell'effetto diversificazione del proprio portafoglio** in quanto presenta una correlazione molto bassa con le altre tipologie di investimento tradizionali come le azioni e le obbligazioni
- **Le opere d'arte non risentono degli effetti negativi che colpiscono i beni scambiati** sui mercati tradizionali ovvero il deterioramento, l'eccessiva volatilità e la svalutazione del prezzo
- Oltre al beneficio legato al **piacere di poter fruire esteticamente dell'opera**, l'investimento in opere d'arte presenta un vantaggio fiscale dovuto alla non tassazione del capital gain



Immagine: Copertina del libro di Claudio Borghi Aquilini (edizione 2013). L'autore, economista ed editorialista, è Professore incaricato presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore a Milano.



- Vista, quindi, l'importanza sempre maggiore acquisita dal segmento artistico, si riporta di seguito **un'analisi che ha come obiettivo quello di confrontare l'andamento di tre portafogli costruiti dal mix dei seguenti tre indici: MPS Art Market Index, S&P 500, FTSE MIB.**
- Le serie storiche esaminate comprendono un orizzonte temporale **di medio-lungo termine**, caratterizzato da un mercato molto variabile, così da verificare ed includere condizioni di mercato discontinue.

Indici di mercato inclusi nei portafogli simulati:

- MPS Art Market Index,
- S&P 500,
- FTSE MIB

Serie storiche utilizzate:

- Luglio 2008 - Maggio 2013

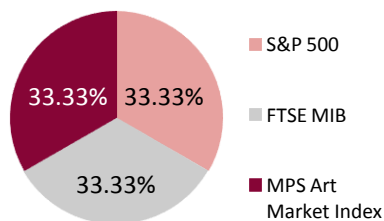
Obiettivo dell'analisi:

Verificare se all'interno di un portafoglio l'aumento della quota di investimento in un indice legato al mercato dell'arte contribuisca all'ottenimento di un più elevato rendimento.

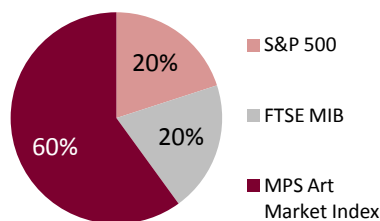
Portafogli simulati:

- Portafoglio 1 – equiponderato
- Portafoglio 2 – sovrappeso sul settore artistico
- Portafoglio 3 – sottopeso sul settore artistico

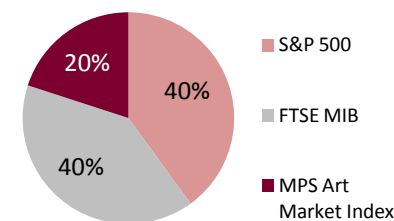
Portafoglio 1
Equiponderato



Portafoglio 2
Sovrappeso su Arte



Portafoglio 3
Sottopeso su Arte



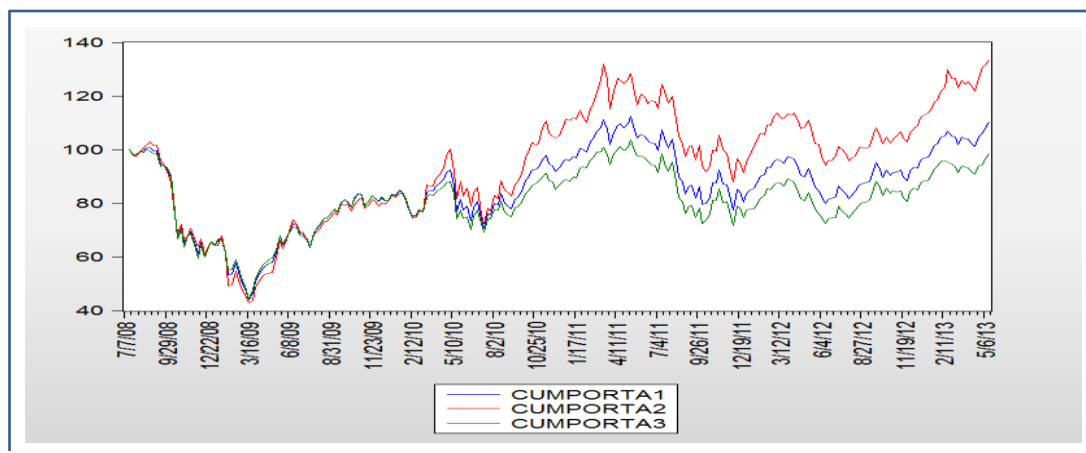
Fonte: I dati sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

Confronto sui rendimenti dei portafogli sulla serie storica esaminata*



	Equiponderato	Sovrappesato su Arte	Sottopesato su Arte
Rendimento di periodo	10,31%	33,72%	-1,33%
Media (μ)	0.001196	0.002090	0.000749
Dev Stand.	0.039461	0.043241	0.038968
Rendimento Rischio (μ/σ)	0.030308	0.048333	0.019220
Curtosi	4.591681	5.089073	4.979485

➤ Considerando, i **rendimenti cumulati** e ipotizzando un valore iniziale pari a 100, il Portafoglio contenente la maggiore quota investita sul comparto artistico, ha registrato un profitto totale pari al 33,72%, contro il Portafoglio equiponderato +10,31% e il -1,33%, per il portafoglio che sottopesa il settore artistico.



➤ Interessante è il rapporto **rendimento/rischio**. Per il Portafoglio "Arte" è pari allo 0,048%, decisamente più alto rispetto a quello registrato dal Portafoglio equiponderato pari a 0,030% e di quello del Portafoglio che sottopesa "l'arte" pari a 0,07%.

Fonte: I dati sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

* Vedi appendice dettaglio risultati su serie storiche

CAPM applicato al Portafoglio 2



Il **Capital Asset Pricing Model (CAPM)**, anche conosciuto come modello Sharpe-Lintner, è il più noto tra i modelli di pricing per i mercati finanziari. Il CAPM è un modello di equilibrio dei mercati che consente di individuare una precisa relazione tra rendimento e rischio atteso per tutte le attività rischiose. La relazione tra rendimento e rischio viene stimata da un unico fattore di rischio detto Beta il quale va a misurare quanto un titolo o un portafoglio si muova in sintonia con il mercato.

	FTSE MIB – BOT 3 MESI	S&P 500 – T-BILL 3 MESI
Beta*	0.651422	0.973827

In questa analisi il ricorso al CAPM è stato fatto per vedere in che modo il portafoglio 2, in cui si investe maggiormente nell'arte, si muova in relazione al mercato. Per fare ciò sono state eseguite due regressioni: nella prima il rendimento di mercato è rappresentato dal FTSE MIB e il tasso risk free preso in considerazione è il BOT a 3 mesi, mentre nella seconda regressione il rendimento di mercato è rappresentato dall'indice S&P 500 e il tasso privo di rischio è l'US T-Bill a 3 mesi.

Dai risultati emerge che:

- L'andamento del Portafoglio 2 risulta essere spiegato quasi del tutto dall'indice S&P 500.
- Il Beta del CAPM è pari a 0,973827
- L'andamento del portafoglio dell'arte è condizionato maggiormente dalle oscillazioni del mercato azionario statunitense rispetto a quelle del mercato italiano

Fonte: I dati sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

* Vedi appendice CAPM

Confronto tra gli indici di efficienza dei portafogli



Caso 1:

$R_f = \text{Bot 3 mesi}$	Equiponderato	Sovrappesato su Arte	Sottopesato su Arte
Sharpe Ratio	2.55	7.74	-0.41
Sortino	3.31	10.08	-0.53

$R_f = \text{T-Bill 3 mesi}$	Equiponderato	Sovrappesato su Arte	Sottopesato su Arte
Sharpe Ratio	2.61	7.79	-0.35
Sortino	3.38	10.15	-0.46

Rendimento pari al profitto netto, valore **risk free** pari **all'ultima osservazione in data 13/05/2013**:

Il Portafoglio 2 ha ottenuto una **più elevata performance** a fronte di un minor rischio sopportato per ottenere il profitto totale e presenta una variabilità dei rendimenti che non si concentra al di sotto del rendimento medio utilizzato come minimum acceptable return.

Fonte: I dati sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

Caso 2:

$R_f = \text{Bot 3 mesi}$	Equiponderato	Sovrappesato su Arte	Sottopesato su Arte
Sharpe Ratio	-0.28	-0.24	-0.30
Sortino	-0.37	-0.31	-0.39

$R_f = \text{T-Bill 3 mesi}$	Equiponderato	Sovrappesato su Arte	Sottopesato su Arte
Sharpe Ratio	-0.014	0.008	-0.025
Sortino	-0.018	0.011	-0.033

Rendimento del portafoglio e rendimento del tasso risk free **pari ai valori medi registrati nel periodo di osservazione**:

Il Portafoglio 2, considerando il T-bill come risk free, è l'unico a presentare dei valori dell'indice di Sharpe e di Sortino maggiori di 0. Facendo riferimento al Bot, presenta il valore inferiore a 0 più basso rappresentando così il portafoglio che ha avuto un risultato migliore seppur negativo.



Principali risultati

- Maggior Rendimento
- Miglior rapporto Rendimento/ Rischio
- Maggiore sensibilità alle oscillazioni del mercato azionario statunitense

- ❑ L'aumento del peso dell' MPS Art Market Index all'interno di un portafoglio garantisce una migliore performance
- ❑ Il Portafoglio 2 ha registrato i risultati migliori sia in termini di rendimento che di volatilità rispetto agli altri due portafogli simulati
- ❑ Presentando i valori più elevati dell'Indice di Sharpe e dell'Indice di Sortino, il Portafoglio 2 risulta essere quello più efficiente
- ❑ Al termine dell'analisi si può affermare che l'Arte può essere considerata una valida forma di investimento alternativo



Statistiche su intera Serie storica

	PORTA1	PORTA2	PORTA3
Mean	0.001196	0.002090	0.000749
Median	0.004939	0.005534	0.004241
Maximum	0.101050	0.133100	0.102222
Minimum	-0.167392	-0.200261	-0.184199
Std. Dev.	0.039461	0.043241	0.038968
Skewness	-0.605340	-0.499073	-0.661355
Kurtosis	4.591681	5.089073	4.979485
μ/σ	0.030308	0.048333	0.019220
Jarque-Bera Probability	42.32482	56.73216	59.98555
	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	0.303789	0.530940	0.190214
Sum Sq. Dev.	0.393974	0.473066	0.384172
Observations	254	254	254

Statistiche su ultimi 3 anni

Sample: 2/12/2010 5/13/2013

	PORTA1	PORTA2	PORTA3
Mean	0.002871	0.004183	0.002215
Median	0.005516	0.005884	0.004738
Maximum	0.101050	0.133100	0.102222
Minimum	-0.113050	-0.119394	-0.113271
Std. Dev.	0.033905	0.038404	0.032852
Skewness	-0.288108	-0.196268	-0.302605
Kurtosis	3.867315	4.001987	3.960271
μ/σ	0.084677	0.108920	0.067423
Jarque-Bera Probability	7.680178	8.202933	9.126154
	0.021492	0.016548	0.010430
Sum	0.488052	0.711133	0.376511
Sum Sq. Dev.	0.194271	0.249258	0.182394
Observations	170	170	170

Statistiche su 1 anno

Sample: 3/12/2012 5/13/2013

	PORTA1	PORTA2	PORTA3
Mean	0.002622	0.003171	0.002348
Median	0.004766	0.005633	0.000805
Maximum	0.049961	0.053791	0.057921
Minimum	-0.045847	-0.051192	-0.043174
Std. Dev.	0.022459	0.022828	0.023616
Skewness	-0.008482	-0.166792	0.163977
Kurtosis	2.241528	2.554115	2.263720
μ/σ	0.116746	0.138908	0.099424
Jarque-Bera Probability	1.486882	0.801068	1.678293
	0.475475	0.669962	0.432079
Sum	0.162574	0.196580	0.145572
Sum Sq. Dev.	0.030769	0.031789	0.034022
Observations	62	62	62

Fonte: I dati sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.



Regressione 1

Portafoglio Arte vs FTSE Mib:

Dependent Variable: PORT2_TB
 Method: Least Squares
 Date: 07/02/13 Time: 11:48
 Sample: 7/07/2008 5/13/2013
 Included observations: 254

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000564	0.001914	0.294924	0.7683
BETA	0.973827	0.059973	16.23778	0.0000

R-squared	0.511311	Mean dependent var	0.000354
Adjusted R-squared	0.509372	S.D. dependent var	0.043545
S.E. of regression	0.030501	Akaike info criterion	-4.134279
Sum squared resid	0.234437	Schwarz criterion	-4.106426
Log likelihood	527.0534	Hannan-Quinn criter.	-4.123074
F-statistic	263.6654	Durbin-Watson stat	2.159721
Prob(F-statistic)	0.000000		

Regressione 2

Portafoglio Arte vs S&P500 :

Dependent Variable: PORT2_R
 Method: Least Squares
 Date: 06/19/13 Time: 11:56
 Sample: 7/07/2008 5/13/2013
 Included observations: 254

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.001330	0.001882	-0.706956	0.4802
BETA	0.651422	0.033364	19.52488	0.0000

R-squared	0.602035	Mean dependent var	-0.010272
Adjusted R-squared	0.600455	S.D. dependent var	0.046025
S.E. of regression	0.029092	Akaike info criterion	-4.228853
Sum squared resid	0.213281	Schwarz criterion	-4.201000
Log likelihood	539.0644	Hannan-Quinn criter.	-4.217648
F-statistic	381.2210	Durbin-Watson stat	1.930293
Prob(F-statistic)	0.000000		

Fonte: I dati sono frutto di elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da info provider.

Conclusioni



- ❑ Nel I sem 2013 il **MPS Global Painting Art Index** è in calo del **-18,4% ca. su a.p.**, in contrasto con la fase espansiva attraversata dal mercato nell'anno precedente.
- ❑ Il **Regno Unito** per il primo semestre 2013 fa segnare oltre il 40% di fatturato, a testimonianza del **ruolo sempre più importante che a livello continentale Londra sta assumendo** rispetto agli altri mercati più periferici. Gli **Stati Uniti si confermano come piazza di riferimento per la pittura**, e la **quota di fatturato asiatica è in continua crescita** rispetto agli anni precedenti. Infine, la **zona Euro** continua ad assumere un **ruolo sempre più marginale** nel panorama delle transazioni artistiche mondiali.
- ❑ Nell'analisi per comparti, il **Mps Art Old Masters e 19° sec. Index** è in aumento nel I sem 2013 del **+31,9%** vs anno precedente, e le performance lasciano ipotizzare ottimismo per l'andamento dell'indice nella seconda parte dell'anno. Il comparto **Pre War** è anch'esso in **diminuzione rispetto al I sem del 2012 (-35,3% ca.)**. Infatti, i dati del primo semestre 2013 non sono caratterizzati da alti valori di fatturato, se non per una serie di **record** che hanno riguardato **artisti di grande fama come Picasso, Modigliani e Braque**. Il **Mps Art Post War Index** rappresenta il comparto colpito più lievemente dal rallentamento del mercato globale segnando una variazione rispetto al I sem 2012 del **-4,6%**. Il clima di sfiducia degli ultimi anni viene però interrotto dal **record mondiale** ottenuto da **Christie's** a maggio nell'asta serale di **arte contemporanea con un totale di quasi 500 milioni di dollari**.
- ❑ Nel comparto delle "arti minori" il segmento degli **Oggetti antichi** mostra i **tassi di crescita più interessanti**, con un **progresso del 154,1% negli ultimi 7 anni** (I sem 2013 vs I sem 2006), seguito dai **Gioielli (+140,0% vs 2006)**; le performance di vini pregiati, scultura&arredi e fotografia, seppur positive, sono inferiori all'indice di sintesi.
- ❑ L'analisi della performance del **MPS Art Market Value Index** degli ultimi tre anni (periodo giugno 2010 – giugno 2013) mostra un **rendimento complessivo positivo (+71,3%)**, seguito dal **MPS Jewels Market Value Index (+66,3%)**, e superiore al rendimento espresso dagli altri indici considerati: **S&P 500 +50% e FTSE Mib -14,9%**.
- ❑ **Spostando l'attenzione sull'ultimo anno**, si può osservare come le **performance di tutti e quattro gli indici siano positive** con a capo il **Mps Art Market Value Index** (variazione positiva del **+35,3%**). Puntando lo sguardo sul **semestre appena trascorso**, il **Mps Art Market Value Index e lo S&P500 sono gli unici indici positivi (+14% e +12,6%)**, mentre **MPS Jewels Market Value Index** e il **Ftse Mib** risentendo della difficoltà dei mercati finanziari assumono entrambi **segno negativo (-5% e -7,2%)**.
- ❑ Dall'analisi di **simulazione portafoglio** emerge che l'aumento del peso dell' **MPS Art Market Index** all'interno di un portafoglio garantisce una migliore performance sia in termini di rendimento che di efficienza. Per questo motivo, **l'investimento in arte si conferma un asset class alternativo decisamente interessante**.

CONTATTI

Responsabile Area Pianificazione Strategica, Research & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel:+39 0577-293753

Autori della Pubblicazione

Paolo Ceccherini

Responsabile Art Weekly Report

Email: paolo.ceccherini@banca.mps.it

Tel:+39 0577-29-8424

Si ringrazia, il Dott. Simone D'Onofrio, la Dott.ssa Giulia Ferri e la Dott.ssa Maria Lucia Valenti per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report

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

Vuoi ricevere gratuitamente via Email l'Art Weekly Report?



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



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

www.mps.it