



# Art Market Report

Gennaio 2012  
Numero 11





# **Art Market Report**

**Area Pianificazione Strategica, Research e Investor Relations  
Banca Monte dei Paschi di Siena**

**Gennaio 2012  
Numero 11**



## Indice

• Obiettivi e premessa metodologica .....	4
• Una scomposizione degli MPS Art Indices.....	5
• Gli <i>MPS Painting Indices</i> .....	6
• Il fatturato della Pittura per aree geografiche: l'Asia cresce senza sosta .....	7
• La Cina e le <i>majors</i> .....	7
• Il trend della Pittura negli USA e nel Regno Unito .....	8
• Il trend della Pittura in Europa e in Asia.....	9
• Cresce l' <i>unsold</i> e calano i prezzi. Ma è boom delle collection sales .....	10
• L'arte italiana continua ad attrarre pubblico e capitale.....	11
• Il <i>Mps Global Painting Art Index</i> .....	12
• L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento <i>Old Masters</i> e 19° secolo.....	13
• L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento <i>Pre War</i> .....	14
• L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento <i>Post War</i> .....	15
• Il futuro si chiama Oriente .....	16
• Alcuni esempi di aste: Arte Contemporanea – febbraio Londra.....	18
• Alcuni esempi di aste: Arte Impressionista e Moderna – maggio New York .....	19
• Alcuni esempi di aste: Dipinti Antichi – luglio Londra .....	20
• Il semestre 2011: il mercato internazionale dell'arte tiene ancora, la Cina è leader e l'Italia subisce la crisi (a cura di Arcadja).....	21
• Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del II semestre 2011.....	23
• Gli MPS Indices sulle "Arti Minori" .....	24
• Il <i>Mps Global Arti Minori Index</i> .....	25
• Il <i>Mps Antiquities Index</i> .....	26
• Il <i>Mps Jewels Index</i> .....	27
• Il <i>Mps Sculpture &amp; Design Art Index</i> .....	28
• Il <i>Mps Art Wine Index</i> e il <i>Mps Photographs Index</i> .....	29
• L'Arte in Borsa: quali indicazioni dal mercato .....	30
• Conclusioni .....	31
• Contatti e ringraziamenti .....	33



## Obiettivi e premessa metodologica del report

La XI indagine sul mercato dell'arte analizza l'andamento del mercato della pittura e delle arti minori, riferendosi ai soli **prezzi battuti in asta**, considerati gli unici dati certi e disponibili per il periodo 2006-2011 analizzato.

L'analisi per aree territoriali mira a individuare come l'andamento dell'economia globale e il cambiamento negli stili e nei consumi di alcune macro regioni si stia riflettendo sul fatturato internazionale della pittura (assunta a proxy dell'intero mercato dell'arte). Inoltre, il dato viene ulteriormente raffinato evidenziando gli andamenti delle 4 macro regioni considerate (mercato USA, mercato UK, mercato UE e mercato Asia) a cui vengono associati indici sintetici di riferimento.

Il comparto della pittura è stato distinto anche in tre principali segmenti a seconda del periodo storico di riferimento, e a cui sono stati associati tre indici che sintetizzano i risultati delle maggiori transazioni di case d'asta di carattere ricorrente (**circa 1650 osservazioni totali**). I tre indici sono: **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**.

Un'analisi sulle dinamiche dei prezzi medi per lotto per singolo comparto completa la trattazione.

Un'altra parte del *report* si concentra sulla *performance* della arti minori. Gli **indici** che ne analizzano l'andamento si riferiscono a: **oggetti antichi, arredi e sculture, gioielli, vini e fotografia**. L'ultima parte del *report*, infine, è dedicata all'analisi dell'investimento borsistico nel settore pittura e nel settore gioielli, grazie alla creazione di due indici specifici: il **"MPS Art Market Value Index"** e il **"MPS Jewels Market Value Index"** confrontati con gli indici borsistici di riferimento dei principali mercati europei e del mercato americano. Le considerazioni a cui si perviene non vogliono e non possono essere considerate come assolute, in quanto in taluni casi, sono viziate dal confrontare mercati ufficiali con mercati non regolamentati e costruiti sulla base di nostre assunzioni econometriche e osservazioni periodiche.

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

### IL MERCATO DELL'ARTE: una sintetica classificazione degli indici della pittura

Old Masters e 19° secolo	Arte Antica e appartenente al 19° secolo
PreWar	Impressionismo e avanguardie Post Impressioniste
Post War	Arte Post-Moderna e Contemporanea

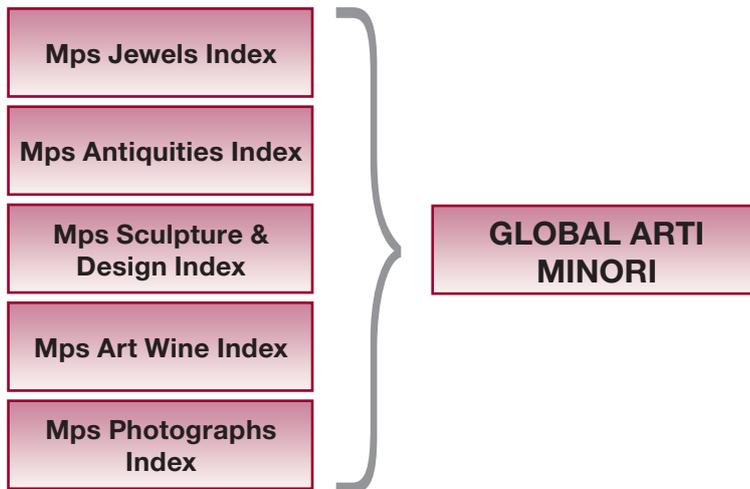


## Una scomposizione degli MPS Art Indices

### Indici sulla pittura:

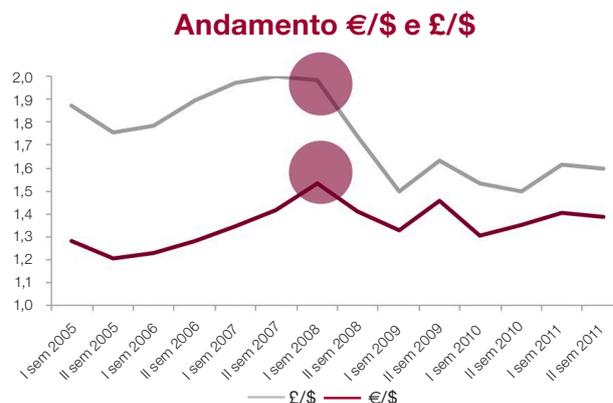
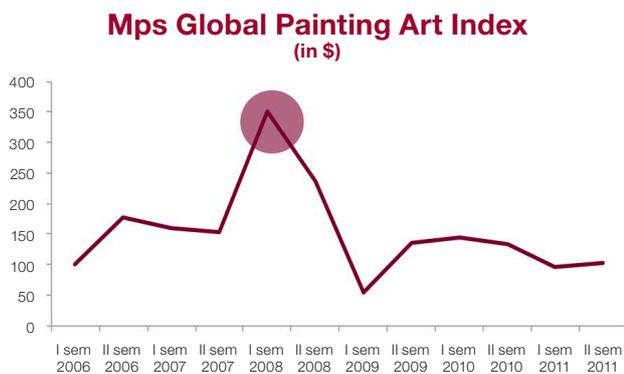


### Indici sulle arti minori:



## Gli MPS PAINTING INDICES

### Il MPS Global Painting Art Index: 2011 in chiaroscuro



I risultati consuntivi del 2011 confermano la fase riflessiva attraversata dal mercato, dovuta prevalentemente a:

- 1) mancato allineamento dei risultati del secondo semestre 2011 con le aspettative in essere, nonostante gli ottimi risultati in alcune delle principali aste (es. contemporaneo a N.Y.);
- 2) persistente scarsa liquidità, soprattutto nelle piazze storiche (New York e Londra);
- 3) tassi di *unsold* (cfr. pag. 10) in crescita e in forte accelerazione nell'ultimo trimestre (*unsold* medio primi 9 mesi: 20,0%; *unsold* medio 2011: 23,3%) a conferma di un'ulteriore selezione dei compratori verso lotti di qualità e dal ridotto appeal speculativo.

Il mercato si allontana così dal picco del 2008, determi-

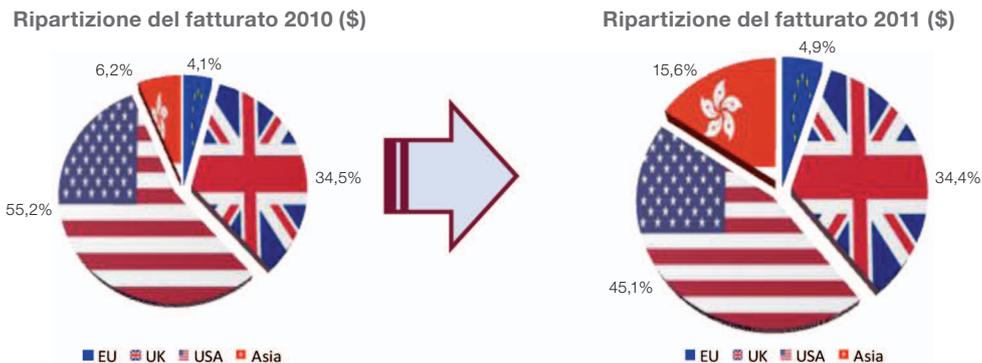
nato non solo dalla speculazione che coinvolse il mercato americano dell'arte contemporanea, ma anche dal cosiddetto "effetto valuta". Nel I semestre 2008 il dollaro toccò i minimi storici sulle altre due valute di riferimento (£ e €)<sup>1</sup>. Con riferimento al solo 2011, il complessivo indebolimento del \$ sulle altre valute, ha migliorato la performance complessiva, dell'indice globale che in ipotesi di cambi stabili, avrebbe registrato una riduzione ulteriore. Gli indici di questo Osservatorio sono calcolati su fatturati medi. Ciò può determinare, come nel caso del contemporaneo, che ad un aumento del fatturato assoluto, determinato da un incremento degli appuntamenti d'asta, non corrisponda una analoga crescita dell'indice di riferimento.

<sup>1</sup> Nel 2008 il \$ toccò circa il livello 2 su £ (attualmente il rapporto è pari a 1,6 riferito alla media del II semestre 2011); il rapporto €/€ raggiunse il suo apice nel I semestre 2008, ma a causa del successivo minor deprezzamento della valuta sul \$ e a causa dei fatturati complessivi mediamente inferiori sulle piazze europee, l'impatto sul Mps Global Painting Art Index fu meno accentuato. Trascurabili ai fini dell'indice, le variazioni intervenute sul rapporto HKD/\$, rimasto pressoché stabile.

## Il fatturato della Pittura per aree geografiche: l'Asia cresce senza sosta

La ripartizione del fatturato per aree geografiche mostra come **l'Asia stia erodendo importanti quote di mercato soprattutto**

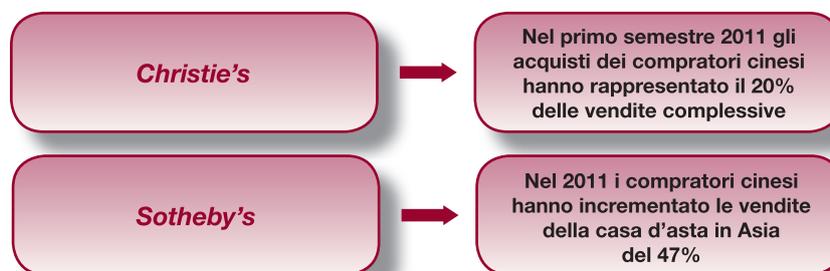
**agli USA.** Londra, al contrario, riesce a mantenere sostanzialmente immutata la quota del proprio fatturato.<sup>2</sup>



Gli **Stati Uniti**, perdono terreno rispetto all'anno precedente (**45,1% nel 2011 vs 55,2% nel 2010**) in termini di fatturato totale, ma **conservano la leadership internazionale** grazie anche al primato detenuto nelle aste di arte contemporanea. Al secondo posto troviamo il **Regno Unito**, con la piazza di Londra che rappresenta il **34,4%** del fatturato complessivo mondiale, **in linea con quanto evidenziato nel 2010 (34,5%)**. **La zona Euro** continua a pesare con una **percentuale esigua** sul fatturato totale. Si prevede un ruolo sempre più marginale per l'Europa nel prossimo futuro. Infatti, una delle *majors* per l'anno in corso ha programmato sulla piazza di Milano solo 2

appuntamento (moderno e contemporaneo), mentre nel 2007 si contavano ben 14 appuntamenti d'asta milanesi (escluse le collezioni private). Un numero sempre minore di appuntamenti interesserà anche un'altra piazza europea: Amsterdam. **Decisamente controcorrente l'Asia.** La piazza di Hong Kong, più che raddoppia il suo peso sul fatturato mondiale nel 2011, superando il 15% del totale, trainata dalla vendita dei maestri asiatici del contemporaneo, particolarmente apprezzati dal collezionismo locale. **Non potendo considerare** i fatturati delle due importanti case d'asta cinesi (*Poly e China Guardian*) il dato è una **sottostima della realtà**.

## La Cina e le Majors secondo la stampa specializzata<sup>3</sup>

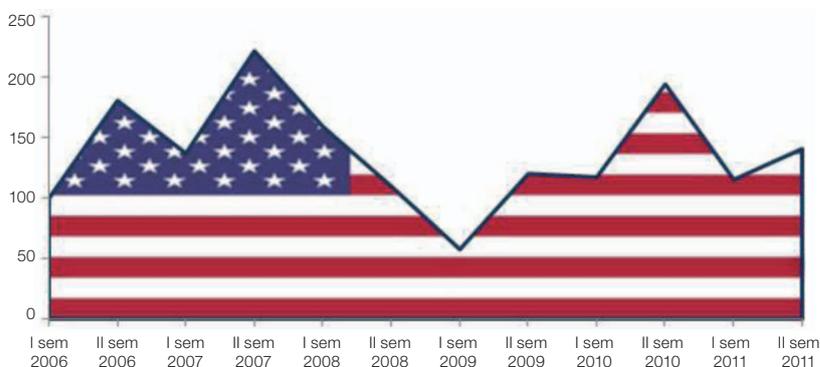


<sup>2</sup> La suddivisione rispecchia la scelta di considerare le sole aste ricorrenti riferite alla pittura e dal fatturato complessivo almeno pari ad 1 mln\$ (utilizzate nell'elaborazione del *Mps Global Painting Art Index*) e può essere considerata come un proxy attendibile, ma non esatto del fatturato internazionale suddiviso per aree territoriali.

<sup>3</sup> K. Crow, "Picasso addio, vai con Mu", *Milano Finanza*, 14 gennaio 2012, p.30

## Il trend della Pittura negli USA e nel Regno Unito

### Mps USA Global Index



Confronto  
2011  
vs  
2010

**-17,8%**

Nell'elaborazione del *Mps USA 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, principale piazza mondiale per il mercato dell'arte. L'indice americano è caratterizzato da un andamento a massimi relativi, dovuto alla forte stagionalità di questa piazza che vede concentrati nel mese di novembre gli appuntamenti a più alto fatturato. **Il secondo semestre 2011** risulta fortemente

penalizzato dall'aumento del numero delle aste di contemporaneo (alcune delle quali, con bassi fatturati) che ha determinato una riduzione dell'indice del **-17,8% su a.p.** **Tra i possibili mercati emergenti del continente americano si segnalano Brasile e Messico** che cominciano a distinguersi per un nutrito numero di collezionisti alle fiere e alle aste del Nord America, ma non sembrano ancora pronti per ospitare allestimenti permanenti di aste internazionali.

### Mps UK Global Index



Confronto  
2011  
vs  
2010

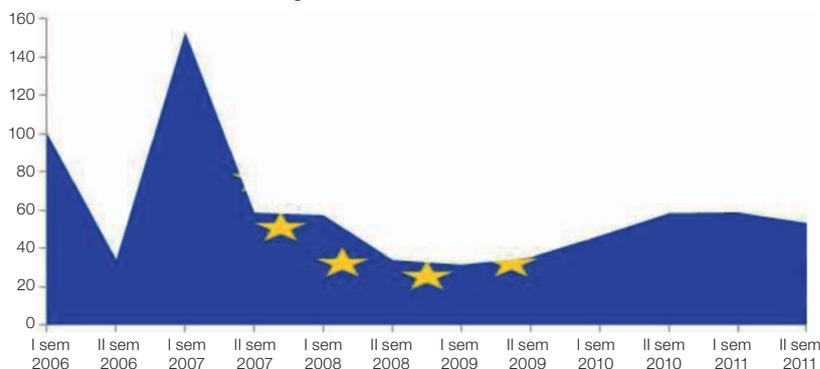
**-8,8%**

**Anche la piazza UK** mostra un **andamento molto volatile**, dovuto al contrario di quanto accade per l'America alla concentrazione degli appuntamenti d'asta dai fatturati più consistenti nel primo semestre di tutti gli anni considerati. Per il Regno Unito, **la performance del 2011** appare condizionata

e limitata dai risultati del I semestre (più bassi rispetto all'anno precedente nonostante gli ottimi esiti delle aste di fine giugno). Di conseguenza si registra una **variazione negativa del -8,8% su a.p.**

## Il trend della Pittura in Europa e in Asia

### Mps UE Global Index



Confronto  
2011  
vs  
2010

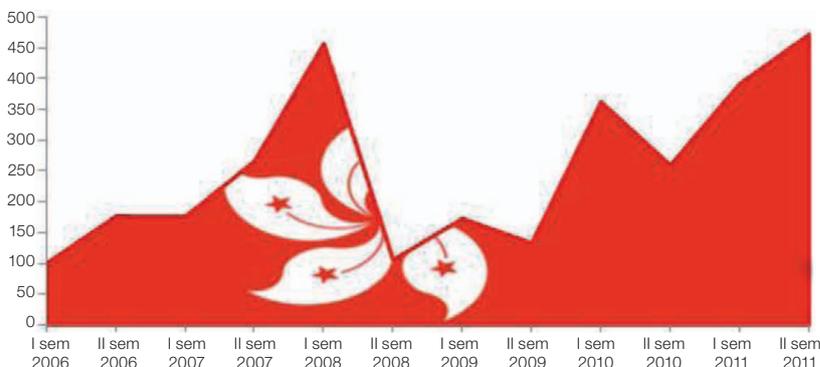
+6,9%

L'andamento delle aste di pittura svoltesi **nell'area Euro** è riassunto nel **Mps UE Global Index**. Le piazze del continente maggiormente interessate agli appuntamenti d'asta di grande rilievo sono **Parigi, Milano e Amsterdam**. Nonostante i deludenti risultati del II semestre 2011 (-8,6% su II semestre 2010), l'indice mostra complessivamente un **incremento annuo del +6,9%**. Un **mercato emergente** è quello **Turco**, ma

ancora troppo acerbo per essere sede di importanti appuntamenti internazionali. Il mercato russo privilegia gli artisti della grande scuola russa e i tycoon russi appaiono oggi meno attivi rispetto al passato.

Un mercato interessante è quello degli **Emirati Arabi** (ricompresi nella macro regione europea per le *majors*), la sua crescita è data per certa da molti operatori del settore.

### Mps Asian Global Index



Confronto  
2011  
vs  
2010

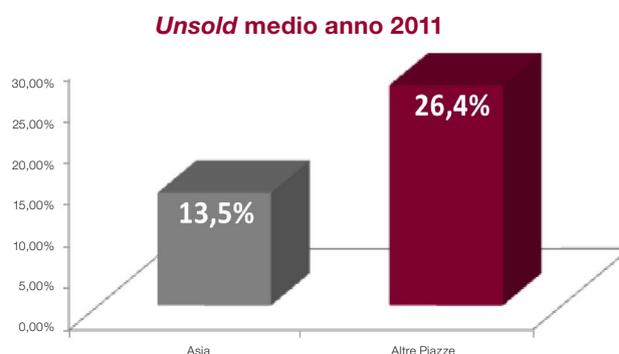
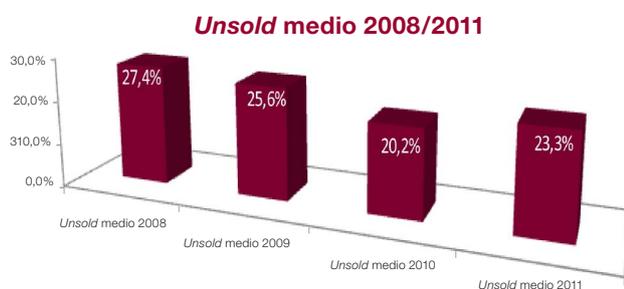
+39,0%

Il mercato dell'arte delle piazze asiatiche è sintetizzato dal **Mps Asian Global Index**. Anche nel 2011 l'indice mostra una variazione positiva del **+39,0% sull'anno precedente**. L'esito particolarmente favorevole è determinato sia dal crescente numero di appuntamenti d'asta (spiegato dal significativo aumento di grandi collezionisti), sia dalle quotazioni in costante ascesa dei maestri contemporanei locali. È importante sottolineare come il dato sottostimi la realtà in quanto non tiene conto dei risultati (scarsamente reperibili e poco omogenei) delle due importanti case d'asta cinesi: *Poly* e *China Guardian*.<sup>4</sup>

Fondamentale è, inoltre, la centralità che Shanghai attribuisce alla diffusione dell'arte stessa. Dal 2008 ben 5,2 Mld di yuan sono stati destinati al progetto che mira a rendere gratuito l'ingresso nei musei per tutti. Ad oggi sono 1800 ca. i musei con ingresso libero e 500 milioni i visitatori ogni anno. Tra i **mercati emergenti** si segnalano **India, Indonesia e Corea**, paesi con ricchezza media in crescita da un lato e artisti locali dallo spiccato gusto figurativo dall'altro lato, che attirano l'interesse di grandi gallerie occidentali.

<sup>4</sup> Inoltre 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.

## Cresce l'unsold e calano i prezzi. Ma è boom delle collection sales



Se l'Asia sostiene il mercato internazionale delle quotazioni, campanelli d'allarme arrivano dai livelli di *unsold*.

Dopo il costante calo degli ultimi anni, **nel 2011 tornano a salire i tassi di *unsold* medi** che si stabilizzano nella **regione del 23%**. In alcuni importanti appuntamenti d'asta le due *majors Sotheby's* e *Christie's* hanno registrato tassi di invenduto intorno al 35%, come è avvenuto nelle aste autunnali di arte contemporanea. Ad abbassare il livello medio dell'*unsold*, i risultati provenienti dalle **aste nel continente asiatico**, in cui si registrano **invenduti nettamente più bassi (13,5% media annuale vs 26,4% delle altre piazze<sup>5</sup>)**.

Un fenomeno interessante da studiare riguarda le aste di **collection sales** che, seppur non ricomprese negli *Mps Art Indices* per difficoltà di categorizzazione in comparti e per mancanza di ricorrenza, possono rap-

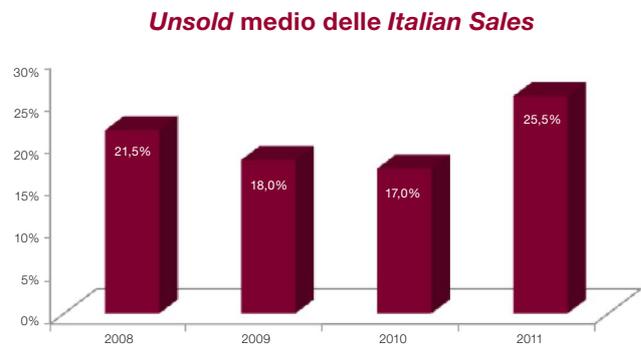
presentare per i collezionisti golose occasioni di acquisto e per le *majors* ricche opportunità di guadagno. A conferma di quanto questa tipologia di aste sia rilevante per il mercato dell'arte, si cita il trittico di *Francis Bacon* raffigurante *Lucian Freud* (collezione *Looking Closely*), tra i top record del 2011 e battuto in una asta che ha realizzato il 100% di venduto.<sup>6</sup> Anche nell'immediato futuro, le *collection sales* dovrebbero crescere in termini di numero visto il favorevole giudizio dei compratori e il forte impegno in termini di investimenti in editing e pubblicità delle *majors*. Una incognita su queste *sales* è rappresentata dal perdurare stato di crisi, che potrebbe spingere anche a rimandare la scelta di mettere all'incanto collezioni complete.

<sup>5</sup> Si intendono le aste svoltesi sulle piazze di New York, Amsterdam, Parigi, Milano, Londra, Ginevra.

<sup>6</sup> Il trittico aggiudicato a £ 23.001.250, proveniente dalla collezione *Looking Closely* è stato battuto nell'asta, tenutasi il 10 febbraio 2011 da *Sotheby's* a Londra, 100% di venduto, per un fatturato totale di £ 93,520,600.

Tra le collezioni più redditizie in asta da *Christie's* nel 2011, a novembre a New York le 26 opere della *Peter Norton Collection* hanno fatto registrare il 100% di venduto, con un incasso totale di \$26.785.000

## L'arte italiana continua ad attrarre pubblico e capitale

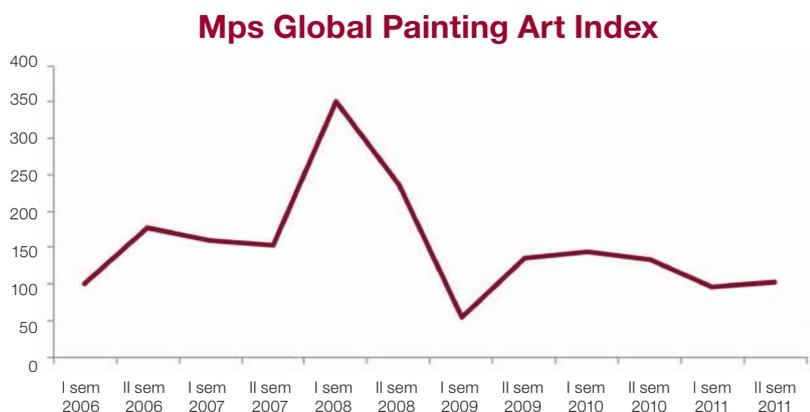


Le aste completamente dedicate all'arte italiana e giunte alla loro XII edizione rientrano ormai a pieno titolo tra gli appuntamenti considerati imperdibili. Le **Italian Sales**, in programma ad ottobre nella piazza londinese, **non hanno deluso le aspettative di case d'aste e collezionisti internazionali**. In particolare l'asta d'Arte Italiana del XX secolo ha realizzato da *Sotheby's* il **più alto fatturato dal 2006**, superiore anche ai risultati pre-crisi del 2007. Grande successo per l'arte povera con Pascali e Manzoni aggiudicati a prezzi eccezionali. Analogamente, *Christie's* ha consacrato l'artista Domenico Gnoli, battendo il suo "Busto femminile di dorso" come **world record price** all'asta (ottobre 2011).

Nonostante i numerosi record e fatturati ai massimi storici anche per le aste d'arte italiana, in linea con la tendenza generale nelle maggiori *repeat sales*, **pare conclusosi il periodo di costante calo dei tassi di unsold (25,5% tasso medio 2011 vs 18,8% media 2008/2010)**.

Concludendo, **preme segnalare come il progressivo ridimensionamento del mercato dell'arte italiano**, relegato a posizione marginale in termini di fatturato internazionale e qualità di lotti offerti, **sia controbilanciato dai vasti consensi riscossi dai maggiori artisti del contemporaneo storicizzato italiano**.

## Il Mps Global Painting Art Index



Confronto  
2011  
vs  
2010

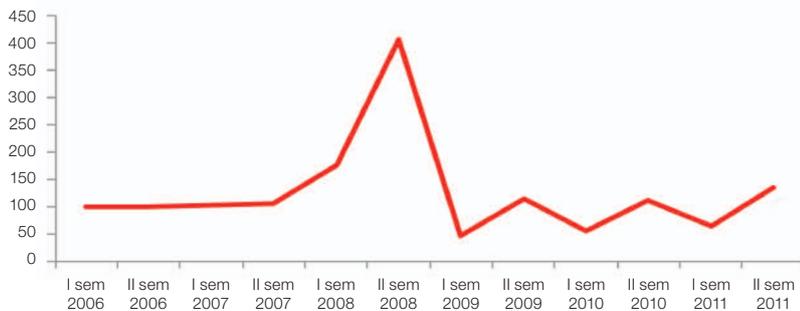
**-28,5%**

Il secondo semestre del 2011 non conferma le buone aspettative emerse nella prima parte dell'anno delineando una flessione complessiva del *MPS Global Painting Art Index* (**-28,5% su a.p.**). Dal grafico risulta evidente l'andamento volatile che ricorre fino al I semestre 2009 e la fase di maggiore stabilità in atto negli ultimi 5 semestri. Il picco del I semestre 2008 è attribuibile al già citato "effetto valuta" e al boom dell'arte contemporanea americana. **Il difficile contesto economico impone ai compratori d'opere d'arte una certa prudenza:** la crisi economica che ha colpito i principali Paesi occidentali, inclusa l'Italia, si è tradotta in una carenza di liquidità che ha investito anche il mercato dell'arte e **questo non ha permesso di mantenere gli ottimi livelli**

**di fatturato medio raggiunti nel 2010. Sulla performance dell'indice pesa, tra l'altro, l'andamento delle aste pluri comparto.** Infatti, come accaduto per il segmento contemporaneo anche per questa tipologia di aste è aumentato il numero degli appuntamenti (e di conseguenza anche il fatturato assoluto +20,7% su a.p.), ma determinando un crollo in termini di **fatturato medio (-60% ca. su a.p.)**. La strategia delle case d'asta sconta il naturale *trade off* tra la massimizzazione del fatturato (ottenuto aumentando il numero degli appuntamenti d'asta) e la riduzione dei tassi di *unsold* (possibile solo attraverso la presentazione di cataloghi selezionati in grado di raccogliere ampi consensi già in fase di pre-asta).

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

Mps Art Old Masters and 19th Century Index



Confronto  
2011  
vs  
2010

+21,0%

Il *Mps Art Old Masters e 19° sec. Index*, si era contraddistinto per la buona tenuta durante la crisi del 2009 (a testimonianza della minore volatilità del segmento rispetto agli altri) e anche nel 2011 **continua a crescere segnando un aumento del +21,0%** su a.p. A determinare l'ottima *performance* del comparto, i brillanti risultati che le due *majors* hanno ottenuto nelle aste di dipinti antichi sulla piazza londinese, il 5 e il 6 luglio 2011. *Christie's* ha realizzato nella sua asta **4 nuovi world record**. Per *Sotheby's* un nuovo record

mondiale e il secondo prezzo più alto mai realizzato all'asta da un dipinto antico<sup>7</sup>. Positive altresì le **aste londinesi di dicembre**, per *Sotheby's* non ci sono stati risultati eclatanti, complessivamente circa 20mln£ (comunque nelle stime: 17,5 – 24,2mln£), ma alcuni dei lotti più attesi verranno proposti nel catalogo di gennaio 2012; *Christie's* invece, ha registrato un ottimo fatturato con aggiudicazioni record, con i maestri fiamminghi sugli scudi<sup>8</sup> (scambiato il 72% dei lotti offerti).

<sup>7</sup> *Christie's* e *Sotheby's* hanno incassato 49,9mln£ e 47,6mln£ rispettivamente. Per *Christie's* rappresenta il secondo incasso più alto di sempre per un'asta di arte antica. *Sotheby's* ha, invece, stabilito il record mondiale per l'artista Francesco Guardi con una veduta lagunare.

<sup>8</sup> Ottima la *performance* di olandesi e fiamminghi: highlight della serata, "La Battaglia tra Carnevale e Quaresima" di Pieter Brueghel il Giovane battuta alla cifra record di 6,2mln sterline; secondo top lot per valore, "Navi da guerra olandesi e altre imbarcazioni in una bonaccia" di Willem Van del Velde il Giovane, aggiudicato a 5,9mln sterline.

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

Mps Art Pre War Index



Confronto  
2011  
vs  
2010  
**-24,9%**

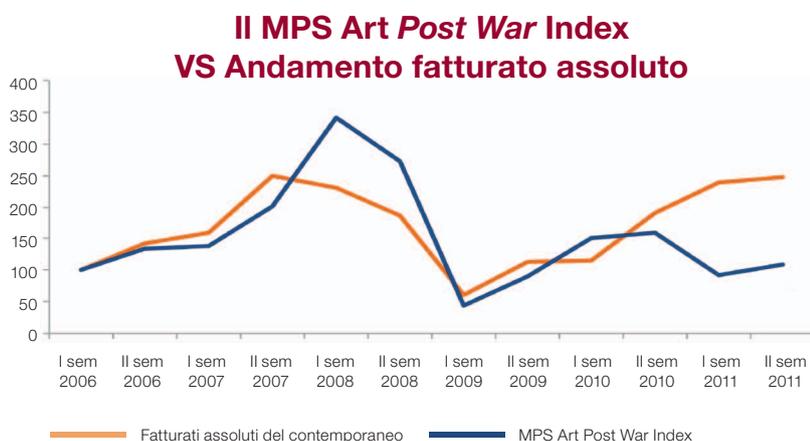
Più volatile il trend del *MPS Art Pre War Index*,<sup>9</sup> con un picco nel **I semestre 2008** dovuto al già accennato “effetto valuta” e al risultato ottenuto da *Christie's* nell'asta di *Arte Impressionista e Moderna* a New York a maggio 2008 (277 mln \$). Sui risultati annuali del comparto pesano le stime eccessive delle aste autunnali che hanno scoraggiato investitori e collezionisti.<sup>10</sup> Una stima corretta ed oculata è essenziale per la casa d'asta: se fosse troppo bassa potrebbe attirare l'attenzione di numerosi acquirenti, ma anche susci-

tare nel compratore la sensazione di aver speso troppo, se fosse troppo elevata potrebbe spingere gli acquirenti meno informati ad una sopravvalutazione dell'opera o scoraggiare gli altri (come accaduto per esempio alle aste autunnali). **L'incertezza dettata dalla crisi ricade pure sui lotti di elevato valore e implica una più severa selezione anche per le opere più prestigiose**, determinando l'*unsold* persino per i lavori minori dei grandi maestri.

<sup>9</sup> Si segnala riallocazione di alcune delle aste per il periodo I semestre 2009/I semestre 2011 che determina una divergenza rispetto al grafico presentato nell'ultimo Art Market Report.

<sup>10</sup> Le stime erano comprese tra 215 e 305mln di \$, la realtà ha visto un fatturato pari a 140,7mln di \$. Tassi di *unsold* elevati (39% per lotto e 45% per valore). Così, solo 4 delle 11 opere di Picasso hanno trovato un acquirente, sebbene sia stupefacente il risultato di un'incisione: “*La femme qui pleure*”, 1937, Venduto per \$ 5.122.500 (stima \$1.500.000 – 2.500.000).

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



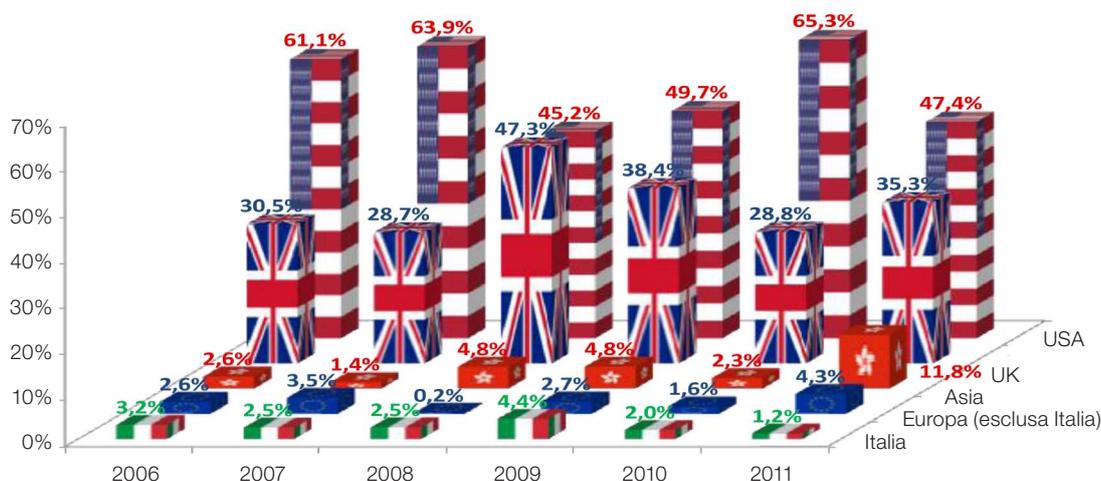
Confronto 2011 vs 2010	
MPS Art Post War Index	Andamento fatturato assoluto
<b>-35,5%</b>	<b>+58,7%</b>

Il *Mps Art Post War Index* rappresenta il comparto maggiormente colpito negli ultimi 6 anni dalla crisi del mercato: **nel I semestre 2009 l'indice era già sceso al di sotto dei livelli del 2006 e anche per il 2011 registra una correzione (-35,5% su a.p.)<sup>11</sup>**. Il dato è determinato dal fatto che il *Mps Art Post War Index* **non è calcolato sui valori assoluti del fatturato che nel 2011 è aumentato (+58,7% su a.p.)**. In generale è aumentato il numero degli appuntamenti d'asta dedicati al contemporaneo rispetto all'anno precedente, determinando di conseguenza una riduzione dei fatturati medi. Si segnala, inoltre, la **tendenza delle majors a concentrare le aste di arte contemporanea sulle piazze di Hong Kong**

**e New York**, per beneficiare di un pubblico più dinamico e vivace, a discapito delle altre piazze (inclusa l'Italia). Nel 2011, le case d'asta hanno avuto un atteggiamento tendenzialmente prudente evitando di portare in asta i lavori maggiori di alcuni tra i più grandi artisti contemporanei, al fine di ridurre al minimo i rischi di *unsold*. Il segmento *Post War* è stato sostenuto nel 2011 dall'esplosione del mercato asiatico (cfr. pagg. 9 e 16) sia dal lato della domanda che dal lato dell'offerta dove **Hong Kong e Pechino si candidano**, a buon diritto, **come future capitali del contemporaneo internazionale**.

<sup>11</sup> Si segnala riallocazione delle aste per il I semestre 2011 che determina una divergenza rispetto al grafico presentato nell'ultimo Art Market Report.

## Il futuro si chiama Oriente?



In un 2011 poco lineare per il mercato dell'arte mondiale, in cui ad un primo semestre ottimista ha fatto da contraltare una seconda metà dell'anno più riflessiva, **la crescita della Cina sul segmento del contemporaneo appare costante oltre che intensa. Le determinanti fondamentali sono tre:**

- 1) forte **domanda di collezionisti cinesi** che sostengono il mercato locale;
- 2) 4 artisti cinesi sono compresi nei primi 10 top lot del 2011 per il segmento contemporaneo;
- 3) incremento della quota di **fatturato battuto in oriente**, che nel panel di *repeat sales* prese a campione **crece dal 2,6% del 2006 all'11,8% del 2011**<sup>12</sup>.

La crescita del mercato dell'arte asiatico in generale è anche favorita da scelte di esenzione fiscale sull'import/export delle opere, stato di porto franco e un maggior livello di liberalizzazione presente in molte delle maggiori piazze commerciali. **Gli investitori cinesi continuano a comprare e con un atteggiamento diverso rispetto ai Paesi Occidentali:** se in Italia la fascia di mercato che va meglio è quella tra i 50 mila e i 200 mila euro, e anche negli USA il prezzo medio delle ope-

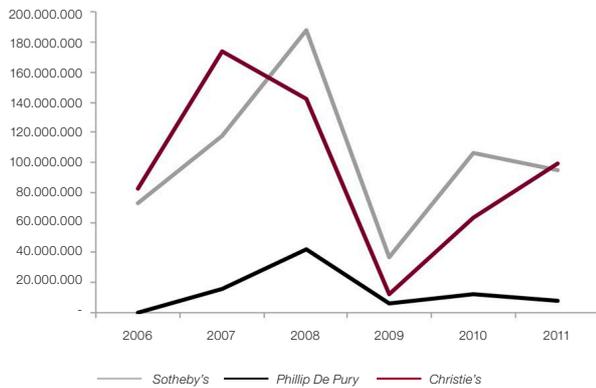
re vendute in asta è sceso molto rispetto al recente passato, **le aggiudicazioni dei collezionisti cinesi superano puntualmente le stime** e riguardano principalmente artisti locali. I record più strepitosi e i più alti livelli di fatturato sono stati raggiunti nel contemporaneo: il dipinto più caro venduto nel 2011 è stato "Eagle standing on the pine tree" di *Qi Baishi*, aggiudicato il 22 maggio da *China Guardian Auctions Co.* alla cifra record di 65.532.111\$, e nelle aste asiatiche di arte Contemporanea e del XX secolo a novembre, *Sotheby's* ha realizzato un fatturato complessivo di 73,2 mln \$ contro i 29,3 mln \$ pronosticati.

**Ottime le prospettive anche per il prossimo anno, con ampi margini di crescita grazie alla folta presenza di grandi collezionisti** (*Yang Bin* e *Quiao Xhibing* i più noti) che non solo valorizzano e promuovono gli artisti locali attraverso una vivace compravendita di opere d'arte, ma contribuiscono ad accrescere il valore del patrimonio culturale attraverso l'apertura di gallerie, l'organizzazione di eventi espositivi e il dialogo con i musei.

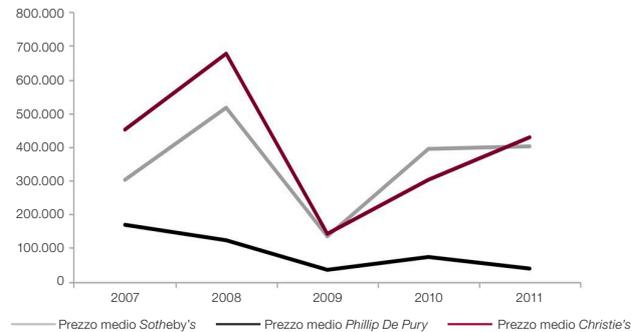
<sup>12</sup> Escludendo i risultati di *Poly* e *China Guardian*. Il dato è riferito alle sole *repeat sales* considerate nell'elaborazione degli *MPS Art Indices*.

## Alcuni esempi di aste: Arte Contemporanea – febbraio Londra

Arte Contemporanea - febbraio Londra  
(fatturato assoluto in \$)



Prezzi medi Arte Contemporanea - febbraio Londra  
(in \$)

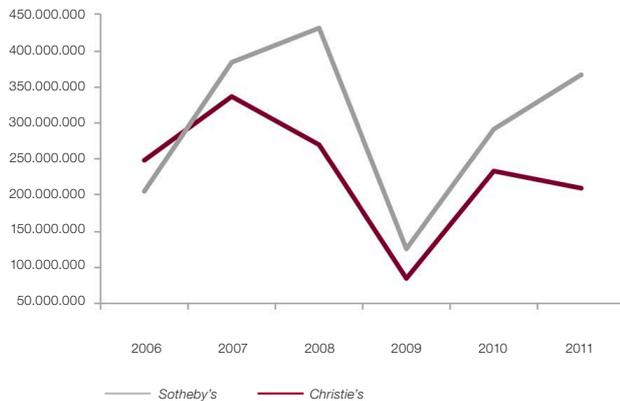


A mero titolo di esempio, vengono proposte alcune analisi sull'evoluzione del fatturato assoluto e dei prezzi medi per lotto per alcune aste che nei diversi comparti rappresentano alcuni degli appuntamenti di maggior rilievo internazionale. Per quel che concerne il segmento contemporaneo si è scelta l'asta londinese di febbraio. *Sotheby's* e *Christie's* si collocano su fasce di prezzi, ad oggi non replicabili da altre case d'asta internazionali. Tuttavia, nel comparto del contemporaneo va distinta in generale la *performance* del *Post War* storicizzato dalla *performance* del contemporaneo *tout-court*.

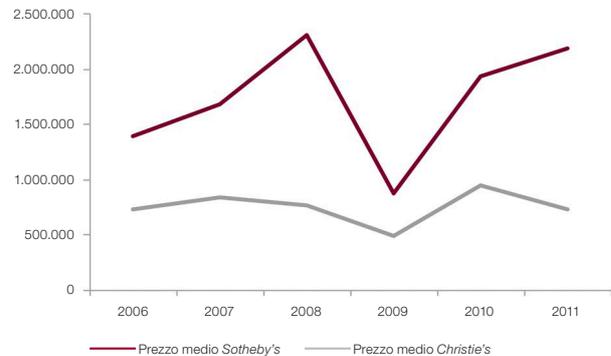
- il primo ha di fatto sostenuto l'intero comparto con vendite record concentrate anche sugli artisti italiani (Fontana, Burri, Manzoni su tutti);
- il secondo, invece, ha proposto spesso cataloghi scarni, solo opere minori dei grandi contemporanei e rimandando, probabilmente a periodi più liquidi, l'esame del martelletto sui grandi artisti occidentali contemporanei.

## Alcuni esempi di aste: Arte Impressionista e Moderna – maggio New York

**Arte Impressionista e Moderna - maggio NY**  
(fatturato assoluto in \$)



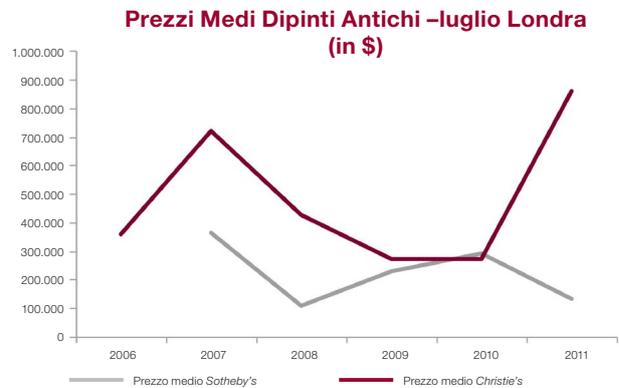
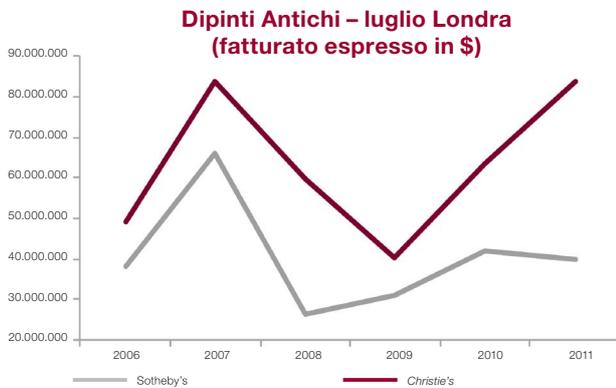
**Prezzi medi Impressionista e Moderna Maggio NY**  
(in \$)



Anche i maestri impressionisti si riportano sui livelli di massimi relativi nell'analisi per fatturato assoluto del periodo analizzato (2006/2011). La difficoltà del segmento risiede nella sua limitata offerta e nella impossibilità di trovare sempre grandi lavori dei principali maestri in vendita. Se le aste di arte impressionista di maggio hanno convinto sia in termini assoluti che in termini di prezzi medi per lotto (collocan-

dosi questi ultimi su livelli di massimi assoluti) in generale questo trend non è proseguito nel corso dell'anno. Pesante la penalizzazione subita da *Christie's* a New York a novembre (risultato consuntivo: -53,9% sul prezzo massimo del range pre-stima e alti tassi di invenduto, che hanno riportato l'*unsold* ai livelli espressi in piena crisi 2008).

## Alcuni esempi di aste: Dipinti Antichi – luglio Londra



L'ottima *performance* registrata dal *Mps Art Old Masters e 19° sec. Index* si rispecchia anche sul prezzo medio per lotto delle aste di arte antica di *Christie's* e *Sotheby's* tenutesi a luglio a Londra. Come già ricordato (cfr. pag. 13) sulla *performance* del fatturato assoluto dell'asta di luglio, ha inciso in maniera

determinante la qualità dei lotti offerti, ma anche l'analisi dei prezzi medi indica un **comparto "in salute", stabile e soprattutto, per quanto riguarda la fascia più alta del segmento, insensibile a qualsiasi congiuntura economica.**



## Il semestre 2011: il mercato internazionale dell'arte tiene ancora, la Cina è leader e l'Italia subisce la crisi<sup>13</sup>

Il secondo semestre 2011 è stato certamente un periodo difficile e impegnativo, per i noti avvenimenti politici ed economici che hanno investito non solo il nostro Paese, ma tutto il mondo. Questa situazione d'incertezza e prospettive poco fiduciose sul futuro hanno scoraggiato gli entusiasmi del mercato dell'arte, spingendo i collezionisti a una maggiore prudenza negli acquisti. Nonostante ciò, l'arte rappresenta ancora e sempre più un bene di rifugio, regola valida però quando si lavora ad alto livello (il segmento dei prezzi di fascia media rappresentano la fascia di mercato che ha risentito notevolmente della crisi). Dopo lo tsunami borsistico che ha colpito principalmente l'economia dell'Eurozona negli scorsi mesi, anche nei dipartimenti artistici si nota una cautela negli acquisti, ma i clienti comprano ancora.

Rimane ben consolidato, infatti, il mercato dell'arte antica - soprattutto quello di qualità eccelsa - che non ha risentito in maniera particolare delle congiunture economiche, dimostrandosi un bene di rifugio eccellente, ben più dell'arte moderna e contemporanea che, invece, sono soggette a un veloce mutare dei gusti estetici e del valore commerciale. Dato che si evince dai risultati conseguiti nelle vendite londinesi estive e invernali del 2011, ovvero negli incanti *Old Master* più importanti del semestre.

Il secondo semestre 2011, ha segnato però una frenata improvvisa per l'arte impressionista e moderna, settore spesso al riparo dalle improvvise svalutazioni economiche. Il catalogo novembrino di *Christie's*, presentato a New York e caratterizzato da stime milionarie, è stato infatti "punito" dal mercato: le aspettative *pre-sale* di \$251-305 milioni si sono trasformate in uno "povero" risultato di \$140.7 milioni, con percentuali di vendita del 62% per lotto e del 55% per valore,

un esito comparabile allo stesso periodo 2008 (*Impressionist and Modern Evening Sale*, total sold \$146.7 milioni), anno di profonda crisi finanziaria.

Nessun calo, infine, per l'arte contemporanea che continua a registrare un trend positivo. Le principali aste serali londinesi tenute in contemporanea con la Frieze Art Fair, infatti, hanno dato un segnale preciso al mercato di fascia alta: vi sono acquirenti disposti a spendere anche cifre significative, a dispetto della crisi economica generale, purché le opere siano effettivamente di qualità, mentre si è ristretto il mercato speculativo per i lavori più comuni a qualunque prezzo.

E così, confrontando i cataloghi proposti da *Christie's* e *Sotheby's*, si evince questa predilezione dei bidder, ormai inseriti in un mercato dove a dominare sono i collezionisti privati, piuttosto che investitori e mercanti d'arte. Poco entusiasmanti i risultati della *Contemporary Art Evening Auction* di *Sotheby's* che, totalizzando £17.8 milioni (stima *pre-sale* £19.1- £26.6 milioni), ha ottenuto un venduto del 76.6% per lotto e 79.2% per valore. Più rassicurante, invece, l'esito conseguito dalla *Evening Sale* di *Christie's*: £38 milioni, il secondo risultato di sempre per un'asta d'ottobre a Londra e il doppio della rendita del 2010 (*Post War & Contemporary Art Evening Auction*, 14 ottobre 2010, total sold £19.5 milioni).

Se la crisi delle piazze occidentali ha leggermente smorzato gli entusiasmi nelle aste europee e statunitensi, sul versante orientale il clima è molto più confortante: l'asse economica-artistica si è spostata verso l'Asia, eleggendo la Cina nuova nazione leader per il mercato dell'arte. Hong Kong e Pechino, sono ormai in competizione con New York e Londra a suon di martelletto e giri d'affari stellari. I collezionisti

<sup>13</sup> A cura di [www.arcadja.com](http://www.arcadja.com), portale d'arte con i risultati delle maggiori case d'asta italiane ed internazionali.



cinesi, inoltre, iniziano ad essere affascinati dai capolavori occidentali, li acquistano ed esibiscono come fossero trofei che determinano il loro status symbol. Le due principali case d'asta cinesi poi, *Poly e China Guardian*, stanno cercando sede nella Big Apple e nella City per ampliare il loro commercio anche in occidente.

Gli artisti asiatici, infine, continuano a realizzare quotazioni straordinarie: Zhang Xiaogang con *Bloodline: Big Family No.1* ha conquistato HK\$65.6 milioni nella *Contemporary Asian Art* di *Sotheby's* a Hong Kong, lo scorso 3 ottobre (il secondo valore più alto conseguito in asta nella carriera del maestro); Zao Wou-Ki con la tela *10.1.68*, messa all'incanto nella *20<sup>th</sup> Century Chinese Art*, allestita ad ottobre da *Sotheby's* a Hong Kong, ha ottenuto il proprio record mondiale (HK\$68.9 milioni); Zhang Daqian, Qi Bashi, Liu Ye, Zeng Fanzhi e molti altri celebri artisti cinesi continuano a mietere fatturati strepitosi, dando filo da torcere ai soliti noti autori occidentali.

Un'ultima considerazione sul secondo semestre 2011 è da destinare al mercato italiano, un panorama piuttosto grigio e desolante, dove l'arte del Novecento "Made in Italy" riscuote più successo nelle vendite internazionali piuttosto che sulle piazze del Bel Paese. Un dato che si evince dalle tradizionali *Italian Sale*, allestite a Londra ad ottobre, in cui *Sotheby's* con la *20<sup>th</sup> Century Italian Art* ha incassato £21.6 milioni (il più alto totale mai raggiunto per questa tipologia d'asta), mentre *Christie's* ha guadagnato £17.5 milioni, con percentuali di venduto del 70% per numero di lotti e del 78% per ammontare.

E le case d'asta italiane? Le milanesi *Christie's* e *Sotheby's*, a novembre, hanno osservato la partecipazione di numerosi compratori stranieri e di collezionisti privati che premiano le opere migliori degli artisti storicizzati, come Lucio Fontana e Giorgio de Chirico. E così, la prima maison ha ottenuto € 1.3 milioni d'incasso con l'asta *Dipinti Antichi* e € 4.7 milioni con l'*Arte Moderna e Contemporanea*. *Sotheby's*, invece, ha totalizzato € 11.1 milioni nel moderno e contemporaneo,

confermando un trend positivo delle aste dedicate all'arte italiana, un mercato molto attivo quanto attento al rapporto qualità/prezzo.

Meeting Art di Vercelli poi – in un confronto 2010/2011 – segna una leggera perdita, soprattutto per le vendite d'arte contemporanea e di dipinti del XIX e XX secolo. Farsetti di Prato, inoltre, ha dichiarato – considerando tutto il 2011 – un volume d'affari complessivo di circa €13 milioni; la fiorentina Pandolfini chiude l'anno con guadagno di € 11.7 milioni (+10% rispetto al 2010) e, infine, la romana Babuino ha registrato un'annata peggiore rispetto al 2010, riscontrando una difficoltà di salire con i prezzi durante le gare di vendita, una fatica causata dalla mancanza generale di liquidità.

# Un focus sulle aste: Top lot - il meglio del II semestre 2011<sup>14</sup>



**PABLO PICASSO,  
L'AUBADE**

2 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Impressionist & Modern Art Evening Sale  
**Stima:** \$18.000.000 - \$25.000.000  
**Aggiudicato:** \$23.042.500



**GUSTAV KLIMT,  
LITZBERG AM ATTERSEE**

2 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Impressionist & Modern Art Evening Sale  
**Stima a richiesta**  
**Aggiudicato:** \$40.402.500



**CLYFFORD STILL,  
1949-A-NO. 1**

9 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Contemporary Art Evening Auction  
**Stima:**  
\$25.000.000 - \$35.000.000  
**Aggiudicato:** \$61.682.500



**GEORGE STUBBS,  
GIMCRACK ON NEWMARKET HEATH, WITH A  
TRAINER, A JOCKEY AND A STABLE LAD**

5 luglio 2011  
Christie's - Londra  
Old Master & British Paintings - Evening Sale  
**Stima:** £20.000.000 - £30.000.000  
**Aggiudicato:** £22.441.250



**ROY LICHTENSTEIN -  
I CAN SEE THE WHOLE ROOM! ...  
AND THERE'S NOBODY IN IT!**

8 novembre 2011  
Christie's - New York  
Post-War Contemporary Evening Sale  
**Stima:** \$35.000.000 - \$45.000.000  
**Aggiudicato:** \$43.202.500



**CLYFFORD STILL,  
1947-Y-NO. 2**

9 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Contemporary Art Evening Auction  
**Stima:**  
\$15.000.000 - \$20.000.000  
**Aggiudicato:** \$31.442.500



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

6 luglio 2011  
Sotheby's - Londra  
Old Master and British Paintings Evening Sale  
**Stima:** £15.000.000 - £25.000.000  
**Aggiudicato:** £26.697.250



**GERHARD RICHTER,  
ABSTRAKTES BILD**

9 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Contemporary Art Evening Auction  
**Stima:** \$9.000.000 - \$12.000.000  
**Aggiudicato:** \$20.802.500



**CLYFFORD STILL,  
PH-1033**

9 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Contemporary Art Evening Auction  
**Stima:**  
\$10.000.000 - \$15.000.000  
**Aggiudicato:** \$19.682.500



**FRANCIS BACON,  
THREE STUDIES FOR A SELF-PORTRAIT**

9 novembre 2011  
Sotheby's - New York  
Contemporary Art Evening Auction  
**Stima:** \$15.000.000 - \$20.000.000  
**Aggiudicato:** \$19.682.500

<sup>14</sup> A cura di [www.arcadja.com](http://www.arcadja.com), portale d'arte con i risultati delle maggiori case d'asta italiane ed internazionali.

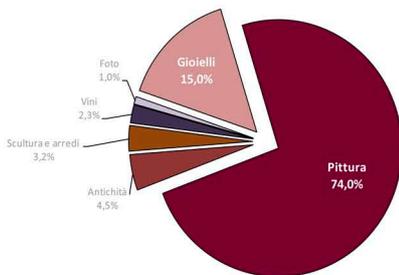
## Gli MPS Indices sulle “Arti Minori”

### Il fatturato dell’Arte diviso tra Pittura e “arti minori”<sup>15</sup>

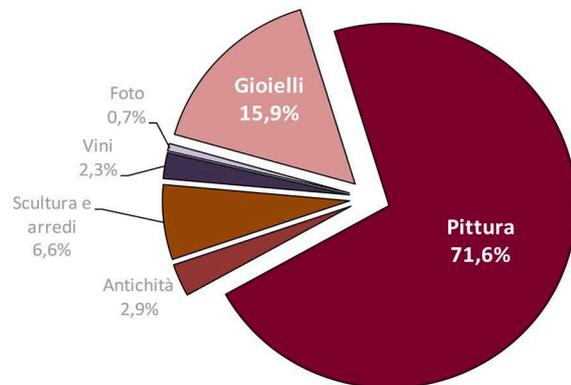
Gli *Mps Indices sulle “arti minori”*, analizzano l’andamento delle aste non riguardanti la pittura. Per far ciò si considerano tutti quei comparti che registrano **fatturati meno elevati rispetto alla pittura**, che complessivamente

rappresenta il **71,6%** (in calo rispetto all’anno precedente), ma che ugualmente individuano una fetta di mercato non trascurabile quali **oggetti antichi, gioielli, scultura e arredi, vini e fotografia**.

Fatturato per settore 2010 (\$)



Fatturato per settore 2011 (\$)



Il segmento più importante dopo la pittura è rappresentato da **gioielli e orologi**<sup>16</sup>, le cui aste spiccano per gli **elevati fatturati medi** e che complessivamente pesa per il **15,9%** sul fatturato totale. Tale segmento è previsto in ulteriore crescita, visto il successo che soprattutto le aste di pietre e preziosi stanno riscuotendo su tutte le piazze continentali

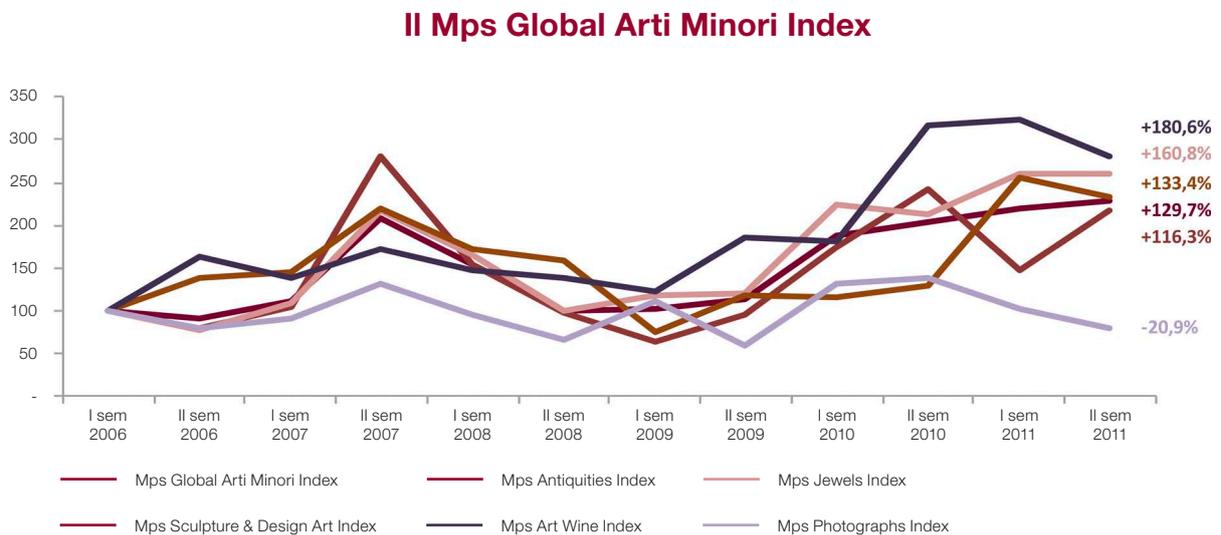
con Hong Kong in gran spolvero. A seguire, il comparto **sculture e arredi**, che rappresenta il **6,6% del totale** e in un anno raddoppia la sua quota sul fatturato totale. **Antichità, vini e fotografie** pesano con **percentuali marginali** sia per il numero di aste ancora limitato, sia per i fatturati medi contenuti.

<sup>15</sup> La suddivisione rispecchia la scelta di considerare le sole aste ricorrenti e dal fatturato complessivo almeno pari a 500.000 \$ (utilizzate nell’elaborazione dei vari indici che verranno successivamente presentati).

<sup>16</sup> Al comparto Gioielli e Preziosi l’Area Research del MPS ha già dedicato un report di approfondimento disponibile sul sito. Inoltre, nei prossimi mesi è prevista l’uscita di una nuova ricerca rivolta al segmento orologi.



## Il Mps Global Arti Minori Index



Il II semestre del 2011 conferma le buone prospettive di crescita delle cosiddette arti minori. Il **MPS Global Arti Minori Index** evidenzia anche per la seconda parte dell'anno un trend positivo che pare ormai consolidatosi (+14,6% su a.p.).

Nell'intero periodo osservato (2006-2011) la migliore

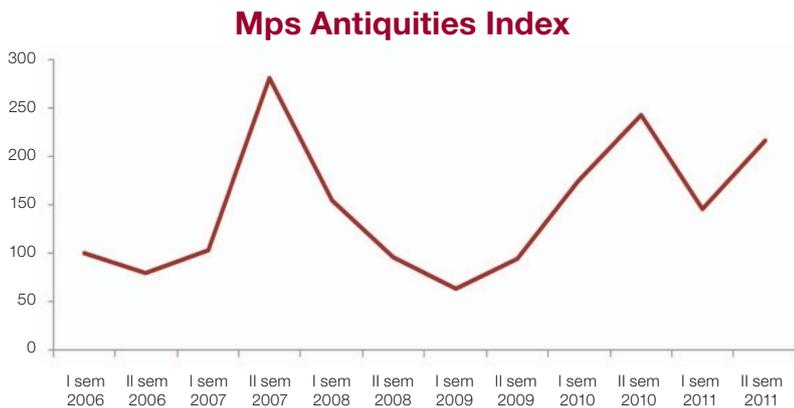
performance è da attribuire ai vini pregiati (il **MPS Wine Index +180,6%**), rispetto ad una media di tutte le arti minori sintetizzate nel **MPS Global Arti Minori Index** del +129,7%. Unico indice negativo il **MPS Photographs Index (-20,9%)** nel periodo, rimandiamo tuttavia l'analisi delle ragioni di tale risultato alla pagina 29.



## Il Mps Antiquities Index

Il *MPS Antiquities Index* esprime l'andamento delle aste riguardanti tutti gli **oggetti antichi** ad eccezione dei

dipinti: si considerano dunque stampe, acquarelli, disegni, francobolli, libri, manoscritti e altri prodotti artistici.



Confronto  
2011  
vs  
2010

**-13,1%**

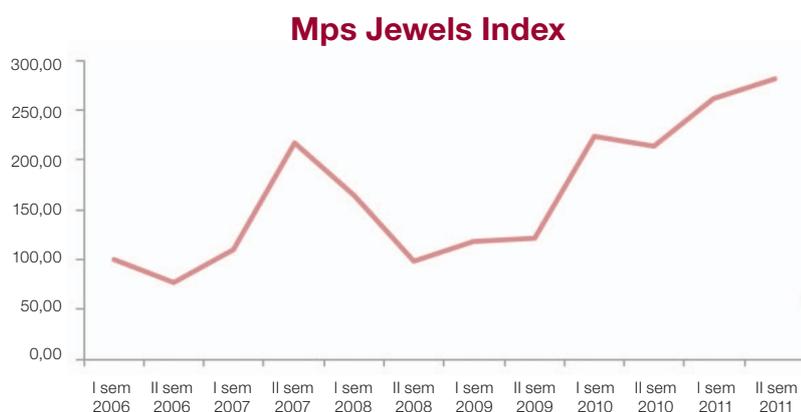
**Seppure in lieve flessione rispetto all'anno precedente (-13,1%) il mercato delle antichità si dimostra molto vivace** e segnali positivi sono arrivati dalle aste di disegni antichi del secondo semestre. A questo proposito, merita di essere citato l'ottimo fatturato registrato in Italia dalle vendite di filatelia, numismatica e manifesti di Bolaffi a Torino, tra fine novembre e la prima metà di dicembre: 3,7

mln € con l'80% di venduto per lotti. Tra le monete antiche spicca l'*aureo* di Nerone del 64-65 d.C. venduto a 13.200 euro, partito da una base d'asta di 2mila euro. Altrettanto importante il risultato raggiunto dal francobollo "*3lire.it*", il primo a riportare la scritta "Italia" emesso nel 1860 in Toscana: aggiudicato a 110 mila euro, ha quasi raddoppiato la base d'asta (60 mila euro).

## Il Mps Jewels Index

Il *MPS Jewels index* riassume l'andamento delle aste di gioielli, orologi e pietre preziose dei più importanti centri internazionali: Ginevra, Londra, New York e Hong Kong. Il **successo del segmento** è da attribuire a **due motivi**

**principali:** 1) il **gioiello** è visto come un **bene rifugio di garanzia**; 2) il **valore del sottostante** (oro, argento, diamante...) è **cresciuto sensibilmente** in questo periodo di recessione.



Confronto  
2011  
vs  
2010

**+31,4%**

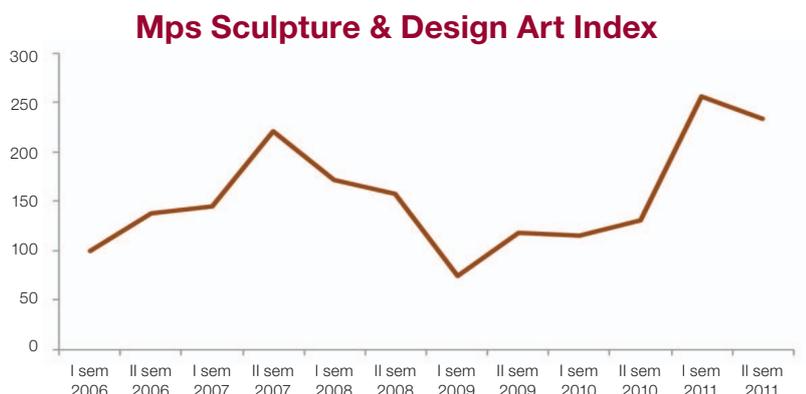
Ancora una volta risulta molto evidente la variazione positiva del *Mps Jewels Index* che per la prima volta supera il picco pre-crisi del 2007 segnando una crescita del **+31,4% sull'anno precedente**, e raggiungendo il punto di massimo assoluto. Il **tasso di *unsold* registrato nell'ultimo anno** si assesta al **21,5%** superiore alle media del 2010 (18,9%), ma in linea con i tassi medi degli ultimi 6 semestri (21,4%). A ribadire

il successo per questo comparto e l'interesse sempre maggiore per le collezioni, l'asta di *Elizabeth Taylor da Christie's* a New York, l'incasso totale è assolutamente straordinario: **156,756,576\$** con un ***unsold* pari a zero**. L'interesse per la collezione è senza precedenti, con acquirenti da tutto il mondo in sala, al telefono e online. L'asta ha battuto ogni precedente primato per un'asta di gioielli.

## Il 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.<sup>17</sup>

Nonostante la battuta d'arresto registrata nel semestre appena trascorso, la *performance* dell'aggregato resta decisamente ottima nel confronto a/a (+99,5%).



Confronto  
2011  
vs  
2010

+99,5%

A trainare il mercato delle sculture nel II semestre del 2011 l'elevato incasso ottenuto da nell'asta *Fine Chinese Ceramics & Works of Art*, tenutasi a Londra a maggio, pari a circa 26mln£, dato decisamente superiore alla media dei battuti del comparto. Continua la crescita dell'interesse per il design,

in special modo nel continente americano: A New York l'asta di maestri del design organizzata da *Phillips de Pury* il 13 dicembre 2011 ha incassato 4,9 mln \$, con un tasso di venduto del 65% in valore e del 63% per lotti.

<sup>17</sup> Si è scelto di accorpate 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.

## Il Mps Art Wine Index e il Mps Photographs Index

### Mps Art Wine Index



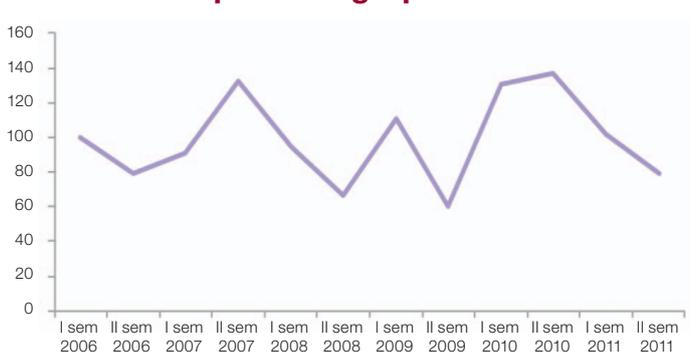
Confronto  
2011  
vs  
2010

**+21,0%**

Il *MPS Wine Index* esprime l'andamento delle aste riguardanti i vini rari e pregiati nel mondo. Il grafico mostra un positivo trend di fondo, eccezion fatta per la flessione che ha interessato il comparto nell'ultimo semestre, il calo non

incide sul confronto 2010/2011 che registra comunque una variazione positiva (**+21,0%**). Da segnalare gli ottimi risultati riscossi dal comparto sulla piazza asiatica di Hong Kong, particolarmente attratta dal noto prestigio dei vini europei.

### Mps Photographs Index



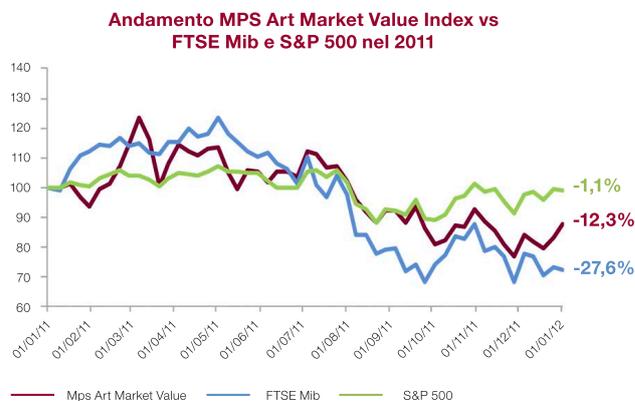
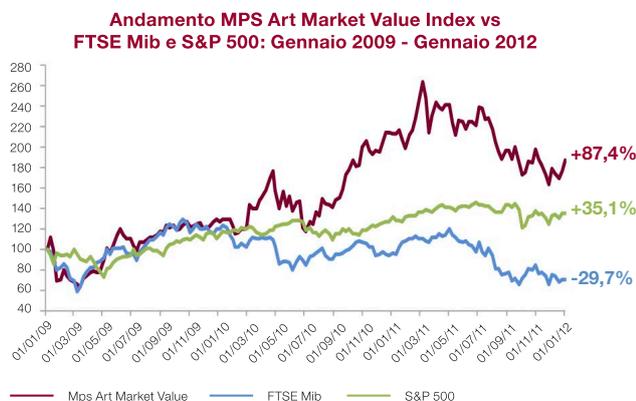
Confronto  
2011  
vs  
2010

**-32,6%**

Il mercato della fotografia espresso dal *MPS Photographs Index* registra una variazione negativa (**-32,6% su a.p.**). Questo risultato non rispecchia, però, il reale interesse suscitato dal comparto. Il numero di aste completamente dedicate alla fotografia è esiguo ma, spesso grandi capolavori vengono venduti all'interno delle aste di arte contemporanea.

Se, infatti, per le foto storiche i record sono più lontani nel tempo e i prezzi decisamente più contenuti, risultati straordinari arrivano dalla contemporanea. Lo scorso novembre, da *Christie's*, *Andreas Gursky* con **4,3mln\$** per "*Rhein II*" ha battuto il precedente record di *Cindy Sherman* di maggio 2011 (3,9mln\$).

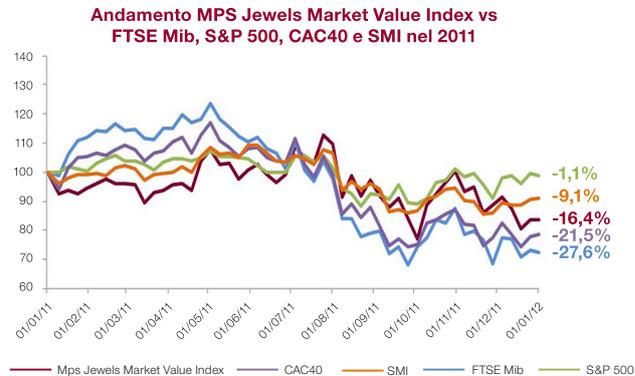
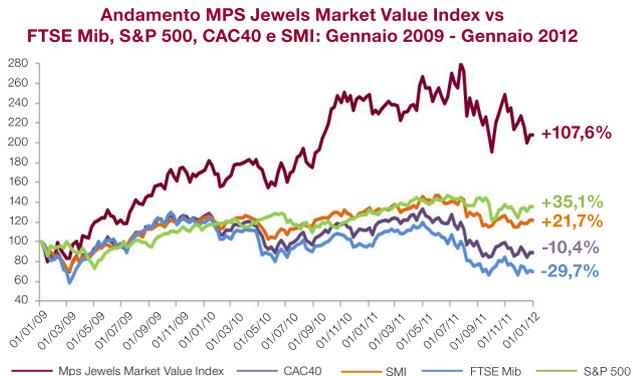
## L'Arte in Borsa: quali indicazioni dal mercato



L'analisi della *performance* del *MPS Art Market Value Index*<sup>18</sup> nel periodo gennaio 2009 – gennaio 2012 mostra un **rendimento complessivo positivo (+87,4%)**, e **ben superiore al rendimento espresso dagli altri indici considerati: S&P 500 +35,1% e FTSE Mib -29,7%**.

Spostando l'attenzione **sull'anno appena trascorso**, si può

osservare come l'andamento dei tre indici risenta soprattutto negli ultimi mesi della forte crisi dei mercati finanziari; tutti gli indici flettono in negativo con lo **S&P 500 (-1,1%)** seguito dal *MPS Art Market Value Index* **(-12,3%)** e ancora peggior performer il *FTSE Mib* **(-27,6%)**.



Il rendimento del *MPS Jewels Market Value Index*<sup>19</sup> nell'intero periodo di osservazione (gennaio 2009-gennaio 2012) è decisamente positivo **(+107,6%)** e superiore a tutti gli altri indici borsistici nazionali che scambiano i titoli inseriti nell'indice di sintesi dei gioielli: **CAC 40 (-10,4%)**, **Ftse Mib (-29,7%)**, **SMI (+21,7%)** e **S&P500 (+35,1%)**.

Al pari del *MPS Art Market Value Index*, le difficoltà dei mercati finanziari si sono riversate nell'ultimo anno anche sul *MPS Jewels Market Value Index* che assume segno negativo **(-16,4%)**, come gli altri indici che oscillano dal **-27,6% del Ftse Mib al -1,1% dello S&P500**.

<sup>18</sup> 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 giornalieri; l'indice è espresso in dollari poiché il fatturato del mercato artistico è realizzato prevalentemente in tale valuta (principio di competenza territoriale).

<sup>19</sup> Il *Mps Jewels Market Value Index* è costruito su un paniere di 7 società quotate sui mercati finanziari internazionali e operanti nel comparto dei preziosi. Le società considerate si caratterizzano per una produzione (anche marginale) di gioielli (a titolo di mero esempio è stata considerata Luis Vuitton per la sua produzione, seppur limitata, di gioielli, mentre sono state escluse Burberry e Tod's, completamente estranee al settore).

## Conclusioni

I risultati consuntivi del 2011 confermano la fase riflessiva attraversata dal mercato che da una parte sconta il mancato allineamento tra gli esiti del II semestre 2011 e le aspettative in essere, dall'altra una persistente scarsa liquidità, soprattutto nelle piazze storiche (New York e Londra). Queste circostanze hanno determinato una flessione nella *performance* del *MPS Global Painting Art Index* del **-28,5% su a.p.**

La ripartizione del fatturato per aree geografiche mostra come **l'Asia stia erodendo importanti quote di mercato soprattutto agli USA**. Londra, al contrario, riesce a mantenere sostanzialmente immutata la quota del proprio fatturato. Il mercato dell'arte asiatico è sintetizzato dal *Mps Asian Global Index*. Anche nel 2011 l'indice mostra una variazione positiva del +39,0% sull'anno precedente. L'esito particolarmente favorevole è determinato dal crescente numero di appuntamenti d'asta e dai soddisfacenti risultati in termini di fatturato medio.

Dopo il costante calo degli ultimi anni, **nel 2011 tornano a salire i tassi di *unsold* medi** che si stabilizzano nella **regione del 23%**. Ad abbassare il livello medio dell'*unsold*, i risultati provenienti dalle **aste nel continente asiatico**, in cui si registrano **invenduti nettamente più bassi** (13,5% media annuale vs 26,4% delle altre piazze).

Le *Italian Sales*, in programma ad ottobre nella piazza londinese, **non hanno deluso le aspettative di case d'aste e collezionisti internazionali**. Il **progressivo ridimensionamento del mercato dell'arte italiano**, relegato a posizione marginale in termini di fatturato internazionale e qualità di lotti offerti, pare **controbilanciato dai vasti**

**consensi riscossi dall'arte italiana di tutte le epoche.**

Nell'analisi per comparti:

- Il *Mps Art Old Masters e 19° sec. Index*, che già si era contraddistinto per la buona tenuta durante la crisi del 2009, a testimonianza della minore volatilità del segmento rispetto agli altri, **continua a crescere nel 2011 con un +21,0%** sull'anno precedente;
- Il *MPS Art Pre War Index* si mostra più volatile (**-24,9% su a.p.**), sui risultati annuali del **comparto pesano le stime eccessive delle aste autunnali che hanno scoraggiato investitori e collezionisti**;
- Il *Mps Art Post War Index* rappresenta il comparto maggiormente 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 e anche per il 2011 registra una contrazione (-35,5% su a.p.)**. Il *Mps Art Post War Index* non è calcolato sui valori assoluti del fatturato che nel 2011 è aumentato (+58,7 su a.p.) e non beneficia dell'incrementato numero di aste. **La crescita della Cina sul segmento del contemporaneo appare costante** oltre che intensa la quota del **fatturato battuto in Oriente nel panel di *repeat sales* prese a campione cresce dal 2,6% del 2006 all'11,8% del 2011**.

L'analisi sull'evoluzione del fatturato assoluto e dei prezzi medi per lotto per alcune aste che nei diversi comparti rappresentano alcuni degli appuntamenti di maggior rilievo internazionale mostra i seguenti risultati:

- per quel che concerne il segmento contemporaneo *Sotheby's* e *Christie's* si collocano su fasce di prezzi, ad oggi **non replicabili da altre case d'asta internazionali**. Tuttavia, nel comparto del contemporaneo va distinta in generale la *performance* del *Post War* storicizzato dalla *performance*



del contemporaneo tout-court;

- la difficoltà del segmento *Pre War* risiede nella sua limitata offerta e nella impossibilità di trovare sempre grandi lavori dei principali maestri in vendita. Se le aste di arte impressionista di maggio hanno convinto sia in termini assoluti che in termini di prezzi medi per lotto (collocandosi questi ultimi su livelli di massimi assoluti) in generale questo trend non è proseguito nel corso dell'anno;
- l'analisi dei prezzi medi sul segmento dell'arte antica indica un comparto "in salute", stabile e soprattutto per quanto riguarda la fascia alta del segmento insensibile a qualsiasi congiuntura economica.

Il segmento più importante dopo la pittura è rappresentato da *gioielli e orologi*, le cui aste spiccano per gli **elevati fatturati medi** e che complessivamente pesa per il **15,9%** sul fatturato totale. Tale segmento registra ancora una volta una variazione positiva, il *Mps Jewels Index* supera per la prima volta il picco pre-crisi del 2007 con un **+31,4% su a.p.**

A seguire, il comparto *sculture e arredi*, che rappresenta il **6,6% del totale** e in un anno più che raddoppia la sua quota sul fatturato totale. Nonostante la battuta d'arresto registrata dal comparto nel semestre appena trascorso, la performan-

ce dell'aggregato resta decisamente ottima nel confronto a/a (**+99,5%**).

*Antichità, vini e fotografie* pesano con **percentuali marginali** sia per il numero di aste ancora limitato, sia per i fatturati medi contenuti.

L'analisi borsistica evidenzia, per l'intero periodo di osservazione (gennaio 2009 – gennaio 2012), rendimenti decisamente positivi sia per il *MPS Art Market Value Index* (**+87,4%**) che per il *MPS Jewels Market Value Index* (**+107,6%**) e superiori a tutti gli altri indici borsistici nazionali che scambiano i titoli inseriti negli indici di sintesi della pittura e dei gioielli: *CAC 40* (-10,4%) e *Ftse Mib* (-29,7%), *SMI* (+21,7%) e *S&P500* (+35,1%).

Nel 2011 le *performance* del *MPS Art Market Value Index* e del *MPS Jewels Market Value Index* risentono della difficoltà dei mercati finanziari assumendo segno negativo (-12,3% e -16,4%), negative anche le *performance* di tutti gli altri indici che oscillano dal -27,6% del *Ftse Mib* e il -1,1% dello *S&P500*.



## Contatti e ringraziamenti

### Responsabile Area Pianificazione Strategica, Research & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

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

Tel: +39 0577-293753

### Autori della Pubblicazione

**Pietro Ripa**

Tel: +39 0577-298886

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

**Serena Russo**

Tel: +39 340-4722043

Si ringrazia **Pasquina Petruzzi** per l'indispensabile contributo alla realizzazione del report

### Si ringrazia inoltre:

per la preziosa consulenza il pool di esperti interpellato composto da: Filippo Cavazzoni, Stefano Cosenz, Martha Friel, Giancarlo Graziani, Paolo Manazza, Sergio Meschi, Paolo Mozzo, Giacomo Nicoletta Maschietti, Roberta Olcese, Sandro Orlandi, Guido Palamenghi Crispi, Clarice Pecori Giraldi, Marilena Pirrelli, Irene Tassi, Alessia Zorloni e le altre persone intervistate.

Un ringraziamento particolare a Elena LanzaNova per la sezione specifica con relativo commento sui top lot del secondo semestre 2011.

Per l'editing: Gabriele Ferrante, Pietro Pescioni, Marco Panti e la Graphic Service srl.

**Vuoi ricevere via Email l'Art Weekly Report?**

Da più di 500 anni  
sosteniamo l'arte

Ricevi l'Art Weekly Report

ISCRIVITI



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



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

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