

Luglio 2011
Numero 9

Art Market Report

Area Research

Monte dei Paschi di Siena



❑ Obiettivi e premessa metodologica del report	3
❑ Una scomposizione degli MPS Art Indices	4
❑ Il Mercato Internazionale dell'Arte nel corso del primo semestre del 2011	5
❑ Panoramica sul mercato internazionale dell'arte: i risultati del primo semestre del 2011	6
❑ Il trend della Pittura e "l'effetto valuta"	7
❑ Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del primo semestre 2011	8
❑ <i>Gli MPS PAINTING INDICES</i>	10
❑ <i>Gli MPS INDICES sulle "ARTI MINORI"</i>	21
❑ L'Arte in Borsa	27

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 di case d'asta* di carattere ricorrente (circa 1500 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**, a sua volta scomposto per aree geografiche in **MPS USA Global Index**, **MPS UK Global index**, **MPS UE Global index** e **Mps Asian Global Index**.
- ❑ Poiché il mercato dell'Arte è prevalentemente determinato dai battuti della pittura, ma non solo, sono stati introdotti anche altri **indici** che mirano ad analizzare l'andamento delle aste riguardanti gli **oggetti antichi, gli arredi e le sculture, i gioielli, i vini e la fotografia**.
- ❑ Alcuni dei risultati a cui si perviene non vogliono e non possono essere considerati come assoluti, a causa dell'assenza di un mercato ufficiale di riferimento, ma si ritiene possano aiutare ad identificare il profilo rischio-rendimento del bene artistico.
- ❑ 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
Pre War	Impressionismo e avanguardie Post Impressioniste
Post War	Arte Post-Moderna e Contemporanea

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

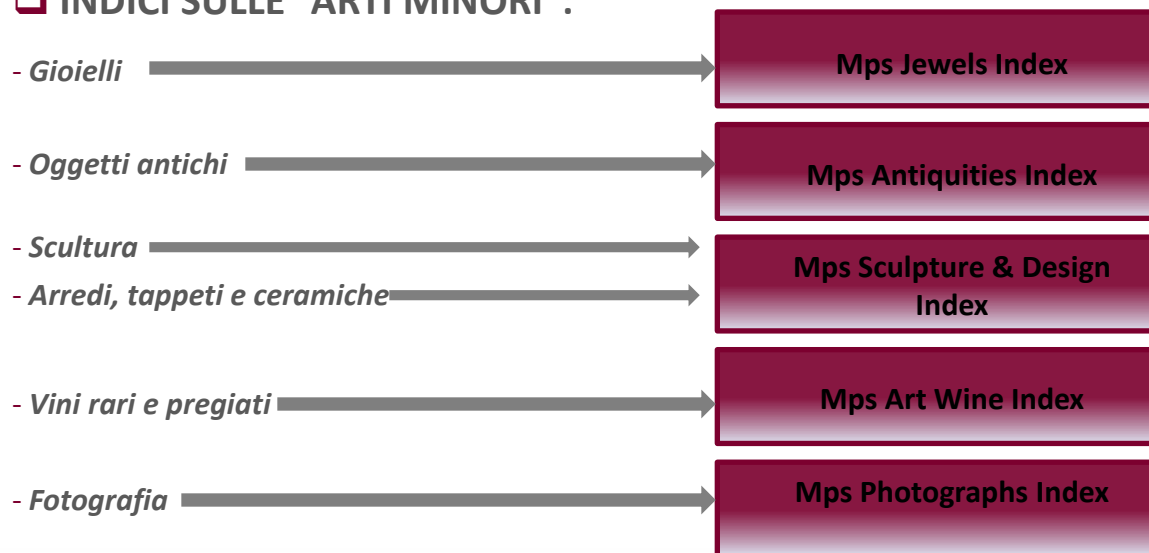
Una scomposizione degli MPS Art Indices



INDICI SULLA PITTURA:



INDICI SULLE "ARTI MINORI":





Il Mercato Internazionale dell'Arte nel corso del primo semestre del 2011

Panoramica sul mercato internazionale dell'arte: i risultati del primo semestre del 2011

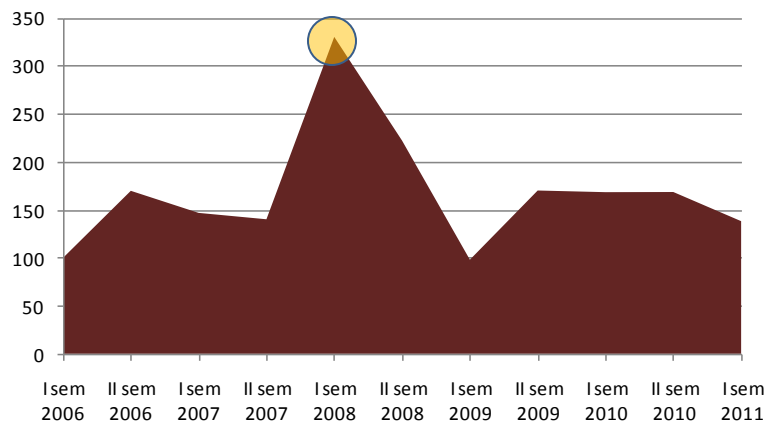


- ❑ Nei primi sei mesi del 2011 il mercato della pittura registra una lieve flessione rispetto ai progressi che avevano caratterizzato la ripresa della crisi nel 2010: **nel confronto I sem 2011/I sem 2010 il MPS Global Painting Art Index arretra del -17,9%**, sintomatico di un atteggiamento prudentiale da parte degli operatori. A confortare le case d'asta è **il basso tasso di unsold medio**, che si assesta al **20,1%**.
- ❑ Ad incidere sul risultato dell'indice globale pesano le variazioni negative che hanno interessato il comparto degli **Old Masters e 19° secolo (-12,2%)** e il comparto **Pre War (-2,3%)**. Positiva, invece, la performance dell'**Arte Contemporanea che avanza del +16,1%**.
- ❑ Tra i fenomeni più interessanti che emergono dall'analisi, **lo straordinario sviluppo del mercato dell'arte in Asia**, che continua ad erodere quote di mercato agli Stati Uniti. I collezionisti arabi e cinesi hanno oramai un ruolo determinante nel mercato dei beni artistici e **la piazza di Hong Kong sta segnando fatturati elevati soprattutto per quanto riguarda le aste di gioielli e vini**. Data la consacrazione della piazza asiatica **i nuovi mercati emergenti**, dove le majors hanno cominciato ad operare, sono **il Brasile, l'Argentina, la Russia, il Kazakistan e gli altri paesi dell'ex URSS**.
- ❑ Questa espansione geografica della domanda può essere considerata una delle cause per cui, mentre le aste di pittura si stanno assestando su fatturati molto elevati ma stabili, **alcuni comparti di "arte minore" hanno registrato, nel I sem 2011, progressi considerevoli, erodendo alla pittura, in un anno, circa il 5% del mercato complessivo**.
- ❑ Le aste di arte occidentale, sia essa Old Masters, Pre War o Post War, sono caratterizzate da prezzi medi elevati e clientela selezionata e dal gusto consolidato, mentre **i mercati emergenti tendono a prediligere, almeno per ora, l'arte locale, le pietre preziose e i vini**.
- ❑ Per quanto riguarda le performance del mercato della sola pittura nelle diverse piazze internazionali, l'indice relativo **all'Area Euro segna la variazione a/a più significativa (+42,1%)**, seguito dagli Stati Uniti (+7,0%) e dall'Asia (+3,2%). **Variazione negativa**, nonostante gli ottimi risultati di fine giugno registrati a Londra, **per il mercato britannico (-27,0%)**.
- ❑ L'analisi dell'andamento delle "arti minori", fa emergere, **nel confronto I sem 2011/I sem 2010 le seguenti variazioni: +15,5% per il MPS Jewels Index, +122,6% per il MPS Sculpture & Design Index, +77,9% per il MPS Art Wine Index, -16,3% per il MPS Antiquities Index e -22,3% per il MPS Photographs Index**.
- ❑ Dalla Borsa segnali positivi per il mercato dell'arte: **l'analisi del rendimento del I semestre 2011 vede il MPS Art Market Value Index best performer (+12,0%)**, seguito da **FTSE Mib (+10,3%) e S&P (+5,3%)**.

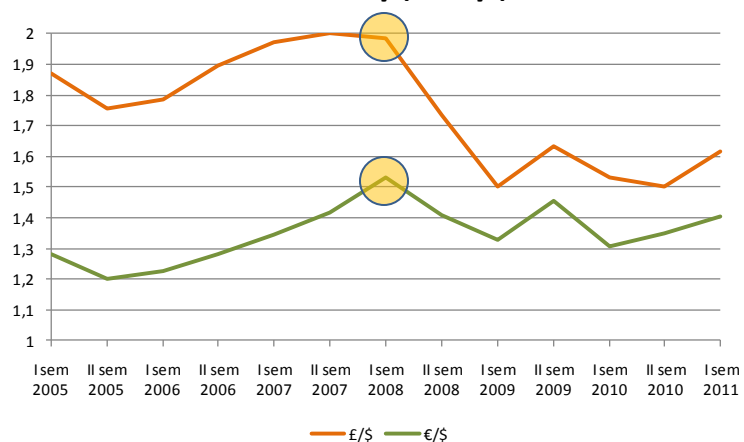
Il trend della Pittura e “l’effetto valuta”: cala l’indice globale nonostante la debolezza del dollaro (\$)*



Mps Global Painting Art Index



Andamento €/€/\$ e £/\$



- ❑ Per spiegare il picco che nel 2008 coinvolse quasi tutti gli indici che verranno presentati nella successiva sezione del report, occorre ricordare che, oltre alla speculazione in atto soprattutto sul mercato americano dell’arte Moderna e Contemporanea (comparto che in termini di fatturato incide maggiormente sull’aggregato totale), fù determinante anche “l’effetto valuta”, in quanto nel I semestre 2008 il **dollaro risultò ai minimi storici sulle altre due valute di riferimento del mercato dei beni artistici (£ e €).**
- ❑ Il **rapporto di cambio £/\$** toccò in tale data **circa il livello 2** (attualmente il rapporto medio di cambio è pari a 1,62**) ed essendo gli indici calcolati in \$, **tutte le battute d’asta realizzate sul mercato UK subirono un effetto accrescitivo.**
- ❑ Anche 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 fù meno accentuato.**
- ❑ **Trascurabili invece, ai fini dell’indice, le variazioni intervenute sul rapporto HKD/\$*****, rimasto pressoché stabile.
- ❑ Come espresso in seguito, nell’ultimo semestre, nonostante una debolezza della valuta di riferimento, l’indice cala, a seguito di un atteggiamento prudentiale da parte del mercato.

* Tutti gli indici rappresentati sono calcolati tenendo il \$ come valuta sottostante

** Riferito alla media del I sem 2011.

*** Si considera il rapporto di cambio tra dollaro di Hong Kong e dollaro americano in quanto la maggior parte delle transazioni asiatiche utilizzate nell’elaborazione degli indici sono avvenute sulla piazza di Hong Kong.

Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del primo semestre 2011



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

PABLO PICASSO - LA LECTURE

8 febbraio 2011

Sotheby's - Londra

Impressionist & Modern Art Evening Sale

Stima: £12.000.000 - £18.000.000

Aggiudicato: £25.241.250



EGON SCHIELE - HÄUSER MIT BUNTER WÄSCHE (VORSTADT II)

22 giugno 2011

Sotheby's - Londra

Impressionist & Modern Art Evening Sale

Stima: £22.000.000 - £30.000.000

Aggiudicato: £24.681.250

Un focus sulle aste: Top lot – il meglio del primo semestre 2011



ANDY WARHOL - SELF-PORTRAIT

11 maggio 2011

Christie's - New York

Post-War and Contemporary Art Evening Sale

Stima: \$20.000.000 - \$30.000.000

Aggiudicato: \$38.442.500

FRANCIS BACON –

THREE STUDIES FOR PORTRAIT OF LUCIAN FREUD

10 febbraio 2011

Sotheby's - Londra

Looking Closely: A Private Collection

Stima: £7.000.000 - £9.000.000

Aggiudicato: £23.001.250

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

MARK ROTHKO - UNTITLED No.17

11 maggio 2011

Christie's - New York

Post-War and Contemporary Art Evening Sale

Stima: \$18.000.000 - \$22.000.000

Aggiudicato: \$33.682.500

SIR LAWRENCE ALMA-TADEMA - THE MEETING OF ANTONY AND CLEOPATRA: 41BC

5 maggio 2011

Sotheby's - New York

*19th Century European Art including an Important Collection
of Sculpture*

Stima: \$3.000.000 - \$5.000.000

Aggiudicato: \$29.202.500

PABLO PICASSO - FEMME ASSISE, ROBE BLEUE

21 giugno 2011

Christie's - Londra

Impressionist/Modern Evening Sale

Stima: £4.000.000 - £8.000.000

Aggiudicato: £17.961.250

FRANCIS BACON - STUDY FOR A PORTRAIT

28 giugno 2011

Christie's - Londra

Post-War and Contemporary Art Evening Auction

Stima a richiesta

Aggiudicato: £17.961.250



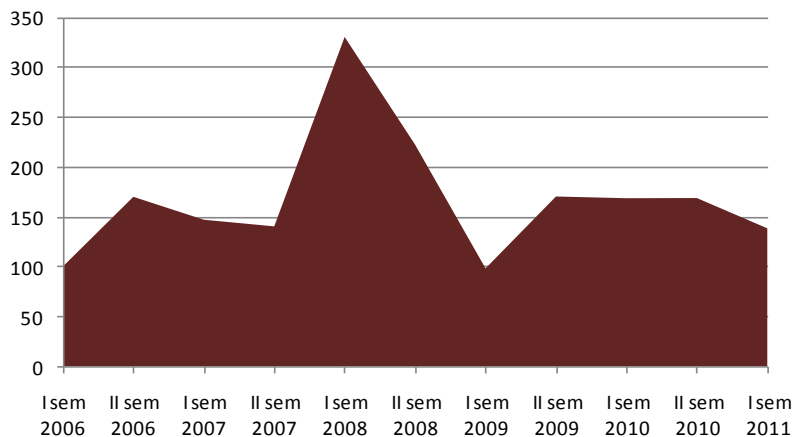
Gli MPS PAINTING INDICES

Il trend della Pittura: il Mps Global Painting Art Index



- Il **MPS Global Painting Art Index** (che riassume l'andamento globale dei 3 comparti analizzati e delle aste pluri comparto* per il mercato della pittura), nel **confronto sull'ultimo quinquennio (I sem 2011 vs I sem 2006)**, registra un **aumento del +38,3%****. Dal grafico risulta evidente l'andamento volatile ma tendenzialmente crescente, con un picco al primo semestre 2008 dovuto soprattutto alla speculazione sul comparto della contemporanea e al già illustrato "effetto valuta".
- Nonostante l'andamento complessivo risulti positivo, l'ottimismo che aveva caratterizzato il mercato dell'arte nel 2010 viene leggermente affievolito dal **risultato del primo semestre 2011, nel quale l'indice, nel confronto a/a, registra un calo del -17,9%, da intendere come fisiologico assestamento del mercato dopo la ripresa dalla crisi**. A scongiurare il rischio di una contrazione degli scambi, **il tasso di unsold medio che si stabilizza al 20,1%**, in costante calo a partire dal 2008 (raggiunse il **27,8%** nel 2008, il **25,6%** nel 2009 e il **20,2%** nel 2010).
- Nell'analisi sull'ultimo triennio appare ancora più evidente il flesso dell'indice **dal punto di massimo assoluto (I sem 2008, in piena bolla speculativa)** con una contrazione del **-58,1%**
- Il mercato dell'arte così determinato si dimostra scollegato rispetto all'andamento dei maggiori mercati dell'economia reale.

Mps Global Painting Art Index



CONFRONTO I sem 2011 VS punto di max (I sem 2008)	CONFRONTO I sem 2011 VS I sem 2010
-58,1%	-17,9%

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

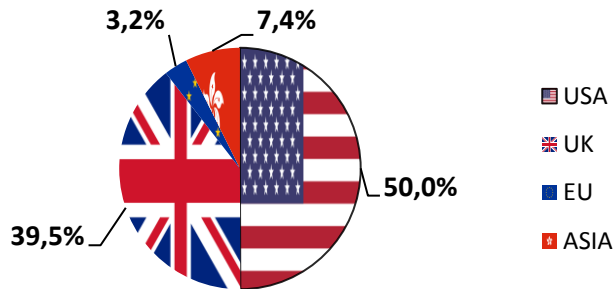
** Nella rappresentazione grafica si parte dal I semestre 2006 in modo da poter evidenziare l'andamento dell'ultimo quinquennio.

Il fatturato della Pittura per aree geografiche*

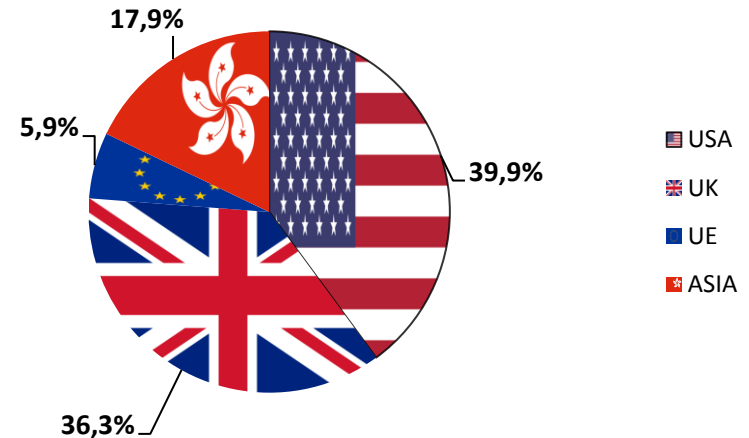


□ Dal punto di vista geografico, va segnalato come la **piazza asiatica** stia erodendo importanti quote di mercato a tutti gli altri mercati continentali (**Δ +14,6% nell'ultimo anno**).

Divisione del mercato della pittura nel I sem 2010
per fatturato totale delle aste (\$)



Divisione del mercato della pittura nel I sem 2011
per fatturato totale delle aste (\$)*



□ Gli **USA**, pur perdendo terreno rispetto alla precedente osservazione (50,0% al I sem 2010), **mantengono una posizione di leadership** sulle altre piazze (nel I° sem 2011 il **39,9%** del fatturato totale è stato battuto a New York*).

□ Al secondo posto troviamo il **Regno Unito**, con la piazza di Londra che rappresenta il **36,3%** del fatturato complessivo mondiale ed è sostanzialmente allineato all'anno precedente.

□ Mentre la zona **Euro** continua a pesare con una **percentuale marginale** sul fatturato totale, risulta in costante ascesa **l'Asia**. La piazza di Hong Kong, confermando quanto già scritto nel precedente report, è passata dal costituire il 3,5% del fatturato mondiale nel 2010, a **rappresentare il 17,9% del fatturato complessivo nel I semestre 2011**. Allo sviluppo della piazza asiatica contribuiscono gli alti fatturati medi battuti, il crescente numero di aste, gli investimenti sempre più cospicui da parte delle majors che incontrano i favori di una clientela locale abbiente e sempre più attratta dall'investimento nei beni artistici.

* Gli indici nelle prossime pagine espressi rappresentano una **spaccatura territoriale** del *Mps Global Painting Art Index*. Le aste ricorrenti utilizzate per elaborare gli **indici Mps sulla pittura** comprendono soprattutto i battuti di **New York, Londra, Parigi, Milano, Amsterdam** e il mercato "emergente" di **Hong Kong**.

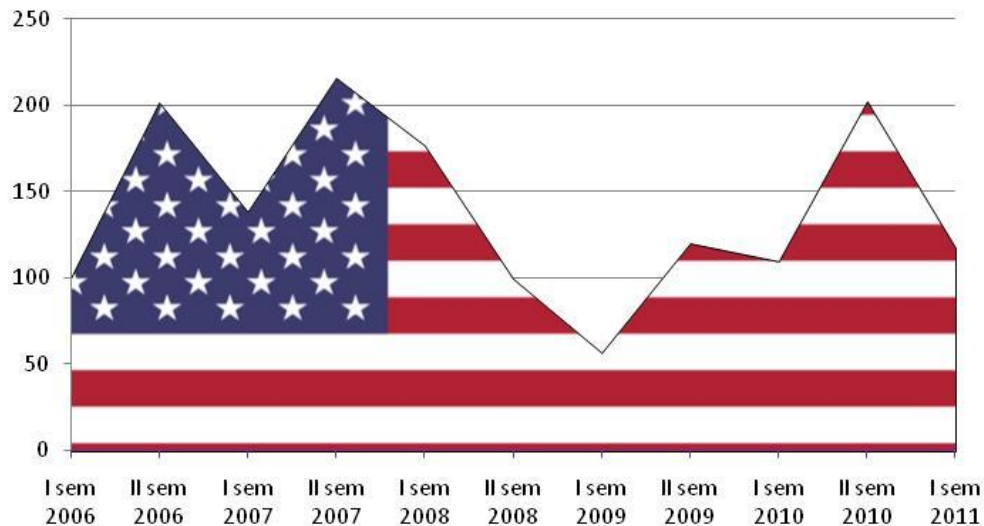
** La suddivisione rispecchia la scelta di considerare le sole aste riferite alla pittura, ricorrenti e dal fatturato complessivo almeno pari ad 1 mil \$ (utilizzate nell'elaborazione del *Mps Global Painting Art Index*) e può essere considerata come un proxy attendibile, ma non esatto del fatturato territoriale del venduto delle case d'asta.

Il trend della Pittura negli USA: il Mps USA Global Index



- 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, caratterizzato da un andamento a massimi relativi, si riporta su valori vicini a quelli di 5 anni fa (**I sem 2011 vs I sem 2006: +17,5%**).
- Pur in **leggero aumento nel confronto a/a (+7,0%)**, i primi sei mesi del 2011 risultano ancora distanti dai risultati raggiunti nel **I sem 2008 (-33,5%)**, confermando tuttavia una stagionalità di risultati più deboli nel I semestre e in crescita nell'ultima parte dell'anno, favoriti dai fatturati generalmente molto elevati delle aste di novembre a New York.
- Rispetto al **punto di massimo assoluto del II sem 2007**, la contrazione è del **-45,5%**

Mps USA Global Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(II sem 2007)

-45,5%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

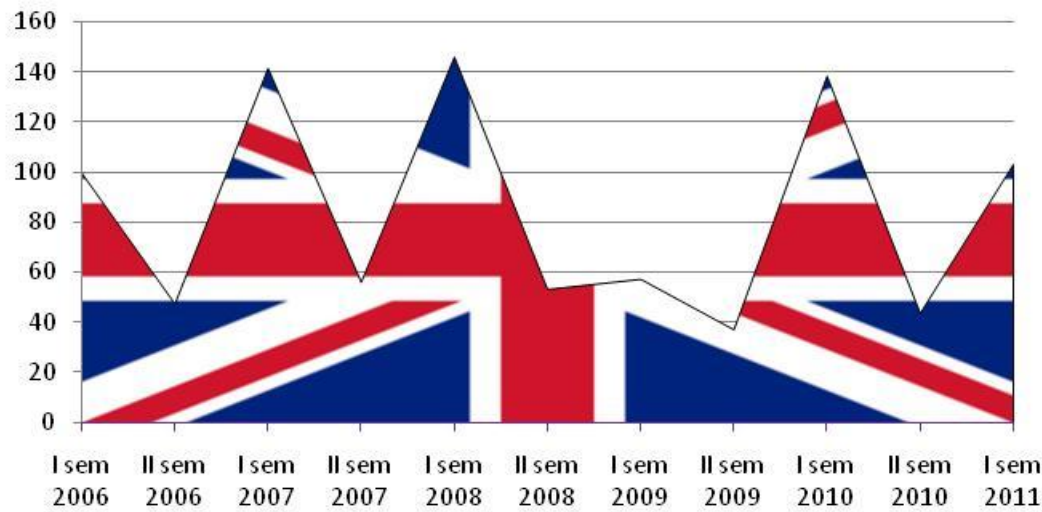
+7,0%

Il trend della Pittura nel Regno Unito: il Mps UK Global Index



- Il **Mps UK Global Index** rappresenta l'andamento delle aste dei 3 comparti analizzati e delle aste pluri comparto per il mercato della pittura **svoltosi a Londra**, la seconda piazza mondiale per il Mercato dell'Arte.
- Anche la piazza UK mostra un **andamento molto volatile**, dovuto, contrariamente al mercato americano, ad una concentrazione di appuntamenti d'asta dai fatturati più consistenti **nel primo semestre** di tutti gli anni considerati.
- Nonostante il prevedibile rimbalzo dai livelli di fine anno scorso e gli ottimi risultati che hanno interessato la piazza a fine giugno, appare limitata la performance nel **primo semestre del 2011** per la piazza britannica, che sconta una flessione **del -27,0% rispetto allo stesso periodo del 2010** e del **-30,8% rispetto al I sem del 2008**, punto di massimo assoluto del mercato londinese.

Mps UK Global Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(I sem 2008)

-30,8%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

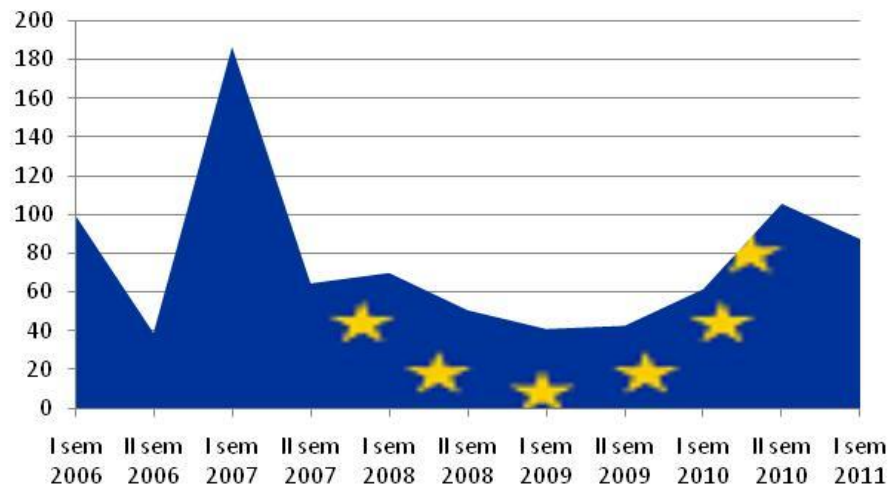
-27,0%

Il trend della Pittura in Europa: il Mps UE Global Index



- L'andamento delle aste di pittura svoltesi **nell'area Euro** è invece sintetizzato dal **Mps UE Global Index**. Le piazze del continente maggiormente interessate agli appuntamenti d'asta di grande rilievo sono **Parigi, Milano e Amsterdam**.
- Il grafico mostra come **l'area Euro**, ad eccezione del picco al I sem 2007 dovuto allo straordinario incasso dell'asta di *arte Impressionista e Moderna* tenuta da Sotheby's a Parigi dal fatturato di circa 155,7 mil €, **mostrì un andamento piuttosto lineare**, meno soggetto alle speculazioni che invece interessano le altre parti del mondo prese in esame. Ciò viene confermato dai risultati del **I sem 2011**, che inducono a prevedere (in assenza di una marcata stagionalità del calendario aste) **un'evoluzione stabile e duratura di queste piazze continentali anche per il futuro**.
- Il risultato del I sem 2011, seppur inferiore rispetto a quello di dicembre 2010 (-18,3%), mostra un **incremento del +42,1% sull'a.p.** che colloca l'Europa come best performer tra tutti i mercati continentali. Va ricordato, tuttavia, il limitato fatturato battuto in queste piazze continentali.
- Nonostante le buone performance dell'indice europeo, **l'Italia sembra destinata ad ospitare sempre meno appuntamenti di rilievo internazionale**. Alcune major stanno sensibilmente riducendo il calendario delle aste di arte moderna e contemporanea sulla piazza di Milano, abbandonando quelle di Old Masters.

Mps UE Global Index



CONFRONTO I sem 2011 VS punto di max (I sem 2007)	CONFRONTO I sem 2011 VS I sem 2010
---	--

-53,2%

+42,1%

Il trend della Pittura in Asia: il Mps Asian Global Index



Il mercato dell'arte delle piazze asiatiche, poco emergente e ormai internazionalmente consolidato è sintetizzato dal

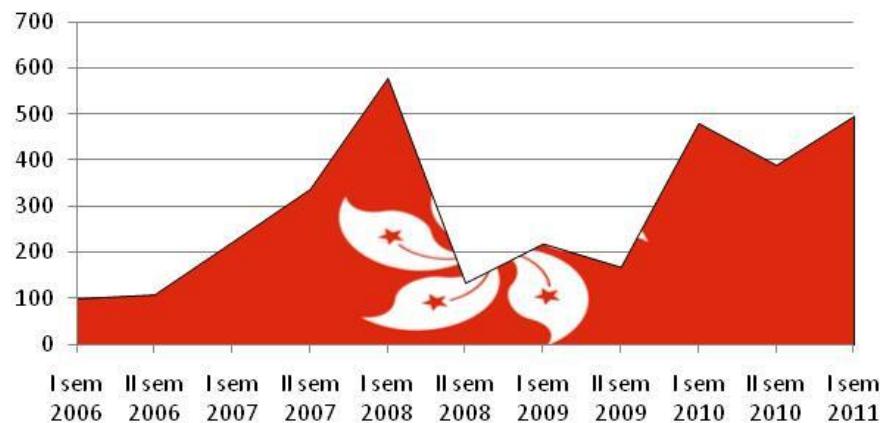
Mps Asian Global Index.*

Oltre al già citato **incremento esponenziale degli appuntamenti d'asta sulla piazza di Hong Kong**, luogo prediletto anche per importanti Preview, allo sviluppo dell'Asia come centro di scambio internazionale di beni artistici, contribuiscono i **sorprendenti risultati in termini di fatturato medio**. Il **Mps Asian Global Index** sembra infatti stabilizzarsi su livelli elevati, con una variazione **dal I sem 2006 del +396,0%**, la più elevata in assoluto rispetto alle performance delle altre parti del mondo analizzate degli ultimi 5 anni.

Destinato ad attrarre sempre più investimenti da parte delle case d'asta internazionali, questo mercato ha visto un **incremento nell'ultimo anno del +3,2% rispetto ai già eccezionali risultati del I sem 2010**.

Il risultato spiega solo in parte la vivacità della piazza, in quanto non tiene conto **del grande fatturato che le aste delle arti minori (gioielli e vini in particolare modo) stanno registrando nei maggiori paesi asiatici**, con Cina, Corea, Singapore e India capofila dell'exploit asiatico.

Mps Asian Global Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(I sem 2008)

-14,3%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

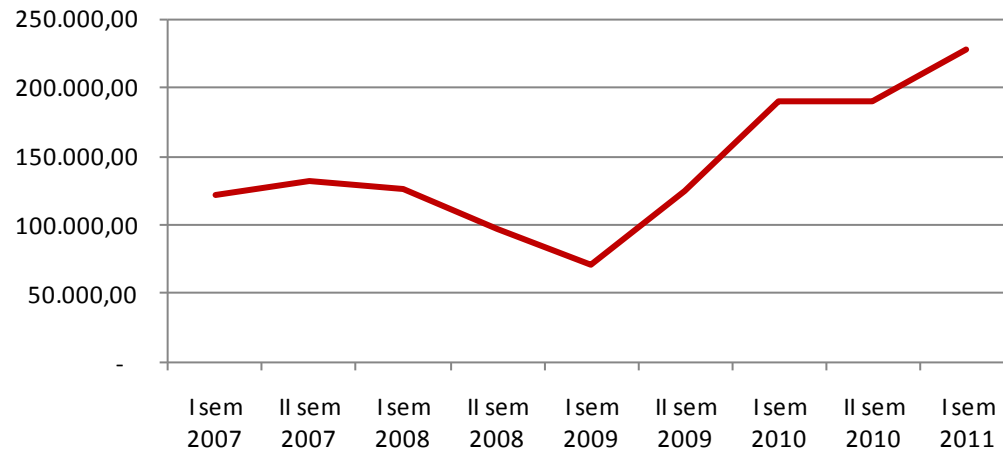
+3,2%

* Il mercato dell'arte asiatico, seppur in costante ascesa, risulta di difficile valutazione a causa dei dati scarsamente reperibili e poco omogenei delle due importanti case d'asta cinesi: *Poly e China Guardian*. Il *Mps Asian Global Index*, che per omogeneità con gli altri indici territoriali considera le aste di sola pittura tenute dalle principali case d'asta internazionali e che vede come piazza privilegiata Hong Kong, non si pone l'obiettivo di rappresentare l'andamento del mercato dell'Arte in Asia *tout court*, sia per l'esclusione delle case d'asta locali, sia perché non considera le aste di scultura, gioielli, vini e oggetti antichi, che in estremo Oriente rappresentano una considerevole quota di mercato.

Sulla piazza di Hong Kong crescono i prezzi medi e triplica il numero di aste



Prezzi medi Hong Kong

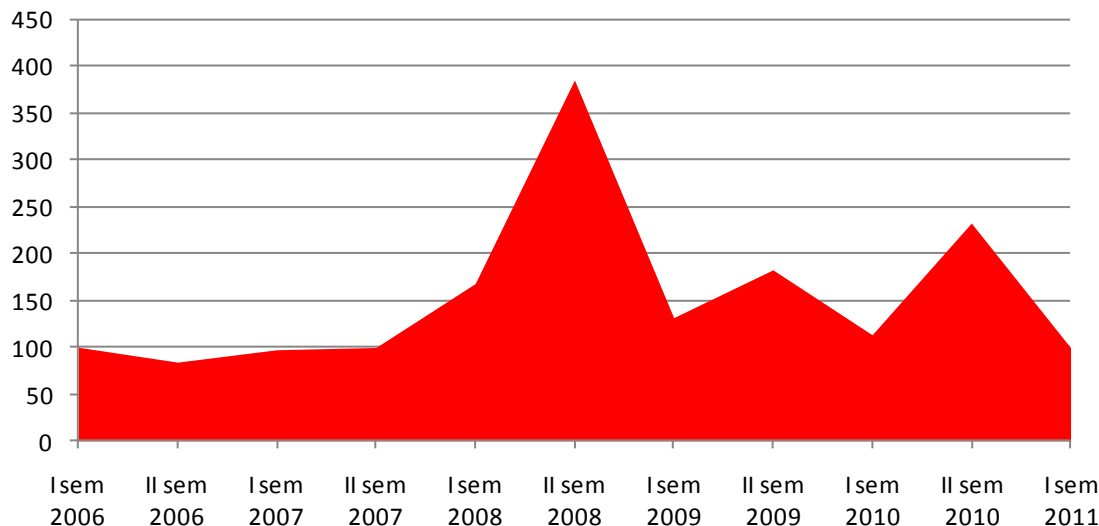


- ❑ Al fine di meglio interpretare il fervore che sta vivendo il mercato dell'arte in Asia, prendiamo a titolo esemplificativo **la dinamica dei prezzi medi per lotto battuti sulla piazza di Hong Kong**, luogo prediletto da Christie's e Sotheby's per i grandi eventi internazionali.
- ❑ Come riportato nel grafico, negli ultimi quattro anni **il prezzo medio battuto a Hong Kong segnala un progresso del +86,0%**.
- ❑ **Nel solo ultimo anno e dopo una progressiva ed esponenziale crescita realizzata a partire dal I sem. 2009, il prezzo medio è aumento del +19,5%, (I sem 2011/I sem 2010) associato ad una triplicazione degli appuntamenti d'asta ed un contestuale aumento del fatturato medio, (MPS ASIAN Global Art Index +3,2%).**
- ❑ Tale aumento dei prezzi è avvenuto nonostante **il numero elevato di lotti in asta**, soprattutto per quanto riguarda **le vendite di gioielli e vini, che ad Hong Kong stanno riscuotendo un notevole successo.**

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



Mps Art Old Masters and 19th Century Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(II sem 2008)

-74,2%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

-12,2%

Il *Mps Art Old Masters e 19° sec. Index*, che si è contraddistinto per la buona tenuta durante la crisi del 2009, a testimonianza della minore volatilità del segmento rispetto agli altri, risulta in flessione nel I sem 2011 del **-12,2%** vs anno precedente.

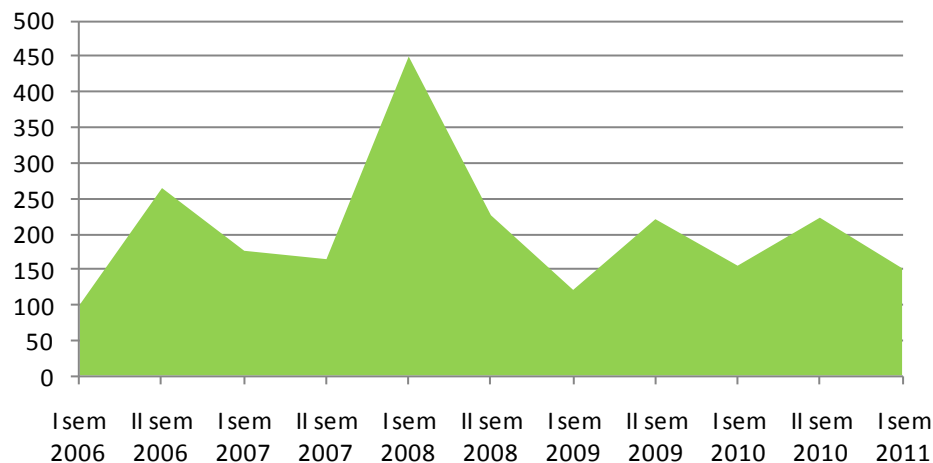
Eccezion fatta per il picco del II sem 2008, causato dallo straordinario incasso ottenuto da Sotheby's nell'asta londinese "Dipinti antichi" e dal già citato effetto valuta, l'indice risulta piuttosto stabile, riportando una **variazione nel quinquennio del +4,2%**.

Dal punto di massimo (II sem 2008) l'indice arretra del **-74,2%**, in maniera minore, ma sempre negativa anche la performance dell'ultimo anno: **-12,2%**.

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



Mps Art Pre War Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(I sem 2008)

-66,4%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

-2,3%

❑ Più volatile il trend del **MPS Art Pre War Index**, con un picco nel **I sem 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 (**277 mln \$ nel 2008**), sintomatico di un atteggiamento più speculativo da parte dei compratori. **La variazione della performance del comparto nel I sem 2011 rispetto a tale periodo** risulta, infatti, **estremamente negativa**, con una contrazione del **- 66,4%**.

❑ Il comparto Pre War appare **in leggero calo anche rispetto al I sem del 2010**, evidenziando una variazione del **-2,3%**. Vengono così placate le euforie a proposito di una rapida ripresa del mercato dell'arte Impressionista e Moderna rispetto alla crisi del 2009.

❑ Ancora positiva, tuttavia, la crescita dell'indice nel **confronto I sem 2011 vs I sem 2006** che mostra un **progresso del +51,5%**.

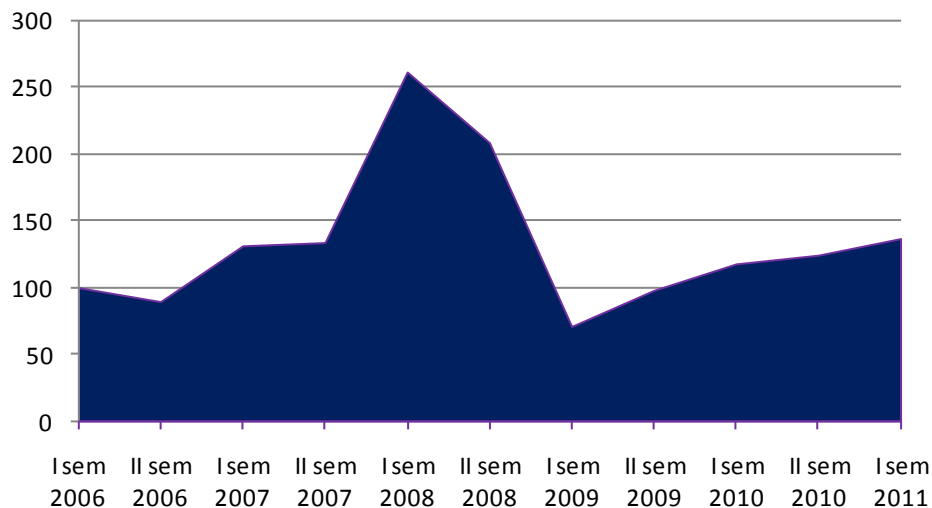
L'andamento dei singoli comparti pittorici: il segmento Post War



□ Dal grafico relativo all'andamento semestrale del *Mps Art Post War Index* emerge chiaramente come questo comparto sia stato quello maggiormente colpito negli ultimi 5 anni dalla crisi del mercato: nel I sem 2009 l'indice era già sceso al di sotto dei livelli del 2006 e tuttora risulta ben lontano dal picco toccato nel I sem 2008 (-47,7%).

□ Tuttavia, il *Mps Art Post War Index*, a partire dal punto minimo toccato nel I sem 2009, si è caratterizzato per una costante crescita con proposte più ragionate e meno speculative che hanno incontrato i favori del pubblico e il segmento della contemporanea è l'unico tra quelli analizzati, in crescita rispetto ai livelli dell'anno prima (+16,1%).

Mps Art Post War Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(I sem 2008)

-47,7%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

+16,1%



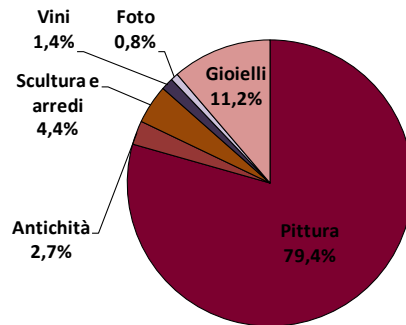
Gli MPS INDICES sulle “arti minori”

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

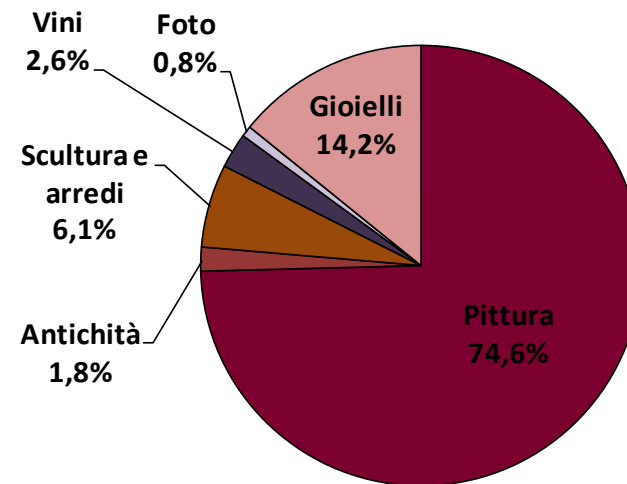


- Con gli *Mps Indices sulle "arti minori"*, si vuole dare un'idea anche dell'andamento delle aste non riguardanti la pittura.
- Per far ciò si analizzano tutti quei comparti che registrano fatturati meno elevati rispetto alla *pittura*, che complessivamente rappresenta il **74,6%** dell'intero aggregato, ma che ugualmente individuano una fetta di mercato non trascurabile: *oggetti antichi, gioielli, scultura e arredi, vini e fotografia*.

Divisione del mercato dell'arte nel I sem 2010 per fatturato totale delle aste (\$)*



Divisione del mercato dell'arte nel I sem 2011 per fatturato totale delle aste (\$)*



Il segmento più importante dopo la pittura è rappresentato dai *gioielli e orologi*, le cui aste spiccano per gli **elevati fatturati medi** e che complessivamente pesa il **14,2%** del fatturato totale (+3,1% rispetto alla quota del I sem 2010). 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.

A seguire il comparto *sculture e arredi*, che rappresenta il **6,1% del totale**, mentre *antichità, vini e fotografie* pesano ancora con **percentuali marginali** sia per il numero di aste ancora limitato, sia per i fatturati medi contenuti. Da notare il successo che alcune aste di vini stanno riscuotendo sulla piazza di Hong Kong.

Questo bilanciamento tra i vari segmenti pare sia destinato ancora a cambiare, con un rafforzamento delle arti minori che mostrano, nel solo ultimo anno solare e in tutte le categorie, **performance migliori, in termini di variazioni percentuali, rispetto al Mps Global Painting Art Index**.

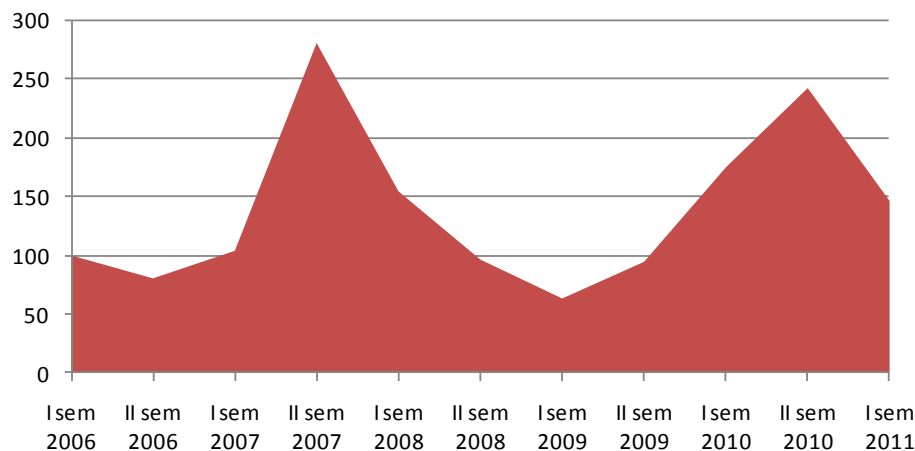
* La suddivisione rispecchia la scelta di considerare le sole aste ricorrenti e dal fatturato complessivo almeno pari a 500.000 \$ (utilizzate nell'elaborazione dei vari indici che verranno successivamente presentati).

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.

Mps Antiquities Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
(II sem 2007)

-47,9%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

-16,3%

La flessione del **MPS Antiquities Index**, registrata in questo primo semestre del 2011 (**-16,3% rispetto al I sem 2010**), stempera gli entusiasmi in merito alla crescita esponenziale che aveva interessato il comparto a partire dal punto di minimo toccato nel I sem 2009.

Tuttavia, il comparto cresce rispetto alla prima osservazione (**+46,4% rispetto al I sem 2006**), mentre nel confronto con il II sem 2007 risulta in calo del **-47,9%**.

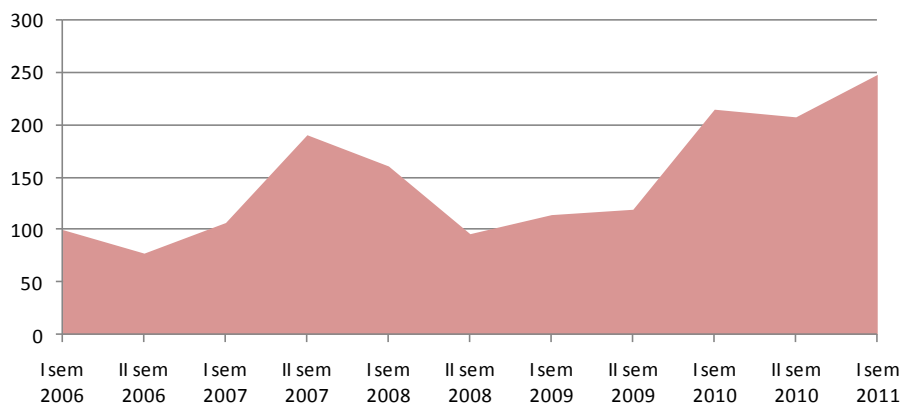
Continua, comunque, a sorprendere il successo che alcuni oggetti antichi ottengono durante gli appuntamenti dedicati agli oggetti d'antiquariato: un'asta da Christie's, lo scorso 23 giugno, ha battuto alcuni rari manoscritti originali tra cui una prima edizione de *"L'Origine della Specie"* di Charles Darwin del 1859, venduto per 62.500 \$.

Il Mps Jewels Index



Il **MPS Jewels Index** riassume l'andamento delle aste di gioielli e orologi. Tale segmento è quello **che registra il fatturato complessivo più elevato tra le "arti minori"**, grazie anche ai considerevoli battuti d'asta che le majors registrano nella **piazza di Hong Kong**. A favorire lo sviluppo delle aste di gioielli soprattutto nelle piazze asiatiche sono le caratteristiche intrinseche delle pietre preziose, la cui qualità è certificabile e non mistificabile.

Mps Jewels Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

+15,5%

Le variazioni del **Mps Jewels Index** sono tutte positive e dal grafico risulta evidente che **la performance del I sem 2011 è stata la migliore degli ultimi 5 anni (+15,5% vs anno precedente)**.

Nel dettaglio, **dal confronto I sem 2011 vs I sem 2006 l'indice mostra progressi pari al +148,1%**.

Oltre ai gioielli, **sembrano riscuotere grande successo le aste di orologi**, come suggerisce il recente risultato ottenuto da un *Vacheron Constantin* in oro, battuto a 1,8 milioni di dollari, da Christie's a New York.

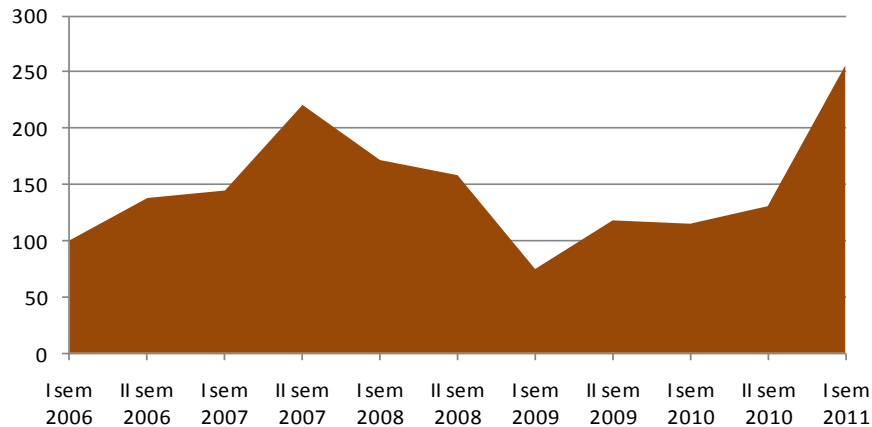
Il Mps Sculpture & Design Art Index



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

Ottima la performance dell'aggregato in questo primo semestre del 2011, in cui l'indice raggiunge il punto di massimo assoluto dell'intero periodo d'osservazione.

Mps Sculpture & Design Art Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

+122,6%

I confronti appaiono tutti estremamente positivi, con un significativo **+122,6% di variazione a/a**, che colloca l'indice nel punto di massimo assoluto. A trainare il mercato delle sculture nel 2010 e nel I sem del 2011 artisti di crescente rilevanza internazionale come Marini e Giacometti.

Occorre, tuttavia, segnalare che a pesare sul dato riguardante il semestre appena concluso è l'incasso ottenuto da Sotheby's nell'asta *Fine Chinese Ceramics & Works of Art*, tenutasi a Londra a maggio, che ha ottenuto un incasso totale di circa 26 mln £, dato decisamente superiore alla media dei battuti del comparto.

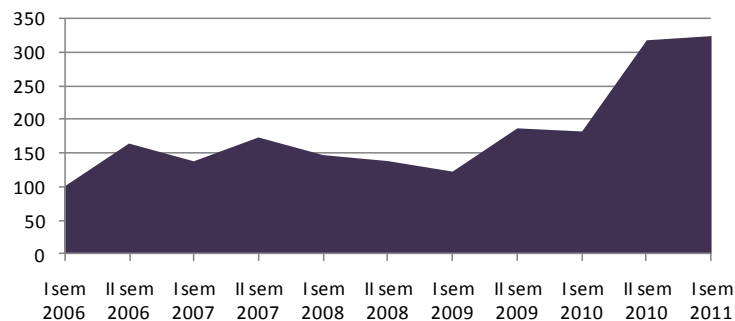
* Si è scelto di accorpare in un unico indice i risultati delle aste di Scultura e Arredi al fine di aumentare la significatività delle rilevazioni, dato il ridotto numero di eventi che interessano esclusivamente la scultura.

Il Mps Art Wine Index e il Mps Photographs Index



- Il **MPS Wine Index** esprime l'andamento delle aste riguardanti i vini rari e pregiati nel mondo.
- Il grafico mostra un **trend positivo**, con un **notevole balzo in avanti nel I sem 2011**, che diventa punto di massimo assoluto su tutti i precedenti semestri in esame. A favorire il comparto è la nuova clientela asiatica che, attratta dal pregio delle cantine europee, ha determinato lo **straordinario sviluppo delle aste di vini nella piazza di Hong Kong**, dove sono stati segnati i risultati più importanti in termini di fatturato.

Mps Art Wine Index

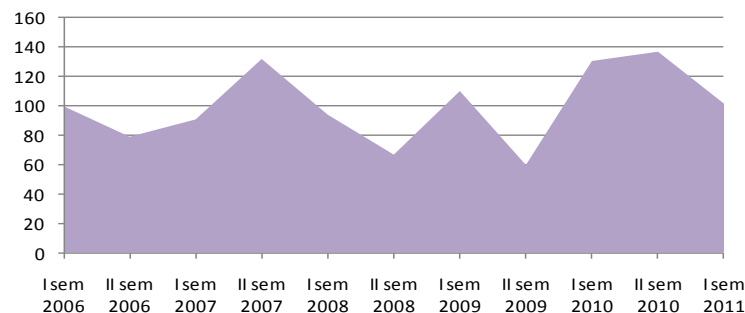


CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

+77,9%

- Tra le aste di "arti minori", risulta essere vivace il mercato della fotografia espresso dal **MPS Photographs Index**.
- Caratterizzato da variazioni generalmente contenute, il comparto non sembra discostarsi troppo dai valori del 2005 (+1,7%).

Mps Photographs Index



CONFRONTO
I sem 2011
VS punto di max
relativo
(II sem 2007)

-23,1%

CONFRONTO
I sem 2011
VS
I sem 2010

-22,3%



L'Arte in Borsa

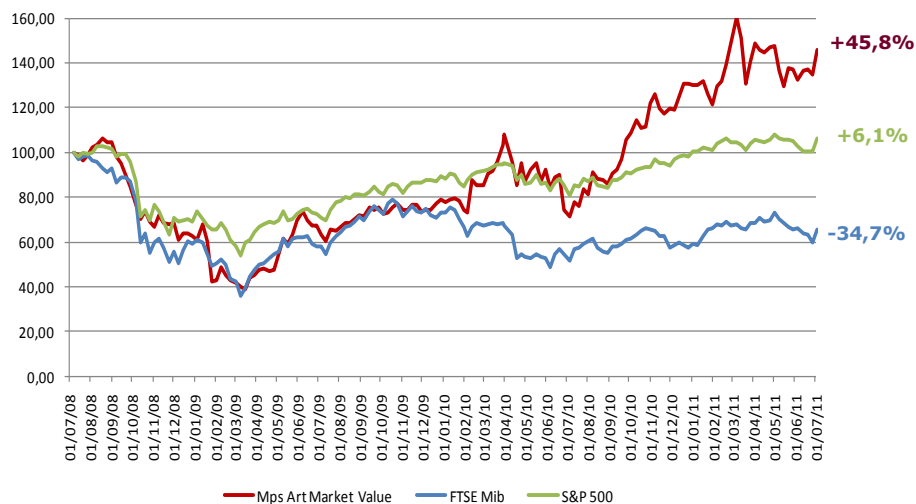
L'Arte nelle Borse finanziarie: quali indicazioni dal mercato



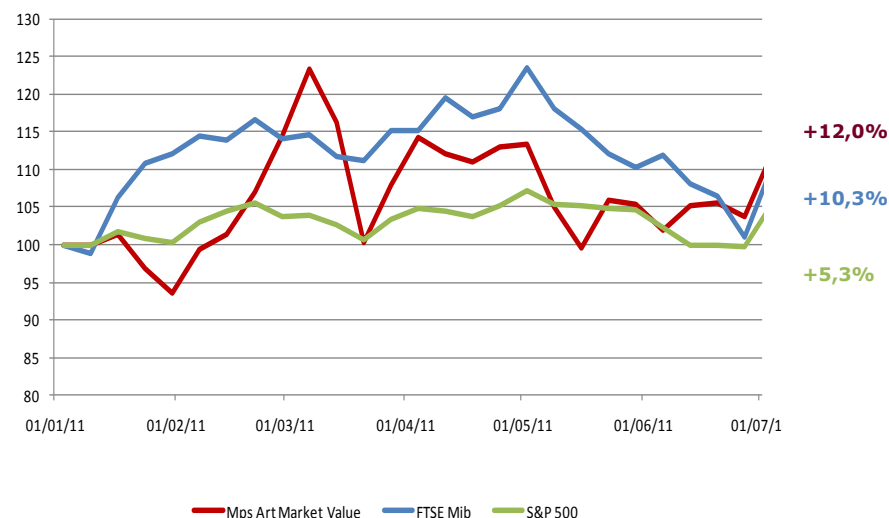
□ L'analisi della performance del **MPS Art Market Value Index*** nel periodo luglio 2008 (momento di massimo apprezzamento del mercato dei beni artistici) ad oggi (1 luglio 2011) mostra un **rendimento complessivo positivo (+45,8%)**, e ben **superiore al rendimento espresso dagli altri indici considerati: S&P 500 +6,1% e FTSE Mib -34,7%**.

□ Focalizzandoci, invece, sui **rendimenti del primo semestre 2011**, si può osservare che gli andamenti dei tre indici, caratterizzati da scarsa correlazione nei primi 5 mesi, convergono a fine giugno a un livello positivo e nella regione del +10%, con il **MPS Art Market Value Index** di nuovo best performer (**+12,0%**), seguito da **FTSE Mib (+10,3%)** e **S&P 500 (+5,3%)**.

Andamento MPS Art Market Value Index vs FTSE Mib e S&P 500 : luglio 2008 - giugno 2011



Andamento MPS Art Market Value Index vs FTSE Mib e S&P 500 nel I sem 2011



* 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).

Contatti

Area Pianificazione Strategica, Research & IR

Alessandro Santoni

Research

Stefano Cianferotti

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Pianificazione Strategica e Business Development

Marco Torre

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni – Nicola Zambli

Rating e Debito

Simone Maggi – Paola Fabretti

Pianificazione Strategica

Antonio Cillis – Laura Governi – Catia Polli
Anna Di Giuliano

Mercati Creditizi

Marcello Lucci – Antonella Rigacci
Raffaella Stirpe – Claudia Ticci

Distretti e Territori

Pietro Ripa – Giuseppe Alfano

Business Development

Giovanni Papiro – Guido Poli
Cesare Limone – Lorenzo Burelli

Autori Pubblicazione

Pietro Ripa

Email: pietro.ripa@banca.mps.it

Tel: +39 0577-298886

Si ringrazia Irene Tassi per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report

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