

## Focus

■ Nel primo semestre 2008 il mercato dell'arte contemporanea ha registrato una crescita inaspettata: + 5% rispetto all'anno precedente, in netta controtendenza con l'andamento degli indici borsistici. Si tratta di un investimento alternativo, quindi decorrelato dall'andamento dei mercati finanziari.

■ La crisi dell'immobiliare e dei mercati finanziari ha spinto molti investitori a diversificare in arte. Complice anche l'allargamento della base d'acquisto: non più soltanto magnati e finanzieri, ma anche banchieri e semplici investitori privati.

■ Il mercato è regolamentato in gran parte dalle case d'asta, per un giro d'affari che supera i 50 miliardi di euro. Nonostante questo, in molti settori dell'arte mancano ancora regole chiare e criteri precisi; così spesso si vengono a creare conflitti d'interesse.

■ Da qualche anno sono nati dei fondi d'investimento, la maggior parte esteri, che hanno nel portafoglio opere d'arte invece che azioni. Il mercato dell'arte si sta espandendo a macchia d'olio soprattutto nei cosiddetti Paesi emergenti. La domanda, in particolare per l'arte contemporanea, è in continua crescita. Russia e Medio Oriente sono i nuovi pionieri del mercato.

# VANTAGGI & RISCHI DELL'INVESTIMENTO IN OPERE D'ARTE

**Segue o no l'andamento delle Borse? Nel '29 crollò, nel 2001 (Torri Gemelle) le quotazioni tennero. Nei primi sei mesi del 2008 ha guadagnato il 5%, e in piena crisi finanziaria le aste vanno bene. Come muoversi su un mercato in crescita**

■ di Lorenzo Simoncelli

**M**ercati incerti e Borse altalenanti, con pesantissime perdite dall'inizio dell'anno, stanno inducendo un numero sempre maggiore di investitori privati a riscoprire beni reali e investimenti alternativi. Tra questi anche le opere d'arte. Così si apre il dibattito tra quanti ritengono l'arte un investimento realmente alternativo, quindi non correlato ai mercati finanziari, e chi invece sostiene che, anche se in ritardo, questo particolare mercato riprende i cicli degli investimenti finanziari. «Nella grande crisi del '29», spiega **Alessandro Guerrini**, responsabile sviluppo della società di consulenza Opencare «il mercato dell'arte crollò completamente. Nel 2001 invece, nonostante lo scoppio della bolla speculativa della new economy e l'attentato alle Torri Gemelle, non ci fu un calo significativo nel mercato dell'arte». E così ecco che

dopo le scintille degli anni Novanta a seguito della grande richiesta dei collezionisti giapponesi, oggi il mercato dell'arte e in particolare degli artisti contemporanei ha raggiunto quotazioni importanti, superando addirittura i picchi degli anni Ottanta. Nel 2007 il mercato dell'arte contemporanea solo a Londra ha registrato incassi per 635 milioni di euro. Le previsioni per il 2008 erano confuse, ma i primi sei mesi hanno segnato già un + 5% rispetto all'anno precedente. «Nonostante i crack finanziari degli ultimi mesi, le aste non stanno andando male», fa osservare Guerrini. «Anzi, il giorno dopo il fallimento di Lehman Brothers, da Sotheby's a Londra, in un'asta dedicata ad opere di Damien Hirst, artista inglese molto quotato, è stato venduto quasi il 100% dei lotti presentati, per un totale di 140 milioni di euro». Il calo dell'immobiliare, la bufera subprime e la recente crisi delle banche d'affari ha spinto gli investitori a diversificare in arte, complice anche l'allargamento della base d'acquisto: non più solo magnati della finanza, ma anche manager, professionisti e banchieri.

## ALCUNE REGOLE FONDAMENTALI PER COMPRARE E VENDERE

C'è un punto fondamentale da tener presente: non bisogna aver fretta, cattiva consigliera in ogni forma di investimento, soprattutto in quelli alternativi. A differenza del mercato azionario, che può offrire guadagni immediati, ma anche perdite altrettanto rapide, le opere d'arte si rivalutano solo con gli anni, tra i cinque e i sette circa, a seconda del valore del-

## Sempre più contemporanea alle aste



Semestre per semestre, il controvalore complessivo delle aggiudicazioni in asta di opere di arte contemporanea dall'inizio del 2005 al 2008.

Fonte: Unicredit Private Banking-Ars Value.

l'opera. Un quadro non è come un Bot, per farlo fruttare bisogna avere pazienza e aspettare il momento giusto per rivenderlo. Secondo i consulenti di Art Investments, 100 euro investiti in arte nel 2000 sono diventati 157 nel 2007, contro i 97 della Borsa e i 79 dei bond decennali Usa. Solo l'oro ha fatto meglio.

Quando si parla di opere d'arte non necessariamente si devono spendere centinaia di milioni di euro, si può fare un buon investimento anche in modo oculato. Bisogna però stare attenti e rispettare alcune regole prima di fare un acquisto: l'oggetto deve essere innanzitutto di ottima qualità e in perfetto stato di conservazione. Deve essere poi certo chi è l'autore e a quale periodo storico appartiene l'opera. Infine il rapporto qualità-prezzo deve essere equo.

Se questo settore offre molte opportunità, nasconde anche qualche insidia. Per i non addetti ai lavori, infatti, è difficile scegliere quale opera acquistare, a quale prezzo e soprattutto quando e a quanto rivenderla. Proprio per questo alcuni istituti di credito hanno creato appositi uffici di consulenza per l'investimento in opere d'arte, che in alcune circostanze si appoggiano anche sull'esperienza delle grandi case d'asta mondiali.

### CHI DETERMINA LE QUOTAZIONI ?

Gli scambi in questo mercato sono così suddivisi: il 52% delle trattative private avviene presso mercanti e galleristi e prende il nome di primo mercato, il resto avviene pubblicamente in asta, secondo mercato. Il giro d'affari nel 2006 ha toccato i 43 miliardi di euro, nel 2007 ha superato i 50 miliardi e per il 2008 gli esperti prevedono un'ulteriore crescita. Il meccanismo ruota intorno alle case d'asta, che svolgono un ruolo simile a quello delle Borse. Incrociano domanda e offerta in cambio di una commissione, cercando il modo e il momento giusto per valorizzare al meglio le opere. I prezzi battuti, che vengono poi immagazzinati in banche dati, forniscono alla fine le quotazioni degli artisti. Sono poi i curatori dei grandi musei e i principali galleristi a lanciarli. Spesso non sono semplici intermediari, ma veri e propri investitori che possono metterci del proprio se credono in un determinato autore.

### CASE D'ASTA: POCA CHIAREZZA

E' molto difficile calcolare il volume d'affari delle gallerie perché spesso le transazioni non affiorano ufficial-

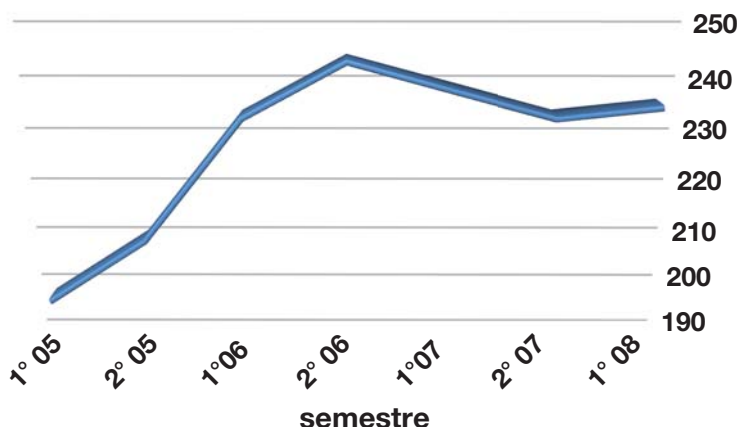
“ Il meccanismo ruota intorno alle case d'asta, che svolgono un ruolo simile a quello delle Borse. Incrociano domanda e offerta in cambio di una commissione ”



**Alessandro Guerrini**  
OPENCARE

RESPONSABILE SVILUPPO

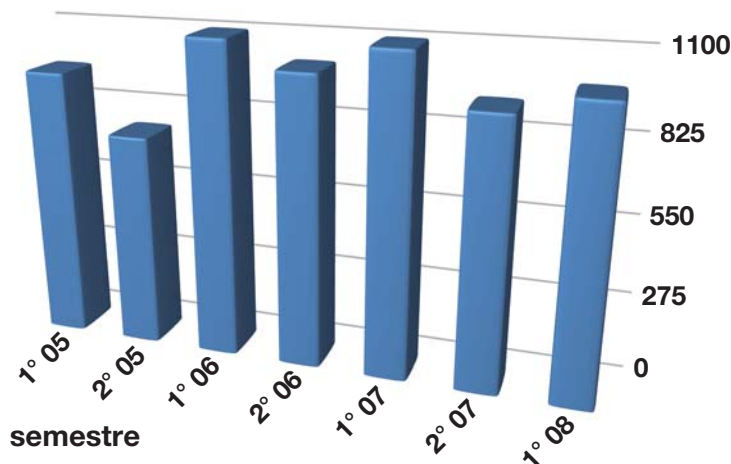
Ripartono moderna e contemporanea



L'andamento dell'indice Unicredit Private Banking-Ars Value del mercato italiano dell'arte moderna e contemporanea dall'inizio del 2005 al 2008. Dopo la flessione seguita al rialzo 2005-2006, la tendenza è verso una ripresa delle quotazioni.

“ Il mercato sembra ancora essere nelle mani di un ristretto circolo di esperti, non sempre esenti da conflitti di interesse ”

Quante opere battute all'asta



Semestre per semestre, il numero complessivo di opere d'arte moderna e contemporanea battute all'asta in Italia tra l'inizio del 2005 e il 2008. Fonte: Unicredit Private Banking-Ars Value.

mente. Oggi, infatti, i criteri sono ancora poco chiari, mancano regole precise, e un mercato in crescita come questo dovrebbe fornire strumenti di lettura sui prezzi per aiutare a comprendere come si costruisce nel tempo il valore di un'opera d'arte e di un artista. Il mercato sembra ancora essere nelle mani di un ristretto circolo di esperti, non sempre esenti da conflitti d'interesse. Vista la mancanza di trasparenza del mercato primario, a far fede è ormai quasi esclusivamente il prezzo dell'aggiudicazione in asta, oggi molto spesso gonfiato a seguito di operazioni di insider trading e agiotaggio, lecite in questo settore. Aumenta così l'importanza delle fiere, luoghi d'incontro di venditori e compratori, ma soprattutto importanti momenti di selezione e confronto.

DA BENE RIFUGIO AD ASSET SPECULATIVO: I FONDI D'ARTE

Oggi ci si interroga su quale potrà essere l'evoluzione del mercato dell'arte, un sistema che è sempre più difficile assimilare al mercato finanziario. I prezzi sempre più alti in asta e l'ampliamento della base degli acquirenti hanno fatto sì che il legame con la finanza divenisse più stretto, tanto da definire l'arte una nuova asset class. Fino a ieri era il bene rifugio per eccellenza, oggi è divenuto anche un asset speculativo - artisti contemporanei in primis - mosso da gestori di hedge funds. Il fenomeno dei fondi d'arte è recente: vengono comprate opere d'arte al posto delle azioni o di altri titoli. L'investitore entra con una quota minima d'ingresso, vincolata per un certo numero di anni: minimo cinque. Il vantaggio d'affidarsi a dei professionisti nella scelta delle opere è bilanciato dal rischio. Spesso dietro questi fondi ci sono galleristi, consulenti, case d'asta, interessati a promuovere l'acquisto di un artista piuttosto che un altro. Come sempre vanno analizzati i pro e i contro di questo nuovo bisogno dell'arte, da una parte aumentano le disponibilità economiche e quindi gli scambi; dall'altra bisogna te-

nere in conto la natura della creazione artistica slegata da interessi economici ed evitare che gli artisti producano solo quello che serve a soddisfare la richiesta di mercato. «Sono quasi tutti fondi esteri. Il più famoso», commenta Alessandro Guerrini, «è il Fine Art Fund, fondo inglese gestito da Philip Hoffman, ex manager di Christie's, che investe in molti comparti d'arte. Ma è un fondo chiuso e quindi si sa del suo andamento solo alla fine, anche se sembra che stia andando bene. In Italia esiste il fondo Pinacotheca, promosso da una joint-venture tra Vegagest sgr e il gruppo Carife, che investe esclusivamente in opere d'arte antica ed è stato il primo e l'unico ad avere l'autorizzazione della Banca d'Italia».

### QUANTO RENDE UN INVESTIMENTO IN OPERE D'ARTE?

E' molto difficile da stimare. Molto dipende, infatti, da che tipo di opera si tratta e da chi è l'autore. «Il mercato dell'arte è molto eterogeneo», spiega Guerrini, «coesistono settori dalle caratteristiche molto diverse. Per esempio quello dell'arte antica che cresce a tassi molto bassi, però progressivamente ed è difficilmente soggetto a bolle speculative. Viceversa artisti contemporanei da un anno all'altro possono anche raddoppiare le loro quotazioni. Quello dell'arte contemporanea è però un settore molto volatile e quindi estremamente rischioso».

Tra gli economisti che studiano il settore c'è chi ha calcolato che le opere d'arte garantiscono un guadagno annuale dello 0.55% in più rispetto al normale tasso di inflazione. Altri indicano un rendimento annuo che arriva addirittura al 15% reale. Facendo una media dunque si può dire che un'opera d'arte rende ogni anno circa il 4% - 5% oltre al normale incremento dei prezzi dovuto all'inflazione.

Come per gli altri investimenti, la tipologia d'investimento dipenderà dal profilo dell'investitore: chi è più speculativo preferirà i giovani artisti contemporanei; altri sceglieranno opere di pittori già affermati. Non-

ostante siano molti in Italia i clienti potenziali, nella mentalità comune del risparmiatore sono generalmente sottostimate le possibilità dell'investimento in arte, è diffusa invece l'idea che si tratti di un tipo d'investimento riservato a chi dispone di capitali notevoli e più che guadagnare vuole soddisfare una passione. Ma non è così.

Ci sono lavori di alcuni artisti, le cui performance, ad esempio quelle di Hirst, sono pari ai titoli della new economy ai tempi d'oro. Ma ancora una volta nella scelta è determinante il supporto di un consulente che consigli un'opera valida sia dal punto di vista della conservazione che della provenienza.

### NIENTE TASSE SUI GUADAGNI

L'investimento in arte è uno dei più apprezzati tra i cosiddetti passion investments. La domanda, soprattutto per l'arte contemporanea, è in continua crescita e la percentuale degli interessati tra chi dispone di notevoli patrimoni aumenta vistosamente. Il 21% in America Latina, il 13% in Asia e il 10% nell'Est europeo. Tenendo d'occhio i numeri del mercato, emerge che dalle vendite in aste nei primi sei mesi del 2008 - 3.8 miliardi di euro - i collezionisti europei ed americani vendono, mentre gli asiatici, i mediorientali e i russi comprano.

Complice anche lo zampino della bella Daria, compagna di Roman Abramovich, la Russia sembra essere esplosa nel mercato dell'arte contemporanea, tanto da convincere Christie's ad aprire un nuovo show room a Mosca per servire meglio la clientela moscovita.

Grande incremento ha registrato anche la vendita online. Le transazioni via Internet hanno portato nelle casse della casa d'aste Christie's, per citare il caso più significativo, circa un milione di dollari, cifra mai vista (né immaginata) prima.

C'è anche un altro fattore che rende l'investimento in arte interessante per un privato: il fatto che in Italia le plusvalenze realizzate nella compravendita di opere d'arte non sono soggette a tassazione. ■

## Regole & consigli

### LE CHIAVI PER INVESTIRE

- Dedicare grande passione e impegno nel collezionare l'arte.
- Concentrare e focalizzare gli sforzi in un ambito ben delineato.
- Maturare una profonda conoscenza della materia.
- Acquistare con cura, riflessione ed analisi.
- Avere pazienza lasciando lavorare il tempo.

### PER NON SBAGLIARE

- Seguire le indicazioni dei critici per capire quanto un autore è apprezzato.
- Prestare attenzione a mostre e libri d'arte: se l'autore è al centro dell'attenzione, il valore delle sue opere aumenterà.
- Cercare opere di qualità, in perfetto stato di conservazione e con un identikit ben preciso.

### PRO

- **E' FRUIBILE.** L'arte rispetto a ogni altra forma di investimento tradizionale permette al possessore di fruire esteticamente dell'opera. Appendere un quadro alle pareti di casa è sicuramente diverso che avere il certificato di un titolo azionario.
- **E' REDDITIVO.** Permette di ottenere nel tempo rendimenti molto elevati.
- **E' un elemento di DIVERSIFICAZIONE.** Chi vuole ottenere dai propri risparmi un buon rendimento deve diversificare, oggi più che mai.

### CONTRO

- Non adatto per chi vuole raggiungere guadagni immediati: per vedere i frutti bisogna aspettare un periodo minimo di 5 anni.
- Grossi rischi nella scelta di un'opera: non è facile avventurarsi nel mondo dell'arte senza avere un'ottima conoscenza della materia.
- Mancanza di trasparenza nel modo in cui vengono stimati i prezzi; quasi tutto il mercato è regolato dalle case d'aste.