



Dipartimento di Economia e Management

INTERNATIONAL MARKETING

SCELTE DI INVESTIMENTO NEL MERCATO DELL'ARTE

PROFESSORE

Chiar.mo Prof. Alberto Marcati

CANDIDATO

Lorenzo Sconci

Matricola: 648181

CORRELATORE

Chiar.mo Prof. Michele Costabile

ANNO ACCADEMICO 2012/2013

INDICE

Premessa.....	7
Introduzione.....	9

Capitolo I

1.1. Considerazioni generali sul mercato dell'arte.....	13
1.2. L'ingresso degli investitori nel mercato dell'arte.....	15
1.3. Investimento in arte, finanziario ed immobiliare: differenze ed analogie.....	18
1.4. Il nuovo collezionismo d'avanguardia.....	23

Capitolo II

2.1. Le motivazioni che spingono all'investimento in arte.....	27
2.2. Gli investitori a breve termine: gli speculatori.....	29
2.3. Gli investitori a medio lungo termine.....	32
2.4. Il timing dell'investimento.....	35
2.5. Le caratteristiche di un'opera che gli operatori prendono in considerazione per determinarne il valore.....	42

2.6. Dove gli investitori prediligono effettuare i propri acquisti: gallerie, case d'asta, fiere.....	49
2.7. Influenze esterne che possono condizionare le scelte di investimento....	56
2.8. Come gli investitori gestiscono le proprie collezioni.....	58
2.9. Procedimento di valutazione delle opere d'arte ai fini dell'investimento.....	63
2.10. Gli Art Price Databases: vademecum per investitori ed operatori di mercato.....	67
2.11. Investitori nel mondo: paesi preferiti e facilitazioni.....	71

Capitolo III

3.1 . L'investimento delle aziende nell'arte: il prestigio di una collezione.....	75
3.2 . Gli Obiettivi dell'investimento in arte delle grandi aziende.....	78
3.3 . I fondi d'investimento in arte.....	84
3.4. Investimenti in arte nelle borse finanziarie.....	89
3.5. Il mercato dell'arte resiste alla crisi globale: successo degli investitori	91
3.6. Analisi dei trend del World Art Market finalizzata all'ottimizzazione delle scelte degli investitori.....	97

Conclusioni	110
Bibliografia	112
Sitografia	117
Figure	120
Tabelle	124
Appendice.....	125

P R E M E S S A

Ho riflettuto a lungo sulla scelta dell'argomento della mia tesi di laurea. Dopo un'attenta riflessione ho deciso di parlare delle cose che nella vita mi appassionano di più: l'arte e l'economia.

Sin da piccolo a casa ho respirato un'atmosfera strettamente legata al mondo della cultura e dell'arte: i racconti ed i discorsi di mio padre gallerista, appassionato e studioso dei grandi movimenti artistici del Novecento mi hanno sempre affascinato e mi hanno fatto sentire partecipe e parte integrante di questo splendido mondo. Mondo che ho cominciato a conoscere e frequentare in prima persona alla fine del liceo, impegnandomi nella galleria di famiglia ed in tutte le attività ad essa connesse.

Contemporaneamente l'Università, la possibilità di coltivare la mia altra grande passione, l'Economia. Lo studio, il grande impegno, la laurea ed ora la specialistica con la tesi e la scelta dell'argomento.

Cosa di meglio di un argomento che coinvolgesse entrambe queste mie passioni? Cosa di più appropriato di una dissertazione e di un approfondimento del tema degli investimenti nell'arte ed in modo specifico nell'arte contemporanea? Tutto ciò prima di partire per l'estero, per Dubai negli Emirati Arabi, ove è tutto pronto per l'inaugurazione della - “SCONCI'S Art Gallery, Auctions & Private Sales” - un grande progetto italiano sviluppato insieme a mio padre in cui gli investimenti nel mondo dell'arte costituiranno il filo conduttore ed il fulcro di tutta l'attività.

Lorenzo Sconci

RIASSUNTO

Da sempre l'arte ha avuto una grande importanza nella storia dell'umanità. Fin dai periodi più antichi, infatti, questa ha rappresentato una testimonianza fondamentale del cambiamento, dell'evoluzione e dello sviluppo della nostra civiltà. L'arte è sempre stata seguita con molta partecipazione da tutte le generazioni, è stata apprezzata ed amata con interesse e passione, è stata custodita e conservata in tutte le parti del mondo.

A partire dalla fine del XIX secolo poi, l'arte ha cominciato ad essere considerata anche sotto un altro aspetto, non solo più come bene pieno di valori storico culturali ma anche come oggetto di forte rilevanza economica.

E' così che sono iniziati gli investimenti nel campo dell'arte che hanno assunto sempre più rilevanza col trascorrere del tempo fino a divenire, ai giorni nostri, un'attività a cui gli investitori di tutto il mondo prestano una forte attenzione con grandi impieghi di capitali da cui attendono importanti e significativi ritorni. Per cercare di arrivare a comprendere quali sono le scelte messe in pratica dagli investitori e le motivazioni che sono dietro le loro valutazioni, si è svolto uno studio organico che iniziando dall'illustrazione generica del mercato dell'arte, è passato poi ad analizzare dettagliatamente il profilo dell'investitore per poi soffermarsi sugli investimenti e sulle varie forme in cui queste vengono effettuati. Nel primo capitolo infatti, dopo aver dato un primo sguardo generale al mercato dell'arte, alla sua origine ed alla sua storia, si è cercato di capire come nasce l'interesse per il mercato dell'arte, come avviene il primo acquisto e come gradualmente si passa dal collezionismo all'investimento.

E' stato visto come oggi si sono rotti gli schemi del collezionismo classico ed è cambiato il modo di concepire una collezione passando da una forma tradizionale ad un collezionismo d'avanguardia che pone alla base della scelta delle opere criteri completamente nuovi e particolari. Ci si è soffermati poi ad evidenziare le peculiarità dell'investimento in arte, cercando di coglierne le affinità e le differenze con i settori degli investimenti tradizionali (immobiliare e finanziario). Nel secondo capitolo si è passato poi a vedere quali sono i mezzi che vengono utilizzati principalmente dagli investitori con poca esperienza nel campo dell'arte: fondi d'investimento (Art Fund) e borse finanziarie, i quali si avvalgono dei consigli degli esperti dei gestori dei fondi e delle società quotate in borsa. Alcune considerazioni poi sono state svolte sull'andamento del mercato dell'arte in relazione alla crisi globale degli ultimi anni prima di giungere all'analisi del trend del mercato mondiale dell'arte, strumento fondamentale per gli investitori, per vedere quali comportamenti potranno essi porre in essere per ottimizzare le proprie scelte.

Il terzo capitolo è stato integralmente dedicato alla figura dell'investitore, al suo profilo psicologico ed a tutte le sue attività. Si sono messe in evidenza quelle che sono le motivazioni che lo portano ad investire in arte e quali sono le sue aspettative nel breve, nel medio e nel lungo periodo. E' stata dedicata particolare attenzione al timing dell'investimento cercando di individuare qual è il momento migliore per entrare nel mercato. Ampio risalto è stato poi dato a tutta la complessa attività valutativa posta in essere dagli investitori e da tutti gli operatori del settore finalizzata alla formazione del prezzo e del valore di un'opera d'arte. Per quanto riguarda la formazione del prezzo si è visto come questi si avvalgono dell'analisi delle caratteristiche tecniche (dimensioni, tecnica realizzativa, anno di

esecuzione, supporto ove l'opera è realizzata etc); per conoscere il valore di un'opera invece si usa l'*Art Valuation*, ovvero il procedimento di stima del valore potenziale di mercato delle opere d'arte che consiste nel confrontare dati provenienti da più fonti, come le case d'aste, collezioni private e aziendali, curatori, mercanti d'arte, galleristi, consulenti esperti e analisti di mercato specializzati. Tutto ciò con l'ausilio degli Art Price Databases ovvero dei *warehouses* digitali che contengono tutti i dati delle transazioni ufficiali che avvengono nel mondo dell'arte. Si è indagato inoltre su dove gli investitori preferiscono effettuare i propri acquisti (gallerie, case d'asta, fiere) ed in quali paesi del mondo trovano legislazioni e fiscalità più favorevoli. Si è cercato di capire anche se e quanto si lasciano condizionare da altre persone nelle loro scelte d'investimento e quali attività pongono in essere per realizzare una collezione di opere d'arte omogenea ed armoniosa, che sia ben strutturata ed abbia un valido filo conduttore. Successivamente si è entrati nel mondo delle grandi aziende. Oltre a dare il giusto risalto al prestigio che conferiscono gli investimenti in arte alle grandi aziende che li attuano, sono stati analizzati gli obiettivi che queste si prefiggono di raggiungere con questi investimenti. E' stato visto che quello dell'arte è un mercato molto particolare che dipende da una molteplicità di fattori che lo caratterizzano che sono specifici di questo mondo e che non hanno alcun tipo di riscontro in nessun altro tipo di mercato finanziario. E' stato sottolineato come il suo andamento non possa essere analizzato con gli stessi parametri utilizzati per lo studio dei mercati finanziari tradizionali e come, di conseguenza, coloro che entrano in questo mercato con lo scopo d'investire si trovano di fronte ad un universo nuovo, affascinante, ancora misterioso e ricco di prospettive attraenti ma allo stesso tempo sfuggente, anomalo, non facilmente inquadrabile in canoni

precisi e prerogativa di grandi esperti del settore. Nonostante tutte queste particolarità, specialmente negli ultimi anni, gli investitori nel mercato dell'arte si sono moltiplicati e l'argomento relativo alle loro scelte d'investimento in questo settore, ha costituito oggetto di un dibattito di grande interesse generale e fortemente sentito sia nel mondo dell'arte che in quello finanziario. Dalle analisi condotte e da tutti gli approfondimenti effettuati la prima cosa che balza agli occhi è che il mercato dell'arte costituisce un settore dove l'esperienza riveste un ruolo di fondamentale importanza. L'investitore esperto del settore è padrone della situazione ed è al corrente di tutti i meccanismi che ruotano intorno a questo; è informato e sa utilizzare al meglio tutti gli strumenti finanziari, i database e gli indici. Conosce direttamente gli artisti, i galleristi ed i responsabili delle case d'asta con cui interagisce e si confronta continuamente. Non essendoci regole precise a cui attenersi, questa sua esperienza diventa l'elemento più importante per operare le sue scelte di investimento nel modo migliore. Questo tipo di esperienza manca invece del tutto all'investitore comune che vuole entrare nel mercato dell'arte o perché attratto dalle notizie di aggiudicazioni record e risultati d'asta milionari o col solo intento di diversificare il suo portafoglio. Così come è stato visto a più riprese, le sue scelte d'investimento vengono delegate ad altri esperti, a quelli che lavorano per i Fondi di investimento o a quelli delle società quotate in borsa che si occupano di questo settore. Un'ultima considerazione ci porta a riflettere su un punto importante. Le scelte degli investitori nel mercato dell'arte, relative a questi ultimi anni, in qualsiasi modo siano esse state effettuate, hanno mostrato un'euforia particolare ed hanno portato ad una forte lievitazione dei prezzi e delle quotazioni delle opere d'arte. Forse un po' di prudenza

da parte di tutti sarebbe opportuna così si eviterebbe l'esplosione della bolla e gli investitori, nei prossimi anni, potranno ancora continuare ad utilizzare il mercato dell' arte per effettuare le loro scelte di investimento.

BIBLIOGRAFIA

- A. Warhol, *The Philosophy of Andy Warhol*, p.92, Harcourt, Boston 1987.
- AA.VV., *Guida al mercato dell'arte contemporanea*, A2PG, Parigi, 2008.
- Abbing H., *Why are artists Poor? The Exceptional Economy of the Arts*, Amsterdam University Press, Amsterdam.
- Agnello R. J., *Investments Returns and Risk for Art: Evidence from auctions of American Paintings*. *Eastern Economic Journal*, vol. 28, n. 4, 2002.
- Anderson R. C., *Paintings as an Investment*. *Economic Inquiry*, vol.12, n. 1, 1974. pp. 13-26.
- Ashenfelter O. e Graddy K., *Auctions and the Price of Art*, *Journal of Economic Literature*, vol.41, n.3, pp. 763-87, 2003.
- Ashenfelter O. e Graddy K., *Auctions and the Price of Art*. *Journal of Economic Literature*, vol 16, sett. 2003. pp. 763-786.
- Ashenfelter O., *How Auction Work for Wine and Art*, *Journal of Economic perspectives*, vol 3, n.3 pp. 23-36, 1989.
- Baia Curioni S., Forti L. e Pietrabissa C., *National Platforms and the Global Art Market: Art Baseel 2005-2010*, Antwerp, Belgio, 2011.
- Ballo, Guido, *Occhio critico*, Longanesi, Milano 1973.
- Barilli R., *Storia dell'arte contemporanea in Italia*, Bollati Boringhieri, Torino 2010
- Baumol W. J., *Unnatural value or Art Investment Floating Crap Game*. *American Economic Review* 76, n. 2, 1986. pp. 10-14.
- Beltratti A. e Siniscalco D., *Collezionisti, Investitori, Speculatori: la determinazione dei prezzi sul mercato dell'arte*. *Giornale degli economisti e annali di economia*, vol. 1-2, pp. 51-69, 1991.
- Besana A., *L'arte in chiave economica*, Led Edizioni, Milano, 2003.
- Bondardo C., *Collezionare arte: un'idea vincente per comunicare l'impresa*,

Il Sole 24 ore, Milano, 2002.

Bondardo C., *La defiscalizzazione dell'investimento culturale. Il panorama italiano e internazionale*, Sipi Editore, Roma, 2002.

Bonito Oliva A., *Italia 2000. Arte e sistema dell'arte*, Giampaolo Prearo Editore, Milano, 2000.

Borghi Aquilani C., "Investire nell'arte", Sperling & Kupfer – pag. 101.

Brioschi A., *Comunicare il lusso*, Venezia, 2002.

Buck L, Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea*, Allemandi, Torino, 2008.

Buck L., Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea. Il manuale dei collezionisti*, Allemandi, Torino, 2008.

Candela G. e Scorcu A. E., *Il prezzo dei dipinti. Proposta per un numero indice delle aggiudicazioni d'asta*, CLUEB, Bologna, 1994.

Candela G., Benini M., *Produzione e circolazione dell'informazione nel mercato dell'arte*, Clueb, Bologna, 1997.

Castellani M., Candela G., *L'economia e l'arte*, Economia politica, Anno XVII n.3, 2000.

Chanel O., Gérard-Varet A. L. e Ginsburgh V., *The relevance of Hedonic Price Indices*. Journal of Cultural Economics, vol. 20, pp. 1-24, 1996.

Chartrand H., *Creativity and Competitiveness: Art in the Information Economy*, Art Bulletin vol. 15, n.1, 1990.

De Marchi G. e Roasio G., *I fondi comuni di investimento. Come funzionano e quando convengono.*, Il Sole 24 Ore, Milano, 1996.

Diez R., *Arte Contemporanea*, in *Arte*, Editoriale Giorgio Mondadori n.423, agosto, Milano, 2009.

Dimichino E., *Art banking: investimento ad alto rischio? Considerazioni sul mercato dell'arte in Italia*, Banca Europea, Milano, 2009.

Fiz A., *Investire in Arte Contemporanea*, Franco Angeli Editore, Milano, 1995.

Frey B. S., *Arts & Economics. Analysis & Cultural Policy*, Springer. Berlino.

Frey B., Pommerehne W., *Muse e mercati: indagine sull'economia dell'arte*, Il Mulino, Bologna, 1991.

Ginsburgh V., *Awards, Success and Aesthetic Quality in the Arts*, Journal of Economics Perspectives, vol. 17,n.2, pp.99-111, 2003

Ginsburgh V., Mei J. E Moses M., *On the Computation of Art Indices*.

Goodwin J. "Come è cambiato il mercato dell'arte dopo il default di Lehman".

Grampp W., *Pricing the Priceless. Art, Artist and Economics*, Basic Book, New York, 1989.

Gyorgy S. e McAndrew C., *Art Banking*. In McAndrew C., *Fine Art and High Finance.*, Bloomberg Press, New York, 2010.

Herchenröder C., *Il Mercato dell'arte*, Bompiani, Milano 1980.

In Candela G. e Benini M., *Produzione e circolazione dell'informazione nel mercato dell'arte*. Bologna, CLUEB, 1997.

Jyrama A., *Contemporary Art Markets – Structure and Actors*. International journal of Arts Management, vol.4,n.2. 2002.

Keen G., *Money and Arts: A Study Based on the Times-Sotheby Index*, G. Putnam's Sons, New York, 1971.

Kräussl R., *Art Prices Indices*, in McAndrew C., *Fine Art and High Finance*, Bloomberg Press, New York, 2010.

Lindemann A., *Collecting Contemporary*, Taschen, Los Angeles, 2006.

Locatelli M., Zanola R., *Investments in Paintings: A short- Run Price Index*, Journal of Economics, vol.64, pp. 165-201,1999.

Mandel B. R., *Art as an Investment ad conspicuous consumption good*. American Economic Review, n. 99, 2009. pp. 1653-1663.

Mandel B., *Art as an Investment and Conspicuous Consumption Good*, American Economic Review, vol.99,n.4, pp. 1653-1663, 2009.

McAndrew C., *The Global Art Market in 2010: Crisis and Recovery*, Tefaf, Helvoirt. 2011

McAndrew C., *Fine Art and High Finance*. Bloomberg Press, New York, 2010.

Mei J. e Moses M., *Art as an Investment and the Undeperformance of Masterpieces*. American Economic Review, vol. 82, pp. 1656- 68., n. 5, dicembre 2002.

Mermiri T., *Private Investment in Culture 2009/10. What Next for the Arts?* Arts & Business, London, 2011.

Moulin R., *Mercato dell' arte contemporanea e globalizzazione*, Economia della Cultura, n.3, pp. 273-284, 2000.

Pesando J., *Art as an Investment: The Market for Modern Prints*, American Economics Review, vol.83, n.5, pp.1075-1089, 1993.

Pietromarchi, Bartolomeo, *Italia in opera*. La nostra identità attraverso le arti visive. Bollati Boringhieri, Torino 2011.

Pirelli M., Barillà S., *Dove conviene comprare? Confronto del tax rate in 20 paesi del mondo*, ArtEconomi24, supplemento de Il Sole 24 Ore, 29 gennaio, 2011.

Pirrelli M., *L'arte rilancia, i fondi seguono*. In ArtEconomy24, in Plus24, supplemento de Il Sole 24 Ore, 23 aprile 2011.

Pirrelli M., *La corsa ai fondi di investimento in arte*. In ArtEconomy24, in Plus24, 264 supplemento de Il Sole 24 Ore, 1 dicembre 2007.

Polveroni A., *Lo Sboom. Il decennio dell' arte pazza tra bolla finanziaria e flop concettuale*, Silvana Editoriale, Milano, 2009.

Pratesi L., *L'arte di collezionare arte contemporanea. Orientarsi nel mercato, conoscere le strategie, guadagnare in valore e prestigio*, Castelveccchi, Roma, 2010.

Ricossa S., *I mercati dell'arte*, Allemandi, Torino, 1991.

Robertson I. e Chong D., *The Art Business*. New York, Routledge, 2008.

Rush R., *Art as Investment*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1961.

Sacco P., Santagata W., Trimarchi M., *L'arte contemporanea italiana nel mondo. Analisi e strumenti*, Skira, Milano, 2005.

Sagot-Duvaroux D., Pflieger S. e Rouget B., *Factors Affecting Price on the Contemporary Art Market*, Cultural Economics, Springer-Verlag, Berlin, 1992.

Santagata W., *Right Allocation in the Contemporary Art Market*, Cultural Economics and Cultural Policies, Kluwer, Dordrechts, 1994.

Santagata W., *Simbolo e Merce*, Il Mulino, Bologna, 1998.

Santagata W., *Economia dell'arte. Istituzioni e mercati dell'arte e della cultura*, Utet, Torino, 1998.

Savage G., *The Market in Art*, The institute of Economic Affairs, London, 1969.

Signer R. e Baumann D. Il mercato dell'arte torna a crescere – maggio 2011

Smith E., *Art Today*, Phaidon, London, 2000.

Stein J. P., *The Monetary Appreciation of Paintings*. Journal of Political Economy, 1977, vol. 85, n.5. pp. 1021-1035.

Tamburini G., *L'informazione nei mercati dell'arte*.

Thompson D., *Lo squalo da 12 milioni di dollari*, Mondadori, Milano, 2009.

Trimarchi M., *I mercati dell'arte contemporanea: preferenze individuali, azione pubblica e strategie private*. In De Luca M. (a cura di), *Creazione Contemporanea: arte società e territorio tra pubblico e privato*. L. Sossella, Roma, 2004.

Vettese A., *Investire in Arte*, Il Sole 24 ore, Milano, 1991.

Worthington A. C. e Higgs H., *Art as an Investment: Short and Long- Term comovements in major painting markets*. Empirical Economis, n. 28, pp. 649-668. 2003.

Zorloni A., *L'economia dell'arte contemporanea. Mercati, strategie e star system*, Franco Angeli Editore, Milano, 2011.

SITOGRAFIA

www.arsvalue.com

www.ft.com

www.arcadja.com

www.art-sales-index.com

www.artapartofculture.net

www.artfact.com

www.arteconomy24.ilsole24ore.com

www.artmarketblog.com

www.artmarketresearch.com

www.artnet.com

www.wsj.com

www.ft.com

www.artnews.com

www.artprice.com

www.artribune.com

www.arttactic.com

www.artantide.com

www.askart.com

www.artvalley.org

www.barclayswealth.com

www.bonhams.com

www.christies.com

www.flashartonline.it

www.forbes.com

www.gordonsart.com

www.ilcorriere.it

www.ilmondo.rcs.it

www.infocus.creditsuisse.com/app/article/index.cfm?fuseaction=OpenArticle&aoid=306447&coid=162&lang=IT

www.intesasanpaoloprivatebanking.it

www.milanofinanza.it

www.mps.it

www.artinvestmentcouncil.com

www.nomisma.it

www.dorotheum.com

www.phillipsdepury.com

www.artefiera.bolognafiere.it

www.artissima.it

www.miart.it

www.artbasel.com

www.artkabinett.com

www.collectvalue.com

www.exhibitart.com

www.philippsdepury.com

www.privatebank.citibank.com

www.repubblica.it/2006/08/gallerie/spettacoli/cultura/bacon-record/1.html

www.domperignon.com

www.ilgiorno.it/milano/cultura/2013/05/15

www.absolut.com

www.camparigroup.com

www.soldionline.it/notizie/economia-politica/mercato-dell-arte-il-2010-e-il-2011

www.unicredit.it/it/privatebanking/consulenzaspecialistica/arte.html

www.estense.com

www.arteconomy24.ilsole24ore.com

www.artmarketblog.com

www.home-shiseido.it

www.chase.com

www.db.com