Università
Ca'Foscari
Venezia
Facoltà
di Economia

Corso di Laurea magistrale (*ordinamento ex D.M. 270/2004*)
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Investire in Arte Contemporanea

Relatore
Prof.ssa Monica Billio

Laureando
Enrico Cesaro
Matricola 816441

Anno Accademico
2013 / 2014

Ai miei genitori, che hanno costantemente supportato le mie scelte.

Ringrazio la prof.ssa Monica Billio per la disponibilità dimostrata, e tutte le persone che hanno contribuito al successo di questo lavoro, in particolare Angela Vettese, Giovanna Bertazzoni, Vincenzo De Bellis, Paola Capata, Antonella Berruti e Francesca Perrone.

INDICE

INTRODUZIONE…….....4

CAPITOLO 1 – Il valore dell'arte

1.1 L'arte è un asset?.....6

1.2 I rischi dell'investimento in arte……....11

1.3 Il valore dell'arte……..15

1.4 Altre determinanti per la valutazione……..22

CAPITOLO 2 – Il mercato dell'arte contemporanea

2.1 Commercializzazione e globalizzazione……..43

2.2 Il mercarto attuale dell'arte contemporanea……...53

2.3 I protagonisti del mercato……58

2.4 L'arte contemporanea e la crisi……..64

CAPITOLO 3 – Gli investimenti in arte contemporanea

3.1 Gli Art Funds……...73

3.2 Il British Railways Pension Fund……...84

INTERVISTE……87

CONCLUSIONI…….....98

BIBLIOGRAFIA……..101

SITOGRAFIA…….....104

INTRODUZIONE

Ho deciso di cimentarmi in questo lavoro per vari motivi. Innnanzitutto per la passione per l'arte, trasmessami da mio padre, con il quale spesso e volentieri ho l'occasione di affrontare lunghe chiacchierate sull'argomento. Un altro motivo è che ho avuto la possibilità di vivere in città come Londra e Venezia, che sebbene molto differenti tra loro, ospitano musei e gallerie fra le più importanti al mondo. In più, negli ultimi anni ho avuto modo di conoscere persone che lavorano nel mondo dell'arte; dai veri e propri intermediari del mercato, quali galleristi, dealer e collezionisti, a critici e appassionati. Quest'ultimo aspetto è stato probabilmente il più importante, perché grazie all'incontro con queste persone ho potuto ampliare la mia visione del mondo artistico.

L'intento del mio elaborato è quello di fornire una panoramica globale del sistema del mercato dell'arte, spiegandone il funzionamento e le interazioni tra i diversi protagonisti. In modo particolare, cercherò di analizzare come la globalizzazione e la commercializzazione abbiano modificato questo tipo rapporti, i meccanismi delle vendite, e l'aumento della domanda e dell'offerta.

Il momento di drammatica crisi come quello che si è manifestato al termine del primo decennio del Duemila non ha di certo aiutato la diffusione dell'arte contemporanea, che precedentemente esercitava un enorme fascino attirando folle mai viste nelle grandi mostre d'arte e nei musei più importanti.

Ebbene, nonostante questa situazione di crisi generale, l'arte contemporanea non ha perso il suo "charme", ma anzi è proprio in frangenti come questo che si evolve per offrire una svolta, un cambiamento d'ottica, per guardare i fatti con occhi diversi. Io credo che il vero significato della parola "contemporaneo" (dal latino "cum" = insieme e "tempora" = tempo, "che è o vive nel medesimo tempo") debba essere inteso nella seguente accezione: l'arte contemporanea che ingloba e rispecchia i fatti politici, sociali ed economici del nostro tempo, l'arte contemporaneamente intesa come occasione per capire e riflettere sul mondo in cui viviamo.

Il seguente lavoro dà una prima presentazione di come l'arte possa essere considerata un asset a tutti gli effetti, del suo valore, delle variabili che determinano la formazione di prezzo delle opere. In seguito l'attenzione si focalizzerà sul mercato dell'arte contemporanea, con la presentazione dei suoi principali attori e dei risultati di vendita ottenuti nel settore a partire dagli anni precedenti alla crisi finanziaria fino ai periodi attuali. Nel terzo capitolo, dedicato alle diverse modalità di investire in arte, parlerò degli art funds, della loro nascita e della loro struttura, soffermandomi in modo particolare sul British Railways Pension Fund. Inoltre illustrerò la vasta gamma di servizi offerti dagli altri enti (banche, "art investment ventures" e società di consulenza d'arte) che sono sempre più presenti sul mercato.

Nella parte finale presenterò le interviste che mi sono state concesse da galleristi italiani (Paola Capata, Antonella Berruti e Francesca Perrone), art specialist (Giovanna Bertazzoni, Christie's) e curatori (Vincenzo De Bellis, direttore di

MiArt), e che sono servite a soddisfare le mie curiosità in diversi ambiti.

CAPITOLO 1

IL VALORE DELL'ARTE

1.1 L'arte è un asset?

La questione sul fatto che l'arte sia un asset o meno è fonte di grande dibattito.

Gli anni recenti hanno visto la presenza di due approcci contrapposti: quello dei "professionisti della finanza", che con sofisticati modelli e con le loro ambizioni di stampo tecnico hanno supportato la teoria di "arte come puro investimento" e, dall'altra parte, quello degli art dealer, che hanno rifiutato apertamente l'orientamento analitico e rigoroso dei primi. Una delle ragioni principali è che l'arte è unica e come tale, con la sua essenza estetica e astratta, non può essere meramente associata a grafici di prezzo-rendimento. Fare ciò significherebbe denudarla di tutto ciò che la rende eccelsa.

Fra i due estremi orientamenti sono presenti molte zone d'ombra. In generale, nel mondo dei dealer e delle case d'asta, la convinzione è quella che, nonostante si debba evitare il più possibile di parlare di denaro e arte congiuntamente, ciò che mantiene vivo il business sia la mutevolezza nel valore dell'arte stessa.

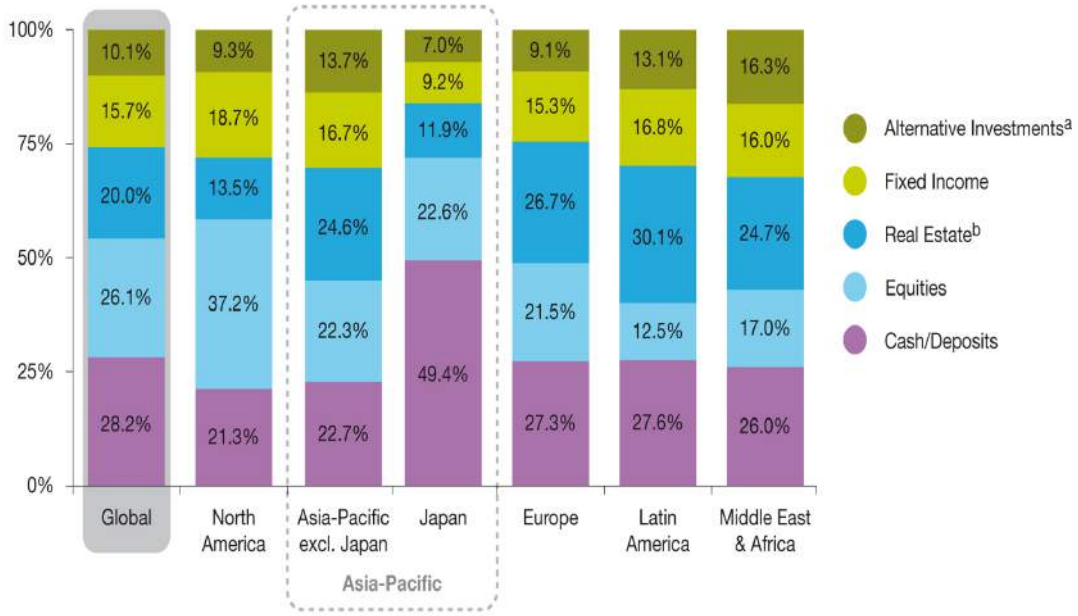
È importante partire con la considerazione che l'arte rappresenta un asset. L'arte è qualcosa per cui la gente è disposta a pagare e che ci si aspetta di poter rivendere, indipendentemente dal fatto che se ne abbia l'intenzione o meno. È fonte di guadagno per molti intermediari - si stima l'esistenza di circa 23,000 case d'asta (che contribuiscono complessivamente al 50% delle vendite totali del mercato) e di 375,000 art dealer[1]- e per gli artisti stessi. Si è giunti così a parlare di una vera e propria "industria dell'arte" in relazione al business creatosi intorno a mostre, libri, riviste d'arte e alla gamma di servizi informativi e di consulenza. L'arte è considerata come qualcosa di valore, a prescindere.

Tutto ciò ha portato alla crescente attrazione per gli investimenti in arte da parte dei cosiddetti 'ultra-high-net-worth-individuals' (individui con disponibilità di investimento di oltre $30m) e degli 'high-net-worth-individuals' (da $1m in su), in modo particolare negli anni che hanno caratterizzato il boom del mercato nel 2007.

Secondo il "2013 World wealth report", stilato da Capgemini e RBC Wealth Management e relativo ai primi tre mesi dell'anno, la percentuale più elevata del patrimonio degli high-net-worth-individuals (HNWI) era detenuta in contanti (28.2%), seguita da public equity (26.1%), beni immobiliari (tutte le proprietà esclusa la prima casa, 20%) e da fixed income (titoli di debito in generale, bonds inclusi, 15.7%). Il rimanente 10.1% (proporzione in diminuzione ma comunque significativa) era riservato agli investimenti alternativi, che includono commodity

[1] Clare McAndrew, *The Global Art Market in 2010: Crisis and Recovery, The European Fine Art*

(ad esempio l'oro), private equity, titoli strutturati (come asset-baked securities e derivati creditizi), hedge funds e valute.[2]



[a] Includes structured products, hedge funds, derivatives, foreign currency, commodities, private equity
[b] Excludes Primary Residence
Note: Chart numbers may not add up to 100% due to rounding
Source: Capgemini, RBC Wealth Management, and Scorpio Partnership Global HNW Insights Survey 2013

Graph from *Capgemini and RBC Wealth Management, 'World Wealth Report', 2013.*

Un altro report del 2013, quello di Knight Frank, una delle società di consulenza immobiliare più conosciute, afferma che alla fine del 2012 gli UHNWI detenevano mediamente il 4% del loro patrimonio come investimento in questi tipi di asset: di questo 4%, la quota più elevata (19%) era destinata alla fine art.[3] Anche se può sembrare una quantità relativamente bassa (solo il 19% del 4%), è comunque

[2] Capgemini and RBC Wealth Management, 'World Wealth Report', 2013.

[3] Knight Frank, *The Wealth Report 2013*, ed. Andrew Shirley, Think, London, 2013

significativa per il mercato dell'arte. La ricchezza totale degli UHNWI stimata nel 2012 era di $26tn (volume in continuo aumento) e la quota media investita in arte era di $197bn, tre volte più grande del volume annuale di affari del mercato.

Allo stesso tempo, i ricchi stanno aumentando in numero e in disponibilità di risorse ("rich are getting richer" trend), anche durante i periodi di turbolenza dell'economia globale. Lo stesso report di Knight Frank, ma del 2014, dice che gli HNWI dedicano una sempre più considerevole parte del patrimonio alle loro passioni, invece che agli investimenti azionari e immobiliari, per esempio. Capgemini chiama questo fenomeno effetto "sostituzione".[4]

Quindi l'arte è un asset a tutti gli effetti, ma è un buon asset? Il fatto che sia sempre più presa in considerazione non implica che rappresenti un buon settore d'investimento; per cercare di capirlo la si deve analizzare in relazione agli altri tipi d'investimento disponibili. In più, oltre ai rendimenti realizzati, bisogna indagare anche sui relativi rischi; la maggior parte dei report sul mercato artistico non se ne occupano, concentrandosi unicamente sui prezzi-rendimenti.

Queste analisi sembrano suggerire che il rendimento medio composto relativo agli investimenti (di durata tra i 5 e i 10 anni) nei diversi segmenti del mercato sia attorno al 4%.[5] Nel complesso, è una percentuale abbastanza bassa – considerevolmente inferiore rispetto al mercato dell'oro, vino, public e private equity.

L'evidenza è, tuttavia, che – in un anno di trend favorevole per determinati artisti o per un certo tipo di opere – un investimento in arte può produrre un tasso di

---

[4] Knight Frank, *The Wealth Report 2014*

[5] Melanie Gerlis, *Art as an investment?*, Lund Humphries, 2014

rendimento più elevato del mercato azionario americano. Quando il musicista Eric Clapton vendette il suo Gerard Richter, Abstraktes Bild, 1994, da Sotheby's nel 2012 per £21.3m (ovvero $32.4m), l'attenzione si focalizzò principalmente sul fatto che Clapton aveva comprato l'opera nel 2001 per $3.4m. L'IRR (indicatore dell'efficienza di un investimento che tiene conto del suo costo iniziale) realizzato fu del 23%. La media dell'IRR relativa al mercato azionario è del 10% circa. Tuttavia, quello che questo "23% versus 10%" non prende in considerazione è il rischio di acquisto in prima fase, cioè in questo caso la probabilità che l'opera rimanesse invenduta o venisse rivenduta per una somma minore.

Gerard Richter, Abstraktes Bild, 1994

1.2 I rischi dell'investimento in arte

Uno dei rischi fondamentali degli acquisti d'opere d'arte è la mancanza di liquidità del mercato. Il termine "liquidità" è definito come la possibilità di liquidare un investimento (e quindi convertirlo in denaro) rapidamente, e si definisce un'attività finanziaria "liquida" se è prontamente ed economicamente vendibile.[6] Se un asset è liquido, sarà più facile riuscire a venederlo senza dover concedere sconti sul prezzo. In termini finanziari, l'"illiquidity discount" implica che i beni meno liquidi sono di solito scambiati ad un prezzo minore rispetto caratterizzati da un maggior grado di liquidità.

Un buon indicatore di liquidità dei mercati è la differenza tra il prezzo "bid" e "ask", ossia il prezzo più alto che si è disposti a pagare e il prezzo biù basso a cui si è disposti a vendere. Un mercato è illiquido quando gli investitori non sono disposti a pagare il prezzo a cui si intende vendere, ovvero quando c'è un livello elevato di spread denaro-lettera. Nel mercato dell'arte, il prezzo lettera o *ask price* coincide con il prezzo di riserva di un'asta; se l'opera messa all'asta non raggiunge il prezzo di riserva il banditore chiude l'asta dichiarando l'oggeto "invenduto".[7]

Il mercato dell'arte è controllato da un numero irrisorio di influenti intermediari, che spesso limitano deliberatamente la liquidità dello stesso, per esempio creando un contesto in cui si disapprovano le vendite o ritirando dal mercato le opere migliori fino a che non si presenta la giusta opportunità di vendita. Come disse l'economista dell'arte William Grampp, nel 1989, "il mercato dell'arte non è

---

[6] Paolo Biffis, *Il settore bancario*, EIF-e.Book, 2011

[7] Sotheby's website, http://www.sothebys.com/it/Glossary.html

efficiente alla stessa modo di quello azionario. Non c'è ragione di credere che possa esserlo, perché il costo per farlo diventare efficiente sarebbe probabilmente più rilevante del beneficio".[8] Il controllo del livello di offerta del mercato contribuisce a mantenere gli intermediari nel business.

In generale, più grande è il mercato e più è liquido, poiché l'impatto di ogni singolo scambio è relativamento ridotto. Nel 2009, *Skate's Art Investment Handbook* stimò che il numero totale di opere d'arte esistenti (cifra fra i 70 e i 150 milioni) rappresentava un valore di mercato globale che si aggirava tra $4tn e $6tn. Di questa somma, solo l'1% (circa $400bn) è disponibile sul mercato; il resto appartiene ai maggiori musei mondiali.[9] Per intenderci, nel 2011, la capitalizzazione di mercato della multinazionale Apple raggiungeva i $425bn. Secondo Skate's, circa 500,000 opere vengono create ogni anno, la maggior parte delle quali viene introdotta nel mercato primario, dato che è poco probabile che nuovi lavori vadano a finire dritti nella collezione di un museo.[10] I lavori che vengono venduti generano nelle migliori ipotesi entrate annuali per $60bn. In confronto, il mercato dell'oro valeva circa 60 miliardi di dollari alla fine del 2011 e il mercato azionario globale aveva un turnover di più o meno la stessa cifra nello stesso periodo ($63tn, secondo la World Federation of Exchanges).

Un altro fattore di rischio da considerare è la mancanza di regolazione del mercato. Un esempio di atteggiamenti simili all'insider trading o al front running, per quanto riguarda il mercato dell'arte, può riguardare i delaler che partecipano alle

---

[8] William Grampp, *Pricing the Priceless: Art, Artists, and Economics*, Basic Books, 1989

[9] Sergey Skaterschikov, *Skate's Art Investment Handbook: The Comprehensive Guide to Investing in the Global Art and Art Services Market*, Mcgraw-Hill, 2009

[10] *Ivi*

aste degli artisti che rappresentano, con l'intento di far aumentare il valore degli stessi. Questa è una pratica generale e non c'è modo per gli altri partecipanti all'asta di sapere chi si nasconde tra loro. Il risultato è che spesso i collezionisti presenti si trovano a competere con persone che hanno forte interesse nel far aumentare il prezzo di vendita finale (cosiddetto "winning bid"). In più, gli intermediari hanno anche la possibilità di fare le loro offerte in maniera completamente anonima, per telefono o tramite interposta persona, per esempio. Sia l'acquirente che il venditore rimangono anonimi, almeno che non vogliano rivelare pubblicamente la loro identità, cosa che raramente fanno.

Una delle attività di distorsione dei prezzi più frequente è quella di includere il cosiddetto "buyer's premium"[11], ossia il premio che il vincitore dell'asta deve pagare oltre al prezzo "battuto" (fino al 25%), nei risultati d'asta ufficiali, ma non nelle stime di pre-vendita, e poi paragonare i due prezzi come indicatore di successo. Questo processo costante, pur essendo assurdo, è universalmente accettato.

L'opacità del mercato è un fattore che contrasta l'effettivo regolamento. Infatti, la grande presenza di falsi mina importanti aree come quella dell'autenticità, che spesso cade nel regno dell'opinione soggettiva, in cui anche i più grandi esperti non sono d'accordo.

Principalmente sono i "mass market" i mercati più regolamentati; ma per quello artistico, che ancora è riservato a pochi miliardari, un sistema di vigilanza tarda ad arrivare.

---

[11]Buyer's premium chart 2013(Sotheby's)
http://www.sothebys.com/content/dam/sothebys/PDFs/buyerspremium/Buyer_premium_chart_2013_new.pdf

Un mercato che non è correlato agli altri (ossia, che ha un andamento opposto) rappresenta un'opportunità di investimento molto affascinante. Molti investitori giustificano i loro acquisti d'arte in base alla relazione con gli altri asset presenti nel loro portafoglio. Markowitz, con la sua MPT (Modern Portfolio Theory)[12] dimostrò come i portafogli con performance migliori fossero diversificati, con un equilibrato profilo di rischio-rendimento.

In questo contesto, gli investitori sono convinti che l'arte ricopra un ruolo importante. La maggior parte crede che l'andamento di mercato sia negativamente correlato a quello dello stock market, e si vogliono proteggere oprando in opposte direzioni. Questa credenza venne in un certo verso sostenuta nel 2008, con il crollo dei mercati finanziari, anno in cui si riproposero incredibili record d'asta, nonostante il contesto di declino economico.

Tuttavia, la mancanza di correlazione dell'arte non è convincente. Il mercato dell'arte crollò insieme al mercato finanziario nel 2008, e come dicevo, solo le opere top-priced hanno mantenuto la posizione. I livelli di prezzo dell'arte rispecchieranno sempre la ricchezza degli art buyers e dei collezionisti. Gli individue più ricchi sono usciti relativamente incolumi dalla crisi; ciò spiega in parte i record d'asta realizzati in quel periodo. Alcuni studi sembrano evidenziare una forte correlazione dell'arte con la performance del London Stock Exchange[13] dal diciottesimo secolo, mostrando che la lenta reazione è dovuta all'illiquidità del mercato artistico. Negli anni recenti il mercato dell'arte contemporanea è sembrato essere direttamente collegato a quello azionario. Greg Davies, direttore

---

[12] cfr. pag. 78, cap.3

[13] William N. Goetzmann, *Accounting For Taste: Art and the Financial Markets Over Three Centuries*, American Economic Review, 1993

di finanza comportamentale e filosofia d'investimento a Barclays, afferma che la frequenza dei dati economici non è sufficiente per confermare la tesi precedente, ed è anche poco significativa, data l'illiquidità del mercato.[14] Quello che sembra essere una mancanza di correlazione potrebbe essere una mancanza di trasparenza, infatti.

In ogni caso ciò che è certo è che l'arte è unica anche come investimento e che i suoi risultati erratici e sconcertanti offrono a metodo per diversificare in modo unico il portafoglio, a volte agendo come "hedge" sugli altri investimenti.

1.3 Il valore dell'arte

Esiste una qualche regolamentazione nella determinazione dei prezzi delle opere d'arte? Questo interrogativo ha interessato gli economisti per buona parte della storia dell'economia. Per diverse ragioni, economisti classici come Adam Smith e David Ricardo, il marginalista W. Stanley Jevons e il padre dell'economia moderna, Alfred Marshall, si trovarono d'accordo sul fatto che non esisteva una valutazione sistematica per i prezzi di beni rari e non riproducibili come l'arte. In particolare, Smith e Ricardo sostenevano che il valore dell'arte fosse "del tutto indipendente dalla quantità di lavoro necessario per produrre l'opera, ma variabile al variare della ricchezza e della propensione del compratore".[15] La ragione era che l'offerta

[14] Melanie Gerlis, *Art as an Ivestment?,* Lund Humphries, 2014

[15] David Ricardo, *On The Principles of Political Economy and Taxation,* 1817

dei beni "rari", l'arte in questo caso, ma anche ad esempio libri, monete o vini, era costante. Come risultato, le fluttuazioni della domanda non provocavano variazioni dell'offerta, ma impattavano inevitabilmente sul prezzo.[16]

Secondo W. Stanley Jevons, uno dei fondatori dell'economia neoclassica e della corrente marginalista, era necessario spiegare i prezzi di mercato in termini di domanda, piuttosto che di offerta. Il valore economico di un bene, diceva Jevons, deriva dall'utilità che lo stesso apporta a chi ne dispone. Maggiore è il numero delle unità di bene "consumate", minore è l'utilità di ogni unità extra. Ciononostante Jevons, come Ricardo e Smith, si trovò presto costretto a considerare l'arte un'eccezione, perché i prodotti artistici rappresentano beni unici, indivisibili e incomparabili.[17]

Nel suo testo "Principles of Economics" (1890), Alfred Marshall combinò la teoria classica del valore con la teoria dell'utilità marginale: come è impossibile determinare "se è la lama superiore o inferiore di un paio di forbici che taglia un pezzo di carta", allo stesso modo per Marshall non si può determinare se il valore dipende dall'utilità o dai costi di produzione. Tuttavia affermò che i prezzi venivano definiti dalla legge della domanda e dell'offerta.

In ogni caso, fin da prima del periodo rinascimentale venivano usate delle tecniche di "pricing", anche se un po' primitive. Prima del Rinascimento e, in Nord Europa, prima del sedicesimo secolo, i pittori venivano in linea di massima considerati artigiani. Non erano pagati per la loro creatività, anzi dovevano eseguire ciò che

---

[16] Olav Velthuis, Talking Prices, Princeton University Press, 2005, p.97

[17] W. Stanley Jevons, *The Theory of Political Economy*, 1871

veniva loro commissionato dalla Chiesa, dalle corti o dai privati. Quello su cui si concentrava principalmente il lavoro era l'utilizzo dei materiali e i soggetti delle opere; i fattori che determinavano il prezzo erano dunque la quantità di lavoro e il costo dei materiali. Nel contratto venivano specificati il numero di pigmenti usati e i relativi costi; come misura della quantità di lavoro, invece, veniva usato il numero di individui ritratti nell'opera.

Fino al diciassettesimo secolo il calcolo si basava essenzialmente sul numero di ore che l'artista impiegava per realizzare l'opera, mentre elementi quali dimensione e quantità di dettagli venivano presi in considerazione separatamente. Artisti come Rembrandt, ad esempio, applicavano tariffe fisse a seconda che le commissioni avessero come oggetto ritratti in primo piano (solo il volto) o tutto il corpo. Tuttavia, nel graduale corso degli anni, le doti artistiche e creative del pittore cominciarono a sostituire le proprietà dei materiali in ottica di determinazione dei prezzi. Il genio dell'artista e l'unicità dell'opera diventarono fattori sempre più importanti: questa svolta in termini immateriali nel metodo di pricing introdusse una considerevole dose di incertezza nel mercato (Smith, 1989). Ciononostante, i fattori materiali non persero completamente rilevanza, almeno fino al diciannovesimo secolo, periodo in cui il sistema di valutazione cambiò totalmente in relazione alla carriera dell'artista e all'utilità sociale del prodotto artistico.

I risultati di questo processo storico sono riscontrabili nell'attuale incertezza dei dealer in ambito di decisioni di prezzo e nella mancanza di uno standard di valutazione generale. Inoltre, è praticamente impossibile sapere quanto i collezionisti sono disposti a pagare per determinate opere. In una intervista per il

Boston Globe, un art dealer affermò che il momento più soggettivo per una galleria è la fase di pricing, anche più soggettivo del decidere cosa "ci" piace o meno.

1.3 Le determinanti del valore nel mercato primario e secondario

Nel mercato primario, ossia quello in cui si acquistano le opere direttamente dall'artista, il prezzo iniziale del lavoro è spesso definito da accordi tra il dealer e l'artista stesso. Nonostante certi artisti, grazie alla loro reputazione o popolarità, possano permettersi di dettare i prezzi al dealer, solitamente sono questi ultimi ad avere l'ultima parola nelle decisioni di pricing.[18] La cosa più difficile è quella di determinare il prezzo di opere di artisti che non hanno venduto alcun lavoro precedentemente. La ragione è che in questo caso il dealer non può affidarsi a giudizi precedenti; in altre parole, non esistendo livelli di prezzo per i lavori di quell'artista, ed essendo impossibile sapere quanto i collezionisti siano disposti a pagare, il dealer deve avviare un processo di "trial-and-error", ovvero procedere per tentativi ed errori.

Nel mercato primario ciò che rende più o meno costosa un'opera è principalmente la dimensione della stessa. Sebbene non esista un'opinione comune relativa a quali opere siano preferibili rispetto ad altre, e nonostante in certi casi, all'interno dell'oeuvre[19] di un artista, si possa ritenere che un lavoro più piccolo sia migliore

[18] Olav Velthuis, *Talking Prices*, Princeton University Press, 2005, p.117

[19] Output totale dei lavori di un artista

di uno più grande, generalmente il fattore dimensione vince, e le opere più piccole sono meno le meno costose. Infatti, vengono quasi sempre evitate differenze di prezzo tra opere della stessa dimensione e del medesimo artista, anche quando vengono percepite differenze nella qualità.

Più grande è l'opera, più alto è il prezzo, fatta eccezione per quei dipinti, sculture o installazioni che sono troppo grandi e che richiederebbero lo spazio tipico di istituzioni, palazzi o centri commerciali. Queste opere di enormi dimensioni sono spesso meno costose, dal momento in cui risultano difficili da vendere. A seconda del mezzo espressivo utilizzato dall'artista, ci può essere un costo di produzione da considerare. Nel 1895 Auguste Rodin dovette pagare Le Blanc Barbedienne Foundry di Parigi, luogo in cui forgiò il suo "Burghers of Calais" in bronzo. Tornando ai giorni nostri, lo stesso vale per Richard Serra, il quale ha pagato il Pickhan Unformtechnick di Siegen, in Germania, per aver fabbricato il suo "Torqued Ellipses", interamente in acciaio.

Richard Serra, Torqued Ellipse IV, Moma (1998)

Questi costi vengono inoltrati ai primi compratori.

Molti artisti creano lavori in edizioni; se esistono cinque o dieci copie di una scultura, ad esempio, il prezzo del mercato primario di quest'ultima sarà inferiore rispetto a quello di una scultura di simile aspetto, dimensioni e materiali, ma unica. Anche il costo dei materiali usati per dipinti e disegni, anche se poco significativi, sono da considerare in fase di pricing. I dipinti olio su tela sono molto duraturi e resistenti: resistono infatti a livelli di temperatura e umidità estremi, così come alla luce del sole. Non vale lo stesso per le opere realizzate su carta, caratterizzate da grande fragilità. È per questo motivo che nel mercato primario i lavori su carta hanno in linea di massima prezzi inferiori. Nonostante ciò, nel mercato secondario

opere su carta hanno raggiunto in certi casi prezzi più elevati rispetto a dipinti su tela. È questo il caso di Edgar Degas e Mary Casatt.

Un'altra regola generale del mercato primario è che il prezzo dei dipinti su carta a colori, siano acquerelli, matite colorate o guazzi, è solitamente più alto in relazione a quello di lavori monocromatici compiuti con carboncino o sanguigna.

Quando invece si parla di litografie, acquaforti, serigrafie ed altre stampe su carta in serie, i costi possono essere considerevoli. Il printmaking è un'arte che involve non solo il talento creativo dell'artista che concepisce l'immagine da stampare, ma anche le capacità del master-printer, che usa macchinari costosi e sofisticati.

La maggior parte dei collezionisti inizia a creare la propria collezione rivolgendosi alle gallerie, ma col passare del tempo può rivolgere l'attenzione anche al mercato secondario, la cui attività "core" è la compravendita di opere che sono già transitate su quello primario. Rispetto a quest'ultimo, in cui i galleristi esercitano la propria attività alla luce del sole e con una professionalità comprovata, quello secondario è assai più rischioso. Qui il valore commerciale dell'arte è principalmente dominato dalla legge della domanda e dell'offerta.

L'art dealer William Acquavella ha spesso ripetuto ai suoi clienti la frase: "You can remake your money, but you can't remake the painting"[20] , volendo dire che si può recuperare il costo dell'opera acquisita, ma ci si lascia scappare l'opportunità di acquistarla quando è disponibile, è probabile che sia andata per sempre.

La rarità è il non plus ultra della compravendita d'arte. Non solo fa aumentare il valore, ma sta anche alla base dell'esclusività di possesso di una determinata opera, facendo si che un collezionista possa entrare in una sorta di "exclusive club

[20] Michael Findlay, *The Value of Art*, Prestel, 2012

of ownership". Il fattore rarità richiede un'attenta analisi, perché dev'essere considerato in relazione alla produzione totale, che varia molto da artista a artista. Monet – che visse fino all'età di 86 anni- produsse 2000 dipinti. Van Gogh morì a 37 anni con una produzione di 864 opere, mentre Pollock mancò a 44 anni dopo aver dipinto 382 tele. Lo strumento più utile per leggere l'intero output di un artista è il suo catalogue raisonné, espressione che letteralmente significa "catalogo critico".

1.4 Altre determinanti per la valutazione

Sebbene alcuni dicano che il prezzo d'asta rifletta esclusivamente ciò che il bidder vincitore è disposto a pagare, i risultati delle aste rappresentano un unico set di circostanze che si verifica in uno specifico periodo di tempo e non sempre costituiscono un prezzo di mercato affidabile. Contrattempi come ad esempio un volo perso possono influire sul risultato di un'asta, contribuendo al raggiungimento di un nuovo record o al fallimento della stessa.

I risultati delle aste sono disponibili online in varie modalità, e i siti più seguiti per questo tipo di informazione sono Artnet.com e Artprice.com. I collezionisti inesperti e gran parte dei loro advisor consultano quasi unicamente questi dati per determinare il valore commerciale delle opere a cui sono interessati. Tuttavia, questi numeri sono inutili se non si analizzano accuratamente le circostanze di

vendita di ogni singola opera. I cinque fattori principali da prendere in considerazione per avvicinarsi al valore di mercato di un'opera sono:[21]

- Provenienza
- Condizione
- Autenticità
- Esposizione
- Qualità

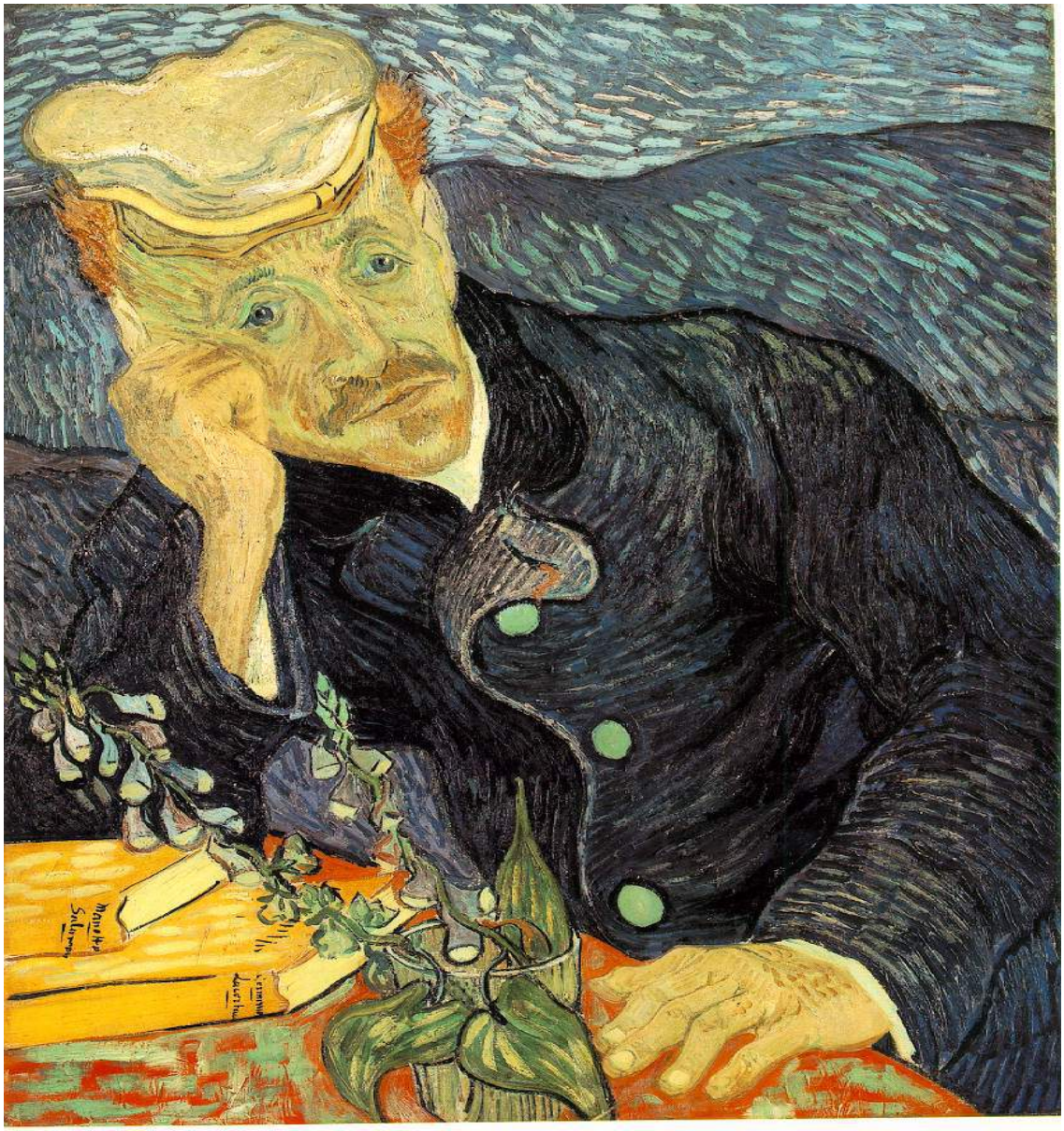
Una volta che un'opera è entrata nel mercato secondario, acquista automaticamente una cronologia di possesso, chiamata provenienza ("provenance", dal verbo francese provenir).[22] La compravendita di opere viene accompagnata da un documento che è sostanzialmente una lista dei precedenti possessori, a volte identificati dal nome o solo dal luogo (es. "Private Collection, Paris"), altre volte dai nomi dei dealer, delle gallerie e case d'asta che hanno comprato e venduto quelle opere. Sono incluse anche le date delle vendite all'asta e i periodi per cui un'opera è rimasta in una determinata collezione. Oltre alla provenienza, il documento dovrebbe anche indicare l'"exhibition history" dell'opera; l'inclusione della stessa in una o più mostre di importanti musei accresce la sua fama. La stessa cosa vale per i lavori che vengono menzionati in libri o magazine, ma l'aspetto più importante è la pubblicazione in un catalogue raisonné. Una distinta exhibition history e la pubblicazione su libri non sempre fa aumentare il valore commerciale dell'opera, ma la presenza nel documento di

---

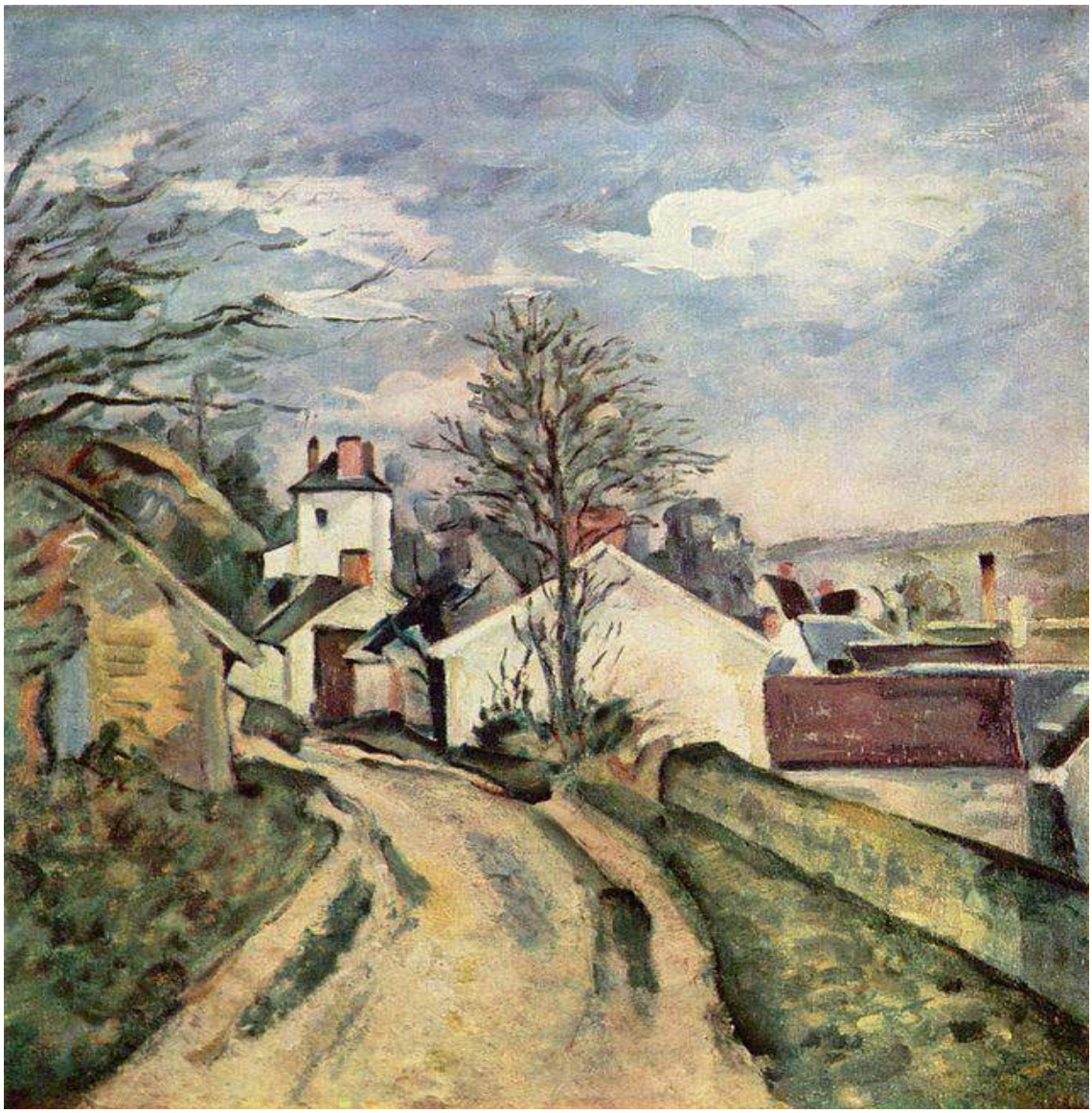
[21] *Ivi*

[22] Wikipedia, Provenance, http://en.wikipedia.org/wiki/Provenance

nomi conosciuti può avere un impatto positivo o negativo su quanto il futuro acquirente sarà disposto a pagare. Per esempio, saremmo soddisfatti di acquistare dei Van Gogh o dei Cézanne provenienti da Paul Gachet, perché egli era un loro intimo amico nonché cliente abituale. Tuttavia, Gachet è un nome che desterebbe sospetto qualora l'opera non pervenisse con dichiarazioni di autenticità; egli era un pittore e spesso copiava i lavori che possedeva, firma inclusa.



Vincent Van Gogh, Portrait of Dr. Gachet, 1980, Private Collection



Paul Cézanne, The House of Doctor Gachet in Auvers, 1872-73, Musée d'Orsay, Paris

È difficile determinare il grado di aumento di valore che un nome inserito nella provenienza possa provocare. Tuttavia, in via generale, un'opera acquista maggior valore se è passata nelle mani di famosi e rispettati collezionisti. La percentuale massima di valore aggiunto solitamente non supera il 15%, ma ci sono eccezioni. L'asta di Sotheby's di maggio 2007 includeva Untitled (Yellow, Pink, and Lavender

on Rose) di Mark Rothko, che apparteneva a David e Peggy Rockfeller. La vendita aveva scopo di beneficenza, (per questo David Rockfeller accettò di essere fotografato con il dipinto) e Sotheby's condusse un'aggressiva campagna di marketing con focus particolare sulla provenienza dell'opera. Il quadro venne venduto per $72.84 milioni. La sera successiva, Christie's mise all'asta un Rothko simile per data e dimensioni, ma con una provenienza meno esaltante, e raggiunse "solamente" $29,920,000.

David Rockfeller con Untitled(Yellow,Pink, and Lavender on Rose) di Rothko, Maggio 2007

Il “condition report” è un documento che riporta i risultati dell’analisi fisica di un’opera svolta da un professionista del settore, solitamente qualcuno che si occupa di conservazione e restauro di lavori simili a quello esaminato per tecnica utilizzata, periodo e stile. Più importanti sono le credenziali del professionista, più peso viene dato al condition report.

L’influenza della condizione sul valore è spesso funzione della cultura e dei gusti variabili. Cinquant’anni fa i collezionisti americani di Impressionismo volevano che i loro dipinti fossero lucidi e brillanti, così li facevano pulire e laccare anche più del dovuto. Di conseguenza, molti musei e gallerie decisero di rinforzare questi lavori, facendo applicare una seconda tela al retro dell’originale. È questo il motivo per cui invece oggi chi acquista opere impressioniste è disposto a pagare un extra per quadri che non siano rifoderati e che abbiano subìto un restauro modesto.

La differenza tra una “buona” ed una “eccellente” condizione può implicare un gap del 5% (dal 15% al 20%) nell’aumento di valore dell’opera. Una “scarsa” condizione invece può far sì che il lavoro venga venduto per un valore fino al 40% in meno rispetto alle quotazioni di un determinato artista. In più, se l’opera è stata restaurata per il 50% o più, potrebbe risultare invenduta. Alcuni catalogues raisonnés indicano i danneggiamenti e le restaurazioni subìte dalle opere; la pubblicazione di queste condizioni può incidere negativamente e a lungo sul prezzo, e la maggior parte dei collezionisti affermati probabilmente non tratterà l’acquisto delle stesse.

Sono molti i casi in cui collezionisti di grandi nomi posseggono opere mai esposte e prive di attestazioni di autenticità. Affermazioni come “questo quadro fu regalato da Picasso al mio bisnonno a Barcellona nel 1898” vengono spesso ripetute. A volte

queste opere sono accompagnate da sbiaditi documenti firmati da avvocati svizzeri o storici dell'arte italiani, che attestano la loro assoluta autenticità. Tuttavia, a differenza di certe tradizioni della pittura cinese per cui le imitazioni acquisiscono un certo valore nel momento in cui mantengono lo spirito dell'originale, non esistono gradi di autenticità quando si parla di opere di correnti occidentali degli ultimi duecento anni.[23] Nel nostro caso è solo il mercato che giudica se un prodotto artistico vale qualcosa o niente. Un'opera "ambigua" potrebbe essere la copia di un autentico, un falso totale, oppure potrebbe essere stata attribuita non correttamente.[24]

La maggior parte dei musei di tutto il mondo richiede ai collezionisti la possibilità di prendere a prestito le loro opere per allestire mostre o esposizioni. In genere i collezionisti americani sono i più generosi quando si tratta di prestare i loro lavori. Oltre all'altruismo, la ragione principale è che i ricchi americani pagano le tasse e dunque non hanno bisogno di nascondere ciò che possiedono, mentre in altri paesi i collezionisti spesso rifiutano di accordare un prestito per timore di un'eventuale indagine del fisco.

Nell'ambito del prestito, c'è spesso correlazione fra valore sociale e commerciale. Mettiamo che un Matisse venga richiesto per una mostra di un'importante museo, come può essere il Los Angeles County Museum of Art. Il dipinto non solo acquisterà rilievo sociale, dato che migliaia di persone di tutto il mondo avranno l'opportunità di vedere l'opera, ma acquisterà una notevole importanza anche dal

---

[23] R. H. van Gulik, *Chinese Pictorial Art As Viewed by the Conoisseur* (Roma: Istituto Italiano per il Medio ed Estremo Oriente, 1958)

[24] Denis Dutton, *Authenticity in Art,* Oxford University Press, 2003

punto di vista commerciale. Se, infatti, il possessore avesse l'intenzione di mettere in vendita quel quadro, quale migliore momento se non dopo il suo ritorno da un trionfante ed acclamato tour di musei?

Un artista può ottenere popolarità in momenti diversi: ciò può avvenire nel periodo di maturità massima dell'artista stesso, come è stato per Picasso nei suoi Periodi Blu e Rosa, o nella fase finale di carriera di artisti scomparsi in giovane età, come nel caso di van Gogh o Modigliani. Dato che la popolarità è nelle mani del pubblico, che va alle mostre, acquista libri o calendari e gadgets, solo gli artisti i cui lavori circolano in importanti fiere e musei hanno la chance di diventare famosi e conosciuti. I musei che possiedono queste opere le pubblicizzano sia con finalità commerciali che educative, rendendole ancora più famose.

Certi tipi di opere diventano sinonimi dell'artista stesso: è il caso degli autoritratti di van Gogh, delle donne tahitiane di Gauguin, dei gigli d'acqua di Monet, dei ritratti di Dora Maar di Picasso, dei "drip paintings" di Pollock e delle serigrafie di Marilyn Monroe di Warhol. Questo status iconico premia, e nella maggior parte dei casi, le opere dello stile e del periodo più importante dell'artista hanno un valore commerciale più elevato. Qualità a parte, ci saranno comunque sempre quei collezionisti che vorrano comprare opere facilmente riconoscibili, così da poterle mettere in mostra ad amici e conoscenti.

Jackson Pollock, One (Number 31, 1950), 1950. Oil and enamel paint on canvas, 8' 10" x 17' 5 5/8" (MoMA)

"*Essentially, the art market is a self-replicating organism that, when it tracks one artist's work selling well, craves more work by the same artist. Although everyone says the market is 'about quality', the market merely assigns values, fetishizes desire, charts hits and creates ambience*".[25] Sono queste le parole di Jerry Saltz, uno dei critici e d'arte più famosi al mondo, rilasciate per il Village Voice. Con ciò Saltz afferma che il pricing nel mercato dell'arte contemporanea è determinato dalle opinioni e dal supporto dei collezionisti di tutto il mondo. Inoltre, l'aumento delle quotazioni di certi artisti tende ad essere un fenomeno che si auto-afferma: quando i prezzi di un artista crescono, i collezionisti si dimostrano più interessati, generando così un'ampia domanda e, di conseguenza, facendo aumentare i prezzi.

Nonostante l'affermazione di Saltz sia valida, dopo un certo periodo di tempo i prezzi di mercato si allineano all'importanza artistica e all'opinione generale dei critici. Ma nel breve termine, il che vuol dire decadi, alcuni fattori estrinseci al merito dell'artista possono contribuire a creare una correlazione completamente distorta tra prezzo di mercato e qualità artistica.

Uno di questi fattori è la posizione geografica, in poche parole dove un artista vive e lavora. La locazione dello studio dell'artista apparentemente e la sua provenienza non sembrerebbero essere fattori di grande rilevanza in fase di valutazione, tuttavia hanno avuto una certa influenza, anche se in minor parte negli anni recenti, a causa della globalizzazione del mercato. Per esempio, negli anni '80, alcuni artisti di Los Angeles, come John Baldessari, Mike Kelley, Ed Ruscha e Christopher Williams, erano fortemente sottovalutati dai collezionisti newyorkesi,

---

[25] Jerry Saltz, *Seeing Dollar Signs. Is the art market making us stupid? Or are we making it stupid?* , 16 Jan 2007 http://www.villagevoice.com/2007-01-16/art/seeing-dollar-signs/

i quali ritenevano che gli artisti provenienti da altre città degli Stati Uniti che non si trasferivano a New York non potessero diventare importanti. Inoltre, alcuni collezionisti di Los Angeles non avevano intenzione di supportare i concittadini emergenti, preferendo investire su artisti newyorkesi blue-chip.

Allo stesso modo, i prezzi di mercato di artisti noti nella scena brasiliana negli anni '50 e '60, tra i quali Lygia Clark, Hélio Oiticica e Lygia Pape, stazionariono a livelli medio-bassi a causa della distanza geografica. I loro lavori difficilmente raggiungevano gli Stati Uniti, dunque la maggior parte dei collezionisti americani non li conosceva; in più, all'epoca il numero di collezionisti brasiliani era estremamente esiguo.

La stessa cosa vale per gli artisti attivi a Parigi nella seconda metà del ventesimo secolo, come Martin Barré, Simon Hantaï e Yves Klein. Essi cominciarono a produrre arte dagli anni '50 (solo Klein, gli altri due un po' più tardi), ma raggiunsero un certo riconoscimento solo verso l'inizio del nuovo millennio. In quegli anni il mondo dell'arte newyorkese era completamente pervaso dall'Espressionismo Astratto, dalla Pop Art e dal Minimalismo, quindi non ci fu particolare attenzione per la scena artistica francese.

Un altro elemento che incide sul prezzo di mercato dell'artista, e che ha più volte stimolato un interesse di tipo curatoriale, è la rappresentazione da parte della galleria. Una prestigiosa galleria, dal nome importante e con forte influenza nel mondo artistico, può far incrementare la domanda dei collezionisti in modo sensazionale. Ciò successe, per esempio, quando il fotografo concettuale Christopher Williams lasciò la Luhring Augustine Gallery di New York nei tardi anni '90 e successivamente cominciò a lavorare con la David Zwirner gallery,

sempre a New York. Da quando Williams prese questa decisione non ci fu un cambiamento nella qualità nei suoi lavori (rimase costantemente alta), tuttavia si verificò un sostanziale apprezzamento del mercato.

Un altro esempio è relativo alla pittrice americana Lee Lozano, che morì nel 1999. Come scrisse Dorothy Spears in un articolo per il New York Times nel 2011, fu quel "rifiuto mistico" dell'artista verso il mondo dell'arte ad incuriosire ed attirare l'attenzione del pubblico. La mostra di Lozano al P.S.1 Contemporary Art Center di New york di certo contribuì ad incrementare la sua fama, ma fu solo quando cominciarono a girare le prime voci sulla rappresentazione da parte di Hauser & Wirth che i prezzi della pittrice salirono costantemente. [26]

Spinta da un insaziabile bisogno di acquisire opere per i dodici spazi espositivi situati in tutto il mondo, la Gagosian Gallery ha incluso nuovi artisti emergenti alla sua "scuderia" sin dai primi anni duemila. Non esistono gallerie al mondo come la Gagosian Gallery: è stata il palcoscenico di artisti storicamente importanti come Arshile Gorky, Kazimir Malevich, Piero Manzoni, Claude Monet, Pablo Picasso e Andy Warhol, tra gli altri. Allo stesso tempo rappresenta molti dei più noti artisti contemporanei (delle recenti decadi), quali Mike Kelley, Jeff Koons, Richard Prince, Ed Ruscha e Richard Serra.

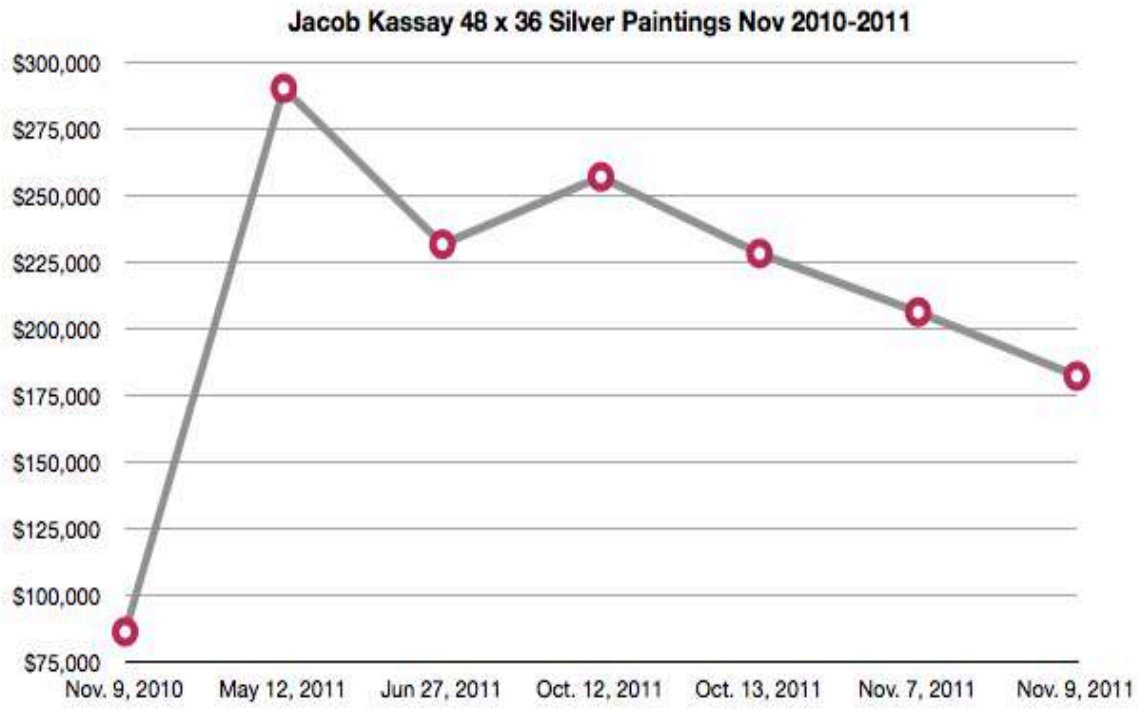
Un altro caso che può produrre variazioni anomale nelle quotazioni di mercato di un artista si verifica quando i lavori dello stesso vanno per la prima volta all'asta, specialmente quando l'offerta riflette la "pent-up demand", la domanda repressa. Quando il primo quadro di Julian Schnabel raggiunse all'asta $93,500 nel 1983, ci

---

[26] New York Times, *Lee Lozano, Surely Defiant, Drops In*, By Dorothy Spears
Published: January 5, 2011 http://www.nytimes.com/2011/01/09/arts/design/09lozano.html

fu uno shock nel mondo dell'arte, soprattutto perchè nel mercato primario il prezzo delle sue opere si aggirava intorno a $5,000. La consulente d'arte Anita Reiner, che si aggiudicò l'opera all'asta, giustificò l'enorme cifra sborsata dicendo di non essere riuscita ad accedere ai lavori di Schnabel tramite la Mary Boone Gallery, che ai tempi rappresentava il dealer di mercato primario dell'artista.

Nel Febbraio del 2009, il giovane artista Jacob Kassay tenne il suo primo solo show alla Eleven Rivington, una piccolo galleria di Manhattan. I suoi dipinti argentati, a specchio, vennero prezzati tra $6,000 e $8,000. Ciò causò un certo tumulto tra gli investitori alla ricerca della "next big think", e subito dopo la galleria cominciò ad avere una waiting list per i lavori di Kassay. Poi, nel Novembre del 2010, uno dei suoi dipinti giunse all'asta di Phillips de Pury & Company a New York, realizzando sorprendentemente $86,500. Settimane più tardi, un altro suo lavoro venne venduto per $94,000, e circa sei mesi dopo, a Maggio 2011, e sempre da Phillips, un suo quadro (117x91 cm) toccò quota $290,500. Durante quel periodo e nel corso dell'anno successivo Kassay fu incluso in importanti mostre allestite da gallerie di Parigi (Art Concept gallery) e Los Angeles (L&M Arts gallery), oltre ad avere ottenuto una "one-person exhibition" all'Institute of Contemporary Arts (ICA) di Londra. Ogni volta che i prezzi e la fiducia del mercato per un artista crescono, l'artista stesso o i suoi dealer a loro volta devono fare qualcosa per mantenere "alto" il mercato nel corso degli anni. A Maggio 2012, Phillips mise all'asta un altro quadro di Kassay, questa volta per $98,500, non un prezzo basso per un giovane artista ma circa un terzo del prezzo pagato un anno prima per una tela delle stesse dimensioni.



Graph from ArtMarketMonitor.com
http://www.artmarketmonitor.com/2011/11/09/is-the-kassay-frenzy-fading

L'appoggio dei più importanti galleristi, quelli che espongono le loro collezioni ad una vasta audience di collezionisti, è un altro elemento da includere nella lista dei fattori che influenzano significativamente i prezzi. Questi "stars collectors" hanno il potere di guidare il pubblico e gli altri collezionisti verso l'arte che il più delle volte poi verrà apprezzata in modo considerevole anche dal mercato. Sicuramente l'esempio più calzante è quello di Charles Saatchi, businessman inglese fra i più famosi collezionisti d'arte contemporanea. Saatchi diventò noto come collezionista nei tardi anni '80, quando allestì uno spazio di 2,787 metri quadri per esibire la sua collezione, nel nord di Londra. La prima delle sue straordinarie mostre includeva artisti come Donald Judd, Brice Marden, Cy Twombly e Andy Warhol, per continuare in seguito con una exhibiton sul Minimalismo Americano ed una sugli

artisti newyorkesi emergenti, quali Jeff Koons e Robert Gober. Dal 1986 fino al 1991 proseguì con questa serie di brillanti mostre: in quegli anni il mondo dell'arte era pervaso da un costante brusio riguardo ai nomi acquistati da Saatchi, ma anche la sua continua e aggressiva richiesta di sconti destava parecchia curiosità.

Nel 1992, come molti sanno, Saatchi organizzò la mostra degli Young British Artists, gli YBAS, che includeva la teca di vetro di Hirst contenente uno squalo morto di 5.2 metri, opera intitolata The Pshysical Impossibility of Death in the Mind of Someone Living (1991).[27] Saatchi la comprò nell'anno in cui fu realizzata per £50,000 e la vendette nel 2004 al collezionista Steven Cohen per $8 milioni.

Damien Hirst, The Pshysical Impossibility of Death in the Mind of Someone Living (1991)

[27] Gli altri YBAS nella collezione di Saatchi erano Jake e Dinos Chapman, Sarah Lucas, Jenny Saville, Chris Ofili, Tracey Emin, Rachel Whiteread e Sam Taylor-Wood.

Dai tempi della mostra degli YBAS, Saatchi trasferì due volte la sede della sua galleria, cercando spazi sempre più ampi. Compra e vende con la regolarità di un dealer che non sembra così coinvolto dalla carriera dell'artista. Come disse in una occasione: "Non compro per ingraziarmi gli artisti."[28] Nel 2004, Damien Hirst disse di Saatchi: "Riconosce l'arte solo con il suo portafoglio…crede di poter influenzare i prezzi di mercato con il suo potere d'acquisto, e pensa ancora di poterlo fare"[29]

Una foto dell'attuale sede della Saatchi Gallery, in King's Road

[28] Charles Saatchi, *My name is Charles Saatchi and I am an Artoholic*, Phaidon London, 2009, p.6
[29] William Langley, *Charles Saatchi: Britain's Silent Benefactor*, Telegraph, 3 July, 2010

Un altro luogo dove l'influenza degli 'star collectors' viene esercitata, almeno a dicembre di ogni anno, è Miami, in Florida (e recentemente a Honk Kong dove Art Basel è approdata da un paio d'anni), dove si tiene dal 2002 la fiera d'arte contemporanea Art Basel Miami Beach. Migliaia di collezionisti da tutto il mondo partecipano per scoprire le collezioni private, aperte al pubblico o solo su invito. Il collezionista Craig Robins ha detto a riguardo: "When Art Basel was coming to Miami, a group of us got together and immediately began to stage exhibits that were not about selling art, and different kinds of parties and events. A lot of collectors agreed to open up their homes and collections in different ways, and that just spiraled into something that changed the art world".[30]

La maggior parte dei collezionisti che girano il mondo per ampliare la loro collezione sono curiosi riguardo alle scelte dei collezionisti più noti, e questa curiosità a Miami è accolta a braccia aperte. Alcune collezioni vengono esposte in enormi spazi (Rubell Family Collection, Margulies Collection, Cisneros Fontanals Art Foundation e De la Cruz Collection), altre possono essere viste direttamente nelle case o uffici dei collezionisti (Debra e Dennis Scholl, Irma e Norman Braman, Rosa de la Cruz e Craig Robins).

I collezionisti che visitano Art Basel tornano da Miami impressionati, spesso con una sfilza di nuovi nomi di artisti nella loro "must-buy list". In certi casi, la crescita di mercato di questi artisti è direttamente correlata al supporto dato dai collezionisti.

[30] Craig Robins, interviewed by Ethan Wagner and Thea Westreich Wagner, 2011

Un altro collezionista fra i più influenti è certamente François Pinault, con i suoi due spazi a Venezia, Punta della Dogana e Palazzo Grassi, e con alle spalle una collezione di 30 anni che conta all'incirca 3,000 opere. Le sue mostre sono un "must-see" per i migliaia di collezionisti, critici, curatori, dealer e artisti che convergono a Venezia in occasione della Biennale. In una intervista con Jakie Wullschläger del Financial Times, Pinault disse, a proposito dell'inizio della sua carriera di collezionista: "Due cose m'importavano: la prima, la mia curiosità; la seconda, avere la possibilità di comprare lavori di artisti che contano."

Nonostante non sia consigliabile copiare la collezione di altri, confrontare la propria con quella dei "mega-collectors" rappresenta sicuramente un modo per accrescere il proprio intuito.

La personalità è un altro fattore che influenza la carriera di mercato di un artista. La capacità dell'artista di mantenere un certo tipo di relazioni sociali e la cura nella presentazione di se stesso rappresentano un'arma che spesso e volentieri attira interesse per il suo lavoro. Per esempio, tutti quelli che hanno trascorso del tempo con Jeff Koons nel suo studio a New York, sono stati persuasi dalla sua determinazione, dall'intensità della sua personalità, dall'accuratezza con cui ospita i collezionisti visitatori, i quali a loro volta hanno probabilmente contribuito a supportare la sua carriera. Ciò non significa che la sua arte sia in secondo piano, anzi c'è un diffuso convincimento che Koons sia uno degli artisti più importanti dei nostri tempi, ma ad ogni modo bisogna tener conto anche del personaggio nella contemplazione del suo successo.

Stessa cosa vale per Matthew Barney. L'art advisor newyorkese Allan Schwartzmann disse di Barney, in uno scritto degli anni '90: "Solo lo stesso Barney,

come personaggio pubblico con il suo senso dello stile e la sua immagine, riesce a eguagliare l'importanza del suo lavoro." Poi continuò: "Barney e Barbara Gladstone (la sua dealer principale) curano regolarmente l'immagine che l'artista deve proporre, decidendo quanto frequentemente debba essere disponibile per interviste e per quali riviste."[31]

Matthew Barney nella copertina de "L'Uomo Vogue"

Nonostante gli svariati esempi che ho fatto e che si potrebbero fare al riguardo, la personalità dell'artista non ha così spesso un impatto diretto sulla vendita delle sue opere. Ma il suo carisma può incidere sul mercato in maniera complessa e

[31] Donald Thompson, *Lo squalo da 12 milioni di dollari*

indiretta. Come esistono artisti con grande personalità, talmente forte che a volte ostacola il rapporto con galleristi e curatori, ce ne sono altri timidi e riservati che non partecipano nemmeno agli eventi del mondo artistico, dove probabilmente incontrebbero potenziali compratori. Certamente è semplicistico distinguere, separare nettamente la personalità dell'artista dal suo talento creativo, tuttavia, come abbiam capito, può influenzare il corso della sua carriera.

CAPITOLO 2

Il MERCATO DELL'ARTE CONTEMPORANEA

Il mercato dell'arte contemporanea è in continuo mutamento, o così sembra. Negli ultimi tempi, principalmente negli ultimi vent'anni, sono apparse nuove istituzioni, mentre le dinamiche di potere fra quelle già esistenti sono cambiate. Artisti e collezionisti provenienti dai paesi emergenti quali Asia e America Latina si stanno rapidamente immergendo nel campo artistico globale, causando una deterritorializzazione del mercato. Le nuove tecnologie digitali stanno riconfigurando il sistema di commercializzazione dell'arte: le prime fiere d'arte online sono operative e le vendite tramite invio di file jpeg ai collezionisti hanno preso piede, soprattutto per nella fascia alta del mercato. Inoltre, il ruolo degli esperti d'arte è cambiato. L'influenza dei musei pubblici e delle istituzioni prive di interessi economici è diminuita, mentre invece quella dei ricchi collezionisti privati sulla carriera degli artisti diventa sempre più forte.

Nelle prossime righe parlerò di come i trend di commercializzazione e globalizzazione abbiano contribuito a produrre nuove regole di valore all'interno del mercato, e di come abbiano riconfigurato logiche di mercato preesistenti.

2.1 Commercializzazione e globalizzazione

La commercializzazione è la forza dominante che guida il cambiamento del mercato dell'arte contemporanea. Questa forza è il risultato di più ampie evoluzioni di carattere sociale, come le politiche neoliberali dirette alla deregolarizzazione e privatizzazione.

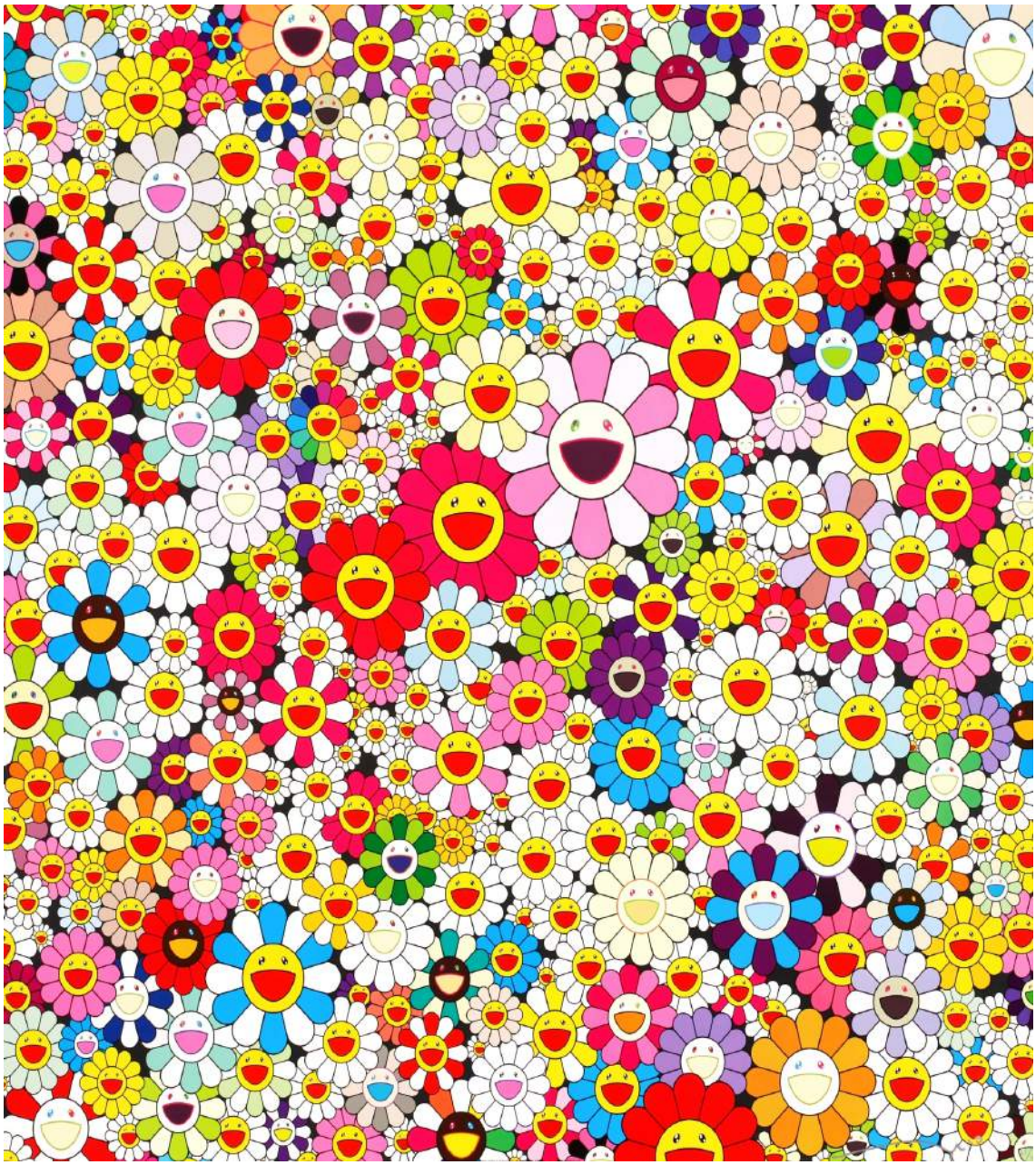
La commercializzazione si manifesta in modi diversi nel mercato. Gli intenti di artisti, collezionisti e dei loro intermediari sono apparentemente diventati più orientati al profitto e meno ad obiettivi di tipo artistico-creativo. Come disse la sociologa della cultura, l'americana Diana Crane: "Until the 1990s, artists were motivated less by financial gain than by their aesthetic goals and assessments of their works by their peers".[32] Nell'ordine di preseguire profitti, gli artisti contemporanei sono diventati sempre più avveduti, spesso si circondano di art dealer e lasciano che essi costruiscano un'immagine e un buon mercato per i loro lavori.

Questo istinto degli artisti orientato ai guadagni si riflette nei lavori che producono: negli anni 2000 il mercato è pervaso da opere facilmente riconoscibili, da immagini iconiche o provocative, a volte estrapolate dalla cultura popolare. Una parte significante della produzione degli artisti è ora rivolta e diretta alle fiere d'arte che i dealer frequentano. Queste opere, per cui è stato coniato il termine "art fair art", sono di dimensioni modeste, il che le rende facili da trasportare e da posizionare sulle bancarelle delle fiere, e spesso sono realizzate sulla base dei

[32] Diana Crane, *Reflections on the Global Art Market: Implications for the Sociology of Culture*, Sociedade e Estado, no. 2, 2009

trend dei gusti di mercato. In ordine di aumentare la propria produzione, gli artisti organizzano i loro studi in maniera mirata ed efficiente, includendo a volte un gran numero di assistenti che dovranno realizzare l'idea dell'autore a livello pratico. Questa strategia consente agli artisti di ritagliarsi del tempo che può essere impiegato in un secondo momento, in fase di marketing, di ricerca di affari commerciali o per mantenere una forte e costante presenza nei media. Fanno parte del gruppo di artisti che esemplifica questo trend di commercializzazione Jeff Koons, Takashi Murakami, Richard Prince, Maurizio Cattelan, o Damien Hirst. A parte Cattelan, tutti gli altri sono nella top ten degli artisti contemporanei "best-selling", redatta sulla base dei loro risultati d'asta (2010-2011).[33]

[33] Artprice, *Le marché de l'art contemporain 2010/2011*



Takashi Murakami, Flowers in Heaven, 2010

Offset lithograph, with cold stamp and high gloss varnishing

26.77 x 26.77 in. (68 x 68 cm.)

Signed, and numbered, lower right, on front

Edition 300

Hirst, che ad un certo momento arrivò ad assumere più di 120 assistenti, è nella classifica degli inglesi e irlandesi più ricchi, The Sunday Times Rich List, con un patrimonio stimato di £215 milioni. Il critico dell'arte Robert Hughes disse dell'artista: "Hirst è sostanzialmente un pirata, e la sua abilità principale si è notata nel momento in cui è riuscito a bluffare diverse persone che lavorano nel campo artistico, dall'ideatore della Tate Modern Nicholas Serota, ai miliardari del bussiness immobiliare newyorkese, convincendoli della sua originalità e dell'importanza delle sue idee. Questa capacità di manipolazione è alla base del suo successo come artista."[34]

Anche i buyers sono diventati sempre più "profit-oriented". I collezionisti tradizionali, che acquistano arte più con gli occhi che con le orecchie e che seguono un artista lungo tutta la sua carriera, sono stati rimpiazzati da nuovi collezionisti che vedono l'arte come puro investimento o come status symbol. Molto probabilmente questi nuovi collezionisti hanno guadagnato le loro fortune nei mercati finanziari o nell'industria dei beni di lusso. Spesso non hanno conoscenze di stampo artistico e hanno bisogno di essere assistiti da consulenti per esplorare il mercato. A volte, il loro interesse per l'arte è stimoltato dall'idea del business. I manager di hedge fund, ad esempio, potrebbero selezionare opere che permetterebbero loro di creare, come disse Tom Wolfe, "the pose of a pirate": l'immagine di un trader audace e senza paura. L'arte dovrebbe, in altre parole, aiutarli ad attirare nuovi clienti per i loro fondi.[35] Pensiamo allo squalo in formaldeide di Hirst, acquistato dall'hedge fund manager Stephen Cohen per $8

[34] Robert Hughes, *Day of the Dead*, Guardian, September 13, 2008

[35] Tom Wolfe, *The Pirate Pose*, Portfolio Magazine (April 2007)

milioni. Molti li chiamano dealer, più che collezionisti, per la loro capacità di tramutare velocemente gli acquisti in denaro una volta che i "loro" artisti diventano star. Data la sponsorizzazione che solo una vendita all'asta può dare e dato il basso profilo di questi collezionisti che non riescono ad accedere alle opere tramite gallerie, essi tendono a vendere i lavori acquistati da Sotheby's, Christie's e Phillips de Pury.

Le case d'asta stesse, che tradizionalmente non erano molto interessate all'arte contemporanea, adesso acquistano aggressivamente opere del periodo attuale. Hanno capito che è più facile fare soldi con l'arte contemporanea, la cui offerta è pressochè infinita e i cui prezzi sono saliti più rapidamente rispetto a quelli dell'arte antica o moderna. Per questo motivo, Christie's si creò una via nel mercato primario con l'acquisizione della galleria d'arte Haunch of Venison. Il successo di Hirst da Sotheby's nel settembre 2008, in cui l'artista mise all'asta 223 lavori che arrivavano direttamente dal suo studio per circa $200 milioni, fece intuire agli art dealer che i giorni della vecchia divisione del lavoro tra case d'asta e gallerie potrebbero presto finire. Quella fu la prima volta in cui una casa d'asta manifestò la sua presenza sul mercato primario così chiaramente, e che un artista decise di bypassare pubblicamente i suoi dealer. L'Economist scrisse che con quella vendita Hirst stava infrangendo le regole tradizionali del mercato dell'arte.[36]

Il critico dell'arte Roger Bevan avverte: " l'ultima barriera che proteggeva le gallerie d'arte contemporanea dall'inesorabile intrusione delle case d'asta è stata abbattuta….Ora che Damien ha reso moralmente accettabile l'utilizzo delle aste per

[36] *The Shark's Last Move*, The Economist, September 11, 2008

fini di e profitto, altri artisti cominceranno ad emularlo."[37] Mentre gli artisti europei e americani non hanno ancora concepito questa tipo di pratica, nei mercati emergenti è più comune che gli artisti vendano i propri lavori direttamente all'asta. Altri cambiamenti nell'organizzazione che hanno contribuito al fenomeno della commercializzazione del mercato dell'arte, insieme al potere crescente delle case d'asta, sono l'esplosione delle fiere d'arte e l'utilizzo di Internet come nuovo strumento di vendita (direttamente dal website della galleria o tramite note piattaforme come artnet.com).

Il contributo di questi tre elementi alla commercializzazione è di tipo sociale, culturale e simbolico allo stesso tempo. Le case d'asta, Internet e le fiere d'arte hanno indebolito l'importanza dei legami sociali e allo stesso tempo hanno favorito gli scambi anonimi. Il network fra artisti, dealer e collezionisti che stava alla base del mercato è stato, in altre parole, parzialmente dissolto da queste istituzioni.

Culturalmente parlando, le case d'asta, le fiere e Internet hanno ridotto l'importanza delle interazioni tra i partecipanti al mercato e della valutazione degli esperti, ai quali veniva affidata la descrizione delle opere d'arte e del loro significato.

Inoltre, in ambito simbolico, queste tre istituzioni hanno contribuito alla mercificazione dell'arte contemporanea: basti pensare alle proposte d'acquisto tramite invio multiplo di file jpeg a svariati collezionisti, a come avvengano le vendite all'asta o a come i lavori vengano stipati nelle bancarelle delle fiere. In questi casi è impossibile negare il "commodity-character" dell'arte. Come il critico

---

[37] Karl Polanyi, *The Great Transformation*, Beacon Press, 1957

dell'arte Jerry Saltz affermò, criticando le fiere: "These days art fairs are perfect storms of money, marketability, and instant gratification tent-city casinos where art is shipped in and parked for five days, while spectators gawk as comped VIPs and shoppers roll the dice for all to see".[38]

Sarebbe ingenuo, comunque, vedere la commercializzazione prettamente come scontro tra le nuove istituzioni del mercato dell'arte contemporanea e i suoi tradizionali intermediari: gli art dealer. Anche questi ultimi hanno contribuito al processo di commercializzazione. I dealer sono diventati sempre più aggressivi nello sponsorizzare il lavoro degli artisti che rappresentano; sono accusati di abbandonare rapidamente gli artisti che non riescono più a vendere e di sedurre invece quelli che stanno riscontrando successo sul mercato.

La principale fonte di profitto per gli art dealer è la vendita di opere d'arte consacrate sul mercato secondario. Mentre fino a qualche tempo fa queste vendite venivano organizzate nelle back room delle gallerie, non visibili al pubblico, ora invece i dealer partecipano alle aste costantemente. Ciò fa intuire che le loro attività commerciali nel mercato secondario hanno assunto una riconosciuta legittimità.[39]

Fino a poco tempo fa, il mercato dell'arte era dominato da artisti e art dealer statunitensi ed europei (tedeschi in particolare). Dalla fine degli anni '90, tuttavia, i suoi confini si sono considerevolmente ampliati, soprattutto verso le grandi economie emergenti come Brasile, Russia, India e Cina. Le classi medio-alte di questi paesi, che hanno accumulato una grande quantità di ricchezza, hanno

---

[38] Jerry Saltz, *Feeding Frenzy*, artnet magazine, February 2005, http://www.artnet.com/Magazine/features/jsaltz/saltz2-2-05.asp

[39] Isabelle Graw, *High Price: Art Between the Market and Celebrity Culture*, Sternberg Press, 2010

rapidamente cominciato a vedere l'arte come oggetto di desiderio, simbolo di status sociale, o potenziale investimento. Tra il 2004 e il 2009, da Christie's il numero di compratori provenienti dal Medio Oriente aumentò del 400%. Nei giorni nostri, la partecipazione al mercato da parte degli high-net-worth-individuals dell'America Latina e dell'Asia è più consistente rispetto a quella dei collezionisti dell'America Settentrionale.[40]

Grazie ai nuovi patrimoni accumulati, il mercato artistico in questi paesi ha subito un forte sviluppo, anche se, in alcuni, come la Cina, più dinamicamente rispetto ad altri, come ad esempio la Russia. Le posizioni lavorative nel settore artistico hanno cominciato ad essere riconosciute come una potenziale via di arricchimento. La struttura del mercato globalizzato ha dato la possibilità ai compratori dei paesi emergenti di accedere all'arte contemporanea occidentale, così come ai "vecchi" collezionisti europei o statuinitensi di scoprire le opere degli artisti brasiliani, indiani, cinesi, etc… Sotheby's e Christie's organizzano sempre più frequentemente aste dedicate all'arte indiana, russa, cinese o latinoamericana, e hanno aperto sedi, per esempio, in Medio Oriente e a Honk Kong. Secondo alcune stime, nel 2010 il mercato cinese delle aste relativo alla fine art ha performato meglio di quello americano, rappresentando il 33% circa delle entrate totali realizzate alle aste di tutto il mondo. E, mentre nel 2002, solo un artista cinese faceva parte della lista dei top 100 artisti contemporanei del mondo (stilata sulla base dei risultati delle vendite all'asta), nel 2010, metà degli artisti nelle prime dieci posizioni erano cinesi.

---

[40] Capgemini and Merrill Lynch, "World Wealth Report" (2009)

Rank 2010	Rank 2009	Artist	Auction Turnover ($) 2010	Auction Turnover ($) 2009	Lots Sold 2010	Lots Sold 2009	Max Hammer Price ($) 2010	Max Hammer Price ($) 2009
1	1	PICASSO Pablo (1881-1973)	361,493,772	121,125,525	2022	1790	95,000,000	13,000,000
2	3	QI Baishi (1864-1957)	339,231,302	70,178,537	914	503	9,535,500	12,469,500
3	2	WARHOL Andy (1928-1987)	313,535,564	106,904,681	1120	844	56,500,000	39,000,000
4	11	ZHANG Daqian (1899-1983)	304,303,005	40,052,284	795	397	13,203,000	1,875,200
5	6	GIACOMETTI Alberto (1901-1966)	213,618,702	51,266,757	132	109	92,521,600	17,200,000
6	19	XU Beihong (1895-1953)	176,249,208	30,670,377	248	140	23,026,500	1,687,050
7	4	MATISSE Henri (1869-1954)	174,029,764	69,741,862	343	260	43,500,000	41,046,400
8	55	MODIGLIANI Amedeo (1884-1920)	139,795,698	13,282,791	36	39	61,500,000	8,278,340
9	21	FU Baoshi (1904-1965)	125,214,666	29,663,766	203	70	7,985,600	6,837,000
10	46	LICHTENSTEIN Roy (1923-1997)	112,531,769	15,232,838	380	253	38,000,000	5,300,000
11	42	LI Keran (1907-1989)	86,391,202	17,083,225	214	106	14,486,400	2,127,150
12	10	MONET Claude (1840-1926)	80,396,326	40,399,336	35	16	22,000,000	14,273,000
13	28	WU Guanzhong (1919-2010)	72,768,488	23,968,508	147	76	7,476,600	4,034,250
14	32	ZHU Da (1626-1705)	70,281,302	21,673,863	50	16	22,500,000	10,987,500
15	212	KLIMT Gustav (1862-1918)	68,607,378	3,265,825	69	52	38,284,800	1,712,760
16	45	RICHTER Gerhard (1932)	67,031,150	15,925,175	192	130	11,750,000	2,670,105
17	98	ROTHKO Mark (1903-1970)	63,920,496	8,032,426	9	9	28,000,000	2,950,000
18	27	BASQUIAT Jean-Michel (1960-1988)	63,915,859	24,053,349	68	55	6,400,000	5,150,000
19	29	FONTANA Lucio (1899-1968)	57,177,658	23,286,955	183	137	6,327,720	5,628,870
20	26	LIN Fengmian (1900-1991)	52,793,583	25,396,125	257	169	1,431,650	1,807,400
21	13	CALDER Alexander (1898-1976)	50,952,908	35,833,906	349	270	5,600,000	3,791,550
22	308	CUI Ruzhuo (1944)	49,619,689	2,259,056	74	7	8,277,500	516,000
23	7	LÉGER Fernand (1881-1955)	49,371,768	50,596,541	212	204	7,200,000	13,083,540
24	114	KLEIN Yves (1928-1962)	47,519,026	6,601,904	63	58	11,000,000	1,057,350
25	25	RENOIR Auguste (1841-1919)	46,331,750	26,299,543	261	223	9,000,000	4,084,250
26	20	CHAGALL Marc (1887-1985)	46,211,550	30,008,868	1013	932	3,673,649	3,200,000
27	49	LU Yanshao (1909-1993)	46,199,864	14,253,401	367	186	2,630,250	3,225,200
28	16	ZAO Wou-ki (1921)	46,098,934	33,735,719	244	184	2,318,400	4,356,800
29	71	HUANG Zhou (1925-1997)	45,618,309	10,360,308	437	230	5,035,050	1,259,900
30	48	WU Changshuo (1844-1927)	45,276,548	14,919,180	373	264	4,959,900	774,600
31	44	TURNER Joseph Mallord Willia (1775-1851)	43,869,809	16,349,432	14	19	40,211,100	11,500,000
32	12	MIRO Joan (1893-1983)	43,488,806	38,036,315	1080	955	9,150,000	5,750,500
33	59	HUANG Binhong (1865-1955)	41,799,325	12,606,286	273	142	1,956,500	1,613,700
34	52	JOHNS Jasper (1930)	40,882,481	14,104,834	129	112	25,500,000	7,700,000
35	254	MANET Édouard (1832-1883)	40,277,387	2,828,257	54	62	29,674,000	1,700,000
36	23	KOONS Jeff (1955)	36,220,252	28,217,046	66	91	15,000,000	5,000,000
37	99	SCHIELE Egon (1890-1918)	35,193,771	7,960,041	63	40	6,859,360	713,650
38	36	KOONING de Willem (1904-1997)	35,055,190	19,078,238	64	50	8,800,000	5,400,000
39	727	SHEN Zhou (1427-1509)	34,819,440	898,060	41	14	20,400,000	322,300
40	33	RODIN Auguste (1840-1917)	33,801,793	20,008,194	140	96	10,500,000	5,600,000
41	1472	ALMA-TADEMA Lawrence (1836-1912)	33,562,491	364,708	7	3	32,000,000	293,436
42	63	CHEN Yifei (1946-2005)	33,304,656	12,085,001	32	27	6,933,599	5,295,870
43	53	MOORE Henry (1898-1986)	33,013,932	13,799,378	275	229	5,104,640	3,282,790
44	83	PAN Tianshou (1897-1971)	32,530,211	9,309,288	101	41	3,667,500	2,719,500
45	117	GRIS Juan (1887-1927)	32,398,403	6,116,932	15	10	25,500,000	4,361,180
46	123	RAUSCHENBERG Robert (1925-2008)	31,620,521	5,950,793	224	174	9,800,000	800,000
47	72	XIE Zhiliu (1910-1997)	31,239,578	10,305,940	306	194	6,014,700	1,188,270
48	14	DONGEN van Kees (1877-1968)	29,620,735	35,609,766	128	105	10,039,680	12,250,000
49	73	ZENG Fanzhi (1964)	28,561,266	10,237,558	55	24	4,581,100	2,128,500
50	116	WANG Hui (1632-1717)	25,990,889	6,229,977	67	32	4,837,800	1,434,720

Chart from Artprice.com
http://imgpublic.artprice.com/pdf/trends2010_en.pdf

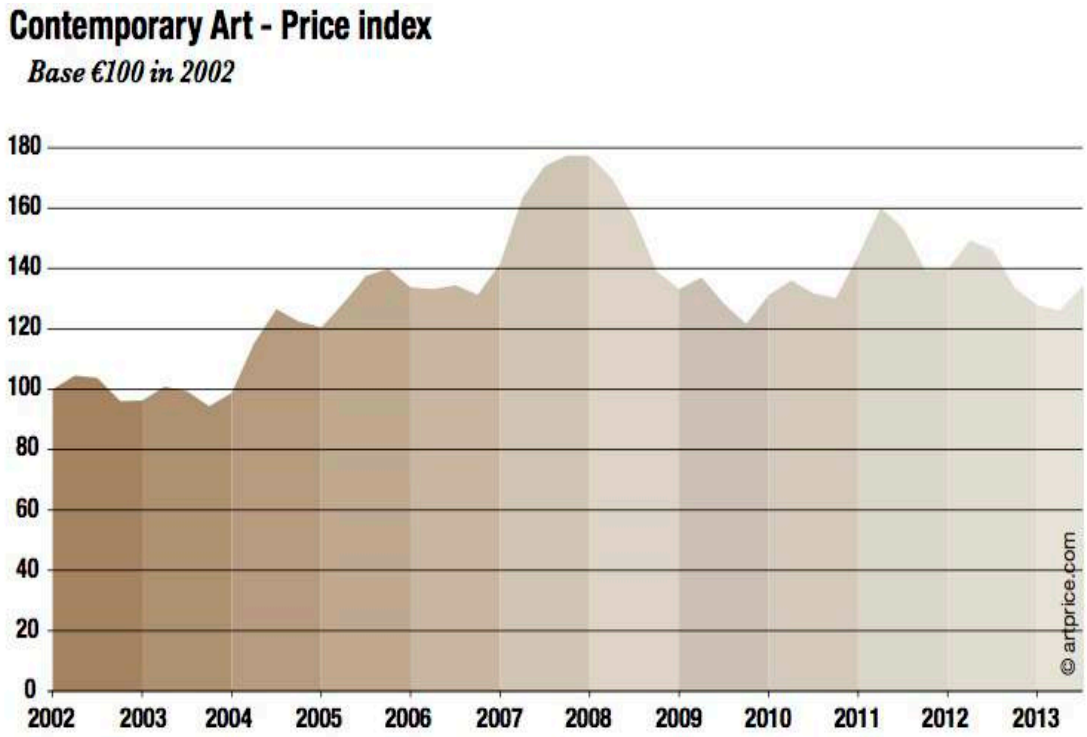
Case d'asta a parte, le fiere d'arte hanno giocato un ruolo fondamentale nel fare incontrare la domanda e l'offerta globali. Le fiere europee e americane hanno attirato visitatori dalle nazioni emergenti e nel frattempo ne sono nate altre nelle nuove capitali dell'arte come Shangai, New Delhi, San Paolo, Mosca, o Abu Dhabi. Nel 2011, Art Basel confermò il potenziale di lungo termine del mercato dell'arte asiatico con l'annuncio dell'acquisizione di Art Hong Kong.

Mentre molti hanno accolto il fenomeno di globalizzazione dell'arte contemporanea a causa del calo nell'egemonia del mondo dell'arte occidentale, altri sono stati più scettici. Infatti molti artisti provenienti da regioni al di fuori dell'Europa e degli Stati Uniti non vengono pienamente apprezzati per le loro qualità artistiche, anzi alcuni vengono rimbalzati perchè non in linea con i canoni estetici preesistenti. Altri hanno criticato il manifestarsi dell' interesse del mercato per le nuove "regioni geoestetiche" come fenomeno causato dagli art investors che ampliano le loro collezioni per differenziare il rischio, proprio come gli investitori fanno con i loro portafogli nei mercati finanziari.[41]

[41] Kitty Zijlmans and Wilfried van Damme, World Art Studies: Exploring Concepts and Approaches , Amsterdam: Valiz, 2008

2.2 Il mercato attuale dell'arte contemporanea

Nell'arco degli ultimi anni, il mercato dell'arte ha messo in mostra sia i suoi eccessi che la sua abilità di adattarsi alle crisi economiche. Tra il 2005 e il 2008 si è assistito a dei risultati d'asta clamorosi, ottenuti non solo grazie ai mercati emergenti di quel periodo, trainati dalla Cina, ma anche per l''arrivo di nuovi collezionisti con notevole potere d'acquisto. L'abbondanza di liquidità causò un effetto di euforia generale sul mercato, facendo allo stesso tempo aumentare il tasso dell'offerta. Nel periodo tra luglio 2007 e giugno 2008, le entrate relative alla vendita globale d'arte contemporanea aumentarono del 50%, mentre il numero delle opere vendute rimase costante. I prezzi salirono del 77% circa dal 2003 fino al picco del 2007; in questo lasso di tempo l'arte contemporanea raggiunse lo status degli Old Masters e dell'arte moderna. Questo perché acquistare opere contemporanee era diventato più che mai un segno di appartenenza, di prestigio. La crisi del 2008, che segnò il crollo dei mercati finanziari, portò ad una caduta nei prezzi del 28% circa nel 2009-2010. Di conseguenza, gli operatori di mercato si riposizionarono su investimenti sicuri e su cataloghi di vendita meno di lusso. In poco tempo nel mercato tornò la fiducia, con un rapido miglioramento nel 2010, seguito dalla straordinaria annata del 2011.



Graph from Artprice, *2012-2013 Contemporary Art Market Annual Report*

Nel periodo tra la seconda metà del 2012 e la prima metà del 2013, il mercato artistico ha performato leggermente peggio rispetto agli anni precedenti. Il motivo di questa lieve caduta risiede nella diminuzione dell'offerta d'arte moderna, che rappresenta il cuore del mercato globale (47% delle vendite totali). Il mercato dell'arte globale, tuttavia, ha registrato un fatturato superiore del 26% in sei anni, dando prova della capacità di recupero dopo le turbolenze relative agli anni 2008-2009.[42] L'arte contemporanea sta estendendo il suo ciclo e il tasso relativo alle operazioni commerciali nel breve termine è calato rispetto al periodo 2006-2008. Il numero delle opere vendute è quadruplicato e i prezzi dell'arte contemporanea

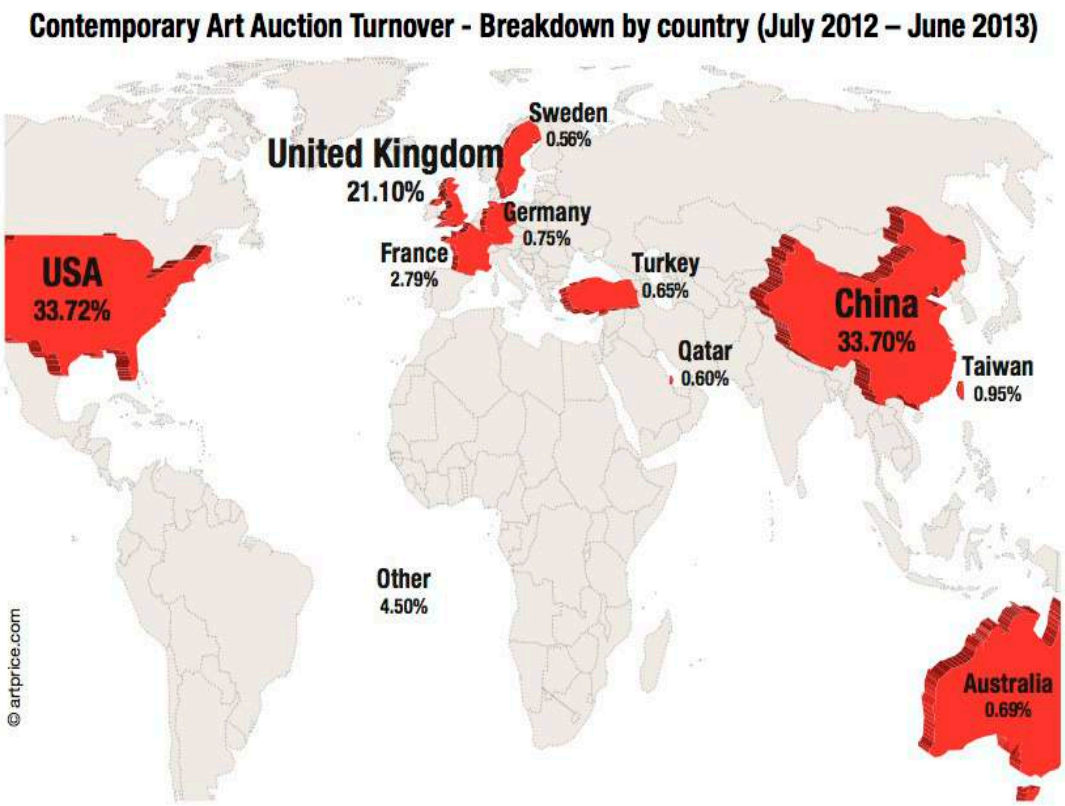
[42] TEFAF Art Market Report 2013/Arts Economics
http://www.tefaf.com/DesktopDefault.aspx?tabid=140

sono saliti in media del 34%. I tassi medi di rendimento sono vicini a quelli degli altri asset finanziari, il che ha di certo stimolato "l'appetito" degli investitori, che hanno trainato la domanda. In ogni caso è essenziale sapere su quali nomi investire. L'investimento in arte contemporanea non offre la stessa sicurezza rispetto agli Old Masters o all'arte moderna. La sua volatilità è generalmente più alta in tempi di crisi: l'esempio di Damien Hirst, uno dei nomi più "hot" del mercato calza a pennello, con il drammatico frazionamento dei ricavi di vendita di circa 13 volte fra luglio 2009 e giugno 2010, paragonato al periodo 2008-prima metà del 2009.

Nei contesti di depressione economica come quella degli scorsi anni, l'arte si rivela un investimento alternativo che richiede una costante attenzione a causa della sua volatilità. Il mercato dei beni di lusso offre una resistenza straordinaria a prima vista, ma se i risultati vengono esaminati nel dettaglio, si può notare che la sua prosperità è connessa a quella dell'economia del mercato stesso. Il mercato è apparso ottimista in modo particolare negli Stati Uniti,[43] dove i prezzi dei beni immobiliari hanno cominciato a risalire, mentre c'è stato un calo d'impeto in quello cinese, dove i ricavi sono rimasti sotto le aspettative (9.3% di crescita in Cina nel 2011, poi -7.8% nel 2012). Nel contempo, la crisi della zona euro ha influenzato solo in minima parte i risultati delle capitali dell'arte europee come Londra e Parigi, mentre l'Italia e la Spagna hanno sofferto in maniera maggiore.

---

[43] Artprice, *2012-2013 Contemporary Art Market Annual Report*
http://www.artprice.com/artmarketinsight/932/Artprice's+2012-2013+Contemporary+Art+Market+Annual+Report+is+now+online+at+Artprice.com!



Map from *Artprice, 2012-2013 Contemporary Art Market Annual Report*
http://www.artprice.com/artmarketinsight/932/Artprice's+2012-2013+Contemporary+Art+Market+Annual+Report+is+now+online+at+Artprice.com!

Le cifre sono state catastrofiche in Spagna, paese che ha visto scendere i ricavi delle vendite del 62% e in cui si è riscontrato un tasso impressionante di lavori invenduti. Addirittura il 70% delle opere messe all'asta fra il 2012 e il 2013 non ha avuto acquirenti, su un tasso globale medio di invenduto del 37%.[44] Questi numeri dimostrano come una crisi economico-sociale possa incidere in maniera rilevante su mercati caratterizzati da buone ma non straordinarie performance (il mercato spagnolo detiene nomi importanti, ma le opere e gli artisti sono spesso

[44] Isabelle Graw, High Price: Art Between the Market and Celebrity Culture, Sternberg Press, 2009

sottostimati).

Mentre le vendite d'arte moderna sono calate, nel 2013 (con un risultato di €3.85 miliardi, giù del 9%), quelle d'arte contemporanea sono aumentate di $140 milioni (15% in più del 2012), il che significa che si è generato più di un miliardo di euro negli ultimi 12 mesi. È un record storico per il periodo in questione. Questa crescita non è dovuta all'aumento delle vendite, che sono rimaste stabili attorno ai 45,000 lotti. Il motivo è da ricercarsi nei record d'asta realizzati; molti sono stati i prezzi battuti nell'ordine di decine di milioni. Ciò implica che probabilmente quegli addizionali 140 milioni di dollari sono stati realizzati con una dozzina di battute d'asta, per lavori di artisti come ad esempio Jean-Michel Basquiat, Jeff Koons and Peter Doig.

Il potere dell'arte contemporanea è circoscrittto a un piccolo numero di nomi, con Basquiat in prima fila. Dopo la pioggia di record nel periodo che va dalla seconda metà del 2011 alla prima metà del 2012, i risultati di Basquiat all'asta sono raddoppiati anche nel 2013, raggiungendo una quota complessiva di 162 milioni di euro per 82 opere vendute. Lo scorso anno i grossi nomi dell'arte contemporanea hanno ottenuto maggior successo rispetto ai modern masters: le top vendite di Basquiat hanno toccato valori più alti in confronto a quelle di Monet o Picasso.

Secondo il report redatto da Arts Economics e pubblicato a marzo 2014 dall'European Fine Art Foundation di Maastricht[45], nel 2013 le vendite d'arte e di antiquariato sono aumentate dell'8% rispetto all'anno precedente, arrivando a quota 47.4 miliardi di euro ($65.9 miliardi). Questo risultato è leggermente

[45] TEFAF Art Market Report 2014
http://www.tefaf.com/DesktopDefault.aspx?tabid=140

inferiore al record di 48 miliardi del 2007. Il valore delle transazioni relativo alla postwar and contemporary art è cresciuto dell'11% dal 2012, raggiungendo il risultato più alto di sempre per le vendite all'asta (4.9 miliardi di euro) e per il numero di lotti venduti (+6,6%), contando eccezionali record d'artista, ad esempio Francis Bacon (record mondiale di $142.4 milioni con il suo trittico "Three Studies of Lucian Freud), Roy Lichtenstein e Andy Warhol. Inoltre, i dati dicono che, insieme al contemporaneo, anche il volume delle transazioni relative al mercato globale è aumentato nel 2013, ma in misura inferiore rispetto alla crescita in valore, indicando come una parte significativa della crescita di mercato fosse rappresentata dalle opere di prezzo più elevato, piuttosto che semplicemente dal maggior numero di opere vendute.

2.2 I protagonisti del mercato

La figura centrale del mercato moderno è il collezionista. I collezionisti classici erano il mecenate e il committente (membro dell'aristocrazia o del clero), i collezionisti moderni sono, invece, la figura del collezionista privato, dell'imprenditore o dello Stato. Non tutti i collezionisti si sentono in grado di scegliere le singole opere d'arte in base al proprio gusto: entrano così in campo le figure degli intermediari quali mercante ed esperto d'arte. L'arte acquisisce il concetto di bene di consumo a cui si affiancano interessi economici e di profitto. Dunque lo scenario si evolve: il collezionista compra sul mercato mediante la rete delle case d'asta, dei mercanti e delle gallerie, mentre lo scopo dell'artista diventa

quello di produrre per il mercato. Ci sono vari tipi di collezionisti: quelli che si trasformano in veri e propri promotori degli artisti che acquistano, quelli che dirigono o lavorano per delle gallerie ed altri che partecipano attivamente alle aste, cercando di far salire le quotazioni del loro beniamino o comunque di far in modo che non resti invenduto. L'arte ha la necessità di avere a disposizione dei canali distributivi: le gallerie.

Gagosian, White Cube, Acquavella e probabilmente un'altra ventina di gallerie costituiscono il vertice della piramide dei mercanti d'arte. Queste gallerie lavorano con artisti che hanno ottenuto un grande successo, ma rappresentano solo l'1% di tutti gli artisti contemporanei. La gran parte degli artisti trova rappresentanza in gallerie meno importanti. Esiste una serie di passaggi che un artista deve fronteggiare per trovare una galleria che sia disposta a rappresentarlo. Di solito la prima mostra personale viene organizzata nello studio dell'artista o in un piccolo spazio gestito da artisti e frequentato da galleristi e collezionisti: è proprio qui che l'artista attende ansiosamente di essere scoperto dal gallerista. Ogni gallerista in genere rappresenta tra i quindici e i venticinque artisti, che ogni anno riescono ad ottenere qualche personale. Il gallerista organizza l'esibizione, promuovendo l'artista e avvicinandolo a collezionisti, critici e curatori. La prima mostra in una galleria tradizionale costituisce il trampolino di lancio per l'artista, che da quel momento entra nel vero sistema dell'arte. È in questo ambito che i collezionisti più seri valuteranno l'acquisto delle opere. A sua volta, il gallerista sa di accollarsi il rischio di poter perdere denaro dopo le prime mostre del nuovo artista, ma sa anche che potrà riassorbire le eventuali perdite con i ricavi previsti per le mostre future e per le vendite sul mercato secondario.

Se l'artista riscontra successo, le sue opere verranno introdotte anche alle fiere minori o in altre gallerie con sede in altre città. Al contrario, coloro che non riescono a trovare una galleria che li rappresenti entro qualche anno, molto probabilmente non raggiungeranno quotazioni considerevoli nè vedranno i loro lavori nelle fiere, aste o pubblicati nelle riviste d'arte. L'apertura di una galleria tradizionale richiede elevati costi di avvio, il che suggerisce che è necessario avere un ricco finanziatore. Il finanziatore spesso è semplicemente colui che ha la priorità d'acquisto sui nuovi lavori senza dover pagare la percentuale al gallerista (diritto di opzione sulle nuove opere). Questo tipo di finanziamento porta alla nascita di conflitti d'interessi tra clienti, artista e galleria. Una nuova galleria che non abbia un ricco finanziatore spesso non ha un futuro brillante, anzi. Le statistiche dicono che quattro nuove gallerie d'arte contemporanea su cinque falliscono nel giro di cinque anni, mentre ogni anno chiude il 10% delle gallerie affermate da oltre cinque anni.[46] Non sono molti i galleristi che riescono a superare il primo anno di apertura solo grazie alle vendite realizzate nel mercato primario: è possibile che il gallerista precedentemente abbia lavorato anche sul mercato secondario e che continui a farlo. Harry Blain ha operato per cinque anni sul mercato secondario con Blain Fine Arts, prima di cominciare anche a rappresentare artisti sul mercato primario con Haunch of Venison. Le gallerie principali si trovano nelle città che offrono una concentrazione di ricchezza, stipendi alti, artisti i cui lavori abbiano un certo impatto sul gusto artistico globale, e che sono comode per i collezionisti indirizzati allo shopping d'arte, come Londra e New York. Certamente esistono gallerie prestigiose anche in città meno

[46] Donald Thompson, *Lo squalo da 12 milioni di dollari*, Mondadori 2009

importanti, tuttavia per un gallerista spesso è meglio trovarsi al cinquantesimo posto a Londra o a New York che al primo a Baltimora o a Bristol. Il bisogno di essere rappresentati da una galleria spiega il motivo per cui così tanti artisti contemporanei di successo prendano la decisione di trasferirsi a New York, Londra, Los Angeles o Berlino, o in città più marginali come Parigi, Roma o Zurigo. Gli artisti che non vivono in queste città hanno la necessità di farsi rappresentare da gallerie che portino i loro lavori nelle fiere internazionali e che possano creare una rete di scambio di artisti con altre gallerie di una di queste città.

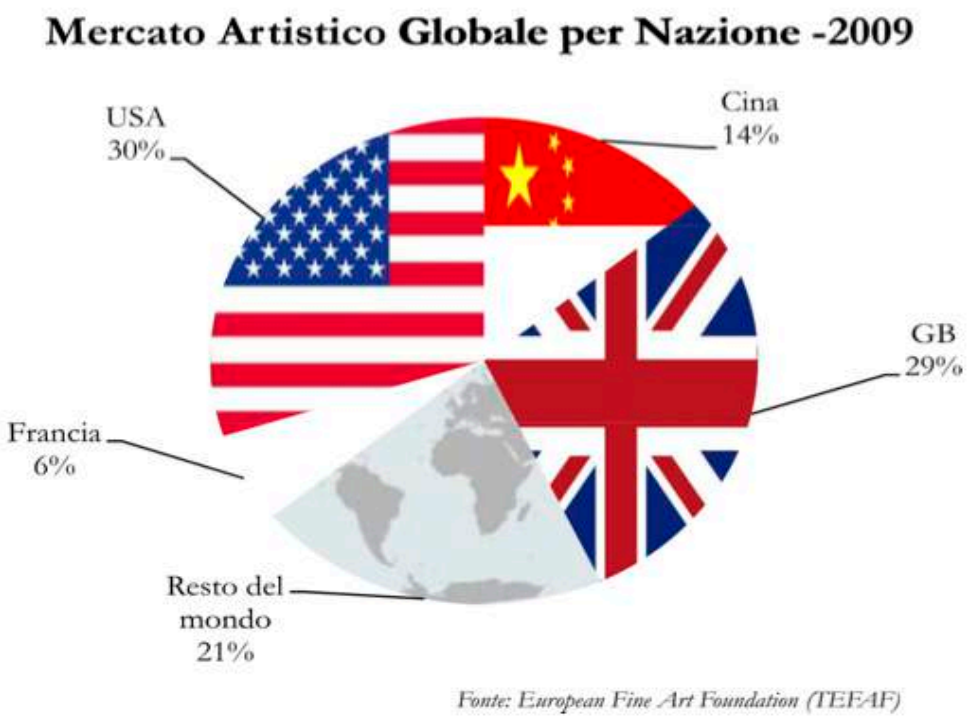
Oltre alle gallerie tradizionali, al di sotto troviamo le gallerie commerciali, ovvero quelle che rappresentano artisti rifiutati dalle gallerie tradizionali o che non siano ancora pronti per esse, e le cooperative di artisti, in cui gli artisti condividono gli spazi e i costi. Inoltre ci sono anche le gallerie-negozio, spazi disponibili a pagamento per gli artisti che volessero esibire il proprio lavoro. Solitamente le gallerie commerciali, le gallerie-negozio e le cooperative di artisti non vendono molto e, ciò che vendono spesso avrà un basso valore di rivendita. Alcune si evolvono e riescono a lavorare con arte di qualità migliore, ma la gran parte sopravvive qualche anno per poi chiudere i battenti. Il gallerista segue una strategia di profitto che prevede l'acquisizione in conto vendita del maggior numero di opere. Si cerca di perdere meno denaro possibile sui nuovi artisti, guadagnando tramite la vendita di nuove opere di artisti affermati e sul mercato secondario. I margini di profitto nel mercato equivalgono al 50% del prezzo di vendita come commissione. Se un gallerista espone il lavoro di un'artista che risulta sotto contratto con un altro mercante d'arte, la percentuale di vendita che ritorna al gallerista principale va dal 10% al 25%, a seconda dell'importanza

dell'artista. Nel caso in cui si parli di artisti di brand che espongono con una galleria superstar, le regole e le percentuali delle commissioni sono spesso dettate dagli artisti. I galleristi superstar e alcuni galleristi tradizionali in occasione della mostra pubblicano cataloghi delle opere dell'artista, con immagini di alta qualità e commenti scritti da critici autorevoli. Questo ci fa capire come sia importante al giorno d'oggi il marketing per il successo della vendita, per esempio il "packaging" dei cataloghi. Difatti, mentre agli inizi i cataloghi si limitavano ad elencare i lotti in vendita, i materiali di cui erano composti, le dimensioni e le altre caratteristiche principali, oggi sembrano quasi dei libri d'arte, ottimi servizi per il compratore.

Il mondo dell'arte contemporanea è un grande ecosistema composto da vari attori: artisti, rappresentanti di case d'asta, direttori di musei, galleristi, critici, banche e consulenti d'investimento. L'interazione tra questi soggetti è molto forte, ed è mediante questa interazione che spesso si assiste a modificazioni delle regole del mercato. Il confine tra i ruoli di ognuno di essi è molto labile; nonostante i direttori delle principali fiere artistiche tendano a fissare regole abbastanza rigorose e a vietare la presenza dei rappresentanti delle case d'asta, capita sempre più spesso che questi ultimi visitino le esposizioni per osservare le tendenze del settore. Come ho già accennato, anche gli artisti, quando possono, cercano di entrare nel mercato imponendo le proprie regole: Damien Hirst, che ha venduto quasi tutta la sua produzione artistica degli ultimi due anni nelle aste di Sotheby's, ha aggirato qualsiasi tipo di rapporto con galleristi e mercanti d'arte.

Il mercato dell'arte contemporanea, con i suoi circa diecimila musei e collezioni pubbliche, le sue millecinquecento case d'asta e circa duecentocinquanta fiere ed esposizioni ogni anno, è fortemente legato a regole commerciali ed è caratterizzato

da un volume di vendite di proporzioni enormi. Dal 6 maggio 1987, data che coincide con la storica asta di Sotheby's, che ha fatto incassare 15,2 milioni di dollari grazie alla vendita di una collezione che includeva nomi della portata di Jeff Koons, Bruce Nauman, Robert Gober e Matthew Barney, in poi, gli acquirenti d'arte contemporanea si sono moltiplicati nei vari continenti e si è assistito alla cosiddetta "biennalizzazione". Biennalizzazione dell'arte, espressione che indica il fenomeno della proliferazione di eventi artistici in tutto il mondo, quali fiere ed esposizioni. Basti pensare che se la prima biennale d'arte coincide con la Biennale di Venezia (1895), nel giro di meno di un ventennio sono venuti alla luce all'incirca sessanta eventi d'arte contemporanea a livello globale; non mancano infatti esposizioni in America Latina, in Oceania, nemmeno in Africa. Negli ultimi anni, il mercato dell'arte si sta sempre più indirizzando verso l'Estremo Oriente. Niente di insolito, poichè si sa bene che, dove l'economia si sviluppa, la quantità di persone interessate a investimenti in beni di lusso aumenta. La pittura asiatica sta vivendo un momento di successo e riconoscimento internazionale; già nel 2009 da Christie's a Honk Kong si registrava un'eccezionale crescita nel valore delle opere degli artisti cinesi (il 350% in più rispetto a quelle realizzate da giapponesi o coreani).



TEFAF, Art Market Report 2009

2.2 L'Arte contemporanea e la crisi

Tutti i mercati dell'arte vanno a cicli. Due sono le crisi principali che hanno colpito il mercato dell'arte contemporanea: quella dei primi anni 90 e la crisi finanziaria scoppiata nel 2008. Partiamo dalla prima. Negli anni 80, ad esempio, il mercato degli impressionisti era alle stelle e tutti credevano che avrebbe continuato a salire, ma dopo qualche tempo la bolla dell'arte si sgonfiò di netto e nei primi anni 90 il 41% delle opere impressioniste di Sotheby's rimase invenduto. Numerose furono le campagne adottate da Christie's e Sotheby's, le due principali case d'asta, per pubblicizzare i vantaggi derivanti dall'acquisto di opere nei momenti di crisi del mercato, ma non servirono. L'indice di mercato scese da 100 nel luglio 1990 a 45 nel luglio 1993, poi ricominciò a risalire nel 2001 e solamente nel 2005 le

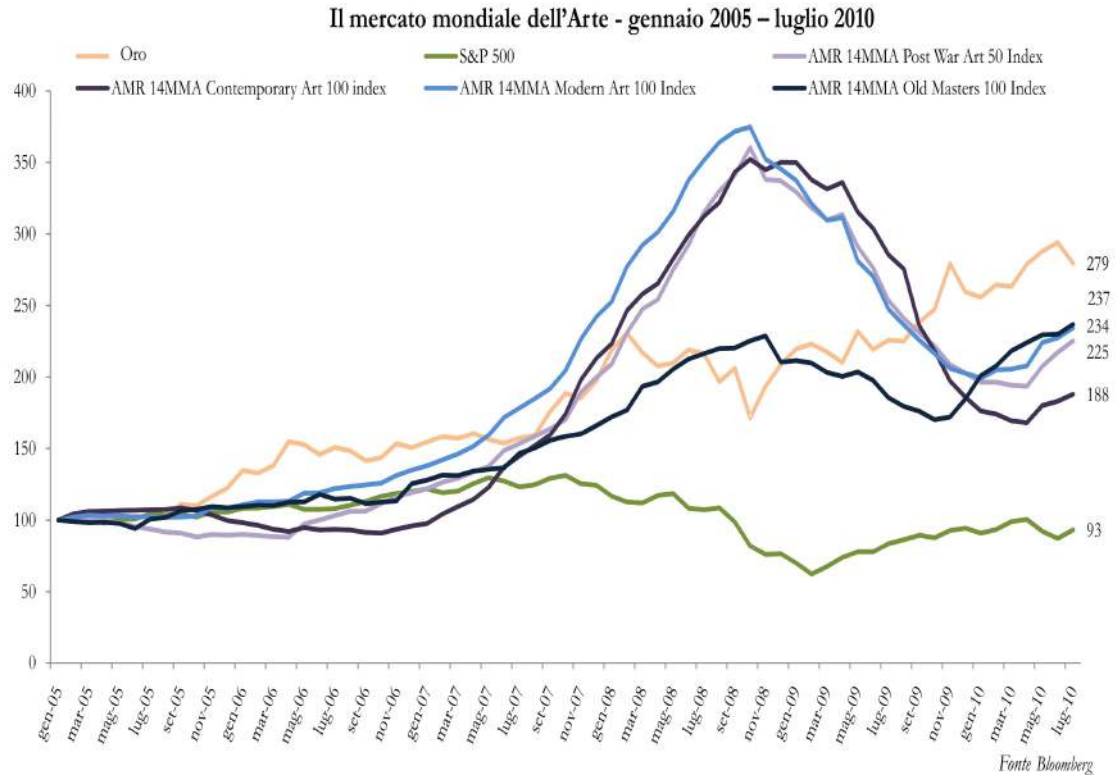
quotazioni degli impressionisti e dell'arte moderna e contemporanea tornarono ai livelli del 1990. 47Tuttavia, anche nel 2005 i prezzi di alcune opere dei più importanti artisti erano ancora sotto il valore di quindici anni prima. Come si capisce da quanto ho detto sopra, prima dell'avvento della crisi finanziaria l'arte contemporanea ha avuto un periodo di straordinaria crescita, ma non tutti sanno che è stata la più grande crescita del mercato, con un fatturato che è passato dai 92 milioni di euro del 2002 ai 975 milioni del 2008. Tuttavia, il segmento ha subito la maggior diminuzione proprio durante la crisi, riducendosi a 378 milioni di euro nel 2009. Sotheby's e Christie's sono state ancora una volta colte di sorpresa e hanno subito forti perdite (si stima un crollo del 75% delle vendite nelle aste serali) dovute a opere rimaste invendute o vendute a prezzi più bassi. I rami più colpiti sono stati la fascia più alta del mercato, in particolar modo quella che comprende le opere di valore superiore al milione di dollari, e l'arte "emergente", che prima della crisi aveva beneficiato di un forte periodo di acquisti speculativi. Dopo gli anni positivi corrispondenti alla prima metà del decennio 2000, il mercato ha subito un'improvvisa inversione di rotta, negativa soprattutto per le case d'asta. I guadagni della prima casa d'asta a livello mondiale, Christie's, di proprietà di François Pinault, sono scesi del 43%, mentre invece Sotheby's ha perso il 58%. Tutto questo è avvenuto nel giro di tre mesi, precisamente nel primo trimenstre del 2009. Il valore delle singole azioni di Sotheby's è sceso a 6,3 dollari nel 2009 (dato che risale al 9 marzo 2009)[48], dopo che nel 2007 aveva raggiunto quota 50

---

[47] Donald Thompson, Lo squalo da 12 milioni di dollari, mondadori, 2009

[48] Arteconomy 24, Il ceo Sotheby's «batte» le azioni per 1,5 milioni, http://www.arteconomy24.ilsole24ore.com/art/approfondimenti/2012-09-08/sothebys-batte-azioni-milioni-074411.php

dollari. Nemmeno i segnali che ci arrivano dalle aste dell'estate 2001 sono positive: anche in questo periodo assistiamo ad un crollo delle vendite, infatti il valore azionario di Sotheby's, per esempio, è crollato del 27% sulla borsa di New York, diminuendo da 47,8 dollari a meno di 20 dollari.



Come precedentemente detto, la crisi ha riguardato quasi unicamente il mercato dell'arte contemporanea, in particolar modo i suoi settori più costosi e speculativi. Due sono le motivazioni di quest'ultima affermazione:

1- l'andamento del mercato dell'arte contemporanea è maggiormente legato ai saliscendi dei mercati azionari rispetto all'arte classica e moderna, che sono considerati investimenti più sicuri (soprattutto la classica) e quindi più resistenti;

2- in un clima d'incertezza sugli investimenti come quello degli ultimi anni, è

abbastanza logico che i risparmiatori preferiscano investimenti sicuri. Molti di essi hanno diminuito la portata di acquisti d'arte per tornare a investire sull'oro.

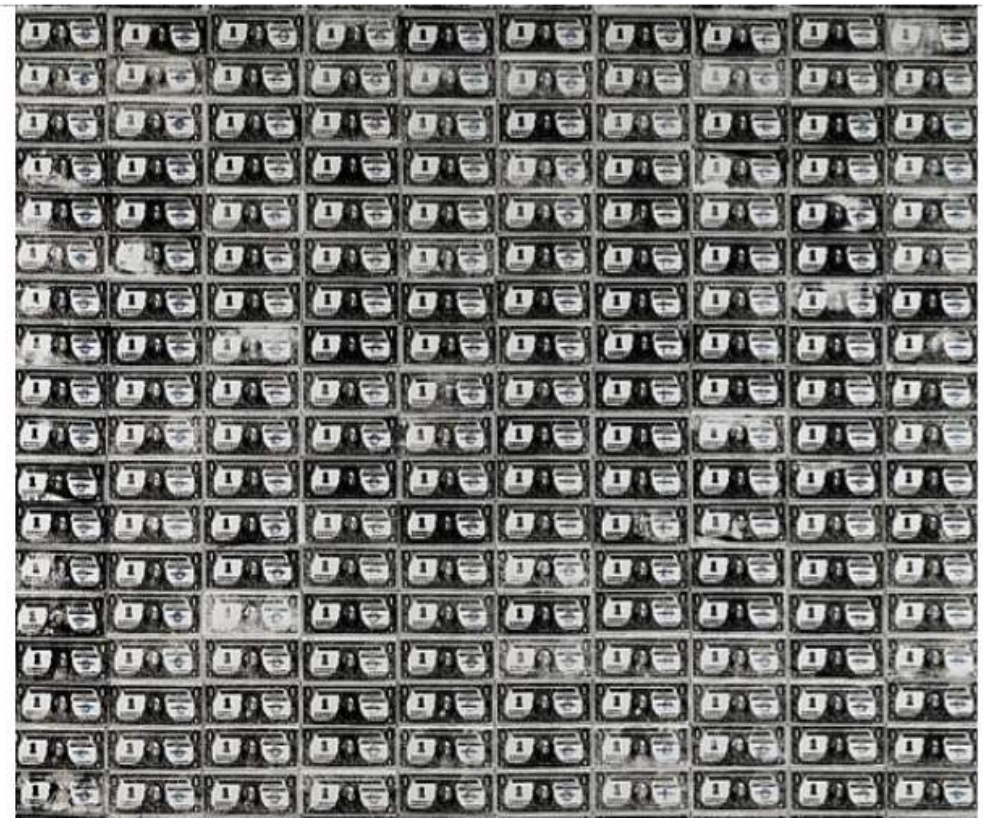
A conferma di ciò, un po' di numeri. Nell'annata 2009-2010, le case d'asta hanno registrato solamente 48 vendite di opere sopra il milione di euro, rispetto alle 72 dell'anno precedente e alle 120 del periodo 2007-2008. I ricavi complessivi sono diminuiti del 23% rispetto al periodo 2008-2009, con un calo totale del 54% in confronto al periodo d'oro 2007-2008. Se da un lato si è fermata la corsa agli investimenti nei confronti delle opere più costose, dall'altro è rimasto saldo l'interesse per le firme consolidate e per i lavori meno costosi. Difatti, enorme è stato il numero di vendite complessive all'asta degli ultimi anni, anche rispetto al periodo di maggior consumo (2006-2008). Nell'annata 2009-2010 sono stati venduti 30.300 lotti, una quantità che supera di tre volte quella di 5 anni prima e di circa mille unità quella smerciata nel 2007-2008. I ricavi totali sono stati pari a 443 milioni di euro e il corso azionario di Sotheby's, dopo la caduta, nel mese di settembre 2009 si è ripreso toccando quota 29,6 dollari. Siamo lontani dai numeri del 2008 (975,2 milioni di euro); ciononostante gli indici dei prezzi sono saliti del 5,4% nel primo semestre del 2010, dopo il crollo del 42,8% tra l'inizio del 2008 e dicembre 2009. Le case d'asta stanno offrendo anno dopo anno quantitativi di opere sempre crescenti: l'offerta di foto, sculture e tele si è moltiplicata tra luglio 2009 e luglio 2010. Dinanzi a una tale abbondanza è normale, quasi logico che sia aumentata anche la percentuale di invenduto. Nel periodo 2009-2010 il tasso di invenduto è stato del 41%, comunque più basso dell'annata 2008-2009, che aveva registrato un 44,7% d'invenduto: un buon 40% dei disegni e dei quadri e un

altrettanto 45% delle foto in possesso delle case d'asta sono rimasti senza acquirenti.

I dati corrispondenti alla fine del 2009 sono stati abbastanza negativi per i nomi più affermati del mercato dell'arte contemporanea. I guadagni di Damien Hirst, come abbiamo detto sono scesi di 13 volte rispetto a quelli dell'anno precedente e la produzione di Jeff Koons è stata inferiore di un terzo. I prezzi dei lavori di Bansky, artista famoso e di tendenza per i suoi graffiti, sono scesi di 3-4 volte rispetto a quelli passati. Il suo quadro "Sale Ends Today", quotato tra i 600.000 e gli 800.000 dollari è rimasto invenduto nel 2008; l'anno seguente il prezzo di "Sale Ends Today" è stato fissato a 150.000-200.000 dollari ed è stato venduto a 190.000 dollari.

Bansky, Sale Ends Today (2006)

Nonostante tutto, nell'annata 2008/2009 il mercato ha dato dei segni di ripresa: uno dei primi coincide con l'elevatissimo prezzo pagato per un quadro di Andy Warhol. L'opera in questione è intitolata "200 One Dollar Bills" ed è stata acquistata per 39 milioni di dollari (26 milioni di dollari) l'11 novembre 2009, da Sotheby's a New York. Questo singolo avvenimento ha incoraggiato il settore alto del mercato.



200 One Dollar Bills, Andy Warhol (1962)

Nel periodo 2009-2010 i prezzi medi di vendita dell'arte contemporanea sono saliti, ma in questo caso gli artisti venduti non sono stati Jeff Koons o Damien Hirst, bensì Pablo Picasso, Amedeo Modigliani e Alberto Giacometti che con sole tre battute d'asta si sono aggiudicati complessivamente 176 milioni di dollari. Grazie a queste cifre le vendite di Christie's e Sotheby's relative al primo semestre del 2010 sono salite rispettivamente del 67% e del 140% rispetto all'ultimo semestre del 2009.

Come abbiamo visto, l'arte contemporanea non è al di sopra delle crisi economiche. Le opere di fascia medio-alta , con un valore che supera le decine di migliaia di euro, solitamente non reagiscono in tempo reale ai movimenti dei mercati finanziari e immobiliari. Spesso deve passare un periodo compreso tra il trimestre

e l'anno affinchè si registrino perdite di liquidità sui prezzi delle opere d'arte a meno che non si verifichi un avvenimento così forte come la bancarotta di Lehman Brothers nel 2008. Sappiamo che fino a quel giorno il mercato aveva retto molto bene, registrando un periodo di straordinario splendore, tuttavia appena dopo le prime 48 dal fallimento della grossa banca d'investimento americana, cominciò ad oscillare e poi, a precipitare. Tra settembre 2008 e marzo 2009 l'S&P 500 crollò del 45% e l'indice dei prezzi dell'arte complessivamente del 34%.Il calo dei prezzi dell'arte contemporanea, precisamente dall'1 gennaio 2008 alla fine del 2009 è stato pari al 42,8[49]%. Poi, grazie ai dovuti accorgimenti , nel giro di qualche mese,la finanza globale registrò un nuovo rialzo, e i prezzi tornarono ai livelli del 2007.

Ma come ha reagito il mercato alla crisi finanziaria del 2011? Neilla prima metà dell'agosto 2011, i mercati sprofondarono alla causa della "credit crisis". Venerdì 5 agosto 2011, ad esempio, in chiusura giornata Londra aveva perso il 2,71% e Francoforte il 2,78%, mentre a Parigi il CAC 40 era sceso dell'1,26%, registrando la decima sessione consecutiva al ribasso. Una cosa mai vista dalla creazione dell'indice nel 1987. Eppure il mercato dell'arte di fascia alta sembrò insensibile a questi crolli, anzi, l'entrata nel mercato di numerosi investitori e collezionisti dal Medio Oriente mantenne i prezzi stabili. Ciò è confermato dall'indice di invenduto: non ci sono infatti segnali allarmanti, dato che nel periodo 2010-2011 la percentuale di invenduto per le case d'asta è stata del 37%, a fronte del 43% degli anni 2008-2009.

---

[49] Artprice, Il mercato dell'arte contemporanea 2010/2011
http://imgpublic.artprice.com/pdf/fiac11it.pdf

CAPITOLO 3

GLI INVESTIMENTI IN ARTE CONTEMPORANEA

Investire in asset alternativi come arte e oro durante i periodi di pressione inflazionistica e turbolenza nei mercati finanziari non è niente di nuovo. Negli ultimi tempi, tuttavia, la prevalenza dei cosiddetti "passion investments" è aumentata, e gli art funds hanno rappresentato una realtà di investimento sempre più emergente.

La premessa dell'art investing è abbastanza intuitiva: comprare arte a prezzi modici e rivendere con un guadagno, minimizzando i costi di transazione, spedizione, magazzino e assicurazione; costi che rendono l'arte un asset costoso da detenere. Due sono i presupposti da considerare, alla base degli investimenti nel settore: il primo, che l'arte costituisce un'asset class debolmente correlata agli equity market internazionali (essenzialmente i prezzi dell'arte si muovono in modo indipendente rispetto agli altri asset finanziari convenzionali come azioni e bond, sebbene nel periodo della crisi finanzairia si sia verificato il contrario); e il secondo, che il mercato dell'arte è caratterizzato da forte inefficienza, opacità dei prezzi, bassi livelli di liquidità e asimmetrie informative.

2.2 Gli Art Funds

Gli Art Investments Funds rappresentano un metodo alternativo di investimento delle proprie eccedenze finanziarie. Oggi gli art funds sono strutturati sostanzialmente come private equity o hedge funds, mentre inizialmente avrebbero dovuto nascere come associazioni e partnership private. L'obiettivo è quello di gestire la compravendita d'arte raccogliendo fondi dagli investitori, in cambio di quote di partecipazione. La maggior parte degli art funds si prefissa una durata dai 5 ai 10 anni ed è closed-end, il che significa che il numero delle quote è prefissato e gli investitori possono acquistarle fino a al momento in cui si raggiunge il capitale stabilito. Una volta conferita la propria somma, gli shareholder possono ritirare le loro quote solo ad intervalli di tempo prefissati (ad esempio trimestralmente o annualmente), o alla fine della durata prevista del fondo. Solitamente gli investitori contribuiscono con un ammontare minimo che si aggira fra $100,000 e $250,000, su cui pagano una tassa (la cosiddetta "2 and 20 fee"): il consiglio d'amministrazione trattiene annualmente il 2% del capitale versato per fronteggiare le spese d'esercizio e i costi delle operazioni e un 20% sui guadagni, in genere considerando un hurdle rate[50] (tasso minimo di rendimento finanziario richiesto ad un investimento per poter essere considerato) che si aggira tra il 6% e l'8%. Per esempio, se un art fund ha un rendimento del 16% con un hurdle rate del 6%, la percentuale sui guadagni (performance fee) viene calcolata solo sulla percentuale che supera l'hurdle rate (in questo caso sul 10%).

[50] Wikipedia, "Hurdle rate" (http://it.wikipedia.org/wiki/Hurdle_rate)

Come i private equity funds e gli hedge funds, gli art funds operano principalmente negli Stati Uniti, in Gran Bretagna e in Europa, ma sono solitamente registrati in paradisi fiscali come le isole Cayman, le Isole Vergini o in Lussemburgo. Queste giurisdizioni "investor-friendly" sono caratterizzate da bassi livelli di imposizione fiscale e in questo modo questi tipi di fondi possono ottimizzare i propri profitti.

Negli Stati Uniti, ad esempio, la tassa sui capital gain relativi alla compravendita d'arte è del 28% (contro il 15% sui beni immobili e sui titoli finanziari), mentre invece per un art fund registrato nelle Isole Vergini non esistono imposizioni fiscali; la differenza può essere quindi reinvestita in ulteriori acquisti di opere o distribuita come dividendi agli shareholder.

Il capitale e i rendimenti degli art funds variano molto a seconda degli obiettivi e del management structure dei fondi stessi. Certi fondi, come Fernwood e FAF, puntano a raccogliere centinaia di milioni di dollari; altri hanno un range più moderato fra $15 milioni e $50 milioni. Anche gli obiettivi di performance variano, ma la maggior parte dei fondi mira ad un rendimento annuale del 10-15% al netto delle tasse.

Una volta che il denaro viene raccolto, il fondo inizia ad acquistare opere d'arte. Per un fondo a 10 anni, gli investimenti riguardano i primi quattro anni, mentre se si vuole disinvestire, di solito si procede dal terzo anno in poi. Alcuni fondi tentano di accrescere il proprio capitale nei primi anni comprando e vendendo rapidamente per poi reinvestire i proventi tramite ulteriori acquisti; tuttavia, ad un certo punto, di solito attorno al terzo e quarto anno, il fondo non sarà più in grado di fare acquisti.

I cash flow degli art funds non devono essere limitati al core investment business: essi infatti hanno la possibilità di monetizzare il valore delle opere presenti nell'inventario affittandole agli investitori del fondo o prestandole a gallerie e musei interessati per le loro exhibition. Gli investitori di FAF, per esempio, possono prendere a prestito le opere di proprietà del fondo ad un costo pari all'1.25% del valore stimato. In più, il prestito dei lavori, specialmente alle mostre dei musei più importanti, costituisce un ottimo metodo per amministare l'asset base: i costi di magazzino e assicurazione vengono ridotti (in quanto diventano di competenza dell'istituzione a cui vengono temporaneamente ceduti i lavori) e le opere acquistate acquistano "provenienza", elemento che, come abbiam visto, dovrebbe far aumentar il prezzo di rivendita.

La maggior parte dei fondi è caratterizzata da una struttura a più livelli. Al vertice troviamo il senior management team o l'investment commitee (comitato sugli investimenti) comprendente i fondatori del fondo, il chief investment officer, e altri advisor. Questo gruppo, spesso con un background di esperienze maturate in case d'asta e nei mercati finanziari, detta gli scopi del fondo, raccoglie il patrimonio inziale, e opera con la dovuta diligenza. L'attività di trading viene eseguita da un team di art buyer esterni, che solitamente sono esperti galleristi, dealer privati ed ex specialisti che lavorano nelle case d'asta. Sono esperti del settore e hanno contatti con diversi clienti. A differenza dei senior manager, gli art buyer non hanno uno stipendio fisso, ma ricevono commissioni sulle vendite e sui risultati del fondo. I mediatori tra i buyer e il management sono gli art advisor, solitamente critici, professori accademici o specialisti del mercato dell'arte.

Fernwood propose una strategia di investimento ottimale ad otto passi:[51]

1. Determinazione del numero e dell'ammontare complessivo delle quote iniziali;
2. Valutazione e stima del livello di liquidità;
3. Assunzione di esperti analisti per gli investimenti;
4. Identificazione delle opportunità potenziali;
5. Compimento delle negoziazioni con la dovuta diligenza;
6. Determinazione dell'idoneità del portafoglio;
7. Esecuzione delle transazioni;
8. Valutazione costante della liquidità e delle esposizioni.

Gli art funds seguono generalmente tre strategie d'investimento principali. La prima è una strategia "diversificata" secondo la quale gli investimenti devono essere distribuiti nei diversi settori del mercato artistico (dagli Old Master e Impressionisti all'arte contemporanea) e in mercati geografici diversi. La seconda è una strategia "region-specific" verticale: per esempio, potrebbe essere quella perseguita da un fondo d'arte cinese composto da porcellane e antiquariato così come da opere di artisti viventi. La terza consiste in una strategia opportunistica che sfrutta necessità di vendita o asimmetrie informative del mercato (ad esempio l'acquisto con un grosso sconto da un erede che intende convertire velocemente l'arte ereditata in denaro). La maggior parte dei fondi si basa su una di queste tre strategie generali o su una strategia ibrida.

Un buon esempio è quello del Fine Art Fund I (FAF I), nato nel 2003. FAF I era concepito come un fondo diversificato, specializzato in cinque settori del mercato

[51] Noal Horowitz, *Art of the Deal*

(fra parentesi troviamo le allocazioni ottimali): Old Masters (25-30%), Impressionismo (30%), Arte Moderna (20%), Contemporary I (1960-85, 15-20%), e Contemporary II (1985-2010, 0-5%). Gli art buyer che lavorano al FAF I sono esperti in ogni settore indicato. Ogni volta che un'opera viene addocchiata, un art advisor invia una proposta di acquisto al management del FAF, guidato da Philip Hoffman. I prezzi dei lavori su cui il fondo investe variano molto, da somme a cinque cifre a svariati milioni di dollari. In ogni caso nessuna opera singola vale più del 15% del capitale del fondo, ed ogni acquisizione che abbia come oggetto lavori il cui prezzo superi il 7% richiede l'approvazione dal Fund Board. Il limite minimo per partecipare al fondo come investitori è $250,000, il management fee è del 2% e il performance fee (con un hurdle rate al 6%) è del 20%.

Sottoscrivere la quota di un fondo che investe in arte dovrebbe, in teoria, rappresentare un'attività meno onerosa e rischiosa rispetto ad un investimento diretto. Ma nella pratica, non sempre gli esiti sono dei migliori. I casi di successo, come il fondo pensione dei ferrovieri inglesi (British Railways Pension Fund), sono rari. Abbiamo traccia di esperienze non esaltanti, come per quanto riguarda il Bnp Paribas Fund in Francia, Fernwood Art Investments negli Stati Uniti e Gestiarte in Italia.

Fernwood Art Investments fu fondato nel 2003 da Bruce Taub, con la convinzione che l'arte costituisse un promettente asset finanziario che poteva essere sfruttato al meglio con un'attività di trading strategico. Nell'ordine di concretizzare gli obiettivi, Taub mirò a raccogliere $150 milioni da investire in due principali art funds: un Sector Allocation Fund, che prevedeva una diversificazione dell'investimento in otto categorie di stili diversi (dagli Old Masters agli Emerging

Markets) e un Opportunity Fund, caratterizzato da maggior rischio e stanziato con lo scopo di individuare più velocemente le opportunità di speculazione. Altri fondi che videro la luce in quel periodo furono il Fine Art Fund (FAF), il China Fund (inaugurato da Julian Thompson e Jason Tse, entrambi ex specialisti di Sotheby's), ArtVest (creato da Daniella Luxembourg, co-presidente di Phillips De Pury & Luxembourg), e Aurora Art Investments (fondato dal miliardario Russo Viktor Vekselberg). Nel 2004, anche la banca ABN-AMRO annunciò la decisione di inaugurare un proprio fondo.[52]

Neanche un decennio dopo, le cose erano già cambiate. Il fondo ABN-AMRO non diede i risultati che ci si aspettava, Fernwood venne sciolto nel 2006 e molti altri progetti di fondi vennero abbandonati. Christie's, ad esempio, lasciò sfumare l'idea iniziale di costituire un proprio fondo, che avrebbe dovuto raggiungere un capitale compreso tra $250 milioni e $350 milioni.[53] Anche FAF, il più grande fondo esistente, con i suoi quattro "investments vehicles" (FAF I, II, III e IV) non ha mai raggiunto gli obiettivi iniziali.

Nonostante i vari casi di insuccesso degli art funds, l'interesse per questo tipo di fondi continua a persistere. Una ragione è dovuta alla straordinaria e forza e positività che ha pervaso il mercato per gran parte del periodo post-2000. In quegli anni i prezzi sempre crescenti confermarono l'impressione che l'arte fosse un asset lucrativo a tutti gli effetti. Quindi i fattori che hanno incrementato questo interesse sono stati sicuramente l'accresciuta credibilità generale nei confronti dell'art

---

[52] Georgina Adam, *ABN-AMRO Launch New Service to Advise Private Bannks*, Art Newspaper, no.152 (November 2004)

[53] Lindsay Pollack, *Christie's Scraps Plans for Art-Investment Fund, Loan Division*, Bloomberg News, 20 August 2009 (http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a.c_YSlc6BhY)

investing, lo sviluppo dell'industria degli investimenti alternativi e il moltiplicarsi delle soluzioni d'investimento strutturate offerte dagli art funds.

Oggi gli art funds fanno sempre più ricorso alla recente letteratura economica per convincere i potenziali clienti della qualità dell'arte come bene d'investimento. Fernwood, per esempio, assunse Robert Gough come chief economist e fece pubblicare delle ricerche di marketing molto sofisticate, arricchite con specifici grafici, tabelle e citazioni accademiche. Inoltre, dal 2004 FAF cominciò a pubblicizzare seminari dal titolo "Art: An Alternative Asset Class"[54]; seminari ed eventi che hanno visto la presenza di noti professionisti del mercato artistico-finanziario, come Daniella Luxembourg di ArtVest, Mary Hoeveler di Citybank e gli economisti Michael Moses e Rachel Campbell, il cui obiettivo è quello di elencare e dimostrare i benefici dell'investimento in arte.

In particolare, l'inclusione di Moses, professore alla Stern School of Business di New York, e di Campbell, professore associato di finanza all'University of Maastritch, è esemplare. In "Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces", pubblicato nel 2002, Moses e Jianping Mei realizzarono che tra il 1875 e il 2000 il valore medio dei rendimenti annuali relativo ai beni artistici era compreso tra quello dell'equity e dei bond (minore rispetto alla media dei rendimenti annuali dell'equity, maggior rispetto a quella dei bond). In più, riscontrarono che il suddetto valore era caratterizzato da volatilità e correlazione con gli altri due assets (equity e bond) più basse rispetto ai livelli stimati negli anni

[54] http://www.thefineartfund.com

precedenti.[55] La loro conclusione fu che l'arte può costituire un componente benefico da inserire in un portafoglio finanziario, e Campbell, nel suo "Art as an Alternative Asset Class"[56], confermò questa tesi scrivendo che l'arte può apportare benefici significativi agli investitori nel lungo termine, soprattutto durante movimenti di mercato estremi.

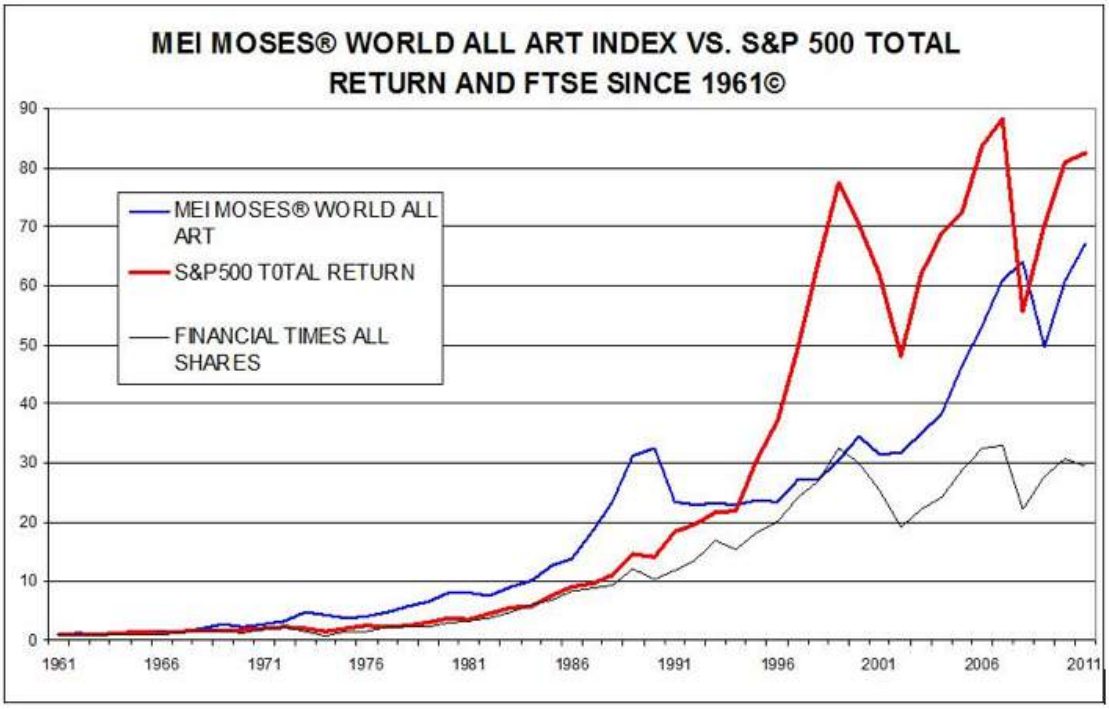
In un campione dei loro studi, Mei e Moses osservarono che tra il 1900 e il 1986, il rendimento medio annuale realizzato dagli investimenti in arte era del 5.2%, con una volatilità del 37.2%, mentre invece lo stock index S&P 500 generava una media annuale del 5.7% con una volatilità del 20.7%.[57] L'arte sembra avere un ritorno medio più basso (5.2% contro 5.7%) e una volatilità più alta (37.2% contro 20.7%). Presi singolarmente, questi dati sconsiglierebbero l'investimento in arte poiché un investitore razionale (avverso al rischio) sceglierebbe il più basso valore di varianza per un dato livello di rendimento medio.

---

[55] Jianping Mei and Michael Moses, *Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces*, American Economic Review, vol. 92, no. 5 (December 2002)

[56] Rachel Campbell, *Art as an Alternative Asset Class,* working paper, Maastricht University, 2005

[57] Mei and Moses, *Art as an Investment*



Graph from Mei/Moses Art Indexes, www.meimosesfineartindex.org

La realtà è molto più complessa, come illustrato dalla Modern Portfolio Theory (MPT). All'inizio degli anni cinquanta, Markowitz aveva sviluppato la teoria del portafoglio che cercava il modo di ottimizzare la rendita degli investimenti. Gli economisti avevano compreso da tempo che era più saggio diversificare il portafoglio, ma Markowitz mostrò come misurare il rischio dei vari strumenti finanziari e come combinarli in un portafoglio per ottenere il rendimento massimo per un determinato rischio. In particolare si doveva guardare al rendimento medio, alla varianza e covarianza dei singoli asset che si volevano includere nel portafoglio. L'elemento chiave è la covarianza, misura della relazione tra i diversi

beni detenuti in portafoglio.[58] Un ulteriore sviluppo fu della MPT fu il CAPM (Capital Asset Pricing Model), teoria che stabilisce una relazione tra il rendimento di un titolo e la sua rischiosità, misurata tramite un unico fattore di rischio, detto beta. Il beta misura quanto il valore del titolo si muova in sintonia col mercato. Nel nostro caso questa teoria mise in evidenza che, in fase di costruzione di un portafoglio finanziario, le varianze associate ai rendimenti dei singoli asset, prese singolarmente, non sono molto significative. Se prima di Markowitz si assumeva che un investitore aggressivo dovesse investire in asset più volatili, e quindi più rischiosi, rispetto ad un investitore conservatore, la teoria del portafoglio sostiene invece un complesso processo di asset diversification, in cui il rischio globale viene spalmato grazie alle diverse correlazioni dei beni in portafoglio.

Fernwood funge da esempio a questa logica. Nei trentacinque anni fino al 31 dicembre 2003, Fernwood calcolò che il portafoglio statisticamente ottimale consisteva in una costruzione del genere: 35% di equity, 45% di bond e 20% d'arte. Un'allocazione del genere avrebbe generato non solo performance migliori di quelle dei bond a 10 anni (11% contro 9.9%, rispettivamente), ma avrebbe sopportato un rischio solo del 7,7%, ovvero il tasso di rischio più basso fra tutte le classi di asset (equity, bond, oro e arte). In confronto, un portafoglio 100% equity o 100% bond avrebbe un profilo rischio-rendimento peggiore.

Per quanto riguarda la correlazione tra i prezzi dell'arte e quelli degli altri titoli finanziari, dopo aver esaminato le serie storiche dei risultati delle aste nel corso dell'ultimo secolo, Mei e Moses affermarono che i mercati dell'arte inglese e

[58] Ovviamente quando due asset presentano un simile andamento, hanno covarianza positiva, nel caso di comportamenti discordi invece è negativa. Se invece la covarianza è pressochè uguale a zero, molto probabilmente non esiste una relazione diretta.

statunitense presentano una correlazione bassa e negativa con gli equity market, e una minor volatilità.

La recente crescita di attività degli art funds è da riscontrare, come abbiamo già detto, nello sviluppo dell'offerta di servizi e soluzioni finanziarie. L'esempio più importante dell'ascesa dell'art advisory è dato dal Citibank's Art Advisory Service, fondato nel 1979 da Patrick Cooney (ex Fernwood) e Jeffrey Deitch (che in seguito diventò un importante gallerista newyorkese e nel 2010 direttore del Museum of Contemporary Art di Los Angeles). Molte altre istituzioni finanziarie intrapresero presto la strada di Citibank; dai primi anni '90 infatti Chase Manhattan, Coutts, Credit Suisse, Deutsche Bank, Bank of America e UBS crearono settori dedicati alla consulenza, nel tentativo di inglobare gli interessi delle elite di collezionisti d'arte, e anche ABN-AMRO diede vita ad un reparto di "art investments advisory". Allo stesso tempo, nel 1988 nacque il Sotheby's Financial Services assieme ad altre società specializzate come Art Capital Group, Art Finance Partners, Emigrant Bank Fine Art Finance e Fine Art Wealth Management (FAWM), che offrivano servizi di vario genere, tra cui quello di prestiti contro arte ("loans against art"), ossia finanziamenti garantiti da opere d'arte.

C'è una sottile differenza, tuttavia, tra i servizi di consulenza sugli investimenti in arte e quelli offerti da queste istituzioni. "Noi non consigliamo ai nostri clienti di investire in arte" afferma Francesca Guglielmino, ex direttrice di Citybank service, "ma la gente ricca possiede opera d'arte e dunque noi abbiamo un'unità dedicata a loro".[59] L'offerta di Citybank include quindi un Art Advisory Service che fornisce ai

[59] Georgina Adam, Artful Investment?, Art Newspaper, no. 109 (December 2000), p.69

clienti informazioni sulle condizioni, autenticità, provenienza, sul pricing e sulle statistiche di mercato relative agli acquisti e alle vendite; un Art Management Service che crea una sorta di database fotografico delle collezioni dei clienti e supervisiona il trasporto, l'installazione, la conservazione e l'assicurazione delle loro opere; e un Art Finance Service che si occupa dei finanziamenti, con le opere date come garanzia reale.

3.2 Il British Rail Pension Fund

Nel 1974 il British Rail Pension Fund (BRPF) decise di investire in arte, destinando all'iniziativa £40 milioni circa ($70 milioni), vale a dire il 3% del patrimonio totale. Fu l'unico art fund a sopravvivere agli anni '70. Un motivo c'è: a differenza degli altri fondi, nati anche a causa dell'ottimismo generale del periodo, il BRPF doveva rappresentare una via di hedging innovativa, soprattutto contro l'inflazione a due cifre scatenata dalla crisi petrolifera OPEC del 1973. Questa crisi aveva indebolito significativamente il mercato immobiliare, quello azionario, e allo stesso tempo il valore della sterlina. [60]In questa burrascosa situazione dunque, il BRPF decise di cominciare ad investire in arte.

Christopher Lewin, direttore del fondo, raccomandava come spesa annua il reinvestimento dei flussi di cassa annuali in misura non superiore al 6% (circa 3 milioni di sterline all'anno). Tra il 1974 e il 1980 il BRPF investì in diversi segmenti

[60] Jeremy Eckstein, Randall Willette, Clare McAndrew, *Fine Art and High Finance: Expert Advice on the Economics of Ownership*, Bloomberg Press, New York, 2010

di mercato (pittura, scultura, libri, mobili, bronzi, gioielli), sborsando un totale di £40 milioni per 2,400 opere. La strategia ritenuta ottimale per il lungo termine fu quella di destinare non più di un terzo del capitale a dipinti e disegni antichi (Old Masters) e di limitare l'esposizione in opere Impressioniste al 10%. BRPF smise di acquistare arte all'inizio degli anni '80, dal momento che la collezione era stata sufficientemente diversificata e che l'inflazione era scesa.

Il fondo cominciò a sfoltire il suo portafoglio nel giugno del 1987. Questa decisione fu presa per due principali fattori: la presenza di opportunità d'investimento migliori (ad esempio gli index linked bonds) e gli elevati costi di mantenimento e conservazione delle opere. Nonostante questa scelta avrebbe implicato una rottura nella strategia di lungo termine che il BRPF si era prefissato, il fondo realizzò profitti notevoli.

Nel 1988, infatti, il fondo vendette un migliaio di lavori per un valore totale che superava di tre volte il costo iniziale. Nello specifico, nel 1989 liquidò una collezione di dipinti Impressionisti, ricavandone £34.9 milioni, contro la spesa inziale di £3.4 milioni. Il tasso di rendimento annualizzato fu del 21.3%. Anche le vendite di porcellane cinesi di Maggio e Dicembre 1989 furono un successo: vennero realizzate entrate per £10.5 milioni, contro £1.6 milioni del prezzo totale di acquisto.[61] Con l'arte primitva e i mobili antichi, invece, non vennero conseguiti risultati del genere; le vendite relative ai due settori portarono ad una perdita dello 0.4%. Complessivamente, la performance cumulata di BRPF, relativa al periodo

[61] Peter Cannon-Brookes, *Art Investment and the British Rail Pension Fund*, 1996;
Laura Suffield, *British Rail: Art on the Right Tracks?*, Art Newspaper, no.37

fino al 2000 (anno in cui ci fu la liquidazione finale degli asset del fondo), risentì di queste perdite e l'IRR complessivo fu dell'11.3%, ossia del 4% all'anno.62

Lo scopo principale della strategia di BRPF era quello di fronteggiare l'inflazione; scopo che il fondo ha raggiunto attraverso una serie di acquisti e vendite di "core artworks" molto attente. Tuttavia, non vennero unicamente conseguiti risultati incoraggianti. Infatti, nonostante i rendimenti ottenuti avessero contrastato l'inflazione, risultavano comunque in media inferiori a quelli dei principali stock market nel periodo preso in considerazione. C'è anche da dire che BRPF fu molto fortunato, perché decise di vendere la collezione Impressionista proprio negli anni in cui ci fu un boom senza precedenti in quel settore.

Altre "art investment ventures" soffrirono molto più di BRPF. Nel picco della bolla degli anni '80, Chase Manhattan Bank chiese a prestito $300 milioni per creare un fondo d'arte closed-end, ma non riuscì a raccogliere il capitale stabilito e abbandonò l'iniziativa ancora prima di farla partire.

Fra il 1989 e il 1991, Banque Nationale de Paris (BNP) stanziò $22 milioni per la creazione di due art fund. Centinaia di investitori parteciparono, ma il fondo realizzò perdite per più di $8milioni quando le opere vennero vendute all'asta.

L'intento del gruppo inglese Taylor Jardine, invece, era quello di comprare e affittare le opere a corporations. La venture acquistò più di 1,900 opere, aspettandosi un rendimento del 10-15% annuo. Taylor Jardine entrò in liquidazione nel 2003, realizzando perdite pari a £6.4 milioni.

---

[62] Noal Horowitz, *Art of the Deal*

INTERVISTE

Paola Capata
(Monitor Gallery, Roma)

- Qualche tempo fa ho letto dell'apertura del Suo nuovo spazio a New York, con l'idea principale di "dare visibilità agli straordinari artisti 'nostrani' con cui Monitor opera da sempre". Cosa ne pensa del mercato italiano relativo agli artisti emergenti? Le gallerie d'arte contemporanea italiana valorizzano gli emergenti? E ancora, vi definireste una delle gallerie che sostengono maggiormente questi artisti?

Cielo ho veramente usato la parola "nostrani"? Non credo, gli artisti non sono una marca di pomodori quindi mi viene da pensare che abbiano mal interpretato le mie parole. Succede. Ad ogni modo, il mercato sta attraversando un momento di strane correnti di pensiero. Di sicuro c'è un mercato per gli artisti emergenti, anche buono direi, ma non credo di poter affermare che ci sia un buon mercato per artisti italiani "emergenti". D'altra parte, non credo di poter più considerare tali i miei, dal momento che lavorano da un certo numero di anni e che hanno all'attivo dei curricula molto interessanti. Tranne Tomaso de Luca, che è ancora in un età giovanissima, gli altri artisti italiani stanno continuando un loro percorso molto coerente ed il loro mercato cresce con loro. Motivo anche della scelta di proporre gli artisti di Monitor, con un attenzione particolare agli italiani, in un circuito internazionale.

Le gallerie italiane hanno un numero abbastanza cospicuo di artisti emergenti, ma si tratta in molti casi di artisti internazionali. Poche presenze italiane ancora, anche se la situazione sta cambiando a poco a poco per cui prevedo un miglioramento su questo aspetto. Per ciò che riguarda Monitor credo supporti davvero molto, senza dubbio.

- Quali sono le sensazioni che Le fanno capire che l'opera che sta guardando è di un artista a cui chiederà di collaborare con Monitor? Da cosa si distinguono gli artisti che lavorano con la Sua galleria rispetto agli altri?

Posso parlare solo per la galleria Monitor. Gli artisti vengono scelti per la loro coerenza, capacità visionaria, senso estetico, serietà professionale. Guardo molto alla solidità della loro ricerca e meno alle ragioni di puro mercato.

- Come si lavora oggi in una galleria come Monitor? Quali sono i rapporti (ovviamente fondamentali) con l'estero e come si sviluppano?

La galleria partecipa a diverse fiere in Italia e all'estero. Molti contatti nascono in questo modo, e si sviluppano poi a seconda degli interessi reciproci naturalmente. Negli ultimi mesi stiamo lavorando molto con gli Stati Uniti, dunque ci si sta focalizzando sul sistema fieristico americano e di conseguenza sul mercato locale, non trascurando i rapporti con curatori e stampa.

- Qual è stato l'impatto della crisi economica nel mercato contemporaneo italiano?Crede che i recenti e straordinari risultati delle aste di arte italiana del XX secolo focalizzeranno l'attenzione anche sul contemporaneo/emergente italiano?

Credo che i buoni risultati delle ultime aste portino nuova luce sul mercato dell'arte italiana, in generale. Ci vorrà però del tempo perchè questo interessi anche gli artisti italiani più giovani. Sicuramente è un segnale positivo.

Antonella Berruti e Francesca Perrone
(Pinksummer, Genova)

- Come e quando avete aperto Pink Summer? Qual'era all'epoca l'intento principale? È rimasto lo stesso?

Pinksummer ha aperto con la duplice personale Murakami-Manetas nel febbraio 2000. L'intento principale era quello di lavorare facendo quello ci piaceva e ancora oggi è così.

- A quali fiere avete partecipato finora? Trova che sia ancora sempre vantaggioso essere presenti alle fiere, in via generale?

Liste, Artissima, Miart, una volta Roma, una volta Bruxelles poi non ricordiamo. Forse si, anche se non è proprio la nostra modalità, considerando che investiamo in progetti sempre specifici per il nostro spazio, e quando possiamo appoggiamo gli artisti che rappresentiamo quando invitati in mostre istituzionali che consideriamo importanti.

- Qual'è il processo di scelta degli artisti, sia quelli da voi rappresentati che quelli scelti per singole esibizioni? In particolare può parlare un po' di come avete lavorato con Vanessa Beecroft e, se in questo caso avete collaborato con le istituzioni locali, come?

La scelta è determinata in principio dalla curiosità che suscita il lavoro, verificata successivamente in modo più razionale con lo studio del percorso dell'artista in questione, sulla coerenza di forma e di pensiero.

Rispetto a VB48 di Vanessa Beecroft c'erano una serie di circostanze, Beecroft, seppure non sia mai stata legata professionalmente al territorio è nata a Genova e il suo lavoro ci sembrava si allineasse in modo sfaccettato all'idea di potere, che da lì a poco fu di fatto esercitato in modo meno estetico e con una violenza purtroppo assai più esplicita durante quel summit passato alla storia come G8 di Genova nel 2001. Le istituzioni in quel caso si manifestarono assai scettiche, alla fine comunque, il Salone del Maggior Consiglio di Palazzo Ducale ospitò la performance, che fu finanziata dalle gallerie che rappresentavano Beecroft.

- Vi occupate, insieme all'artista, anche di questioni relative al pricing delle opere che decidete di esporre in galleria?

Si, rispetto ai lavori prodotti per la galleria si lavora con l'artista a produrre il pricing, diversamente è quando i lavori in edizione sono stati già venduti da altre gallerie che rappresentano l'artista assieme a noi.

- Qual è il Suo/vostro punto di vista sul mercato italiano degli artisti emergenti? Quanto supportate gli artisti italiani?

Teoricamente non valutiamo mai, riguardo alla scelta, la nazionalità degli artisti o il sesso o altri elementi che trascendono il lavoro. Di fatto, il mercato italiano per un momento sembrava supportare con grande fervore gli emergenti. Tipo tanto rumore per nulla. Ma poi li abbandonava subito. Le gallerie e forse anche i musei italiani non hanno abbastanza pregnanza per imporre gli artisti italiani all'estero e l'entusiasmo del mercato si spegne in fretta. Non so se dipenda solo dalla professionalità delle gallerie, dei musei o degli artisti. In ogni caso è una situazione ricorrente. Quando si presenta una occasione di grande visibilità ci viene da supportare molto i nostri artisti, perché sono assai rare le occasioni importanti per un artista italiano.

Giovanna Bertazzoni
(Christie's international head of Impressionist & Modern Art)

- Che tipo di impegno ci è voluto per arrivare alla sua posizione attuale all'interno di Christie's? Come ha raggunto questi risultati?

La mia è stata una carriera di progressione abbastanza lineare all'interno di Christie's. Ho iniziato come ricercatrice, poi sono diventata editor dei cataloghi delle aste. A giugno del 1998 sono entrata nel Dipartimento di Arte Impressionista e Moderna di Christie's a Londra come specialist e poi come direttore delle aste di opere su carta. Questo tipo di asta aveva un turnover di circa 5-6 milioni di sterline e veniva organizzata due volte all'anno. Poi mi assegnarono alle aste serali fino al 2008. Dal 2008 al 2011 ero capa del dipartimento di Londra, e nel 2012 sono stata promossa direttore internazionale.
Di certo gli studi di storia dell'arte e la rigorosa formazione museale avuta negli anni successivi in italia e in Francia hanno aiutato la mia carriera.

- Quali sono, secondo Lei, i motivi per cui l'impressionismo riesce a interessare e coinvolgere diverse generazioni nell'arco di un periodo così lungo rispetto ad altre correnti?

L'aspetto da tenere in considerazione è che i valori dell'Impressionismo, nonostante fossero radicali e rivoluzionari per l'epoca (vedi Salon des Refusés), erano comunque espressione di un gruppo sociale borghese. Questo lo notiamo dai soggetti e dalle situazioni raffigurate nei quadri impressionisti (picnic, feste…). Quindi l'avanguardia è presente più nella visione della realtà e, di conseguenza, nel modo di rappresentarla, piuttosto che negli ideali. Gli aspetti paesaggistici non sono conflittuali, e non esiste uno scontro con la società attuale.

L'interesse verso questo movimento è sempre vivo perché ci sono nuove culture che lo riscoprono continuamente, e perché questi valori non conflittuali di cui ho parlato lo rendono comunque accettabile a tutti.

Spesso il primo passo che un collezionista (spesso cinese o russo) fa quando esce dalla propria cultura è verso l'impressionismo.

- Mentre nell'Impressionismo, seppur essendoci forti concetti prevale ccomunque l'estetica, nell'arte contemporanea prevale principalmente il concetto. L'arte impressionista viene apprezzata anche dai non esperti, mentre le opere d'arte contemporanea spesso vengono apprezzate dal pubblico più per la spinta data dal critico o dal mercato. Mi sembra che nell'arte contemporanea il giudizio estetico sia precluso ai più, rispetto all'arte di fine '800/inizio '900. È d'accordo?

Vorrei precisare che il mio dipartimento rappresenta un segmento ibrido, si tratta Impressionismo, ma anche arte moderna. La dicotomia tra Impressionismo/arte

contemporanea presente nella domanda che mi rivolge è corretta, ma includerei anche l'arte moderna, insieme alla contemporanea. Vorrei ricorare infatti che il surrealismo e il dadaismo rappresentano la culla del contemporaneo.

In merito alla seconda parte della domanda, ciò che posso dire è che i collezionisti di arte impressionista sono collezionisti più maturi di quelli che trattano la contemporanea.

- Quali sono state le Sue aste più importanti?

Sono state due in particolare. Una del 2006, in cui i quadri di Andrea Belvedere vennero restituiti alla legittima proprietaria. L'altra aveva ad oggetto 5 quadri di Klimt e Schiele, che erano stati sequestrati alla famiglia Altmann dai nazisti. L'asta si tenne a New York ed ebbe risultati strepitosi, con la vendita del solo "Portrait of Adele Bloch-Bauer" di Klimt per 135 milioni di dollari.

Maria Altmann, with son Peter, holds a print of "Portrait of Adele Bloch-Bauer." (Al Seib/Los Angeles Times)

Vincenzo De Bellis
(direttore di MiArt 2013-2014-2015, Milano)

- Tutti sappiamo dei gran risultati di MiArt 2014 in termini soprattutto di numero di partecipanti. Risultati che, come leggo in una sua recente intervista, facevano parte degli obiettivi iniziali. Come si è arrivati a ciò?

Partiamo da un antefatto. Sono diventato direttore di MiArt nel 2013 con un programma triennale, quindi sarò presente fino all'edizione del 2015. L'obiettivo principale era quello di crescere nel corso dei tre anni, di costruire un'identità che MiArt aveva perso negli anni precedenti, anche a livello internazionale.
Abbiamo raggiunto gli obiettivi prefissati in due anni, superando le aspettative. Questo è stato possibile grazie al lavoro di un gruppo di persone, principalmente curatori, con cui già collaboravo precedentemente e che hanno una certa conoscenza del tessuto italiano, cosa fondamentale. In base al gruppo di persone scelte, abbiamo costruito il progetto. Il programma prevedeva di migliorare la qualità artistica di MiArt e di farlo diventare punto di riferimento in Italia per l'arte contemporanea, moderna e per il design.

- MiArt viene definita "fiera" ma mi sembra di capire che non presenti le stesse caratteristiche delle classiche fiere. Quali sono le differenze principali tra MiArt e le altre fiere d'arte contemporanea?

Sono le fiere in generale che sono cambiate e non sono più solo fiere. La stessa cosa vale per MiArt; abbiamo incluso varie sezioni curatoriali, ma comunque commerciali, nel senso che tutta l'arte presente è in vendita.

Con un numero di fiere in continua espansione, credo sia importante differenziarsi: per far ciò abbiamo curato molto il contenuto e cercato di migliorare la qualità espositiva e curatoriale, anche mediante il coordinamento delle gallerie e dei musei durante la settimana della fiera. Il progetto più importante di MiArt è quello che si svolge in collaborazione con la Fondazione Trussardi, che consiste in diversi eventi performativi serali ("Liberi Tutti" nel 2013 e "Cine dreams" nel 2014).

- Alcune fiere come Viennafair hanno stretto partnership con altre fiere. Altre, come Art Basel, procedono lungo la via della globalizzazione. Pensa che in Italia si possa fare qualcosa del genere? Secondo Lei avrebbe senso?

Avrebbe senso, ma credo che non siamo ancora pronti. Per quanto riguarda le fiere italiane, penso che l'aspetto più importante sia quello dell'importazione di eventi, e quindi rendere partecipi gallerie internazionali importanti e di conseguenza, il pubblico straniero. Ribadisco ciò, anche perché l'Il'Italia non ha bisogno di esportazione di eventi artistico-culturali. Inoltre, la partnership con altre fiere non la vedo una cosa fattibile.

- In pochi aggettivi, come definirebbe il mercato dell'arte contemporanea italiano? Come si esprimerebbe riguardo quello dei giovani artisti emergenti?

Definirei il mercato italiano (e con il termine mercato contemporaneo qui intendo dalla generazione di Anselmo e Boetti, per esempio, fino ai più contemporanei) molto interessante, frizzante, e speculativo. Ci tengo a dire che non esiste un paese al mondo che abbia un potenziale storico-artistico come al pari dell'Italia.

Tuttavia, devo dire a malincuore che più il mercato è giovane e più è deprimente, sia il mercato, sia la qualità. Quello che esce ora in Italia, purtroppo, è qualitativamente inferiore a quello che viene proposto sul mercato internazionale. E ovviamente il mercato risente di questa mancanza di qualità. Ormai nessuno compra opere a caso; i compratori, che abbiano intenti speculativi o che siano semplicemente appassionati, guardano solo ai lavori di buona qualità.

A MiArt erano presenti opere di un numero di artisti italiani abbastanza elevato per quanto riguardo il settore dell'arte più storica e moderna, mentre una cifra attorno alla cinquantina di artisti contemporanei.

CONCLUSIONI

Questo lavoro ha l'obiettivo di far chiarezza su alcune questioni relative al mercato dell'arte e alla sua convenienza come investimento.

Si è cercato innanzitutto di capire se l'arte possa essere considerata un vero e proprio asset, come i titoli finanziari, o le commodity. In relazione a ciò posso dire che l'arte è senza dubbio considerata un bene d'investimento e viene trattata come tale. Basta riflettere sugli esempi forniti in questo lavoro, soprattutto nel terzo capitolo, riguardanti la continua nascita di art funds, società di consulenza d'arte, e di settori bancari dedicati a questo tipo di investimento, che ha imperversato nelle ultime decadi. Tuttavia, il mercato dell'arte presenta caratteristiche molto diverse dagli altri mercati; la mancanza di liquidità, di regolamentazione e di trasparenza lo rendono molto rischioso e riservato agli "addetti ai lavori". Molti collezionisti seguono esclusivamente l'andamento dei prezzi realizzati alle aste su piattaforme come Artnet o Artprice, ma ciò non è sufficiente per un buon investimento; per avere un'adeguata informazione sul mercato è necessario viaggiare, partecipare alle fiere, stringere rapporti con galleristi e frequentare costantemente i loro spazi, in poche parole, immergersi nell'ambiente. Non sembra che la globalizzazione e la commercializzazione abbiano ovviato a questo inconveniente; mentre negli altri mercati questi fenomeni hanno stimolato un notevole ampliamento dell'informazione, non hanno fatto lo stesso in quello artistico, almeno non nel breve termine. Se nel prossimo futuro il mercato si adatterà a questi cambiamenti, allora esisterà realmente la possibilità di eliminare l'asimmetria informativa che lo contraddistingue.

Ritengo sia stato di dovere approfondire, nel primo capitolo, le modalità di determinazione del valore commerciale dell'arte, partendo dal Rinascimento e arrivando ai giorni nostri. Questa analisi è molto interessante perchè ci fa capire come il sistema di valutazione sia completamente cambiato nel corso del tempo; in antichità il prezzo era determinato anche dal valore intrinseco dell'opera, mentre nell'epoca contemporanea i prezzi si muovono assieme ai trend e ad altri elementi soggettivi (prendiamo ad esempio il personaggio famoso che mette un'opera all'asta, o il fatto che un'opera sia stata inclusa in una importante exhibition). Di conseguenza, a causa della volatilità, se non si è costantemente informati e aggiornati non si possono conoscere i prezzi di mercato.

L'arte è una forma di investimento alternativa a tutti gli effetti; la correlazione tra il prezzo delle opera d'arte e quelle delle attività finanziarie è bassa in via generale, nonostante l'arte contemporanea abbia seguito l'andamento dei mercati finanziari negli anni successivi alla crisi del 2008 (questo fenomeno è maggiormente dovuto alla perdita di fiducia nell'investimento in arte da parte degli investitori, che sono tornati a preferire investimenti sicuri). Di conseguenza l'arte non dovrebbe mancare nella costituzione di un portafoglio, perchè permette una forte diversificazione del patrimonio, riducendone la rischiosità complessiva. Ma quello che secondo me è l'insegnamento più importante di questo elaborato è che l'andamento mercato dell'arte, sia poco correlato o addirittura incorrelato con quello finanziario, dipende interamente dalla disponibilità di liquidità degli "higher-income earners". Un incremento di liquidità generale (che non implica obbligatoriamente un rafforzamento dell'economia globale) rafforzerà il mercato dell'arte, che sarà caratterizzato da prezzi sempre più alti per le opere blue-chip; viceversa un basso livello di liquidità provocherà una contrazione dell'intero mercato.

In ogni caso, per operare bene nel mercato bisogna conoscere le variabili che lo muovono e quindi viene sempre più rischiesta la consulenza di esperti del settore, quali gli art advisors. Quando l'art advisory è riconducibile a un soggetto bancario (art banking), esso funge da semplice mediatore tra il cliente private e i canali d'acquisto.

Fare trading sull'arte comprando e vendendo sul breve tempo è poco conveniente se si considerano le alte commissioni richieste dagli intermediari, ma nel medio-lungo periodo le cose cambiano e si possono ottenere buoni rendimenti nonostante gli alti livelli di rischio. Gli art funds hanno come disincentivo, per chi sia intenzionato a investire in arte, la mancanza di dati certi e sistematici sullo scambio delle opere d'arte, al contrario delle quotazioni delle azioni o delle quote di fondi comuni d'investimento che sono consultabili quotidianamente. Sarebbero auspicabili ricerche, disponibili pubblicamente e con continuità, che considerino in modo particolare gli art funds, così da poter rendere più conoscibili i fondi di investimento in arte e i finanziamenti garantiti da opere d'arte. Così sarebbe più facile considerare l'arte come asset class e ci sarebbe maggior soddisfazione per i clienti private derivante dal rapporto con gli intermediari finanziari; clienti private che, soprattutto in periodi di crisi finanziaria, e di inflazione tendono a considerare l'opera d'arte un "bene rifugio" e ad apprezzarne ancor di più i vantaggi fiscali.

BIBLIOGRAFIA

Maria Lind, Olav Velthuis (eds.), Contemporary Art and its Commercial Markets. A Report on Current Conditions and Future Scenarios, Sternberg Press, Tensta konsthall, 2012

Michael Findlay, The Value of Art, Prestel, 2012

Noah Horowitz, Art of the Deal. Contemporary Art in a Global Financial Market, Princeton University Press, 2011

Olav Velthuis, Talking Prices. Symbolic Meaning of Prices on the Market for Contemporary Art, Princeton University Press, 2005

Ethan Wagner & Thea Westreich Wagner, Collecting Art for Love, Money and More, Phaidon Press Limited, 2013

Melanie Gerlis, Art as an Investment? A Survey of Comparative Assets, Lund Humphries, 2014

Denis Dutton, Authenticity in Art, Oxford University Press, 2003

Donald Thompson, Lo squalo da 12 milioni di dollari, Mondadori 2009

Diana Crane, Reflections on the Global Art Market: Implications for the Sociology of Culture, Sociedade e Estado, no. 2, 2009

Kitty Zijlmans and Wilfried van Damme, World Art Studies: Exploring Concepts and Approaches, Amsterdam: Valiz, 2008

Peter Cannon-Brookes, Art Investment and the British Rail Pension Fund, 1996

Isabelle Graw, High Price: Art Between the Market and Celebrity Culture, Sternberg Press, 2009

Belting, Hans, and Andrea Buddensieg, eds. The Global Art World: Audiences, Markets and Museums, Hatje Cantz Verlag, 2009

Pierre Bourdieu, Distinction: A Social Critique of the Judgement of Taste, Routledge, 2003

Louisa Buck, The Dynamics of the Contemporary Art Market, Arts Council England, 2004

Rachel Campbell, Art as an Alternative Asset Class, working paper, Maastricht University, 2005

Jianping Mei and Michael Moses, Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces, American Economic Review, vol. 92, no. 5 (December 2002)

Jeremy Eckstein, Randall Willette, Clare McAndrew, Fine Art and High Finance: Expert Advice on the Economics of Ownership, Bloomberg Press, New York, 2010

Francesco Poli, *Il sistema dell'arte contemporanea*, Editori Laterza, 2008

Richard Coffman, *Art Investment and Asymmetrical Information*, Journal of Cultural Economics vol.15, no.2, 1991

SITOGRAFIA

RIVISTE ONLINE

The Art Newspaper	www.theartnewspaper.com
Art + Auction magazine	www.artandauction.com
Artforum	www.artforum.com
FlashArt	www.flashart.com
Arteconomy24	www.arteconomy24.it
ArtMarketMonitor	www.artmarketmonitor.com
Ars Value	www.arsvalue.com
Blouin Art info	www.blouinartinfo.com

DATABASES

TEFAF, Maastricht	www.tefaf.com
Artprice	www.artprice.com
Artnet	www.artnet.com
ArtMarketResearch	www.artmarketresearch.com
Mei/Moses Art Indexes	www.meimosesfineartindex.org
Art as an Asset	www.artasanasset.com

VARI

Sotheby's	www.sothebys.com
Christie's	www.christies.com
Philips de Pury	www.philipsdepury.com
Bonhams	www.bonhams.com
Saatchi Online	www.saatchionline.com
Artinfo	www.artinfo.com
Arts and Business	www.artsandbusiness.com
Moma	www.moma.com
Artbank	www.artbank.com
Art Basel	www.artbasel.com