



IL MERCATO DELL'ARTE: DIMENSIONE, COMPOSIZIONE E TREND

L'investimento in arte ha una evidente connotazione edonistica e di appagamento personale che tuttavia non esclude che esso possa assolvere anche altre funzioni: dall'utilizzo in chiave sociale (donazione o prestito museale per una fruizione collettiva) fino ai profili di vera e propria asset class. Sotto quest'ultimo aspetto, il calcolo del 'rendimento dell'arte' e la sua comparazione con quello di altri impieghi (azioni, bond, immobili, oro, ...) presentano molte sfide e complessità.

Milano, 10 marzo 2025

L'**Area Studi Mediobanca** presenta un approfondimento sul mercato dell'arte.

Il mercato dell'arte (esclusi i beni collezionistici quali orologi, auto di lusso, numismatica e filatelia, vini, oggetti di design, ecc) **è stimato valere circa 65 mld di dollari a livello globale.**

Presenta una dinamica stabile dal 2008, data dalla quale si è **espanso ad un tasso dello 0,3% medio annuo.**

Esso è animato da **mercanti e galleristi per il 55%** del suo valore e **dalle case d'asta per il residuo 45%.**

La quota in mano ai galleristi non consente alcun tipo di analisi quantitativa poiché le relative grandezze (prezzi, autori, ...) non sono pubbliche.

Circa la porzione riferibile alle aste, essa presenta:

1. **una forte concentrazione in termini di artisti:** i primi 100 per reputazione, pari ad appena l'1% del totale, rappresentano **il 76% del mercato in termini di importi aggiudicati;** ugualmente, i lotti con valore unitario superiore a 250mila Usd dollari assommano al 74%;
2. **una relativa concentrazione in termini di operatori:** le prime tre case d'asta intermediano circa il 45% del relativo mercato;
3. **un'importante presenza di operatori in modalità esclusivamente on-line**, il cui fatturato sfiora i 12 miliardi di dollari, ovvero oltre il 40% del mercato.

La dimensione del mercato delle aste può oscillare ampiamente di anno in anno, sia per i cicli di mercato sia per il transito **delle collezioni single owner che possono toccare importi molto rilevanti.** La collezione di **Paul Allen, co-fondatore di Microsoft deceduto nel 2018**, è stata battuta da Christie's nel 2022 per 1,6 miliardi di dollari, superando il precedente record detenuto dalla collezione Macklowe aggiudicata nel 2021-22 da Sotheby's per 0,9 miliardi. Tra il 2021 e il 2023 **le collezioni single owner sono arrivate a toccare e superare il 10% di tutto il mercato delle aste.**

Anche il mercato delle aste non è integralmente esplorabile. Ha infatti preso corpo dal 2020 il segmento **delle private sales**, vendite i cui risultati non sono pubblici, che **oggi si attesta a circa il 14% del mercato delle case d'asta.** Esse consentono al venditore e all'acquirente di mantenere la riservatezza circa il prezzo aggiudicato ed evitano al venditore il danno reputazionale derivante dall'eventuale invenduto di quanto offerto.



IL MERCATO DELL'ARTE E LE NUOVE GENERAZIONI

Negli ultimi anni le case d'asta hanno registrato un forte interesse delle **generazioni più giovani (Millennials e Gen X/Gen Z)**. Esse rappresentano **circa un terzo dei nuovi acquirenti in asta**. Ma le medesime nuove generazioni si troveranno ad avere a che fare con l'arte anche per effetto **del passaggio generazionale legato alle eredità**. **Si stima che l'arte nei portafogli delle famiglie più facoltose (UHNWI) valga circa 2.300 miliardi di Usd, di cui 1.200 oggetto di passaggio ereditario entro il 2045.**

Che cosa faranno i giovani di questo patrimonio artistico?

La predisposizione dei **più giovani** è molto interessante perché diversa da quella dei loro padri e più aperta **alla valorizzazione, sociale prima ancora che economica, dei beni d'arte**. **Se il 77% degli anziani intende trattenere per sé le opere d'arte, la quota scende al 56% per i più giovani**. Essi sono quindi più propensi a:

1. **donare** a un museo o fondazione (32% vs 19%)
2. **donare** a enti non profit (26% vs 19%)
3. **vendere** (15% vs 11%)
4. **prestare** a musei/gallerie (15% vs 9%)
5. **utilizzare come collaterale** (13% vs 2%)

L'arte si presta anche ad essere strumento **per produrre impatto sociale** a favore degli artisti, in ottica di **inclusione e diversity**: under 40, donne, artisti di origine africana, In tema di gender diversity, ad esempio, **il valore del mercato delle artiste è raddoppiato in quattro anni fino a sfiorare gli 800 milioni di dollari**, in un panorama animato da oltre mille protagoniste.

NON SOLO ARTE: I BENI COLLEZIONABILI

L'interesse collezionistico delle generazioni più giovani si estende oltre l'arte e coinvolge beni quali le monete, i gioielli, gli orologi, i vini e gli spirits, le auto di lusso fino ad arrivare alle borse e alle sneakers. **Se questo ambito interessa solo il 57% dei Boomers, il gradimento sale all'80% della Gen X e arriva al 94% di Millennials e Gen Z**. Le categorie che attraggono maggiormente gli under 45 sono gli orologi (46% vs 19% degli over 45), i gioielli (39% vs 20%), le auto (32% vs 9%) e le sneakers (30% vs 2%). La propensione a trattare i collectibles è molto più elevata per i nati dal 1980 che prevedono con maggiore frequenza sia di acquistarne (78% vs 34%) che di venderne (31% vs 6%).

LA VALORIZZAZIONE ECONOMICA DELL'ARTE: NON C'È SOLO LA VENDITA

Il crescente interesse per il mercato dell'arte, sospinto dalle coorti demografiche più giovani, ha **favorito lo sviluppo di strumenti che consentono la valorizzazione economica delle opere d'arte senza necessariamente comportarne la vendita**. Uno di questi è l'utilizzo di creazioni artistiche come collaterale per accedere a finanziamenti con diversa finalità. Sebbene non diffuso in Italia, è un mercato di cui si **attende una crescita a livello globale pari all'8,3% medio annuo tra 2023 e 2025**, cui ricorrono **per il 90% i collezionisti** e per il **10% i galleristi e i mercanti**. Il Loan To Value è compreso tra il 30% e il 50%, per una durata compresa tra i 12 e i 24 mesi. Gli obiettivi che possono essere soddisfatti con la liquidità ottenuta vanno dalle **esigenze di business (83%)**, al finanziamento di **nuovi acquisti d'arte** senza vendita dei pezzi già in collezione (**67%**), a operazioni di **bridge to sale** in attesa che maturino tempi favorevoli per la



vendita dell'opera (**61%**), alla soddisfazione di **esigenze di liquidità per i trust (56%)** fino a forme di **arbitraggio sui tassi (44%)**.

L'ARTE COME ASSET CLASS

Il mercato dell'arte (o almeno sue ampie porzioni) è caratterizzato da: offerta rigida (con **volatilità delle quotazioni**), **mancanza di luoghi regolamentati di scambio** (con importanti **rischi di controparte**), conseguenti **alti costi di transazione** (commissioni di intermediazione e consulenza) e **conservazione** (coperture assicurative e protezione fisica), contenuta liquidità e limitata trasparenza dei prezzi, **asimmetrie informative** tra investitori e market insider, presenza di falsi sofisticati e, infine, ricorrenti controversie sulle attribuzioni.

Si tratta di limiti che inducono circospezione negli attori: solo il **21% dei wealth managers si dichiara fiducioso nei confronti dei dati quali-quantitativi del mercato**, quota che sale al 38% tra i collezionisti e al 41% tra i galleristi. Tra i pur entusiasti giovani collezionisti, il **timore di prezzi manipolati** è molto sentito (95%), così come la **poca trasparenza (89%)**, la presenza di **conflitti di interesse (80%)** e **l'assenza di un registro pubblico delle opere (80%)**.

Inoltre, è molto complicato misurare il rendimento del mercato dell'arte, assimilandola ad una asset class, poiché ogni opera d'arte è un unicum. È difficile quindi costruire indici, come avviene per le azioni, che presuppongono una relativa omogeneità dei beni considerati. Inoltre, qualunque tentativo è limitato dal fatto che **sono osservabili solo i prezzi che si formano nelle aste** che, tuttavia, rappresentano meno della metà del mercato. D'altra parte, il riferimento alle c.d. repeat sales, **ovvero alle quotazioni della stessa opera che passa in asta più volte nel tempo** per ricavarne il rendimento, riduce la quota di mercato osservata a meno del 10% e sconta la poca frequenza con cui possono avvenire le vendite.

Nonostante queste limitazioni, le stime dei rendimenti su periodi prolungati **collocano il rendimento medio annuo nominale dell'arte tra il 5% e il 6%**, con punte superiori al 15% circa durante le bolle (ad esempio, tra 1985 e 1990), ma anche periodi deludenti (-3,2% tra 2008 e 2010) o in cui il rendimento non ha compensato l'inflazione (1987-2016). In generale, i rendimenti dell'arte la collocano **al di sotto dei livelli che storicamente hanno garantito altri asset** quali i bond governativi (valore più alto dell'8%), quelli societari (+33%), l'oro (+35%) o la Borsa (+88%).

Non esiste quindi modo di ricavare dall'arte rendimenti più remunerativi?

Lo si può fare, ma ciò storicamente è dipeso dalla capacità e possibilità di agire in certi segmenti di mercato. Ad esempio, **le opere d'arte che appartengono alla fascia di mercato più costosa hanno generato rendimenti del 30% superiori a quelli medi di mercato e del 45% rispetto alla 'cheap art'**. Discorso analogo vale per i diversi **movimenti artistici**: il Realismo è quello che ha reso di meno, **mentre all'estremo opposto si collocano l'Arte Contemporanea, la Pop Art, il Dadaismo e il Surrealismo**.

Ma vi è anche un ulteriore vantaggio economico potenzialmente legato all'investimento in arte. Esso deriva dalla **sua capacità di contribuire alla diversificazione dei portafogli**, poiché l'arte presenta una correlazione negativa con alcuni asset finanziari tradizionali quali i bond governativi, quelli societari e le borse. Ne consegue che la destinazione di opportune quote di arte nei portafogli **consente di realizzare combinazioni rischio-rendimento più favorevoli**. E ciò non vale solo con riferimento all'arte nel suo insieme, **ma anche alle correnti artistiche tra di loro**: ad esempio, le opere degli Old Masters (autori nati prima del 1760) presentano



rendimenti negativamente correlati a quelli delle opere di Arte Moderna (nati tra il 1860 e il 1920), del Post-War (1920-1945) e dell'Arte Contemporanea (dopo il 1945).

DA COSA DIPENDE IL PREZZO DI UN'OPERA D'ARTE?

Naturalmente la reputazione dell'autore è l'aspetto ampiamente prevalente: in media le opere di Picasso (tra tele e multipli) spuntano 1,9 milioni di Usd, quelle di Warhol 1,4, con Fontana si scende a 0,92 milioni per poi arrivare a 0,85 per Matisse, a 0,72 con Chagall e chiudere a 0,69 milioni di Usd nel caso di Dubuffet.

Ma, a parità di altre condizioni, vi è una molteplicità di fattori che incide sulle quotazioni spuntate in asta. L'opera di un **autore deceduto** in media ottiene un premio del 15%, ma conta anche l'età alla quale l'artista ha realizzato l'opera: nel caso dell'Arte Contemporanea la **massima valutazione è ricondotta a quanto realizzato attorno ai 35 anni**. La **presenza di firma o datazione** comporta un maggior prezzo nell'ordine del 20%. Anche la **dimensione dell'opera** incide: +2% per un pollice in più in verticale, +1% in orizzontale, ma oltre una certa taglia le quotazioni calano. Gli **autoritratti** (+21%), i **paesaggi urbani** (+15%) e le **nature morte** (+11%) fanno premio sui nudi (-7%). Importanti scarti di valutazione sono legati al fatto che un'opera sia citata nella **letteratura** (+56%), abbia una **storia espositiva** (+50%) o sia appartenuta in precedenza a un **collezionista famoso** (+37%). Sono molto penalizzanti la mancanza di una **attribuzione certa** (-52%) o i riferimenti a un generico 'circolo di' (-63%) o, peggio, allo 'stile di' (-79%). Anche il **prestigio della casa d'asta** gioca un ruolo: Christie's e Sotheby's consentono aggiudicazioni superiori nell'ordine del 70%, con premi ulteriori collegati alle loro sedi di Londra e New York (+90%).