

Pezzi «unici». Confronto (anche per il capital gain) tra un esclusivo immobile a Roma, Parigi e New York e un capolavoro battuto in asta

Polke batte il superattico nella sfida del rendimento

La liquidità pesa sul quadro, mentre il costo di mantenimento penalizza la casa

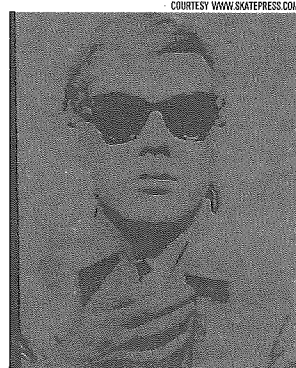
Un attico da 3 milioni di euro a Soho o da 2 nel centro di Parigi o di fronte al Colosseo possono offrire un capital gain come un capolavoro milionario di Picasso o Warhol riproposto in asta dopo cinque o dieci anni? Se mettiamo a confronto una rara opera d'arte e una prestigiosa dimora chi vince la sfida? Stabilita la differenza tra il valore d'uso di una casa e il valore estetico ed emotivo di un quadro, chi vince la gara dei rendimenti e del capital gain?

Non è facile rispondere a queste domande, anche perché per l'arte non esiste quasi nessuna forma di rendimento annuo (ad eccezione di quella derivata dai ricavi da prestito), mentre per la casa il rendimento annuo è dato dal canone d'affitto sul prezzo.

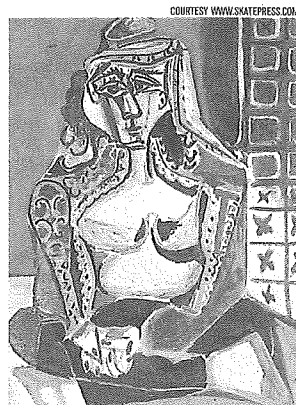
Per realizzare il confronto abbiamo richiesto un'elaborazione a Nomisma su capital gain e rendimenti annui di un appartamento di pregio tra i 200-250 mq in zone centrali in tre città campione - Roma, New York e Parigi -; mentre i rendimenti

delle opere d'arte battute in aste ripetute (Repeat Sale) sono calcolati dall'ufficio studi della società Skate's (www.skatepress.com) sulla classifica Skate's Top 5000 (opere dai 2,1 milioni di dollari). Gli analisti newyorchesi hanno usato il tasso annuale di rendimento effettivo (ERR) che riflette i rendimenti effettivi ottenuti dagli investimenti in beni d'arte, al netto delle commissioni versate a case d'asta e al lordo delle rettifiche nette di Iva, tasse personali e dei costi di proprietà. Tutti i valori sono calcolati in tassi nominali e non sono corretti per l'inflazione, spiegano da Skate's. Nel confronto in tabella diamo per implicito il valore dell'unicità dell'opera d'arte (e stato di conservazione), che costituisce un vantaggio incredibile rispetto al superattico, ma va anche considerata la diversa liquidità e liquidabilità dei due investimenti. «Bisogna tener presente che se per gli immobili a causa dell'obsolescenza del mattone e del differenziale, in peggioramento, della liquidità si può valutare una riduzione del 10% sul guadagno» spiegano da Nomisma. «Per l'arte l'abbattimento del prezzo 2011, tenendo conto del differenziale tra liquidità all'ingresso e liquidità in uscita, è del 14%». In sostanza, bisognerebbe abbattere il valore delle opere ad oggi del 14% per tenere conto del peggioramento della liquidità sia dal 2001 che dal 2006.

Detto ciò i rendimenti resta-



«Self-portrait» 1963 di Andy Warhol, battuto il 5 maggio 2011 da Christie's New York a 6 milioni di dollari con un Err per un investimento di 13 anni del 23,59%



«Femme accroupie au costume turc, Jacqueline» 1955 di Pablo Picasso, olio su tela, cm 115,8 x 89,2, aggiudicato da Christie's New York il 6 novembre 2007 a 30.841.000 \$, il suo Err annualizzato è del 20,66% su un investimento di 12 anni

no profondamenti diversi e ampiamente a favore dell'arte: Sigmar Polke scomparso recentemente - carriera, longevità e "produttività" influiscono sulla valutazione dei suoi lavori - registra per l'opera «Untitled» del 1999 posseduta per cinque anni un rendimento annuo di oltre il 40% e un capital gain di 1.564.180 dollari (sette volte il valore dell'acquisto). Per tutte le città considerate il capital gain su un'eventuale vendita dell'attico sarebbe negativo, dopo cinque anni dall'acquisto.

Se si analizza il decennio «Eroica I» di Jean-Michel Basquiat ha reso il 21% annuo e una rivalutazione del prezzo di quasi sette volte il valore sborsato nel 2001, mentre un attico registra il rendimento lordo più alto a New York del 6,22% e un capital gain tra 500 e 600mila euro a Parigi e Roma.

Gli strumenti per queste analisi sono ancora grezzi, proprio perché nel mercato dell'arte le asimmetrie informative pesano sulle valutazioni, ma diversi studi cercano di individuare il valore dell'arte confrontandolo con quello di altre classi d'investimento. Anche perché l'arte nell'ultimo periodo ha mostrato nei prezzi d'asta di resistere meglio di altri asset alla crisi. Insomma, quando i valori sul piatto sono alti e la liquidità in portafoglio parecchia se l'arte entra in gioco vince.

Marilena Pirrelli
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quanto ripaga l'investimento immobiliare

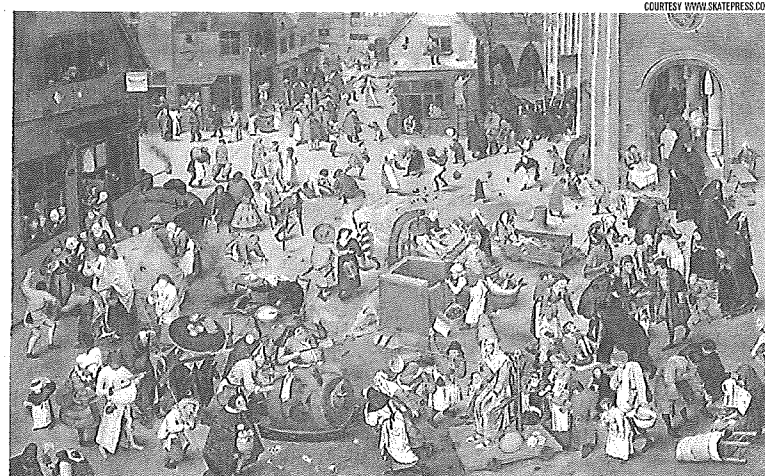
Rendimenti e capital gain dopo 5 e 10 anni dall'acquisto

	Parigi*	NY Manhattan (upper)**	NY Manhattan (lower)***	Roma (centro)
PREZZO (€) AL MQ - 200-250 MQ				
2011	10.657	11.868	16.792	7.728
2006	10.177	17.406	24.628	7.734
2001	5.813	10.681	15.113	3.686
CAPITAL GAIN IN CASO DI VENDITA (%)				
2006-2011	-105.426	-1.479.544	-2.093.403	-171.350
2001-2011	604.591	0	0	523.047
CANONE SU VALORE IMMOBILE (200 MQ)				
Rendimento lordo annuo 2011	3,85%	6,22%	-	3,45%
Rendimento netto annuo 2011	2,99%	5,13%	-	2,43%

* Parigi: 4th, 6th, 7th, 8th, 16th, and 17th arrondissements; ** New York Upper Manhattan: Upper East Side, Upper West Side; *** New York Lower Manhattan: Chelsea, Greenwich Village, Soho, Tribeca; (†) riduzione del 10% sul guadagno a causa dell'obsolescenza dell'immobile e della minor liquidità; oltre i 5 anni non è prevista alcuna tassazione sulla plusvalenza generata dall'immobile. Nota: i calcoli si basano su persone fisiche residenti fiscalmente nel paese in cui si trova l'immobile dato in affitto a canone di mercato. Sono stati considerati solo gli oneri fiscali dovuti ad eccezione dei costi di manutenzione e amministrativi
Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Global Property Guide e su altre fonti



Manhattan, New York



«The Battle between Carnival and Lent» di Pieter Bruegel il Giovane, olio su tela cm 119,4 x 171,2 battuto da Christie's Londra il 6 dicembre 2011 per 10.709.333 \$ con un Err del 7,89% per un investimento quinquennale

Quanto rende un capolavoro

In dollari, le opere considerate partono da valori superiori a 2,1 milioni

Artista	Titolo opera, data	Prezzo d'acquisto	Prezzo di martello	Commiss. di vendita	Err (%)
INVESTIMENTO DI CINQUE ANNI					
Sigmar Polke (1941-2010)	Untitled, 1999	258.068	1.850.000	27.750	40,58
Fu Baoshi (1904-1985)	The poet Qu Yuan and fisherman 1954	304.437	1.929.563	28.943	39,43
Wu Guanzhong (1919-2010)	The Great Wall	549.626	2.314.296	34.714	27,02
Gerhard Richter (1932)	Abstraktes Bild, 1990	1.198.345	4.496.473	67.447	26,01
David Hockney (1937)	Hotel l'Arbois, Sainte-Maxime, 1968	968.000	1.835.237	27.529	11,43
INVESTIMENTO DI DIECI ANNI					
Jean-Michel Basquiat (1960-1988)	Eroica I, 1968	643.750	5.200.000	78.000	20,78
Alexander Calder (1898-1976)	Constellation with bottles, 1943	665.750	2.700.000	40.500	14,11
Ad Reinhardt (1913-1967)	Abstract painting, 1950	555.750	1.900.000	28.500	12,27
Juan Miró (1893-1983)	Vipère exaspérée devant l'oiseau rouge, 1955	946.838	2.662.210	39.933	10,31
Claude Monet (1840-1926)	Les Peupliers, 1891	7.046.000	20.000.000	300.000	10,30

Nota: classifica delle opere per durata dell'investimento e per Annualized Err (effective rate of return, ritorno annualizzato dell'investimento)

Fonte: Skate's Repeat Sales sul Skate's Top 5000 al 9/2/12