



  
Articoli

  
Podcast

  
Video

  
Influential Brands

  
Richiedi consulenza

  
Cerca un  
Consulente

  
Scopri i Talents

We Wealth \ Articoli \ [Che cos'è l'art lending? E perché se ne parla?](#)

Pleasure assets

Investimenti & valutazione

Arte

Patrimonio

# Che cos'è l'art lending? E perché se ne parla?

Annapaola Negri Clementi  
10.8.2021

 Tempo di lettura: '



*La domanda di art lending cresce: quasi il 70% dei collezionisti è interessato a usare la propria collezione come strumento di garanzia. Ma in cosa consiste tale pratica?*



Che cos'è l'art lending? E perchè se ne parla?

L'art lending è un'**operazione finanziaria** (di apertura di credito o di finanziamento) **a fronte della costituzione in garanzia** (o collateralizzazione) **di una o più opere d'arte o di un'intera collezione.**

Ci muoviamo nel terreno della valorizzazione dell'opera d'arte, dove il collezionista consapevole ed evoluto cerca gli strumenti per estrarre e conservare valore dal suo patrimonio artistico. Ci muoviamo però, anche, in un mercato finanziario e del wealth management che è in continua ricerca di nuovi e flessibili strumenti di investimento (pensiamo, ad esempio, ai club deal) e a nuovi servizi e prodotti (pensiamo appunto all'art advisory e ora all'art lending) per fornire la cd. consulenza evoluta o olistica al proprio cliente. Anche i dati raccolti dal *Report Art & Finance 2019* di **Deloitte**, confermano che **nell'ultimo anno si sia registrato un aumento sensibile della domanda di servizi di art lending**, sottolineando che **quasi il 70% dei collezionisti intervistati sia interessato a usare la propria collezione d'arte o parte di essa come strumento di garanzia** (57% nel 2017). Di contro, solo il 26% dei wealth managers e private bankers coinvolti dichiara che questa sarà un'area d'interesse destinata a svilupparsi nei prossimi dodici mesi. Tuttavia, **il mercato della consulenza si è ormai definitivamente accorto che il cliente oltre a possedere denaro, aziende e immobili gode, anche, di un patrimonio artistico** (il cd. art estate). Il miglior cliente per un istituto di credito che intenda svolgere attività di art lending sarà il cliente art rich-cash rich (e cioè persone ricche di beni e di liquidità che intendono monetizzare il proprio patrimonio per investire in altri ambiti).

## Gli interessi sottesi all'art lending

Gli interessi in gioco sono quelli del **cliente, dell'istituto bancario e, naturalmente, quelli di tutti gli operatori interessati al mercato dell'arte, quali case d'aste, compagnie assicurative, società di deposito, custodia e logistica delle opere d'arte, art expert.** Un progetto di art lending è incentrato sulla valorizzazione dell'attività di credito su singole opere d'arte o su intere collezioni. L'attività è volta a soddisfare gli interessi di soggetti (non solo collezionisti privati ma, anche, gallerie, persone fisiche o persone giuridiche) che desiderino **ottenere una linea di credito attraverso il proprio art estate.** Si tratta dell'offerta di un prodotto in grado di **soddisfare le esigenze del cliente e valorizzare ingenti patrimoni oggi inespressi e non valorizzati.** Un tale prodotto può consentire al cliente di ottenere finanza dal proprio patrimonio artistico (per natura, illiquido), traendone liquidità, senza procedere necessariamente ad una cessione definitiva dell'opera d'arte o della collezione. **Senza dubbio una opportunità innovativa per il mercato italiano.**

In particolare, i **vantaggi** che il cliente può perseguire mediante un'operazione di art lending sono (almeno) tre: (1) **ottenimento di liquidità per l'acquisto di nuove opere** (cd. additional capital); (2) **o, anche, per scopi diversi, quale monetizzazione delle opere d'arte nel proprio portafoglio e investimento in altre operazioni finanziarie** (cd. liquidity); (3) può anche **ottenere una anticipazione (una sorta di finanziamento ponte, così detto bridge to sale) dei benefici della vendita dell'opera d'arte per il tramite di casa d'aste**, lasciando alla professionalità dell'operatore il compito di individuare il momento di mercato, l'asta e l'attività di marketing migliore possibile per l'offerta di quella specifica opera.

Il cliente può, quindi, **monetizzare il capitale in arte già posseduto, conservando il suo patrimonio artistico immutato e mantenere l'unità (anche geografica) della proprietà della collezione**. In definitiva il cliente fa consapevolmente leva sul proprio capitale investito in arte e può differire gli effetti fiscali sul capital gain derivanti dalla vendita dell'opera d'arte al momento in cui il liquidity event avrà effettivamente luogo (nel caso del bridge to sale).

## La struttura dell'art lending

Se diverse sono le motivazioni dell'operazione di art lending, **differenti saranno i termini con i quali l'istituto di credito affiderà il cliente e strutturerà l'art lending**. Ci riferiamo in particolare a: leva, durata e tassi di interessi del finanziamento. Consideriamo, anzitutto, la **leva finanziaria**. Per esperienza, osservando quanto accade nel mercato US e UK, la leva (LTV, Loan To Value) del finanziamento è nella forbice tra 30% – 50% sul valore dell'opera, con preferenza per valori di opere d'arte tali da giustificare l'operazione (escludendo, quindi, il finanziamento su opere il cui valore sia al di sotto di una certa soglia di rilevanza).

Affrontiamo ora **uno dei punti più delicati di un'operazione di art lending: la due diligence sull'opera e la valutazione della stessa**. Il tema è evidentemente comune a una qualsiasi operazione di acquisto, dal momento che l'oggetto sottostante (alla vendita o al finanziamento) è il medesimo: l'opera d'arte con tutte quelle cautele che devono essere adottate per trattare un bene così particolare quale esso è. Sì, perché se è vero che l'istituto di credito procederà, sotto il profilo soggettivo, alla **ordinaria attività di istruttoria legata alla cd. profilatura del cliente, alle attività di KYC (Know Your Client) e antiriciclaggio**, dovrà anche svolgere una adeguata istruttoria sul bene che costituisce la garanzia del finanziamento o dell'apertura di credito. La **due diligence** avrà, quindi, per oggetto l'autenticità e la provenienza dell'opera d'arte, il titolo d'acquisto (traslativo della proprietà in capo al cliente) e la verifica del regime di circolazione (e, quindi, l'assenza di un vincolo alla libera circolazione internazionale o l'eventuale sussistenza di una tale limitazione per dichiarazione di eccezionale interesse culturale da parte del MiBACT). Oltre alla due diligence, sarà importante che l'opera sia accompagnata da un condition report (effettuato da uno studio di restauro professionale) che attesti lo stato di conservazione dell'opera al

momento in cui è autorizzato il finanziamento.

Punto cruciale, come già anticipato, è la determinazione del valore del bene che funge da collaterale, ossia l'opera d'arte. Chi effettua la determinazione del valore (che poi è alla base della determinazione dell'importo erogato a prestito)? E sulla base di quali criteri è effettuata la quotazione? Sappiamo, infatti, che la valutazione di un'opera d'arte è uno dei temi sui quali sussiste una certa alea di incertezza e che le tipologie di valutazioni possono essere diverse a seconda dello scopo per il quale sono richieste. Emerge, quindi, in modo immediato che **l'istituto bancario che vorrà offrire il prodotto di art lending dovrà avvalersi, con l'organizzazione di risorse al proprio interno o in outsourcing, di competenze e professionalità adeguate a svolgere la necessaria due diligence.**

Veniamo ora alla **durata del finanziamento**. Il trend di mercato (estero) si attesta su un periodo di **12-24 mesi**, che, di nuovo, sarà in concreto fissato sulla base della tipologia di opera oggetto di garanzia (opere storicizzate con un trend di mercato più o meno affidabile e solido od opere di periodi diversi) e in ragione delle motivazioni del cliente sottostanti all'operazione (additional capital, liquidity o bridge to sale).

Per quanto, infine, riguarda il **tasso di interesse**, le considerazioni vanno al framework normativo di riferimento, e nella fattispecie, per il mercato italiano, si dovrà considerare che un'attività di art lending sarà comunque sotto riserva di attività (i soggetti che possono operare in tal senso sono gli istituti bancari e gli intermediari finanziari autorizzati dalla Banca d'Italia, ex art. 106 Testo Unico Bancario). Parimenti, non si potranno proporre tassi di interessi che (complessivamente considerati) superino le soglie di usura fissate da Banca d'Italia, pena la nullità della clausola e la non debenza degli interessi (art. 1815 c.c.). Dal punto di vista strettamente operativo, in via di estrema sintesi, l'istituto bancario dovrà strutturare un contratto di finanziamento/ apertura di credito collegato con un contratto di pegno. L'introduzione del contratto di pegno pone il problema dello spossessamento del bene, da un lato (in particolare dal punto di vista del collezionista spossessato), e il problema della adeguata custodia e conservazione del bene medesimo, dall'altro lato (qui gli interessi in gioco di cliente e istituto bancario sono totalmente allineati). Le questioni e le opportunità (per gli operatori del mercato dell'arte specializzati in deposito, custodia, logistica) che emergono sono varie: dove si custodisce il bene? Quali condizioni di sicurezza sono garantite? Quali condizioni ambientali (temperatura, umidità) devono essere rispettate? Chi si accolla il costo di tali attività?

Anche la **compagnia assicurativa** evidentemente trova spazio di intervento. Sarà verosimile, infatti, che l'istituto di credito chieda una adeguata copertura assicurativa sul bene che costituisce la garanzia del proprio finanziamento. Si potrebbe poi persino ipotizzare che, **in pendenza di finanziamento, il cliente e l'istituto bancario si accordino per il compimento delle attività di preservazione del valore del bene** (la cd. valorizzazione), quali attività di prestito d'opera a istituzioni museali.

**In conclusione**

### III CONCLUSIONE

Il sistema US e UK utilizza da decenni l'art lending, ma quel mercato è diverso dal nostro sia in termini di liquidità di prodotto (opera d'arte) che è scambiato tra gli art dealer, case d'aste, collezionisti, sia per il framework normativo che impone il rispetto di diverse norme di carattere generale (codice civile) e di carattere speciale (Testo Unico Bancario), oltre a quelle sul regime di circolazione introdotto (D.Lgs. n. 124/2017). Ci ripetiamo, infatti, che **non esiste un registro delle opere d'arte sul quale iscrivere i passaggi di proprietà o la presenza di vincoli**; d'altronde **l'opera d'arte si comporta giuridicamente nel nostro ordinamento come un bene mobile** (e, per l'appunto, non come un bene mobile registrato).

Ma l'esigenza si pone e i nostri clienti ci sollecitano una risposta. C'è uno spazio di attività che gli istituti bancari possono colmare, incrementando il portafoglio dei propri servizi (e, quindi, dei propri clienti) e facendo networking con gli altri protagonisti essenziali di questo mercato, quali case d'aste, società di logistica, trasporto e custodia, compagnie assicurative, art expert. **L'art lending, specialmente oggi in un momento storico di incertezza economica, si presenta come un'opportunità reale e concreta per i collezionisti e come una nuova e interessante risorsa per le banche stesse.**



Annapaola Negri Clementi

 Opinione personale dell'autore

Annapaola Negri-Clementi è socio di Pavesio e Associati with Negri-Clementi da gennaio 2021. Specializzata in fusioni e acquisizioni, corporate governance e diritto dell'arte, è amministratore indipendente di BNP Paribas REIM SGR S.p.A. e della società quotata Restart SIIQ S.p.A.. E' membro del Consiglio di Amministrazione della società MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A.. E' inoltre componente del Dipartimento IP e Arte di Arbitrando e della Commissione Letteratura, Diritto e Arte del Consiglio dell'Ordine degli Avvocati di Milano.