

# ART EXCHANGE

Le marché de l'art sur un modèle boursier.

---

Revue de Presse

Press review

The logo for A & F MARKETS features a stylized, dark blue brushstroke graphic on the left, resembling a paintbrush tip or a calligraphic flourish. To the right of this graphic, the text "A & F MARKETS" is written in a gold-colored, serif font. The ampersand is particularly large and elegant, connecting the letters "A" and "F".

A & F MARKETS

# RADIO

	Radio Channel	Program	Date
	<b>BFM</b>		20.01.11
<b>Bloomberg</b>	<b>Bloomberg Radio</b>	<i>News</i>	17.01.11
	<b>Radio Classique</b>	<i>L'invité entreprise</i>	12.01.11
	<b>France Culture</b>	<i>Journal de la culture</i>	10.01.11
	<b>France Info</b>	<i>Actualités</i>	08.01.11
	<b>BBC Radio Wales</b>		05.01.11
	<b>BBC Radio 4</b>	<i>The Today Programme</i>	05.01.11
	<b>Canadian Broadcasting Corporation</b>	<i>As it happens</i>	03.01.11
	<b>BBC Radio Worldwide</b>	<i>Newshour</i>	01.01.11
	<b>BBC Radio 4</b>	<i>You &amp; Yours</i>	31.12.10

# TÉLÉVISION/INTERNET

	TV Channel	Program	Date
	Arté Média	Internet	15.01.11
	BFM	Culture	14.01.11
	Yahoo ! News	Internet	14.01.11
	AFP TV	News	14.01.11
	Al Jazeera UK	News	10.01.11
	CNN International	Quest Means Business	07.01.11
	France 3	Soir 3	11.01.11

## Les fonds d'investissement se payent des toiles

Depuis janvier, deux nouveaux acteurs sont venus grossir les rangs de ces sociétés qui misent sur les artistes. Avec un succès relatif

### Marché de l'art

La crise avait fait valoir les fonds d'investissement. Sur une quarantaine lancés par le livre de Noah Horowitz *Art of the Deal* (Princeton University Press), le titre est fermé et deux sont dans des situations obscures. Mais le rebond du marché de l'art n'y a pas échappé à certains.

Une organisation professionnelle le *buyliner Art Fund Association* a été créée aux États-Unis début 2009, afin d'établir une charte de fonctionnement commune à ces structures. « La période est passée. Après la crise financière de 2008, les investisseurs cherchent des actifs tangibles et compréhensibles. Ils n'ont plus confiance dans les produits financiers complexes », explique Stanislas Gohlaert, cofondateur du nouveau *Art Collection Fund*, domicilié au Luxembourg.

Dans-hors de six ans, avec une anticipation possible de deux ans, celui-ci prévoit de lever 50 millions d'euros d'ici à 2012, avec un ticket d'entrée de 500 000 euros pour les investisseurs et des frais de gestion de l'ordre de 1%. Le fonds mise sur l'art moderne et contemporain, qui représentera 65% du capital, mais aussi sur l'art primitif (35%). Les deux derniers sont crochets, et, surtout, les chefs-d'œuvre de l'art africain restent bon marché par rapport à ceux de l'art moderne. Pour réduire les risques, le fonds s'investira que 10% du capi-

tal sur les jeunes artistes. Les gains prévus ont un rendement de 12% par an, les dividendes étant reversés au terme de la clôture du fonds. Mais, d'ici là, les investisseurs pourront emprunter des sommes pour une durée d'un an.

### Prudence

Une autre opération a vu le jour en janvier sous le label *Art Exchange*. Il fonctionne selon le modèle de l'indivision conventionnelle, soit acheter et vendre des parts individuelles d'une valeur unitaire de 20 à 100 euros. Cette « place de marché » en ligne ne souhaite proposer que des œuvres d'artistes reconnus d'une valeur supérieure à 100 000 euros et qui sont mises en vente par des galeries. *Art Exchange* demande une exécution pour en vendre les parts sur une durée de trois à six mois, moyennant une commission de 5%. Si la société ne parvient pas dans ce délai à trouver preneur pour 100% des parts, la galerie récupère l'œuvre sans frais.

A ce jour, l'offre est bien maigrette, puisque seules deux œuvres de Sol LeWitt et de Francesco Vezzoli, achetées par la galerie *Fron Lambert*, ont été mises en ligne. Par de quoi créer une dynamique. D'après l'interview de l'opération, Pierre Naguin, cinq autres pièces seront prochainement proposées. Mais, pour cela, la société attend de signer un partenariat de diffusion avec les réseaux de conseillers en gestion de patrimoine et des cou-

liers en ligne pour offrir d'autres canaux possibles.

D'autres initiatives naissent en Russie, à prendre avec la plus extrême prudence. Au lieu de lever de l'argent pour acheter des œuvres, un fonds offre en prime des collections déjà constituées et dont l'estimation laisse supposer. C'est le cas du nouveau fonds russe de photographies baptisé *Sobornye Photoeffekt*, regroupant 200 000 clichés pour une valeur potentielle de 400 millions de dollars (314 millions d'euros). « On peut certes payer près de 500 millions de dollars pour des œuvres, mais de là à assurer un retour sur investissement... Peut-être cela peut-il fonctionner sur le marché russe, mais le plupart des noms de leur portfolio sont inconnus sur le marché international », observe Fran-



« The Premiere of a Play That Will Never Run », de Francesco Vezzoli, 2007. >>

zisch Kiradi, directeur de l'Art Photography Fund, lancé en Autriche en 2008. Ce fonds permet d'entrer en contact avec les trois arts, et, en cas de retrait, de récupérer un mélange d'œuvres et d'argent proportionnel à l'investissement.

Créé en 2002 et spécialisé dans

les tableaux anciens et l'art moderne et contemporain, le Fine Art Fund reste l'un des plus fiables, et le seul qui ait vraiment décollé. Depuis 2006 il a acheté pour environ 110 millions de dollars d'œuvres, et reversé pour 50 millions de dollars, avec un bénéfice de

25 millions de dollars. L'agent immobilier Philip Hoffman, le rendement serait de 21% à chaque vente. Selon lui, « beaucoup des nouveaux fonds manquent d'expertise. Cela amène bien sur le papier, mais à un moment, ça coince ».

Roxana Arini

# Art Exchange

The world's first art stock exchange has opened in Paris

Words by Claire Martin

Featured March 11



## PARIS

The Art Exchange, the world's first art stock exchange, has been set up by A&F Markets in Paris with the aim of opening this elitist world up to everyone. The idea is that even if you don't have the cash to buy an original canvas, you can still own a piece of an iconic painting. "Clients will be able to see the selection of artworks out there, as well as the price and volume of the shares available," says Pierre Naquin, founder of A&F Markets. The market opened with Francesco Vezzoli's *The Premiere of a Play That Will Never Run* (pictured above), valued at €135,000 with shares starting at €10 each. [aexchange.net](http://aexchange.net)

## Art Exchange : la 1ère place de marché centralisée pour des oeuvres d'art



le 15/03/2011 à 20h50

(Boursier.com) -- Ouverte en début d'année, la place "**Art Exchange**" se veut innovante, et pourrait rapidement intéresser tant les passionnés d'oeuvres d'art que les investisseurs à la recherche d'un placement potentiellement lucratif.

Dénommée "**Art Exchange**" et accessible à l'adresse url [www.aexchange.net](http://www.aexchange.net), cette plateforme a été créée par la société française [A&F Markets](#), et est ainsi la 1ère place de marché centralisée pour des oeuvres d'art.

Toutes les informations concernant le marché sont disponibles sur la plateforme **Art Exchange** : pour chaque oeuvre, est ainsi disponible un dossier d'introduction complet, contenant notamment une bio complète de l'artiste, des repères bibliographiques, un historique exhaustif de ses expositions, une liste des présentations de l'oeuvre au public, une revue de presse sélective de l'artiste, ou encore la liste des galeries représentant l'artiste.

Les oeuvres sélectionnées sont "*des oeuvres majeures d'artistes reconnus*" mentionne la société. Aujourd'hui seulement contemporaines, A&F Markets devrait notamment introduire des oeuvres modernes. Pour l'heure, on trouve sur la plateforme 2 oeuvres : [Irregular Form, de Sol LeWitt](#), et [The Premiere Of A Play That Will Never Run, de Francesco Vezzoli](#).

A noter que la plateforme **Art Exchange** n'accepte que des ordres à cours limité, et que ceux-ci sont exécutés quotidiennement à 18h. Toutes les informations concernant le marché sont disponibles : l'historique des prix et des volumes, ou encore le carnet d'ordre complet. Toute personne majeure et légalement responsable — ainsi que toute société — peut créer un compte Art Exchange et souscrire à l'achat de parts. Il est demandé à la création d'un compte l'envoi d'un scan (ou d'une copie) d'une pièce d'identité ainsi que d'un justificatif de domicile.

*"Toutes les études montrent que l'art est un actif particulièrement intéressant pour l'investissement. Tangible, fortement défiscalisant, performant et relativement décorrélé, il a également le mérite d'être passionnant"* précise Pierre Naquin, fondateur d'**A&F Markets**.

*"Tout comme le marché de l'art, **A&F Markets** est global. Aujourd'hui, plus de 75% de nos clients sont étrangers"* indique de son côté Caroline Matthews, Directrice des Opérations de la société.

L'initiative d'**A&F Markets** se veut ainsi innovante, et pourrait rapidement intéresser les passionnés d'oeuvre d'art ainsi que les investisseurs à la recherche d'un placement potentiellement lucratif : l'art constitue à la fois un produit de placement sur le long terme, et un produit spéculatif et volatil sur le court terme.

# ART+ AUCTION

01.03.2011

THE REPORT

## Stock in Trade

CAN AN ONLINE EXCHANGE TURN ARTWORKS INTO LIQUID ASSETS?

IN JANUARY the Paris-based AGF Markets launched the online Art Exchange—on which investors can buy and sell shares in individual art works—to a mixed reception.

Although led by its creator, the 28-year-old entrepreneur Pierre Naquin, as “the first financial market place for artworks,” the exchange has a few precedents. In recent years art funds have enticed high-net-worth individuals to make long-term investments in a portfolio of valuable artworks, and in China last year, the Shenzhen Auhop Cultural Corporation sold 1,000 shares in a group of pieces by Yang Peijiang on the government-sponsored Shenzhen Cultural Assets and Equity Exchange.

The Art Exchange (see exchange, p. 60), however, is the first to allow the equivalent of day trading on some artists, enabling people to profit from short-term movements in the price of their works, and it is open to the general public.

Buyers, once accredited, can open online accounts and acquire shares, at €10 (about \$14) each, in artworks that are put up by participating galleries. Unlike the art funds, the exchange will not buy or invest in works itself. “We’re simply the platform provider,” says Naquin. The pieces remain on the market until they are sold by the gallery or an investor has purchased all the shares, an 80 percent stake enables the holder to force the sale of the remaining 20 percent. AGF receives a commission of 0.5 percent from both sides of a transaction, plus 3 percent from the gallery,

but it assumes insurance, storage, and transport costs.

The site’s initial offering consisted of two works, contributed by dealer Yvon Lambert, of Paris and New York. Set LeMOC’s 1998 gouache *Irregular Form* and Francesco Vezzoli’s 2007 conceptual print *The Presence of a Play That Will Never Run*, valued respectively at €190,000 (\$251,000) and €125,000 (\$165,000), or the equivalent of 10,000 and 12,500 shares. About 180 shares were traded during the first three weeks of operation. “We are continuing to create new accounts daily,” says Naquin, explaining, “We need to have a large base of clients, so we have to offer small [numbers of] shares to gain liquidity.”

In addition to Lambert, seven other galleries, in France, the United Kingdom, and Russia, have signed on. Naquin expects 10 weeks—mostly paintings and sculptures from the 19th century and later, priced from €100,000 (\$137,000) to €2 million (\$2.7 million)—to be available in April.

Lambert’s objective in participating in the Art Exchange is “to encourage people to become collectors,” says director Olivier Bely. “Everybody’s pretending they’re not interested in investors and speculators, but I would say 90-95 percent of the galleries have clients who are speculating in one way or the other.” He adds, “This project seemed pretty straightforward and pretty well organized.”

Some market speculators are less sanguine. “It’s a bubble idea,” says the New York dealer Christopher van

de Weyhe. “Their target is people who don’t know anything about art and who think of the art world as fancy, exotic, and fun.”

Sergey Skudskikh, CEO of Skale’s Art Market Research, says that AGF has the right idea in making art an investment vehicle, but the exchange “is ahead of the wrong segment of the investor market. I don’t think retail investors are the right place to start.” He also notes qualms about the potential for manipulation. “There’s enough fraud and abuse in the art market already, and it would be very easy to exploit with backed securities.”

George Sutton, a senior research analyst who covers Sotheby’s stock for the Minneapolis-based firm Craig-Hallum, calls the concept “enfringing” but

admits who requested anonymity comments, “If you started out with a portfolio of serious paintings by the likes of Van Gogh or Picasso, yes, it might work. But you’d have to launch it with more than a *Set LeMOC*.”

Philip Hoffman, the head of the London-based Fine Art Fund Group, writes that view. “Investors want works with fantastic provenance and exceptional quality, and these aren’t. I don’t know any of my clients who would buy stock in it.” Like others, Hoffman has trouble envisioning how Naquin might ultimately profit, but says that were a \$50-million Picasso to come onto the exchange with a listed value of \$20 million, “I’m certain people would pile in.”

That possibility remains Naquin, however, remains



Photo courtesy of AGF Markets. Online artists provide their own trading platform.

asks, “How do you build enough volume on both sides, from buyers and sellers, to make it a true network?”

One seasoned New York art dealer and investment

adviser on the concept and with two client partners put around €200,000 (\$275,000) into the enterprise. “We’re an exchange,” he says, “and we’re here to create liquidity.” ■



IL MERCATO

Francesco Vezzoli

Francesco Vezzoli, nato a Brescia nel 1971, negli anni '90 si trasferisce a Londra per conseguire il Ba alla Central Saint Martin School of Art fino ad arrivare a ricevere un invito per il Padiglione Italia alla 52esima Biennale di Venezia insieme a Giuseppe Penone. Tra le sue ultime partecipazioni compaiono quelle al Maxxi, Mart, Museion, Museo di Tel Aviv, P.S.1., Madre, Man di Nuoro e molti altri. Il grafico 1 mostra la posizione di Vezzoli nella classifica mondiale in base al numero delle sue apparizioni. Il grafico 2 riporta il numero di mostre effettuate dall'artista dal 1999. Il grafico 3 compara il punteggio di Vezzoli dal 1999 a quello di altri quattro artisti.

I dieci record d'asta dal 2006

Table with 7 columns: RANK, DATA, PREZZO BATTUTO, STIMA (BASSA E ALTA), TITOLO DELL'OPERA, ANNO, DIMENSIONI. Lists top 10 auction records from 2006 onwards.

\*In dollari - \*\*In sterline

IN EVIDENZA

Opere in Borsa? Con Art Exchange non è più utopia

GIORGIO GALOTTI

È di pochi giorni fa una notizia alquanto scandalosa per il mondo dell'arte, proveniente dagli ambienti parigini e precisamente dalla società A&F, titolare del progetto Art Exchange, un vero e proprio «stock exchange» per capolavori dell'arte del XIX secolo. Ci siamo fatti raccontare il progetto dai titolari della società per capirne qualcosa di più.

Da quello che traspare dalle prime dichiarazioni del gruppo, sembra che ci siano tutte le carte in regola per poter dar vita a un libero mercato di azioni di opere d'arte. In un solo mese di effettiva attività la

società dichiara di avere oltre 100 clienti stabili, la maggior parte dei quali proveniente da Stati Uniti e Cina.

Entro giugno altri 10-15 capolavori autografi, tutti ovviamente corredati di pedigree, dovrebbero entrare a far parte del patrimonio acquistabile «in frammenti» da qualsiasi investitore intenzionato a puntare sulle opere proposte.

Al momento il progetto si avvale dell'esperienza di alcune gallerie storiche di Parigi come Yvon Lambert, e nelle tre conferenze di presentazione a due delle maggiori fiere di finanza, Fiscap e Actionnaria, si è registrato il tutto esaurito di utenti per la particolarità del progetto.

La selezione delle opere è rimessa ovviamente alla società promotrice dell'iniziativa, ma non è esclusa la possibilità di proporre opere proprie, con il probabile intento di creare un movimento virtuale di opere appartenenti a collezioni private. Unico requisito è che il valore superi i 100 euro per una quotazione di minimo 10 euro ad azione e, a breve, i responsabili dichiarano di volersi aprire anche a opere di artisti giovani, le cui quotazioni potrebbero negli anni impennarsi di colpo.

Tra le prime opere proposte figurano una guache del 1998 di Sol Lewitt del valore di 110.000 euro e una stampa di Francesco Vezzoli del 2007 del valore di 135.000 euro.

Il settore dell'arte che negli ultimi anni ha dimostrato di essere sotto stretta osservazione degli investitori come bene di investimento alternativo, da oggi potrà considerarsi una nuova frontiera di acquisto in piccole parti, consentendo loro di comprare e rivendere quote in proprietà in base all'andamento di mercato dell'artista.

Dipinti, sculture, installazioni, video e fotografia a breve potrebbero essere concepiti dagli artisti anche per soddisfare questa, ancora ristretta, nicchia di mercato. Ma siamo sicuri che un'operazione del genere possa reggere nella lunga durata senza apportare ulteriori danni al settore dell'arte già martoriato? Le perplessità e le critiche degli addetti ai lavori non stentano a farsi sentire.

a cura di Giulia Nobili

Il Canal Grande resta ai cittadini di Venezia

«Il Regio decreto 523 del 1904 (...) ha natura giuridica di Testo unico e quindi come tale è espressamente escluso da abrogazione ai sensi dell'articolo 14 comma 17 della legge 246 del 2005». Per questo motivo, afferma il ministro per la Semplificazione normativa e coordinatore delle segreterie nazionali della Lega Nord Roberto Calderoli, la notizia di un trasferimento del Canal Grande dal Comune di Venezia allo Stato diffusa dall'Ansa sembra essere priva di fondamento. Il Canal Grande è e resta dei cittadini di Venezia e del suo Comune. Almeno così sembra, per ora.

Tre importanti autori lasciano (forse) il Madre

A quanto dice il giornale Il Mattino, tre artisti le cui opere sono al Madre di Napoli avrebbero dato mandato legale di invalidazione delle proprie donazioni a favore della Fondazione Donnaregina, chiedendo «la restituzione cautelativa delle donazioni (...) qualora venissero effettivamente promulgate le modifiche dello statuto». Le opere in questione avrebbero un valore complessivo di circa 1,4 milioni di euro e i tre artisti, Francesco Clemente, Mimmo Paladino e Domenico Bianchi, in vista della scomparsa del museo dalla scena internazionale avrebbero pensato bene di privarlo di tre importanti opere.

GLI APPUNTAMENTI

APPUNTAMENTI

In attesa delle fiere che si terranno a New York inizio marzo, sotto i riflettori in quest'ultimo scorcio di febbraio c'è Madrid. Arco e le sue fiere satellite si prendono infatti il palcoscenico dell'arte contemporanea.

FIERE

Fino al 20 febbraio

Arco

Madrid, Spagna

Fino al 20 febbraio

Art Madrid

Madrid, Spagna

Fino al 20 febbraio

Just

Madrid, Spagna

ASTE

Fine American, dipinti, disegni e sculture Christie's, New York, Rockefeller Plaza 3 marzo

MOSTRE CONSIGLIATE

Macro, Roma: Giorgio Griffa, «Canone aureo» Fino al 13 marzo Antony Gormley: Drawing Space

Fino al 12 giugno

Mart, Rovereto: Modigliani Sculture Fino al 27 marzo

Fondazione Rocco Guglielmo,

Catanzaro: La Costante Cosmologica a cura di Gianluca Marziani Dal 19 febbraio

Come sale nel ranking

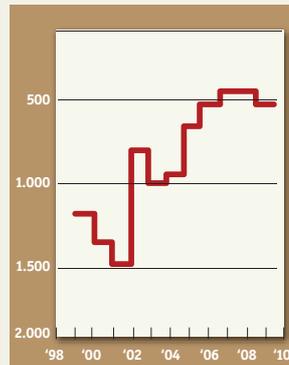


Grafico 1

Le mostre di Vezzoli

10

Partecipazioni a festival e biennali

19

Esposizioni in gallerie private

72

Esposizioni in pubbliche istituzioni

Grafico 2

Il confronto coi competitor

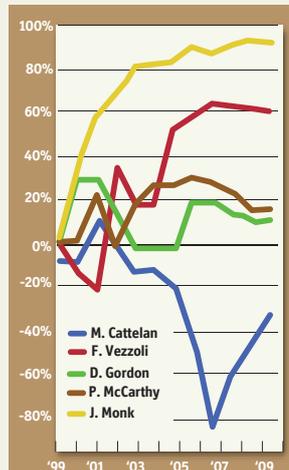


Grafico 3

In collaborazione con Artfacts.Net - www.artfacts.net

▼ MARCHÉ DE L'ART

## Paris accueille une plate-forme de négociation d'œuvres d'art

Le principe d'Art Exchange.net est calqué sur celui des plates-formes boursières classiques.

**INITIATIVE POUR LE MOMENT** originale : un investisseur particulier vient de lancer une plate-forme électronique pour la négociation d'œuvres d'art. Le principe est calqué sur celui des plates-formes boursières actuellement en vigueur. Avec la constitution d'un carnet d'ordres centralisé et la négociation de parts dématérialisées (de 30 euros chacune) de tableaux, Art Exchange.net vient tout juste de naître. Pour Dasaw, seules deux œuvres ont été mises en vente, en l'occurrence deux tableaux de peintres contemporains, Francesco Vezzoli (pour une mise à prix de 135.000 euros) et Sol Lewitt (100.000 euros). Les vendeurs seront essentiellement des galeries. Les clients potentiels, des institutionnels mais aussi de riches particuliers.

■ AUCUN RÉGULATEUR

À la différence du site Artprice.com dont la particularité est de recenser les œuvres d'art et de constituer une très importante base de données pour les collectionneurs et professionnels du métier, Art Exchange.net (www.artexchange.net) entend prendre les habits de négociateur, de salle des ventes virtuelle. Avec une particularité pour le moment assez questionnante : cette plate-forme ne relève d'aucun régulateur, pas même de l'AMF, même si celle-ci fait pourtant appel public à l'épargne. « Ce qui ne nous empêche

pas de fonctionner de façon extrêmement prudente et de relever du droit classique », assure Pierre Nasquin, l'un des deux fondateurs de ce projet et qui se partage avec la famille Argolini la totalité du capital de cette entreprise.



L'œuvre de Sol Lewitt est mise à prix à 100.000 euros.

Compte tenu des objectifs d'ores et déjà fixés, à savoir proposer une vingtaine d'œuvres d'ici à la fin de l'année, y compris des sculptures et des photos mais aussi des œuvres de peintres espagnols, Pierre Nasquin s'apprête à lancer une augmentation de capital d'environ 3 millions d'euros. Son ambition est d'attirer suffisamment de galeries pour étoffer également l'offre et attirer une clientèle internationale, laquelle est aujourd'hui la plus active essentiellement celle en provenance des États-Unis et de Chine). Le fondateur peut aussi compter sur l'appétit d'investisseurs institutionnels, très enclins à mettre la main sur des œuvres en direct plutôt que de passer par des fonds d'investissements spécialisés, aux frais plus coûteux que ceux pratiqués par ce site.

PASCAL REISER-BONHARD

▼ DÉPÊCHES

### 32 | Out of Office

#### GANZ OBEN



Tot zu sein macht ja ohnehin wenig Spaß, da sollte man doch zumindest meinen, dass einen die Lebenden in Ruhe lassen. Nicht so in Frankreich, wo posthum Fotos von rauchenden Künstlern und Intellektuellen retuschiert werden müssen, bevor sie auf Briefmarken, Postern oder Katalogen abgebildet werden. Dass nun auch dem 1980 verstorbenen Philosophen **Jean-Paul Sartre** die Pfeife genommen werden sollte, ging dem Parlament dann doch zu weit. Eine zu strenge Gesetzesauslegung, so der Befund, grenze aus Lächerliche. Bei einer Enthaltung verabschiedeten die Abgeordneten einen Gesetzesentwurf mit Ausnahmen für Personen, die zum nationalen Kulturgut gezählt werden.

#### TOP FIVE

Das Weiße Haus hat die Liste der Geschenke veröffentlicht, die Barack Obama 2009 von Staatsgästen bekommen hat: fast ausnahmslos teuer. **Fünf Geschenke, die wirklich im Gedächtnis bleiben:**

- 1 Silvio Berlusconi** Ein „Access All Areas“-Pass für seine Bunge-Bunga-Partys
- 2 Nicolas Sarkozy** Ein Käse-Hochdruckreiniger, Sondermodell „Banlieue“
- 3 Angela Merkel** Nie veröffentlichte Westerntee-Setzlinge aus dem Bundestag (nur auf Deutsch)
- 4 Elizabeth II.** Ein Pfund Kaffee. Weil Obama derzeit nicht auf Teaparty geht
- 5 Kim Jong-il** Das Kochbuch „Tausend Rezepte des geliebten Führers. Mit Atompilzen. Ohne Reis“

#### NEULICH IN

... **Wolfenbützel** Die meisten Menschen, die im Bett durch eine Krankenhausröhre rollen, werden eingeliefert. Nicht so der 56-Jährige, von dem gestern die Polizei in Wolfenbützel berichtete: Er wurde rausgeschmissen – mit seinem Bett. Der Herr nämlich wollte die Klinik partout nicht verlassen, obwohl er überhaupt nicht mehr malal war. So gut gefiel es ihm dort, dass die Ärzte ihn nicht umzustimmen vermochten. Man rief die Polizei, und die schon den eingehüllten Kranken kurzerhand aus dem Gebäude hinaus auf die Straße und fuhr ihn im Einsatzwagen nach Hause. Zur Ehrenrettung: Der Mann litt zu diesem Zeitpunkt unter einer leichten, wenn auch selbstverschuldeten Alkoholvergiftung und war entsprechend enthemmt. Für den Privattransport berechnete die Polizei 70 Euro. Erstattungsfähig? Eher nicht.



## Hinz und Kunst

In Paris will ein Unternehmer den Kunstmarkt für Kleinanleger öffnen. Seine Idee: Er verkauft Gemälde gestückt. Anteilscheine gibt es bereits ab 10 Euro

Lisa Louis, Paris

Kunst zu lieben hat Pierre Naquin schon früh gelernt. Von Kindesbeinen an nahmen ihn seine Eltern – er Museumsdirektor, sie Restauratorin – mit in Ausstellungen, bei Tisch war Kunst ein gängiges Thema. Heute ist der Franzose 26 Jahre alt, die Verbundenheit von früher ist geblieben – und soll ihm nun den Lebensunterhalt sichern. Vergangene Woche hat Naquin in Paris seine Kunstbörse A&F Markets eröffnet, die so etwas wie die Demokratisierung des Kunsthandels im Sinn hat – für wenig Geld lassen sich dort Anteile an teuren Bildern erwerben. Anders gesagt: Naquin verkauft Wertpapiere von Gemälden.

„A&F Markets öffnet die Kunstszene dem Durchschnittsbürger“, sagt Naquin. Bereits ab 10 Euro kann sich jeder an den feilgebotenen Werken beteiligen – in der Hoffnung auf künftige Wertsteigerung seines Kunstportfolios. Die ersten Bilder in Angebot sind „The Premiere of a Play That Will Never Run“ des italienischen Künstlers Francesco Vezzoli aus dem Jahr 2007 und ein grüner Farbblick auf orangefarbenem Grund: „Irregular Form“ des Minimalisten Sol LeWitt von 1968. Das erste ist derzeit 155.000 Euro wert, das zweite 110.000 Euro. „Es haben sich schon zahlreiche potenzielle Käufer aus aller Welt bei uns gemeldet“, sagt Naquin. Die Benutzerkonten werden gerade erstellt, dann kann es mit dem Kauf

und Verkaufen losgehen: Die Börsenbilder bekommt der Jungunternehmer von Galerien, gemeinsam mit ihnen legt er den Ausgabepreis fest und die Stückelung der Anteilscheine. Dafür knapsst er sich fünf Prozent Provision ab, bei jedem Anteilskauf oder -verkauf werden dann noch einmal 0,5 Prozent fällig. Die Transaktionen gehen im Internet über die Bühne, wie bei einem normalen Milieubroker – und soll ihm nun den Lebensunterhalt sichern.

Anleger, die 80 Prozent der „Aktien“ eines Werkes kaufen, bekommen die Option, auch die restlichen zu erwerben – und können sich das Gemälde dann an die heimische Wand hängen. Zunächst bleiben die Werke beim Verkäufer, in Kürze will Naquin auch einen Showroom einrichten. Vor allem in Frankreich ist Kunst als Investitionsmöglichkeit beliebt: Dort ist sie nämlich von der Vermögenssteuer befreit. Langfristig plant



Dieses Bild könnte schon bald ihnen gehören – zumindest anteilsweise: **Irregular Form** von Sol LeWitt

der Kunstmakler aber, mit seiner Börse auch ins Ausland expandieren: Die USA, Großbritannien, China und Deutschland seien interessante Märkte.

Nicht bei allen Kunststücken stößt die Öffnung des Marktes für Kleinanleger auf Begeisterung. „Echte Sammler kaufen Kunstwerke, um sie mit nach Hause zu nehmen“, sagt etwa Marie-Hélène Grinfeder, die bei Gericht Kunstexperte ist. „Bevor sie sich für ein bestimmtes Werk entscheiden, befassen sie sich näher damit und lernen etwas über den Künstler und sein Schaffen.“ Erwerbe der Käufer statt des wirklichen Kunstwerks nur einen „virtuellen“ Anteil an dem Gemälde, falls mit großer Wahrscheinlichkeit zumindest ein Teil dieses Prozesses weg – und damit auch ein Teil der Freude am Kunstkauf.

Kritik, die Naquin indes nicht gelten lässt. „Wir bedienen hier eine ganz andere Zielgruppe, die einfach nur Spaß an Kunst hat, sie aber nicht unbedingt mit nach Hause nehmen muss.“ Darauf baut auch Olivier Belot, Chef der Galerie Von Lambert, der Naquin die ersten beiden Bilder angetragen hat. Im Gegensatz zu anderen Galeristen, die sich nicht an dem Projekt beteiligen wollen, hat er keine Angst vor einem eventuellen Ansehensverlust bei traditionellen Kunden. „Ganz im Gegenteil“, sagt Belot, „meine Hoffnung ist, dass diese Initiative den einen oder anderen Neukunden in einen Kunstsammler verwandelt.“

#### Keine Laufkundschaft

Dass Berlin nicht Mailand, New York oder Tokio ist, führen mäkkelige Modeschmösel ja gern ins Feld, aber immerhin Barcelona hat die deutsche Hauptstadt übertrumpft. Jedenfalls bei der weltgrößten Messe für Livestreetwear **Bread & Butter**, die seit 2009 nicht mehr in Katalonien, sondern auf dem stillgelegten Flughafen Tempelhof stattfindet – zeitgleich mit der Berliner Fashion Week. 90.000 Fachbesucher haben sich für die Schau akkreditiert, auf der zweimal jährlich rund 600 Marken zeigen, was künftig auf Straßen, Schulhöfen und in Büros getragen wird. Bürgermeister Klaus Wowereit, der ganz casual ohne Krawatte vorbeischaute, freute sich nicht nur über das frische Schuhwerk. Insgesamt 200.000 Modevorbestellungen sollen rund 140 Mio. Euro in die Hauptstadtkasse spülen.

#### Britten liebäugeln mit neuer Thronfolgeregelung

Pinkeltlich zur Hochzeit von Prinz William und Kate Middleton erwägt das britische Parlament mehr Gleichberechtigung bei der Thronfolge. Sollte die Änderung eines 509 Jahre alten Gesetzes durchkommen, könnte eine erstgeborene Tochter von William und Kate Königin werden, wie Medien gestern berichteten. Voraussichtlich im Mai – also nach der Prinzenhochzeit – soll beschlossen werden, ob Frauen dieselben Rechte auf den Thron bekommen dürfen wie Männer. Auch die Regelung, die Katholiken die Krone verbietet, soll hinterfragt werden. Eine solche Änderung sei aber „ein schwieriges und komplexes Unterfangen“, hieß im Begleitgespräch Downing Street. So müssten auch die Gesetze in 15 Ländern des Commonwealth angepasst werden, deren Oberhaupt auch die britische Königin Elizabeth II. ist. Die Reform ist seit Jahren immer wieder Thema. Zwar gilt die Hochzeit von William und Kate im April als Anlass für den erneuten Anlauf. Bevor ein Kind des Paares den Thron bestiegen könnte, würden aber vermutlich ohnehin Jahrzehnte vergehen.

#### Unveröffentlichte Hitler-Fotos versteigert

Hundertereisig unveröffentlichte Fotos von Adolf Hitler sind in Großbritannien für 30.000 Pfund (rund 50.000 Euro) versteigert worden. Die Aufnahmen waren von Hitlers persönlichem Fotografen Heinrich Hoffmann gemacht worden. Alle Bilder entstanden vor dem Zweiten Weltkrieg, teilte das Auktionshaus JP Humbert in Towerstreet mit. Auf den Fotos ist Hitler unter anderem während des Reichsparteitags 1934 in Nürnberg zu sehen, während der Olympischen Spiele 1936 in Berlin und bei einem Treffen mit dem italienischen Faschistenführer Benito Mussolini. Auch einige Nahaufnahmen Hitlers befinden sich darunter. Insgesamt kamen rund 900 Negative und 600 Fotos unter den Hammer. „Ich war erstaunt über das Interesse an den Bildern, sogar aus Deutschland“, sagte Auktionator Jonathan Humbert. Die Bilder gehen einen nie zuvor gewählten Einblick in die Aufstiegszeit der NSDAP.

## FEIERABEND! MUSIK BUHNE LITERATUR FILM

### Black Swan

USA 2010, 111 Min. **REGIE** Darren Aronofsky **DARSTELLER** Natalie Portman, Mila Kunis, Vincent Cassel

Mit zerstückeltem Ehrgeiz kennt sich US-Regisseur Darren Aronofsky aus. In „The Wrestler“ schickte er Schauspieler Mickey Rourke als abgehalbtären Kämpfer in den Ring. In seinem neuen Film „Black Swan“ lässt er Natalie Portman als besessene Ballerina um ihr Leben tanzen. Nina (Portman) ist das Mädchen in Rosa. Im niedlichen Ballerinen-Outfit eilt sie zu den Proben im Theater. Dort zieht sie das große Los. Ballettdirektor Thomas Leroy, lustvoll dümmlich gespielt von Vincent Cassel, wählt sie für die Doppelrolle des guten weißen und des bösen schwarzen Schwans in „Schwanensee“ aus. Einziges Problem: Der Charakter des verführerischen, bedrohlichen schwarzen Schwans ist ihr völlig fremd. Atemberaubend ist der mit Horror-Elementen ausgestattete Thriller, mit dem Aronofsky den Zuschauer zu tiefenpsychologischen Deutungen einlädt – der Fluch des Ehrgeizes und die Angst vor dem scheinbar dunklen Abgründen der eigenen Sexualität drohen, die junge Tänzerin zu zerstören. Portman, die für ihre Rolle monatelang trainiert haben soll, spielt mit größter Intensität. Der Zuschauer nimmt ihr die Rolle der verzweifelten Schwanenprinzessin in jeder Sekunde ab. **★★★★★**



### Good Food, Bad Food

Frankreich 2009, 113 Min. **REGIE** Coline Serreau **DOKUMENTARFILM**

Lebensmittelskandale wie der jüngste Dioxinfall stellen wohl nur, wir alle ahnen es, die Spitze des Eisbergs dar. Wenn die Menschen die Wahrheit erfahren, wird sie das so wütend machen, dass sie etwas verändern wollen“, sagt die französische Filmemacherin Coline Serreau. In ihrem komplexen Dokumentarfilm „Good Food, Bad Food“ thematisiert sie nicht nur die ökologischen, wirtschaftlichen und sozialen Probleme der industriellen Massenproduktion von Lebensmitteln. Sie zeigt dabei auch konstruktive Lösungsansätze auf. Im Zuge ihrer weltweiten Recherchen hat sie französische Mikrobiologen und Agrarökologen, Wanderarbeiter in Brasilien, Saatgutzüchter in Indien und Biobauern in der Ukraine aufgesucht, die wirkungsvolle Methoden entwickelt haben, um die kranken Böden wieder zu regenerieren. Mit „Good Food, Bad Food“ serviert Serreau ein überzeugendes Plädoyer für eine gesunde, nachhaltige Landwirtschaft, die Millionen von Menschen Arbeit gibt. **★★★★★**

### Im Alter von Ellen

GER/FRA 2010, 95 Min. **REGIE** Pia Marais **DARSTELLER** Jeanne Balibar, Stefan Stern, Georg Friedrich

Eine Frau am Rande des Nervenzusammenbruchs. Das Sujet klingt abgegriffen. Doch die aus Südafrika stammende Pia Marais, die in Berlin Regie studiert hat, macht daraus eine spannende Studie über Zweifel, Ängste und Sorgen, die wohl jeden Menschen in Zeiten der Globalisierung befallen können. Die von der französischen Schauspielerin Jeanne Balibar mit ekligem Charme verkörperte Titelfigur arbeitet als Stewardess. Als sie von ihrem Freund den Laufpass bekommt, dreht sie durch, schmeißt ihren Job hin und landet in einer Kommune von anarchistischen Tierschützern. Behutsam öffnet sie die Augen und die Ohren für eine ihr fremde Realität. Neben der Präsenz von Balibar begeistert vielfach die visuelle Gestaltung. Ellens Zweifel an der Welt und an sich selbst spiegeln sich konturscharf in Bildern, die der Leere eines Lebens nachgehen, das völlig auf materiellen Konsum ausgerichtet ist. Ein großer Genuss für alle Freunde anspruchsvollen Kunstkinos. **★★★★★**

### Woher weißt du, dass es Liebe ist?

USA 2010, 120 Min. **REGIE** James L. Brooks **DARSTELLER** Reese Witherspoon, Owen Wilson

Die Kinos preisen die Komödie als Film für eine „Ladies Night“. Dafür ist sie – je nach Erwartungshaltung – sicher gut geeignet. Das Niveau der Handlung entspricht zwar etwa dem von Seifenoperen im Fernsehen. Doch für einen Abend unterhaltsames Popcornkino bietet diese Beziehungsliste einiges Vergnügen. Die Profisportlerin Lisa (Reese Witherspoon) hat gerade ihren Platz in der Softballmannschaft verloren. Zur Ablenkung lässt sie sich auf eine Beziehung mit dem Baseballspieler Marty (Owen Wilson) ein. Durch einen Zufall trifft sie außerdem auf den geschickten Geschäftsmann George (Paul Rudd), dessen Vater (Jack Nicholson) nicht ganz unschuldig an seiner Misere zu sein scheint. So sitzt Lisa bald zwischen zwei Männern, und dieser Platz hält zunehmendes Chaos für sie bereit. Leichte Liebesgeschichten sind oft unerträglich albern. Das ist hier nicht der Fall. Kleine, ironische Gesteirne retten den Film davon, ins Mittelmaß abzurutschen. **★★★★★**

Weitere Kritiken unter [www.ftd.de/entertainment](http://www.ftd.de/entertainment)

**This week saw the launch of Art Exchange, a "stock exchange for artwork".** The idea is that art galleries, art owners and artists can put their works into the exchange, and punters can buy shares from €10 up, and then watch their shares go up (hopefully) or down. All works are worth more than €100,000, and the number of shares in each artwork corresponds to its price. If one buyer acquires 80 per cent of the value then he or she can force the sale of the remaining 20 per cent and take the work out of the exchange.

The founder is Pierre Naquin, 28, who comes from a collecting and technology background, and it is run from France even though, says director of operations Caroline Matthews, "it has been quite difficult to persuade galleries in France to participate. There is a big difference between the mentality here and in the US or China, where we already have had a lot of interest." She says the firm has signed up six or seven "well-known" galleries, although will only name two: Yvon Lambert and Galerie Hussenot.

For the moment, just two works are shown at [www.aexchange.net](http://www.aexchange.net): a Francesco Vezzoli print, "The Premiere of a Play That Will Never Run" (€135,000) and a Sol LeWitt painting "Irregular Form" (€100,000), both from Lambert. Matthews says they are not giving details of other works "to keep the suspense".

Will this work? It is certainly breaking new ground. But Philip Hoffman of the Fine Art Fund is sceptical. "My fund would not buy artworks that had been on an exchange," he says. "I think people would be wary of buying something that had been offered so publicly."

**• EDITOR'S CHOICE**

In depth: Arts Extra - Oct-13

Sale of the week: Andrew Lloyd Webber wine collection - Jan-14

Sale of the week: Urban art - Jan-07

The Art Market: Confidence in Miami - Dec-03

Sale of the week: Playboy collection - Dec-03

Christie's sets new Asian record - Dec-02

## La première bourse d'art ouvre le marché au grand public

Dans un pari audacieux, la nouvelle bourse française Art Exchange offrait hier ses premiers milliers de parts d'œuvres de Sol Lewitt et Francesco Vezzoli, espérant ouvrir aux petits investisseurs un marché de l'art lucratif mais volatile, ou le coût d'entrée reste très salé.

Les 11 000 parts du gouache sur papier Irregular Form du peintre conceptuel américain LeWitt, ainsi que 13 500 parts d'une grande pièce du plasticien Vezzoli, ont été mises en vente à 10 euros la part.

Estimée à 135 000 euros, *The Premiere of a Play That Will Never Run* de Vezzoli est une belle première vedette de la bourse. L'œuvre est la seule trace qui reste de la performance ou le plasticien blagueur avait mise en scène Miuccia Prada et l'actrice Kate Blanchett au Guggenheim de New York en 2007. Vezzoli présentera le mois prochain sa nouvelle exposition personnelle *Sacrilegio* à la Gagosian Gallery de New York, avant des expositions solo au SFMOMA, le MAXXI de Rome et le MATHAF de Doha.

Suivront bientôt aussi des œuvres de Anselm Kiefer, Mike Kelley et le français Richard Texier, parmi une dizaine d'introductions prévues pour ce semestre. « Nous commençons petit », a déclaré Pierre Naquin, fondateur de A&F Markets et Art Exchange, à ARTINFO.

Les deux premières œuvres sont mises en vente par la galerie Yvon Lambert. Une demi-douzaine de galeries parisiennes seraient prêtes à tenter l'expérience, mais l'intérêt des galeries étrangères, surtout de Grande-Bretagne, est le plus marqué, a dévoilé Pierre Naquin.

« Les réactions, pour être sincère, sont plus froides en France que dans d'autres pays », a-t-il déclaré. « Il y a un côté culturel très institutionnel, aussi dans le respect de l'œuvre ».

« Tout le monde n'est pas d'accord avec ce que nous faisons et nous le comprenons », a continué Pierre Naquin, qui a bien entendu les critiques qui décrivent la marchandisation de l'art comme une dégradation de la valeur artistique des œuvres.

« Ils ont peur que les gens, après, considèrent l'art plus comme un indice ; l'art a monté aujourd'hui, l'art a baissé aujourd'hui. Mais quand vous investissez dans la bourse financière, vous êtes obligé de vous y intéresser et de suivre les résultats financiers. Chez nous, les gens vont être obligés de s'intéresser à la vie des artistes, à leurs expositions. Cela ne peut qu'augmenter le nombre de gens qui vont s'intéresser à l'art, » a-t-il déclaré.

Les galeries espèrent que l'initiative convertira ces nouveaux intéressés en collectionneurs et s'engagent à montrer les œuvres sur rendez-vous, ainsi que les prêter pour des rétrospectives ou autres expositions des artistes, événements qui devront contribuer à faire monter leurs valeurs. Art Exchange reçoit une garantie d'exclusivité et les œuvres restent sur le marché jusqu'à ce qu'un acheteur ait récupéré l'intégralité des parts. L'achat de 80% des parts déclencherait une option de forcer la vente du reste.

Art Exchange ouvre alors le marché à un public souvent étranger aux intrigues des grandes maisons de ventes, ou les connaisseurs et les collectionneurs osent surenchérir, faisant confiance à leur expertise de l'artiste et du marché - ou se permettent un grand coup de cœur si le prix ne pose pas de problème.

« Nous aurons, en premier temps, moins de pouvoir sur les prix que les maisons de ventes. L'évolution des prix va être plus modérée, minime par rapport aux 100, 200 ou 500 pourcent d'augmentations pour des œuvres qui n'apparaissent dans les ventes que tous les 5 ou 10 ans. Cela dit, nous n'allons pas être indépendants du marché, » a déclaré Pierre Naquin.

Le lancement de Art Exchange suit celui de la Shenzhen Artvip Cultural Corporation, qui a pris, l'année dernière, la démarche différente de proposer 12 œuvres de l'artiste Yang Peijiang sur la Shenzhen Cultural Assets and Equity Exchange en Chine, une bourse non-dédiée à l'art et où l'investissement s'était fait dans l'ensemble des œuvres. Les 1000 parts étaient tous vendues à la fin du premier jour.

Sur la bourse Art Exchange, « chaque œuvre est bien identifiée et ce n'est que sur une œuvre qu'on investit », a déclaré Pierre Naquin, qui propose des biographies et autres informations sur les artistes et leurs œuvres pour aider les investisseurs.

Et d'ajouter : « Nous créons une bourse qui est vraiment dédiée aux œuvres d'art ».

## Francia abre una bolsa de valores para el arte

Gerardo Lissardy, BBC Mundo, París

**Una bolsa de valores para obras de arte abrió en París este lunes con el objetivo de atraer inversores dispuestos a comprar acciones de pinturas valuadas a precios fuera de alcance para la mayoría del público.**

El proyecto, denominado *Art Exchange*, propondrá a personas de todo el mundo la posibilidad de adquirir a través de un sitio de internet apenas una porción del valor total de obras modernas de más de US\$130.000.

Esas acciones, a partir del equivalente a US\$13 cada una, cotizarán en la web y su precio fluctuará según la oferta y demanda, como ocurre en las bolsas de valores convencionales.

El innovador proyecto podría abrir el mercado del arte a un público ajeno a él hasta ahora, pero ya despertó críticas de expertos, que creen que el arte es algo más que un simple producto financiero.

### "Obras mayores"

"Se trata de una plaza financiera para las obras de arte", le dijo a BBC Mundo Pierre Naquin, el empresario de 26 años que encabeza A&F Markets, la compañía que lanzó el proyecto.

Las obras en venta, de fines del siglo XIX en adelante, serán proporcionadas por algunas galerías de arte que decidieron participar en la iniciativa, pero también directamente por artistas.

"Todas las obras seleccionadas son obras mayores, de artistas reconocidos", afirmó Naquin y explicó que eso será una garantía para los inversores mientras comienza a funcionar y conocerse el esquema.

Una de las primeras obras que salió al mercado este lunes es un óleo sobre papel del fallecido artista estadounidense Sol LeWitt, titulado *"Irregular Form"* ("Forma irregular"), de 1998, valorado en US\$142.000 y dividido en unas 11.000 acciones.

También cotiza en esta bolsa de valores una pieza del italiano Francesco Vezzoli, *"The Premiere of a Play That Will Never Run"*, valuada en US\$174.000.

Igualmente está previsto que se pongan en venta títulos de esculturas y fotografías.

### Propiedades colectivas

Si el capital total recaudado mediante *Art Exchange* por una obra alcanza un valor determinado en determinado período, la transacción se concreta y la pieza "pertenece a todos los inversores", explicó Naquin.

"Lamentablemente, no van a poder colgarla en sus salas pero buscaremos que la obra esté visible, ya sea en las galerías con las que trabajamos o en museos", agregó.

En cambio, si las ventas son inferiores a 20% del total de las acciones, la pieza volverá a su propietario inicial, ya sea la galería o el artista.

El sitio cobrará una comisión de 0,5% sobre cada transacción, sea compra o venta.

Naquin espera que las inversiones superen rápidamente el equivalente a US\$1,3 millones.

La empresa asegura que, además de las ganancias que puedan obtener con la compra y venta de acciones, los inversores podrán beneficiarse de las exenciones impositivas que hay en Francia para el mercado del arte.

### "Otro canal"

En los últimos tiempos hubo proyectos de bancos e instituciones para incursionar en el mercado de arte con fondos colectivos, pero la idea de concebir una obra como una suma de acciones que cotizan es singular.

Naquin cree que el proyecto aportará "transparencia" al mercado del arte y puede atraer desde inversores del mundo financiero hasta particulares interesados en el arte.

Sin embargo, otros dudan de que la idea pueda funcionar.

Anne Lahumière, ex presidenta del Comité Profesional de Galerías de Arte francesas, dijo que uno de los problemas es que los compradores de acciones que esperen una plusvalía ignorarán cuándo aumentará el valor de la obra.

Propietaria de una galería en París y experta en el mercado local de arte, Lahumière afirmó, además, que debe haber un placer y un conocimiento específico a la hora de invertir en una pintura o una escultura.

"Personalmente, yo compro una obra de arte porque pienso que es de un buen artista y me da placer tenerla en mis paredes", le dijo a BBC Mundo.

Pero Naquin aseguró que cualquiera que ponga dinero de su bolsillo en el trabajo de un artista determinado deberá al menos interesarse en lo que ese artista ha hecho.

"Las personas van a seguir comprando arte por placer; los coleccionistas van a seguir comprando obras en el mundo entero. Esto es otro canal de venta para otro público", sostuvo.



"Forma irregular" es una de las piezas disponibles en la bolsa. Cortesía de la galería Yvon Lambert

Se trata de una plaza financiera para las obras de arte

Pierre Naquin, A&F Markets



Una bolsa, pero para arte y online.

Las personas van a seguir comprando arte por placer; los coleccionistas van a seguir comprando obras en el mundo entero. Esto es otro canal de venta para otro público

P. Naquin

## Can't Afford a Picasso? How About a Piece of One?

Art aficionados have long held themselves to be in a more elite class than Wall Street speculators.

Now, their worlds are colliding as a new crop of financial firms move to sell shares in pools of paintings — and some fear the results may resemble the chaotic splashed canvases of Jackson Pollock.

The two make for an odd combination. While many investors favor transparency and asset gathering, art dealers generally like secrecy and exclusive holdings.

But as the prices of major artworks have risen, niche money managers are developing art funds with the hope that their underlying works of art — and shares — will appreciate in value. What makes art experts nervous is that these funds bear some similarities to asset-backed securities and derivatives, opaque investments that got a bad name in the financial crisis.

In the middle of this struggle are proponents, like the art research firm Skate's, that are trying to legitimize the emerging movement by making the market more transparent and providing guidance to investors new to the art world.

"Transparency and valuation of the pooled art assets are the two key issues facing art securitization," said Cristina del Rivero, a Manhattan securities lawyer who follows the nascent market through her blog, Art Meets Law.

With stocks and bond still volatile, rich overseas investors are rushing to tangible assets like art. Last year, auctions set records. Bidders paid \$106.5 million for a Picasso, \$104.3 million for a Giacometti, \$89.5 million for a Qianlong Chinese vase and \$11.5 million for a rare Audubon book.

Financial firms are looking to capitalize on that interest. By investing through funds, wealthy individuals can own art without paying the large fees and heavy taxes usually associated with full ownership. Some money managers claim returns can run as high 20 percent.

The field, with \$300 million in assets, is small but growing. In Paris, the Art Exchange has plans to publicly list at least six pieces, including one by [Sol LeWitt](#), and sell shares to investors. The Russian asset management firm Leader — controlled by close associates of Vladimir V. Putin's — created two art-related investments. Last summer, Russia passed regulations to allow art to be turned into securities, the second country to do so after India. Noah Wealth Management and the Terry Art Fund are starting portfolios in China.

The idea behind many art funds is relatively simple: A few big investors put up money to help a money manager buy paintings. Smaller investors buy ownership units, whose values are tied to the underlying art. For the privilege, they pay fees of around 5 percent of the assets and 20 percent of the profits.

It is a private market. When investors want to cash out, they have to trade the stakes — just as early owners of Facebook have sold some shares on secondary exchanges.

A handful of companies are trying to bring transparency to the historically shadowy, unregulated arena. Skate's — founded by a Russian investment banker and entrepreneur, Sergey Skaterschikov — has set out to be "the Standard & Poor's of art," said its chairman, Michael Moriarty. The firm keeps a database of more than 5,000 of the world's most valuable art pieces, and its nine-person staff churns out industry reports on paintings, including the background, investment risks and prices.

"We're not first and foremost art people," said Mr. Moriarty, a former lawyer for the Securities and Exchange Commission. "We're business folks."

Skate's and others face hurdles as they help bring art funds to the wealthy. Among the obstacles: a graveyard full of previous efforts.

During the economic boom of 2005 to 2007, around 40 art funds raised \$350 million to \$450 million, according to Skate's. But most disappeared after the financial crisis. Only the most established survived the shakeout, including the China Fund and the Fine Art Fund.

This time around, some experts worry that art funds — popular mainly in emerging markets like India, China and Russia — will attract the wrong element. Art funds, they say, have the potential to provide an easy vehicle for money laundering or hiding assets. One investor familiar with the Russian market said that the investments could appeal to a rising class of political oligarchs looking to keep money out of banks, where it can be seized should they run afoul of powerful friends.

"Corrupt government officials who have money are always looking for ways to keep it, and to keep it out of the banking system," said William Browder, the founder of the hedge fund Hermitage Capital, whose crusade to expose corruption in Russia got him blacklisted from doing business there and brought death threats.

Even the biggest proponents of art funds concede the market has a long way to go. Michael Plummer, a former Christie's and Sotheby's executive who founded the art advisory firm ArtVest Partners, said he doubted that the art funds would catch on in the United States, which has a heavily regulated financial system.

"It's not going to get critical mass in the post-Madoff era until a major bank or auction house puts its name behind it," Mr. Plummer said.

But financial firms may find it hard to penetrate the art community, a critical step when buying and selling paintings. The president of the Art Dealers Association of America, Lucy Mitchell-Innes, said she would never allow a young artist to sell artwork to a pooled fund. Ms. Mitchell-Innes is the influential co-founder of the contemporary-art gallery Mitchell-Innes & Nash in New York's Chelsea neighborhood and is close to the estate of Roy Lichtenstein.

"Generally we resist seeing art as another financial instrument," Ms. Mitchell-Innes said. "None of us go into this market to trade commodities."

Given such conflict, some art experts worry that investors looking for deals may get stuck with less-than-desirable works. Art dealers are more likely to keep bargains for themselves, said Harry Smith, chief executive of the appraisal firm Gurr Johns, and increase prices when art funds come calling — if they work with them at all.

"The headwinds art funds are facing is that the things they want to buy are expensive, and the things that are cheap they shouldn't be buying," Mr. Smith said.

Even so, companies continue their push to democratize the art world, expanding the class of investors who can say they own a piece of a Picasso. While their efforts are mainly aimed at the well-to-do with a high appetite for risk, the idea could soon reach others. A case in point: Skate's recently offered an iPad application for art enthusiasts to research their favorite pieces.

BY HEIDI N. MOORE



10.01.2011

## Modern art shares from \$13 in new stock exchange

A Paris company is launching a stock exchange with a difference Monday -- one that buys and sells shares in art. Art Exchange will allow investors to buy and sell shares in modern and contemporary art works -- including paintings, sculptures and photographs -- valued at €100,000 (\$130,000) and above, with prices quoted on a public index.

Shares start at €10 (\$13) for works that Art Exchange says are authenticated and certified.

Pierre Naquin, the founder of A & F Markets, the company behind Art Exchange, says it will open up the rarified market to wannabe collectors who previously wouldn't have the means to buy art.

"People want to invest in something they understand and like," said Naquin. Today the only (people) who can buy art are art collectors. You have to be very rich or very organized."

Investors can make money on the exchange in much the same way as they would with any other commodity -- through selling shares at a higher price than they bought them at.

The value of artworks will evolve with the art market, says A & F Markets, shifting in response to auction results, exhibitions, book releases and other elements in an artist's evolution that may cause the value of their works to rise or fall.

Art Exchange says it will launch with a "modest selection of exceptional art works and the support of several galleries."

The first work, "Irregular Form," a 1998 abstract oil painting by late American conceptual artist Sol LeWitt, is valued at €110,000.

The exchange says that the other artwork up for sale Monday is by Italian art prankster Francesco Vezzoli and that "it is the only remaining trace of a historic performance that Vezzoli put on at the Guggenheim in 2007."

Both works are being floated in conjunction with New York and Paris-based gallery [Yvon Lambert](#).

In a statement, a representative from Yvon Lambert said that they wanted to "explore this new project" and that they were "very enthused" about participating in the exchange with two works.

Despite claiming the support of other galleries, Caroline Matthews, A & F Markets' Operating Manager, would only publicly confirm the involvement of Yvon Lambert, citing reasons of confidentiality.

"I think we need to show -- most certainly the French galleries -- that the Exchange works and that the artworks sell," she said in an email.

Support from some European arts organizations and galleries has been muted.

"Whilst we would be wary of art being promoted and invested in simply for its commodity value this new scheme in Paris... has the potential to bring new audiences and income streams to artists and arts organizations, and we will watch with interest as it unfolds," a spokesperson from British arts organization, the Arts Council England.

Patrick Bourne, managing director of the Fine Art Society in London, added: "It has been suggested that Art Exchange will create a new form of collecting art, which I think is misleading," said Patrick Bourne, managing director of the Fine Art Society in London.

"Only if some of the investors turn into proper collectors, buying principally for aesthetic and cultural reasons, will the exchange have contributed something to the art world, as opposed to the art market."

But Naquin defended the idea. "People are afraid that the public is just going to see art as numbers. It's simply not true," he said. "Some of those who are buying shares may become collectors after that."

The exchange says potential investors will be able to research art up for sale via the [website](#), which will give background including artist biographies, previous works, collections they are in and a price history.

"It is like the kind of information used for financial products," Naquin said, likening Art Exchange to more traditional stock exchanges.

Investors can then place an order to buy or sell shares via the website. Art exchange takes 0.5% from each transaction.

Naquin places potential investors in two camps: financial professionals who want to diversify investments in a new asset; and entry-level collectors who haven't been able to invest previously.

Art Exchange is also not regulated by *Autorité des marchés financiers*, France's stock market regulators.

"At present there is no official authority for this sort of trading," Matthews said. "We are obviously regulated in the sense that we are subjected to property laws, especially those regarding artworks."

"Moreover, as a question of security, we oblige ourselves to follow the same rules as other financial markets," she added.

Investing in art has been popular for some years, although prices plummeted in the high-end market during the global recession.

But Naquin hopes to expand in future by opening Art Exchange offices around the world, with showrooms to showcase art for sale on the exchange.

"You go to China and the art work they are interested in is very different from, say, the U.S. and the UK. So, we would like to get a bit more local."

By Mairi Mackay

## Art exchange first launched in Paris

MARIA MATEEVA, PARIS

The first art exchange was started in Paris on 1 January. The innovation in the market for cultural values is called "Art Exchange" and allows collectors to invest in equity securities of art works.

The Art Exchange was established by the company A & F Markets, which makes a serious request for a revolution in the art market by offering to the interested an attractive and centralized market. Among the advantages, with which the organizers aim to lure the collectors, are the minimum commission of 0.5%, and the attractive fiscal terms for investment in cultural values, offered by the French legislation. Furthermore this market is less dependent on the general economic cycles making the investment of funds in art works a safe and effective way to win.

"So far our major partners are large galleries. I hope that we will become the preferred collaborator for the private collectors as well," said Caroline Matthews of A & F Markets to "Europost". According to her, although the art exchange was opened in France, it will have significant representation abroad. Its true location is Internet so, in essence, it will be opened to traders from around the world.

The first works, that gave start to the trade, are the works of a galaxy of well known names on the world art scene. Among them are the famous American author Mike Kelley, the German sculptor and painter Anselm Kiefer, the team work of the famous Russian authors Dubossarsky & Vinogradov who work on collective works for years and have already become a real trademark in art.

The full assortment of the art exchange is available on its website [www.aexchange.net](http://www.aexchange.net). From there the persons concerned can obtain more detailed information and guarantees for the authenticity of the works and to make their sale trades as well.

COME UNA COMMODITY

## A Parigi prove d'Art Exchange

**Chiara Zampetti**

**A**rt Exchange vuole essere la prima borsa dell'arte e sarà operativa dai prossimi giorni di gennaio, come annuncia uno dei suoi fondatori, il 26enne Pierre Naquin. Finanziata privatamente, la piattaforma A&F Markets ha sede legale a Parigi, non è regolata dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF), la Consob francese, né da altre autorità. Chi possiede un'opera d'arte al di sopra di 100mila euro potrà consegnarla all'Art Exchange, che senza diventare proprietaria, e dopo averne verificato l'autenticità e il prezzo, fraziona in quote la proprietà con un contratto legale e la mette in "borsa". Le transazioni di compravendita avverranno online previa registrazione.

La commissione è del 0,5 % su ogni scambio oltre ad un fee iniziale del 5% sul valore stimato dell'opera. Non si hanno informazioni sulle opere che saranno offerte in apertura, a parte «Irregular Form» di Sol LeWitt, un grande olio su carta del 1998 consegnato dalla Galleria Yvon Lambert. Né si conoscono ancora i nomi degli art advisor coinvolti nelle valutazioni.

In un mercato che valuta la freschezza di un'opera e in cui l'accesso ai lavori di alta qualità è riservato solo ai migliori collezionisti, uno dei rischi prevedibili è che le opere consegnate all'Art Exchange saranno quelle che non si riescono a vendere facilmente e che riempiono i magazzini. Non una buona premessa per un investimento di successo.

## Une Bourse de l'art créée à Paris

À partir de lundi, les investisseurs pourront acheter pour quelques euros des parts de grandes œuvres contemporaines, signées de Vezzoli ou de Sol LeWitt. En pariant sur l'envolée de leur cote



Il n'a que 26 ans et un sacré culot. Pierre Naquin, entrepreneur d'origine monégasque, aujourd'hui basé à Paris, va ouvrir lundi 10 janvier, sur le site Internet [aexchange.net](http://aexchange.net), une Bourse dédiée à l'achat et à la vente de parts dans des œuvres d'art. Et il ne commence pas avec du petit calibre, puisque les deux premières œuvres proposées aux investisseurs appartiennent à l'une des meilleures galeries de la place parisienne, Yvon Lambert.

Il s'agit d'une grande huile sur papier de Sol LeWitt et d'une œuvre probablement de Francesco Vezzoli, deux artistes très cotés sur le marché international. Initialement prévue pour être mise en vente en ligne dès lundi, une installation monumentale d'Anselm Kiefer, évaluée à plusieurs centaines de milliers d'euros, a été retirée jeudi 6 janvier, in extremis, du projet.

Ingénieur en informatique, créateur de deux sociétés éphémères à Calcutta et Shanghai, Pierre Naquin confie avoir eu l'idée de cette Bourse d'un nouveau type après avoir travaillé pour une maison d'édition d'œuvres d'art.

« Le public financier s'intéresse de plus en plus à l'art, explique-t-il, mais ce marché manque cruellement de liquidité. En proposant d'acheter une œuvre en indivision avec des parts dont la valeur initiale est inférieure à 100€, je fais le pari d'attirer de nouveaux clients qui aimeraient investir dans l'art, avec l'espoir d'une plus-value à la revente des parts. »

### Autre atout : des frais très réduits

Il espère aussi séduire des gestionnaires de fortune, des conseillers en défiscalisation, les œuvres d'art n'entrant pas dans le calcul de l'ISF et les plus-values réalisées sur leurs ventes pouvant être exemptées d'impôt si les transactions sont inférieures à 5 000 €.

Autre atout : des frais très réduits. Il n'y aura pas en effet de ticket d'entrée pour acheter des parts sur [aexchange.net](http://aexchange.net), contrairement à ce que pratiquent les rares fonds d'investissement spécialisés dans l'art (qui achètent des œuvres en totalité). Et les frais prélevés seront fixés à 0,5 % du montant de la transaction pour l'acheteur et le vendeur, soit 1 % du total.

« Lors d'une vente aux enchères, souligne Pierre Naquin, les frais peuvent s'élever jusqu'à 35 % du montant global, si bien que l'acheteur doit attendre que l'œuvre prenne beaucoup de valeur avant de pouvoir la revendre sans perte. Avec notre système, les échanges seront vraiment simplifiés. » L'exécution des ordres de vente ou d'achat – uniquement à cours limité – aura lieu tous les jours ouvrables, à 18 heures.

Associé pour l'occasion au sein d'Art & Finance Services à un imprimeur basé à Monaco, Francesco Angelini, et à sa fille Stefania Angelini, Pierre Naquin prévoit pour attirer les investisseurs de ne proposer à la vente que des œuvres de plus de 100 000 € d'artistes confirmés, contemporains ou modernes. « Les indices d'Art Price montrent que c'est un excellent placement sur le long terme, avec parfois des progressions de 10 % par an », n'hésite-t-il pas à affirmer.

### "Nous toucherons une clientèle mondiale"

Après l'œuvre de Sol LeWitt proposée à partir de 10 € la part (1) et celle – probable – de Vezzoli, de nouvelles œuvres devraient être ainsi proposées aux investisseurs, « toutes les semaines ou tous les quinze jours ». Des discussions seraient



en cours avec l'artiste Richard Texier, mais aussi avec une poignée de galeries parisiennes comme Orel Art ou Ghislaine Hussenot.

La revue anglaise [The Art Newspaper](#) affirmait même en décembre que cette dernière galerie devait confier à aexchange.net la vente d'une grande installation de Mike Kelley évaluée à 1 million d'euros. Le hic est que, contacté par La Croix, Éric Hussenot dément : « Nous ne sommes pas associés au projet de Pierre Naquin pour le moment. Il en a été question l'année dernière, mais nous n'avons pas trouvé de pièces à proposer. »

« Nous avons aussi reçu des propositions de galeries anglaises », affirme Pierre Naquin, sans dévoiler de noms. Sa Bourse d'échange sera-t-elle suffisamment attractive et régulièrement renouvelée pour attirer de nombreux investisseurs ?

« C'est la grosse inconnue d'un tel projet qui ne peut fonctionner sans une vraie liquidité sur les parts qu'il propose », note un analyste financier. « Nos études montrent que la demande est forte et, grâce à notre site, nous toucherons une clientèle mondiale », répond le jeune entrepreneur qui rêve de se développer à l'avenir aux États-Unis ou en Chine.

Sabine GIGNOUX

*(1) Seulement 10 % des parts de ces deux œuvres devraient être mises en vente le premier mois, puis 20 % le deuxième, etc. Si, au bout de six mois, moins de 20 % des parts avaient été vendues, l'opération serait annulée et la galerie récupérerait son bien. En revanche, un investisseur qui parviendrait à réunir 80 % des parts bénéficierait d'une option d'achat sur la totalité.*

## **World's first art exchange will open doors in Paris on Monday**

Vidya Ram

It was just a matter of time before art joined the burgeoning ranks of objects that can be invested in on a public exchange.

On Monday, the world's first Art Exchange will be launched by Paris-based A&F Markets, offering an opportunity for individuals and institutions to buy and sell shares of famous artworks. It will be located in Paris. People from across the world, including India, will be able to invest, Pierre Naquin, the founder of A&F Markets, told Business Line. "The market will be open to all countries," he said, adding that the company had already received many enquiries from Asia, Russia, and the US, as well as several financial institutions.

### **Liquidity, transparency**

Opportunities to invest in art already exist, through art funds with varying degrees of success. In the view of Art Exchange's founders, transparency and liquidity have been major stumbling block: problems overcome by the new exchange.

"We believe that we respond to a clear demand from financial players: the opportunity to invest easily in a highly appealing asset that has, until present, not been possible," said Naquin.

The exchange will begin modestly: working with six Paris-based galleries, and will include works by contemporary artists, including Mike Kelley, a Los-Angeles-based sculptor and installation artist, and Russian artists Vladimir Dubossarsky and Alexander Vinogradov.

"We want to work with the most important artists in the world to generate interest," said Naquin. He added that while the focus would initially be on European art, the company was set on expansion. "For us, it is very important to see how people react and we will adjust accordingly. We have to be flexible."

### **'Commoditising art?'**

Shares will be available starting at around €10 each, and detailed brochures on each piece will be available to interested investors. Details on the price of investments, and trading volumes will be publicly available.

News of the exchange has already attracted the rather predictable criticism that it will further commoditise art. However, Naquin believes the exchange will just open up art to a far wider audience. Part of the firm's mission will be publishing the art works and artists on the exchange, including through exhibitions. "We don't think it will change the situation for collectors. We are just expanding the public that can buy works of art," he said.

Article repris par :



# Informed Choice

05.01.11

## Investing in art

Posted by Martin Bamford

In the news this week is the launch of a public art index, based in Paris, that will enable people to buy shares in art works. A&F Markets will allow investors to buy and sell shares in art works, in much the same way as they might buy and sell company shares.

Shares for works of art valued over €100,000 (£85,880) will start at €10.

The art exchange will only trade in modern works of art from the 19th century onwards. These will include paintings, sculptures, video installations and photography.



The scheme has already been lambasted by art critics, with one calling the idea 'a stinker'. They fear that treating art like a financial commodity can debase an artist's work.

From an investment perspective, we would caution our clients to think very carefully before parting with their money via this or any other alternative investment stock exchange. Whilst art is a valid alternative investment, the financial value should be a secondary consideration.

People who choose an alternative investment usually have a love or appreciation of the object; whether it be wine, art, antiques or stamps. When their collection goes up in value, this is a nice benefit, but should not be the primary objective.

In fact, the instances we hear of people leaving their art collections to a gallery instead of their family on death is evidence that the love of art often comes before money.

Over the past three years I have started a small art collection, buying works from two local artists. This most definitely fall into the category of 'affordable art', but I can't imagine wanting to spend the same money on shares in a piece of art I would never get to display in my home or enjoy on a daily basis.

Investing through a public art index does have some advantages when compared to directly buying works of art. There are no worries about insurance or maintenance costs. The value of the art should be more accurately calculated and maintained, based on demand and the sale price achieved for comparable works of art at public auction.

However, as with all alternative investments, the issue of liquidity is still likely to pose some challenges.

Whilst I wish the A&F Markets art index every success and applaud this innovation, I would always rather enjoy direct ownership of art, even if it means restricting my collection to more affordable pieces.

# 法国投资公司将把艺术品按股份销售(图)

04.01.11

## 艺术品的“股市行情”

新浪收藏讯 把艺术品按股份销售已经不是什么新鲜的提法了。但这次法国的一家投资公司这次打算来真格的。下个月，艺术投资人可以在这家公司按照股份的方式买卖艺术品。这些艺术品的每股价钱从10欧元到10万欧元不等。

只有那些19世纪之后的作品会被纳入交易，作品主要侧重绘画和雕塑两大类。最先出现在这个市场上的是著名画家Sol LeWitt在1998年的一幅画作和Anselm Kiefer和Mike Kelley的作品。

这家叫A&F投资公司的负责人是26岁的Pierre Naquin，他目前和巴黎的6家画廊关系不错，他希望能逐渐扩大欧洲市场，甚至中国市场他也要涉足。

Pierre Naquin说，他们公司想让普通投资者也有投资艺术品的机会，艺术品是“既安全同时又具有投机性”的投资，但长期的投资应该会相对安全，因为它的价值是内在，和不稳定的经济条件无关。

对那些买艺术品股份的顾客来说，他们不需要透彻的去了解作品前因后果，他们只需买入和抛出，所以，严格意义上来说，他们并不是真正的“收藏家”。(怀心)

\*\*\*\*\*



04.01.11

FRANCE: Parisian company A & F Markets have unveiled their creation of an art 'stock exchange.' The art stock exchange will only consist of modern art dating from the 19th century onwards. Investors will be able to buy and sell shares in paintings, sculpture, new media installations and photography. Pierre Naquin, the 26-year-old brain child behind the project, believes that in this period of economic downturn, he is giving the opportunities to both experienced stock market investors and aficionados to be involved in the art world. "We are actually opening the market to art lovers," he affirmed. Many, however, worry that the spirit and talent of an artists body of work will in time diminish if it is transformed as a commodity. Investors will be able to buy €10 shares for works valuing around €100,000. The project currently has the backing and support of 6 Paris based galleries and is expected to gain further support from galleries in Britain.

## Art Stock Exchange To Launch In Paris

Pierre Naquin, a French entrepreneur is to create a fund offering shares in 20th - 21st century master works. Collectors, who cannot afford to hang a work by an important artist on their wall, will be able to buy shares in an art work. The first art stock exchange prepares to open in the French capital sometime in January. The Guardian states; "Paris-based A&F Markets has created a company to allow investors to buy and sell shares in art works as they would any other commodity, with prices quoted on a public index. The shares will start at €10 for works valued at more than €100,000 (£85,880). The scheme will include painting, sculpture, video installation and photography". The first pieces for sale will include a 2006 installation by the German painter and sculptor Anselm Kiefer, who is based in the south of France. Also on offer is Irregular Form, a 1998 oil painting on paper by the late American artist Sol LeWitt. Those pieces are owned by galleries but pieces by independent artists will also be offered. The company's founders are initially working with about six Paris galleries but are seeking to expand in the UK, China and across Europe. They hope to attract financiers and investors who might previously have been wary of the art world's volatile and sometimes confusing prices. The scheme is also hoping to attract investors tempted by French tax breaks on art. Photo: Anselm Kiefer.

A&F emphasizes that art is "both a safe and a speculative" investment: safe over the long-term because its value is intrinsic and independent of volatile economic conditions, and speculative in the short-term because auction markets have seen soaring profits. French investors can also benefit from tax laws that exclude artworks from income calculations for the wealth tax. The prospectus also intones that "the pleasure that the discovery and study of art can provide is real and should not be overlooked." However, since Art Exchange handles "all logistics and costs relating to the management of the works," investors aren't going to really have contact with the works in which they own shares. This rules out any aesthetic value or connection to investing in art in this manner.

## French Firm to Sell Shares in Works of Art



Soon art collectors will be able to invest in works of art from the late 19th century onwards, through the French venture Art Exchange.

PARIS— The idea of acquiring art as an investment is nothing new, but the commodification of artworks will reach a whole new level this month with the launch of Art Exchange by the French company A&F Markets.

On the Exchange, investors will be able to buy and sell shares in works of art, starting at €10 (\$13) for shares in pieces valued at over €100,000 (\$134,000). Only works from the late 19th century onwards will be traded, emphasizing painting and sculpture. The first pieces for sale will include installations by [Anselm Kiefer](#) and [Mike Kelley](#), as well as a 1998 painting by [Sol LeWitt](#).

Headed by 26-year-old [Pierre Naquin](#), A&F Markets is working with about six Paris galleries but hopes to expand across Europe, into Britain, and into China, [the Guardian reports](#). It is also negotiating directly with French artist [Richard Texier](#) for one of his works. The company touts the originality of its approach, which it says will make the art market understandable and approachable for the average investor. However, it's worth noting that in China, at least, the French company already has company — in mid-2010, the Shenzhen Artvip Cultural Corporation [launched a scheme](#) to sell shares in works by contemporary artist Yang Peijiang on the Shenzhen Cultural Assets and Equity Exchange, a government-sponsored trading platform for cultural assets.

[A&F Markets' prospectus](#) emphasizes that art is "both a safe and a speculative" investment: safe over the longterm because its value is intrinsic and independent of volatile economic conditions, and speculative in the short-term because auction markets have seen soaring profits. French investors can also benefit from tax laws that exclude artworks from income calculations for the wealth tax.

The prospectus also intones that "the pleasure that the discovery and study of art can provide is real and should not be overlooked." However, since Art Exchange handles "all logistics and costs relating to the management of the works," investors aren't going to really have contact with the works in which they own shares — a reminder that "investor" doesn't really rhyme with "collector."

## Art “Stock Exchange” set to open in Paris

By [Julien Weston](#)

People have been holding works of art as an alternative investment for many years, but a new “Stock Exchange” set to open in Paris in the next few days, is planning to take investing in art to the next level.

**A&F Markets** have planned a new, centralized and liquid marketplace for art. Through its unique structure, Art Exchange will allow investors to buy and sell ‘shares’ in major artworks.

The company explains that, in comparison to other economic markets, the art market is currently structured in a radically different manner. Its particularity makes it difficult for investors to easily understand the market and therefore, approach it serenely. Passionate collectors, who have taken the time to understand the way the art market works, have benefited significantly.

Over the past ten years, various banks and institutions have attempted to make their mark in this area by setting up funds, often having disappointing results. The main obstacles are: exceedingly high prices for major works of art, limited pieces available, high handling fees – as well as a generally poor distribution of artworks.

Nonetheless – and interestingly for investors, art is an investment with a secure value in the long-term, whilst being the subject of much speculation and volatility in the short-term. There is thus an interesting security/profit ratio involved in this form of investment.

Art & Finance Services are therefore to offer a simple, clear and familiar model (an online exchange) through which other economic players can invest in art. Through the ‘joint ownership’ of the works, art becomes a liquid and accessible asset for everyone.

### Bringing Art Home

But what if you want to take your investment home with you? Art Exchange are quite specific: an artwork can only be removed from their market once a single investor holds *all* the shares.

And where are the artworks held? The company’s commercial brochure doesn’t make this very clear, but suggestions that Art Dealers will benefit from zero logistical costs and will decide the number of shares to be issued in each work, suggest that there will be no central gallery or vault and that the assets will remain with the dealers.

### Opening Soon!

Keep your eye [on this link](#) – Art Exchange will be opening in the next few days. Or if you happen to have the odd Rembrandt lying around, you can contact [A&F Markets here](#) and they’ll put it on the market for you.

Whatever next? Securitized Paintings!

## FRENCH EXCHANGE TO TRY FRACTIONAL ART OWNERSHIP

January 3, 2011 By Marion Mancker Leave a Comment

Art funds have had a hard time establishing themselves—though not for lack of trying—so a new bite at the apple is coming in the next few days from a French concern that calls itself Art & Finance Services. They will be operating an exchange that sells shares in works of art, according to [WiredVC.com](#):

\*\*\*\*\*

# Art Review:

03.01.2011

## Art 'stock-exchange' to launch in Paris

Posted by [News](#) on January 3, 2011 at 10:30am

It's finally happened. The French capital is about to witness the launch of the world's first art stock exchange, according to [The Guardian](#). From January (not now January, mind you, some sort of postponed later January) A&F Markets will allow 'investors' to buy 'shares' in a variety of Modern works (a Kiefer and a LeWitt are among the early offerings but there are no more details as yet) for around €10 per unit.

The works in question will have been created from the mid-nineteenth century onwards and will cover the full range of media. The scheme is the idea of twenty-six-year-old Pierre Naquin, who claims that "Just because someone makes an investment in art, it doesn't mean they lose the emotional tie to the work. On the contrary, I think this will bring in new buyers, and allow people who can't afford to pay €100,000 for their own work to take part. We're actually opening up the market to art lovers." If you're not sure whether to laugh or cry, perhaps you can be comforted by this thought: there is justice in the world – sometimes you really do get what you deserve. And anyone who's observed the course of art during the past decade will agree that we certainly deserve this.

\*\*\*\*\*

# Bloomberg

01.01.11

## Art 'Stock Exchange' Readies to Open in France, Guardian Says

An exchange which will allow investors to buy and sell shares in art works plans to open later this month, the Guardian said.

[A&F Markets](#), based in Paris and backed by 26-year-old French entrepreneur Pierre Naquin, will trade in shares of modern art from the late 19th century to the present day, the newspaper said. The shares will start at 10 euros (\$13.37) for works valued at more than 100,000 euros, according to the Guardian.

To contact the reporter on this story: Nandini Sukumar in London at [nsukumar@bloomberg.net](mailto:nsukumar@bloomberg.net)

## Paris entrepreneur to launch art 'stock exchange'

Pierre Naquin's firm will offer investors shares in major modern art works in a move that has horrified some critics

---

Angeliqe Chrisafis in Paris  
guardian.co.uk, Friday 31 December 2010 17:57 GMT

---

Culture-lovers who cannot afford to hang a modern master on their wall will soon be able to buy shares in art works as the first art stock exchange prepares to open in the French capital.

Paris-based A&F Markets wants to allow investors to buy and sell shares in art works as they would any other commodity, with prices quoted on a public index. The shares will start at €20 for works valued at more than €200,000 (£33,000). The scheme will only trade in modern pieces from the late 19th century onwards, including painting, sculpture, video installation and photography.

The project, expected to launch in January, has been secretive about its opening art works. The first pieces for sale will include a roof installation by the German painter and sculptor Anselm Kiefer, who is based in the south of France. Also on offer is *Irregular Form*, a 1998 oil painting on paper by the late American artist Sol LeWitt. These pieces are owned by galleries, but the scheme is also negotiating directly with the French painter and sculptor Richard Texier for one of his works.

The company's founders are initially working with about six Paris galleries but are seeking to expand in the UK, China and across Europe. They hope to attract financiers and investors who might previously have been wary of the art world's volatile and sometimes confusing prices. The scheme is also hoping to attract investors tempted by French tax breaks on art.

The idea has been lampooned by some cultural commentators, who warn that treating art like a financial commodity debases an artist's work. Patrick Bourne of the London-based Fine Art Society said the idea was a "stinker". But Pierre Naquin, the 26-year-old French entrepreneur behind it, argued that new investors in the art world would be "reassured" by a marketplace that copied the financial mechanisms they were used to. He said: "Just because someone makes an investment in art, it doesn't mean they lose the emotional tie to the work. On the contrary, I think this will bring in new buyers, and allow people who can't afford to pay €200,000 for their own work to take part. We're actually opening up the market to art lovers."

## Traditional art lovers fail to appreciate beauty of trading in works at €10 a share

FRANCE  
Charles Bremner, Marie Tourres  
Paris

Art lovers with more knowledge than money will have a chance to try their hands as collectors when the world's first stock exchange for art opens in Paris next week.

The idea of Art Exchange is to sell shares for as little as €10 (£8.50) in works of contemporary art and provide an electronic marketplace for trading them like stocks or commodities.

The project, which is drawing equal measures of interest and hostility, aims to make the ownership of serious works accessible to investors of all kinds. "Art Exchange offers a simple, clear and familiar model through which other economic players can invest in art," says A&F Markets, the company setting up the exchange.

Guardians of the tradition are dismayed, however, by what they see as the triumph of commercial aspirations over artistic integrity. "I am horrified. I am totally opposed to this practice," said Marie-Stéphane de Serres, director of the Society of the Friends of the Pompidou Centre modern art museum.

"The purchase of an oeuvre is a personal one of love for the artist and his work. Art is sometimes an investment because it enjoys a tax advantage but it is regrettable to reduce it to that. It can-

be healthy." Artists and gallery owners would ultimately suffer, she said. "It is a disaster."

Nathalie Obadia, a Paris gallery owner, said she doubted that the exchange would prosper, because the majority of buyers were amateurs who wanted to possess their works. She also warned against potential losses, citing a Jeff Koons piece that had recently dropped 47.5 million in value, to re-sell at €12 million.

Pierre Naquin, the 26-year-old founder of the exchange, said that the time was right for the development. "In the English-speaking countries, art is increasingly seen as a financial asset," he said. He acknowledged that France was resisting the change. "There is a real psychological barrier here but we have had very positive reactions in Britain and Russia."

Art Exchange differs from existing investment funds by offering shares in individual works rather than in a collection. The company is starting with half a dozen pieces provided by Paris galleries, each worth at least €100,000. They include *Irregular Form*, a painting from 1998 by the late Sol LeWitt, and an installation by Mike Kelley, the American West Coast artist, which is valued at 4750,000. Shares will start at prices ranging between €30 and €300.

The scheme was defended yesterday by the Galerie Yvon Lambert, which is

taking part in the exchange. "The methods of disseminating art have changed considerably. We have to adapt," said Olivier Belot, the gallery director. "With this system, we are counting on reaching new collectors."

Mr Naquin said that the exchange works would be shown in galleries where potential investors could inspect them. Pieces would be removed from the exchange if a shareholder acquired 100 per cent of the stock. Investors will

have an automatic option to buy the whole work once they hold 80 per cent of its shares.

Shareholders could enjoy part ownership while also appreciating an easily tradable asset, he added. They could indulge in the "noble and emotional" side of art collecting while benefiting from a "transparent" and low-cost market, thanks to technology.

Trading on the exchange is due to begin on January 3.



Pierre Naquin founder of the exchange



Irregular Form by the late Sol LeWitt is one of the pieces available to investors

20.12.2010

## Будет ли искусство принадлежать народу?

**В скором времени в Париже (где же ещё?) должна открыться очень необычная биржа. На ней будут продаваться акции произведений искусства — картин, скульптур, фотографий, текстов, а также целых художественных коллекций.**

Российская пресса, в принципе, об этом уже писала, но только в общих чертах. Мы же попробуем более подробно ознакомиться с правилами работы биржи и понять, кому и зачем это будет нужно. Заметим, кстати, что сайт биржи, похоже, планируется перевести (помимо прочих) на русский язык, то есть компания рассчитывает и на деньги российских инвесторов.

Общее впечатление: биржа ориентирована в том числе и на частных клиентов, хотя её основатель Пьер Накен, судя по его интервью, в качестве основных трейдеров видит крупные фонды и управляющих состояниями. Одной из целей инвестирования в акции предметов искусства г-н Накен открыто называет налоговую оптимизацию — вложения в культурные ценности могут снизить налогооблагаемую базу. Посмотрим более подробно, о чём идёт речь, как это всё будет работать, и стоит ли частному инвестору ждать открытия новой площадки.

Сначала об общих принципах работы биржи. Для начала стоит заметить, что [Art Exchange](#), конечно, никакая не биржа в современном понимании этого слова. Это брокерская (торговая) интернет-платформа, принадлежащая маленькой французской компании [A&F Markets](#) с капиталом 40 тыс. евро. За этой компанией стоит один человек — Пьер Навен, который в «предыдущей жизни» занимался в основном организацией различных выставочных мероприятий и маркетингом. Тем не менее, для простоты восприятия пойдём на поводу у основателя компании и будем называть эту площадку «биржей».

На этой «бирже» будут торговаться «акции» произведений искусства. Понятно, что это никакие не акции. Это некие условные ценные бумаги, текущая стоимость которых отражает стоимость стоящих за ними произведений искусства, поделённую на количество этих «акций». Больше всего эти акции похожи на паи товарных биржевых фондов (на золото, медь, нефть и т.п.). Фактически, во время «IPO» картины или скульптуры, эта картина или скульптура будет выкупаться инвесторами, каждый из которых вложит в покупку какую-то часть от общей цены. Скорее всего, как и в случае с ETFами, сначала картину выкупит маркет-мейкер, который затем «разобьёт» её стоимость на паи и продаст эти паи инвесторам.

Впрочем, есть и принципиальное отличие акций произведений искусства от паёв ETFов. Если в биржевом фонде всегда точно известна цена базового актива (скажем, нефти), то внешнего источника информации о цене картины, ясное дело, нет. То есть инвесторы, покупая и продавая акции картины, смогут сами определять её рыночную стоимость.

От чего же зависит эта стоимость? В первую очередь, от цены аналогов. Скажем, если торгуются акции произведения Дубоссарского и Виноградова (а они обещаны), то инвесторы будут следить за аукционной ценой других картин этих авторов. И если увидят, что другие их картины дорожают, то и «биржевая» картина, по идее, должна дорожать.

Ключевое отличие «культурных» ценных бумаг от обычных акций в том, что владельцы этих бумаг не смогут определять судьбу картины или скульптуры. Судя по опубликованным правилам работы биржи, не предполагается проводить какие-либо собрания акционеров, голосовать и т.п. Можно лишь купить или продать «акции». Единственный способ снять предмет искусства с торгов — выкупить все 100% акций. В этом случае покупатель акций становится собственником самого изделия.

Можем разочаровать дей-трейдеров, которые привыкли проводить множество сделок с одним активом в течение дня. Торги на Art Exchange будут организованы так, что собственно сделки будут заключаться только в 18.00 по парижскому времени. Всё остальное время можно лишь выставлять лимитированные заявки. А как только наступает «час икс», система сравнивает заявки на покупку и продажу и производит перераспределение денег и акций между участниками торгов. Если «встречной» заявки не нашлось, выставленная клиентом заявка не исполняется.

Есть и ещё одно ограничение: цена акции не может падать больше чем на 12% по сравнению с предыдущей сделкой, даже если есть встречные заявки по такой цене. В этом случае заявки переносятся на следующий день.

На самом деле, правила, представленные биржей, отличаются излишней краткостью и отсутствием подробностей. Например, не до конца понятно, в каком порядке будут исполняться заявки. В отличие от обычной биржи, здесь нет «рыночной цены», поэтому лимитированная заявка по цене лучше рыночной не будет немедленно исполнена по рыночной цене, как бывает в обычном торговом «стакане». Но, полагаю, с выходом в режим реальных торгов правила станут более подробными.

Услуги биржи, конечно, не бесплатны. Компания обеспечивает не только работу торговой площадки, но и все операции с ценностями: доставку на склад, хранение, страхование, сертификацию и т.д. Все эти расходы должны покрываться из тарифа, который составляет 0,5% от цены сделки с обеих сторон — и для продавца, и для покупателя.

Перспективы нового бизнеса оценить довольно сложно. Почти всё будет зависеть от ликвидности рынка: если на бирже будет заключаться по три сделки в день на 1000 евро в сумме, то она никому не будет нужна. Если же Пьер Навен сможет на самом деле привлечь к торгам крупные инвестфонды и управляющие компании, то будущее у этой затеи будет вполне безоблачным. Другой важный фактор — доверие инвесторов. Деньги для операций надо будет переводить на счета A&F Markets, которая, напомним, имеет собственный капитал в размере недельной (ну хорошо, двухнедельной) зарплаты хорошего наёмного управляющего. Чем компания будет отвечать «в случае чего» — непонятно.

В целом, идея торговой площадки, позволяющей инвестировать в культурные ценности с минимальными накладными расходами, весьма привлекательна. Важно лишь, как она будет реализована. Пока предложение A&F Markets выглядит немного «сырым», требующим дальнейшего развития. Возможно, именно этим объясняется то, что пресс-релиз о «скором» открытии биржи был выпущен 8 ноября, но до сих пор торги не начались. Посмотрим, что из всего этого выйдет.

Вы можете поддержать проект, внося любую сумму на счёт. Webmoney, SMS, Яндекс.Деньги и пр.

■ MARCHÉ DE L'ART

# Une plate-forme simplifiant l'investissement financier dans l'art

► Art & Finance Services s'apprête à lancer Art Exchange qui permettra d'acheter et vendre des parts indivises d'œuvres d'art

**L**e marché de l'art grossit en volume mais reste un écosystème qui ne vit quasi exclusivement que des collectionneurs », constate Pierre Naquin, fondateur d'Art & Finance Services, créée en mai dernier. Si les œuvres d'art présentent un intérêt financier en étant peu corrélées aux autres classes d'actifs, mais aussi fiscal (1), certaines caractéristiques de ce marché sont en revanche dissuasives : un manque de transparence, une faible liquidité et des coûts très élevés. Outre des frais de logistique comme le stockage, les transactions s'inscrivent très onéreuses puisque, dans le cadre d'une enchère, 10 % de commissions sont prélevées au vendeur et 25 % à l'acheteur pour une même œuvre.

Dans l'optique de démocratiser l'investissement financier dans l'art, Pierre Naquin, entouré d'associés, de collaborateurs et de prestataires, s'est donc attelé depuis plus d'un an à concevoir une plate-forme fonctionnant selon un modèle boursier. Celle-ci devait être lancée dans les prochains jours avec une dizaine d'œuvres d'art. La société vise ensuite à proposer 5 à 10 œuvres par mois, uniquement des œuvres majeures de qualité internationale - authentifiées et certifiées - sur une période allant de l'époque moderne (com-

mençant en 1870) au contemporain et estimées au minimum à 100.000 euros.

**Indivision.** « Pour diviser la propriété d'une œuvre d'art et faciliter les investissements, nous avons le choix entre la création d'un fonds pour chaque œuvre et l'indivision. Avec l'appui du cabinet d'avocats [K&N] Hart Marville Torre, nous avons opté pour l'indivision car elle permet d'être propriétaire en direct du bien, de conserver le statut d'œuvre d'art, et ainsi de bénéficier de sa fiscalité avantageuse », explique Pierre Naquin. A noter que les indivisaires s'engagent à céder leurs parts à celui qui détient 50 % des parts d'une œuvre et lance une offre publique pour en devenir totalement propriétaire. « Afin d'améliorer la liquidité et de toucher à la fois les petits et les gros porteurs, nous divisons la propriété des œuvres en parts fines. Ainsi, une œuvre évaluée à un million d'euros pourra être divisée en 20.000 parts de 50 euros », précise-t-il.

En pratique, les investisseurs ouvrent un compte - tenu par BNP Paribas Services - puis passent librement leurs ordres de vente et d'achat sur la plate-forme [www.artexchange.net](http://www.artexchange.net). Chaque jour de semaine, un fixing aura lieu à 18h pour appairer les ordres et les exécuter, ceci moyennant une commission réduite à 0,5 % sur

le montant de la transaction prélevée à la fois sur le vendeur et l'acheteur. Art & Finance Services a en effet choisi de prendre à sa charge la totalité des frais de logistique dont le stockage, la gestion, et de promotion des œuvres.

**Transparence.** L'activité d'Art Exchange n'est régulée par aucune autorité - seules les enchères publiques sont régulées par le Conseil des ventes volontaires de meubles - mais elle est soumise au droit de la propriété. La société a néanmoins choisi de s'imposer les mêmes règles de transparence que sur les marchés financiers.

Outre la plate-forme de courtage, Art Exchange compte donc fournir une information détaillée sur les œuvres d'art afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions réfléchies. « A la différence d'Arprice qui est une base de données regroupant les résultats de ventes aux enchères et traitant ensuite l'information d'une manière macroéconomique - en dégageant des tendances -, Art Exchange fournira des informations beaucoup plus factuelles sur les œuvres d'art, les artistes et la vie du marché de l'art. Le contenu du site sera ainsi enrichi quotidiennement avec plus de 30 dépêches », précise Pierre Naquin. ■

CAROLINE DURAND

(1) Exonération d'ISF - article 885 I du Code général des impôts (CGI) ; traitement des plus-values de cession : articles 150 VI et 150 VJ du CGI ; déduction du prix d'acquisition pour les sociétés redevables de l'IS : articles 238 bis et 238 bis AB du CGI.



14.12.2010

## КУЛЬТУРА НОВОСТИ

**В Париже открывается арт-Берка**

14.12.2010 18:43

Первая в мире Берка (предметы искусства открываются в Париже в Великобританию время). Благодаря ей французские инвесторы смогут выгодно вкладывать средства, следуя при этом от желания на богатство.

Как передает 14 декабря РБК «Новости», в обмен на 1% от суммы Берка будет продавать доли в праве собственности на предмет искусства, максимальная продаваемая доля — 10%. Однако если за полгода Берка не сможет продать хотя бы 20% доли на произведение искусства, галерея вновь станет его полным владельцем, вернув себе и уже проданные части. Сейчас в списке поставщиков Art Exchange числятся всего шесть парижских галерей, однако представители Берки надеются, что им удастся выйти на рынки США, Великобритании и Китая. В первом этапе на Берку будут выставлены только предметы искусства, среди которых работы современных американских художников Майка Келли и Сола Левитта, а также французского скульптора Ричарда Тейлора. По словам представителя Art Exchange Стефана Милье, инвесторам Берки, скорее всего, будут французские инвесторы, которые смогут при приобретении произведений искусства избежать налога на богатство.

\*\*\*\*\*

**Revue de la presse russe (mercredi 15 décembre 2010)**

Ambassade de France à Moscou - Service de Presse

15.12.2010

**France**

- ▶ **Tourisme** Rostourisme met en garde contre l'achat de billets d'avion vers Grenoble et Chambéry auprès de compagnies n'ayant pas l'autorisation de voler vers la France, KOMMERSANT
- ▶ **Economie** « De Chamonix à Sotchi », partenariat entre les entreprises française « Compagnie des Alpes » et russe « Rosa Khoutor » pour la gestion du domaine skiable, VEDOMOSTI
- ▶ **Culture** L'exposition « Les nuits électriques » de la collection du Centre Pompidou à MDF, KOMMERSANT
- ▶ **A&F Markets lance Art Exchange, la première place de marché pour les œuvres d'art**, KOMMERSANT

## Art Exchange, la primera bolsa de arte



Reforzando el cada vez más establecido reconocimiento del arte como activo financiero, en los próximos días se pondrá en marcha en París Art Exchange, una compañía operada por A&F Markets que se convertirá en la primera bolsa de intercambio de arte en la que los clientes podrán comprar acciones de obras pertenecientes a las galerías participantes en el nuevo proyecto empresarial.

Sobre la base de un modelo clásico de mercado de valores, Art Exchange ofrecerá a inversores y coleccionistas la posibilidad de participar de forma conjunta, a través de acciones disponibles que van de los 10 a los 100 euros, en la propiedad de obras de arte que en las galerías se estarán vendiendo por un valor mínimo de 100.000 euros, aunque la compañía tiene la intención de reducir esa cifra base de venta al público una vez se encuentre totalmente establecida.

"Dado que estamos poniendo en marcha algo nuevo en este mercado, teníamos que crear confianza y credibilidad entre los inversores y esto solo se hace disponiendo de obras de arte de una cierta altura", ha declarado Caroline Matthews, directora de operaciones de Art Exchange, quien confía en que el alto nivel de las piezas puestas a disposición del público animará incluso a los detractores de la propuesta a invertir a través de este sistema: "Para algunas personas, la mezcla de arte y finanzas va en contra de sus principios, pero en el futuro las cosas tal vez se vean de manera diferente".

### Sistema muy regulado

El sistema es el siguiente: a cambio de una comisión del 5%, Art Exchange se hace con el derecho exclusivo de vender acciones de una obra determinada durante un período que va de los tres a los seis meses. Si en el plazo máximo de seis meses no ha logrado vender al menos el 20% de las acciones, la galería recupera las participaciones que habían sido vendidas y mantiene la propiedad de la obra. Por otro lado, si un inversor consigue acumular en ese plazo el 80% de las acciones de la obra, dispone de la opción de proceder directamente a su compra. Por su parte, durante el tiempo en que estén operando bajo este sistema, las galerías pueden optar por mantener las obras –siempre que así convenga para la exposición en curso– o bien que Art Exchange se haga cargo de ellas para ser cedidas en exhibición a otras instituciones. Actualmente están participando en este proyecto seis galerías parisinas, pero la compañía promotora tiene la intención de seguir expandiéndose y entrar en mercados como el de EE.UU., Reino Unido o China. Inicialmente se ofrecerán únicamente seis obras, de las que ha trascendido que incluyen una instalación de Mike Kelley valorada en un millón de dólares, una obra de Sol LeWitt de 1998 titulada Forma Irregular y una gran escultura de Richard Texier.

### Proceso transparente

Art Exchange asegura que todo el proceso será totalmente transparente y que los inversionistas potenciales podrán seguir el precio de las acciones y su fluctuación a través de su página web [www.aexchange.net](http://www.aexchange.net). Según Pierre Naquin, uno de sus co-fundadores, "estamos apuntando al tipo de cliente que está acostumbrado a invertir en Sicavs (instituciones de inversión colectiva) o a quienes buscan exenciones fiscales (en Francia las obras de arte están libres del impuesto de solidaridad aplicado a las grandes fortunas), así como a instituciones bancarias y fondos que buscan invertir grandes sumas de dinero en una variedad de activos diferentes".

A la pregunta de por qué razón una galería opta por utilizar un intermediario cuando podría vender directamente las obras sin ninguna dificultad, el director de la galería Yvon Lambert, Olivier Belot, comenta: "Puede sonar utópico, pero tenemos la esperanza de inspirar a la gente a convertirse en coleccionistas. Hemos optado por ofrecer a través de este sistema únicamente obras que sean propiedad de la galería, una fórmula que nos parece más respetuosa con los intereses de los artistas. No queremos implicarles en los posibles riesgos".

## Investment

### Art to get its own "stock exchange"

*Firm will sell shares in works held by participating galleries*

Paris. As the notion of art as an asset gains momentum again, the first stock exchange for art—on which clients can buy shares in works from galleries—is due to launch in Paris in December. Based on a stock market model, Art Exchange will offer collectors the chance jointly to own works of art with shares available from between €10 and €100. Participating galleries are currently selling works valued at €100,000 or more, although the exchange intends to lower this figure once the company is established. "Given that we are doing something new, we had to create confidence and credibility in the investor and this is done through having high-class art works," said Caroline Matthews, the director of operations at Art Exchange. Matthews also hopes the calibre of works available will encourage naysayers to invest through the exchange. "For some people, mixing fine art and finance goes against their principles, but perhaps they will see things differently in the future," she said.

In return for a 5% commission, the exchange has the exclusive right to sell shares in a work over a period of three to six months, but if it does not sell 20% of shares within six months, the gallery recuperates what has already been sold and retains the work of art. If one collector amasses 80% of shares in a work, they have the option to buy it outright and remove the work from the exchange. Currently around half-a-dozen Parisian galleries are participating, but Matthews also wants to enter the US, UK and Chinese markets. The exchange is initially offering six works—about which it is very secretive—but these include a Mike Kelley installation valued at \$1m offered by Galerie Hussonot, a work by Sol LeWitt—*Irregular Form*, 1998—from Yvon Lambert and a large sculpture by Richard Texier offered directly by the artist.



Part work: Sol LeWitt's *Irregular Form*, 1998

Galleries can opt to keep the works while they are on the exchange, provided they agree to exhibit them, or Art Exchange can take charge of the works with the intention of loaning them to other institu-

tions for display. The exchange also wants to open a gallery within six to nine months.

Art Exchange says it will be completely transparent, with potential investors able to watch the price of shares fluctuate at

#### New institute for art market research

MAASTRICHT. The Maastricht School of Economics and Business, in collaboration with a number of other academic institutions, is working on creating an "International Institute for Art Finance" to foster research into finance and art markets. The project is being spearheaded by Rachel Campbell, associate professor at the school. "Our aim is to improve the transparency and professional standards of research and teaching in the area of both art and finance," said Campbell, adding: "There is a need to find money for continued research in this area, as funding to academic institutions has been reduced drastically, just like funding to the arts. We hope to attract a number of partners." Potential members can join at one of three levels, from founding partner (€25,000 per year, for at least five years), to sponsor (€5,000 per year, also for a minimum of five years). G.A.

#### Tefaf Maastricht selects Showcase galleries

MAASTRICHT. The renowned European Fine Art Fair in Maastricht (Tefaf, 18-27 March 2011) has announced the six recently established galleries (founded between three and ten years ago) that will be exhibiting, on a one-off basis, through its Tefaf Showcase initiative. Three are based in Paris: Galerie 1492, which specialises in pre-Columbian and colonial art of the Americas; Galerie David Ghezlbash, which deals in classical antiquities; and the modern and contemporary gallery Sophie Scheidecker. The other three galleries are Crispian Riley-Smith, a UK master drawings dealer; Gibson Antiques, also from the UK, which specialises in Chinese ceramics and works of art; and Elle Shushan Fine Portrait Miniatures of Philadelphia, US. The galleries were selected from 80 applicants. M.G.

www.aexchange.net. It is aimed at a number of different investors, according to co-founder Pierre Naquin: "We are targeting clients who are used to investing in Sicavs [collective investment schemes] or blue-chip stocks, people who are looking for tax exemptions [in France works of art are exempt from the solidarity tax on wealth], as well as banks and funds who seek to invest large sums in a variety of different assets," he says.

But the question remains as to why a gallery would use an intermediary exchange when it can directly sell works without difficulty. "This may sound Utopian but we're hoping to inspire people to become collectors," says Olivier Belot, the director of Yvon Lambert gallery. "We've opted to be involved only where the works are owned by the gallery, which is more respectful towards the artists. We're not involving them in any risk."

Naquin suggests the exchange will bring a new and much-needed type of collector out of the woodwork. "Galleries can test the system with very little risk," he says. "By providing a considerably more stable public index for each work [compared with auctions], the exchange is also a much easier way for galleries to justify the price of their art."

Patrick Bourne, the managing director of the Fine Art Society in London, remains sceptical, although he admitted that the investment potential of art can't be ignored. "I think it's a stinker. But, while we don't like the idea of looking at art as an investment, as prices get higher people have to think about it," he says. "But financial investment is only a part of it, there has to be some sort of emotional investment as well. We like to get works into proper collections for the right reasons."

Roxana Azimi and Anny Shaw



**assuvia**  
Un autre regard sur la finance

25.11.2010

## **Interview de Pierre Naquin , fondateur de A&F Markets**

**Pierre Naquin est le fondateur de la société A&F Markets qui édite une place de marché centralisée et liquide pour des oeuvres d'art. Il répond aux questions d'Assuvia.**

### **Pouvez-vous nous présenter votre entreprise ?**

A&F Markets est une place de marché à vocation financière dédiée aux oeuvres d'art majeures. Concrètement, elle permet à un public d'investisseur d'acheter et vendre des parts d'oeuvres d'art de manière similaire à ce qui peut se faire en bourse : les ordres sont centralisés dans un carnet d'ordre public et sont exécutés les soirs de la semaine à 18h. Le modèle juridique de division de la propriété utilisé permet de conserver tous les avantages fiscaux de l'art et d'être « en direct » sur la propriété. L'objectif est simple : faciliter l'investissement sur un actif sous-exploité alliant performance, défiscalisation, décorrélation, plaisir et sécurité.

### **Quels sont vos principaux concurrents et comment vous démarquez-vous ?**

Aujourd'hui il n'existe aucun concurrent direct déclaré, que ce soit en France ou à l'étranger. Du côté de l'art, le seul moyen public de vendre des oeuvres est aujourd'hui de passer par les ventes aux enchères ; leur modèle, les frais qu'ils exigent et surtout le public qu'ils adressent (les collectionneurs) n'ont rien à voir avec ce que nous proposons. Du côté financier, nous travaillons sur un nouveau type d'actif vulgairement appelé « alternatif » qui est adressé par plusieurs acteurs ; mais notre travail est vraiment à l'échelle transactionnel : nous ne faisons que faciliter (GRANDEMENT) les transactions. Les comparaisons que l'on pourrait faire pour décrire Art Exchange sont plutôt à chercher vers d'autres type actifs : finance, énergie, matières premières...

### **Comment assurez-vous la liquidité des transactions ?**

Il n'est pas du ressort d'une place de marché de « garantir » (dans le sens « assurer ») une liquidité. Il est par contre de son ressort de mettre en place un écosystème sain invitant à la confiance. Nous le faisons en fournissant une totale transparence sur tout. Nous fournissons gratuitement l'accès au carnet d'ordre central ; à l'historique complet des cotations et des volumes de vente ; ainsi qu'une information fraîche, factuelle et concrète — sous forme de dépêches — sur la vie des artistes, la vie des oeuvres, les résultats de vente, les ventes en préparation... Par ailleurs, une fois la place de marché ouverte, nous travaillerons avec des animateurs de marché afin que, eux, puissent encore améliorer cette liquidité.

### **Quel est votre objectif en terme de nombre de transactions ?**

Il est aujourd'hui très difficile d'estimer le volume de transaction qui interviendra sur le marché. Néanmoins, nos espérances en terme de volume de transaction, se situent — à terme — entre 5 et 10% de rotation mensuelle.

## Finance Investir dans l'art

Le fonds de placement Art Exchange prendra ses marques en France, en novembre, avec la participation de galeries

**PARIS ■** Un nouveau fonds de placement en œuvres d'art, baptisé Art Exchange, verra le jour à la mi-novembre (1). Celui-ci fonctionne selon le modèle de l'indivision conventionnelle, l'idée étant d'acheter et de vendre des parts indivises d'une valeur unitaire de dix à cent euros. Le fonds ne propose que des œuvres supérieures à 100 000 euros d'artistes reconnus par le marché et les musées. La particularité tient au fait que les œuvres sont mises en vente par des galeries. Art Exchange demande une exclusivité pour en vendre les parts sur une durée de trois à six mois, moyennant une commission de 5%. Si la société ne parvient pas, dans ce délai, à trouver preneur pour 100 % des parts, la galerie récupère l'œuvre sans frais. Côté clients, Art Exchange vise en particulier les petits porteurs qu'il s'agit d'attirer par le biais des conseillers en gestion de patrimoine et des experts-compta-

bles. « Nous ciblons un public qui, si à la base, veut placer son argent et achète habituellement des SICAV ou des actions de CAC 40, des gens qui veulent défranchir car il n'y a pas de plus-value sur la revente d'une œuvre d'art si elle est inférieure à 5 000 euros, et des banques privées qui ont beaucoup d'argent à placer », indique Pierre Naquin, maître d'œuvre du projet.

**En quête de collectionneurs**  
À l'heure actuelle, Art Exchange dispose de six œuvres, dont une installation spectaculaire de Mike Kelley d'une valeur d'un million de dollars proposée par le galeriste parisien Eric Hassenot, un Sol LeWitt, un Miguel Barceló ainsi qu'un Assolon Klöber présentés par Yves Lambert (Paris-New York), et une grande sculpture de Richard Serra directement offerte par l'artiste. Pourquoi une galerie utiliserait-elle un fonds comme intermédiaire, alors qu'elle peut vendre elle-même

sans grand mal des artistes aussi répétés ? « C'est sans doute utopique, mais nous espérons créer des occasions de collectionneurs. Nous nous choisissons de ne participer qu'à des pièces qui appartiennent à la galerie, ce qui est plus respectueux envers les artistes. Nous ne leur faisons courir aucun risque », indique Olivier Belot, directeur de la galerie Yves Lambert. « Une installation muséale ne se vend pas aussi facilement que ça », ajoute Pierre Naquin. Les galeries pensent tester la formule sans risque. C'est un pari sur

l'avenir. C'est aussi un moyen de valoriser un stock en donnant une cote publique différente et plus stable qu'en vente aux enchères. Les galeries ont besoin d'élargir leur clientèle, le nombre de collectionneurs ne progresse pas aussi vite que les besoins en production des artistes. Il faut trouver un nouveau public et celui des investisseurs est nécessaire. « Les organisateurs d'Art Exchange insistent toutefois de penser à rallier des partenaires car la grande majorité des galeries françaises possède peu de stock. Ces dernières doivent aussi déployer des trisons d'imagination pour expliquer leur démarche à leurs artistes, souvent réticents par la notion d'investissement, et plutôt débauchés de placer leurs œuvres chez des collectionneurs ou dans des musées.

R. A.

« Il faut trouver un nouveau public et celui des investisseurs est nécessaire »  
(Pierre Naquin)

(1) [www.artexchange.net](http://www.artexchange.net)

Entreprises

Art partagé

**P**ierre Naquin, ex-associé dans la société Albasia, lance en septembre, avec Francesco Angelini, PDG d'Hélio Graphic System, la première place financière dédiée au marché de l'art. Baptisé Artinvest, le site propose de prendre des parts dans des œuvres d'art apportées par un réseau de galeries parisiennes partenaires (Yvon Lambert, Praz-Delavallade). Un fonds d'une cinquantaine d'œuvres sera réuni pour l'ouverture. La société, qui comprend une place de marché et une activité de promotion des œuvres, s'adresse aux gestionnaires de fortune ainsi qu'aux fonds d'investissement. Elle vise un chiffre d'affaires de 2,5 millions d'euros la première année. ■

Scotto & Associés attire

**L**e cabinet né en mai de la scission de Wilinski Scotto & Associés compte déjà plus de 20 avocats. Mais cette fois, Scotto & Associés franchit une étape importante avec de nouvelles pointures. Après l'arrivée d'Henri Bardet, associé et membre du directoire du Bureau Francis Lefebvre, au sein de l'équipe fiscale dirigée par Jérémie Jeausserand, c'est désormais Myriam de Gaudusson qui quitte Latham & Watkins pour prendre en charge l'équipe droit social. Enfin, Véronique Lacarelle et Lisbeth Lanvers, toutes deux spécialisées en *private equity*, quittent à leur tour Wilinski & Associés pour le cabinet lancé par Lionel Scotto et quatre associés. ■

■ **GEOS** va modifier sa gouvernance en se dotant d'un directoire dont la présidence sera assurée par le général Jean Heinrich - jusqu'alors à la tête du comité de surveillance. Le conseil de surveillance sera présidé par Guillaume Verspieren, jusqu'alors PDG. Michel Campioni, ex-Maurel & Prom, rejoint le groupe en tant que secrétaire général et membre du directoire.

■ **AÉROPORTS DE PARIS**, qui a accueilli dans les parkings de CDG plus de 6 millions de véhicules en 2009, y a vu le nombre de vols diminuer drastiquement. En 2007, le gestionnaire a installé un système de protection sophistiqué. Résultat : les 46 vols de véhicules en 2006 sont passés à moins de 1 par an depuis 2008.

■ **LIGIER** prévoit un recul de ses fabrications en 2010. Celles-ci passeraient à 5 800, contre 6 200 en 2009, en raison de la baisse du marché français. La filiale de Drive Planète produit 30 véhicules par jour pour un point mort situé à 22. Le constructeur prospecte les marchés russe et singapourien.

■ **BOLLORÉ MÉDIAS** a mis en doute, devant le tribunal de commerce de Paris, la qualité d'engagement de NextRadioTV pour reprendre la chaîne de la TNT Cap24, qu'il vise aussi. Le groupe a rappelé qu'Alain Weill allait se désengager de *La Tribune* avant d'en avoir assuré le redressement. Jugement lundi.

■ **FRANCE 3** a mis en place un groupe de réflexion chargé de relancer ses éditions nationales, en perte d'audience. Le 19-20 devrait abandonner en septembre la couverture des sujets internationaux pour se concentrer sur les sujets de proximité et de pédagogie sur les questions sociales, économiques et politiques. Le journal accueillera un invité quotidien, sur le modèle du « Soir 3 ».

■ **MTV NETWORKS FRANCE** va s'allier avec Philips pour proposer en septembre des extraits des programmes de ses chaînes thématiques (Game One, Nickelodeon). Ils seront accessibles à la demande sur la nouvelle génération de téléviseurs de la marque qui disposent d'une connection à Internet.

■ **« XXI »**, la revue lancée par Laurent Beccaria et Patrick de Saint-Exupéry, est bénéficiaire deux ans et demi après son lancement. Grâce à des ventes d'environ 42 000 exemplaires, le trimestriel vendu en librairie vient de terminer son exercice 2009-2010 sur un bénéfice de 200 000 euros.

■ **ALTIME CHARLES RILEY**, cabinet de conseil en stratégie, ajuste sa gouvernance. Tandis que Gérard Jean en demeure président du directoire, Charles Riley devient président du conseil de surveillance. Par ailleurs, le pôle secteur public de la société va intégrer, pour ses activités collectives locales, Alexandre Evin-Leclerc, jusqu'ici consultant au sein du cabinet Mazars.

■ **« LA MÈCHE »**, l'hebdomadaire satirique qui doit prendre la succession en septembre de *Siné Hebdo*, est financé par l'avocat Carlo Santulli. Ce dernier devient directeur de publication. Les fonds réunis par le journal permettent de publier trois numéros avec une diffusion de 100 000 exemplaires.

**CAC 40 : LES SOCIÉTÉS SORTENT FINANCIÈREMENT RENFORCÉES DE LA CRISE**

■ Les entreprises de l'indice phare de la Bourse de Paris sortent paradoxalement désendettées d'une année 2009 marquée par un recul de 2,5 % du PIB en France. Malgré une baisse de 18,7 % de leurs résultats, elles ont en effet renforcé leur bilan avec un ratio d'endettement en recul de 15 points à 44 %, retrouvant leurs niveaux d'avant crise, selon une étude du cabinet Ricol Lasteyrie qui sera dévoilée cette semaine. Outre les restructurations et un coup de frein aux acquisitions, l'amélioration de leur structure financière s'explique par un recours massif aux augmentations de capital. Au total, les actionnaires ont ainsi apporté 24 milliards d'euros à un quart d'entre elles. Parallèlement, les groupes du CAC 40 ont augmenté les versements de dividendes de 1,4 % en 2009, avec 36 milliards d'euros distribués. ■

**BÂTIMENT : IL REMONTE DOUCEMENT LA PENTE**

■ Didier Ridoret, président de la Fédération française du bâtiment (FFB), confirmera cette semaine que le marché, après avoir touché son point bas, donne des signes d'amélioration. Même si les situations par secteurs sont contrastées. La tendance est ainsi à la hausse pour le logement en termes de permis de construire et de mises en chantier, mais ce mouvement concerne surtout les agglomérations et les régions côtières. La chute de l'activité bureaux connaît de son côté une pente moins forte. Quant au marché de l'entretien et de la rénovation (50 % du total), après une stabilisation au premier trimestre, il pourrait se redresser d'ici à la fin de l'année, favorisé par les lois Grenelle. La FFB va se montrer très vigilante sur le maintien de la TVA à taux réduit dans le contexte de chasse aux niches fiscales. ■

## **Le principal problème du marché de l'art réside dans son manque de liquidité**

**Interview avec Pierre Naquin, Fondateur d'A&F Markets**

### **Pourriez-vous nous présenter votre société ?**

Tout d'abord, l'activité de notre société n'est pas encore démarrée. Notre service ne sera disponible que courant septembre. Nous ne sommes pas un fond, dans le sens où nous n'achetons pas d'oeuvres pour le compte de tiers et n'effectuons aucun choix pour le compte de nos clients.

Nous prenons des oeuvres qui appartiennent à des vendeurs, qu'il s'agisse de collectionneurs ou de galeristes, et nous les mettons en vente en indivision. Nous permettons ainsi à n'importe qui – que ce soit des fonds, des individus cherchant à se défiscaliser etc. – de posséder des parts d'oeuvres d'art.

Il faut donc voir notre société comme une place de marché financière, presque boursière pour des oeuvres d'art : des personnes passent des ordres d'achat ; en face d'autres individus passent des ordres de vente. Nous, au centre, sommes capables de faire matcher ces ordres. Aujourd'hui, aucune autre société ne propose un service similaire.

### **Avec quels types d'oeuvres travaillez-vous ?**

Nous travaillons sur des oeuvres majeures, dont la valeur à l'expertise dépasse les 100 à 200 000 euros, et sur les périodes modernes (à partir de 1870), après-guerre et contemporaines. Nos oeuvres viennent d'artistes de toutes nationalités. Pour l'essentiel, il s'agit de peintures ou de sculptures, et beaucoup plus rarement de dessins ou de photos.

Enfin, les parts sont créées pour des valeurs initiales toujours inférieures à 100 euros ; l'objectif étant de faire de l'indivision «à beaucoup», avec plus de 10 000 parts sur une oeuvre, par exemple.

Nous comptons démarrer avec une quarantaine d'oeuvres. Le goulot d'étranglement risquant davantage de se trouver du côté des oeuvres disponibles plutôt que du côté des investisseurs.

### **Il n'y a donc pas de ticket d'entrée comme dans le cas d'un fond ?**

Effectivement, non. Le marché de l'art, aujourd'hui, est structuré de telle manière que si l'on souhaite investir dans des oeuvres, on est obligé d'acheter la totalité de l'oeuvre, on ne peut pas acheter de parts (sauf cas particulier du time-sharing mais très limité dans le nombre d'investisseur).

### **A quel type de clientèle vous adressez-vous en priorité ?**

Nos premiers interlocuteurs sont les gestionnaires de fortune, les gestionnaires de patrimoine, les conseils en défiscalisation, les experts comptables et les banques privées. Ce sont les relais vers leurs propres clients qui sont également les nôtres. Cela dit, nous nous adressons également aux petits porteurs individuels.

### **Quelles sont les spécificités du marché de l'art ?**

Pour moi il existe une spécificité liée aux objets d'art qui est très intéressante : la valeur intrinsèque d'une oeuvre d'art n'est pas calculable. Cette valeur existe — on parle de valeur artistique — mais elle n'est pas quantifiable ; elle se mélange et se confond avec la valeur subjective propre à toute économie de la rareté : le prix que chaque individu donne à l'oeuvre. La spécificité la plus intéressante du point de vue de l'investisseur est que sur le long terme (on parle de plusieurs dizaines d'années), la valeur d'une oeuvre majeure croît inévitablement ; cela se vérifie sur tous les artistes. Par contre, sur le court terme, il existe une assez forte volatilité, d'ailleurs difficile à estimer par avance, liée à des phénomènes de modes mais surtout à la méthode même de calcul des prix en ventes aux enchères.

Autrement dit, un investisseur peut chercher une plus-value sur le court-terme en misant sur la volatilité et se rabattre sur une plus-value sur le moyen ou long-terme si celle-ci ne s'est pas réalisée. Cela sur le même actif ! Sans compter qu'il bénéficie de toute manière de la fiscalité très particulière et très avantageuse des oeuvres d'art.

### **Quels sont les principaux inconvénients de ce marché ?**

Le principal problème du marché de l'art réside dans son manque assez flagrant de liquidité. Je pense que c'est du à tous les frais qui entourent à la fois la gestion et la vente des oeuvres d'art.

Posséder une oeuvre coûte de l'argent : il faut la stocker ou la montrer, il faut l'assurer et il faut la promouvoir ; autant de frais récurrents qu'il faut assumer. Ensuite pour la vendre il faut passer par des intermédiaires qui vont eux-aussi prendre une part du gâteau : au minimum 10% ou plus de 20% (parfois 40% !) entre le prix payé par l'acheteur et le prix touché par le vendeur en vente aux enchères.

Cela fait qu'à chaque fois que vous voulez acheter ou revendre pour réaliser une plus-value, vous ne pouvez pas le faire rapidement, vous êtes obligé de conserver les oeuvres pour compenser tous ces frais, ce qui implique par ailleurs des frais supplémentaires. Pour moi, le manque de liquidité vient de là. On est là dans le coeur de ce que nous avons cherché à améliorer...

### **Qu'est-ce qui fait évoluer les prix d'une oeuvre ?**

Aujourd'hui, ce qui fait le plus varier les cours, ce sont les résultats de ventes similaires du même artiste. Ensuite vient l'exposition et la reconnaissance que reçoit l'oeuvre et/ou l'artiste : exposition dans des galeries renommées, rétrospectives dans des musées internationaux, commandes de l'État... Enfin, il y a tous les éléments qui renforcent la rareté : le décès de l'artiste, la destruction ou la perte d'une partie de ses oeuvres... Cela étant, la croissance de la valeur des oeuvres d'art est exceptionnelle comparée aux autres actifs économiques. Encore une fois le vrai problème de ce marché se sont les frais importants, que ce soit en vente aux enchères ou même dans la vente de gré à gré. Il faut aujourd'hui attendre un certain temps pour parvenir à annuler les effets de ces frais.

**Quelles critiques faites-vous aux fonds positionnés sur ce secteur ?**

Il faut commencer par dire que ces fonds (qui investissent dans des oeuvres d'art en cherchant la plusvalue) sont extrêmement rares. Ensuite je ne fais pas vraiment de critique à leur égard, nous ne faisons simplement pas du tout le même métier. Eux fond du conseil et de la gestion de portefeuille ; nous travaillons à l'amélioration du circuit d'achat et de vente d'oeuvres d'art majeures.

Nous pensons au contraire, que notre service leur permettra d'améliorer les rendements qu'ils proposent et qu'ils feront partie de nos tous premiers clients. Nous réglons par ailleurs la question de la gestion des oeuvres. Nous prenons tout en charge : le stockage, l'assurance et la promotion. Cela sans le facturer à nos clients.

Avec les commissions que nous toucherons à chaque achat et à chaque vente, nous nous rémunérons suffisamment pour prendre en charge ces frais.

Concrètement nous pensons être la meilleure solution pour tous ceux qui veulent investir dans l'art dans un objectif financier ; cela que ce soit à travers des fonds ou en direct.

## Marché de l'Art : un investissement classique ?

**A l'heure où de plus en plus d'investisseurs individuels, de fonds et de banques privées cherchent à diversifier leur portefeuille, l'investissement dans les oeuvres d'art semble avoir le vent en poupe. Pour certains, il s'agit avant tout d'un investissement 'plaisir' tandis que pour d'autres, l'art est perçu comme un secteur refuge...**

Il est tout d'abord important de comprendre que l'investissement dans l'art n'est pas un investissement comme les autres, au sens où il ne génère pas de revenu. Comme le souligne Gad Edery, ancien trader, collectionneur passionné, membre de l'ADIAF [Association pour la Diffusion Internationale de l'Art Français] et propriétaire d'une galerie d'art dédiée à la photographie, «une oeuvre d'art ne génère pas de rendement, elle ne donne pas droit à un vote ou à l'octroi de dividende, mais elle a un intérêt au même titre que la pierre, dans la mesure où il s'agit de l'immobilisation d'un actif qui, le cas échéant, peut prendre de la valeur».

### De la difficile évaluation d'une oeuvre

Reste que tout repose sur l'idée que le prix d'une oeuvre n'est en fait que subjectif puisqu'il s'agit d'un prix que l'on est prêt à mettre à un moment donné. Historiquement, les grands peintres reconnus de leur vivant se bonifient dans le temps, ce qui est beaucoup moins vrai pour les illustres inconnus qui ont toutes les chances de le rester.

A en croire Gad Edery, «de même que lorsqu'on achète une action pour un coût de X, on ne sait pas si ça va monter ou baisser». Selon lui il existe néanmoins des faisceaux d'indices qui peuvent indiquer que tel ou tel artiste a des chances de voir sa cote monter, mais il n'y a pas de garantie.

En résumé, la valeur d'une oeuvre sera fonction des qualités intrinsèques qui lui seront reconnues : notoriété de l'artiste, rareté, authenticité, période, qualité, sujet, provenance... «Et puis il y a des critères plus subjectifs qui entrent en compte et parfois des effets de mode qui peuvent avoir une influence sur le prix d'une oeuvre.»

Autrement dit, si l'aventure vous tente, veillez à ne pas surpayer une oeuvre, donc entourez-vous d'experts.

### Marché de l'art versus marché actions

La principale différence entre marché de l'art et marché actions est que le marché de l'art s'avère très peu liquide et plus volatil. La raison en est simple et s'explique par le fait que les intermédiaires dans ce secteur sont nombreux et prennent d'importantes commissions, que ce soit en vente directe -où le moindre intermédiaire prend plus de 10%- ou lors de ventes aux enchères -où la différence entre ce que quelqu'un paye et ce que quelqu'un touche est de l'ordre de 30 à 40%.

En termes de performances, l'indice Mei/ Moses Annual All Art montre que le «rendement» d'une oeuvre d'art est supérieur à celui du Nasdaq, mais cela reste à prendre avec des pincettes comme le rappelle Gad Edery. Symbole de cette rentabilité financière, le célèbre fond britannique spécialisé dans l'art, Fine Art Fund mis en place en 2004 par Philipp Hoffman, ancien directeur financier de la maison d'enchères Christie's, a atteint un taux de rentabilité de 34% jusqu'en 2008.

Mais l'arbre ne doit pas cacher la forêt, car si les spécialistes s'accordent à dire que sur le long terme (entre 10 et 20 ans), plus le temps passe plus la valeur de l'oeuvre croît en raison du phénomène de rareté, il demeure quand même, sur le court terme, une forte volatilité à la hausse comme à la baisse, très difficile à estimer par avance.

Dès lors, si ces placements peuvent convenir à des investisseurs en recherche de diversification, ils sont surtout destinés à une clientèle fortunée, soumise à l'impôt sur la fortune (ISF), et qui peut se permettre de ne pas vendre pendant un temps très long. Pour exemple, le ticket d'entrée pour le fonds de la Société Générale spécialisée dans l'art, SGAM AI Art Fund, est de 125 000 euros...

### Démocratisation

En termes de fiscalité, les oeuvres d'art peuvent se révéler intéressantes pour qui souhaite réduire son imposition. Dans le détail, les oeuvres d'art sont soumises, lors de revente, à une taxation forfaitaire de 5% du montant de l'oeuvre, ou à la taxation sur la plus-value réelle de 27%. Dans ce dernier cas, après deux ans de possession, un abattement de 10% est effectué chaque année sur la plus-value, avec une exonération totale après 12 ans de possession. Enfin, en matière d'ISF, la totalité des sommes investies pour l'achat d'oeuvres d'art, peut être retirée du calcul de l'assiette ISF.

Il faut toutefois s'assurer que l'économie d'impôt est réelle par rapport au coût que représentent l'achat et la possession d'une oeuvre d'art.

Cela étant, le marché de l'art attire de plus en plus les investisseurs, fortunés ou non, et l'engouement est telle qu'une société française, encore en création, ambitionne de devenir en septembre prochain, une véritable plateforme de transaction à l'image d'Euronext, mais uniquement dédiée aux oeuvres d'art.

Selon son fondateur, Pierre Naquin [Cf interview], cette place de marché financière permettrait aux investisseurs, qu'ils soient porteurs individuels ou fonds, d'acquérir et de vendre des «parts» -de 100 euros- d'une oeuvre mise en indivision.

### **Vers un marché organisé**

Reste qu'il faut croire, comme Pierre Naquin, que «la croissance de la valeur des oeuvres d'art est exceptionnelle comparée aux autres actifs économiques». On peut espérer qu'une plateforme de transaction apportera de la transparence au marché, induisant de ce fait une baisse des coûts de transaction et des commissions des uns et des autres. Reste que le marché de l'art n'est pas très efficient, et ce pour au moins deux raisons : d'une part, chaque produit est unique à la différence des actions Peugeot par exemple ; par ailleurs, il existe une inefficience d'un pays à l'autre : les impressionnistes à New York pourraient valoir plus chers qu'en France ou ailleurs, or une place de transaction qui apporterait cette transparence et cette notion transfrontalière rendrait probablement service au marché.

Cela étant, ce principe introduit un risque de contrepartie, c'est-à-dire qu'en cas d'incendie, si le tableau brûle, on perd tout ou presque, en fonction des garanties prévues. Enfin, à la différence d'un achat d'oeuvre complète, l'acquéreur de parts ne dispose pas de la jouissance du tableau.

Jusqu'à présent en effet, l'oeuvre d'art était un placement de long terme et tangible, contrairement à la plupart des investissements purement financiers. C'est peut-être ici que réside le caractère alternatif des fonds qui visent cette classe d'actifs. Au final, l'investissement dans l'art nécessite encore prudence et expertise.

Nicolas Sandanassamy

Pour en savoir plus : | For more information:

[www.afmarkets.net](http://www.afmarkets.net) | [info@afmarkets.net](mailto:info@afmarkets.net)

A&F MARKETS | 267 RUE LECOURBE, F-75015 PARIS, FRANCE