



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO**

---

---

**FACULTAD DE ECONOMÍA**

**“EL MERCADO DE ARTE PICTÓRICO  
INTERNACIONAL COMO MECANISMO DE  
INVERSIÓN”**

**T E S I N A**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
LICENCIADO EN ECONOMÍA**

**PRESENTA:**

**JESUS RODRIGO MARTÍNEZ ORTIZ**

**TUTORA:**

**LIC. ADRIANA CONTRERAS GALINDO**



**CIUDAD DE MÉXICO, 2022**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## **Agradecimientos**

Agradezco a la Universidad Nacional Autónoma de México y especialmente a la Facultad de Economía por los procesos de formación que me han brindado en mi desarrollo profesional, los cuales me han permitido crecer como profesional en el ámbito laboral y como ser humano.

A continuación, quiero agradecer a mi madre, la licenciada María Elena Ortiz Cervantes, quien siempre deposito toda su confianza y esperanzas en mi, y nunca se canso de decirme las razones por las cuales tenia que seguir adelante y terminar con el presente trabajo. Gracias por su paciencia, y por inculcarme la actitud de trabajo y esfuerzo.

Agradezco a la profesora Adriana Galindo Contreras, por su ayuda, dedicación e interés mostrado en el presente trabajo de Tesina. Por último, quiero dar gracias a mi familia, a mis amigos, por apoyarme siempre y darme los ánimos necesarios para terminar esta Tesina.

## **Título e Índice**

### **“El Mercado de Arte Pictórico Internacional Como Mecanismo de Inversión”**

#### **Estructura y objetivos**

#### **Introducción**

#### **Capítulo 1. Marco Teórico**

#### **Capítulo 2. El mercado de Arte Internacional.**

- 2.1. Agentes que participan en el mercado de arte internacional
- 2.2. Tipos de activos de arte
- 2.3. Análisis sobre el crecimiento y evolución económica del mercado de arte a nivel internacional del año 2009 al 2017.

#### **Capítulo 3. El mercado de arte pictórico internacional como mecanismo de inversión**

- 3.1. Criterios que influyen en el precio de una obra de arte pictórica.
- 3.2. Las diez pinturas más valiosas hasta el año 2017.
- 3.3. El mercado de arte pictórico como valor refugio.

#### **Capítulo 4. Inversiones de arte pictórico versus inversiones tradicionales (pagares, inmuebles, índices bursátiles)**

- 4.1. Recomendaciones para Invertir en el mercado de arte.
- 4.2. Conclusiones

#### **Bibliografía**

## **Estructura y Objetivos**

### Objetivo General

- Estudiar al mercado de arte pictórico internacional como una estrategia de inversión a largo plazo.

### Objetivos Particulares.

- Estudiar los aspectos económicos de inversión en el mercado de arte y quienes participan en el.
- Analizar la evolución del mercado de arte a nivel internacional.
- Analizar los factores que determinan el valor de una obra pictórica.
- Analizar como actúa el arte pictórico como valor refugio.

## Introducción

A lo largo de la historia de la humanidad, la posesión de bienes valiosos ha sido signo de riqueza y seguridad económica. Con más frecuencia, bienes tangibles como; obras de arte pictóricas, esculturas, monedas, coches, vinos, propiedades, etc., no solo son objetos deseados por los coleccionistas para su satisfacción y su disfrute personal, sino que son considerados también, como objeto de inversión, ya que pueden reportar un importante margen de rendimiento y diversificación de un portafolio bien gestionado.

El mercado Financiero ha ido evolucionando y cambiando los últimos ochenta años, y gracias a la tecnología operar en él hoy en día es más fácil de lo que parece. Las crisis bursátiles que han ido golpeando el mercado financiero desde el año 1929, han provocado que los inversionistas vayan cambiando su comportamiento ante sus expectativas de inversión a lo largo de este tiempo y se prefiera invertir en activos más seguros.

Entre las crisis más importantes de la historia tenemos:

- El martes negro 29 de octubre de 1929, “la industria de la construcción daba señales de estancamiento desde inicios de 1929, además, de 1926 a 1929 había un desfase entre la actividad bursátil y la economía real. Los valores inmobiliarios de Estados Unidos y Gran Bretaña se desplomaban después de haber vivido una burbuja que los había inflado demasiado. El promedio del índice industrial Dow Jones cayó poco más de un 11% y con un volumen récord de acciones negociadas. La caída se prolongó hasta 1932 perdiendo aproximadamente el 80%. El desplome de mercado de valores anunciaba el comienzo de la gran depresión económica de la década de los años treinta que culminó con la segunda guerra mundial”. Juan A. (2013).
- El lunes negro crisis de 1987, “el 14 de octubre se dio a conocer la noticia de un enorme déficit comercial mensual de la economía de los Estados Unidos de Norteamérica que provocó una fuerte caída de la bolsa de

valores. Esta crisis provocó en el caso de México que muchos capitales perdieran aproximadamente el 80% de su inversión. En Estados Unidos de América el 16 de octubre el Dow Jones Industrial se hundió 100 puntos por primera vez en su historia y, después, el 19 de octubre, llamado lunes negro, donde la bolsa perdió más de 500 puntos que representaron un desplome de más del 22%". Juan A. (2013).

- La crisis de 1997, "la volatilidad financiera que inicio en Asia en julio de 1997 propició que el 27 de octubre de ese mismo año se diera la mayor pérdida diaria en puntos del Dow Jones Industrial. Ese mismo día los mercados de valores de Argentina, de México y de Brasil caían entre un 13 y un 15%. Al día siguiente, 28 de octubre, el contagio llegaba a Europa y, en Asia, el mercado de Japón perdía más del 4%". Juan A. (2013).
- La crisis de 2001, "las bolsas del mundo entero se desplomaron ante los ataques terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos de América". Juan A. (2013).
- La crisis de 2008, "los mercados de valores del mundo caían la semana del 15 de septiembre de 2008 cuando se anunciaba la quiebra de Lehman Brothers y el rescate que hacia Bank of America con la compra de Merrill Lynch. El origen de esto fue la crisis inmobiliaria que desató una crisis de crédito aunada a una burbuja en los precios de los energéticos y de los alimentos, las inyecciones de liquidez que hicieron los bancos centrales de las principales economías del mundo evitaron y siguen evitando una crisis mayor". Juan A. (2013).
- La crisis de 2011, "por primera vez en la historia la calificación de crédito estadounidense fue degradada de "AAA" a "AA+" por la agencia Standard and Poor's, por el enorme peso de su deuda y su fuerte déficit presupuestario. Esta situación provocó una caída en todas las bolsas de valores del mundo, seguida de una volatilidad extrema de más de seis meses en los mercados financieros mundiales". Juan A. (2013).

Es por eso que la manipulación de los mercados financieros, por parte de los gobiernos a nivel internacional, ha llevado a que la mayoría de los inversionistas busquen activos con bajo riesgo de inversión y que maximicen sus ganancias sin correr algún riesgo de pérdida, como lo es el caso del oro, el petróleo, el arte, que son utilizados como valores refugio, en momento de incertidumbre en el mercado. Todo esto con el fin de protegerse ante algún movimiento brusco en el mercado y asegurar parte de su patrimonio, las crisis han golpeado mucho a los inversionistas y es por eso que buscan coberturas cómodas y un equilibrio en la colocación de activos en una cartera.

Dentro de las estrategias más tradicionales, una cartera bien gestionada requiere una diversificación con una amplia gama de activos, para tener una óptima administración del riesgo. Es así que, según los especialistas en arte, los inversionistas, los últimos 10 años prefieren invertir en arte, que invertir en países que brinden paraísos financieros o fiscales, ya que buscan inversiones que no sean afectadas por factores Macroeconómicos y Geopolíticos. La mayoría de estos inversionistas piensan mucho en el valor futuro que tendrá la inversión, y así, buscan ampliar el valor en un horizonte temporal, que pasa de generación en generación a sus herederos.

Siendo así, en el presente trabajo, al mercado de arte se presentara principalmente como una opción de mecanismo de “inversión segura” y de “bajo riesgo”, es importante destacar que el periodo será del año 2009 al año 2017, haciendo un breve resumen del crecimiento que ha tenido el mercado de arte como inversión. También se analizan los criterios principales para determinar el valor de una obra pictórica. Así que para el primer capítulo se generara el marco teórico, en el cual se sentaran los argumentos y bases económicas, con las cuales se pretende llevar de la mano el presente trabajo de investigación.

Para el segundo capítulo será una explicación sobre los principales agentes que participan en el mercado de arte. Después un análisis sobre el crecimiento y evolución económico del mercado de arte a nivel internacional, que ha tenido desde el año 2009-2017, así como la importancia que este ha ido tomando a lo

largo de esos años como mecanismo de inversión. Por último, se darán algunos ejemplos de activos de arte con los cuales se puede invertir.

En el tercer capítulo se desarrolla principalmente el mercado de arte pictórico internacional como principal alternativa de mecanismo inversión, se definirán las características que determinan el precio de las obras pictóricas al igual de las ventajas de invertir en este mercado. Por último, se señalará la importancia de ocupar al mercado de arte pictórico, como valor refugio.

Para terminar con el cuarto capítulo, se desarrollara una comparativa de invertir en el mercado de arte pictórico, versus inversiones tradicionales como; pagares, inmuebles, e índices bursátiles, para así poder analizar qué tipo resultados nos arroja sobre la rentabilidad esperada a largo plazo. Se darán algunas de las recomendaciones para poder invertir en dicho mercado, según los especialistas en inversiones en arte pictórico como Artprice, estudiados para el presente trabajo.

## Capítulo 1. Marco Teórico

De acuerdo a las bases de la doctrina clásica, en cuanto a la propiedad privada, la empresa privada y la interferencia mínima del gobierno, y la conducta económica basada en el egoísmo, se relaciona el presente trabajo de investigación, ya que son características que se correlacionan, por ejemplo;

- La participación mínima del gobierno: según los clásicos era mejor que el gobierno interfiera lo menos posible y que las fuerzas del mercado competitivo libre guiarían la producción, el intercambio y la distribución. “La economía se debía auto ajustar y debía tender al pleno empleo, sin la intervención del gobierno y la actividad del gobierno se debía limitar a imponer los derechos de propiedad, encargarse de la defensa nacional y proporcionar educación pública”. L. Brue Stanley. / Randy R. Grant. (2015) pag. 51.
- La importancia de todos los recursos y actividades económicas: “los clásicos señalaban que todos los recursos económicos tierra-trabajo-capital, así como las actividades económicas “agricultura, comercio, producción y el comercio internacional”, contribuyen a la riqueza de una nación”. L. Brue Stanley. / Randy R. Grant. (2015) pag. 51.
- Conducta basada en el egoísmo: ya que los economistas clásicos suponían que este tipo de conducta es básica para la naturaleza humana. “Los productores y comerciantes proporcionaban bienes y servicios por el deseo de obtener beneficios; los trabajadores ofrecían sus servicios para obtener salarios y los consumidores compraban productos como una forma de satisfacer sus deseos”. L. Brue Stanley. / Randy R. Grant. (2015) pag. 51.

A largo plazo las economías clásicas servían a toda la sociedad, debido a que la aplicación de sus teorías promovía la acumulación de capital y el crecimiento económico. Los comerciantes y los industrialistas alcanzaron una nueva posición y dignidad como promotores de la riqueza de la nación y los empresarios tenían la seguridad de que al buscar ganancias, servían a la sociedad. Esas doctrinas

finalmente condujeron más beneficios materiales para los propietarios y gerentes de empresas, debido a que la idea clásica ayudaba a promover el entorno político, social y económico que fomentaba la industria, el comercio y las ganancias.

Según la teoría del valor de Adam Smith, dirigida hacia el valor de cambio, definido como el poder que proporciona la posición de un bien para comprar otros bienes, su precio “natural”. En una declaración en la cual plantea la “paradoja del agua y el diamante”, Adam Smith observó que existen dos clases de valor:

“Debemos observar que la palabra valor tiene dos significados distintos y que en ocasiones expresa utilidad de algún objeto específico y en ocasiones el poder de adquirir otros bienes que transmite la posesión de ese objeto. Uno se podría llamar “valor de uso”; el otro, “valor de cambio”. Las cosas que tienen el mayor valor de uso con frecuencia tienen muy poco o ningún valor de cambio; aquellas que tienen el valor mayor de cambio con frecuencia tienen muy poco o ningún valor de cambio de uso. No hay nada más útil que el agua: pero difícilmente comprará cualquier cosa; difícilmente es posible tener algo a cambio de ella. Un diamante, por el contrario, difícilmente tiene cualquier valor de uso; pero con frecuencia es posible obtener una gran cantidad de otros bienes a cambio de él”.

L. Brue Stanley. / Randy R. Grant. (2015) Smith, *Wealth of Nations*, p.12.

Smith consideraba la división del trabajo y la acumulación de capital como los dos actores principales que promueven la existencia creciente de la riqueza de la nación. Relacionando al mercado de arte, cabe mencionar que la especialización e inversión por parte del artista e inversor, ha traído consigo que el valor del activo se incremente a largo plazo, y el hecho de que dicho activo cambie de manos en el mercado de arte internacional, lo hace un activo que acumula valor a lo largo del tiempo. Para Smith los bienes materiales se pueden acumular, y por consiguiente, son un medio potencial de incrementar la riqueza.

Por otro lado según David Ricardo y su teoría del valor de cambio, mencionaba que un bien adquiere un valor de cambio si tiene un valor de uso. “La utilidad (poder que satisface el deseo subjetivo) no es la medida de valor intercambiable, aun cuando es esencial para él. Al tener una utilidad, o un valor de uso, los bienes obtienen de dos fuentes su valor de cambio: 1) su escasez y 2) la cantidad de trabajo que se requiere para obtenerlos. El valor de bienes no reproducibles, como las obras de arte excepcionales, los libros clásicos o las monedas antiguas, se determina solo por su escasez. En el caso de esos artículos, la oferta es fija y, por consiguiente, la demanda será el factor primordial para determinar el valor de intercambio: Su valor es totalmente independiente de la cantidad de trabajo que originalmente es necesaria para producirlos y varía con las riquezas y las inclinaciones variables de quienes desean poseerlos”. L. Brue Stanley. / Randy R. Grant. (2015).

De acuerdo con el estudio, hay dos conceptos básicos con los cuales opera el mercado de arte, uno es la oferta y el otro la demanda, estos dos pueden ser determinantes para definir el precio de venta de una obra de arte, al momento en que dicho activo se este subastando en el mercado internacional de arte pictórico.

Según Smith, la tasa de ganancia (otra forma de llamar a los beneficios) está dada por la abundancia del capital. En los lugares o actividades donde hay poco capital, la tasa de beneficios es mayor; y donde hay mucho capital, la tasa es menor, en el estudio del mercado de arte pictórico es una base importante ya que se ha visto que la ganancia que se obtiene en muchas ocasiones es mucho mayor al capital invertido, el cual se podrá ver mas adelante en cuanto a la observación de los incrementos de precios de las obras pictóricas.

## Capítulo 2. El mercado de Arte Internacional

En Centroeuropa en el siglo XVII, comenzó y se desarrollo el coleccionismo, junto con el alzamiento económico y social de la burguesía Centroeuropea, esta nueva burguesía logro manifestar su posición y el lenguaje perfecto fue el arte, contrataban a los artistas del momento para la decoración de sus hogares, como símbolo de poder y riqueza. Poco a poco la pintura de carácter domestico se convirtió en una temática habitual y cotizada, el desarrollo de las temáticas avanzó al gusto del coleccionista, los intereses de la burguesía eran muy concretos y buscaban siempre ensalzarse mediante las obras de arte.

Los cuadros no solo actuaban para los burgueses como muestra de poder y riqueza, sino que formaban parte de su patrimonio y de una forma de inversión, ya que podían desprenderse de ellos en caso de ser necesario, si necesitaban dinero, lo cual aumentaba mas la demanda que la oferta y como consecuencia se producía competitividad entre los clientes que deseaban la obra, esto generaba un mercado y/o comercio de activos de arte.

El mercado de arte creció rápidamente durante la segunda mitad del siglo XX y es en el año de 1987 cuando se produjo el “boom” internacional, coincidiendo con la aparición del mercado japonés. A partir de la millonaria compra de “Los Girasoles”, de Van Gogh, se produce el inicio de un alza de cotizaciones máximas que culminan en los años de 1988 y 1989, estos resultados alteraron a todo tipo de inversores, ya que encontraron en el mercado de arte, una gran oportunidad de generar muy buenas ganancias.

- La demanda empezó a diferenciarse después de la Primera Guerra Mundial, la época del ascenso de las clases medias. Para las nuevas clases acomodadas, el coleccionismo era un símbolo de posición, sensibilidad y formación, y por tanto una forma de consumo ostensible, en una época en la que ansiaban respetabilidad y reconocimiento. El acceso al mercado de estos nuevos compradores permitió un crecimiento

espectacular de la demanda y las cotizaciones, que entre otras cosas consagró un segmento especulativo. Antes de esto, los cuadros apenas conocían especulación. De acuerdo a Ricardo, D.: (Principios de Economía Política y Tributación), “por ejemplo, algunos cuadros raros ven determinado su valor, no por el trabajo en ellos incluido (de acuerdo con su conocida teoría del valor), sino por la diversa riqueza e inclinaciones de quienes quieran poseerlo”. Es decir, aún reconociendo las particularidades de la oferta, no reconoce otra demanda que la de consumo.

A lo largo del tiempo las inversiones en bienes tangibles han sido tradicionalmente el campo de acción de los expertos y privilegiados, pero al paso del tiempo esto ha ido cambiando, ya que actualmente participar en el mercado de este tipo de inversiones, es más fácil de lo que parece. Esto se debe gracias al gran cambio tecnológico que ha sufrido el mercado de inversiones y a las empresas que cada vez más, hacen accesibles los diferentes tipos de activos de inversión, a todo tipo de inversores en el mundo, sin necesidad de que éstos dispongan de una gran cantidad de dinero o tengan algún tipo de conocimiento del mercado en el cual participan.

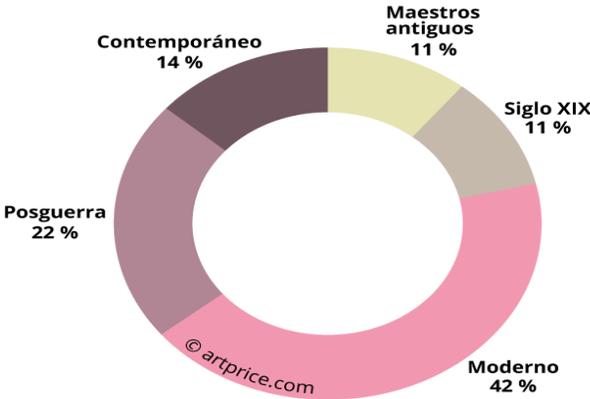
El mercado de arte a lo largo de la historia ha estado muy alejado de la visión del economista, a pesar de ser un ámbito más de actividad económica que ha generado importantes tracciones a lo largo de la historia, quizás derivado de esto, el mercado de arte se caracteriza por la escasez de datos que provee al público en general, y la dificultad de acceso a los mismos, lo que hace, ya de por sí, que su estudio diverja mucho de otros mercados económicos. Las características intrínsecas del mercado hacen necesario un estudio minucioso del mismo, lo cual revierte en un esfuerzo añadido para el economista.

El Mercado del Arte está dividido en cinco grandes períodos de creación: arte antiguo, arte del XIX, arte moderno y, por último, arte de posguerra y contemporáneo, cuyas obras suelen agruparse en ventas de prestigio. Al término

del año 2017, los ingresos generados por cada uno de estos períodos habían experimentado un considerable aumento. Si bien la variación de +92,6% obtenida por el arte antiguo se debe a un solo golpe de martillo, el avance observado en los demás períodos de creación es una muestra de la vital recuperación del mercado en su conjunto.

- Arte antiguo: +92,6% (1075 millones de dólares)
- Siglo XIX: +27% (1030 millones de dólares)
- Arte moderno: +24% (4170 millones de dólares)
- Arte de posguerra: +18,5% (2190 millones de dólares)
- Arte contemporáneo: +25% (1331 millones de dólares)

**Grafico 1.1. Reparto del volumen de negocio en Occidente en 2017 por periodo de creación**



Fuente: Artprice. (2017).

Los principales análisis sobre el mercado de arte por periodos de creación son:

- Los maestros antiguos; el sector de los maestros antiguos (artistas nacidos antes de 1760). “El volumen de negocio anual ha experimentado una caída en la última década, pasando de 549,5 millones de dólares en 2005 a 538,3 en 2015. Se trata de un fenómeno que puede explicarse por la escasez de obras de alta calidad en circulación”. Artprice pag. 11, informe 2017.
- Arte del siglo XIX; Las obras de arte del siglo XIX (artistas nacidos entre 1760 y 1860) pertenece a una élite cultivada y refinada que no se desprende fácilmente de ellas.
- Arte moderno; “Artistas nacidos entre 1860 y 1920, el arte moderno es un sector medular del mercado occidental con un 47% de volumen de negocio y un 41% de lotes vendidos”. Artprice pag, 13, informe 2017.
- Arte de posguerra; El sector de las obras de arte de posguerra (artistas nacidos entre 1920 y 1945), es el segundo mas importante por detrás del arte moderno.
- Arte contemporáneo; El arte contemporáneo, es el arte de nuestro propio tiempo, se produce y manifiesta en el ahora, respondiendo a la conciencia cultural del momento, a su sociedad, a las necesidades conjuntas, al espíritu de la época.

## 2.1. Agentes que participan en el mercado de arte

En este apartado se dará una breve explicación sobre los agentes que intervienen en el mercado de arte, ya que, desde que el artista realiza una obra de arte, hasta que ésta se encuentra en manos del comprador (coleccionista y/o inversor), varios agentes intermediarios han estado en contacto con la obra (galerías, casas de subasta o entidades financieras). El presente trabajo sobre el mercado de arte, se ha centrado en el mercado secundario, o sea el mercado de subastas, debido a la falta de información proporcionada por las galerías de arte sobre los precios y datos de sus transacciones.

“El primer agente que participa en el mercado de arte, es sin duda alguna el artista, ya que él, es el creador de la obra de arte, el cual puede o no, satisfacer los gustos predominantes de la sociedad a la que oferta su producción artística”, según Montero, I. (2003). Aunque esto es verdad, también es cierto que los gustos y la moda de la sociedad cambian y por ello, también lo hace la satisfacción de poseer un determinado objeto de arte.

El otro agente son las galerías, estas “actúan como intermediarios del mercado de arte y sus actividades giran en torno a sus exposiciones, en las que participa el público asumiendo roles como; espectadores, como profesionales del arte y compradores”, según afirma Rouget et al. (1991). Los recursos ajenos y propios que una galería puede controlar, se pueden agrupar en humanos, tangibles e intangibles:

- Recursos Humanos: son los conocimientos derivados de la formación, experiencia y destreza del director o propietario de la galería.
- Recursos Tangibles: son los físicos y financieros. Dentro de los físicos se encuentran; la ubicación geográfica, instalaciones y demás elementos tecnológicos que utiliza la galería. “Los recursos financieros según Grant (1992), son la capacidad de endeudamiento e inversiones, así como la adaptación de las galerías a los cambios del mercado”.

- Recursos Intangibles: son los tecnológicos, organizativos y de reputación, en la forma en que la galería haga uso de sus recursos, determinará su posición en el mercado en el que desarrolla su actividad.

Con lo ya mencionado se puede decir; que la galería de arte se concibe como el espacio, no sólo de punto de venta sino de creación, difusión y distribución de bienes culturales, es el lugar donde se exhiben las obras en oferta al público. En el caso de que los artistas quieran vender en galería, deben de producir obras de arte de géneros estilísticos, que después las galerías puedan colocar fácilmente en el mercado.

La relación de las galerías con los artistas, se puede distinguir entre las que están dispuestas a promocionar a artistas noveles, de aquellas que únicamente trabajan con artistas consagrados. Las obras que los artistas exponen en las galerías, han sido depositadas por ellos mismos o compradas por los galeristas, ya sea el primer caso, la fijación del precio se realizara en cada transacción, siendo la comisión que percibe la galería función del volumen de ventas y de los precios de las obras. Por el contrario, si la galería ha adquirido la obra de un artista, fijara el precio de mercado de acuerdo a su estimación del mercado.

Algo importante que se debe señalar, es que el depósito de las obras permite repartir riesgos entre la galería y el artista, ya que el primero no debe adelantar fondos, sino sólo realizar los gastos de promoción del artista y/o la exposición. “La relación galerista-artista se basa en la confianza, y el contrato verbal es lo usual en la definición de las condiciones, lo habitual es que el artista perciba entre el 40% y 50% de las ventas de sus obras, dependiendo del prestigio de la galería, según” De la Villa, R. (1998).

Las casas de Subastas son otro agente y muy importante, ya que proporcionan liquidez al mercado, limitando la importancia de las galerías. Asimismo, reducen los costes de transacción de las obras en el mercado, generando comisiones inferiores a las de las galerías de arte, y una diferencia muy importante que hay que mencionar, es que, entre el mercado Primario (Galerías) y el secundario (Subastas), es la falta de transparencia que existe en las galerías, y que hace del

mercado secundario una fuente fiable de información y con ello se reduce la asimetría de la información.

Las casas de subasta publican sus catálogos, así como los precios de remate de las diferentes obras de arte vendidas en las sesiones celebradas. “Así que, las casas de subasta han diversificado sus productos financieros, adoptando, según Moulin, R. (2000), alguna medida en favor del comprador de arte; como proporcionar un avance sobre los productos en venta, y también varias a favor del vendedor como son; fijar precios de reserva, flexibilidad en los gastos de comisión, establecimiento de un precio de garantía en una venta, de forma que el vendedor tenga una seguridad sobre el precio mínimo de venta de su obra”.

Las casas de subastas más importantes que operan a nivel internacional hasta 2020 son:

- Sotheby's: su sede principal se encuentra en Londres y fue fundada en 1744 por el empresario Samuel Baker. “Cuenta con 80 oficinas a nivel internacional y 8 salas de subastas con presencia en las ciudades de Beijing, Hong Kong, Ginebra, Milán, París, Zúrich, Doha y New York. Realiza un promedio de 250 subastas al año con más de 60 categorías”. Caretas. (2019).
- Christie's: tiene su sede principal en Londres, fue fundada en el año de 1766 por el inversionista James Christie's. “Cuenta con 53 oficinas a nivel internacional que distribuidas en 32 países y 9 salas de ventas con presencia en las ciudades de los Ángeles, Nueva York, Moscú, Roma, Berlín, Corea de Sur, Japón, Australia y Madrid. Y Realiza un promedio de 450 subastas al año con más de 80 categorías”. Caretas. (2019).
- Bonhams: tiene su sede principal en Londres, fue fundada en el año de 1793 por los comerciantes de libros Walter Bohams y Thomas Dodd. “Cuenta con oficinas distribuidas en 25 países y salas de ventas en ciudades importantes como New York, Tokio y Madrid. Realiza un promedio de 700 subastas al año con más de 60 categorías”. Caretas. (2019).

El último agente son las entidades financieras, algunas se responsabilizan de asegurar obras de arte, mientras que otras tan solo se encargan de dar consejo sobre las mejores opciones de inversión en arte.

Aunque las casas de subasta llevan a cabo la publicación de los precios de remate de las obras subastadas, ha sido la aparición de empresas dedicadas a la recopilación de precios de remate de obras subastadas en bases de datos, las cuales han proporcionado transparencia al mercado. Entre las empresas destacan “Artprice” y “Artnet”, ya que muestran la obra de cada artista vendida en subasta de la última década, así como la información de dónde se vendió y por cuanto, o simplemente si no se hizo. Incluye también gráficos que muestran los precios medios pagados por la obra de un artista cada año, el volumen de obras vendidas y un amplio aspecto de estadísticas.

## 2.2. Tipos de activos de arte

De acuerdo al estudio sobre el mercado de arte, existen tres tipos de compradores; (I) Aquellos que se limitan a acumular obras de arte, en busca únicamente de la rentabilidad. (II) Los coleccionistas que consideran como única rentabilidad la aportación estética de la obra. (III) Los coleccionistas-inversores, que pretenden obtener un doble beneficio, estético y económico. Para ellos, los activos de arte más importantes son:

**Escultura:** es la representación tridimensional de formas reales o imaginarias y abarca una gran variedad de técnicas y materiales. A pesar de la gran diferencia que existe entre una escultura y una obra pictórica, las variables que influyen en el valor de mercado de ambas, son prácticamente las mismas. Entre las características más importantes de la escultura se encuentran:

- Los materiales empleados
- El tamaño de la obra
- El objeto o temática de la obra
- El año o período en el que fue realizada
- El número de copias de la misma
- El estado de conservación

“La escultura se caracteriza según Locatelli-Biey, M. and Zanola, R. (1999), por sus elevados costes de producción y dificultad técnica, así como por el hecho de necesitar ser emplazada en lugares adecuados”. Ello hace que representen un porcentaje pequeño en el volumen de ventas del mercado del arte. Otras características, que influyen en el valor de mercado de una obra, son la nacionalidad del artista y por supuesto su prestigio, así como el lugar de venta de la obra, la casa de subasta y el momento de la compra.

**Numismática:** el coleccionismo de monedas, que ya se encuentran retiradas de la circulación, ha crecido exponencialmente en los últimos años como resultado de

dos hechos, la necesidad de invertir parte de los ahorros en valores refugio y el afán de poseer objetos con valor artístico y cultural. Entre las variables que determinan el valor de mercado de una moneda, se encuentran:

- La antigüedad. Se mide en años y, por tanto, es perfectamente cuantificable.
- El estado de conservación de la moneda, cuantificable en el sistema de clasificación de los Estados Unidos, mientras que es considerada como una variable cualitativa en los sistemas europeos.
- La tirada, se refiere al volumen de monedas emitidas, y es perfectamente cuantificable. En cierto modo, a igualdad de condiciones, es un estimador inverso de la escasez.
- La ceca, mide el efecto del lugar y condiciones de emisión, y suele ser analizada a través de una variable dicotómica.

“Estas variables fueron estudiadas por Caballer, V; De la Poza, E. (2005), que observaron cómo, el estado de conservación de una moneda era la característica que mayor peso tenía en el valor de mercado de la misma, y señalaron la importancia de la cuantificación de dicha variable de tipo cualitativo”.

**Filatelía:** el coleccionismo de sellos ha desarrollado un importante mercado en el que participan tres agentes fundamentales; (I) Coleccionistas, (II) Comerciantes, (III) El Estado, que es quien posee la exclusividad de emitir sellos y, por tanto, quien determina sus características. Entre las características propias de un sello se encuentran:

- El papel utilizado, como soporte físico, que puede ser de diferente grosor, consistencia y tonalidad.
- La técnica de impresión utilizada: litografía, tipografía, etc.
- Las filigranas, como son: las marcas de agua, los dibujos, etc.

- El dentado, que puede medirse según el número de perforaciones presentes en dos centímetros.
- La calidad del engomado, para facilitar la adherencia del sello.
- La luminiscencia, que permite que el sello sea matasellado y clasificado por células electrónicas.
- Las tintas empleadas, que definirán la pureza y frescura de sus colores originales.
- Las formas y dimensiones.

Las características de los sellos, como se ha estudiado, son fundamentalmente cualitativas y difíciles de cuantificar, y, por tanto, la estimación del valor de mercado de dichos activos resulta ser bastante compleja, por presentar un componente subjetivo muy grande. Es así que frente a estos bienes de colección, las obras de arte pictóricas y esculturas, tienen características en su mayoría de tipo cuantitativo, lo que permiten una estimación del valor de mercado mucho más exacta y objetiva.

El último activo y para el presente trabajo de investigación el más importante, es el arte pictórico, del cual se hablara y se desarrollara más a fondo en los siguientes capítulos, ya que es el objeto de investigación como mecanismo de inversión.

### 2.3 Análisis sobre el crecimiento y evolución económica del mercado de arte a nivel internacional del año 2009 al 2017.

China se convirtió en 2009, en la primera plaza del mercado mundial para la venta del arte, esto supuso un cambio en la historia del mercado del arte. Ocho años después, el mercado del arte continúa transformándose, ha ganado en madurez, calidad, rapidez y fluidez, en gran medida gracias al intercambio de información entre Asia y Occidente, entre Artprice y Artron. El estudio global realizado de manera conjunta por ambas empresas contribuye a la globalización y el aumento de la eficiencia del mercado del arte. Artprice, ha construido el mayor banco de datos del mundo de este sector, y se ha convertido en líder mundial y ha contribuido a la transformación del antiguo mundo del arte facilitando el acceso a la información.

Tabla 1.1. Evolución del Mercado del Arte entre 1998 y 2017

	<b>1998</b>	<b>2017</b>	<b>Evolución</b>
Volumen de negocio mundial	2700 millones \$	14 900 millones \$	+456%
Precio récord	71,5 millones \$	450,3 millones \$	+530%
Artistas	54005	132 920	+146%
Lotes vendidos	220 159	502 891	+128%
Lotes puestos en venta	291 205	936027	+221%
Porcentaje de no vendidos	23%	46%	+98%
Casas de subastas	690	870	+26%
Subastas	4214	6770	+61%

Ciudades	510	503	-1%
Países	34	59	+74%
Media de gastos comprador	14,5%	21%	+45%
Índice de precios	100	152	+52%
Fuente: Artprice. (2017).			

“El número de países que participan en el Mercado del Arte ha pasado de 34 a 59, principalmente debido a la implantación de potentes casas de subastas en el extranjero: Christie’s, Sotheby’s, Phillips y Bonhams han elegido Hong Kong de manera estratégica. También se han instalado en París (excepto Phillips), Dubái (Christie’s y Sotheby’s) y Shanghái (Christie’s). La francesa Artcurial ha elegido abrir sucursales en Beijing y Viena”. Artprice. (2017).

“El mercado se ha densificado considerablemente: un 221% de los lotes puestos a la venta y más del 128% de los lotes vendidos en 20 años. Además, el número de artistas presentados en las subastas se ha más que duplicado, en parte debido al boom del Arte Contemporáneo. El Mercado del Arte se ha transformado en un mercado eficiente y muy cercano al mercado de las acciones, cada vez con mayor madurez”. Artprice. (2017).

“Para hacer frente al incremento de los gastos estructurales y las inversiones en marketing, las casas de subastas han aumentado sus tasas de compradores en varias ocasiones. En 20 años, estas tasas han sufrido un incremento medio de un 45%. Como mera comparación, la tasa aplicada por las grandes casas de subastas se situaba, en 1998, entre el 10% y el 15%. En la actualidad, la tasa comienza en un 30% y baja hasta el 12% para favorecer las transacciones más onerosas”. Artprice. (2017).

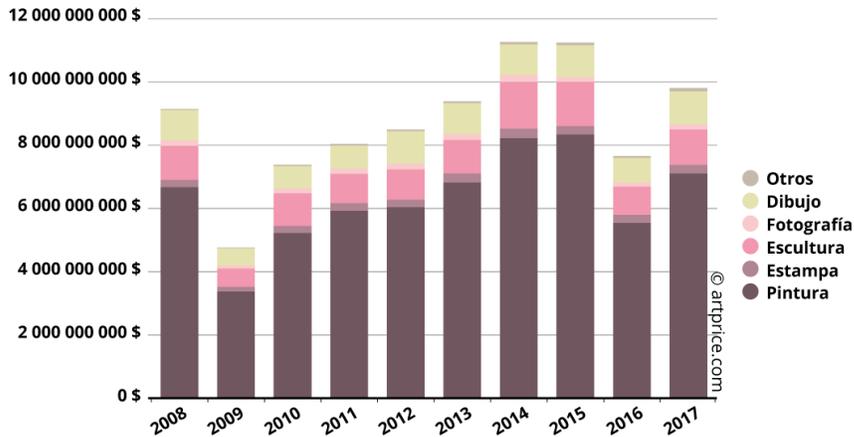
En 2017, Sotheby's ha optado por eliminar completamente las tasas de compradores para subastas en línea con el objetivo de favorecer su desarrollo. En los últimos 20 años, ha surgido un nuevo modo de consumo de arte gracias a las subastas a distancia (telefónicas y en línea). Las subastas ya no tienen fronteras. En Francia, varios OVV (operadores de ventas voluntarias) registran más de un 70% de compradores extranjeros. Por no olvidarnos de que el 91% de los clientes de Artprice utilizan Internet móvil. Según Dataquest, el número de smartphones, con 12 000 millones de dispositivos conectados, supera en la actualidad a la población mundial. Cada año, se venden 1900 millones de smartphones 4G, 4G+ y 5G. Artprice. (2017).

Las casas de subastas han desarrollado una nueva estrategia multiplicando las ventas temáticas con motivo de grandes eventos culturales, para aprovechar la afluencia puntual de los amantes del arte: así, se organizan ventas de dibujos durante las ferias de dibujo de París y ventas de arte moderno y contemporáneo durante la Frieze de Londres y la FiaC de París. En Nueva York, Asia Week se ha impuesto como una de las grandes citas culturales en la que participan galerías, museos y casas de subastas.

Al estar mejor informados, los compradores también se han vuelto más exigentes. Las adquisiciones se han racionalizado, tal y como demuestra el hecho de que la tasa de invendidos se haya multiplicado por dos en 20 años. Signo de un mercado muy cualitativo, en París se han adjudicado numerosas obras en 2017, 20 en Christie's, 99 en Artcurial y 234 en el Hôtel Drouot.

“Entre 1998 y 2017, el producto de ventas mundial en subastas públicas ha pasado de 2700 millones de dólares a 14 900 millones de dólares. El volumen de negocios mundial muestra así un crecimiento excepcional del 456%. La escala de valor también se ha visto revolucionada, con un récord mundial que se ha disparado desde los 71 millones de dólares hasta los 450,3 millones de dólares. En el siguiente gráfico se muestra el gran volumen de negocio que tiene la pintura ante otros activos”. Artprice. (2017).

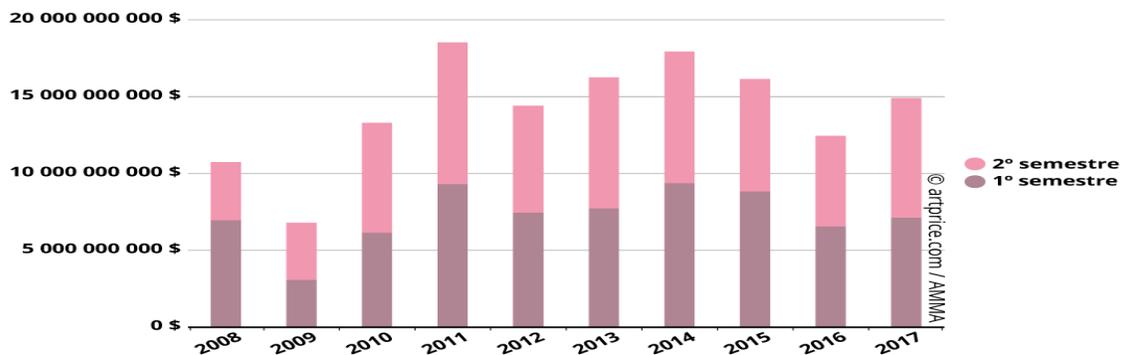
**Grafico 1.2. Reparto del volumen de negocio en Occidente en 2017 por categoría**



Fuente: Art Price (2017)

Viendo las cifras del Mercado del Arte durante los últimos 10 años, el resultado de 2017 se inscribe perfectamente en la evolución cíclica observada a largo plazo que convierte al Mercado del Arte en un ámbito particularmente prometedor. Solo por primera vez, el crecimiento reposa tanto sobre el mercado estadounidense y el mercado chino, como los otros grandes mercados europeos e, incluso, sobre toda una serie de mercados locales que se consolidan en todo el mundo.

**Grafico 1.3. Evolución del volumen de negocios mundial en las subastas (2008-2017)**



Fuente: Artprice. (2017).

### Capítulo 3. El mercado de arte pictórico internacional como mecanismo de inversión

A lo largo de la historia siempre ha buscado incrementar sus ganancias o patrimonio y de igual manera protegerlo ante cualquier crisis o movimiento brusco en la economía internacional. Desde los tiempos de los mercantilistas (1500 a 1776), el oro, la plata o metales preciosos eran la forma más deseable y única de acumulación de capital, a la cual todos querían aspirar, ya que era la manera de obtener poder y riqueza ante los demás. Para los inversionistas en arte pictórico, la pintura como activo de inversión, les representa un activo con el cual pueden acumular riqueza y al mismo tiempo pueden usarla para obtener cierto estatus social dentro de este mercado.

La inversión en el arte pictórico se plantea a medio y largo plazo, ya que son un tipo de inversiones, que resisten muy bien los períodos de depresión económica. Dentro de las obras pictóricas se encuentran diferentes técnicas y estilos, los cuales son determinantes en el valor de la obra. Las características de las obras pictóricas que se pueden considerar son:

a)	Dimensión o tamaño
b)	Técnica empleada y soporte (técnicas mixtas, acuarelas, gouache, óleos)
c)	Objeto o temática
d)	Autenticidad
e)	Estado de conservación
f)	Periodo y estilo peculiar sobre la vida del artista en el cual la obra ha sido realizada.
g)	Número de copias (en el caso de la obra gráfica)

El atractivo del Arte como inversión radica en los aumentos de valor exponenciales que han tenido algunas obras y su mediatización. En 2017, se han registrado numerosos casos de plusvalías excepcionales.

**Tabla 1.2. Top 10 de las valoraciones registradas en 2017 (selección)**

<b>Artista</b>	<b>Obra</b>	<b>Precio</b>	<b>Venta 1</b>	<b>Precio</b>	<b>Venta 2</b>
<b><u>Jean-Michel BASQUIAT (1960-1988)</u></b>	<b><u>Jim Crow (1986)</u></b>	<b>136 367 \$</b>	<b>03/12/1992 Christie's Londres</b>	<b>17 680 936 \$</b>	<b>20/10/2017 Christie's París</b>
<b><u>Qi Baishi (1864-1957)</u></b>	<b><u>Buddhahandzitronen und Pfirsiche</u></b>	<b>6304 \$</b>	<b>19/05/2001 Nagel Stuttgart</b>	<b>445 603 \$</b>	<b>16/06/2017 Nagel Stuttgart</b>
<b><u>Richard PRINCE (1949)</u></b>	<b><u>All I've Heard</u></b>	<b>38 125 \$</b>	<b>18/05/2000 Sotheby's Nueva York</b>	<b>2 532 500 \$</b>	<b>16/11/2017 Christie's Nueva York</b>
<b><u>Keith HARING (1958-1990)</u></b>	<b><u>Untitled (1985)</u></b>	<b>4800 \$</b>	<b>29/09/1993 Sotheby's Nueva York</b>	<b>316 680 \$</b>	<b>09/03/2017 Sotheby's Londres</b>
<b><u>Lucio FONTANA (1899-1968)</u></b>	<b><u>Concetto spaziale, Attese (1962-1963)</u></b>	<b>84 630 \$</b>	<b>24/04/1997 Bukowskis Estocolmo</b>	<b>4 957 024 \$</b>	<b>20/10/2017 Christie's París</b>
<b><u>Helene FUNKE (1869-1957)</u></b>	<b><u>Still life with pears and grapes on blue cloth</u></b>	<b>680 \$</b>	<b>22/06/1995 Christie's Londres</b>	<b>38 150 \$</b>	<b>21/11/2017 Dorotheum Viena</b>
<b><u>HUANG Binhong (1865-1955)</u></b>	<b><u>Mountain Studios in Solitude (1925)</u></b>	<b>12 174 \$</b>	<b>28/04/1997 Sotheby's Hong Kong</b>	<b>658 023 \$</b>	<b>02/10/2017 Sotheby's Hong Kong</b>
<b><u>ZHANG Daqian (1899-1983)</u></b>	<b><u>Autumn Mountains in Verdant Mist (1968)</u></b>	<b>59 802 \$</b>	<b>01/05/2000 Sotheby's Hong</b>	<b>2 778 034 \$</b>	<b>02/10/2017 Sotheby's Hong</b>

			<b>Kong</b>		<b>Kong</b>
<b><u>XU Beihong (1895-1953)</u></b>	<b><u>Gallopig Horse (1951)</u></b>	<b>31 154 \$</b>	<b>26/04/1999 Sotheby's Hong Kong</b>	<b>1 124 837 \$</b>	<b>04/04/2017 Sotheby's Hong Kong</b>
<b><u>Philip GUSTON (1913-1980)</u></b>	<b><u>Summer Kitchen Still Life (1978-1979)</u></b>	<b>187 000 \$</b>	<b>13/11/1991 Christie's Nueva York</b>	<b>6 612 500 \$</b>	<b>15/11/2017 Christie's Nueva York</b>

Fuente: Artprice. (2017).

### 3.1. Criterios que influyen en el valor de una obra de arte pictórico

Los criterios que pueden explicar el valor de mercado de una obra de arte se pueden clasificar de la siguiente manera.

1. El Mercado: dentro de las variables correspondientes al mercado, se pueden distinguir dos, las del “mercado de arte” y las del mercado en “general”. Dentro de las del mercado de arte se encuentran:
  - La abundancia o escasez de obras para el intercambio.
  - La mayor o menor presencia de inversores y coleccionistas.
  - El lugar de la subasta
  - El canal de distribuciónDentro de las del mercado en general: se consideran todos los factores económicos y sociales derivados de la coyuntura general, entre los que juega un papel muy importante la política fiscal del país y su mercado.
2. El Tiempo: el momento de la adquisición del bien influirá en el valor, ya que normalmente, la obra de arte tendrá a tener, un valor superior, esto en términos monetarios, en un momento posterior en el tiempo y es en esto en lo que se basa la rentabilidad del artista. Mas importante señalar que no siempre ocurre esto, debido a la influencia de varios factores.
3. Obra de Arte: son las variables propias de la obra, las cuales son:
  - Dimensión o Tamaño de la Obra: en lo general, una obra de un mismo artista, a igualdad técnica, época y temática, suele tener mayor valor cuanto mayor es su tamaño. Aunque esto no implique una relación de estricta proporcionalidad.
  - Técnica Empleada y Soporte de la Obra: el mercado de arte pictórico aprecia más la pintura sobre tela, especialmente el óleo y el acrílico y, en general, obras que no se deterioren. El soporte de la obra es muy importante, ya que, según se trate de lienzo, cartón, papel, etc. La obra tendrá un valor diferente.
  - Objeto o Temática del Cuadro: es una característica que varía de autor en autor, y bien, en unos influye y en otros no, pero cuando influye, lo puede

hacer con diferente intensidad, e incluso en diferente sentido, es decir, un cuadro con temática diferente a la típica, puede estar sobre valorado, por su rareza o escasez, como por ejemplo; “La Venus del Espejo” de Velázquez expuesta en el museo del Prado (a finales de 1997 y principios de 1998) y prácticamente desconocido por el público en general.

- Autenticidad de la Obra: cuantas más garantías presente la prueba de autenticidad a través de la firma, certificación de un familiar, comprobación de la antigüedad, mayor será la cotización de una determinada obra, ya que si no es así, la obra pierde valor e interés en el mercado, ya que no se sabría de qué autor es y si esta es original o falsa.
  - Período: es el estilo peculiar dentro del ámbito de la vida activa del artista en el cual la obra ha sido realizada. Suelen encontrarse en la mayoría de los artistas, al menos épocas de referencia; la de mayor capacidad expresiva y más representativa, a cuyas obras se las pueda calificar con el apellido de “típico”, ya que es la que más se valora.
4. El Artista: es un factor determinante en el nivel de cotización de toda su obra, factores como; su historia como artista, donde ha expuesto sus obras, si tiene obras en los museos más conocidos y cuantas, si esta en activo o ha fallecido, si tiene catálogos o libros sobre su vida y obras, si su trayectoria tiene líneas claras en cuanto a claridad, presencia del autor en el mercado, el lugar de residencia y cantidad de producción, etc. Todos estos factores ya mencionados influyen en el valor de una obra de arte.

Las obras de arte pictóricas, tienen características en su mayoría de tipo cuantitativo, por lo que permiten una estimación del valor de mercado mucho más exacta y objetiva.

### 3.2. Las diez pinturas más valiosas hasta el año 2017.

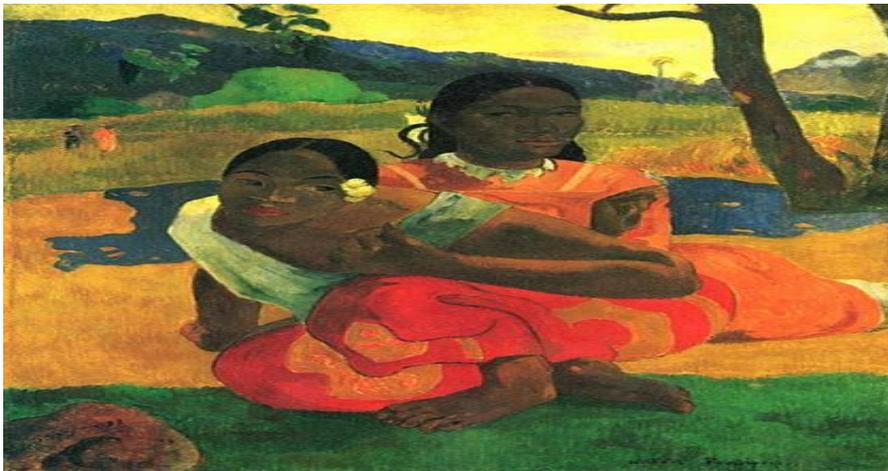
#### 1. PAUL GAUGUIN

¿Nafea faa ipoipo? (¿Cuándo te casas?), 1892. 300 millones de dólares.

“Precio ajustado a inflación: 258,4 millones. Venta privada, principios de 2015”.

Artprice. (2017).

La pintura una de las más famosas y reproducidas obras de Gauguin, muestra a un par de nativas tahitianas, una de ellas vestida con un traje tradicional, mientras la otra de expresión severa- lleva un vestido de misionero.



#### 2. PAUL CÉZANNE

Los Jugadores de Cartas, 1892/93. 250 millones de dólares.

“Precio ajustado a inflación: 273 millones .Venta privada, 2011”. Artprice. (2017).

Esta es la última versión de esta gran pintura de Paul Cézanne que permanece en una colección particular. La intensidad de los rostros de los jugadores hacen de esta pintura una de las obras maestras de la pintura post-impresionista.



### 3. PABLO PICASSO

Les Femmes d'Alger (Versión "O"), 1955. 179,4 millones de dólares.

"Precio ajustado a inflación: 179,4 millones. Christie's Nueva York, mayo 2015".  
Artprice. (2017).

Las Mujeres de Argel (Versión "O") es una de las obras tardías de Picasso más famosas, pero en absoluto una de sus pinturas más importantes, la absurda suma pagada por la obra representa un récord para una obra de arte en subasta. La pintura fue vendida por 31,9 millones en 1997, en la misma subasta en la que La Rêve (El Sueño) se remató por 48 millones". Artprice. (2017).

Las mujeres de Argel de Picasso se hizo del récord mundial de la pintura más cara vendida en una subasta alcanzando 179,3 millones de dólares, casi 40 millones más que el precedente precio más alto en manos de un tríptico de Bacon, en una histórica velada en Christie's.



#### 4. AMEDEO MODIGLIANI

Nu couché (Desnudo acostado), 1917-18. 170,4 millones de dólares.

“Precio ajustado a inflación: 170,4 millones. Christie's, noviembre 2015”. Artprice. (2017).

La pintura es una de una serie de grandes desnudos femeninos realizados para Léopold Zborowski que causaron un escándalo hace casi un siglo, cuando fueron expuestos en la primera y única exposición individual de Modigliani en la Galerie Berthe Weill en París.



#### 5. PABLO PICASSO

La Rêve (El Sueño), 1932. 155 millones de dólares.

“Precio ajustado a inflación: 157,5 millones. Venta privada, 2013”. Artprice. (2017).

La Rêve (El sueño) es una de las pinturas más sensuales y famosas de Pablo Picasso, y representa a su amante Marie-Therese Walter sentada en un sillón rojo con los ojos cerrados.

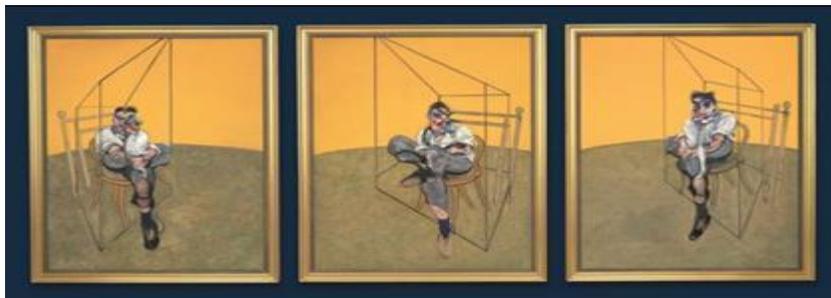


## 6. FRANCIS BACON

Three Studies of Lucian Freud, 1969. 142,4 millones de dólares

“Precio ajustado a inflación: \$145 millones de dólares. Christie's, 2013”. Artprice. (2017).

No solo se trata de la pintura más cara jamás subastada, sino que supone un récord de cotización para una obra de arte contemporáneo. Christie's explicó que cuando esta obra fue pintada "la relación entre Freud y Bacon estaba en su apogeo".



## 7. JACKSON POLLOCK

Number 5, 1948 - 1948. 140 millones de dólares

“Precio ajustado a inflación: 165 millones. Venta privada, 2006”. Artprice. (2017).

“Hoy por hoy, este espectacular "drip" de Jackson Pollock es la pintura contemporánea más cara jamás vendida, pese a que la exorbitante suma no ha sido totalmente confirmada (aunque tampoco negada). Esta venta demuestra no sólo la fuerza del mercado del Arte, sino también el creciente interés por las obras de Arte contemporáneo”. Artprice. (2017).



## 8. WILLEM DE KOONING

Woman III, 1952-53. 137,5 millones de dólares

“Precio ajustado a inflación: 162 millones. Venta privada, 2006”. Artprice. (2017).

“Primero Pollock. De Kooning después. Ambas ventas demuestran la enorme escalada en las cotizaciones de las obras del Expresionismo Abstracto. Esta pintura es la única de la serie "Mujeres" de Willem de Kooning todavía en manos privadas. Una de estas mujeres descritas por T. Hess como "diosas negras" fue escogida por theartwolf.com como una de las 50 obras maestras de la historia de la pintura”. Artprice. (2017).



## 9. GUSTAV KLIMT

Adele Bloch-bauer, 1907. 135 millones de dólares.

“Precio ajustado a inflación: 158 millones. Venta privada, 2006”. Artprice. (2017).

“La adquisición de esta emblemática pintura por el magnate de los cosméticos Ronald Lauder conmocionó el mercado del Arte, no sólo por la espectacular cifra pagada, sino por la manera en la que fue vendida, alejada del ruidoso mundo de las subastas. La pintura formaba parte de un grupo de cinco lienzos recientemente restituidos a sus antiguos dueños, la familia judía Bloch-Bauer, por un juzgado de Viena tras largas décadas de espera. Los lienzos habían sido confiscados por el ejército nazi, y pasaron a la Galería Nacional de Austria en 1948”. Artprice. (2017).

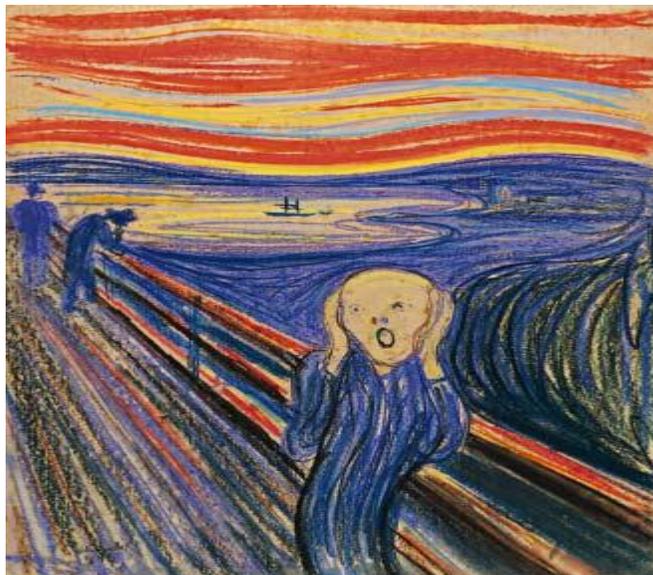


## 10. EDVARD MUNCH

El Grito, 1895, 119,9 millones de dólares.

Sotheby's New York, mayo 2012.

“Esta icónica obra es hoy por hoy la pintura más valiosa jamás vendida en subasta. Este pastel es la más colorista de las 4 versiones que el artista pintó de este tema, y la única que permanece en manos privadas”. Artprice. (2017)



### 3.3. El mercado de arte pictórico como valor refugio

¿Que es un valor refugio? Un refugio es un sitio al que se va cuando se espera que las cosas vayan a empeorar, antes de saber que va a pasar y que consecuencias vaya a tener lo que suceda, esto es en su definición más sencilla, pero en el mercado por ejemplo aplica de la siguiente manera:

- Supongamos que el dólar se ha debilitado, los inversionistas rápidamente buscan proteger su dinero mediante instrumentos de refugio, y como principales refugios destacan; los metales preciosos como el oro y la plata, entonces si la tendencia en caída libre del dólar sigue, esta es suficiente razón como para que los inversores comiencen a reorientar sus capitales o inversiones hacia estos valores refugio, ya que su valor respecto al dólar sigue subiendo, y por lo tanto, es una muy buena forma de proteger su capital o inversión ante tal caída del dólar y seguir obteniendo ganancias.

Los valores refugio o valores defensivos son aquellos que en los momentos de crisis o incertidumbre tienen un alta probabilidad de mantener sus beneficios e incluso aumentarlos, o al menos no verlos caer de forma clara, los valores refugios o defensivos no son la inversión perfecta, pero si son una buena inversión para los inversores de largo plazo, por su estabilidad y por su buen crecimiento a largo plazo, que aunque sea superado en ciertos momentos por otros sectores más arriesgados, es bastante estable y duradero, y suficientemente alto para obtener una buena rentabilidad a largo plazo.

Las obras pictóricas son activos que, en su mayoría, son piezas únicas, difíciles o casi imposibles de reproducir, definidas cada una por las características propias que las diferencian, como son el tamaño, la técnica empleada, el soporte, la época en la que fue realizada dentro de la trayectoria artística del artista, lo cual hace que cada obra adquiera por sí misma un valor diferenciado del resto y a lo largo del tiempo cambie de manera exponencial.

En la actualidad una obra de arte, aparte de su apreciación artística, histórica, cultural, también puede ser considerada como un activo económico y, por tanto una inversión. En los últimos años un importante sector de la sociedad, principalmente profesionales, invierten parte de sus excedentes en obras de arte, unos por afición y otros por inversión, esperando obtener beneficios a largo plazo, y de esta forma se amplía el valor del objeto artístico, ya que las características propias de cualquier objeto de arte, se suman las de ser un valor refugio ante la inflación o de generar fuertes ganancias de capital.

“Los bienes de colección se caracterizan por ser valores-refugio, Coca, J.L. (2001), lo que les confiere una cierta independencia, en lo que respecta a su valor de mercado, ante los diversos sucesos que acontecen tanto en los mercados financieros como en las economías reales”. Son, por tanto, valores de mayor seguridad ante posibles crisis financieras o económicas y constituyen, así, una buena opción en la diversificación de las carteras de inversión.

## **Capítulo 4. Inversiones de arte pictórico versus inversiones tradicionales (pagares, inmuebles, índices bursátiles)**

Las inversiones en bienes tangibles han sido ámbitos de actuación propios de expertos y algunos privilegiados. En la actualidad las empresas se han empezado a interesar por estos activos, haciéndolos accesibles a todo tipo de inversores y ahorradores, sin necesidad de tener que disponer de un elevado potencial económico o de poseer conocimientos específicos del mercado, ya que por eso existen los especialistas en arte con los que se cuenta para la asesoría de dicha inversión. Tal es así, que los coleccionistas o inversores en arte, también lo compran por amor, prestigio, como objeto de lujo o hasta para encajar en la sociedad.

Los principales aspectos que caracterizan en general los bienes de colección son:

1. La tangibilidad: los diferencia de los bienes financieros, lo que significa que el inversor posee un bien físico en propiedad, y no un documento-papel, como es el caso de los activos financieros. “El arte es un bien tangible que tiene también, a diferencia de los bienes raíces, la virtud de ser transportable y no cuesta mucho mantenerlo, adicionalmente, el arte es un instrumento de inversión valorizable, por que su nivel de correlación con otros tipos de inversiones reduce el riesgo total de cualquier cartera de inversión”. Javier Lumbreras. (2014).
2. Su universalidad: ya que estos bienes, dado que existen coleccionistas repartidos por todo el globo terrestre, pueden venderse o comprarse en cualquier parte del mundo y en cualquier divisa, a excepción de aquellos que por ser considerados patrimonio nacional, no pueden ser extraídos del país, y sobre los que el, estado puede ejercer su derecho de compra.
3. Los bienes de colección engloban una gran diversidad de productos, existen diversas disciplinas artísticas, entre las que se encuentran, la pintura, el grabado, la escultura, la cerámica, la fotografía, etc.

Para poder coleccionar obras de arte es necesario tener una comprensión general del Mercado, así como un cierto conocimiento de la naturaleza de la oferta y la demanda. Hay que saber dónde y cuándo comprar, por supuesto, pero también seguir la evolución de los precios de cerca, aunque solo sea por cuestiones de seguros. Se quiera o no, coleccionar arte es siempre una forma de inversión. Afortunadamente, se trata de una inversión muy lucrativa. Algunas de las características de las inversiones tradicionales versus arte son las siguientes:

Pagares	Inmuebles	Índices bursátiles	Arte
1. Plazo forzoso. 2. Tasa de interés baja 3. No tiene liquidez inmediata	1. No pueden ser transportados de un lugar a otro. 2. Demandan un registro de propiedad	1. Es un grupo de valores que cotiza en el mercado y su crecimiento depende de las instituciones que conforman cada índice bursátil.	1. Se puede trasladar de un lugar a otro. 2. Tiene una alta liquidez 3. No tiene plazo forzoso 4. Su valor depende del artista, su historia y su escases.

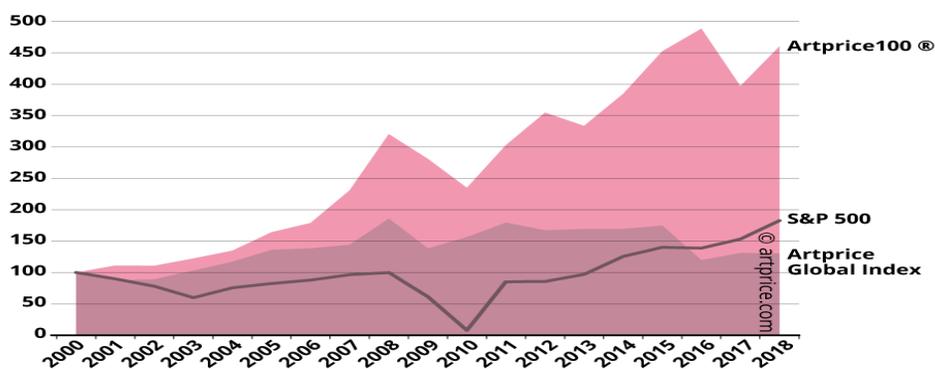
“Desde el año 2000, el Índice global de precios, calculado por Artprice teniendo en cuenta los resultados de todas las adjudicaciones del planeta, muestra un crecimiento del +36%. A título comparativo, el S&P 500 ha experimentado un crecimiento de un +86% en el mismo período, el FTSE 100 de un +12% y el CAC 40 ha sufrido un descenso de un -19%. El arte se presenta, ya en su totalidad, como una forma de inversión competitiva y una alternativa a los activos financieros tradicionales. Evidentemente, hay que vigilar de cerca la volatilidad de los valores

y tener en cuenta las particularidades del mercado del arte: liquidez de las obras, costes de las transacciones”. Artprice. (2017).

“Durante el año 2000, el valor del Artprice100® aumentó en un 10,9%. Así, con un valor inicial fijado en 100 dólares, el valor de la muestra había alcanzado ya los 110,9 dólares al término del año 2000. La contribución de cada artista a este resultado facilita datos adicionales. Para una participación del 16% en esta muestra, Pablo Picasso registra un descenso de precio del 9% en el año 2000. Los 16 dólares correspondientes a la inversión en obras de Pablo Picasso se evaluaron, pues, el 31 de diciembre de 2000, en 14,6 dólares”. Artprice. (2017).

“La diversificación de la muestra permite compensar el rendimiento negativo de este artista. La progresión de Robert Rauschenberg (+59%), Antoni Tapies (+48%) y René Magritte (+18%), entre otros, permite que el Artprice100® muestre un rendimiento muy notable en general. A largo plazo, los resultados del Artprice100® superan, sin ningún tipo de comparación, los resultados del Índice Global Artprice, así como los del mercado bursátil estadounidense, representado por el S&P 500”. Artprice. (2017).

**Grafico 1.4. Evolución del índice de los precios Artprice100® – Base 100 1 Enero de 2000**



Fuente: Artprice. (2017).

#### 4.1. Recomendaciones para invertir en el mercado de arte

Como se ha estudiado, a pesar de que, sí se marcan tendencias ya sea un estilo, una región del mundo, un artista en específico, no hay nada seguro en esta apuesta, como en ninguna otra. Siempre será mejor estar bien informado a la hora de adquirir una pieza, ya sea con fines de coleccionar o como fondo de inversión, según lo estudiado algunas recomendaciones para invertir en el mercado de arte son las siguientes:

1. Cómo entrar al mercado; Tanto para comprar, como para vender es importante contar con asesoría. Si lo que quieren es comprar, vender, hacer el registro de la colección se necesita apoyo profesional. Las ventas se realizan a través de casas de subasta, de particulares, galerías; existen muchas opciones, hay que valorar lo que ofrece cada una y a partir de ahí tomar la mejor decisión.
2. Definir hacia dónde va el interés; Esto sólo se logra viendo tantas obras como sea posible: visitar museos, galerías, ferias, ya que no es lo mismo que le guste la pintura novohispana a que le guste el contemporáneo abstracto, o la obra figurativa, o el arte moderno europeo de mitad del siglo pasado. Hay muchos factores que debe tener en cuenta: uno de ellos, sin duda, es el gusto personal.
3. Comprar con intención clara; Incluso si es una pieza para disfrute es importante hacer una buena compra. No tiene caso hacer un fuerte desembolso, si el artista no va a tener una trayectoria sólida o si la obra no cuenta con instituciones que la respalden.
4. Calcular su capacidad financiera; Cuando se perfila el motivo de compra, ya sea para coleccionar o para invertir en el arte, es importante saber cual es el capital real con el que cuenta. Si se quiere comprar una pieza, por ejemplo un Rothko, es importante saber que necesita una fuerza económica alta que permita hacer esa adquisición. Si el interés es empezar con un fondo de inversión con artistas jóvenes, los requerimientos serán, seguramente, menos costosos y más prácticos.

5. Asesorarse con expertos; Estos tienen un mejor concepto de acuerdo al mercado en el cual se desenvuelven y su opinión es de suma importancia para tomar una buena decisión de inversión.
6. Mantener un estilo. Lo ideal sería tener en la colección un acervo que produzca una unidad discursiva en cada una de las piezas y las vuelva un conjunto sólido. Ya que si más adelante se quiere vender alguna pieza de arte para comprar otra, quizá y el artista haya evolucionado lo suficiente en su carrera y así el inversionista tenga la oportunidad de recuperar su inversión.
7. Comprar obras de artistas reconocidos; Lo más importante al adquirir una obra de un artista reconocido es verificar su autenticidad, ya que esa información se obtiene en la galería, con el comprador y las personas involucradas en la operación. Hay que revisar los periodos del artista: el tipo de trabajo que estuvo haciendo durante la elaboración de esa pieza; los medios que utilizó; los soportes y cuál fue su etapa más prolífica, que, seguramente a lo largo de los años, será más perseguida por otro coleccionista.
8. Seguir la trayectoria de los artistas jóvenes; Puede pasar que un artista joven venda su primera serie en 5 mil dólares y al cabo de un año ya está cotizada en 150 mil. Por eso es importante hacer un seguimiento de cómo se desenvuelve su trabajo en las subastas, galerías y ferias. Cómo va desarrollando su postura, su discurso artístico. Cada año los creadores tienen una sensibilidad distinta y acercamiento diferente a materiales e inquietudes.
9. Dónde conservar la colección; Ya sea el arte para inversión o disfrute personal, lo ideal es convivir con las piezas adquiridas. Si ya no caben en la casa, la siguiente opción podría ser habilitar una bodega, acondicionada de tal forma que las piezas puedan mantenerse en buen estado y se manejen de forma óptima, sin riesgo a que se pierdan, se dañen o sufran alguna alteración por cuestiones de temperatura y demás eventualidades.

10. ¿Comprar o no comprar lo que está de moda?; Si bien es una decisión del coleccionista, se recomienda no comprar una obra sólo porque está en tendencia. Es un arma de doble filo; puede ser que esa corriente desaparezca en un periodo corto y no dé tiempo a reinsertarla en el siempre volátil mercado del arte. O, tal vez, siga durante un mayor tiempo y el artista alcance un valor reconocido, pero lo ideal es no perseguir meramente al creador del “presente”.

## 4.2. Conclusiones

Cuando se habla sobre el mercado de arte internacional como mecanismo de inversión, suena a primera vista difícil de entender como opera dicho mercado, quienes participan y quien quizás esta tan loco, como para poder invertir en el, y si lo vemos desde la perspectiva de la economía, nos preguntamos como se relaciona dicho mercado con esta. Lo cierto es que como se estudio y desarrollo el presente trabajo, el mercado de arte pictórico opera con aspectos básicos de la economía como la oferta y la demanda, el control de precios, oligopolios, el principio de escases, la acumulación de capital o riqueza, la no intervención del estado, la visión de inversión a largo plazo, el valor de uso y de cambio de dicho activo, la liquidez que da este como activo a su propietario, como funciona como valor refugio, por mencionar los mas importantes.

Las principales conclusiones que se derivan del presente trabajo de investigación y hay que destacar son las siguientes:

- En el capitulo dos de acuerdo a las principales fuentes de información como Art Price, se destaca la gran importancia del arte pictórico, frente a otros bienes de colección, ya que, es el que mayor grado de transacción tiene en el mercado de arte. Se observo que dicho mercado no tiene regulación por parte del estado, no hay impuestos, al igual que tampoco tiene un equilibrio de mercado, las leyes de oferta y demanda no funcionan igual, pues la teoría indica que a mayor precio disminuye la demanda, pero en el arte cuando se incrementa el precio del activo, también aumenta la demanda. Como no es un mercado regulado, las grandes casas de subastas Como Christies y Sotheby's llegan a tener la facultad de controlar los precios en las subastas internacionales, a tal grado que pasan a ser parte de un mercado oligopólico, donde tienen el completo dominio en tema de control de precios del mercado de arte internacional.
- En el capitulo tres se destacan los principales factores que le dan valor al arte y que, el valor de una pintura en una subasta no es necesariamente el valor de una pintura, sino que es el valor de dos personas demandando

dicho activo y ofreciendo mas dinero por el, por que en realidad lo quieren y en muchas ocasiones no por necesidad, sino por deseo personal, ya que la ganancia o utilidad para ellos puede ser monetaria o simplemente por felicidad de poseer un activo único en el mundo. La importancia con la que actúa como valor refugio es importante, ya que actúa con el fin de proteger el patrimonio invertido en el, ante cualquier crisis internacional de los mercados financieros, su función es similar a lo que hace el oro como valor refugio, ya que no pierde valor en tiempos de crisis o fluctuaciones en el mercado, esto lo hace un activo que cumple como una forma de inversión segura o de bajo riesgo.

- Como se desarrollo en el capitulo cuatro, invertir en el mercado de arte pictórico internacional es mas fácil de lo que parece, ya que no están obligados a saber como opera este mercado, ya que algunos lo hacen con el afán de demostrar poderío, estatus social, o simplemente por pertenecer a ese segmento o circulo de acaudalados, y el hecho de poseer alguna pintura de gran valor genera para ellos una utilidad de satisfacción. Para los expertos en el tema, lo ven como una manera segura de inversión a largo plazo, ya que en primera instancia su dinero no pierde valor, sino al contrario sigue creciendo con el plazo del tiempo, dicho instrumento o activo también genera liquidez en el momento en el cual se necesite como método de pago o para salir de deudas. Encontramos la diferencia de invertir en inversiones tradicionales versus inversión en arte pictórico y lo importante aquí es que, las inversiones tradicionales están reguladas y se tienen obligaciones que cumplir por ambas partes como inversionista y como entidad financiera, como el pago de impuestos, el cumplimiento del periodo de inversión, pero en la inversión de arte no hay una regulación, ni obligaciones que cumplir, ya que se pueden hacer cosas que jamás se podrían hacer en otro mercados, tal es así que se pueden llegar a manipular la oferta de los activos subastados y su vez los precios. Es importante señalar que la inversión en arte es a largo plazo y siempre

teniendo la noción de invertir en artistas reconocidos, ya que si no se tiene conocimiento de la inversión, la aversión al riesgo de pérdida es alto.

## Bibliografía

- Artprice. (2017). Los Informes anuales del Mercado del Arte. 2017, de Artprice Sitio web: <https://es.artprice.com/>.
- Caretas. (2019). Así funcionan las casas de subastas más importantes del mundo. 2019, de Caretas Sitio web: <https://caretas.pe/estilo-de-vida/asi-funcionan-las-casas-de-subastas-mas-importantes-del-mundo/>.
- Caballer, V; De la Poza, E. (2005). “Modelos Econométricos para la valoración de bienes de colección”. Beca de Análisis e Investigación del Mercado de Bienes de Colección. Concedida por ASECI (Asociación de Empresarios de Coleccionismo e Inversión).
- Coca, J.L. (2001). “La inversión en Bienes Tangibles de Colección”. Dykinson, S.L.
- De la Villa, R. (1998). “Guía del usuario de arte actual”. Tecnos, Madrid.
- Frey, B. 2000. “La Economía del Arte”. Número 18. Colección Estudios Económicos. Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.
- Guadalajara, N, Blasco, A. y Guijarro, F. (2000). “Valoración de las obras de arte pictóricas. El caso español de pintores contemporáneos en la década de los 90”. Revista.
- Hull, John C. Introducción tr. Vicente Morales López de Castillo a los mercados de futuros y opciones Pearson 2002.
- Javier Lumbreras. (2014). Coleccionar arte ¿una buena o mala inversión?. 2014, de El Economista Sitio web: <http://eleconomista.com.mx/entretenimiento/2014/08/18/coleccionar-arte-buena-o-mala-inversion/>
- Juan A. (2013). La Evolución del sistema financiero global en los últimos 30 años: Las crisis financieras y su impacto en el sistema financiero internacional. 2013, de UNAM Sitio web: <http://biblio.juridicas.unam.mx>.
- Jorion Philippe Valor en Riesgo “El Nuevo paradigma para el control de riesgos con Derivados.

- Krugman Paul. R Economía Internacional Madrid, España Pearson Educación.
- L. Brue Stanley. / Randy R. Grant. (2015). Historia Del Pensamiento Económico. México: CENGAGE Learning.
- Locatelli-Biey, M. and Zanola, R. (1999). "Investment in Paintings. A Short-Run Price Index". Journal of Cultural Economic, pp. 209-219.
- Markowitz, H.M. 1952. "Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments". John Wiley & Sons, New Jersey.
- Montero, I. (2003). "Estrategias de distribución comercial en el mercado del arte". Caja General de Ahorros de Canarias.
- Moulin, R. (2000). "Le Marché de 'Art". Flammarion. France.
- Ricardo, D.: Principios de Economía Política y Tributación
- Rouget et al. (1991). « Le marche, de l'art contemporain en France. Prix et stratégies". La Documentation Française. Paris.