



UNIVERSITAT_{DE}
BARCELONA

El Valor de una Obra de Arte: Estrategias de Comunicación para Influenciar su Valor de Mercado

Gloria Batllori Lloveras



Aquesta tesi doctoral està subjecta a la llicència **Reconeixement 3.0. Espanya de Creative Commons.**

Esta tesis doctoral está sujeta a la licencia **Reconocimiento 3.0. España de Creative Commons.**

This doctoral thesis is licensed under the **Creative Commons Attribution 3.0. Spain License.**



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

EL VALOR DE UNA OBRA DE ARTE

Estrategias de comunicación para
influenciar su valor de mercado

Tesis doctoral:
GLORIA BATLLORI LLOVERAS

Programa de Doctorado:
LA REALITAT ASSETJADA: POSICIONAMENTS CREATIUS
Directores: MIQUEL PLANAS / CARMEN ANSOTEGUI



El Valor de una Obra de Arte: Estrategias de Comunicación para Influenciar su Valor de Mercado

Programa de doctorado: HD 203 LA REALITAT ASSETJADA:
POSICIONAMENTS CREATIUS

Universitat de Barcelona. Facultat de Belles Arts. Departament de Pintura

Línea de investigación: 100882 ART, NATURA I ENTORN

Doctorando: GLORIA BATLLORI LLOVERAS

Directores: MIQUEL ANGEL PLANAS ROSSELLO / CARMEN ANSOTEGUI

Barcelona, Noviembre de 2015

**El Valor de una Obra de Arte: Estrategias de Comunicación para
Influenciar su Valor de Mercado**

Tesis doctoral

GLORIA BATLLORI LLOVERAS

Contenido

PRÓLOGO	9
INTRODUCCIÓN	11
Motivación Personal.....	13
Contexto	15
Planteamiento del problema	17
Objetivos.....	19
Estructura	21
Metodología	27
Capítulo 1.	29
CONCEPTO DE ARTE	29
Capítulo 2.	39
EL MERCADO DEL ARTE Y LA EVOLUCIÓN	39
Capítulo 3.	53
AGENTES DEL MERCADO: DESCRIPCIÓN Y PAPEL	53
MERCADO PRIMARIO: GALERÍAS Y FERIAS	59
Las galerías de arte.....	61
Las ferias de arte	65
EL MERCADO SECUNDARIO: LAS CASAS DE SUBASTAS	78
Los agentes del mercado del arte en el entorno de Internet y en las redes sociales.....	85
OTROS AGENTES: INSTITUCIONES PÚBLICAS Y PRIVADAS, CONSERVADORES, CRÍTICOS Y COLECCIONISTAS	103
Coleccionistas	103
Museos	108
Conservadores	109
Críticos	110

Proveedores de servicios complementarios	111
Relaciones entre los agentes del mercado del arte	116
Capítulo 4.	121
EL MERCADO GLOBAL DESCRIPCIÓN Y TENDENCIAS	121
LOS MERCADOS TRADICIONALES, EUROPA Y EE. UU.	132
Mercado del arte de EE. UU.	132
El mercado del arte en Europa	133
MERCADOS EMERGENTES: CHINA, INDIA, AMÉRICA LATINA, ORIENTE MEDIO	134
China	134
Taiwán.....	139
La India	141
Oriente Medio	150
El mercado del arte iraní	152
América Latina.....	154
Rusia.....	159
El mercado del arte contemporáneo en 2014	163
Capítulo 5.	175
REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA	175
1. Arte como un activo alternativo – Paralelismos con los mercados de renta variable	177
El concepto del precio del arte	177
El arte como activo alternativo	191
Derivados financieros y arte.....	204
Intercambios de arte	206
Rendimiento del arte como un activo alternativo	209
2. Relaciones con los inversores – Una proyección al mercado del arte	232
Valor económico y cultural.....	232
El valor de las obras artísticas.....	236

La valoración de las obras de arte	243
Valoración basada en índice.....	243
Valoración basada en el mercado:.....	247
Un concepto de valor justo de mercado y el valor intrínseco	248
El valor justo de mercado y las obras de arte.....	250
El comportamiento financiero y el acercamiento cuantitativo al valor del arte.....	255
Comprensión del rendimiento financiero y enfoque cualitativo del valor del arte	256
Hipótesis del mercado eficiente y cotizaciones	263
Hipótesis del mercado eficiente y precios del arte	265
3. La divulgación no es una comunicación completa	267
Relaciones con los inversores y comunicaciones.....	268
Relaciones con inversores y máquetin.....	270
Capítulo 6.....	277
PROYECTO.....	277
Breve currículum de Georgina Adam	280
Descripción de los datos analizados.....	281
Descripción de las herramientas.....	284
Análisis de datos por años utilizando cirros.....	284
Análisis de datos por años utilizando enlaces	289
CONCLUSIONES.....	301
PROPUESTA DE NUEVAS LINEAS DE INVESTIGACION	307
BIBLIOGRAFÍA	308

PRÓLOGO

En los últimos años el ambiente de los mercados financieros ha cambiado drásticamente con la venida de nuevas tecnologías y la expansión económica. La sofisticación de los mercados financieros ha atraído la atención del público hacia los nuevos instrumentos y prácticas financieras, las obras de arte que se ven ahora como una inversión alternativa.

La proliferación y sofisticación de los mercados de arte ha sido objeto de muchos estudios académicos que han ido analizando el funcionamiento de las obras de arte a lo largo del tiempo, comparando las categorías de colecciones de arte con la actuación de los mercados de valores, examinando el valor de las obras de arte en el contexto de la situación actual de las economías nacionales y mundiales, y proyectando qué podría significar el trabajo artístico como activos para el futuro de los mercados financieros. Sin embargo, se ha prestado poca atención a las maneras de generar e incrementar el valor de mercado de una obra de arte para la obtención en el futuro de rendimientos financieros mejores manteniendo esta obra de arte como un activo financiero.

Este trabajo se fijará en el área no desarrollada de la gestión de la divulgación de información para influenciar el valor del arte explorando cómo se gestiona la divulgación de información referente a otros activos financieros (sobre todo, las acciones corporativas) a través de técnicas de comunicación conocidas como comunicaciones financieras o relaciones con los inversores. Se pondrá en evidencia el arte como un nuevo activo financiero alternativo y se subrayará su paralelismo con los mercados de valores. Entonces el trabajo será mostrar la importancia de revelar información y su comunicación para generar valor en el arte de una manera similar a cómo es importante para una corporación divulgar información para tratar de incrementar la percepción del rendimiento de la empresa y, como consecuencia, el valor de sus acciones.

Para continuar con la discusión, la parte empírica de este proyecto, analiza el impacto de la divulgación de información en medios de comunicación financieros en la generación de valor del arte y propone un marco preliminar para futuros desarrollos en esta área. Para la realización de la parte empírica se ha utilizado un medio muy utilizado en el mercado financiero, el Financial Times. Dicho periódico tiene una sección semanal dedicada al mercado del arte cuyo editor, Georgina Adam, goza de elevada reputación en el mercado internacional del arte. El proyecto analiza la divulgación de información sobre la valoración y comercialización de piezas de arte en los artículos de los últimos cinco años del Financial Times. Se ha realizado un análisis cualitativo del texto a través de herramientas estadísticas de tipo cualitativo. Estas técnicas de análisis de la información permiten identificar los términos que se utilizan con más frecuencia y la relación entre ellos y así identificar palabras e

información en general que podrían influenciar la percepción sobre el valor del arte. De este análisis se deriva la necesidad de próximas líneas de investigación centradas en identificar el impacto de las técnicas de comunicación en la valoración de las obras de arte. También se derivan conclusiones importantes sobre el mecanismo de ventas y el lugar de las ventas como factores determinantes del mecanismo de los precios.

Ha sido muy interesante realizar este proyecto puesto que me ha permitido constatar la interdependencia entre las finanzas y el mercado del arte, relación fundamental en la comercialización de las obras de arte. En ningún momento pretendo realizar ninguna valoración estética ni ofrecer mecanismos para valorar estéticamente una obra de arte. Ésta es una tesis de orientación económica que no pretende indicar mecanismos de valoración de las obras de arte ni tendencias del mercado del arte. Es un proyecto de investigación de carácter cualitativo centrado en la divulgación de información como mecanismo para gestionar la percepción del rendimiento financiero de la inversión en arte.

INTRODUCCIÓN

Motivación Personal

El siglo veintiuno ha visto un crecimiento impresionante del mercado internacional de las obras de arte. Muchos defensores del arte y legisladores han argumentado que ciertos cambios en la economía (la globalización, la digitalización, el aumento del «conocimiento» del trabajador, el auge de la propiedad intelectual, los cambios en el uso del tiempo libre) han tenido un efecto catalizador en el arte y la cultura. En particular las artes son proclamadas como motores del crecimiento económico y del desarrollo. Los académicos y los expertos han escrito sobre el papel central de las ciudades creativas, grupos creativos, economía creativa, y «el aumento de la clase creativa». Los gobiernos han empezado a medir el tamaño y alcance de la economía creativa como un indicador importante de la salud económica (Teppe, 2002). Durante la pasada década, la inmensa disponibilidad de crédito ha conducido a un histórico bajo coste de la deuda. Como consecuencia, las compras apalancadas, es decir compras con préstamos, se han vuelto muy populares y los fondos de cobertura han ganado acceso a capital barato para sus estrategias de apalancamiento/endeudamiento. En la búsqueda de nuevas oportunidades de inversión, los fondos siempre se han abierto a las nuevas clases de activos que se extienden desde los mercados chinos hasta los bienes raíces de lujo en Londres. Los participantes del mercado también han descubierto el floreciente negocio de la belleza y han invertido en las artes (Wiehenkamp, 2007).

El comercio con obras de arte se ha incrementado y las personas que compran arte no lo hacen sólo con el propósito del placer estético de poseer obras de arte, sino también por muchas razones diferentes tanto financieras como económicas que van desde inversiones a largo plazo, con la esperanza de obtener alta rentabilidad como para diversificar las carteras de activos financieros o para ser capaces de acceder a financiación adicional utilizando el arte como garantía para recibir un préstamo bancario. La financiación a través del arte se ha vuelto sofisticada con las discusiones actuales que proponen el desarrollo de derivados de arte y que incluyan más ampliamente trabajos artísticos en las carteras de los clientes como parte de la gestión de patrimonios. Las actuales condiciones económicas sólo animan a invertir en arte, si como inversor se protegen a sí mismos contra los diferentes riesgos económicos. No es de extrañar que los académicos dirijan su atención al ámbito de la financiación del arte. La investigación ha empezado hace relativamente poco tiempo y como la financiación del arte prolifera, hay una necesidad creciente de más estudios con el objetivo de responder muchas cuestiones que no han sido cubiertas todavía por los académicos.

Estudié administración de empresas e inicié mi carrera profesional en el ámbito del comercio internacional en Estados Unidos para luego seguir en el mundo de la consultoría estratégica. Hace veinte años decidí dar un giro a mi carrera profesional hacia el mundo académico, concretamente en la disciplina

de las finanzas. Desde un principio me llamaron mucho la atención los mercados de capitales, dónde la valoración de los activos es un mecanismo fundamental para poder participar y comercializar los activos financieros en estos mercados. Tuve que formarme en esta disciplina y me saqué la titulación de analista financiera (CFA), muy reconocida en el ámbito financiero internacional pero con poca resonancia en otros ámbitos, para poder actuar como asesora financiera de inversiones. Las inversiones financieras pueden ser de distintas clases y, entre ellas, los activos alternativos como fondos de cobertura, denominados en inglés 'hedge funds', propiedades inmobiliarias, vino, etc. La inversión en arte está catalogada dentro de esta categoría. La valoración de los activos alternativos es más retadora que la del resto de activos financieros puesto que en la mayoría de los casos no hay un flujo de caja generado por la inversión, si no que el rendimiento de la inversión se obtiene como diferencia entre el precio de compra y el de venta. Existen otras técnicas de valoración más apropiadas para los activos alternativos y así fue cómo a través de la curiosidad en buscar mecanismos para su valoración, empecé a interesarme sobre el arte como activo financiero. En el año 2000 entré como profesora de finanzas en ESADE, dentro de la categoría académica de acreditación profesional frente a la de investigación. Sin embargo, el doctorado es un requisito profesional para todas las categorías académicas y para continuar con mi carrera académica en ESADE, decidí iniciar mis estudios de doctorado y la temática surgió de forma natural al poder juntar las finanzas y el arte. No entendía por qué existen marcos de valoración y gestión de la comercialización de activos financieros en general, y las acciones de las empresas en particular, y no los hay para la gestión de un activo de creciente interés como es el arte. Quería encontrar la respuesta a esta pregunta y poder contribuir a la facultad de Bellas Artes ofreciendo una visión de mercado, dado que en la mayoría de los casos las tesis tienen un componente estético. En ningún momento esta tesis plantea realizar una valoración estética, está fuera del ámbito de la misma. En otras palabras, es una tesis con un único enfoque: el económico. Me hacía mucha ilusión poder presentar este estudio a la facultad de bellas artes con un enfoque distinto al que normalmente se suele utilizar en dicha facultad y poder contribuir con el estudio a mejorar la comercialización de las obras de los artistas tanto de aquí como internacionales. El proyecto utiliza una base de datos internacional, porque el mercado de capitales es realmente global y creía que este enfoque también supondría una contribución adicional a la Facultad de Bellas Artes de la Universidad de Barcelona..

Contexto

Para emplear los métodos de relación con los inversores en la gestión del arte, los dueños del arte necesitan pruebas de que las técnicas que se utilizan en las relaciones con los inversores funcionan en relación a las artes y pueden ser utilizadas satisfactoriamente. Incluso aunque el fenómeno de las relaciones con los inversores no estén desarrolladas en el área de la gestión del arte, Hutter, Knebel, Pietzner y Schafer (2007) dan fundamentos de que esta aproximación es la única que puede funcionar con el fin de gestionar el valor de los activos artísticos. Su estudio indica que en el caso de los mercados de cuadros y vinos raros, los vendedores han tenido éxito y obtenido beneficio por que han sido capaces de cambiar las preferencias de sus compradores. Para empezar, las mercancías en consideración, deben estar valoradas por su potencial de comunicación, como en el caso de los cuadros y esculturas. Ambos tipos de lujos también tienen que ser de un material valioso, pero la característica decisiva es su capacidad de brindar conversaciones con otros que compartan el conocimiento sobre la misma clase de lujos.

Evrard y Colbert (2000) plantean una serie de preguntas sobre esta posible nueva disciplina de la gestión artística y analizan las contribuciones que ha hecho, así como de las tendencias que la caracteriza. Afirman que el lanzamiento de la Conferencia de la Asociación Internacional para el Arte y la Gestión Cultural (AIMAC, de sus siglas en inglés) se puede tomar como un signo de que la gestión de las artes está afirmando su autonomía de la cultura económica, donde en el pasado a través de esta conferencia, sirvió tanto a las comunidades científicas, a los economistas culturales como a los investigadores en la gestión del arte. La fundación de la Revista Internacional de la Gestión de las Artes (IJAM de sus siglas en inglés) contribuyó aún más a estimular la investigación en la gestión de las artes, a mejorar sus niveles de calidad y a incrementar su difusión, mientras al mismo tiempo refuerza su legitimidad tanto en la práctica, la gestión como a nivel académico. Los autores muestran que la gestión de las artes no es una simple transposición al enfoque general de la gestión, sino más bien se puede decir que la investigación desarrollada en el sector de las artes contribuye de varias maneras a la gestión general del conocimiento. La gestión de las artes comparte vínculos (similitudes, complementariedades) con algunos otros campos, tanto académicos como de gestión. Estos vínculos se abordan específicamente en varios documentos de conferencias y revistas. Se pueden identificar tres áreas como nuestras vecinas más próximas: el turismo, el deporte y la comunicación. La gestión de las artes se percibe frecuentemente como componentes de un nuevo terreno para la difusión del pensamiento de gestión, una visión que es especialmente común en el terreno de la gestión. Este enfoque percibe las artes como una zona subdesarrollada administrativamente que se beneficiaría de ser fertilizada (algunos dirían incluso «normalizada») por la

importación de conocimientos y técnicas de gestión. Estrategia, finanzas y contabilidad, meta de márketing y «el consumidor» significan que el comportamiento del consumidor y el márketing se convierten en parte del proceso creativo, y la investigación en este campo contribuye de varias maneras al cuerpo general del conocimiento de gestión.

Estrategia, finanzas y contabilidad, meta de márketing y «el consumidor» significa que el comportamiento del consumidor y el márketing forman parte del proceso creativo, y la investigación en este campo contribuye de muchas maneras al cuerpo general de la gestión del conocimiento.

En este estudio, el autor demostrará primero que el arte se ha convertido en un activo financiero alternativo, con las mismas características que cualquier otro activo de inversión tradicional, como las acciones o los bonos, y por lo tanto las obras de arte deben ser tratadas de manera similar: esto incluye la gestión de su valor y el cálculo de rentabilidad de las inversiones. Entonces el autor introducirá varios conceptos de las relaciones con los inversores y trazará paralelismos con el mercado del arte. Esto incluirá mostrar que es igual de importante para las acciones corporativas alcanzar un valor justo de mercado, como para las obras de arte y que los valores no sólo dependen de los resultados financieros sino también en la percepción del inversor de futuros ingresos. Por lo tanto, la evidencia de esta relación con el mercado artístico se proporciona con los resúmenes de los estudios académicos en esta área. Para terminar, el autor presenta la técnica de gestión más importante de las relaciones con los inversores, que es la transparencia en la revelación de información y su impacto para el proceso de creación valor del arte.

Planteamiento del problema

Incluso aunque haya habido antes estudios que intentaban encontrar los factores que determinaran el precio y valor de las obras de arte (p. ej. Sarraf, 1999; Aznar Guijarro, 2007), se ha llevado a cabo poca investigación con la pregunta de cómo se puede gestionar el valor del arte. Considerando que muchos fondos de inversión empiezan a incluir obras de arte en sus carteras y el arte mismo se está convirtiendo en un campo emergente de profesionales de gestión de carteras de inversión, es importante entender cómo las entidades titulares y las partes que pueden gestionar el valor del arte en orden a hacer que el arte tenga un buen rendimiento como activo financiero e incremente el valor global de los rendimientos de la cartera conforme pase el tiempo.

Considerando que el arte se vuelve cada vez más un activo financiero alternativo y hay un gran potencial para incluirlo en las principales carteras de grandes bancos de inversión ante la volatilidad de los mercados de capital observada en años recientes, este proyecto buscará añadir aún una nueva área de gestión de las artes no discutido antes en la literatura. Esta nueva área se llama relaciones con los inversores y busca maneras de gestionar el valor del arte. Este estudio presentará el arte como una alternativa de inversión dentro de la estructura de los mercados de capital y trazará los paralelismos entre los mercados de valores y los mercados de arte desde el punto de vista de la rentabilidad de las inversiones y el potencial del valor de la cartera. La aproximación elegida es innovadora en su naturaleza y al mismo tiempo bien establecida en relación a otros activos financieros, como las acciones corporativas. Esta es una aproximación a las relaciones con los inversores usada ampliamente en el mundo corporativo en orden a gestionar el precio de las acciones y la capitalización de mercado de la empresa.

La pregunta de cómo valorar los activos creativos dentro de la corporación ha sido planteada, pero no en relación a las obras de arte o a las colecciones de arte. Por ejemplo, Steven Jay Teepe (2002) pregunta, si la creatividad se valora cada vez más como un recurso económico, ¿cómo podemos medir mejor el valor de los activos creativos a nivel de empresa? Han abordado retos similares los académicos interesados en la medición y explicación de «los intangibles» como fuentes de creación de valor por parte de las empresas (p. ej. Buigues, Jacquemin y Marchipont 2000). ¿Cómo valoran los inversores los activos como investigación y desarrollo, capital intelectual, capital de la organización (p. ej. estrategias de negocios y redes), capital de prestigio (reconocimiento de marca) e información tecnológica? El mismo conjunto de interrogantes se puede preguntar acerca del capital creativo o el conocimiento creativo dentro de las empresas, el grado en que los gestores de producto, por ejemplo, están en contacto con los

gustos culturales de los consumidores de distintos sectores demográficos, el grado en que las empresas cultivan y recompensan la innovación y el pensamiento creativo, el valor que une las industrias culturales y las instituciones (cómo podemos medir el valor, por ejemplo, de la relación de McDonald's con Disney o de Bank of America con la Ópera de San Francisco).

Este proyecto lleva esta discusión a un nuevo nivel y comprende las relaciones con los inversores como el proceso por el que las empresas informan y persuaden a los inversores del valor inherente de los títulos ofrecidos como medios para capitalizar negocios y conseguir el valor justo de mercado y propone el uso y la adaptación de estas técnicas para informar y persuadir a los inversores del valor inherente de las obras de arte. La razón fundamental para la realización de esta investigación se encuentra en la creencia del autor de que así como es esencial para las empresas comunicar la historia de la compañía, una oportunidad potencial que da credibilidad a los inversores en la estrategia, y hace que la propuesta de inversión sea mucho más atractiva para los inversores, también debe ser importante para los que poseen obras de arte hacer lo mismo con el fin de gestionar las percepciones sobre el rendimiento financiero de una obra de arte y alcanzar el valor justo de mercado y atraer inversores.

Dentro de las distintas categorías y segmentos del mercado del arte, este estudio se ha centrado en el arte contemporáneo. La mayoría de las obras de arte que se ofrecen como alternativa de inversión está centrada en el arte moderno y contemporáneo y, por ello, este estudio también se ha limitado a esta categoría para simplificar la información a analizar, así como, los datos de mercado. Por otro lado, la progresiva digitalización del mercado del arte ha impactado en mayor medida el arte contemporáneo y moderno. Los cambios tecnológicos han acelerado la forma de intercambiar el arte y el papel de los agentes se ha visto afectado. Recientemente el ambiente de los mercados financieros también ha cambiado drásticamente con la llegada de las nuevas tecnologías y con la expansión económica y hay más fondos de inversión compitiendo por inversores, las relaciones con los inversores, como el arte de posicionamiento y comunicación efectiva a los inversores de la propuesta de inversión de la empresa, se ha convertido en un tema de principal importancia para el éxito financiero de la compañía. Las empresas están invirtiendo recursos y tiempo de la alta dirección en el desarrollo del área de relaciones con inversores como un elemento clave en la gestión de las percepciones sobre el valor de la empresa.

Objetivos

A pesar del hecho de que el área de las relaciones con los inversores ha tenido un desarrollo considerable en los últimos 15 años en relación con la gestión del precio de las acciones corporativas, no hay estudios donde se tenga en cuenta el uso de los métodos y técnicas de las relaciones con los inversores para gestionar el nuevo activo emergente: el activo de las obras de arte.

Objetivo Principal

Proponer una nueva área de gestión de la comercialización de las artes no discutida antes en la literatura y revisar el proceso de generación de expectativas sobre el valor del arte desde la perspectiva de las relaciones con los inversores.

Objetivos Específicos

1. Presentar el arte como una inversión alternativa dentro de la estructura del mercado de capital y trazar el paralelismo entre los mercados de acciones y los mercados de arte, desde el punto de vista de la rentabilidad de las inversiones y el valor potencial de la cartera. El arte es un activo financiero como otro cualquiera (p. ej. las acciones corporativas) y debe ser tratado de manera similar.

2. Aplicar las técnicas y estrategias de la disciplina de las relaciones con los inversores a la gestión del precio del arte centrándose en la comunicación estratégica del valor del arte y específicamente en la revelación de información. Para analizar las maneras en que las empresas usan el impulso del precio de sus acciones y ver hasta qué punto es posible utilizar las mismas técnicas de generación de valor para una obra de arte específica o el trabajo de un artista en particular. Una parte de la valoración depende de la percepción de los inversores sobre futuros ingresos y puede ser gestionado mediante técnicas de relaciones con los inversores.

3. Crear un marco para la gestión del valor de las obras de arte usando los conceptos del valor justo de mercado, valor intrínseco e hipótesis del mercado eficiente aplicado a la ciencia de las relaciones con los inversores y proyectarlo en el mercado del arte. La revelación de información y la comunicación efectiva (las técnicas de las relaciones con los inversores) pueden influenciar el valor de una obra de arte de manera similar al efecto que tienen en las acciones corporativas. Como gerentes de la empresa y

ejecutivos en las relaciones con los inversores, deben trabajar duro para hacer que el actual valor de mercado de la capitalización de la empresa, sea un indicador preciso del valor real de la empresa, así deberían hacer las galerías, los fondos de inversiones, los propietarios privados y todos los titulares de obras de arte como inversión.

4. Facilitar una base documental extensa sobre lo que se ha escrito referente al mercado del arte sobre la valoración económica, la gestión y divulgación de la información que se ofrece sobre el arte para poder influenciar en la percepción de la valoración. Esta base documental forma la base que permite entender cómo se puede trasladar el marco de las relaciones con inversores al mercado del arte.

5. Entender la información sobre el mercado del arte que se facilita a los medios de comunicación de naturaleza financiera como punto de partida para determinar la naturaleza de la información que puede permitir influenciar en las percepciones sobre el valor del arte. El proyecto de investigación permite identificar los términos y tendencias en el mecanismo de formación de precios y en el papel de los agentes en la comercialización del arte.

Estructura

Para llevar a término esta tesis, se ha diseñado una estructura consistente en una introducción, seis capítulos destinados a analizar el mercado del arte - concepto, agentes y tendencias - , repaso exhaustivo del estado de la investigación realizada en este campo hasta el momento y un proyecto de investigación sobre la divulgación de información de la comercialización del arte en el periódico financiero *Financial* con el objetivo de proponer un marco para la gestión de la comunicación en la comercialización del arte así como futuras líneas de investigación. El documento finaliza con un último capítulo de conclusiones. Por supuesto, al final se agrega la bibliografía y numeración de figuras y tablas para poder hacer un mejor seguimiento del documento.

En la introducción el autor hace un resumen de la tesis indicando cuáles son las bases para contextualizar el estudio, los motivos personales, el enfoque económico y cómo este enfoque económico puede contribuir a la mejora de la comercialización de las obras de arte, concretamente la estrategia de comunicación y su influencia en la valoración del arte utilizando como analogía la estrategia de comunicación que las empresas utilizan para influenciar el precio de las acciones corporativas. En este apartado hay una descripción de los objetivos así como de la metodología y estructura de la tesis.

En el primer capítulo se aborda la definición de arte como importante tema preliminar para cualquiera que estudie la economía de las artes. Dado que esta tesis se centra en el mercado del arte contemporáneo, en este capítulo se describe qué se entiende por arte contemporáneo. Finalmente se analiza el desafío que suponen las redes sociales al mercado de las artes y, de alguna manera, sacar el arte de su forma más vendible, muchas veces física. La digitalización de la comercialización del arte afecta principalmente el arte contemporáneo.

El segundo capítulo permite entender qué es el mercado del arte cómo funciona y sus tendencias y así entender cómo la visión económica del arte es complementaria a la estética o la histórica. Es una conexión innegable, aunque algunos artistas y amantes del arte no la aprueben porque favorece la creación de arte de baja calidad. De acuerdo con Frey (2003,11) la demanda del mercado determina la calidad y no al contrario. Los modelos de mercado de Martha Rosler se aplican al arte contemporáneo, mercado exclusivo y concentrado en pocos agentes debido a su opacidad. Se describen las ineficiencias del mercado del arte para poder entender su funcionamiento y su valoración. Como activo financiero estas ineficiencias incrementan el riesgo como inversión.

En el tercer capítulo se muestra el tipo de agentes que participan en este mercado y su papel. El arte se vende en casas de subastas, por marchantes o directamente por los artistas. Para entender la estructura del mercado del arte se distingue primario y secundario:

- El primario está concentrado en manos de marchantes y el secundario por marchantes y casas de subastas, según Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008,7) serían como minoristas y mayoristas respectivamente. En este capítulo se analiza el mercado primario separado del secundario. En el mercado primario encontramos a las galerías y las ferias, así como estudios de artistas, en este mercado se da la mayor inversión en publicidad para dar a conocer a jóvenes talentos. Este capítulo repasa la historia y estructura de las galerías así como las motivaciones para ser marchante de arte. Las ferias de arte sirven de lugar de reunión, reunión económica entre marchantes de arte y coleccionistas privados e institucionales y la prensa artística. Son caras para los artistas pero es la mejor forma de acceder a los coleccionistas ricos y consecuentemente las ferias influyen en los precios de mercado del arte. En este capítulo se pueden observar datos de mercado del informe Skate¹ de ferias más importantes por número de visitantes en distintas regiones y las estrategias digitales de cada una de ellas. Empieza a observarse modificación en el comportamiento de estos agentes frente a los cambios disruptivos generados por la tecnología. Las ferias cambiaron la comercialización del arte y ahora el cambio de comercialización del arte está cambiando las ferias. El autor repasa los nombres relevantes en este segmento a nivel mundial.

- El mercado secundario está formado por las casas de subastas y galerías de artistas contemporáneos históricos. El funcionamiento de los precios en este mercado es más predecible. Las casas de subastas son las intermediarias clave. El autor enfatiza las actividades promocionales de las galerías de arte para incrementar el interés de los potenciales compradores así como para estabilizar e influenciar al alza los precios. Las grandes casas de subastas también han entrado en el segmento de ventas privadas. En este capítulo el autor también introduce el impacto de la digitalización en varios aspectos: democratización del acceso a la información sobre el arte, socialización de la información con un público más amplio y liberalización de la venta de arte en internet sin necesidad de intermediarios. Se presentan los datos y análisis de Skate's sobre el crecimiento de las plataformas de comercio electrónico del arte por encima del 100% y la entrada de nuevos competidores como eBay.

Existen otro tipo de agentes que merecen una sección dentro del tercer capítulo, son las instituciones públicas y privadas, los conservadores, críticos y coleccionistas. En este capítulo se hace especial hincapié en los coleccionistas como agente relevante del mercado, los privados siguen teniendo como factor clave la riqueza o el patrimonio. Otro tipo de coleccionista diferente es el corporativo cuya colección debe ser gestionada, en este capítulo se enumeran ejemplos de corporaciones y sus colecciones. Otro tipo de coleccionistas institucionales son los museos, entre ellos se destaca el

¹ El informe Skate analiza las ferias y destaca las plataformas digitales de mayor y más rápido crecimiento en el entorno digital en el sector del arte y las subastas,

desarrollo creciente de los museos privados. En este capítulo también se describe el funcionamiento de los conservadores y los críticos, éstos últimos sirven de enlace de comunicación entre el artista y el público, como son los analistas de inversiones para las acciones corporativas que cotizan. Por último, los proveedores de servicios complementarios tales como servicios de asesoramiento, seguros, tasadores, los fondos de inversión en arte principalmente.

Una vez presentados los agentes el autor analiza las relaciones entre ellos, la del marchante con el artista es una lucha de poder, la del marchante con el coleccionista son más complejas y las del coleccionista con el artista son directas.

En el capítulo cinco el autor analiza la dimensión internacional del mercado del arte que empezó en el siglo diecinueve con los principales accionistas de EEUU y los museos públicos. Se hace referencia a estudios de Clare McAndrew donde se analiza en detalle las diferentes características de los mercados regionales en función de la base de inicio del mercado del arte, desarrollo del mercado de capitales, crecimiento del PIB, distribución de la riqueza entre otras. Una de las extensiones de la globalización económica han sido las sucursales internacionales de las galerías de arte. Los expositores y público de las ferias de arte también son un exponente de la internacionalidad del mercado del arte. En este capítulo se ofrecen datos de evolución de variables importantes tales como, las ventas globales y los países líderes en ventas. En este capítulo se analizan por separado los mercados tradicionales de Europa y EEUU y los emergentes de China, India, Oriente Medio, América Latina y Rusia. Éstos últimos son mercados más volátiles, crecientes y, en cierto modo, caóticos. Algunos tienen escasez de arte contemporáneo, como la India, al contrario de China, sin embargo han surgido fondos para invertir en arte contemporáneo. El mercado árabe está avanzando a un ritmo acelerado, igual que en América Latina y ambos presentan grandes oportunidades.

En este capítulo el autor analiza en una sección especial el mercado de arte contemporáneo en el 2014 y las constantes de cada región en este segmento, donde Londres destaca con el 77 del mercado europeo. El arte contemporáneo es uno de los pilares tanto del mercado estadounidense como el chino. En China se venden tantas obras como en EEUU, Reino Unido y Francia juntos.

Estos primeros cinco capítulos constituyen la parte descriptiva del mercado, en el capítulo seis el autor realiza un repaso exhaustivo del estado de la cuestión bibliográfica para demostrar la noción de que el arte se ha convertido en un activo financiero y cómo se puede aplicar el marco de relaciones con los inversores y dentro de este marco, cómo se pueden aplicar las técnicas de divulgación de información. Este capítulo constituye la base para el autor proponer el marco de aplicación al mercado del arte. Es un apartado de carácter técnico de gestión y financiero. Está estructurado en tres apartados que permiten al autor primero exponer la perspectiva histórica y las razones que han llevado al arte a ser considerado

un activo financiero y, como consecuencia aplicar las técnicas de gestión de los inversores (Relación con los inversores) de renta variable, dado el comportamiento de los mercados de capitales. Ello permite al autor presentar la tercera parte de este capítulo referida al uso de la comunicación y otras herramientas de márketing en la relación con inversores para trasladarlo a la inversión en arte.

1. Arte como un activo alternativo - Paralelismos con los mercados de renta variable. En esta primera parte se detalla el concepto de precio del arte para luego entrar en el detalle del arte como activo financiero. El precio del arte ha sido objeto de muchos estudios. Los economistas opinan sobre el precio del arte en función de la escuela a la que pertenecen (teoría clásica del valor del trabajo frente a la teoría de la utilidad marginal), pero en general coinciden en la dificultad de justificar el precio de venta en base a costes o demanda dada la excepcionalidad del arte. Los economistas contemporáneos con la ayuda de las funciones de precios hedónicos, que expresa el precio de un bien en función de todas sus características relevantes, una a una. En el caso del arte las características serían el tamaño, el estilo, la técnica, la edad, el reconocimiento del artista o tipo de galería que lo exhibe. Luego los agentes transforman el precio más allá del valor intrínseco. Las casas de subastas utilizan los medios de comunicación para transformar y elevar los precios según Benhamou-Huet (2001, 9). También los marchantes empujan los precios tanto como el lugar de la venta. También está el artista que transforma el precio, ejemplos como Van Gogh y Picasso. Velthuis (2005) defiende que el mecanismo de precios constituye un sistema simbólico parecido al lenguaje al examinar la cuestión desde una perspectiva sociológica. En este capítulo la incertidumbre, la falta de transparencia y de liquidez del mercado sobrevuelan todos los análisis que se han realizado sobre los precios del arte. En palabras financieras, el mercado del arte es un mercado ineficiente. En segundo lugar, se presenta el arte como activo financiero por su característica de objeto escaso y en este apartado el autor primero repasa la perspectiva histórica. Por ejemplo, se menciona el club Peau de l'Ours (Piel del Oso) como la primera empresa concebida para invertir en arte, creada en París en 1904. Desde la década de 1980 en adelante, con el incremento de los precios del arte y sobre todo desde finales de 1990 empieza a cambiar la actitud frente al arte como activo financiero. Se describe el uso de los derivados como una herramienta de cobertura del riesgo de la inversión en arte, Ralevski (2008). Como se ha indicado anteriormente, es una sección de carácter más financiero, y su inclusión permite entender la cobertura del riesgo de las inversiones a través de los derivados financieros. También se analiza el intercambio del arte y las conductas especulativas que generan más incertidumbre y opacidad en dicho mercado. La iniciativa SplitArt TM se utiliza como ejemplo para explicar cómo podría funcionar el intercambio de arte y mejorar la falta de transparencia. El autor repasa las diferencias para el análisis financiero entre la inversión en acciones y en arte. Se resalta de nuevo la dificultad en estimar una función del precio del arte en el tiempo los economistas resuelven con dos enfoques, ventas repetidas y precios hedónicos. El objetivo es estimar el rendimiento del arte

como activo alternativo, tal como se realiza con otros activos financieros, así como el riesgo de dicha estimación. Según Grampp, uno compra un activo para venderlo a un precio más elevado y conseguir un rendimiento y, en el caso del arte, mientras tanto disfrutarlo, es decir, conseguir una satisfacción estética aparte de la satisfacción económica. Bruno S. Fray (1997) en sus múltiples obras publicadas sobre este tema se cuestiona sobre la naturaleza de los beneficios estéticos. En este apartado se repasan investigaciones empíricas realizadas sobre las rentabilidades obtenidas de las inversiones en arte a lo largo del tiempo y en comparación con otros activos financieros. Ya no se cuestiona la inversión en arte, lo que importa es el diseño de vehículos financieros que permitan la inversión en este activo.

2. Relaciones con los inversores. Este apartado muestra el debate sobre la relación entre el valor económico y el cultural, es una interdependencia que lleva a tensiones y a la falta de diálogo. Diferentes autores opinan sobre la consistencia entre los dos valores, en todo caso la determinación del valor del arte es compleja. El autor repasa en este capítulo metodologías de valoración del arte: basada en índices, realizada por un experto y de mercado. Se incluyen índices cuyo enfoque, de nuevo, se basa en las ventas repetidas o los precios hedónicos o los precios promedio. Las ventas repetidas es el que mejor se ajusta a la naturaleza de las obras de arte. Se resalta la importancia de distinguir entre valor justo de mercado y valor intrínseco, éste último muy utilizado en las relaciones con los inversores y es el valor esperado en función de unas hipótesis de rentabilidad y crecimiento y el objetivo prioritario es crear una relación de confianza y de integridad. El valor justo es el valor de mercado y se trata de maximizar dicho valor. A continuación se traslada estos conceptos al arte, dada la dificultad de la tasación de este activo, se describe distintos acercamientos. La valoración de las obras a subasta es menos complicada. Centrando el análisis en la maximización del valor de mercado de las obras de arte, Hutter et al (2007) repasan las tareas que los marchantes deberían realizar. Para ello el autor introduce las tendencias actuales de carácter más cualitativo, las percepciones impactan cada vez más, el capital cultural, los gustos, en la valoración del arte. La apreciación de una obra de arte depende del contexto en que se ve. La última sección de este capítulo introduce el concepto de mercado eficiente y precios para determinar cómo la divulgación de la información y el mecanismo de precios determinan la eficacia de los mercados de activos financieros en general, y del mercado del arte en particular. El autor repasa opiniones contrarias sobre la eficiencia y liquidez del mercado del arte y cómo la divulgación de la información podría influenciar.

3. La divulgación de la información no es una información completa. Este último apartado tiene como objetivo desarrollar el impacto de la divulgación de información en el mecanismo de la formación de los precios de activos financieros. El autor analiza dos dimensiones de las relaciones con inversores: la comunicación y el márketing. Cómo la divulgación de la comunicación puede ayudar a mejorar la cobertura y la valoración del arte, desde una base sostenible no con acciones aisladas. Es fundamental

otra práctica de relación con inversores, el máquetin, tras un repaso histórico del desarrollo del máquetin, el autor repasa los estudios de aplicación del máquetin como proceso de gestión integral de las relaciones con los clientes. En el caso del arte, Mokwa et al (1980) indican que el máquetinno decide la naturaleza de la pieza sino que corresponde las creaciones a una audiencia apropiada.

El capítulo seis contiene la investigación de esta tesis que consiste en el análisis de la información de la sección de arte en el periódico Financial Times que aparece semanalmente. Esta sección está editada por Georgina Adam y el estudio se ha realizado sobre los artículos de los últimos cinco años. En primer lugar el autor preesnta un breve curriculum de Georgina Adam y a continuación una descripción de los datos analizados y de las herramientas utilizadas para el análisis. Estas herramientas han sido diseñadas para analizar textos, la herramienta de burbujas muestra las palabras utilizadas en función de su frecuencia, los enlaces representan el uso de las palabras y el enlace entre ellas.

El último capítulo muestra las conclusiones de la tesis empezando por qué se entiende por arte, y particularmente el arte contemporáneo, después entender cómo funciona el mercado del arte, quiénes son sus agentes y cuál es su rol, y las tendencias de los mercados del arte por regiones geográficas. La parte analítica de la tesis está compuesta por una exposición financiera de cómo se valoran los activos financieros y qué aspectos impactan en el mecanismos de formación de los precios aplicados al mercado del arte. El autor describe el impacto de la divulgación de informacion en la formación de precios utilizando el marco de referencia de las inversiones en acciones de empresa y cómo las empresas gestionan la divulgación de la información para maximizar el valor. Y de allí se deriva la posible aplicación de este marco de referencia al mercado del arte como activo financiero. Concretamente el autor estudia empíricamente la divulgación de información sobre el mercado del arte que realiza el Financial Times identificando las palabras que tienen mayor frecuencia de uso y cómo van evolucionando estos términos a lo largo de los últimos cinco años. El propósito es construir a partir del capítulo anterior la base que permite trasladar un marco de gestión de la comunicación en el entorno de inversiones en acciones al entorno de inversiones en arte. A partir de esta extrapolación se identifican nuevas líneas de investigación que permitan demostrar el impacto de la aplicación del marco de gestión de la comunicación en el mercado del arte para influenciar positivamente su valor.

Metodología

La metodología utilizada en esta tesis es por un lado descriptiva del mercado del arte y de análisis del estado de la cuestión a través de un repaso exhaustivo de la investigación realizada hasta el momento sobre el mercado del arte. Fruto de esta investigación el autor puede extraer conclusiones para la posible extrapolación de las herramientas de gestión de las relaciones con los inversores en acciones de empresas a los inversores en arte. Para poder realizar esta extrapolación es básico poder demostrar que el arte es un activo financiero.

Por otro lado, la parte empírica es un análisis de los artículos sobre el mercado del arte del Financial Times, a cargo de la editora Georgina Adam, de los últimos cinco años. Para el análisis de texto se ha utilizado la herramienta Voyant Tools, que es un entorno de análisis y lectura de textos. Permite extraer características básicas del cuerpo del texto y descubrir temas. A partir de la base de datos compuesta por 258 artículos del Financial Times en su sección semanal dedicada al arte en formato HTML para poder revelar el texto.

Las opciones utilizadas han sido:

- Análisis de cirros
- Análisis de enlaces

Un cirro² es una nube de palabras que muestra la frecuencia de las palabras que aparecen en el cuerpo del documento. El algoritmo se aplica a todos los artículos separados por años, de manera que se puede observar la evolución en el uso de las palabras en la descripción del mercado del arte en el Financial Times.

Los enlaces³ representan la colocación de términos en un cuerpo reproduciéndolos en una red mediante el uso de un diagrama de fuerza. La frecuencia de la palabra se mide por el tamaño relativo de la forma, lo mismo para los nodos cuyo tamaño varía en función de la frecuencia de las palabras o del número de enlaces que muestra la palabra con otras palabras del cuerpo de documento.

² <<http://voyeurtools.org/tool/Cirrus/>>

³ <<http://voyeurtools.org/tool/Links/>>

Por tanto, los cirros permiten identificar las palabras de mayor uso, los enlaces identifican las relaciones y los diagramas de dispersión la distancia de dicha relación. El objetivo es identificar la información que se divulga cuando se trata el mercado del arte desde una publicación financiera cuyo público objetivo son inversores o potenciales inversores de activos financieros.

Capítulo 1.

CONCEPTO DE ARTE

El arte es la expresión de la sociedad y si no está allí para mejorarla será su pérdida» (Proudhon)

Como dijo Hans Abbing (2002), hay visiones contradictorias sobre qué es arte y esto no ayuda en la construcción de una definición atemporal de arte. Los economistas en el campo del arte nunca discuten la cuestión de qué es arte, probablemente porque no se sienten suficientemente competentes como para hacer afirmaciones absolutas sobre esto. Siguiendo la aproximación sociológica, Abbing (2002) define arte como *lo que la gente llama arte* a pesar de que lo que la gente llama arte es relativo. Sugiere que la demarcación de qué es arte, se basa en el juicio de la gente, donde «gente» puede ser un pequeño grupo de iniciados o la población en general. En el enfoque sociológico del arte a menudo es «el mundo del arte» el que define qué es arte en un área artística específica. Al llamar arte a ciertos fenómenos, las personas en efecto, están clasificando estos fenómenos. Las personas clasifican obras según sean más o menos «arte». Se dibuja una línea de demarcación en alguna parte: por encima de esta línea se considera arte elevado, obras de arte o arte «real», mientras que debajo de esta línea encontramos arte bajo, arte popular, o no arte. Debido a que las artes evolucionan y surgen nuevos géneros en el mundo del arte, esta línea de demarcación está continuamente reposicionándose. Por lo tanto nadie puede detectar arte con precisión usando algún dispositivo objetivo, *arte es lo que las personas llaman arte, reconociendo que algunas personas tienen más voz en ella que otros* (Abbing 2002, 19-20).

«El concepto de arte, tal como se entiende por los economistas empieza con las preferencias o valores de lo *individual*» añade Bruno Frey (2003). De acuerdo con la aproximación económica, las preferencias individuales para el arte se anotan, pero no se da ninguna norma de juicio al respecto. Los economistas no pueden y no quieren decir qué constituye arte «bueno» o «malo», no está dentro de su ámbito profesional, debe dejarse en manos de las ciencias que tienen una teoría adecuada (como la filosofía) para decidir sobre la cuestión de la calidad artística (Frey 2003, 23).

Sin embargo, la manera en que la gente define el arte, es un importante tema preliminar para cualquiera que estudie la economía de las artes. De acuerdo con Abbing (2002) ciertos objetos y actividades son más adecuados para llamarse arte que otros. Esto tiende a ser así cuando estos objetos o actividades son auténticos y remotos y con relativa facilidad son asociados con lo sublime y lo sagrado (Abbing 2002, 32).

Abbing (2002) sugiere que siguiendo el concepto de arte, el arte es sagrado, auténtico, superfluo y remoto. El arte es un tesoro que consiste en casi todo lo de valor que nuestros ancestros han dejado atrás. Por lo tanto, el arte como portador de los valores de la civilización debe ser sagrado. La obra de arte y su creador deben ser auténticos. En un sentido formal, hay autenticidad si el artista en cuestión es el único que podría haber hecho esa obra de arte en particular. Por la autenticidad la gente busca el arte y a los

artistas. Lo remoto y la inutilidad son dos factores relativamente constantes que se pueden encontrar con frecuencia en objetos y actividades que las personas llaman arte. El arte tiende a ser separado de las necesidades cotidianas de la vida. Si el arte tiene poco valor utilitario, se convierte en un lujo (Figura 1) y por lo tanto estas obras de arte se pueden encontrar principalmente entre las personas ricas y las instituciones (Abbing 2002, 27).



Figura 1. *For the love of God* (2007). Damien Hirst. Molde de platino de calavera humana con 8.601 brillantes incrustados

Judith Benhamou-Huet (2001) va más allá en la respuesta a la pregunta de qué es una obra de arte. De acuerdo con ella, a los ojos del mercado y de las casas de subastas en particular, la definición es muy prosaica: «todo lo que pueda traer dinero merece ser tratado como obra de arte» (Judith Benhamou-Huet 2001, 115). El arte caro puede ser bueno o malo. El arte barato puede ser execrable o excelente. La justicia del dinero y la justicia del arte son dos cosas separadas. Pero al mismo tiempo el mercado del arte, sin duda, tiene algo que decir acerca de la cuestión fundamental de la definición de arte (Judith Benhamou-Huet 2001, 121).

Una popular definición, inclusiva y descriptiva de las artes fue dada por el 89º congreso de los EE.UU., y más tarde recibió la aprobación de lo que entonces era el Comité de Educación, Ciencia y Arte de la Cámara de los Comunes:

«El término "las artes" incluye, pero no se limita a, la música (instrumental y vocal), la danza, el teatro, las artes folclóricas, la escritura creativa, la arquitectura y campos afines, la pintura, la escultura, la fotografía, el dibujo y las artes manuales, el diseño industrial, el vestuario y el diseño de moda, el cine,

la televisión, la radio, las cintas y la grabación de sonido, las artes relacionadas con la actuación, la representación, la ejecución y exhibición de las formas de arte más importantes y el estudio y la aplicación de las artes al entorno humano» (ACGB, 1993).

Desde los años 1990 toda una categoría de arte basada en los ordenadores ha sido añadida a esta lista con la proliferación de la tecnología digital (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, 8).

Arte Contemporáneo y Arte Moderno

Cualquier obra de arte que se haya hecho desde la II Guerra Mundial, se considera arte contemporáneo y suele referirse a artistas que todavía viven y producen trabajos. Por otra parte, el arte moderno por lo general suele referirse al arte que se ha hecho entre 1860 y 1970, cuando los artistas empiezan a desafiar la visión académica tradicional del arte y mirar el mundo de manera diferente.

En el mundo del arte, el término Arte Moderno se usó para definir al Modernismo, un período de creación artística que recorre aproximadamente los años 1890 y 1960. Modernismo incluye los «ismos» como Impresionismo, Pos-Impresionismo, Fovismo, Cubismo, Expresionismo, Dada, Surrealismo, Arte Pop y muchos otros movimientos artísticos que encajan en y alrededor de estos movimientos principales. Todos estos movimientos fueron influenciados por una variedad de factores como la luz, el arte asiático, el arte africano, etc. Artistas como Picasso, Munch, Matisse, Renoir, Mondrian, Kandinsky, etc., serían por tanto considerados «Maestros Modernistas» ya que fueron actores clave en estos movimientos artísticos.

Arte Contemporáneo se utiliza generalmente para describir obras de arte hechas recientemente, en particular hechas en los últimos 10 ó 20 años. Los artistas contemporáneos están creando obras de arte ahora, a pesar de que puedan estar muy influenciados por el pasado. Las obras de arte contemporáneas usan una variedad de materiales y técnicas, incluidas las nuevas tecnologías como ordenadores, etc.

El arte después de las redes sociales

Teniendo en mente las nuevas tecnologías y la conexión de todo el mundo, Brad Troemel (2012)⁴ está buscando en el mundo y el concepto del arte después de las redes sociales. Se ha dado cuenta de que

⁴ Brad Troemel, *El arte después de las redes sociales*, una transcripción de la conferencia impartida en el MoMA PS1 el 22 de marzo de 2012, publicado en *Revista de Nueva York de Arte Contemporáneo y Teoría*. http://www.ny-magazine.org/PDF/06.07_SP_El_arte_despue_us_de_las_redes_sociales.pdf (N del T)

mientras que las industrias de la música, el cine, la televisión y los medios impresos han sido revocadas radicalmente por las tecnologías digitales, las bellas artes siguen en un período transitorio, negociando una relación compleja y relativamente nueva con las redes sociales. Por un lado existe una visión utópica para el arte en Internet: un mundo donde la propiedad intelectual es parte del bien común, donde la autoría es sinónimo de audiencia y en donde la distinción entre el arte y la vida cotidiana es fluida. Por otro lado, existe un aumento sin precedentes de artistas que aplican estrategias de autogestión, de artistas que conciben su identidad como una marca que se tiene que desarrollar a través, por ejemplo, de Facebook. Es un mundo donde, sin duda, una adolescente de diecisiete años tiene mejores técnicas de publicidad que puede utilizar para dirigir tráfico a su Tumblr, que las que nuestros candidatos presidenciales necesitaron hace setenta años. Como tal el arte después de las redes sociales es tanto la ruptura de las relaciones tradicionales entre el arte y el capitalismo, como una intensa encarnación de la misma (Troemel 2012, 1).

Para calificar la idea de que las redes sociales plantean un desafío a las reglas de la historia del arte, Troemel comienza identificando tres convenciones que son las más amenazadas por el arte existente a través de las redes sociales:

1. Una obra de arte debe ser atribuida a un autor, el último momento en la historia en que la autoría careció de importancia fue previo a la imprenta. Marshall McLuhan dijo: «La invención de la imprenta acabó con el anonimato, promoviendo ideas de fama literaria y el hábito de considerar el esfuerzo intelectual como una propiedad privada. El auge de la cultura orientada al consumidor comenzó a preocuparse por las etiquetas de la autenticidad y la protección contra la piratería. Fue entonces que nació la idea de los derechos de autor».

Ahora, la historia del arte es una serie de logros estéticos abreviados en un nombre y apellido.

2. El arte es una forma de propiedad, ya sea como una inversión lujosa, una herramienta de civilización para las clases medias, una demostración de poder aristocrático o una guía visual para una narrativa religiosa, el arte, desde la inserción del patrocinio, siempre ha tenido un dueño.

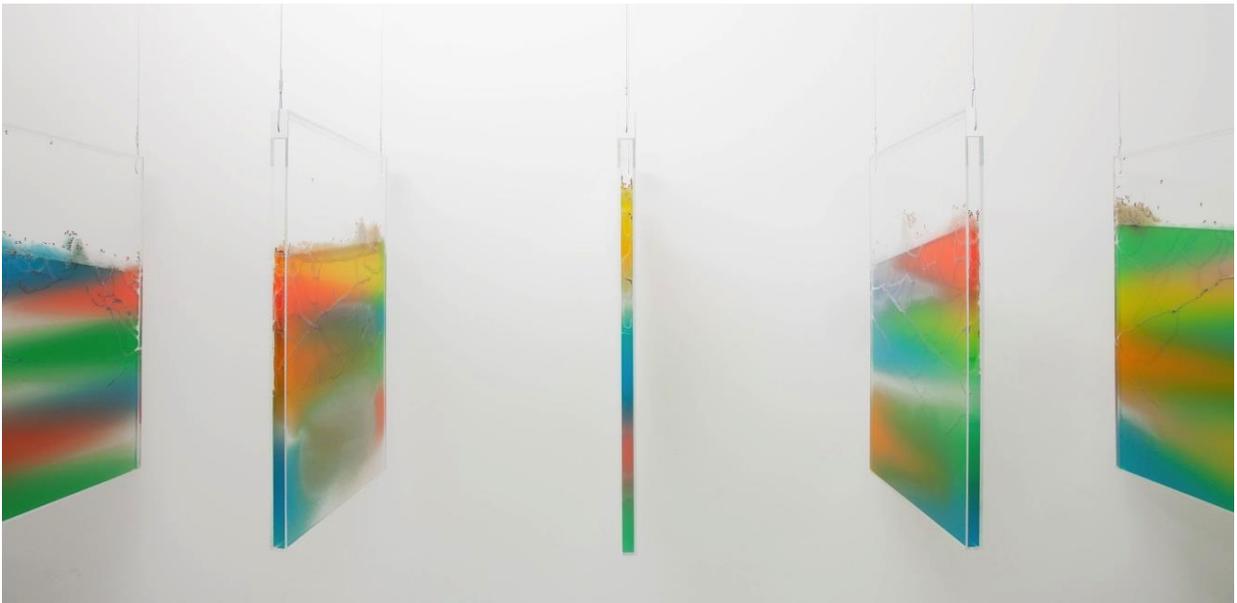
3. El arte debe estar en un contexto que lo afirme como arte, durante el último medio siglo se ha dicho que el arte existe para los discursos y para que las personas la reconozcan como tal, que no hay una concepción amplia del arte fuera de los contextos específicos que otorgan al arte su significado. Hoy en día, en los museos y galerías aún nos aferramos a la santidad de que todo lo que se muestra en esos edificios es arte y todo lo que ocurre fuera de ellos es parte de la vida cotidiana. Incluso, las obras de arte que no se encuentran en las instituciones cargan los códigos formales y conceptuales creados por esas

mismas instituciones, así como los perros que escapan de casa pueden ser aprehendidos a través de dispositivos de rastreo invisibles por debajo de la piel.

Estas tres convenciones que se refuerzan mutuamente han mantenido al arte atado a ser una mercancía, todas las cosas que tienen un autor son automáticamente una forma de propiedad del mismo, la propiedad debe ser reconocida en contextos privados y el contexto es guiado por la autoría (Troemel 2012, 2).

Así como la fotografía lo hizo antes, la entrada de los medios sociales interrumpió estas reglas al sacar el arte de su forma más vendible, muchas veces física. Los teóricos postmodernos han abogado por comprender una realidad en donde no hay un punto uniforme de ventaja si no una multiplicidad de perspectivas coexistentes. Esta teoría es aplicada cuando casi todos los estudiantes de las escuelas de arte tienen un blog que utilizan para insertarse en un discurso histórico cuando presentan su trabajo en Internet, junto al de otros artistas de los últimos cuarenta años. Algunas veces, las audiencias de estos blogs y sus percepciones coinciden, aunque algunas veces se mantienen separados, con diferentes audiencias alegando percepciones salvajemente diferentes de lo mismo dependiendo de dónde lo vieron. Hoy en Internet, ya no existe una base, como en el beisbol, no hay un edificio ni un contexto que contenga y describa el arte de una manera que atribuya un significado uniforme (Troemel 2012, 2) (Figuras 2, 3, 4, 5).

Troemel (2012) sugiere que sin la concepción tradicional de propiedad, autoría o contexto, el trabajo del artista que utiliza las redes sociales, se ha transformado en una serie de proyectos aislados en constante emisión de su propia identidad como marca única y reconocible. Esto quiere decir que lo que el artista hizo alguna vez al crear diferentes proyectos se ha intercambiado por una forma de commodificación artística más basada en la personalidad, utilizando imágenes etiquetadas y texto en las redes sociales para resaltar el propio ser por medio del humor, el intelectualismo o la camaradería. La necesidad de orientación social ha invertido su posición normal: los artistas de hoy en Internet necesitan una audiencia para crear arte, al contrario de la receta tradicional en que necesitas crear arte para tener una audiencia. En este sentido, publicar obras en Internet sin ninguna red social es sinónimo del acertijo «si un árbol cae en el bosque y no hay nadie para escucharlo, ¿emite un sonido?» Para los jóvenes artistas de Internet la respuesta a la pregunta del bosque es «no» –su trabajo fácilmente pasará desapercibido, haciendo que su participación como una marca social sea una necesidad *a priori* para contextualizar lo que hacen como arte. Si Anton Vidokle sugirió la entrada a un periodo de «Arte sin Artistas», Troemel por otro lado sugiere que estamos en un momento de «Artistas sin Arte» (Troemel 2012, 3).



Figuras 2, 3, 4, 5. *LIVE/WORK* (2014). Brad Troemel. Tomorrow Gallery, New York

Troemel (2012) argumenta que el arte después de las redes sociales es paradójica y simultáneamente el rechazo y la reflexión sobre la historia del arte dirigida al mercado. Sin embargo, estos dos desarrollos son reconciliables porque contienen partes del otro. Para todo lo que es común sobre una red descentralizada de compañeros artistas compartiendo y recreando el trabajo de otros, la dispersión del trabajo toma la forma del populismo del libre mercado, de intercambio libre de información, clasificándose a sí mismo como los que están dispuestos a producirlo y los que están dispuestos a consumirlo (Troemel 2012, 4).

De acuerdo con Troemel (2012) el potencial utópico de el arte en Internet las visiones más idealistas es cercano al casi infinito mundo de imágenes digitales como una especie de bien común, un lugar donde el valor del arte no se encuentra en su habilidad para ser vendido o elogiado críticamente, sino su habilidad para seguir siendo reutilizado, rehecho, o replicado en los blogs para cualquier fin o propósito que la red de espectadores-autores encuentren significativo. Sin la organización burocrática empapando el valor del arte, éste es libre de ser valorado de cualquier modo posible. Esta organización es distinta a la del mercado secundario del arte, en donde las opiniones de los críticos sobre las piezas en venta significan poco o nada y la prioridad está en el poder de pujar que tiene una sala de coleccionistas (Troemel 2012, 4).

Capítulo 2.

EL MERCADO DEL ARTE Y LA EVOLUCIÓN

Raymonde Moulin (Moulin, 1987 [1967]) describe el Mercado del arte como el lugar donde, por alguna alquimia secreta, los bienes culturales se convierten en mercancía (Raymonde Moulin, 1987 [1967], 3).

William Grampp, un economista neo-clásico y un estudiante de las artes de toda la vida, hace el primer intento de explicar en lenguaje común el funcionamiento del mercado del arte. Utilizando la economía neo-clásica, un conjunto de ideas que explica cómo la gente se comporta con el fin de obtener lo más que pueden con lo que tienen, en su libro *Tasando lo incalculable: Arte, Artistas y Economía* (1989), Grampp se pregunta y trata de encontrar respuestas a algunas preguntas interesantes como: ¿Por qué, como regla general, el arte es una inversión menor en el mercado de acciones (y un juego de azar menos divertido que apostar a la ruleta)? ¿Por qué la mayoría del arte jamás producido se vuelve inútil y se descarta? ¿Cómo han hecho los pintores del pasado y del presente, desde Giotto hasta Jasper Johns, para actuar como empresarios sin sacrificar su arte? ¿Cómo funcionan las subastas? ¿Por qué los museos buscan crecer a pesar de que mantienen la mayoría de sus colecciones almacenadas? ¿Por qué la mayoría de los gobiernos subvencionan el arte y estas subvenciones tienen sentido económico? Y lo más importante de todo, para coleccionistas serios y para los amantes del arte, ¿por qué el arte por el arte suena económico?

Grampp (1989) hace un «estudio del arte desde el punto de vista de la teoría económica, cómo el arte entra en el ser, cómo pasa del artista a los que lo valoran y qué determina el valor que le otorgan: tres cuestiones que son, respectivamente, el suministro, el intercambio y la demanda. La economía debería ayudar a explicarles cómo se aplica al arte (y explicarles por qué también se aplica) simplemente explicándoles cómo se aplica a otras cosas» (Grampp 1989, 3).

De acuerdo con Grampp, una visión económica del arte no pretende sustituir a la estética, la crítica o a la historia del arte. Por el contrario las complementa. Ve la actividad del arte de una manera que puede ser muy diferente, de ahí que vea cosas diferentes y si se utilizan bien, puede ser informativa. No nos dice lo que nos gustaría saber, nada lo hace sobre nada, pero puede decirnos más de lo que nos han dicho sobre por qué los artistas hacen lo que hacen en la manera en que lo hacen, por qué el mundo valora su trabajo, o por qué no, o lo valora menos de lo que los propios artistas lo hacen y por qué cuando no pueden conseguir entrar en el mercado creen que es su deber acudir al gobierno para que les apoyen (Grampp 1989, 3).

El uso del dinero y los mercados tienen sus ventajas, lo que también es cierto en el mundo del arte. Como el arte es tan diverso, el intercambio en especie sería menos eficiente que ofertas en dinero (Abbing 2002, 37). Sin embargo, con el fin de mantener su alto estatus las artes rechazan los valores comerciales y reniegan de la economía (Abbing 2002, 48). Incluso los artistas y los amantes del arte tienden a no aprobar la conexión monetaria en el arte, esta conexión es, sin embargo, innegable. Aunque

las donaciones y los subsidios son más importantes en las artes que en otros sectores, aproximadamente la mitad de los ingresos del mundo del arte proviene del mercado (Abbing 2002, 50).

De acuerdo con Abbing (2002) se niega y se encubre la economía en las artes porque, si bien el mercado en general está orientado al dinero y al beneficio, las artes no pueden revelar abiertamente ese tipo de orientación cuando operan en el mercado. El afán de lucro no está ausente, pero está de manera velada, públicamente el aspecto económico es negado (Abbing 2002, 47). De acuerdo con Laermans (1993) se puede argumentar que la negación de la economía en las artes ha pasado su cénit. De todas formas, de acuerdo con Abbing (Abbing 2002), no obstante la negación haya pasado su cénit sigue siendo fuerte y parece que va a seguir influyendo en las artes por lo menos otros 50 años (Abbing 2002, 50).

Aunque nieguen la economía en las artes, de acuerdo con Grampp (1989), «los artistas son como el resto del mundo y tratan de hacer lo mejor que pueden con lo que tienen. Siendo así, lo que hacen y cómo lo hacen llama la atención de la economía. Uno de estos principios es el coste de oportunidad que significa el coste de pintar un cuadro es el beneficio que el artista podría ganar si estuviera pintando un cuadro diferente o no pintando en absoluto, pero trabajando el mármol o enseñando arte o haciendo algo fuera del arte. Si los ingresos que podría ganar haciendo algo distinto son mayores que los ingresos que gana actualmente, la teoría económica predice (basada en el sentido común de siglos) que se decantará por la alternativa que más le recompense. Hay evidencias de que los artistas están familiarizados con esta idea como cualquier otro».

Se reniega de la economía en las artes probablemente porque, como Buno Frey (Frey 2003) ha señalado, muchas personas creen que el mercado produce obras de baja calidad artística. Las quejas sobre «la cultura de masas» y «la comercialización» abundan. Esta visión domina no sólo entre el público en general, si no (tal vez con más fuerza) en discusiones intelectuales. Una parte considerable del discurso filosófico se dedica a rechazar el mercado como un mecanismo de toma de decisiones para la cultura. Detrás de esta convicción profunda está la sospecha general del mercado por parte de los intelectuales (muy bien señalado por Schumpeter en 1942), y también la creencia más específica de que la cultura necesita el apoyo público para mantener la calidad alta. El estado no sólo debe subvencionar las artes, sino que también debe producir actividades culturales en sí, mediante el mantenimiento de museos, teatros y óperas, compañías de *ballet* y orquestas.

Esta visión tan extendida de que el mercado sólo produce arte de baja calidad para la cultura de masas, está basada en una forma mal entendida de cómo trabaja el mercado. Además, simplemente es empíricamente incorrecta. De hecho el mercado *puede* producir cultura de alta calidad, e incluso arte de la más alta calidad. Para entender esta afirmación es necesario mirar detrás «del» mercado. El mercado es una institución que responde a la demanda: si le demandas al arte de baja calidad, este producirá arte

de baja calidad, pero si le demandas al arte de alta calidad, este producirá arte de alta calidad (Frey 2003, 11).

Frey (2003) admite otra afirmación que también es verdad: «mucho arte producido comercialmente es de baja, o de muy baja calidad. Pero esto no es una sorpresa. La gran mayoría de la gente tiene estos gustos, y el mercado simplemente lo refleja. Esta tendencia puede verse reforzada en algunos casos por la economía de escala. Permite la producción de grandes cantidades a precios menores que las pequeñas cantidades» (Frey 2003, 12).

De acuerdo con Frey (Frey 2003), «una de las grandes ventajas del mercado es que permite y fomenta la *variedad*. Ninguna comisión ni grupo de expertos necesita aprobar los gustos reflejados en el mercado. Esto permite que salgan adelante ideas innovadoras, manteniendo el arte vivo. Un mercado abierto es el antídoto al monopolio del gusto artístico» (Frey 2003, 13).

Una característica distintiva importante del mercado del arte, de acuerdo con Frey (Frey 2003), es la gran importancia de *las anomalías del comportamiento*, p. ej. las desviaciones sistemáticas del comportamiento del individuo de los axiomas de la realidad de von Neumann-Morgenstern y en particular, el tema de agrandar al máximo la utilidad esperada (véase p. ej. Schoemaker 1982, MaChina 1987). Se ha demostrado que siguen irracionalidades como enero, las vacaciones, la Navidad y los efectos de las pequeñas empresas persisten en el mercado financiero (Thaler 1992, 1993, Shiller 1989, 1990), p. ej. el arbitraje no elimina los beneficios superiores a lo normal en este mercado más perfecto. Debido a las limitaciones de datos y otros problemas mencionados, sólo algunos aspectos limitados de la eficiencia del mercado del arte pueden ser probados. Louargand y McDaniel (1991) encuentran, por ejemplo, que el rango de precios de venta estimado por las casas de subastas son predicciones imparciales de los precios de adjudicación (Frey 2003, 168).

La artista y escritora Martha Rosler propone dos modelos para la conceptualización de la estructura del mercado del arte.⁵ Uno consiste en una pirámide con los agentes más influyentes concentrados en la cima, seguido por una expansión hacia abajo y hacia afuera con los actores e instituciones menos significativos. Esto es útil en la descripción de la intensa competición por un lugar en el apogeo en la élite del mundo del arte y se refleja en el hecho de que sólo unas pocas casas de subastas principales y varios cientos de marchantes claves son los responsables de la mayoría de la facturación del mercado.⁶ Sin

⁵ Martha Rosler, «Dinero, poder, arte contemporáneo», *Boletín del arte*, vol. 79, nº 1 (marzo 1997): 21. Todas las citas de este párrafo son de esta página.

⁶ Una visión modificada de este modelo se propone en Robertson, «El Mercado Internacional de Arte», p. 17.

embargo es engañoso ya que da la impresión de que la progresión ascendente es lineal y que sólo hay una norma de éxito. Rosler es consciente de estas deficiencias y por lo tanto propone un segundo modelo concebido como «un conjunto de anillos entrelazados, algunos cerca del centro, otros más alejados» (Horowitz 2011, 19).

Este es un modelo importante porque se ajusta a la superposición de los motivos. Esto pone menos énfasis en la naturaleza de la suma cero atribuida al modelo piramidal (yo gano, tú pierdes) y es más coherente con la realidad del mercado del arte, compuesto por circuitos de comercio entrelazados (p. ej. que la cima del éxito y la asignación de recursos para los comerciantes de arte contemporáneo no son necesariamente coherentes con, por ejemplo, los Grandes Maestros de la pintura, ni son invariables dentro de cualquiera de esta amplia especialización). A pesar de las diferencias, ambos modelos son efectivos al retratar el mundo del arte, correctamente, como una industria donde un número muy pequeño de actores controla un nivel desproporcionado de poder en ganancias, en reputación y en igualdad para establecer el gusto: «El mundo del arte contemporáneo, como todos los campos de reflexión técnicos/profesionales modernos, es cohesivo e (inadvertidamente) exclusivo. Pocas personas que no estén profesionalmente implicadas pueden participar de manera significativa en él» (Horowitz 2011, 20) (Figura 6).



Figura 6. *Meta-Monumental Garage Sale* (2012). Martha Rosler. MOMA, New York

Horowitz (2011) discute algunas ineficiencias del mercado del arte. Según él las ineficiencias que agravan el mercado del arte se componen de dificultades para recopilar el índice de ganancia y aprovechamiento de las estrategias comerciales oportunistas. Algunas de las cuestiones claves son la baja liquidez, la información opaca en el mercado, los costes de transacción altos y las oportunidades de arbitraje limitadas⁷ (Horowitz 2011, 170).

Se puede argumentar que la liquidez es la una de las faltas de eficiencia más prominentes y concierne a lo rápido que se puede vender un activo sin sustos por los precios. El arte en general se ve sin liquidez porque tiene una infraestructura de mercado limitada para facilitar las ventas: las obras de arte pueden tener una gran demanda, pero no pueden ser vendidas sin problemas, a diferencia de otros activos como las acciones, que pueden ser intercambiadas simplemente pulsando un botón. Las subastas ofrecen un ejemplo límite de esto (donde normalmente pasan entre tres y seis meses entre la venta y el envío), pero el mercado privado de transacciones es una labor intensiva de consumo de tiempo, y hay

⁷ Para un resumen útil de los puntos, véase Groysberg, Keller, y Podolny, «Inversiones en Arte Fernwood» pp. 4-5.

una fisura siempre presente entre estos dos mercados que nubla esta información: los precios de las subastas son transparentes, pero los precios de los marchantes no lo son.⁸ Además muchas obras salen al mercado con poca frecuencia y otras se retiran constantemente de circulación por que son compradas por, o son donadas a museos, lo que se ha venido a llamar «el factor museo».⁹ Debido a estas circunstancias, las inversiones en arte deben ser selectivas al componer sus carteras: mientras que la baja liquidez del arte y la falta de transparencia de los precios pueden presentar oportunidades de inversión atractivas (p. ej. las diferencias de valor entre las inversiones se pueden aprovechar), pero también pueden ser perjudiciales, las inversiones podrían leer mal la información del mercado y terminar sosteniendo obras que ya no están muy demandadas o quizás necesiten desprenderse de sus carteras rápida e inesperadamente (p. ej. con una repentina fiebre de los inversores por amortizar) (Horowitz 2011, 170).

El débil sistema de precios de la economía, que carece de una metodología de evaluación generalmente aceptada, es otra de sus ineficiencias.¹⁰ Por ejemplo los inversores en arte no pueden calcular el valor de una obra de arte simplemente descontando el valor de sus futuros flujos de efectivo, como es habitual en los mercados de acciones e inmobiliarios. Más aún, el arte es un activo de flujo de efectivo negativo: a diferencia de las acciones y propiedades, el arte no paga o genera dividendos

⁸ Los tratos de venta realizados por casas de subastas ofrecen una excepción a esto, por el que los corredores de la casa pueden hacer una transacción entre el comprador y el vendedor a puerta cerrada, sin el proceso de competición de una subasta. Las ventas realizadas de esta manera se pueden comparar directamente con el comercio privado. Se ha señalado ampliamente que esta faceta del negocio de las casas de subastas se ha incrementado en los últimos años en un intento de ofrecer a sus clientes una gama más amplia de obras de arte y servicios. La adquisición de Noortman Fine Art, el prominente comerciante de los Grandes Maestros e Impresionistas en Holanda, por parte de Sotheby's en 2006, seguida por la compra de la galería de arte contemporáneo Haunch de Venison, por parte Christie's en 2007, ofrecen dos recientes medidas significativas tomadas por las casas de subastas para conseguir presencia en esta área. Este énfasis ha sido esencial desde la fuerte caída de las remesas de subastas a raíz de la crisis de crédito, con las empresas dependiendo cada vez más de este tipo de ventas, lo que puede ser ventajoso para los clientes que no quieren arriesgar el arte que compraron en una subasta, que conducen a una conclusión de los beneficios: los tratos privados de venta subieron un 27 por ciento en 2009 por un valor de 472,6 millones de dólares, con respecto al año anterior.

⁹ *Ibíd.*, p. 5. Los economistas Fray y Eichenberger sugieren que esta constante retirada de obras del mercado es una de las razones por las que «las anomalías particulares (de precios) son incluso más grandes y más amplias con respecto al arte que al mercado financiero». Véase Bruno Fray y Reiner Eichenberger, «El rendimiento de la inversión en arte: análisis del rendimiento», *Revista de Economía*, vol.19, no. 3 (1995): 20012-13.

¹⁰ Véase Groyberg Keller, y Podolny, «Inversiones en arte Fernwood» p. 4.

financieros a los poseedores, pero impone el almacenamiento, manejo, transporte y gastos de seguro.¹¹ Estos costes ponen de relieve el riesgo fundamental de la inversión en el mercado del arte y su naturaleza especulativa. Uno puede hacer una apuesta fundamentada de que el precio de una obra de arte subirá en el futuro, pero calcular esas ganancias difícilmente es una ciencia perfecta y los costes involucrados en tomar posición en este mercado pueden resultar perjudiciales» (Horowitz 2011, 170).

Horowitz (2011) también recuerda que deberíamos reconocer los límites del arbitraje que gravan los beneficios de la inversión en el arte. La ausencia de un mercado derivados financieros mencionada anteriormente de las obras de arte y el hecho de que no hay unos sustitutos perfectos, para unas obras de arte únicas, ofrece ejemplos obvios de esto, ya que limita la capacidad de los árbitros, como los inversores de arte, de corregir la manipulación de los precios de mercado. Además, incluso cuando se identifican las ineficiencias en la fijación de precios, los riesgos y costes atribuidos a la inversión pueden ser mayores que los beneficios. Los economistas Bruno Frey y Reiner Eichenberger explican: «Los especuladores del mercado del arte pueden pronosticar correctamente el aumento de la demanda de los mejores cuadros, pero es casi imposible para ellos pronosticar cualquier restricción arbitraria de exportación, que los gobiernos puedan imponer en respuesta a la voluble opinión pública, que conduzca a una dramática caída de precio. De manera más general, la dependencia de las precios del arte en la política y la inversión administrativa dificulta un buen arbitraje»¹² (Horowitz 2011, 171).

Grampp (1989) analiza el mercado del arte como que incluye bienes que pueden ser reemplazados en algún nivel. Los precios de los bienes están por tanto relacionados pero no son competitivos por que el reemplazo no es perfecto, en muchos casos es escaso. De una forma u otra cada obra de arte es única y le da al vendedor algún poder sobre el precio. Obviamente el poder es mayor cuantos más compradores lo deseen. Pero normalmente los compradores son especializados, lo que limita la demanda de cualquier obra, por lo tanto limita el poder del vendedor sobre el precio. La relación entre el vendedor y el comprador es entonces una relación de negociación. Todo lo que se puede decir es que el precio no será menos de lo que el vendedor aceptará y no más que lo que el comprador pagará. Esto no es muy informativo, excepto que indica que los vendedores no tienen su propio camino como se ha dicho tantas veces (Grampp 1989, 164).

¹¹ Los economistas explican esta disparidad destacando los dividendos «estéticos» de los que disfrutaban los coleccionistas de arte.

¹² Aunque, como hemos visto con Saatchi, esto apenas significa que el comercio agresivo, especialmente en el mercado primario, no es rentable, tan solo es arriesgado y sujeto a externalidades potencialmente onerosas. Citado en Fray y Eichenberger, «Sobre el rendimiento de las inversiones en arte», p. 213.

Según Grampp (1989) una característica que sobresale en el mercado del arte, pero no la única, es el de sus incertidumbres. Cuando miramos una pintura, no siempre podemos saber simplemente de quién es el trabajo, e incluso si estamos seguros de su atribución no siempre podemos estar seguros sobre cuánto del trabajo ha sido alterado por la conservación y restauración o la falta de ellos. De los dos, la incertidumbre acerca de la atribución parece ser el más importante y el que puede tener un mayor efecto sobre el precio. Por supuesto hay incertidumbre (es decir que no hay acuerdo) sobre la calidad estética. Cuanta más incertidumbre haya acerca de la atribución y menor sea la información sobre la procedencia, mayor será la incertidumbre (Grampp 1989, 164-165).

Grampp (1989) hace la pregunta de por qué el mercado hace que sea tan importante la atribución. De acuerdo con él se proponen varias razones a sí mismos. Una de ellas es que los objetos tienen una identidad y es más interesante que aquellos que no la tienen. Otra es que el nombre de los autores dan información sobre el mérito de lo que han hecho. Otra es que las cosas se valoran por la asociación que tienen así como por ser lo que son. Hay otra que es de considerable conveniencia que tengan para la historia del arte, tanto los que la leen como los que la escriben (Grampp 1989, 165).

Una incertidumbre de otro tipo es sobre el precio y aquí también el mercado del arte es inusual, pero también no es único. Sobre la mayoría del arte que es producido en cualquier tiempo, no hay incertidumbre sobre cuál será el precio en el futuro, porque en el futuro el arte dejará de interesar y será descartado. Sobre el arte que sobrevive, hay alguna pero no mucha incertidumbre sobre su precio futuro. La demanda de este tipo de arte incrementa a medida que incrementa su beneficio y su precio también se eleva. Cuanto mejor informado está el mercado del arte, es mayor su aumento de precio, limitado por el ratio de interés en los activos que son igual de arriesgados. Lo que es incierto es cuál de las obras de arte, hecha en cualquier momento, sobrevivirá y tendrá un precio en el futuro. La experiencia demuestra que cuanto más tiempo ha sobrevivido una obra de arte, es más probable que sobreviva todavía más y que su precio sea más alto en el futuro que en el presente. Por el contrario, la gran incertidumbre es sobre las obras de arte creadas recientemente, porque gran parte de ella es probable que pierda todo su valor (Grampp 1989, 165-166).

El mercado del arte está dividido en tres niveles comerciales distintos: mercado del arte primario, secundario y terciario (SingeryLynch, 1994). El mercado primario se ocupa de las obras que aparecen por primera vez en el mercado abierto. En esta etapa, las obras de arte no han sido compradas o vendidas antes, representan la primera vez que el artista descubre que alguien, a menudo desconocido por ellos, está preparado para intercambiar dinero en beneficio de la titularidad. Comprar una obra de arte a un artista enfermo «sin descubrir», también puede ser tratado como mercado primario. Un ejemplo de esto serían los cuadros de Van Gogh vendidas después de su prematura muerte (Figura 7). Los comerciantes en este mercado tienden a ser jóvenes y llenos de energía, operan en márgenes muy pequeños con poco

o ningún activo. También son más inclinados a actuar como intermediarios que como marchantes, careciendo de los recursos para la compra de la producción del artista.

La titularidad de corto alcance, especialmente en la vanguardia del mercado contemporáneo de hoy, quizá el mismo trabajo reaparezca con un marchante diferente en el mercado secundario. Este mercado secundario se caracteriza por galerías cuasi-institucionales establecidas con activos y dinero en efectivo significativos. Los artistas representados son tanto los de edad media tardía (contemporáneos consagrados), fallecidos (modernos) o fallecidos hace mucho (los Grandes Maestros) (Figuras 8, 9, 10). En este punto la obra se vuelve más importante y sube de precio inevitablemente. Una curiosa característica del mercado del arte es que la demanda no impacta tanto en el precio como la rareza y la aprobación del mercado. Cuando hay instinto, el mercado terciario de las subastas ahora mismo es indistinguible del secundario (Iain Robertson 2005, 18).



Figura 7. *Jarrón con doce girasoles* (1888). (Detalle) . Vincent van Gogh. 91 x 72 cm. Arlés. (Uno de serie de siete)



Figura 8. *Iceberg Between Paulet Island and the Shetland Islands, Antarctica*, (2005). Sebastiao Salgado

Figura 9. *Number 8*, (1949). Jackson Pollock

Figura 10. *Tormenta de nieve*, (1842). J. M. William Turner

Capítulo 3.

AGENTES DEL MERCADO: DESCRIPCIÓN Y PAPEL

El arte ha sido coleccionado por la élite desde tiempos de los babilonios, hay evidencias de que fue vendido o bien mediante subasta (Shubik, 1983) o por los marchantes de la antigua Roma. La aparición de los marchantes modernos puede atribuirse a los marchantes holandeses y flamencos que vendían a la clase media de éxito (Montias, 1988, 1996).

En el mundo actual, el arte se vende en casas de subastas, por marchantes o directamente por los artistas. Lo compran museos, algunas instituciones y muchos particulares (sobre todo los de éxito). Como la apreciación de gran parte del arte depende de la educación, la moda, la cultura y la percepción, los críticos y expertos juegan un papel importante tanto en la influencia del gusto, como en el suministro de conocimientos y en la evaluación.

Probablemente hay cinco distinciones sobre los tipos de marchantes en el mercado del arte según el valor de decisión: comerciantes de suvenires, marchantes de artistas, marchantes coleccionistas-expertos, marchantes amateur que pueden operar a pérdida y hombres de negocios marchantes que utilizan su propia experiencia o que pagan a expertos. Estas categorías pueden solaparse fácilmente.

Según Robertson y Chong (2008), hay dos facetas dignas de mención sobre la estructura del mercado del arte. Primero, en el arte el mercado tiene dos patrones de circulación: las ventas primarias y las ventas secundarias. Las ventas primarias representan la primera vez que la obra de arte es vendida, que se lleva a cabo, principalmente por marchantes de arte contemporáneos que representan a artistas con el precio de venta compartido al 50:50 en la mayoría de los casos. El mercado secundario del arte se refiere a todas las reventas posteriores de una obra. Las reventas pueden tener lugar a través de un marchante (como la mayoría de los marchantes del mercado primario operan también en el mercado secundario) o a través de las casas de subastas, que más adelante se considera un mercado de ventas terciario. Segundo, existen marchantes públicos y privados (Robertson y Chong 2008, 6).

Según Sotheby's (Sotheby's 2007b, 1), la compra y venta de obras de arte en el mercado internacional se efectúa principalmente a través de muchos marchantes, las principales casas de subastas, las casas de subastas más pequeñas y también directamente entre coleccionistas (Sotheby's 2007b, 1).

Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 5) también señalan varios tipos principales de organizaciones que participan en el negocio del arte: marchantes y subastadores de antigüedades y bellas artes son los intermediarios clave. Museos de arte públicos e instituciones civiles en las democracias liberales, junto con las bibliotecas y universidades. Proveedores de servicios auxiliares que incluyen a ferias de arte, asesores de arte, compañías de seguros, abogados de arte y decoradores y diseñadores de interiores. Y corporaciones de negocios que utilizan el arte para construir colecciones de

arte y patrocinar exposiciones en museos. El punto principal de separación entre ellos es la motivación de lucro (Robertson y Chong 2008, 5).

Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 6) definen dos tipos de marchantes, marchantes públicos y privados. Marchantes públicos (también llamados galeristas fríos) operan en espacios de galerías al por menor que están abiertas al público. Ser identificado como un «marchante público» es un prerequisite para exhibir en muchas de las principales ferias de arte. Al contrario que los marchantes públicos, los marchantes privados no operan en espacios de galerías al por menor abiertas al público en general. Algunos de los principales marchantes en Londres como Christopher Wood (arte victoriano) y Crispian Riley (Grandes Maestros de grabados) (Figuras 11, 12) operan como marchantes privados (Robertson y Chong 2008, 6).

De acuerdo con una de las casas de subastas más grandes del mundo, Sotheby's (Sotheby's 2007b), el dueño de una obra de arte que desee venderla tiene cuatro posibilidades. Venta o puesta en depósito para una venta privada a un comerciante de arte. Venta o puesta en depósito, para venta privada por una casa de subastas. Venta privada a una colección o a un museo sin utilizar ningún intermediario. Y para ciertas categorías de bienes (en particular los de colección), puesta en depósito o venta privada a través de un servicio basado en Internet (eBay) (Sotheby's 2007b).



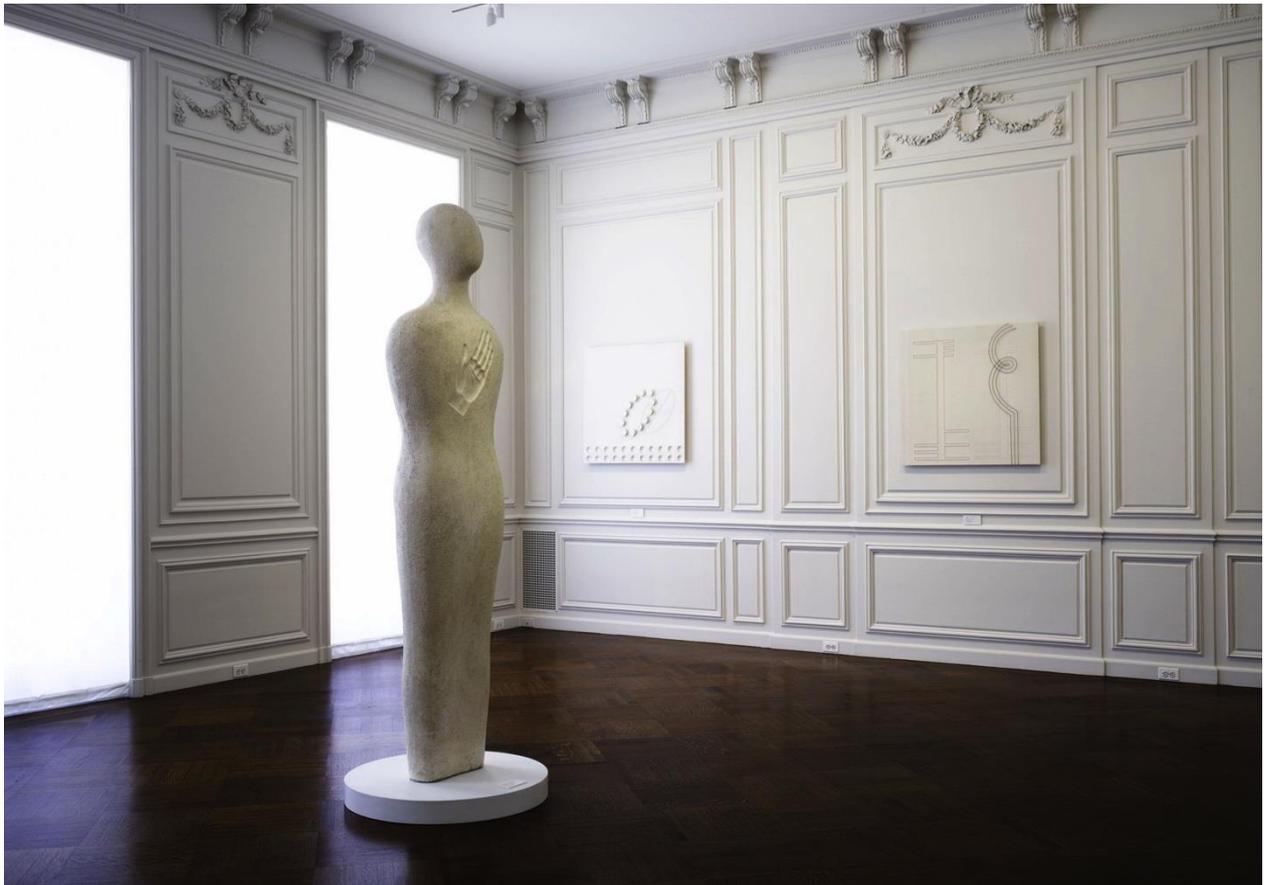
Vender bellas artes y antigüedades es el trabajo de dos intermediarios principales: los marchantes y los subastadores. Los marchantes representan la mayor parte del valor de las transacciones en el mercado internacional del arte (Robertson y Chong 2008, 6).

Sotheby's (Sotheby's 2007b, 2) describe las funciones del marchante y del subastador y dibuja una línea de demarcación entre ellos. Según Sotheby's (Sotheby's 2007b, 2), los marchantes necesitan varios factores que les hagan competitivos: relaciones e interacción personal entre el comprador, el vendedor y el marchante, el nivel de especialización del marchante y la capacidad del marchante para financiar las compras de arte (Sotheby's 2007b, 5). La función principal del subastador, como agente aceptando la propiedad en consigna del cliente vendedor, es identificar, evaluar y tasar la obra de arte a través de especialistas y estimular el interés del comprador a través de técnicas de máquetin, y a través del proceso de subasta hacer coincidir a vendedores y compradores (Sotheby's 2007b, 2).

Los marchantes de arte son fundamentalmente pequeñas y medianas empresas. Richard Green, probablemente el marchante de más éxito del Reino Unido, tiene tres locales en Mayfair Londres, esencialmente es un negocio familiar. Un enlace generacional también es evidente en los marchantes de Nueva York como Aquavella (Figuras 13, 14) y Pace Wildenstein, y los Canadienses como Klinghoff (Montreal) y Loch (Winnipeg, Toronto y Calgary). Sin embargo, en comparación con la creación de empresas en otros sectores, parece que para los marchantes el potencial de crecimiento es más apretado (Robertson y Chong 2008, 7).

Según Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 7) los subastadores se pueden comparar con los mayoristas y los marchantes de los minoristas. De hecho muchos marchantes compran en subastas (como suministro o representando a coleccionistas privados).

Según Alessia Zarlioni (2013), además de las estructuras oficiales del mercado, los de las galerías y casas de subastas, la existencia de un gran mercado sumergido, que está claramente presente a todos los niveles, no se debe olvidar. El tamaño de este mercado no se puede determinar de manera precisa porque su volumen de negocio no se puede medir. Especialmente en un nivel inferior del mercado, muchos artistas vinculados oficialmente con una o más galerías, están listos para vender sus obras de arte privadamente, con el riesgo de crear inflación en el mercado, perjudicando los intereses de los marchantes de arte que han invertido en ellos y que pueden no ser capaces de asumir sus precios (Zarlioni 2013, 38).



Figuras 13, 14. Eleanor, Alexander y Nicholas. Acquavella Galleries.

MERCADO PRIMARIO: GALERÍAS Y FERIAS

El mercado primario es donde las obras de arte son presentados al mercado por primera vez e incluyen estudios de artistas, galerías y ferias de arte contemporáneo. El mercado primario es el área donde se dan las innovaciones más importantes en términos de investigación artística, y por lo tanto se da una comercialización intensiva ya que por naturaleza las galerías necesitan de una gran inversión en publicidad y promoción de jóvenes talentos (Alessia Zarlioni 2013, 38).

El nuevo arte se lleva al mercado de dos maneras principalmente: ya sea el artista que actúa como su propio marchante o por marchantes profesionales que suelen encargarse de no menos de cinco o diez y no más de 30 artistas vivos. En ambos casos ponerle precio es altamente experimental y muy frecuentemente se basan en el precio puesto por el artista, posiblemente por sugerencia del marchante. Si no se vende nada después de unos pocos meses, el precio puede ajustarse a la baja, o en algunos casos, algún marchante puede sugerir que el artista trate de subir los precios ya que algunos marchantes creen que hay algún comprador que asocian la calidad con el precio y no viceversa. Si no se vende nada en una o dos temporadas el marchante abandonará al artista. En general, los marchantes que llevan artistas vivos tratan de no llevar casi inventario. Las pinturas están en depósito con el artista. Aunque los costes de inventario pueden ser menores, los costes administrativos (y de placer), de tratar, aconsejar y promover a artistas vivos pueden ser altos. Las habilidades interpersonales requeridas por los marchantes al tratar a artistas vivos, especialmente a artistas nuevos y desconocidos, es muy diferente de los conocimientos necesarios de cualquiera de aquellos que tratan arte de artistas muertos o tratan unos pocos de artistas vivos, pero bien establecidos. Históricamente ha habido algunas galerías destacadas que han promovido a nuevos artistas que han alcanzado un gran reconocimiento y éxito financiero. En Francia, Durand-Ruel (Figura 15) jugó un papel importante en el apoyo de los Impresionistas, más recientemente en Nueva York, Castelli ha jugado un papel clave y beneficioso para la promoción del arte moderno. Un problema al que se tiene que enfrentar una galería de tamaño medio, que trae consigo a nuevos artistas, es que cuando uno de los nuevos artistas tiene éxito, puede que deje la galería por otra más grande orientada a los negocios.

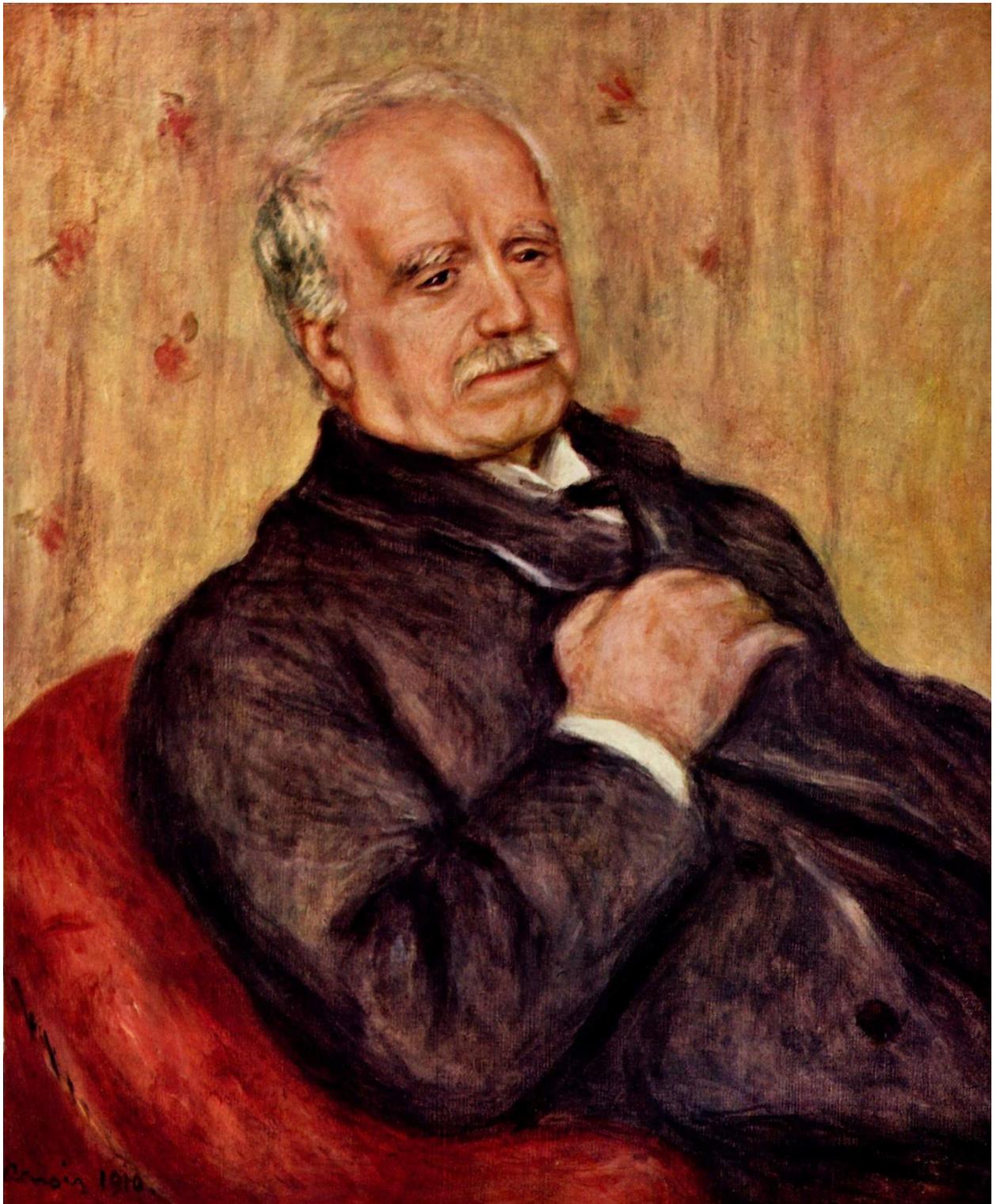


Figura 15. *Paul Durand-Ruel*, (1910). Retrato. Pierre-Auguste Renoir.

Las galerías de arte

Aunque el arte ha sido producido para un mercado mediado por los marchantes desde por lo menos el siglo dieciséis en adelante, la historia de las galerías de arte como las encontramos en Nueva York, Ámsterdam o en otras ciudades de arte del mundo occidental viene del siglo diecinueve, París. Las galerías de arte se desarrollaron fuera de las tiendas de suministros de los artistas, fuera de los talleres de impresión, así como al margen de los marchantes pre modernos que frecuentemente estaban asociados con los salones franceses.¹³ (Figura 16) La característica definitoria del marchante de arte moderno, como despierta en el siglo diecinueve, es que cambió la atención de vender lienzos individuales a seleccionar un número limitado de artistas y promocionar activamente sus carreras (Velthuis 2005, 11)

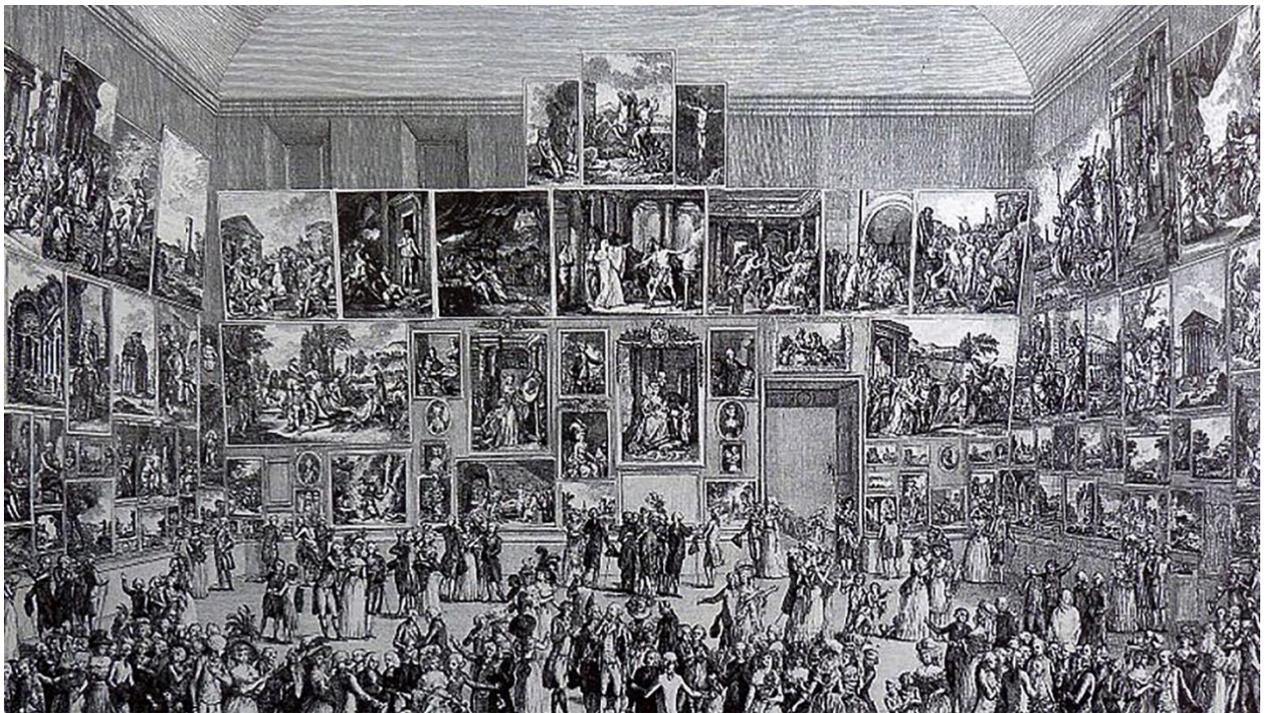


Figura 16. *Salón del Louvre 1787*. Véase https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Salon_du_Louvre_1787.jpg

¹³ Véase Hoogenboom 1994, Jensen 1994, y McLellan 1996, para explicaciones parciales del ascenso del marchante moderno. Para las cuentas históricas detalladas de las galerías, véase Gubbels 1999 en la holandesa y Robson 1995 o Goldstein 2000 en la escena americana. Para una historia general de los marchantes de arte, véase Thurn 1994.

De acuerdo a Velthius (2005) cuando se trata de la estructura del mercado primario, uno podría argumentar que realmente sólo hay un mercado, ya que al final todos los marchantes están compitiendo por los escasos recursos que un grupo de personas que quieren y pueden gastar dinero en arte. Al mismo tiempo, sin embargo, uno puede sostener que cada galería es un monopolio que, con un conjunto estable de artistas en el lado de la oferta y de coleccionistas en el lado de la demanda del mercado, difícilmente tendrá competencia de sus colegas (Velthius 2005, 15).

Robertson (2005) pregunta, ¿qué le hace a alguien decidirse a ser marchante de arte o agente? Trimarchi (Towse, 2003) sugiere que la motivación descansa en un lugar entre la misión altruista y la optimización de ingresos. Tres de los incentivos más importantes para ser marchante de arte son la emoción de comerciar con un bien único, el atractivo intelectual del arte y la oportunidad de estar al tanto de información privilegiada. Los grandes marchantes actúan como estabilizadores de precios, pero con un gran número de pequeños comerciantes entrando en el mercado después de la recuperación del mercado del arte y la búsqueda agresiva de las casas de subastas de precios récord hacen que el mercado sea volátil y que el proceso histórico del mercado controlado por los marchantes sea difícil de predecir (Robertson 2005, 24).

Según Robertson (2005), los marchantes son tanto coleccionistas como comerciantes, «Un marchante de arte es aquel que incluso cesa las operaciones de su propia galería de la venta al público y puede hacerse muy rico por lo que no vende al público, pero mantenerlo sus propias existencias» (Ackerman, 1986, p. 27). Los marchantes están en una posición más fuerte que los intermediarios, ya que, habiendo adquirido la obra, el marchante puede esperar al cliente. Los intermediarios, en contraste, están bajo una gran presión para vender con el fin de obtener sus comisiones. Algunos de los grandes marchantes del mercado del arte, que tienen una gran cantidad de información sobre los mercados emergentes o sobre ciertas categorías de arte, podrían considerarse corredores porque son capaces de controlar la oferta, incluso fijar los precios. Pero «corredor» es un término inapropiado para los comerciantes de arte, porque sugiere una regulación y una arena central de negociación, de la que carece el mercado del arte (Robertson 2005, 24).

Cuando compras obras de arte de los marchantes, dice Robertson (2005) estás comprando bajo su reputación, gusto y entendimiento del mercado. Estás comprando bajo el marchante tanto como el artista y la obra de arte, los tres son inseparables. En cierto sentido se podría decir que acabo de adquirir un Jopling, un White Cube, un Damien, un Hirst, una pintura de puntos, o un Kahnweiler, un Picasso, un Cubista, una naturaleza muerta (Robertson 2005, 24).

Los marchantes e intermediarios por lo general operan fuera de las tiendas de la calle principal, o en los pisos superiores de los locales comerciales, pero también desde casa. En los últimos tiempos, las

vías tradicionales de venta se han eludido con la aparición de muestras de artistas-conservadores, fiestas de inventario donde la gente vende todo lo que poseen y fiestas de arte un evento agradable con venta de arte.

Los grandes marchantes se llevan hasta el 90 por ciento del precio de venta de una obra de arte en comisiones y descuentos sustanciales que valen para instituciones públicas y clientes favorecidos, con el fin de mejorar la reputación del artista. Los marchantes atienden a los compradores y tratan siempre de estabilizar los precios mediante la retención o liberación de la oferta en el mercado. Los intermediarios y subastadores representan a los vendedores que buscan maximizar los precios de venta.

Robertson (2005) define cuatro niveles distintos de galerías comerciales y cada uno puede ser calibrado según el riesgo:

Alfa, doradas o notas del tesoro, alta calidad de artistas fallecidos. Cuadros de Grandes Maestros, los mejores modernos y la calidad más alta en arte y antigüedades de Asia. Exclusivamente mercado secundario con una certeza considerable de reventa y valor de inversión.

Propietarios: coleccionistas-conocedores, hombres de negocios (ex banqueros o especuladores), marchantes aficionados que pueden elegir, por razones fiscales, operar a pérdida.

Beta, seguridad «blue chip»¹⁴, máxima calidad en arte contemporáneo, exclusivamente mercado secundario, con alta probabilidad de reventa y valor de inversión.

Propietarios: Hombres de negocios (de servicios financieros), marchantes aficionados que pueden elegir, por razones fiscales, operar a pérdida.

Gamma, bonos nominales y futuros, obras de arte que pueden resultar inútiles o ascender al nivel Beta.

Propietarios: Marchantes de arte o intelectuales.

Delta, bonos basura, es decir el valor del arte sin valor, con un valor importante agregado, pero sin valor para la reventa, cuadros al óleo, antiguas esculturas de bajo valor (muchas veces dañadas).

Propietarios: comerciantes de *souvenirs* y vendedores de recuerdos para turistas, comerciantes de parque, arte del supermercado y de vendedores de grandes almacenes (Iain Robertson 2005, 24-25)

Según Velthius (2005), como forma de organización, la galería de arte casi se parece más a la moderna organización burocrática. Cuando Max Weber analiza diferentes tipos de autoridad en su magnum opus *Economía y sociedad*, distingue entre la antigua y carismática autoridad y el tipo de

¹⁴ [N del T] Acciones de primera línea de la bolsa de Nueva York, su rentabilidad está garantizada.

racional-legal que ha venido a dominar a las organizaciones modernas (Weber 1922 [1978], pp. 241-45; véase también Biggart 1989). El mercado del arte parece que se conforma con la de tipo carismático, esto es la autoridad ejercida por gente revolucionaria, héroes o líderes espirituales. Las operaciones diarias de las galerías de arte están centradas alrededor del fundador y dueño de la galería, cuyo nombre suele llevar la empresa: a pesar de que le pueden ayudar los directores en el caso de una gran galería en las actividades clave del negocio, como desarrollar unas redes sociales claves para la comercialización del arte, seleccionar a artistas que la galería representa o establecer el proceso para la venta de las obras, es sólo su responsabilidad. Sólo unas pocas grandes galerías tienen empleados en la galería, más el dueño mismo, que participen en las ventas (cf. Szanto 1996). Dependiendo del tamaño de la galería, otras tareas son ejecutadas por diferentes empleados como un responsable de arte, un contable, un archivero y personas responsables de los contactos con la prensa, con los artistas y con los clientes respectivamente (Velthius 2005, 16-17).

Los marchantes dicen que ellos no tienen interés en vender lo que es económicamente viable en el presente, sino lo que será de importancia artística en el futuro. En otras palabras, los marchantes se dedican en apariencia a un negocio irracional, donde se rechaza la directa lógica capitalista, pero en cambio hace suyas las más profundas metas estéticas y artísticas (Velthius 2005, 17).

Cuando se trata de los tipos de marchantes, los economistas y los sociólogos han llegado a distinciones diferentes, aunque superpuestas, entre el marchante tradicional y empresarial (Moulin 1967 [1987]), entre los marchantes que están motivados por lo simbólico y los que están motivados por la recompensa monetaria (Bystryn 1978), entre los marchantes que venden lo popular y aquellos que venden gran arte (Fitz Gibbon 1987), o entre las galerías exploradoras o las galerías comerciales (Santagata 1959)¹⁵ (Velthius 2005, 17).

Para entender más en detalle la manera en que los marchantes de arte operan y la manera en que representan estas operaciones, necesitamos reconocer que son parte de dos mundos sociales diferentes al mismo tiempo. Por un lado, el mundo del marchante de arte es del mundo capitalista. Como cualquier otra empresa comercial, una galería necesita encontrar objetos que considere comercializables, para atraer a posibles consumidores, y para hacer ventas con el fin de mantener sus puertas abiertas. También, en el caso de que el marchante dependa de los ingresos de otros para llevar las operaciones de la galería, si tiene préstamos bancarios o inversores privados (los llamados «intermediarios») necesitará rendir cuentas a estos para poder seguir manteniéndose. Para ello, el marchante necesita negociar con el artista cuestiones contractuales, para determinar el precio de las obras que ofrece a la venta, y si un coleccionista

¹⁵ Para distinciones, véase también Greenfeld 1989, Peterson 1997, Kempers 1988.

está interesado, puede que necesite negociar duramente sobre el precio antes de que finalmente venda la obra. Después el marchante tiene que tratar de no perder la obra de arte de vista, no sólo para no perder su localización, si no para velar por su futuro valor económico. Para ello estará atento al precio estimado de pre-venta cuando aparece a subasta, y el precio final al que se vendió.¹⁶ Al mismo tiempo, los marchantes sin embargo son instituciones *culturales* que sirven como guardianes de las puertas del mundo del arte (Crane 1976), ellos eligen y seleccionan los artistas de los muchos que buscan ser representados y promocionan nuevos e innovadores valores que pueden ir contra corriente. Los marchantes montan exposiciones que contienen obras que nunca antes han sido vistas por el público, sobre todo por las personas que no tienen los medios para comprarlos (Velthuis 2005, 23-24).

Las ferias de arte

Otro agente en el mercado primario son las ferias de arte. Las ferias de arte sirven de lugar de reunión, reunión económica, donde los marchantes de arte establecen sus puestos por un período corto de tiempo para mostrar sus obras a coleccionistas privados, compradores institucionales y la prensa artística (Robertson y Chong 2008, 10).

Las ferias de arte internacionales más importantes tienen lugar una vez al año en Nueva York (The Armory Show), Londres (Feria de Arte Freize), Basilea (Arte Basilea) y Miami (Arte Basilea Miami Beach) (Figuras 17, 18, 19, 20). Las principales galerías de arte exhiben sus productos en estas ferias, permitiendo a los coleccionistas, marchantes y otros expertos en el mercado del arte identificar nuevas tendencias rápidamente y localizar nuevos talentos. En Miami, una veintena de ferias «satélite» han surgido alrededor de la feria principal (Billard, 2007; Rosenberg, 2007). Basilea también tiene sus satélites (Bellet et. ál., 2007).

¹⁶ Las dos lógicas contradictorias se encuentran en los términos utilizados para referirse a las galerías de arte. En Estados Unidos, el término «dueño de una galería» puede referirse al dueño de una «galería de arte», que alquila un espacio de exposición con una base comercial, el término «marchante de arte» denota a un intermediario que promociona activamente la carrera del artista (Caplin 1989, p. 256). En holandés sin embargo, el término «marchante» (*kunsthandelaar*) indica un intermediario comercial que opera exclusivamente en el mercado secundario, y está movido principalmente por motivos económicos, lo opuesto es cierto para el término «propietario de una galería» («*galeriehouder*»). A efectos políticos el Departamento de Educación, Ciencia y Cultura de los Países Bajos, ha definido galería como un espacio profesional y económico independiente, cuya principal actividad, son las exposiciones temporales que tienen lugar en base a un programa previo, dirigido a la venta del trabajo hecho por artistas visuales, diseñadores o arquitectos («*Toelatingsregeling Galeries 1989*», en Grubbels 1992).



Figuras 17, 18, 19, 20. Nueva York (The Armory Show), Londres (Feria de Arte Freize), Basilea (Arte Basilea), Miami (Arte Basilea Miami Beach)

Para los artistas y sus galerías los costes de participación en estos eventos son muy altos, pero es la única manera en que tienen acceso a los coleccionistas ricos (Bellet, 2004). Estos eventos son una importante fuente de información tanto para los marchantes como para los coleccionistas. En lugar de visitar docenas de galerías en ciudades como Nueva York, Londres y París, la mayor parte de los agentes en el mercado del arte global se unen en un solo lugar. En un período breve de tiempo los coleccionistas y los marchantes pueden detectar tendencias y nuevos movimientos y ver obras de nuevos artistas y nuevas obras de artistas consagrados. No es de extrañar que estas ferias tengan mucha influencia en los precios de este mercado (Ellison, 2004).

Las obras de arte también se exhiben en las bienales de arte urbano. Las bienales de arte son exposiciones invitadas, los artistas deben ser seleccionados por los conservadores para poder participar. Sólo unos pocos son los centros principales de venta de arte internacionales, como la bienal de Venecia y la Documenta de Kassel.

Excepto para las ciudades de arte, las ferias de arte y las bienales se utilizan como medio para crear o cambiar su imagen global o incluso la identidad de su país. Para los países emergentes la participación en el mercado global del arte es una manera de indicar que están contribuyendo a la cultura global de manera significativa. El arte contemporáneo se está convirtiendo, como el inglés, en un lenguaje universal (Lequeux, 2007).

Por ejemplo, Guangzhou, que forma un trípode del mercado del arte junto a Pekín y Shangái, sostienen las ferias de arte para atraer la atención de los círculos artísticos tanto de Oriente como de Occidente. La primera vez que se inició una feria de arte en China fue en Guangzhou. Hasta el momento se han celebrado con éxito 18 ediciones de este evento. La feria internacional de arte de Guangzhou de 2014 atrajo a un total de más de 200 organizaciones de arte de más de 20 países incluyendo China, los EE. UU., Alemania, Reino Unido, Francia, Malasia y Rusia. Gracias a las ferias de arte a lo largo de los años, los artistas de Oriente y Occidente se reconocen mutuamente por sus estilos y por las instituciones de arte de ambos lados, para que tengan presencia en las galerías de arte y museos de ambos lados o incluso que vayan a enseñar a instituciones de educación superior, en consecuencia ha mejorado la comunicación artística y comunicación cultural entre Oriente y Occidente¹⁷ (Artprice y AMMA 2014, 54).

¹⁷ Artprice y AMMA, *El Mercado del arte en 2014*

Un informe de Skate's de investigación del mercado del arte¹⁸ sobre la asistencia a las ferias de arte muestra que 1.032.792 de personas asistieron a las 20 ferias más importantes en 2014, que sin embargo representa un descenso del 7,4 por ciento con respecto al año anterior. En su informe, Skate's confirma que «a pesar de que se habla de la proliferación de las ferias de arte por todo el mundo, el número de visitantes de las ferias es significativamente menor que aquellos que no pertenecen al mercado (y de más duración) como las extravagancias del arte bienales, y son incomparables con las cifras de los museos más importantes» (Investigación del Mercado del Arte de Skate's, 2015).

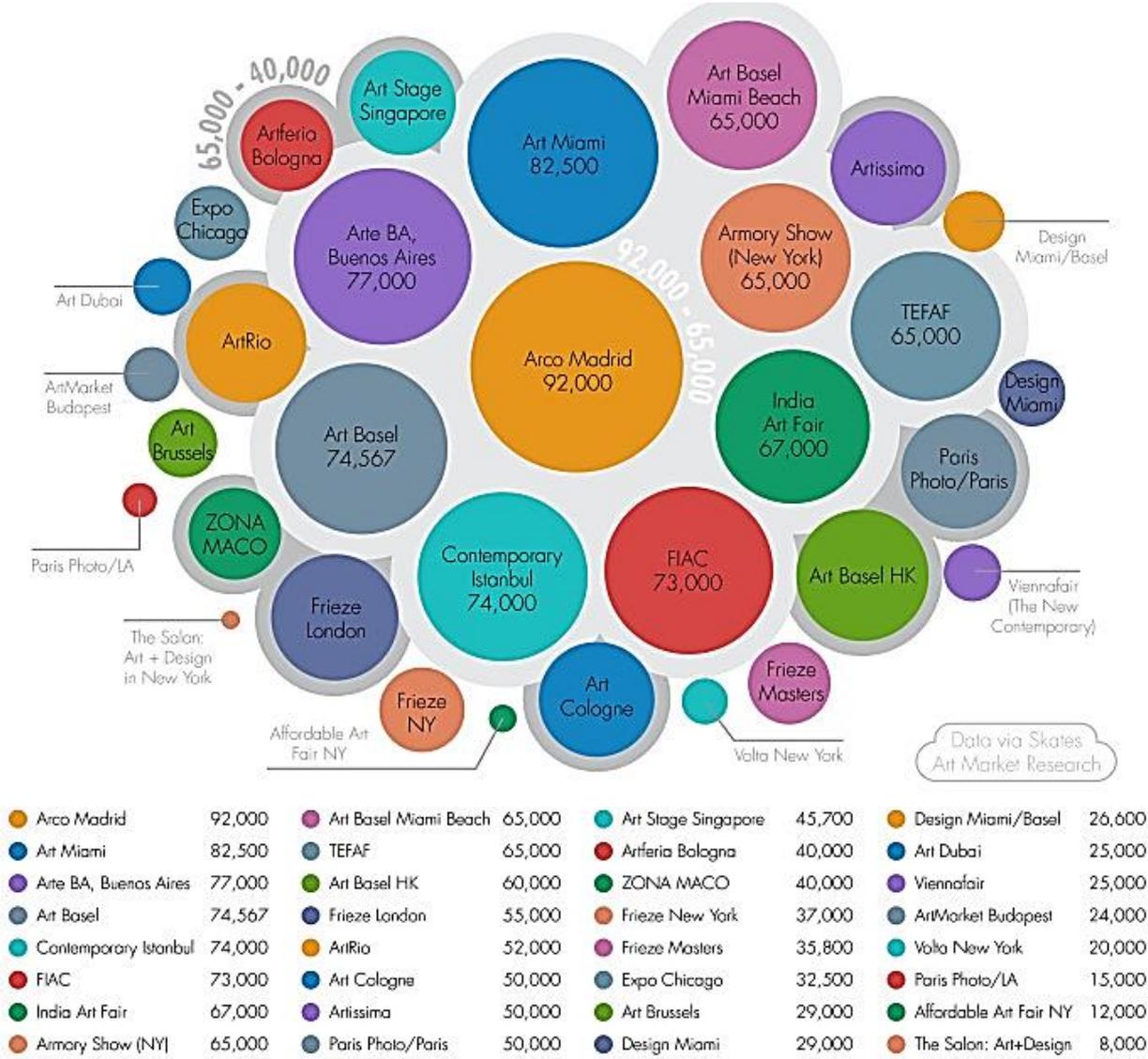


Figura 21. Fuentes: Skate's y divulgaciones oficiales de las ferias de arte

¹⁸ Fundada en 2004, Skate's Investigación del Mercado del Arte ofrece a los grandes patrimonios y a instituciones de inversión de todo el mundo investigaciones fiables e imparciales para el apoyo en las decisiones de inversión en arte.

El informe de la investigación del mercado del arte de Skate's también informa de un descenso en el número de ferias en todo el mundo. *The Art Newspaper* [El periódico del arte] en su calendario de 2015 enumera 269 ferias, que son nueve menos que el año pasado. El informe de Skate's diagnostica «fatiga de feria» y el crecimiento del comercio del arte por Internet como los factores que explican la contracción. Además el trabajo de campo mostró que los gustos están cambiando, hay un 80 por ciento de desplazamiento en el mercado de bellas artes hacia el Impresionismo, el arte moderno y contemporáneo está desapareciendo de su evento. También hay un cambio más sísmico que tiene lugar en el mercado del arte, reflejado en la gran desigualdad de ingresos, documentado por Oxfam, que para el año que viene el 1 por ciento de los más ricos va a tener más riqueza que el resto de la población mundial.

Skate's clasifica las 20 ferias más importantes en el mercado de los coleccionistas establecidos. Según el informe de Skate's el suizo MCH Group sale fortalecido como el principal operador global, tiene cinco de sus ferias en la lista.

TABLA 1:

LAS 20 FERIAS DE ARTE MÁS IMPORTANTES POR NÚMERO DE VISITANTES EN 2014 (DE MERCADOS ESTABLECIDOS)

PUESTO	FERIA DE ARTE	NÚMERO DE VISITANTES	NÚMERO DE GALERÍAS	OPERADOR
1	ARCO Madrid	92.000	219	Arte y Asociados
2	Arte Miami	82.500	129	Arte Miami LLC
3	Arte Basilea	74.567	303	Grupo MCH
4	FIAC	73.000	191	Exposiciones Reed
5	Arte Basilea Miami Beach	65.000	267	Grupo MCH
6	TEFAF	65.000	295	TEFAF

PUESTO	FERIA DE ARTE	NÚMERO DE VISITANTES	NÚMERO DE GALERÍAS	OPERADOR
7	Arte Basilea HK	60.000	303	Grupo MCH
8	Muestra Armory (NY)	59.825	222	Propiedades de Promoción Mart
9	Frieze Londres	55.000	162	Frieze
10	Arte Colonia	50.000	221	Koelnmesse GmbH
11	Artissima	50.000	194	Artissima
12	Foto París	50.000	169	Exposiciones Reed
13	Artferia Bolonia	40.000	172	Bologna Fiere
14	Frieze Nueva York	37.000	192	Frieze
15	Frieze Masters	35.800	127	Frieze
16	Expo Chicago	32.500	140	Expo Chicago
17	Arte Bruselas	30.000	190	Artexis Bélgica
18	Diseño Miami	29.000	34	Grupo MCH
19	Diseño Miami / Basilea	26.600	52	Grupo MCH
20	Viennafair (The New Contemporary)	25.000	99	Siguiente Edición Partners bajo licencia de Exposiciones Reed

Fuentes: Skate's y divulgaciones oficiales de las ferias de arte

El propósito de Skate's al clasificar por separado las ferias de arte de los mercados de los coleccionistas establecidos (Norte América, Europa incluido el Reino Unido y Hong Kong) y las ferias de arte en los mercados de la nueva (frontera) es porque el número de asistentes es muchas veces menos fiable y a veces francamente confuso.

La observación clave es que las ferias que mejor lo hacen fuera del mundo Occidental son las que operan en los mercados de los coleccionistas bien establecidos con una amplia base de compradores de arte: Argentina, Turquía e India encabezan la lista, mientras que ninguno de los países poscomunistas (aquellos donde se había erradicado el hábito de coleccionar) están entre las 10 ferias más destacadas de la frontera, con la falta del exitoso mercado Chino de arte (excepto por Hong Kong clasificada en el calendario principal) siendo particularmente sospechoso dado el número de intentos de ferias de arte en el país y sus subastas de arte con enormes volúmenes de comercio. Muchos de los analistas, incluidos los de Skate's, dudan de los volúmenes de las subastas chinas, se ven principalmente como especulación en lugar de como impulsadas por coleccionistas, frecuentemente los informes de las subastas contienen información no fiable. La falta de las ferias de arte más importantes en el país ofrece evidencias circunstanciales de una importancia sobrevalorada del mercado chino del arte.

TABLA 2:

LAS 3 FERIAS DE ARTE MÁS IMPORTANTES DE LOS MERCADOS FRONTERIZOS

MUESTRA	FECHAS DE LA ÚLTIMA MUESTRA	NÚMERO DE VISITANTES	COMENTARIOS
arteBA	23-26 de mayo de 2014	77.000	La feria ha pasado por 23 ediciones hasta el momento, tiene una sólida base de coleccionistas de «dinero viejo» en Argentina, y podría estar en el tercer puesto de la lista si se la incluyera en la lista principal.
Contemporary Istanbul	13-16 de noviembre de 2014	74.000	La nueva feria, promovida agresivamente, claramente ha relevado a la generosamente financiada Art Dubai (con una asistencia de 25.000) como principal feria regional, debido a que cuenta con una base mucho más diversificada de coleccionistas en Turquía.
India Feria de Arte	30 de enero al 2 de febrero de 2014	67.000	Aumentó un 35% el tiempo en la feria a pesar de estar fuera de temporada.

Fuentes: Skate's y divulgaciones oficiales de las ferias de arte

El informe de las ferias de arte de Skate's también analiza exhaustivamente las estrategias digitales de las ferias de arte. En resumen, la presencia de las ferias de arte en el mundo digital es débil y hay muy poco progreso. El informe de las ferias de arte de Skate's ofrece una amplia vista de conjunto de las estrategias de las ferias de arte en la red y a través de las redes sociales, con su estrategia digital medida con la Puntuación Digital de Skate's, en síntesis la medida refleja el tamaño y la adherencia de la asistencia a las ferias de arte digitales.

Frieze es el líder claro en el espacio digital, gracias a su ADN del mundo editorial y del negocio de contenidos, MCH y Reed son fuertes tanto en el espacio digital como en el no digital, manteniendo en las posiciones superiores sus marcas de ferias de arte, la asistencia cuenta tanto en no digital como en digital. Unos datos atípicos interesantes son de TEFAF con una asistencia digital muy débil en comparación a sus números de asistencia no digital más respetable, y una franquicia de baja gama de Ferias de Arte Asequible (los datos de asistencia que se incluyen son sólo de 5 muestras centrales) que se hace muy fuerte en Internet en comparación con las grandes marcas.

TABLA 3:

LAS 10 MARCAS DE FERIA MAS IMPORTANTES (CLASIFICADO POR LA PUNTUACION DIGITAL DE SKATE'S)

PUESTO	MARCA	DUEÑO	ASISTENCIA TOTAL	AGREGADOS SDS*
1	Frieze	Frieze	127.800	163,7
2	Arte Basilea	MCH Group	199.567	100
3	Foto Paris	Reed Exhibitions	65.000	92,83
4	FIAC	Reed Exhibitions	73.000	77,04
5	Diseño Miami	MCH Group	55.600	72,74
6	Feria de Arte Asequible	AAF	102.200	69,87

PUESTO	MARCA	DUEÑO	ASISTENCIA TOTAL	AGREGADOS SDS*
7	La Muestra Armory	Promoción Mart	59.825	59,83
8	Arte Miami	Arte Miami LLC	82.500	49,78
9	TEFAF	TEFAF	65.000	35,43
10	Volta	Promoción Mart	20.000	22,52

Fuentes: Skate's y divulgaciones oficiales de las ferias de arte

* Skate's Digital Score [Puntuación Digital de Skate's]

De acuerdo con la investigación del mercado del arte de Skate's, participando en las ferias de arte enseña a las galerías a ser ágiles y estar preparadas para enfrentarse al mundo. Una galería moderna, exitosa ya no es una institución local, es un verdadero negocio internacional capaz de sobrevivir a la competición atroz en el comercio global del arte. Ahora el negocio de las ferias de arte hace frente al desafío de la dislocación del mercado, y como en cualquier otra industria madura alrededor del mundo, este desafío es impulsado por la tecnología y cambia los patrones de consumo.

El núcleo de cualquier proposición valiosa de las ferias de arte es su habilidad para conectar la galería con potenciales compradores nuevos y la conveniencia de mantener las conexiones con los coleccionistas existentes. En las últimas décadas, las ferias de arte se han beneficiado de los reducidos costes de los viajes internacionales, y han canibalizado las publicaciones de arte de los medios de comunicación, ya que las galerías tienen una mejor recompensa en la participación en las ferias de arte que en los anuncios impresos. El crecimiento en los precios de los alquileres para los espacios de las galerías en los centros de artes mundiales como Nueva York, Londres, Zúrich y Múnich, y la necesidad de internacionalizar las ganancias a través de una base de consumidores más amplia, han producido que, para las galerías, el formato ideal sean las ferias de arte, para llevar a cabo el modelo de negocio moderno del marchante nómada, con una o dos tiendas de la marca en sus ciudades de origen y la presencia mundial desarrollada dentro de los programas de las ferias de arte. Esta proposición como valor central funcionó bien para las ferias de arte y fue la razón de su crecimiento. Sin embargo los tiempos están cambiando. Skate's cree que hay una fuerte y acelerado viento en contra, producido por las nuevas

tecnologías y los cambios demográficos que hacen que para las galerías de arte sea cada vez más eficiente y justificado mover su foco a Internet y ahorrar muchísimos recursos en la participación en las ferias y en gastos logísticos.

Lo que ha puesto más presión todavía en los operadores de las ferias de arte es el hecho de que la proliferación de ferias alrededor del mundo ha dificultado muchísimo que las galerías paguen. Toda feria de arte quiere la calidad de mezclar galerías y frecuentemente están dispuestas a ofrecer muchas ventajas para atraer a los expositores reconocidos internacionalmente, desde reducción de precios hasta pagar el alojamiento o generosos entretenimientos para los clientes de las galerías. El resultado neto es que las galerías establecidas concentran sus presupuestos de márketing en un menor número de ferias Grand Slam y asisten a un número significativo de ferias de segunda, o de tercera gratis o casi gratis. Muy a menudo las nuevas ferias de arte son plantadas por los propietarios que no se centran en conseguir beneficios inmediatos, su inversión en las ferias están impulsadas por egos personales, ambiciones de gobiernos regionales / nacionales, lógica urbanística o revalorización de bienes inmuebles inactivos (si un espacio se encuentra vacío, es bueno tener el circo de una feria del arte para llenarlo durante unos días), y otros tantos factores para apoyar la economía irracional del negocio de las ferias de arte (Informe I de las Ferias de Arte, Skate's, otoño 2014, 8-9).

De acuerdo con el informe del mercado del arte de Skate's las ferias de arte cambiaron la comercialización del arte, y ahora el cambio de comercialización del arte de alguna manera está cambiando a las ferias de arte. En primer lugar, las ferias de arte, como una industria madura, atravesó el mismo proceso de segmentación que las casas de subastas, con un claro paquete de ferias Grand Slam emergiendo a la cabeza: las tres muestras de Arte Basilea, las tres ediciones de Frieze (incluyendo Frieze Masters), y una de TEFAF, seguida por FIAC y Paris Photo dirigida por y propiedad de Reed, y el las ferias Armory Show y Volta, gestionadas por Merchandise Mart (Informe I de las Ferias de Arte, Skate's, otoño 2014, 11).

Skate's sugiere que con la abundancia de ferias de arte por todo el mundo, el mercado consiste simplemente en operadores mundiales de ferias de arte y agentes locales. Algunos de ellos son gigantes corporativos profundamente arraigados como IFEMA (Feria de Madrid) en España (que opera cuatro ferias comerciales centradas en arte, antigüedades y objetos de colección, incluyendo ARCO) (Figura 22), otras son frágiles empresas nuevas como Cosmocow en Rusia.



Figura 22. Feria Internacional de Arte Contemporáneo ARCO. Madrid

De acuerdo con Skate's, el panorama de las ferias de arte mundiales está dominado por diez nombres. Vale la pena señalar que las tres jugadoras más fuertes en la industria de las ferias de arte llevan sus ferias como uno de sus segmentos de negocio no esenciales (o uno de muchos).

El suizo MCH Group lidera el paquete con tres Arte Basilea y dos muestras Design Miami, dominando tanto el campo fuera de Internet como dentro. MCH Group es un gran propietario de bienes inmuebles comerciales, principalmente en Suiza. Varios municipios Suizos son accionistas significativos del MCH Group.

Reed Exhibitions es parte del conglomerado anglo-holandés Reed Elsevier, un proveedor líder de información profesional y soluciones de flujo de trabajo en ciencia, en el ámbito legal, médico, de gestión de riesgo y en sectores de negocio, está montando un serio desafío a MCH Group. Reed posee y opera tres exposiciones de arte y se expandirá a cuatro en 2015 (añadiendo la FIAC de Los Ángeles). Si uno añade a la pequeña Viennafair (en posesión de Reed pero operada por un tercero), tiene una lista de cinco muestras, que probablemente lleve a Reed cerca del número total de toda la audiencia de MCH Group, más de 300.000 visitantes al año.

Quizás el agente corporativo más intrigante en el campo, según Skate's, sea Merchandise Mart. Merchandise Mart Properties, Inc. (MMPI) es una división de Vornado Realty Trust, un *blue-chip*, que cotiza en la bolsa de Nueva York [Blue-Chip: Compañía de gran calidad y digna de crédito, N. del T.], un gigante de bienes raíces con una capitalización de mercado de 19.200 de millones de dólares el 19 de septiembre de 2014. Es el dueño principal y operador de salas de exposición y edificios de oficinas, así como de instalaciones de demostraciones comerciales, reuniendo a compradores y vendedores a través de eventos de mercado, ferias de comercio y consumo y conferencias. La compañía es dueña de Armory Show [Muestra de la Armería], Volta (Nueva York y Basilea) y de Architectural Digest Home Design Show [Muestra del Boletín Arquitectónico de Diseño de Interiores]. El logo de Vornado está en todas partes en el paisaje inmobiliario de Nueva York (Figura 23). La firma podría poseer todo el mundo de las ferias de arte si hubiera querido, pero hasta el momento da la impresión de que simplemente no le importa. Tirando del enchufe en Art Chicago hace unos años y con la impresión de que estaba llenando el vacío en Expo Chicago y considerando la venta de todas sus propiedades de ferias de arte hace dos años, la firma ha mostrado unos claros signos de falta de interés estratégico. A pesar de sufrir un apoyo insuficiente de su compañía madre, las propiedades de Armory y Volta han logrado seguir siendo respetables.

TEFAF es el verdadero agente raro de la lista. Es la única compañía de una sola muestra que opera más como una fundación que como un negocio (desde 1979), TEFAF se beneficia de su estatus de feria muy influyente, pero ha sido incapaz de expandirse.

Los otros agentes de la lista son agentes puros de las franquicias de las ferias de arte, de los cuales Frieze coge una aproximación enfocada a la alta calidad, Art Miami LLC apunta a unos puntos de crecimiento cuidadosamente seleccionados de consumo de arte con siete muestras en los Estados Unidos (Art Silicon Valley, Art Wynwood, Art Southampton, Downtown Fair, Context, Aqua 14 y Art Miami), y los centros de ferias de arte asequible en el extremo inferior del mercado en más de una docena de ciudades alrededor del mundo (Informe I de las Ferias de Arte, Skate's, otoño 2014, 15-16).



Figura 23. Vornado. New York

Como resultado de la revolución en las ferias de arte y su efecto transformador del mercado del arte a nivel mundial, las galerías han cambiado de ser negocios profundamente locales con operaciones construidas alrededor de sus espacios físicos a ser ágiles empresas vagando por el circuito internacional de las ferias del arte y haciendo la mayoría de su negocio fuera de sus tiendas de marca. Estas galerías están cada vez más preparadas para dar el siguiente paso: trasladarse a Internet y reducir su dependencia de las ferias de arte. Como pasó con el ascenso de las ferias de arte, esta transformación no pasará de la noche a la mañana y de hecho muchas ferias permanecerán intactas. Pero probablemente hemos llegado a un punto de inflexión, a medida que más galerías confían en Internet y abrazan más rápido las nuevas tecnologías (Informe I de las Ferias de Arte, Skate's, otoño 2014, 13).

Desde el comienzo de la era de la información, varias plataformas digitales tienen interés genuino en los marchantes de arte, nacidos de forma natural, siendo hombres de negocios inteligentes. A pesar de tener la reputación de ser reticentes a adoptar las nuevas tecnologías, las galerías fueron de hecho muy rápidas cambiando a Internet para informarse e investigar y adoptaron rápidamente las plataformas de listados. Arnet con sede en Alemania es quizás el mejor ejemplo, disfrutó de la ventaja de ser la primera en moverse al negocio de listados de galerías y con los años ha construido operaciones con ingresos cercanos a los 10 millones de dólares sólo por comisiones de listado y servicios relacionados. Cerca de 3.000 galerías fueron contadas en la red de galerías de Arnet en su punto máximo, antes de la crisis económica de 2008. Durante algunos años parecía que no estaba destinado un cambio digital para el mundo del arte: las galerías se centraban en las ferias y los números de las galerías miembros de Arnet

entraron en caída libre. Para el 30 de junio de este año la red de galerías de Artnet tenía aproximadamente 1.500 miembros (2.108 en el mismo período de 2010 y 2.066 en 2011).¹⁹

En 2011, la nueva empresa VIP Art Fair [Feria del Arte Personas Muy Importantes] con sede en Nueva York, una feria enteramente digital, hizo un debut extraordinariamente fuerte e introdujo un nuevo estándar alto para la presentación de arte y experiencia de usuario para el negocio del listado de galerías. Los marchantes respondieron otra vez con entusiasmo a lo que ellos pensaban que sería una nueva generación de márketing digital. Pero la Feria de Arte VIP fue víctima de su propio éxito, se estrelló, se arrugó y finalmente fue adquirida por Artspace a través de una venta de activos.²⁰

El éxito de la Feria de Arte VIP dejó claro que las galerías sólo necesitaban el producto adecuado par llevar mejor su negocio en Internet y en dispositivos móviles. Gracias a los avances tecnológicos y al cambio demográfico, observaron que sus clientes se sentían más y más cómodos haciendo compras importantes basados solamente en interacciones a través de Internet (Informe I de las Ferias de Arte, Skate's, otoño 2014, 14).

EL MERCADO SECUNDARIO: LAS CASAS DE SUBASTAS

El intercambio de obras de arte ya presentes en el mercado constituye el mercado secundario, donde a diferencia del primario, los operadores disfrutan de la ventaja de la información tanto de los artistas como de los precios de mercado. Este mercado está formado por las casas de subastas y todas aquellas galerías que se ocupan de las obras de arte de artistas contemporáneos históricos. Una peculiaridad de este mercado es la presencia de patrones de precios erráticos y en ocasiones incluso anticíclicos. Pero si el

¹⁹ Amplias fuentes de investigación y archivos de divulgación de sobre la Red de Galerías Artnet se pueden encontrar en: <http://www.skatepress.com/art-stocks-profiles/artnet>

²⁰ En una entrevista con Skate's, la directora general de Artspace, Catherine Levene confirmó que no tiene intención de resucitar la Feria de Arte VIP, ni como marca ni como un servicio de listados.

funcionamiento del mercado primario estaba caracterizado por la incertidumbre y fluctuaciones de precio que son difíciles de explicar, el del mercado secundario está próximo a las modalidades más predecibles y confirma el papel de los factores económicos más tradicionales, como las variaciones en el número de agentes, efectos sobre la renta y variaciones en el contexto macroeconómico (Alessia Zarlioni 2013, 38).

Las casas de subastas son las intermediarias clave en el mercado del arte. Las casas de subastas más importantes son Christie's y Sotheby's (Figuras 24, 25), y la subasta se lleva a cabo en inglés, en un formato de subasta ascendente. Las casas de subastas suelen cobrar al comprador una prima que oscila entre el 12,5 y el 25 por ciento de la pintura. La prima del vendedor es desconocida y objeto de negociación. Antes de que empiece la subasta, el subastador calculará el precio de preventa estimado más alto y más bajo para la obra de arte y publicará los detalles de la obra de arte tanto en Internet como en un catálogo. El precio de preventa estimado se calculará en conjunto con el vendedor, el vendedor también mantiene un precio de reserva en secreto, que es igual o menor al precio de preventa estimado más bajo. Si la oferta no alcanza el precio de reserva secreto se dice que la pintura ha sido «comprada dentro». La pintura en realidad no se «compra dentro» por la casa de subastas, simplemente se devuelve al vendedor. El vendedor puede decidir anunciar a subasta de nuevo el artículo, llevarlo a un marchante o sacarla fuera del mercado. Alrededor del 30 por ciento de los cuadros son «comprados dentro» (Graddy et. ál. [y otros autores, locución latina] 2014, 4-5).





Figura 24. Subasta en Sotheby's. *The Scream* (1893) Edvard Munch. (\$ 120 millones)

Figura 25. Subasta en Christie's. *Three Studies of Lucian Freud* (1969) Francis Bacon. (\$ 127 millones)

De acuerdo con Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 7) el papel histórico de la casa de subastas ha sido ofrecer pura intermediación entre el consignador y el comprador, de ahí que cobrara una comisión: al hacerlo las casas de subastas ofrecen transparencia en los precios de mercado. Las principales casas de subastas han expandido operaciones para incluir al sector de los marchantes y al sector financiero junto a la subasta convencional (Robertson y Chong 2008, 7).

A veces las casas de subastas cogen la posición financiera de los marchantes (Robertson y Chong 2008, 7).

Las casas de subastas internacionales pueden ofrecer a ciertos coleccionistas y marchantes ayuda con la financiación, por lo general garantizados por las obras de arte. Pocos prestamistas convencionales están dispuestos a aceptar obras de arte como única garantía ya que no poseen la habilidad para evaluar y vender las obras de arte dentro de una organización integrada verticalmente (Sotheby's 2007b).

Según Sotheby's (Sotheby's 2007a) el papel de financiar es llevar el negocio de las subastas, pero hay una habilidad para generar beneficios desde el margen de interés a través de dos iniciativas principales: adelantos al consignador y préstamos a largo plazo (Sotheby's 2007a).

Mientras que son Sotheby's, Christie's, Bonhams y algunos otros vienen a la mente de la mayoría de la gente cuando habla del mundo de las subastas, hay de hecho muchos cientos de casas de subastas en todo el mundo. Algunas especializadas en tipos de material específicos, o representando gustos regionales en sus ofertas. Algunas llevan ventas de «catálogo», mientras que las ofertas de otras venden sin la producción o el acompañamiento de un catálogo (McNulty 2006, 11-12). Los catálogos de subastas impresos se ensamblan y se distribuyen a los coleccionistas interesados y otros suscriptores algunas semanas antes de la subasta. Cada vez más las entradas de catálogo están disponibles en la página web, haciendo incluso más fácil para los coleccionistas interesados inspeccionar las ofertas que se incluirán en próximas ventas y para los vendedores para medir el rendimiento del mercado antes de poner las obras a la venta (McNulty 2006, 181-182).

Las grandes casas de subastas tienen miles de ventas al año y estas ventas varían su enfoque así como el nivel o calidad del material ofrecido a la venta. Algunas de las ventas son de un estilo o un período específico (p. ej. cuadros Impresionistas, arte contemporáneo), mientras que otras ofrecen un rango diverso de objetos. La venta de un inmueble individual, que puede incluir artes decorativas, bellas artes y piezas de colección de una sola colección, representan un buen ejemplo de estas últimas. Las grandes casas de subastas tienen establecidos calendarios para sus ventas de objetos de cierta categoría, permitiendo a los compradores y vendedores planear sus actividades con antelación. Por ejemplo, en mayo y noviembre de cada año Christie's y Sotheby's y otras grandes casas celebran las subastas de sus obras de arte contemporáneo más importantes, con horarios escalonados a propósito para que los coleccionistas puedan asistir a todas ellas (McNulty 2006, 182).

¿Cuál es la base del éxito de una venta? A parte de la calidad de las obras en cuestión, la política relativa a las estimaciones, el trabajo de evaluación, promoción y también de preventa de los objetos son decisivos para un buen resultado. El toque final se añade en la tarde misma de la subasta, cuando el subastador está sosteniendo el martillo. «Si tuviera el mismo lote a la venta cuatro veces por cuatro subastadores diferentes, puede estar seguro de que obtendría cuatro precios diferentes». Estas palabras son de Simon de Pury, el anterior director de Sotheby's Europa y después agente de altos vuelos que ha conducido subastas desde 1976. De Pury es muy consciente de que el subastador es el hombre que orquesta el suspense durante la venta. Sus miradas y el ritmo con el que los lotes son puestos a la venta, pero también su apreciación psicológica de las actitudes de los clientes potenciales son de una importancia considerable para el éxito de la operación (Judith Benhamou-Huet 2001, 44).

Hay que decir que por el efecto de sus catálogos y por sus diversas actividades promocionales, las casas de subastas son capaces de estimular mejor el apetito por los objetos de moda. Para conseguir esto utilizan una variedad de estrategias que les llevan más allá de su papel original como intermediarios.

Las casas de subastas también utilizan unos poderosos conceptos de márketing cuyo efecto se siente, naturalmente, en forma de precios de remate más altos. Por ejemplo, el *Sta. Cecilia*,²¹ de John William Waterhouse, se ofreció originalmente para la negociación por 2,8 millones de libras (3,9 millones de dólares). El dueño, sin embargo decidió llevarlo a Christie's. Christie's puso en marcha una operación de márketing muy amplia, dirigida específicamente a los tres candidatos principales. Al final del día, ¿se hace una imagen clara de cuánta importancia tuvo la expectativa del márketing creada? Marcó una diferencia enorme, dice Benhamou-Huet (2001). *Sta. Cecilia* fue comprada finalmente por Andrew Lloid Webber, como es bien conocido. Fue en el mercado de Londres por 2,8 millones de libras (3,9 millones de dólares), que fue considerado caro. En el momento en que llegó a subasta, lord Lloid Webber estaba preparado para pagar un precio de remate de 6 millones de libras (8,4 millones de dólares). Esto fue más que un precio de mercado, la marca anterior por cualquier pintura Victoriana fue de 2 millones de libras (2,8 millones de dólares) y fue pagado por el *Sleeping* de Millais el año anterior que había doblado la marca anterior de una pintura victoriana (Judith Benhamou-Huet 2001, 45-46) (Figuras 26, 27).

Después de haber obtenido su reputación por el bombardeo mediático aplicado a sus buenas ventas, las siempre hambrientas casas de subastas ya han empezado a moverse en la dirección opuesta, preparadas para ofrecer ventas privadas cuya característica principal es su discreción.

²¹ La obra fue vendida en Londres el 14 de junio de 2000 por 6 millones de libras (8,4 millones de dólares)



Figuras 26, 27. *Saint Cecilia* (1895). J. William Waterhouse. *Sleeping* (detalle) (1867). J. Everett Millais

En noviembre de 1997, en medio de una guerra mediática entre dos gigantes rivales, Sotheby's fracasó en encontrar un comprador en una subasta para *Nu couche aux bras leves* de Modigliani (Figura 28) e intentó salvar las apariencias mencionando en un comunicado de precio de posventa que las perspectivas de ventas de este cuadro, del italiano asentado en París, seguían siendo buenas. Se reveló más tarde que su obra fue vendida por 9 millones de dólares²² (Judith Benhamou-Huet 2001, 53-54).

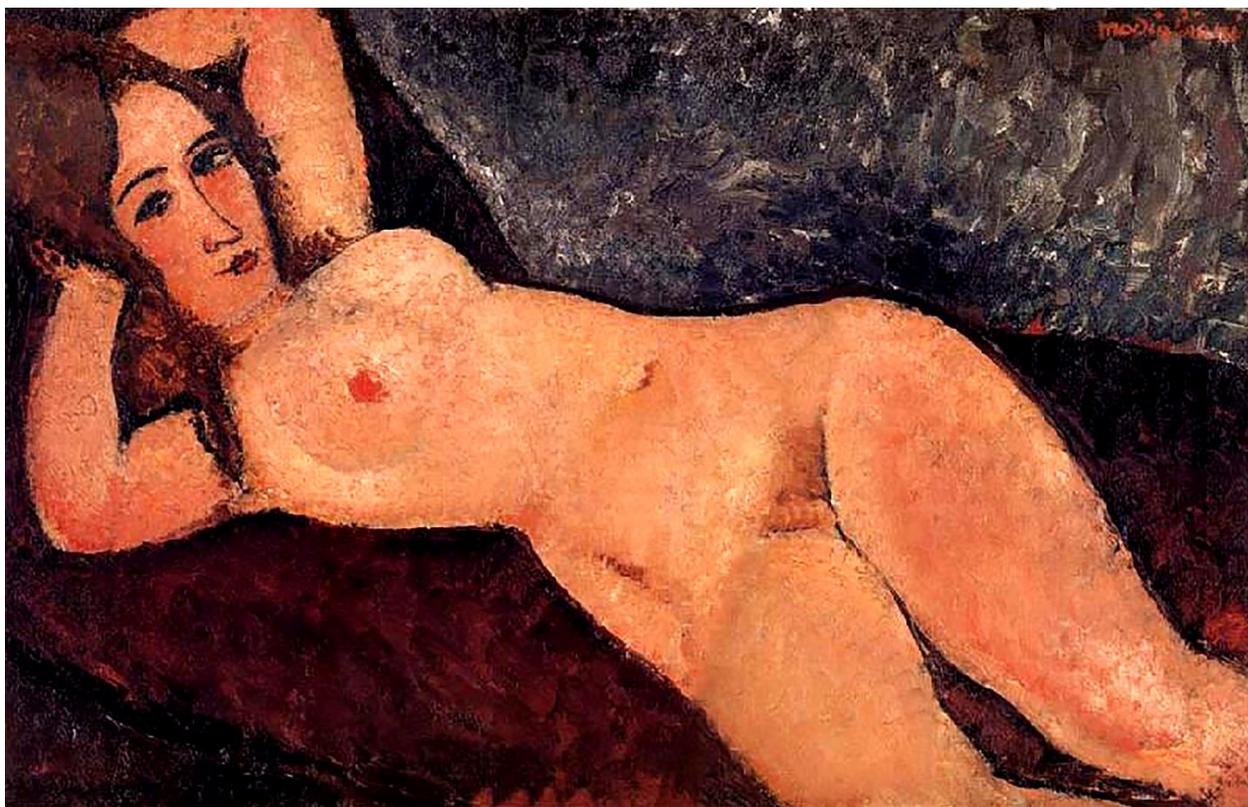


Figura 28. *Nu couche aux bras leves* (1916). Amedeo Modigliani

Concomitantemente con la emergencia de las ferias de arte, las principales casas de subastas, como Christie's y Sotheby's, se volvieron mucho más influyentes. En mayo de 2008, las seis subastas más importantes de arte contemporáneo tuvieron lugar durante una sola semana, estableciendo numerosas nuevas marcas de precio de subasta de artistas específicos. Debido a la enorme importancia de este

²² En un comunicado de prensa fechado el 12 de noviembre de 1997, dijo que «Si bien hemos logrado precios sólidos para algunas de las pinturas, nos decepcionó el fracaso en la venta de cinco pinturas, incluida la *Nu couche aux bras leves* de Modigliani. Aun así, ha habido un interés considerable por muchas de estas pinturas inmediatamente después de la venta y esperamos que las podamos vender pronto». Unos meses más tarde, el lienzo fue visto en el libro del marchante inglés Helly Nahmad en la FIATC, la Feria de Arte Internacional de París.

nuevo tipo de mercado de arte, del valor monetario de las obras de arte, las ventas de las obras de arte en las subastas se han convertido en muy significativas porque establecen públicamente el valor de obras de arte específicas. En consecuencia son las casas de subastas y no los museos, las que están defendiendo el arte contemporáneo. Los museos siguen tendencias establecidas en los mercados de arte internacional, pero ya no tienen los medios financieros para establecer tendencias comprando las grandes obras del arte contemporáneo (Bellet, 2004). Los museos ni siquiera confían en las galerías y coleccionistas para ayudar con la financiación de exposiciones de grandes obras contemporáneas que son difíciles de transportar e instalar (Finkel, 2007) (Diana Crane, 335-337).

Los agentes del mercado del arte en el entorno de Internet y en las redes sociales

En los últimos años las subastas basadas en Internet han ganado una considerable atención en las noticias, y por un corto período algunos especularon con la desaparición de las casas de subastas de «ladrillo y cemento». Pero así como el libro electrónico no parece haber suplantado al volumen de papel, así lo hacen las casas de subasta que continúan prosperando (McNulty 2006, 12).

En 2009 Monica Lombardi (2009) investigó el uso de las redes sociales por los agentes del mercado del arte contemporáneo.

Según Lombardi (2009), en su sentido más básico, las redes sociales representan un cambio en cómo la gente descubre, lee y comparte noticias, información y contenido. Las redes sociales se han vuelto extremadamente populares porque permiten a la gente conectarse al mundo de Internet para formar relaciones que sirven a fines personales, políticos y de negocios. Las redes sociales pueden tomar formas muy diferentes, incluyendo foros de Internet, bitácoras, blogs sociales, wikis, podcast, fotografías, vídeo, calificaciones y marcadores. Las tecnologías incluyen: *blogs*, compartir fotografías, bitácoras en vídeo [*vlogs*], muros de publicación, correo electrónico, mensajería instantánea, compartir música, búsqueda de multitudes y locutor IP [*voice over IP*], por nombrar unos pocos (Lombardi 2009, 5).

Hasta hace poco el mercado del arte era el resultado de numerosas interacciones entre elementos diferentes. Esta situación llevó a un mercado en el que los agentes más influyentes, los artistas más importantes, revistas, museos, conservadores de museos, críticos de arte, promotores de bienales y ferias de arte y especialmente los dueños de las más poderosas galerías, tenían la capacidad de dictar reglas para todo el mundo del arte. Hoy en día esta situación ha cambiado, dice Lombardi (2009, 93). Los dueños de las galerías no se considera la única persona que conoce al artista y su valor, por lo menos ya no. Incluso aunque los actores más prominentes sigan teniendo gran influencia en el mercado, tienen que enfrentarse al aumento de las herramientas de Internet, que hace que la información sobre el mercado del arte esté más accesible para todos. Instituciones públicas y privadas empiezan a publicar sus

colecciones y sus actividades en Internet, promoviendo la democratización de la información sobre el arte e incrementado el conocimiento de base de los amantes del arte y sus habilidades críticas. Coleccionar arte contemporáneo ha cambiado. Los coleccionistas, especialmente los jóvenes, son personas diferentes hoy, comparadas con los de hace diez años. La pasión y el instinto siguen siendo las habilidades principales en las que se basan los coleccionistas de arte contemporáneo, pero la información y el contacto son de gran ayuda, ya sean nuevos coleccionistas o expertos. La posibilidad de entrar en contacto con personas de ideas afines y compartir información y opiniones sobre artistas, galerías, precios o un fácil intercambio de ideas es el beneficio más importante y reconocido de las herramientas de socialización. Por esta razón las bases de datos de Internet, las redes sociales, las comunidades, los blogs y los foros relativos al campo del arte contemporáneo están creciendo rápidamente y han revolucionado el mundo del arte y sus dinámicas internas (Lombardi 2009, 93).

Las galerías, instituciones culturales e incluso los artistas están buscando nuevas maneras para estar más accesibles para sus visitantes y coleccionistas. La interacción actual con el mundo a través de las redes sociales ciertamente es una ventaja para las galerías contemporáneas, pero también tienen que encontrar su camino para lograr un equilibrio de marca y la experiencia social que tienen con sus coleccionistas durante este período de transición, pero seguir estando accesibles a aquellos que no se sienten cómodos con el medio. Gracias a estos nuevos medios de comunicación pueden aumentar la potencia y la facilidad de presentar sus actividades a una audiencia más amplia, pero es impensable que la base del plan de comunicación sean exclusivamente en las redes sociales. De hecho, el sistema artístico todavía se basa en rituales y de relaciones cara a cara, que no podría ser reemplazado por la comunicación virtual (Lombardi 2009, 94).

Basada en su investigación Lombardi (2009) concluye que el sistema del arte contemporáneo acaba de empezar a descubrir el terreno de las redes sociales, que no está suficientemente desarrollado y explotado, tanto para la comunicación como para la compra y venta. Los actores del mercado parece que aún desconfían de este fenómeno, incluso de sus ventajas desde el punto de vista de la comunicación que son claras y reconocidas por unanimidad (Lombardi 2009, 95).

Cinco años después del estudio de Lombardi un artículo de Olivia Fleming publicado en Vogue²³ da ejemplos empíricos de la gran importancia que ya tienen las redes sociales para los actores del arte contemporáneo, especialmente para los artistas.

²³ Olivia Fleming, *¿Por qué el nuevo marchante de arte, del que más habla todo el mundo, es Instagram?*, Vogue, 13 de mayo de 2014

La red social (Instagram) no sólo está poniendo en marcha la carrera de artistas fuera del radar, está proporcionando al mundo una manera completamente nueva de acceder al arte. Donde los artistas una vez tuvieron que obtener primero el apoyo de la élite del mundo del arte, críticos, galerías y los coleccionistas, lo que finalmente les llevaría a los museos, antes de alcanzar a las masas de adinerados, ahora los artistas actuales utilizan Instagram como su propia galería virtual, actuando tanto de marchante como de comisario mientras que sus entusiastas se convierten en críticos y coleccionistas, siendo testigos del proceso creativo en tiempo real.

«Puedo publicar un cuadro y se venderá antes de que la pintura esté seca», explica la artista Ashley Longshore, cuyos brillantes lienzos cubiertos de cristal se venden regularmente cuando los publica en su Instagram por más de 30.000 dólares (Figuras 29, 30). Longshore tiene su sede en Nueva Orleans, pero a menudo envía sus obras de arte directamente al estudio Uptown en Londres, Tokio y Suiza, donde recientemente ha vendido una pintura a su Alteza Serenísima Pierre d’Arenberg por una cantidad no revelada.





Figuras 29, 30. Ashley Longshore. Imágenes de Instagram y su estudio en Nueva Orleans

Ahora podrán vender las obras ellos mismos, los artistas están empujando a los marchantes fuera del camino, mientras que se promete desmitificar las bellas artes y aumentar su accesibilidad, desafiando una industria que se ha visto durante mucho tiempo envuelta en la pretensión y la exclusividad.

«Solía ser imposible para un artista llegar al público masivo de forma directa», dice Kenneth Schlenker, el director general y cofundador de Gertrude.co, una plataforma de Internet lanzada recientemente, donde los neoyorquinos se pueden inscribir para los salones de arte de hoy en día que atraen juntos a coleccionistas y curiosos para aprender sobre arte contemporáneo, discutir y comprar en ambientes informales, añadiendo que «lo que está pasado con el arte es comparable a los que pasó con la música: las cartas se han barajado». Los músicos ya no necesitan más a las discográficas para distribuir su trabajo, cualquiera puede subir un *mp3* en SoundCloud o un vídeo en Youtube y llegar a millones. De manera parecida dice Schlenker, Instagram da a los artistas la habilidad de controlar la manera en que se cuenta su historia y encontrar a gente que quiera oírla.

El poder de expandir el acceso a los amantes del arte y a los coleccionistas sin la intimidación que viene con la compra del arte en exposición, y lo fácil que es para los artistas aprovechar esa energía, es lo que Christine Kuan, el conservador y director de alianzas estratégicas en Artsy, cree que «es el futuro de

la educación artística y la venta de arte» a las generaciones más jóvenes. A través de Instagram, los adolescentes son capaces de educar su ojo y su mente en cómo ven al arte de manera visceral, en lugar de en un aula, en un nivel, y cómo su carrera y por lo tanto su acumulación de energía se acumula y existe una alta posibilidad de que se recuerde a este artista y lo que influyó en su gusto mientras estaba creciendo. «Se trata de ser capaz de interactuar con las audiencias de todo el mundo sin que tengan que entrar en un recinto de ladrillo y cemento para hacerlo», explica Kuan añadiendo que las redes sociales van poco a poco cambiando la «ideología proteccionista» que muchos concedores del mundo del arte lucha por dejar de lado.

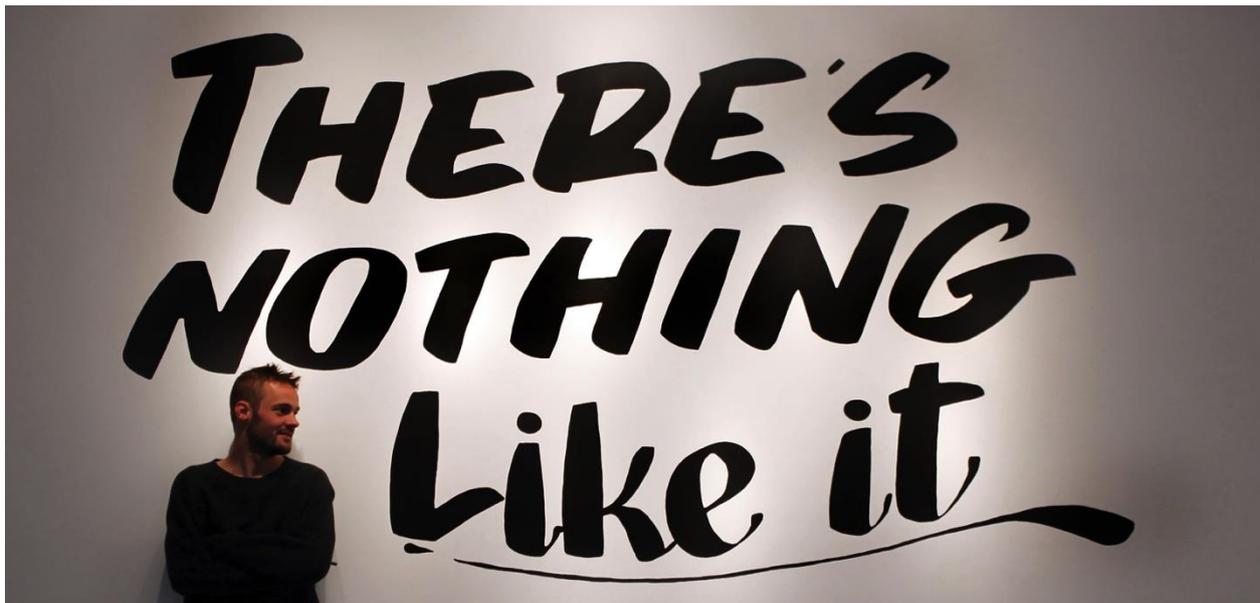
A pesar de que las reglas de venta las obras, necesitan ser reimaginadas para Instagram, Lacy Davisson Doyle, una asesora artística del MoMA, insiste en que mientras que Instagram es una «herramienta fantástica» para comprar piezas de artistas de confianza, pone sobre aviso a coleccionistas que están pensando en comprar cualquier obra de arte sin verla primero en persona, y sin ver su valor «emocional», su color, su escala, su textura y tridimensionalidad.

El director general de Gertrude.co, Schlenker, cree firmemente que Instagram es una democratización posiblemente positiva de las bellas artes y terminará con las carreras de muchos marchantes de arte. «Los marchantes y galerías que hagan más uso de ellas serán las que sabrán hacer uso de las redes sociales en su beneficio» dice. «Hoy las cosas son diferentes y las personas listas del mundo del arte abrazarán las redes sociales como lo que son: una manera extraordinaria de descubrir, promover y criticar arte».

Con 48.500 seguidores en Instagram, el subastador de arte Simon Pury es el que lidera la carga junto a figuras como el director del MoMA PS1 Klaus Biesenbach (con 5.400 seguidores) y Gouzer (con 1.870 seguidores), quien, en vez de enviar el clásico anuncio por correo electrónico para su subasta en Christie's, insistió a sus coleccionistas a usar Instagram para encontrar lo que se pondría a la venta semanas antes de que el catálogo oficial saliera. «Es muy interesante ver obras a la venta por más de un millón de dólares publicadas en Instagram», admite el director de la galería Nyehaus de Nueva York, Danielle Forest.

Este acceso sin precedentes, a un mundo que anteriormente ha estado fuera del alcance de aquellos bolsillos que no estuvieran a la altura de su entusiasmo por el arte, ha permitido al artista de 29 años Gordon Stevenson conocido como Baron Von Fancy o a sus 31.000 seguidores en Instagram, ver crecer su negocio en lo que algunos llamarían el imperio del arte de la calle (Figuras 31, 32). «Ser accesible ha sido muy útil para mí», dice Stevenson, que empezó su cuenta en Instagram como una manera de difundir su obra al mundo y ahora usa como su representante, agente y firma de relaciones públicas. «Así que muchas más personas pueden visitar mi Instagram que ir y ver una exposición mía», dice. «Cada

imagen de mi arte que subo es vista instantáneamente por una audiencia muy amplia, y la gente que le gusta la obra a menudo la comparte y la expande aún más, esto mantiene las conversaciones y lleva a las ventas». Después hay colaboraciones con marcas como Porsche, Rag and Bone y el departamento de almacén de Colette de París que él cree que no hubiera pasado si no fuera por las redes sociales. «A menudo la primera línea de mi correo electrónico corporativo es "he visto tu Instagram..."».



Figuras 31, 32. Gordon Stevenson (Baron Von Fancy en Instagram)

«A menudo la primera línea de un correo electrónico corporativo es, "Vi tu Instagram..."» explica Stevenson, antes de añadir que el número de personas y marcas que quieren comprar sus obras excede

el interés que ha recibido por las galerías desde que su Instagram «despegó», algo que le preocupa, aunque sólo ligeramente.²⁴

Joseph F. Del Vecchio²⁵, ha hecho un estudio sobre la presencia en Internet del mercado del arte, con el objetivo de proporcionar una comprensión viva y concreta de las bellas artes en relación con el comercio electrónico. Empezando con una visión general de las páginas web de Christie's, Sotheby's y Phillips (Figuras 34, 35, 36), Del Vecchio considera tanto las operaciones en Internet de las casas de subastas tradicionales como el de aquellas «casas» de subastas que funcionan exclusivamente en Internet. La visión general hecha por Del Vecchio muestra que Christie's y Sotheby's ofrecen una experiencia por Internet casi idéntica a sus clientes. Hacerse una cuenta tanto en el sitio de Internet como en la casa de subastas es gratuito y una vez registrado los usuarios pueden personalizar sus intereses por categoría o por departamento de venta. De conformidad con los intereses registrados, los clientes pueden elegir si recibir correos electrónicos o avisos en mensajes de texto en relación a ventas interesantes. Las páginas web tanto de Christie's como de Sotheby's permiten a los usuarios navegar por los horarios de las subastas, leer detenidamente el catálogo electrónico, registrarse para pujar y hacer una oferta sin estar conectado a Internet. Cuando una subasta está ocurriendo físicamente, tanto Christie's Live™ como Sotheby's BidNow transmiten en directo el audio/video del proceso, permitiendo hacer una puja en tiempo real desde cualquier ordenador personal conectado a Internet. Para los usuarios de teléfonos inteligentes, las aplicaciones para móvil de Christie's y Sotheby's combinan un formato elegante con una información exhaustiva, pero sus aplicaciones sólo funcionan como instrumentos sutiles de márketing. Los clientes no pueden participar en directo en una subasta de Christie's o Sotheby's a través de sus teléfonos inteligentes, a no ser que los usen para hacer una llamada telefónica.

Del Vecchio apunta que las experiencias de Internet de Christie's y Sotheby's se rigen en última instancia por las ventas físicas. En lugar de modificar radicalmente sus modelos de negocios bien establecidos, Christie's y Sotheby's han decidido asentir con suavidad en dirección al mercado por Internet.

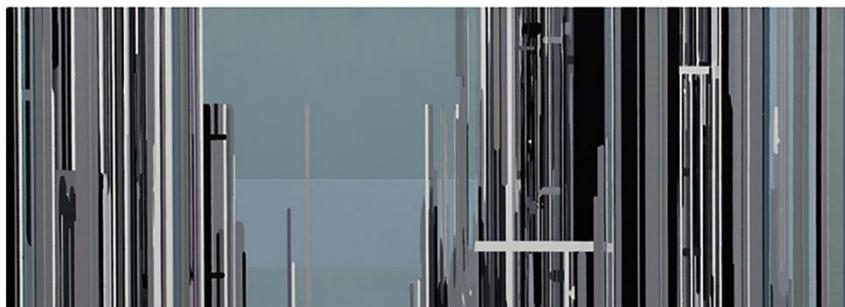
Aunque los registros actuales reflejan que el 28 por ciento de los usuarios que hacen pujas por Internet el precio de las ventas por Internet es sólo de 8.132 dólares, un número que palidece en comparación a la gran cifra media global de 48.900 dólares. Y mientras que las pujas ganadoras se hacen por Internet, el pago y el envío se hacen a la manera anticuada (Del Vecchio, p. 3).

²⁴ <http://www.vogue.com/872448/buying-and-selling-art-on-instagram/>

²⁵ Joseph F. Del Vecchio, *La presencia en Internet del mercado del arte: estudio de un comisario*, publicado por Montage Finance



Highlights



Christie's Daily



The Artist's Muse

Giacometti's *Portrait of James Lord*

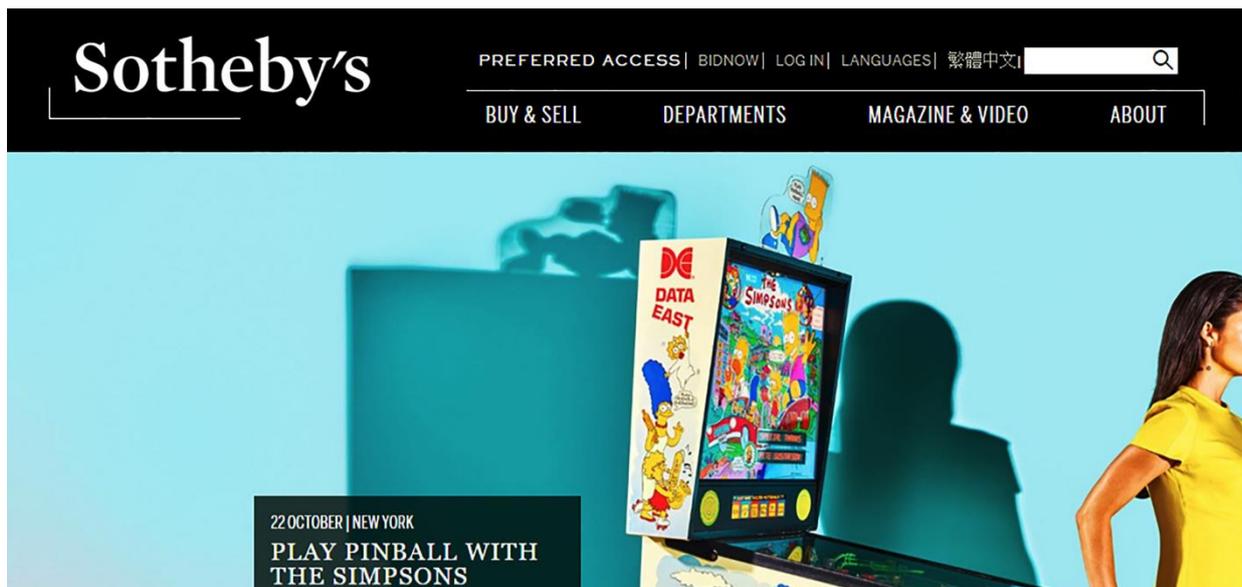


PHOTOGRAPHS

LONDON AUCTION 6 NOVEMBER 2015



22 OCTOBER | NEW YORK
PLAY PINBALL WITH
THE SIMPSONS



Figuras 34, 35, 36. Páginas web de Sotheby's, Phillips y Christie's

Como la mayoría del mercado del arte en Internet su presencia está centrada en el arte moderno y contemporáneo, el especialista en pintura húmeda Phillips de Pury & Company tiene una presencia en Internet un poco diferente a la de Christie's o Sotheby's. La página web de Phillips tiene un diseño simple, elegante y es fácil navegar por ella. Al igual que en las páginas web de Christie's y Sotheby's los usuarios pueden registrarse para recibir avisos por correo electrónico adaptadas a sus intereses y los catálogos de las subastas y los calendarios son de fácil acceso. Curiosamente, Phillips exterioriza a otra empresa su plataforma de Internet para pujar, Live Auctioneers [Subastas en Directo], con una experiencia decididamente menos ágil que las de Christie's o Sotheby's. Fundada en 2002, Live Auctioneers es una empresa con sede en Manhattan, que ofrece a más de 800 casas de subastas, miles de subastas y millones de lotes, pujadores potenciales con una conexión digital. Los usuarios que deseen pujar remotamente por un objeto de una subasta de Phillips lo hará vía la página web Live Auctioneers, no a través de la de Phillips, sin embargo Live Auctioneers tienen su propia aplicación de móvil que les permite pujar en tiempo real a través del teléfono móvil (Del Vecchio, p. 4).

Mientras que Christie's, Sotheby's, y (en menor medida) Phillips de Pury, han optado por complementar su tradicional formato de subastas con mecanismos de pujas por Internet, hay un mercado de subastas emergente que existe casi por completo sólo por Internet. Quizás lo que mejor ejemplifique el rápido efecto de globalización que Internet ha producido en el mercado de subastas es Saffronart. Fundada en el 2000, Saffronart es una casa de subastas basada en Internet con sede en Bombay, especializada en arte indio moderno y contemporáneo. A pesar de que los clientes pueden ver las obras en las galerías de Saffronart en Londres o Bombay antes de la compra, las subastas se realizan sólo por Internet (Del Vecchio, p. 4).

Saffronart tiene cuatro subastas al año, cada una tiene lugar durante dos días, y la prima para el comprador es un competitivo 15%. Se anima a los clientes a comprobar el historial de las pujas por Internet, un medio para aumentar la transparencia informativa y, según Saffronart, democratizar la experiencia tradicional de una subasta. La subasta inaugural de Saffronart vendió 125.000 dólares en arte, seis años después sólo una de sus subastas por Internet vende 17 millones de dólares. En el verano de 2011 una venta recibió una puja a través de un aparato móvil que excedía el millón de dólares, un hito. Además, la subasta de Saffronart de junio de 2010 vendió 10 de los 15 lotes superiores sin haberlos examinado, y de los 73 lotes vendidos, 10 fueron vendidos a través de la aplicación móvil de Saffronart. Cogiendo un tema hecho a medida (el arte indio) y comercializándolo de manera eficaz (por Internet), Saffronart ha creado al mismo tiempo su propio nicho de mercado y se ha establecido a sí mismo como el líder. Este tipo de enfoque es crucial para navegar con éxito en el mercado del arte, esto es, uno guía a los usuarios con el rigor de un conservador y humildad a través del suministro permanente y exhaustivo de compras y oportunidades de venta (Del Vecchio, p. 4).

En su estudio Del Vecchio también describe como Artnet® ejemplifica la presencia del mercado del arte en Internet. Principalmente se trata de grabados de artistas modernos y contemporáneos (p. ej. Warhol, Calder, Lichtenstein) (Figuras 37, 38, 39), las subastas de Artnet® operan en el mercado de las subastas por Internet, transacciones casi de marchante a marchante donde los compradores pagan un 15% de comisión y los vendedores un 10%. En 2010 las subastas de Artnet® vendieron más de 6.500 piezas, generando 2,5 millones de dólares en comisiones por 12 millones de dólares en ventas.

El precio medio por la subasta de un objeto ganado en Artnet® es de aproximadamente 6.800 dólares, sin embargo los típicos precios modestos de las subastas de Artnet® tienen alguna excepción. En julio de 2011, las subastas de Artnet® rompieron la barrera del millón de dólares, vendiendo «Flower» [Flor] un cuadro de Andy Warhol por 1.322.500 dólares (Figura 40). Artnet® todavía no es rentable, en gran parte debido a los costes de desarrollo, pero se prevé su rentabilidad a finales de 2012. Se afirma que necesitará ventas de arte por Internet de los corredores por valor de 27 millones de dólares para salir sin ganar ni perder, pero el informe del mercado del arte de Skate's ha previsto un número más alto, 35 millones de dólares, debido a la preocupación por el aumento de la competencia (Del Vecchio, p. 5).

Según Del Vecchio, el desafío al que se enfrentan las subastas de Artnet® ejemplifica un problema inherente a todo el mercado del arte por Internet, cómo gestionar la infinita selección, organización y presentación de las posibilidades sin fin del suministro del arte e información por Internet. Las subastas de Artnet® cogen un acercamiento enciclopédico, ofreciendo simultáneamente cientos de objetos a la venta, cada lote acompañado de la información sobre el artista y el informe del objeto en sí. Cabe destacar la innovadora incorporación de la bien desarrollada base de datos de Artnet® en la interfaz de subastas por Internet de Artnet®. Por cada lote ofrecido a subasta por Artnet®, la subasta incluye automáticamente los precios de obras similares, dando a los usuarios un acceso a la información sin precedentes.





Figuras 37, 38, 39. Warhol, Calder, Lichtenstein (litografías)
Figura 40. *Flowers*, (1964). Andy Warhol

Esta perspectiva potencialmente abrumadora se ve mitigada por las subastas en Artnet® dirigidas a los usuarios (p. ej. los marchantes) familiarizados con el mercado del arte (Del Vecchio, p. 5).

Del Vecchio concluye que como se ha ejemplificado con las ofertas de Christie's y Sotheby's la presencia del mercado del arte se expande rápidamente por Internet y no puede y no podrá reemplazar a los métodos tradicionales de compra y venta, sólo puede acompañarlos. Un nicho de mercado para ediciones limitadas de grabados ya se ha desarrollado, pero está restringido a un gran volumen, necesario por su naturaleza ya que se trata de arte asequible. El mercado de Internet para objetos únicos, sin embargo, todavía no ha alcanzado su techo. En cuanto a su presencia actual en Internet, es preciso distinguir entre la generación de demanda y las compras reales, entre la compra de bellas artes en Internet y utilizar Internet para encontrar arte que comprar en persona. De cara al futuro, la forma más atractiva e ingeniosa de la presencia del mercado del arte en Internet, será la que desdibuje sutilmente las líneas, proporcionando a los usuarios una experiencia de todo incluido, mientras delicadamente mantiene una forma conservadora (Del Vecchio, p. 8).

Según los datos y análisis del *Informe Sobre el Arte, el Comercio Electrónico y los Medios* (primavera de 2015) de Skate's, el año 2015 marca otro hito en cuanto a la migración de la negociación del arte a las

plataformas digitales. Estamos en vísperas de importantes anuncios de las principales plataformas mundiales en el comercio electrónico de arte, sobre sus nuevas rondas de financiación, y de fuerzas motrices digitales como eBay y Amazon sobre las nuevas iniciativas en el campo del comercio del arte en Internet. Según los datos de Skate's la tasa de crecimiento anual de las principales plataformas del comercio del arte por Internet, llegó al 109,4% en 2014 (calculado mediante el valor bruto de la mercancía vendida). No es de extrañar que entonces los proveedores alrededor del mundo hayan empezado en serio a prestar atención al «arte vertical». Por último, el mundo del arte se está despertando al poder del comercio digital, según el informe de Skate's.

Las plataformas de listado de las casas de subastas y las galerías están bajo una presión competitiva de eBay y las estrategias digitales independientes de sus propios clientes, esta es la conclusión principal del Informe Sobre el Arte, el Comercio Electrónico y los Medios de Skate's (edición de verano). Muchas de las casas de subastas han hecho esfuerzos significativos para ponerse al día en el márketing digital y están dando sus frutos y está empezando a cambiar el equilibrio de poder con las plataformas de listado (de los cuales Invaluable y las Subastas en Directo son las más grandes en términos de ingresos) para las subastas. También parece que eBay está cogiendo más y más tracción con una agresiva campaña de márketing, desarrollando sus subastas en directo sonando como una alternativa a las plataformas de listado. Las plataformas de listado profusamente financiadas por empresas de capital riesgo en 2013-2014, tienen que responder rápidamente o ver cómo su modelo de negocio se ve conducido a la extinción en un futuro muy cercano.

Skate's sigue la pista a once modelos de listado, además de eBay que en el verano de 2015 se ha clasificado como la plataforma de listado de subastas y galerías más importante para el espacio del arte, estas son las razones de porqué:

1) Enfoque del producto: eBay ha elevado la categoría de Coleccionismo y el Arte para unirse a sus ocho categorías principales de mercado y continúa con la histórica asociación con Sotheby's, para los usuarios de eBay desde la página principal, con al menos el 25% del SOV [*Share of Voice* o Índice de Presencia, es un indicador de la visibilidad de una campaña] desde el lanzamiento de la asociación a principios de este año.

2) Tamaño de la audiencia: este posicionamiento destacado en la categoría de Coleccionismo y Arte sugieren un continuo y fiable acceso a la enorme audiencia de eBay. De acuerdo con el primer cuarto de 2015 de los archivos de la SEC [*Securities and Exchange Commission*, Comisión Nacional del Mercado de Valores de los EE. UU.], eBay tiene 157,3 millones de compradores activos a partir del primer cuarto de 2015, si tan siquiera el 5% de ellos visitara la página de Coleccionismo y Arte, esto haría que la audiencia digital de eBay doblase a la de artent.com AG.

3) Enfoque de la estrategia: eBay está claramente comprometida a aumentar las ventas de sus usuarios de Coleccionismo y Arte como una de las iniciativas estratégicas de la firma para hacer frente a la disminución del Valor Bruto de las Mercancías [GMV de sus siglas en inglés] (incluyendo la disminución internacional del Valor Bruto de las Mercancías) y la disminución de los usuarios activos en la tasa de crecimiento.

TABLA 4:

LISTADO DE MODELOS EVALUADOS POR SU AUDIENCIA DIGITAL

PUESTO	NOMBRE	SDS*	AUDIENCIA DIGITAL	TENDENCIAS Y COMENTARIOS
1	ebay.com	100	7.865.000	La estimación de Skate's se basa en el 5% de compradores activos partiendo de lo más detallado en la página 1 de este informe
2	artnet.com	77,28	3.125.985	Incluye la audiencia de todos las demás productos de artnet, como la base de datos de precios y las noticias.
3	1stdibs.com	72	1.788.932	La peor actuación, en términos de crecimiento de la audiencia digital, entre sus iguales directos en 2015, en lo que va de año.
4	artsy.net	72	1.473.182	Clasificados por encima de Subastadores en Directo debido a la falta de presencia en las redes sociales de Subastadores en Directo (afecta a la puntuación SDS*).
5	liveauctioneers.com	67,95	1.633.223	El líder absoluto en adherencia métrica entre iguales (15,16 visitas a la página y 08:19 de tiempo de usuario por sesión).

6	the-salesroom.com	67,14	1.374.779	El mayor crecimiento de audiencia digital entre iguales, en lo que va de año.
7	invaluable.com	65,92	1.028.464	Su asociación con eBay no se ha traducido en ningún crecimiento de audiencia digital para Invaluable (hasta ahora).
8	barnebys.com	49,28	704.480	La única empresa en el grupo de iguales que no tiene a los EE. UU. como su mayor mercado de audiencia digital.
9	bidsquare.com	45,23	97.129	Fuerte crecimiento, en lo que va de año, aunque a partir de una base baja.
10	thehighboy.com	38,33	50.377	Rival insignificante.
11	ocula.com	20,07	41.427	Rival insignificante.
12	thefinest.com	1,81	2.999	El padre, ProxyBid, básicamente ha salido de la carrera y no parece perseguir la categoría de arte por más tiempo.

Fuente: Skate's *Skate's Digital Score [Puntuación Digital de Skate's]

Con eBay canibalizando el negocio de listado de subastas (y solicitando exclusividad para aquellos socios de subasta que se añadan a la lista en eBay para dejar claro hacia dónde se dirige), actuando como la «fuerza de tráfico» desde fuera, las plataformas de listado también están bajo asedio desde dentro, es decir, desde sus propios clientes, muchos de los cuales optan cada vez más por sus propias estrategias de marketing digital.

Sotheby's y Christie's tradicionalmente se mantuvieron aparte de las plataformas de listado, y ahora las casas de subastas secundarias han empezado a invertir en serio en su propia expansión digital. Para aumentar a los pioneros de las estrategias digitales independientes como Bonhams, Subastas Heritage, Bukowskis, y Lauritz ahora anotamos el impulso significativo de Dorotheum en el marketing digital (iniciado en 2015) y también somos conscientes del gran salto que Phillips's prepara en relación al marketing digital (que comenzará este otoño). Está también la iniciativa de cooperación del grupo de

casas de subastas de EE. UU. que fundó Bidsquare, mientras Bidsquare sigue pareciendo pequeño, comparado con sus iguales, que figuran en el cuadro 1, la iniciativa claramente ha quitado ya dólares de márketing a las principales plataformas de listado (*Skate's, Informe del Comercio Electrónico del Arte y las redes sociales, Verano 2015*). Los datos de Skate's muestran que cada una de las cuatro casas de subastas tienen alrededor de un millón o más de audiencia digital al mes, poniéndolas en esencia a la par de las plataformas de listado. Skate's espera que al menos ocho casas de subastas alcancen la marca del millón de audiencia digital este año, incluidas las subastas sólo por Internet como Paddle8 y Auctionata que hasta el momento se quedan atrás, pero ya están incluidas entre las diez mejores subastas por el tamaño de su audiencia digital.

La creciente confianza en sí mismas de subastas mayores con sus propias estrategias de márketing digital, hacen que las plataformas de listado de subastas de arte dependan de subastas de nivel medio e inferior y esas son exactamente el tipo de subastas que tienen más posibilidades de ir en eBay. Bessemer, Insight y otros grupos de capital riesgo que pusieron dinero en plataformas de listados el año pasado deberían tomar nota y pensar cómo van a responder. Lamentablemente las opciones son limitadas, las plataformas de listado pueden tanto cambiar a un negocio de subastas/comercio electrónico (y 1stbid es un ejemplo perfecto de cómo puede hacerse) o intentar moverse al espacio de la comunicación, añadiendo contenido y diversificándose hacia la publicidad. Dicho esto, tal vez no queda mucho tiempo para hacer cualquiera de estas cosas (*Skate's, Informe del Comercio Electrónico del Arte y los Medios, verano de 2015*).

TABLA 5:**LAS CINCO CASAS DE SUBASTAS MÁS IMPORTANTES CON LA AUDIENCIA DIGITAL MÁS GRANDE**

PUESTO	NOMBRE	AUDIENCIA DIGITAL	TENDENCIAS Y COMENTARIOS
1	Christie's	1.393.724	Si bien sigue con un tráfico fuerte, Christie's es la peor entre sus cinco iguales en adherencia, con la menores visitas de la página (4,02) y tiempo en el sitio por usuario y sesión (3:47).
2	Lauritz	1.099.081	Danish Lauritz es un ejemplo clásico de cómo se puede hacer trabajar a escala global dominando el márketing digital. Sin embargo Lauritz tiene que prestar atención a su pobre actuación en las redes sociales.
3	Subastas Heritage	1.047.509	Fuerte y estable, Heritage parece estar cómodo en su posición justa de mercado, suficiente, a no ser que quieras competir en serio con eBay.
4	Sotheby's	996.519	Sotheby's esta haciendo progresos. Esperamos que la empresa llegue al 2º lugar en nuestra clasificación en el informe Skate's de otoño, dado su robusto crecimiento tanto en la página como en las audiencias de las redes sociales.
5	Bonhams	662.319	Bonhams ha sido muy listo con su márketing digital, viendo la oportunidad antes que sus iguales, pero perdió toda la importancia en las redes sociales, la empresa debe poner en marcha una estrategia correcta que consiga su audiencia social y móvil, para evitar su caída en la clasificación, su distancia con los cuatro primeros se ha agrandado significativamente.

Fuente: Skate's

Skate's también rastrea las fuentes del tráfico y la audiencia de Facebook en el Reino Unido, EE. UU., y el resto del mundo.

TABLA 6:**FUENTES DEL TRÁFICO Y LA AUDIENCIA DE FACEBOOK, EE. UU., REINO UNIDO Y EL RESTO DEL MUNDO**

NOMBRE	AUDIENCIA EN LA RED			AUDIENCIA EN FACEBOOK		
	EE. UU.	REINO UNIDO	RESTO DEL MUNDO	EE. UU	REINO UNIDO	RESTO DEL MUNDO
artnet.com	45%	7%	48%	23%	5%	72%
1stdibs.com	69%	6%	25%	68%	3%	28%
artsy.net	46%	8%	46%	31%	5%	64%
iveauctioneers.com	67%	5%	29%	77%	2%	21%
the-saleroom.com	7%	66%	16%	3%	75%	22%
invaluable.com	57%	8%	35%	59%	4%	36%
barnebys.com	6%	9%	85%	12%	11%	77%
bidsquare.com	84%	6%	11%	83%	1%	16%

Fuente: Skate's basados en SimilarWeb y SocialBakers (total para todos los dominios y páginas de Facebook relacionadas).

Hay un par de hallazgos interesantes:

1) Las dos mayores plataformas de listado de galerías (artnet.com AG y Artsy) generan la mayor parte de su audiencia desde fuera de los EE. UU., su audiencia de Facebook de EE. UU. es menor que un tercio de la audiencia por Facebook total para cada uno.

2) El Reino Unido en general es insignificante, excepto por su audiencia por web y Facebook y por su salón de ventas situado en Londres.

Dadas las dinámicas observadas en el comercio electrónico del arte y el espacio del medio, Skate's espera los siguientes desarrollos en 2015:

1) Tiene que haber una consolidación en todos los segmentos, esperamos una serie de fusiones y adquisiciones en el medio del arte y en las plataformas de listado de arte ya este año, para ser inmediatamente seguido de una consolidación en el espacio del comercio del arte a través de Internet.

2) Las subastas importantes continuarán invirtiendo en su márketing digital, esperamos que Sotheby's alcance el segundo lugar después de Christie's en términos de tamaño de audiencia, como tarde en el tercer trimestre de 2015 y por lo menos ocho casas de subastas llegarán a la marca de un millón de audiencia digital este año.

3) Esperemos que las grandes galerías respondan al desafío digital exactamente de la misma manera que ya han hecho las grandes casas de subastas, invirtiendo en sus propias estrategias digitales. Señalamos que Larry Gagosian y David Zwirner han intensificado sus esfuerzos en el márketing digital, con Gagosian cruzando el medio millón mensual de audiencia digital ya en el segundo trimestre de 2015.

4) Once subastas de arte y las principales galerías han generado un total de 7,5 millones de visitantes únicos a sus páginas web en abril, esto es menos que el 5% del tráfico de la web de eBay en el mismo mes, eBay está presionando hacia el espacio de listado de subastas de arte y está ganando terreno, basado en lo que vemos (o más bien basados en que no vemos ninguna respuesta significativa de aquellos a quienes les incumbe como Live Auctioneers e Invaluable), eBay fortalecerá mas su cuota de mercado y su dominio de listado este año ya que golpeará donde más le duele a la competencia: en los EE. UU. (Skate's, *Informe del Comercio Electrónico del Arte y los Medios, verano de 2015*).

OTROS AGENTES: INSTITUCIONES PÚBLICAS Y PRIVADAS, CONSERVADORES, CRÍTICOS Y COLECCIONISTAS

Coleccionistas

Según Mourice Segoura, un anticuario parisino con una larga experiencia en el comercio del arte, el público objetivo de los coleccionistas es una limitada fracción de un segmento conocido como «los ricos»: «no muchos de los actores de la economía son capaces de expresar un gran refinamiento en su vida cotidiana». Para él, aquellos que están mejor equipados para acompañar a esta élite pertenecen al mundo de las finanzas. «Los empresarios no desarrollan grandes colecciones. Para ellos el dinero no es abstracto. Cuando les pides un millón de dólares te responden que con la misma cantidad podrían comprar una fábrica». Y respalda su afirmación con una lista de coleccionistas eminentes que han marcado la historia del arte francés: Jacquemart-Andre Rothschild, Camondo, todos ellos banqueros (Judith Benhamou-Huet 2001, 20).

De acuerdo a las teorías psicológicas presentadas por Werner Muensterberger, el coleccionista es como una esponja, absorbiendo el estado de ánimo social general: «el gusto, la elección, el estilo son afectados por el espíritu de la época inevitablemente, aunque a menudo inconscientemente, por el espíritu y el clima sociocultural» (Judith Benhamou-Huet 2001, 20).

La revista británica de arte *ArtReview* [Crítica de arte] concluyó en su número de diciembre de 2002 sobre el tema de que los coleccionistas Charles Saatchi, Francois Pinault (antes de que fuera expulsado de Christie's) y Ronald Lauder (heredero del imperio Ester Lauder) (Figuras 41, 42, 43) fueron las tres figuras más influyentes en el mundo del arte. Su estatus elevado tuvo mucho que ver con su trabajo diario, sin embargo señala el valor que damos a los coleccionistas como consumidores del mercado de las artes.



Figuras 41, 42, 43. The Saatchi Gallery (Londres). Palazzo Grassi en Venecia (François Pinault). Neue Galerie New York (Ronald S. Lauder y Serge Sabarsky)

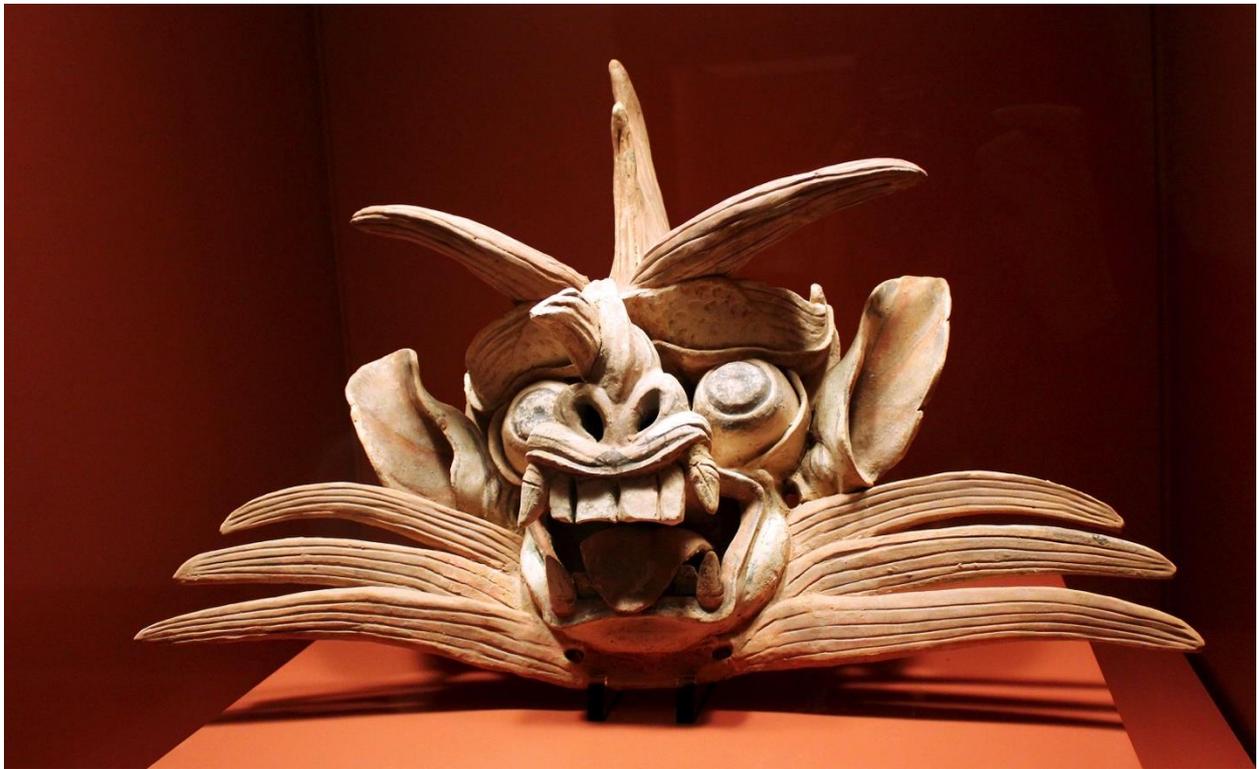
William Pacher (2003), escribiendo sobre el coleccionista americano de principios del siglo veinte, Grenville L. Winthrop, describe a los coleccionistas como: «acaparadores que son absorbidos por su tema favorito, del tipo coleccionista de sellos o apuntador de matrículas, y luego están los tipo urracas que recogen con más o menos discriminación cualquier cosa que llame su atención».

Robertson (2005) está de acuerdo con esto, el coleccionista de sellos y la urraca son términos que describen con precisión los dos tipos de coleccionistas, pero también está el coleccionista especulador que trata de hacer que su colección funcione económicamente para ellos. En el fondo todo coleccionista busca el acceso al mundo esotérico del arte con su sensación de cultivación y choque de lo nuevo.

La llegada de lo que Singer (1988, p. 36) llamó los "coleccionistas autoasegurados" que se cubren y cubren contra los errores mediante la compra de la obra completa de un puñado de artistas y poco después ganan la validación del sector público, fue el sello distintivo de los magnates coleccionistas de vanguardia de 1919 (Iain Robertson 2005, 28-29).

El sabor particular de los coleccionistas, dice Robertson (2005) está determinado por lo que hicieron para ganar el dinero con el que empezar la colección en primer lugar. Heince Bergguen, un marchante que reunió una colección Alfa de modernos era un coleccionista de sellos. Coleccionó con profundidad y con *verstandt* (Robertson, 1991). T. T. Tsui, que compró y vendió una colección de arte chino de la calidad de un museo, era el clásico coleccionista autoasegurado (Figuras 44, 45). El varón del acero Thyssen y su popurrí de Grandes Maestros era una urraca. Charles Saatchi, el magnate de la publicidad es, como Berggruen, un coleccionista/especulador astuto que se des-adhería cuando las necesidades lo mandaban. Frank Cohen, el barón del papel pintado de descuento y con un estilo propio del Northern Charles Saatchi, es citado en el *Observer* [testigo] diciendo: «Soy un comprador. Siempre fui un comprador, aunque yo estaba en el sector minorista» (Thorpe, 2003). El hábito del coleccionismo reside, en el fondo, en el acto de comprar y en la emoción de la compra al precio justo (Robertson 2005, 29-30).

Para los operadores del mercado, el mundo de los coleccionistas puede ser dividido, muy absurdamente, en dos categorías distintas: compradores y vendedores. Desde que la situación es que las piezas de calidad en circulación disminuyen constantemente (una causa de esto es la proliferación de los museos), los vendedores, o vendedores potenciales, tienen un tratamiento de alfombra roja. Son los niños mimados del mundo del arte, o por lo menos del mercado del arte.



Figuras 44, 45. T.T.Tsui Gallery of Chinese Art, Hong Kong. Pieza perteneciente a la colección

Sin embargo, esta es un área donde los compradores son la gran fuente de prosperidad. Con sus gustos marcados, personalidad, su cercanía al mundo del poder, la moda, los museos, los marchantes y las subastas, estos iluminados conocedores, o más bien los coleccionistas en el centro de atención social, son los que realmente impulsan esta forma única de consumo. Tienen el poder de subir o bajar los precios. Cuando una figura socialmente prominente expresa su interés hacia un cierto tipo de objeto, lleva tras

de sí una masa de nuevos consumidores. La tendencia en el mercado del arte actual se puede resumir en el dicho: «Yo soy lo que compro» (Judith Benhamou-Huet 2001, 25-26).

Como dice Judith Benhamou-Huet (2001), los coleccionistas, los conservadores y los intermediarios todos se mezclan en un torbellino social frenético (Judith Benhamou-Huet 2001, 30).

En Estados Unidos, las estrechas conexiones entre los museos, que todavía se consideran garantes de la «verdad en el arte» y que tienen una influencia colosal para combinar y los coleccionistas de gran alcance que a menudo sirven como fideicomisarios en los consejos de administración de estas instituciones, están empezando a parecer cada vez más problemáticos. Los intereses privados, las participaciones financieras y las ambiciones profesionales tienen un impacto importante en la carrera de los artistas contemporáneos y en los precios de las obras de arte (Judith Benhamou-Huet 2001, 41).

Los coleccionistas pueden ser privados o institucionales. Un factor clave en perfiles de coleccionistas privados sigue siendo la riqueza. Grandes patrimonios han sido siempre claves para el mercado del arte. Los nuevos coleccionistas siempre vienen de los súper-ricos de la clase empresarial (Robertson y Chong 2008, 16).

Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 12) citan ejemplos del desarrollo de las colecciones de arte corporativas de las organizaciones de servicios de negocios, como los bancos de inversión y firmas de abogados. «Bajo el lema "El arte de un trabajo" Deutsche Bank ha reunido la mayor colección corporativa del mundo, que hoy constituye 50.000 obras de arte. Las colecciones de arte corporativas, sin embargo, deben ser gestionadas. Pueden surgir dificultades si la acumulación de arte no está integrada en la cultura de la organización, precipitando la necesidad de vender en tiempos de dificultades financieras, lo que reconoce el valor financiero de los activos no lucrativos (Robertson y Chong 2008, 12).

Otro ejemplo interesante es la colección de ING Bank. La historia de la Colección ING comenzó en 1974 con la apertura de una nueva sede para la NMB (el banco holandés para las PYME) en la calle de Eduard van Beinum en Ámsterdam. Con el transcurso del tiempo, se han añadido importantes colecciones a través de varias fusiones y adquisiciones de NMB, como cuando NMB se fusionó con Postbank. Más tarde, el Grupo NMB Postbank se fusionó con Nationale-Nederlanden, y la compañía continuó con el nombre de ING (Grupo Internacional de los Países Bajos, de sus siglas en inglés). Esto dio paso a la colección de ING en los Países Bajos y puso la empresa en marcha en todo el mundo. En 1998 ING se fusionó con el Banco de Bruselas Lambert (BBL); y la adquisición del Banco Barings en 1995 y una participación mayoritaria en el Banco ING Slaski en 2001 llevó a la suma de otras importantes colecciones internacionales. En octubre de 2009 se anunció la separación del grupo de la banca y los negocios de los seguros lo que provocó que ING Gestión de Arte revisara la colección. De este modo, ING Gestión de Arte ha dividido el Grupo de Colección ING en un banco Colección ING y en Seguros de Colección.

Después de 40 años, la colección ha crecido hasta convertirse en una extensa colección corporativa internacional. Aunque el tamaño de la colección se ha reducido en los últimos años, la calidad de los trabajos se ha elevado a un nivel superior. El grupo ING ha definido una política activa y equilibrada para las artes y la cultura. La política sobre la colección del grupo ING se centra en el arte contemporáneo de artistas jóvenes y consagrados; el objetivo es crear la mayor cohesión posible entre los artistas individuales y los grupos de artistas de diferentes países.

La colección del grupo ING consta de 15.000 obras de arte, que se muestran en 550 oficinas de ING alrededor del mundo entero. La disfrutaban algunos de los 64.000 empleados en todo el mundo. Conservadores locales de Bélgica, los Países Bajos, Polonia y el Reino Unido trabajan para desarrollar la colección. Una vez al año la colección se hace accesible a un público más amplio a través de numerosas exposiciones y en cientos de obras en préstamo a museos como el Museo Pushkin (Rusia), Museo Nacional Centro de Arte Reina Sofía (España), el Thyssen Bornemisza (España), Museo de Arte de Dallas (EE.UU.), Museo de Arte de Seúl (Corea del Sur), Museo de Arte de Tel Aviv (Israel) y el Museo de Louisiana (Dinamarca).

Museos

Junto coleccionistas institucionales como las organizaciones empresariales, hay museos privados y fundaciones de arte. Considerado un templo del espíritu humano, el museo de arte público es también una institución cívica importante. Al mismo tiempo, el museo de arte es una importante organización empresarial: sirve como un repositorio final para obras con reputación validada, algunos entrando en los manuales básicos de la historia del arte (Robertson y Chong 2008, 8).

El magnate en publicidad Charles Saatchi establece el punto de referencia sobre esto cuando abrió por primera vez su espacio homónimo en Londres en 1985. Pero si hubiera una combinación de incentivos fiscales (fomentar las donaciones de caridad para los museos), tuvieran acceso al capital o suavizaran los impuestos sobre estos esfuerzos monumentales o al menos los restringieran a un fenómeno más limitado, normalmente póstumo, pero esto no es así en los últimos tiempos. En la última década, al unísono con el auge global del arte y el florecimiento de las colecciones individuales cada vez más ambiciosas (muchas contemporánea, otras no), hemos visto un momento decisivo en el surgimiento de los museos privados, espacios para exposiciones de arte contemporáneo y fundaciones de fondos privados.

Algunos destacados y sus fundadores, cronológicamente, incluyen el Museo de Arte Moderno Astrup Fearnley (Tomas Fearnley, Heddy y Fundación Nils Astrup, Oslo, 1993); la colección de la familia

Rubell (Don y Mera Rubell, Miami, 1996); La Colección de Jumex (Eugenio López, de la ciudad de México, 2001); el Espacio Moore (Rosa de la Cruz y Craig Robbins, Miami, 2001); la Neue Gallerie (Ronald Lauder, Nueva York, 2001); Guan Yi Contemporáneo (Guan Yi, Pekín, 2003); La maison rouge (Antoine de Galbert, París, 2004); Palazzo Grassi (Francois Pinault, Venecia, 2006), el Centro de Arte Pinchuk (Viktor Pinchuk, Kiev, 2006); Acceso inicial: la colección Frank Cohen (Frank Cohen, Wolverhampton, 2007); el Centro Ullens para Arte Contemporáneo (Guy Ullens, Pekín, 2007); el Museo de Arte Broad (Eli Broad, Los Ángeles, 2008); la Fundación de Arte Devi (Lekha y Anupam Poddar, Gurgaon, India, 2008); el Centro Garaje para Arte Contemporáneo (Daria Zhukova, Moscú, 2008); y la Fundación Brant Centro de Estudio de Arte (Peter Brant, Greenwich, 2009). No queremos dejar ninguno fuera por la espera, Damien Hirst también está en el proceso de convertir su finca en el campo inglés, Toddington Manor, en un museo que será un escaparate de su propia colección de obras de arte (Horowitz 2011, 15-16).

Conservadores

Según Robertson (2005), los conservadores son esenciales en el mercado del arte pero no jugadores preferentes. Ellos son los sumos sacerdotes del mercado del arte y también sus mensajeros, la información entre el representante y el autor depende de ellos. Dado que antes y después del conservador la mayoría de la información es muy variable y asimétrica y a menudo confunde al consumidor. El riesgo moral se ve agravado por los procesos de selección que, en contra de Trimarchi (Touse, 2003, p. 347), según cree Robertson, no son suavizados por un tercero, el conservador. El sector público no cubre todo el riesgo que las instituciones comerciales no están dispuestas a asumir, pero mucho del desequilibrio del mercado es rebajado por el conservador institucional (Robertson 2005).

El grado de desinterés del sector público por el valor del arte es discutible. Taylor (1999) ha argumentado que el mega-marchante de principios del siglo veinte, Joseph Duveen's, que en el regalo a [la galería] Tate de los cuadros impresionistas en 1918 subyace a la posición cultural dominante de que disfrutó posteriormente y desde entonces el Impresionismo (Figuras 46, 47, 48). Hugh Lane, que adquirió su colección de impresionistas a través de Durand-Ruel y donó esta obra a las colecciones públicas, fue uno de los muchos coleccionistas que determinaron aún más el contenido de las colecciones de las galerías y de la historia del arte. Estas colecciones son hábilmente analizadas y preservadas por los funcionarios culturales, pero son los frutos del mercado, escogidas por los marchantes (Iain Robertson, 30).



Figuras 46, 47. Algunas de las donaciones de Joseph Duveen a la Tate Gallery de Londres: *The Gleaners Returning* (1908), Sir George Clausen. *The Cab Horse*. (1910), Robert Bevan.

Figura 48. *Sir Joseph Duveen* (1903), Emil Fuchs. (Detalle del retrato del marchante británico)

Críticos

Según Derrick Chong (2005), los críticos sirven como un enlace de comunicación entre el artista y el público. Los críticos surgen de diferentes formas, incluso aquellos que tienen formación como historiadores del arte, conservadores y artistas. Revistas como *Artforum* y *October* representan un extremo en este campo, escribiendo en un lenguaje especializado para un círculo restringido que puede

entenderlo. La categoría más común, que se centra en la audiencia general más amplia, es el redactor del periódico, que se puede ver como un «pariente pobre» de la familia del arte (Moulin, 1987, 69). De hecho, uno podría argumentar que con demasiada frecuencia el periodista como crítico hace el papel de relaciones públicas, con una revisión crítica limitada, que ha devaluado la crítica y robado de su utilidad. Se sugiere que existe una tierra de nadie en medio (Derrick Chong 2005, 94).

Por supuesto, hay críticos que consideran la situación actual como de disminución de la moral. Por otra parte, protestan porque existe un sistema insular del arte contemporáneo que explota la financiación pública: un puñado de marchantes representan a artistas destacados en las principales sedes de publicidad financiada del arte contemporáneo en Londres (p.ej. Ica, Serpentina, Whitechapel y Hiyward) y otros en el Reino Unido (p. ej. Arte Moderno Oxford, Cornerhouse (Manchester), en el Báltico (Gatesheet, New Castle), Arnolfini (Bristol), e Icon (en Birmingham). Estos críticos sostienen que existe una supuesta preferencia en favor de un arte conceptual institucionalizado. En particular, la lista de finalistas para el Premio Turner, establecido en 1984 por la Tate como un premio anual para reconocer a un artista británico contemporáneo, se hace por representación (Derrick Chong 2000, 94-95).

Moulin argumenta que los críticos y conservadores de museos, que están en la unión del «universo» de lo estético y lo económico, confieren la reputación de los artistas y por lo tanto influyen en el precio de su trabajo al mismo tiempo. Por supuesto la influencia del conservador también se ha vuelto más destacada a expensas de la función del crítico (Moulin 1994, 10; Moulin 1992, 64).

Proveedores de servicios complementarios

Una gama de proveedores complementarios existen para ofrecer servicios auxiliares. Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 10) diferencian varios de estos proveedores: servicios de asesoramiento y orientación en el arranque y el desarrollo de una colección y el mantenimiento de su valor estético y económico; servicios de asesoramiento a los bancos privados para integrar el arte en su estrategia global de gestión de patrimonios para clientes privados; los proveedores de seguros como AXA, Chubb y Hiscox, que convencen a los propietarios de arte de que el seguro, como una fracción del precio de la obra, es necesario para cualquier propietario de arte; los tasadores y consultores de bellas artes, independientes de cualquier casa de subastas o marchante; diseñadores de interiores (y decoradores) que han adquirido una base sólida en los EE.UU. al ganarse la confianza de los clientes para incluir colecciones de arte como parte de su estudio; destacadas empresas de relaciones públicas se están especializando en bellas artes; los fondos de arte, que se centran en los rendimientos financieros de la inversión en arte; el Registro de Arte Perdido (Figura 49) que se describe a sí mismo como «la mayor base de datos internacional privada del mundo de objetos de arte perdidos o robados, antigüedades y objetos de colección»; la Fundación

Internacional para la Investigación del Arte «ofrece información imparcial y autorizada sobre la autenticidad, la propiedad, el robo, y otros temas artísticos, legales y éticos relativos a objetos de arte»; empresas de investigación económica institucional especializadas en cuestiones de bellas artes y antigüedades, tales como el impacto económico de las ferias de arte (Robertson y Chong 2008, 10).



Figura 49. Art Loss Register op TEFAF Maastricht 2011

Los coleccionistas que pueden permitirse ser serios acerca de su colección no confiarán sólo en su propio juicio, pedirán ayuda a otros y pagarán por ello, de forma indirecta por las comisiones de los marchantes y directamente involucrando a expertos (Grampp 1989, 162-163).

Grampp (1989) explica la existencia de algunos de aquellos operadores complementarios con el riesgo de fraude en el mercado del arte. Según Grampp (1989) el arte ofrece más oportunidades para el fraude que otros tipos de actividad económica, por lo tanto hay más que el valor monetario relativo de las transacciones, por lo tanto, hay un mayor riesgo de pérdida por dólar intercambiado. Los compradores que hacen este mercado deben ser conscientes del hecho, porque es información valiosa y ofrecerán menos por los cuadros que por bienes que no sean tan arriesgados. La oferta será menor según la estimación de riesgo y el interés que tenga en tenerla. Algunos de los compradores son marchantes que esperan revender a compradores tan bien informados como ellos mismos. Todos ellos se pueden confundir sobre lo arriesgado de las cualidades, pero no hay razón para pensar que todos ellos se equivocan en la misma dirección (Grampp 1989, 125).

La información sobre las cualidades está disponible en empresas privadas, la más familiar son los muchos periódicos sobre las artes visuales. También hay empresas que la venden, no clandestina sino abiertamente y anuncian que lo hacen. En *Arte y Subasta*, una publicación mensual, hay un «Directorio Internacional de Coleccionistas» que incluye información para los vendedores, marchantes y museos. En una sección se enumeran los servicios de los consultores. Algunos se especializan en la identificación. Otros son asesores, tasadores, promotores, coordinadores de exposiciones, o agentes de órdenes de subasta con experiencia en porcelana china, o en Fabergé, o en el arte esquimal y así sucesivamente. El directorio también enumera los nombres de personas y empresas que prestan servicios financieros (préstamos a plazos para coleccionistas, servicios de banca de inversión, financiación de las compras), seguros de arte, empaquetado, transporte en barco y almacenamiento, control visual a través de los puestos de aduanas y los mucho que los rodean. Aún más importante es la información de dónde son compradores y vendedores. El directorio incluye una sección sobre muestras y ferias y otro sobre la ubicación de los marchantes y las casas de subastas en los principales países del mundo (Grampp 1989, 128-129).

No toda esta información tiene que ver con la autenticidad, pero todo tiene que ver con los factores que afectan al coste de las transacciones del mercado del arte. Para un coleccionista, a los precios de la compra de una obra se añaden otros. Para un vendedor hay algunos costes que hacen de su rendimiento neto menor que el precio pagado por el coleccionista. En todos los mercados hay un esfuerzo para reducirlos. La información puede hacerlo y hay un mercado para ello, así como para el arte del que se trata (Grampp 1989, 129).

El comercio del arte mundial gastó 12.900 millones de euros en una serie de servicios de apoyo externo (auxiliares) directamente relacionados con su negocio en el año 2014. Se estima que estos gastos respaldan por lo menos 315.745 nuevos puestos de trabajo.

El desarrollo del mercado del arte y la multiplicación del número de ferias de arte de todo el mundo ha provocado una circulación cada vez más densa y rápida de obras de arte. Pero los costes de transporte e impuestos internacionales de diversa índole pueden actuar como un freno considerable sobre tales movimientos. Una respuesta a este problema es el puerto libre.

Hoy en día un elemento esencial en el comercio y el almacenamiento de los activos de todo tipo es el puerto libre, una zona portuaria donde los bienes pueden ser descargados, almacenados y enviados bajo control de las autoridades aduaneras, pero sin el pago de diversos impuestos y tasas. Durante su tiempo en una zona portuaria, una obra puede cambiar de manos varias veces, pero sólo el propietario final pagará los impuestos debidos en el país de destino de la obra. Puertos libres son, por tanto, principalmente una herramienta financiera necesaria para virtualizar el mercado del arte y actúan como

un depósito en garantía jurídica indiscutible para los agentes del mercado del arte tanto como para las autoridades fiscales. El desarrollo exponencial de los puertos libres muestra realmente que el mercado del arte en el siglo XXI se está convirtiendo en global, eficiente y líquido.

Por lo tanto, el principal atractivo de un puerto libre es que evita numerosos gastos, salvo los relativos salida definitiva de las obras de la zona franca. Sin embargo, hay otras muchas ventajas, incluyendo los costes relativamente baratos de seguros y de almacenamiento, seguridad óptima, salas de exposiciones especiales para la presentación de las obras de arte en las mejores condiciones o para su valoración o restauración. Por último, estas zonas son muy apreciadas por su confidencialidad y discreción. De hecho, tanto es así, que se utilizan cada vez más por los coleccionistas, galeristas, marchantes de arte e intermediarios, así como por numerosos museos (Artprice y AMMA 2014, 59-60).

El puerto libre para el arte más grande del mundo está en Ginebra. Propiedad al 86 por ciento en el cantón de Ginebra, el puerto libre de Ginebra cuenta con instalaciones de 150.000 metros cuadrados y es el puerto libre para el arte más grande del mundo, con el 40 por ciento de su espacio total dedicado a obras de arte (Figuras 50, 51, 52). En la actualidad cuenta con más de un millón de cuadros y objetos artísticos y hay planes para expandir sus depósitos aduaneros en los próximos años. Los servicios ofrecidos por la empresa están atrayendo a más y más clientes y los 40.000 metros cuadrados de terreno que permanece sin explotar, podrían activarse para dar cabida a esta creciente demanda. Sin embargo, desde 2009, la legislación suiza exige inventarios completos de los bienes transferidos y «todas las mercancías que entren o salgan del puerto franco están sujetas a una declaración en aduana de la propiedad, la procedencia y el valor».²⁶

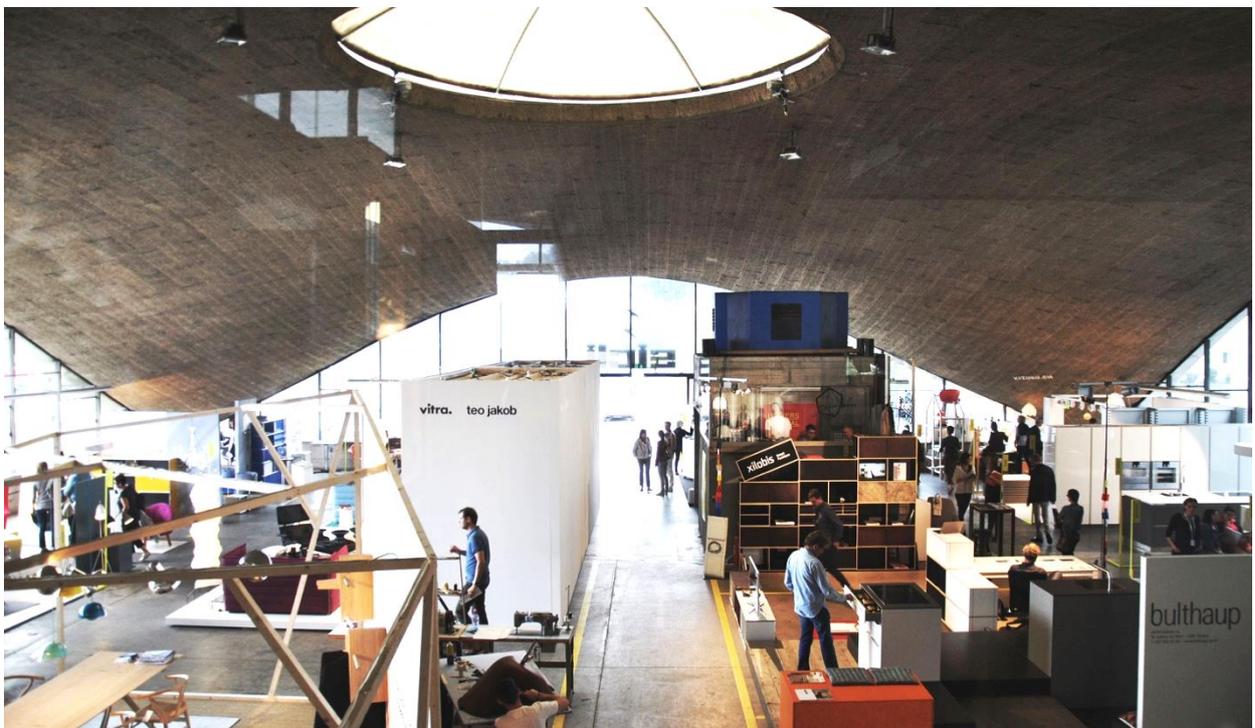
El desarrollo global de puertos libres está reflejando que el mercado de arte internacional también se está volviendo hacia Asia. Yves Bouvier, coleccionista de arte y director general de Natural Le Coultre, líder mundial en el transporte marítimo de arte, es muy consciente de esta tendencia. Con sede en Ginebra, la empresa cuenta con almacenes en Luxemburgo y Mónaco y ahora está invirtiendo en Asia, por primera vez en Singapur, y luego en Pekín y Shanghái. De hecho, varios factores hacen que el almacenamiento en Asia sea particularmente atractivo por su legislación más laxa, especialmente en términos de control y transparencia, ya que los requisitos europeos limitan la confidencialidad en torno a estas áreas.

Dos nuevos puertos libres abrieron en 2014, uno en Luxemburgo (principalmente para arte, con una capacidad de 21.000 metros cuadrados, y ventajas fiscales concedidas a la zona del euro) y uno en Pekín (120.000 metros cuadrados, equivalen a 60 campos de fútbol). Este último debe contribuir

²⁶ Dossier de prensa de Génova Libre, edición 2014

sustancialmente al desarrollo del mercado de arte chino que todavía desalienta a los importadores porque los costes que son demasiado altos.

Entre Pekín, Singapur (un almacén ultramoderno de 30.000 metros cuadrados que se abrió en 2010) y el proyectado en Hong Kong y Shanghái, Asia está desarrollando rápidamente su red de puertos libres. Este desarrollo, que incluye el almacenamiento de obras de arte como uno de sus objetivos primordiales, debería contribuir a una flexibilización progresiva de la circulación de arte en todo el mundo. (Artprice y AMMA 2014, 60).



Figuras 50, 51, 52. Puerto libre de Ginebra. Galería oculta en el puerto (abajo).

Relaciones entre los agentes del mercado del arte

Derrick Chong (2005) estudia las relaciones de poder entre los actores del mercado del arte. Los intercambios en el sector de las artes forman una red compleja que puede ser interpretada como una combinación de diferentes relaciones entre agentes (Trimarchi en Towse 2000, 373). La cooperación se acentúa en las redes del mundo del arte (Becker, 1982). En una situación de red ideal, un objetivo clave sería ampliar el valor global de las relaciones. Sin embargo, la competencia es una realidad económica con los diferentes intereses y objetivos que entran en conflicto que puede observarse entre las diversas partes interesadas. Se examinan tres relaciones importantes: marchante-artistas; marchante-coleccionista; y coleccionista-artistas. Lo que estas relaciones tienen en común es el énfasis en los intercambios «cara a cara», que es una confirmación directa del panorama artístico, es decir, los elementos de «actuación» del mundo del arte (Rosler, 1997).

Relaciones marchante-artista

Se ha sugerido que la relación entre el marchante y el artista es siempre una lucha de poder (Moulin, 1987: 60). La lealtad es posible con sus carreras avanzando juntas. De todas formas existe la percepción común de que las relaciones entre los marchantes y los artistas, a parte del caso de los artistas «superestrellas», la balanza de poder tiende a inclinarse hacia el marchante, que actúa como un importante guardián (seleccionando, representando y promocionando artistas en su «guardia»).

A principios de 1970 el abogado Bob Projansky, de Nueva York, redactó una argumentación de tres páginas basado en las discusiones y correspondencia de Seth Siegelaub con las personas involucradas en el trabajo diario del mercado del arte internacional. «El derecho de reserva del artista en un contrato de transferencia o compraventa» fue diseñado para ofrecer al artista ciertos beneficios económicos y control estético:

15 por ciento de cualquier incremento del valor por cada obra cada vez que sea transferida en el futuro;

Un registro de a quién pertenece cada obra en cada momento dado;

El derecho de ser notificado cuando su obra vaya a ser expuesta, para que el artista pueda asesorar o vetar la exposición propuesta de su obra;

El derecho a pedir prestada la obra para una exposición dos meses cada cinco años (sin costes para el dueño);

El derecho a ser consultado si se hacen necesarias reparaciones;

La mitad de los ingresos por el alquiler de la obra para ser expuesta, si hay alguno;

Todos los derechos de reproducción de la obra; y

Los beneficios económicos que se acumulen durante la vida del artista, además al cónyuge sobreviviente (si los hay) otros 21 años (Projansky y Sieggelaub, 1971).

Se le reconoce como fundamental el papel del marchante para el éxito del acuerdo porque «va a ser muy importante para hacer que las personas firmen el contrato cuando él vende tu obra» porque «tu marchante conoce todo lo que se mueve y baja en el mundo del mercado del arte». Esto enfatiza el papel de «guardián» del marchante. Aun así es menos claro qué incentivos existen para alentar a los marchantes a participar, como Projansky y Sieggelaub (Figura 53) proponen muchos posibles compradores podrían ver el contrato como un coste adicional en la transacción (Chong 2005, 95-97).

Projansky y Sieggelaub reconocieron que el acuerdo propuesto podría alterar la relación existente entre el artista y el marchante. El acuerdo podría empezar con una transacción en el mercado primario y después seguir en todas las transacciones posteriores en el mercado secundario. Los propietarios del arte se enfrentarían a nuevas obligaciones. El punto clave de Projansky y Sieggelaub, es que el 15 por ciento de cualquier incremento en el valor de cada obra cada vez que es transferida en el futuro, sirva como una forma de plusvalía o impuesto que el comprador pagaría al artista. La aplicación sería un importante obstáculo en los mercados secundarios sin un sistema regulado de recaudación de derechos de autor como en *droit de suite* en Francia. Los compradores también podrían pedir un precio reducido de compra para hacer un estudio prospectivo de plusvalías o impuestos cuando la obra fuera revendida.

THE ARTIST'S RESERVED RIGHTS TRANSFER AND SALE AGREEMENT

The accompanying 3 page Agreement form has been drafted by Bob Projansky, a New York lawyer, after my extensive discussions and correspondence with over 500 artists, dealers, lawyers, collectors, museum people, critics and other concerned people involved in the day-to-day workings of the international art world.

The Agreement has been designed to remedy some generally acknowledged inequities in the art world, particularly artists' lack of control over the use of their work and participation in its economics after they no longer own it.

The Agreement form has been written with special awareness of the current ordinary practices and economic realities of the art world, particularly its private, cash and informal nature, with careful regard for the interests and motives of all concerned.

It is expected to be the standard form for the transfer and sale of all contemporary art, and has been made as fair, simple and useful as possible. It can be used either as presented here or slightly altered to fit your specific situation.

If the following information does not answer all your questions consult your attorney.

1

Figura 53. *The Contract* (1971). Escrito por Robert Projansky y Seth Siegelaub. (Galería Essex Street, New York)

Releyendo el acuerdo de Projansky y Sieggelaub tres décadas después, Chong (2005) descubre que sigue siendo el caso de los artistas (visuales), que no recobran todos los derechos de la propiedad intelectual que les corresponden. Sin embargo hay medios que los artistas han adoptado, usando su producción artística, en ausencia de derechos de autor en las transacciones del mercado secundario. Conservando pequeñas porciones de su propia producción, a lo largo de diferentes etapas de su carrera artística, estas obras entrarían en el mercado como ventas primarias, con el fin de obtener todo el valor económico como las obras en circulación en los mercados secundarios a precios más altos. El comercio recíproco de obras de arte con compañeros artistas permitiría que establecieran una cartera (colección) «diversificada» (Chong 2005, 95-97).

Relaciones marchante-coleccionista

Se sugiere que el marchante de arte contemporáneo, puede tomar la actitud que el marchante tiene como consumidor y como coleccionista (Moulin, 1987: 63). Esto supone que existen ciertas condiciones en el mercado primario para el arte contemporáneo. Los clientes se ven envueltos en decisiones de compra ambiguas y no tienen la información adecuada, al mismo tiempo la tarea de compra es compleja y la repetición del negocio es posible. El marchante tiene los recursos (p. ej. cualidades personales, alternativas de producto y términos de venta negociables) para participar en el comportamiento adaptativo de las ventas. El marchante tiene el incentivo de adaptar su comportamiento para presentar mejor sus productos como solución a los problemas del comprador. Como tal, el nivel de conflicto puede ser menor si el marchante anticipa las futuras relaciones con el comprador. Por otra parte el coleccionista puede tratar de forjar un relación especial con marchantes «en demanda» para ganar acceso a artistas populares y posibles descuentos (Chong 2005, 95-97).

Según Chong (2005), una dinámica más competitiva está presente en el equilibrio en la negociación de los cambios de poder. Un marchante poderoso puede atar la obra de arte de un artista en particular, actuando esencialmente como un monopolista tratando con el artista y con los compradores (Throsby 1994, 5). Esto funciona mejor bajo ciertas condiciones: un artista de éxito que produce unas pocas obras cada año, y un acuerdo de reventa (restrictivo) que el marchante puede persuadir a los compradores a firmar. En el contrato de reventa el comprador se compromete ofrecer la obra de vuelta al marchante cuando quiera venderlo. Es difícil hacer cumplir el acuerdo, pero el marchante puede poner en la lista negra al comprador que lo rompa (Chong 2005, 95-97).

Relaciones coleccionista-artista

Hay un fuerte ejemplo para esto «la distribución tiene un efecto crucial en la reputación» (Becker 1982, 95). Los artistas que no son distribuidos no son conocidos por el público. Al mismo tiempo no se distribuirá a un artista sin buena reputación. Este razonamiento circular responde a cómo el proceso de intercambio opera en el mercado del arte contemporáneo. Como tal, ¿cuál es el valor del marchante como intermediario? Projansky y Siegel (1971) apoyaron el papel del marchante en el fortalecimiento de las relaciones coleccionista-artista. Los marchantes pueden conseguir beneficios a los propietarios de arte: «una historia certificada y la procedencia de la obra», los otros, estableciendo «una relación de tú a tú no explotador» y «reconocimiento de que el artista mantiene una relación moral con la obra» esto parece ser más idealista.

Estas preguntas de intermediación, los costes asociados con los intermediarios vis-à-vis, el valor que se le da a todo el intercambio en la relación. La llamada venta directa evita a los intermediarios entre el productor (el artista) y el consumidor final (el coleccionista). ¿Cómo se establecerían las relaciones y el desarrollo entre el artista y el coleccionista en ausencia de un marchante? El artista necesitaría ganar la reputación suficiente para no necesitar el valor promocional dado por el marchante». (Derrick Chong, 95-97).

Capítulo 4.

EL MERCADO GLOBAL DESCRIPCIÓN Y TENDENCIAS

El mercado internacional del arte es el único mecanismo para dar valor al arte y las antigüedades (Iain Robertson 2005, 13).

Según Horowitz (2011), el arte se define hoy en relación con el dinero como nunca antes se había hecho. Los precios de las obras de los artistas vivos se han llevado a niveles sin precedentes, los límites convencionales con el mundo del arte han colapsado y los artistas ahora pueden pensar más estratégicamente sobre cómo avanzar en sus carreras. Los artistas ya no hacen arte simplemente, si no que la empaquetan, la venden y la hacen una marca. Noah Horowitz expone el funcionamiento interno del mercado del arte contemporáneo, explicando cómo esta economía única llegó a ser, cómo funciona y hacia dónde se dirige. Escoge una mirada única ante la globalización del mundo del arte y el rostro cambiante del negocio, ofreciendo el análisis más claro hasta ahora de cómo los inversores especulan en el mercado y cómo formas de arte emergente, como el vídeo y la instalación se han incorporado a la esfera comercial.

Hace tiempo que el mercado del arte posee dimensiones internacionales, especialmente desde el surgimiento de los principales coleccionistas estadounidenses y los museos públicos en el siglo diecinueve. La verdad, sin embargo, es que incluso si debemos ser cautelosos en el uso del término *globalización* en la economía del arte, esta generalización básica no es del todo incorrecta. El orden después de la Guerra Fría ha tenido un profundo impacto en la estructura de la economía del arte, dibujando nuevos artistas, coleccionistas e instituciones para el mercado en una expansión sin precedentes²⁷. (Horowitz 2011, 13). Aquí Horowitz da algunos ejemplos concretos de estudios recientes del mercado internacional del arte de Clare McAndrew: Las exportaciones del arte de la India (Figura 54) aumentaron de 2,6 millones de euros en 2000 a 486 millones de euros en 2006, con el más rápido crecimiento desde 2003 cuando las exportaciones saltaron a 508 millones de euros, cerca de cien veces el total del año anterior. En 2006 la cuota del mercado mundial de arte contemporáneo (definido como arte hecho después de 1970) vendida en subasta en China creció un 20 por ciento, igual que Gran Bretaña, el país posee la cuarta, quinta y sexta casas de subasta más grandes de arte contemporáneo (Guardián China, Empresa de Subastas Internacional y la Casa de Subastas de Shanghái). En 2007 China se convirtió

²⁷ Las descripciones explicativas son proporcionadas por Hans Belting y Andrea Buddensieg, eds., *El Mercado del arte global: el público, el mercado y los museos* (Ostfildern: Hatje Cantz Verlag, 2009); Charlotte Bydler, *El mundo del arte global, SA.: Sobre la globalización del arte contemporáneo* (Stockholm: Universidad de Uppsala, 2004); Stallabrass, *Compañía de Arte*, pp. 29-72; y *Foro de arte* tema «globalización», vol. 42, no 3 (noviembre de 2003)

en el tercer mercado de subastas más grande, con una cuota del mercado global del 8 por ciento de esas ventas. Y en cinco años desde 2006, las subastas chinas, indias y rusas de arte contemporáneo muestran algunas de las inflaciones de precio más agudas con el 336 por ciento, el 648 por ciento y el 253 por ciento de crecimiento respectivamente²⁸. Estas cifras elevadas, como sabiamente señala McAndrew, se debe a que parten de una base muy baja a la cual estaban anclados²⁹. Sin embargo subrayan el crecimiento de precios y volumen en esas regiones y los nuevos peldaños de coleccionistas que ahora por primera vez están participando activamente en el mercado del arte.

La fuerza de estas economías regionales durante gran parte del período posterior a 2000, junto a la aceleración posterior del número de grandes patrimonios, subyace en la acentuación de este mercado del arte. A medida que la economía del arte continuó su alza en 2006, en China, India y Rusia, florecían sus mercados financieros y tenían un crecimiento real sostenido del PIB del 10,5 el 8,8 y el 6,6 por ciento respectivamente, un buen ritmo, considerando que Estados Unidos y Gran Bretaña crecieron un 3,3 y un 2,7 por ciento. Estas ganancias se traducen en unas tasas de crecimiento sólidas para los patrimonios individuales altos y súper altos de estos países (personas con un patrimonio neto de más de 1 millón de dólares y 30 millones de dólares, respectivamente) muy por encima de aquellos en Europa y América del Norte³⁰. (Horowitz 2011, 13-14)

²⁸ Todos los datos de este párrafo son de Clare McAndrew, *El mercado internacional del arte: Un estudio de Europa en el contexto global* (Helvoirt: Fundación Europea de Bellas Artes, 2007), pp. 10, 33, 64; y McAndrew, *Globalización y el mercado del arte: Las economías emergentes en el mercado del arte en 2008* (Helvoirt: Fundación Europea de Bellas Artes, 2009), p. 10.

²⁹ McAndrew, *Globalización y el mercado del arte*, p. 21.

³⁰ Mientras el número total de personas con un alto patrimonio neto creció un 6 por ciento en todo el mundo desde 2006 a 2007 (alcanzando los 10,1 millones de personas), de lejos el mayor aumento se dio en las naciones BRIC (Brasil, Rusia, India y China) hasta el 19,4 por ciento, en Oriente Medio creció hasta el 15,6 por ciento, en Europa y en América del Norte creció, en comparación, un modesto 3,7 y 4,2 por ciento respectivamente. Véase CapGemini y Merrill Lynch, *Informe mundial de riqueza: 2008*.



Figura 54. *Santiniketan Triptych* (1986-87). Tyeb Mehta (1925–2009). Su cotizada pintura está considerada arte seminal del arte contemporáneo actual indio.

Hay grandes diferencias en la distribución de la riqueza entre estos diversos países y sintieron el impacto de la crisis financiera de maneras diferentes. Pero es un hecho que el mercado del arte es más global que nunca antes y que los nuevos coleccionistas e instituciones de las regiones en desarrollo jugarán un papel importante en el futuro desarrollo de la economía del arte (Horowitz 2011, 14).

Según Horowitz (2011), este florecimiento de la riqueza y el coleccionismo de arte es inseparable del auge mundial de los museos de arte, incluidos la inauguración de nuevas instituciones, la expansión física de las demás y la apertura de sucursales satélites (Horowitz 2011, 14).

Ubicado entre estas dos trayectorias, el crecimiento de las galerías comerciales ha sido igual de profundo, con sus sucursales internacionales satélite. Este fenómeno es una de las extensiones más puras de la globalización económica en el mercado del arte, permitiendo a las galerías aprovechar su identidad de marca, acceder a su base de clientes y producir economías de escala (Horowitz 2011, 15).

Según Horowitz (2011), las ferias de arte ofrecen una elaboración final de la globalización del mundo del arte ilustrativa. Donde una vez más Arte Basilea (fundada 1969) fue el principal evento de este tipo, de ventas de arte contemporáneo, ahora son destacables la Muestra Armory de Nueva York («La Feria Internacional de Arte Nuevo», en 1999, originalmente abierta como la Feria Internacional de Arte Gramercy en 1994), la Arte Basilea de Miami Beach (en 2002), y la Feria de Arte Frieze de Londres (en 2003). Arte Colonia (de 1967), la FIAC (de París, 1974), ARCO (Madrid, 1982), y eventos más recientes como ARTissima (de Turín, 1994), Arte Berlín (de 1995), y Foto París (de 1997), están por debajo de este escalón superior. La inauguración en 2007 de la Feria de Arte del Golfo DIFC (renombrado como Arte

Dubái en 2008), y ShContemporáneo, donde Shanghái demuestra su continua expansión internacional. El remarcado éxito de estas ferias titulares instigó un subgénero después de 2000 de ferias satélite compuestas por galerías más jóvenes y de perfil más bajo, que tienen restringida la entrada a los actos principales debido a las jerarquías institucionales y a los gastos de gestión por entrar. Buscan aprovechar el beneficio de este período específico con la afluencia de ricos coleccionistas, funcionarios de museos, críticos, entusiastas y los medios de comunicación durante estos eventos³¹. En conjunto, las ferias han demostrado ser muy importantes para facilitar a las galerías la presentación y venta de arte contemporáneo a una audiencia global y son evocativas del etos en que se basa el mundo del arte contemporáneo (Horowitz 2011, 17).

Según Grampp (1989), la longevidad del mercado del arte es evidente, útil y es un elemento indispensable en la actividad artística si la actividad se origina en las decisiones de muchos que crean arte y de muchos que quieren poseerla. Los dos necesitan reunirse: productores y consumidores, vendedores y compradores, personas que tienen más arte y menos dinero del que quieren y personas que tienen más dinero y menos arte de la que quieren. En todas estas cosas reunirles es la función del mercado. Cuanto más especializada es la realización del arte, más especializado es venderlo y también comprarlo (Grampp 1989, 162).

El Mercado del Arte Global en 2014 en gráficos³²

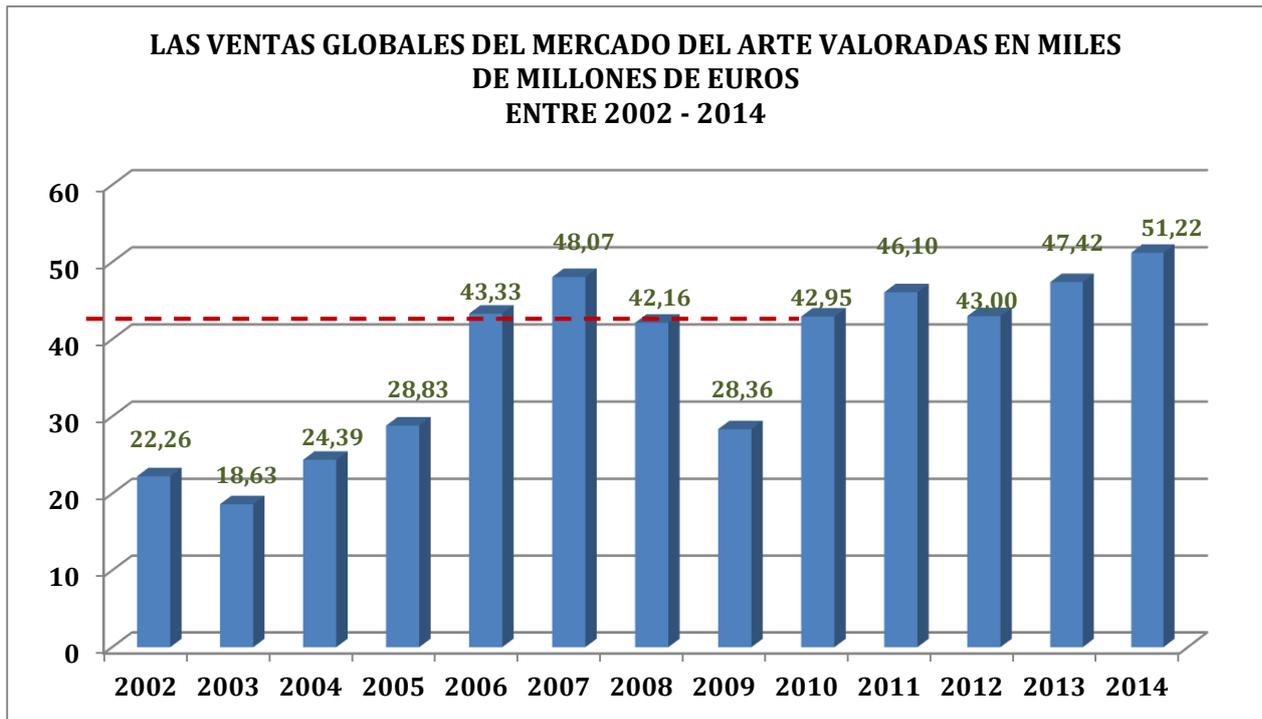
De acuerdo con los datos de *TEFAF Informe del Mercado del Arte de 2015*:

- El mercado del arte global alcanzó un total de poco más de 51.000 millones de euros en 2014, un incremento del 7% año tras año y es el nivel más alto jamás alcanzado. Los gráficos muestran que el mercado en su conjunto casi ha duplicado su valor en los últimos diez años.

GRAFICO 1: LAS VENTAS GLOBALES DEL MERCADO DEL ARTE VALORADAS EN MILLONES DE EUROS

³¹ Trece de dichas ferias coincidieron con la edición 2006 de Arte Basilea Miami Beach, incluidas Aqua, Arte Miami, Feria de Arte Bridge, Diseño Miami, Feria de Arte Digital y Video (DIVA de sus siglas en inglés), Flow, Fuente Miami, Feria de Arte Ink, Feria de la Alianza de Nuevos Marchantes de Arte (NADA de sus siglas en inglés), Foto Miami, Feria de Arte Pool, Pulse, y Mirada Miami.

³² Fuente: Dr. Clare McAndrew, *TEFAF Informes del Mercado del arte 2015*, comisionado por la Fundación Europea de Bellas Artes, organizado por Feria Europea de Bellas Artes (TEFAF de sus siglas en inglés), 2015.



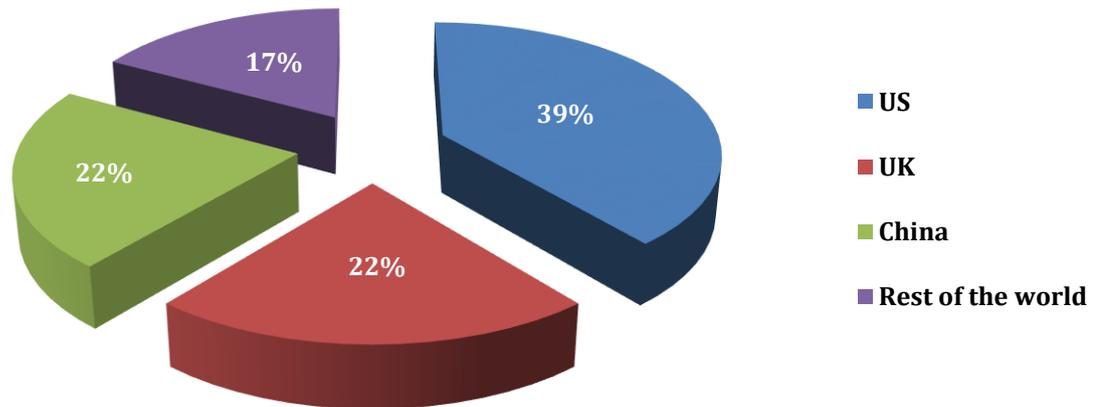
Fuente: TEFAF Informes del mercado del arte y estadísticas

- El valor de las ventas también creció un 6% a 39 millones, pero el número de transacciones sigue siendo menor que el pico de 2007.

- El mercado global del arte estaba dominado por los tres mercados del arte principales en 2014, el de los EE. UU., el de China y el del Reino Unido. El de EE. UU. sigue siendo el mayor mercado individual con una cuota de mercado del 39% a 19.900 millones de euros, con el del Reino Unido y China en segundo lugar con una cuota cada uno del 22% a 11.200 millones de euros. Esto representa un 2% de crecimiento en la cuota para el Reino Unido y un 2% de caída para China. EE. UU. con un incremento de un 1% en la cuota en 2014 el mercado se mantiene relativamente estable.

GRAFICO 2: PAISES LIDERES EN EL MERCADO DEL ARTE MUNDIAL EN 2014

PAÍSES LÍDERES EN EL MERCADO DEL ARTE MUNDIAL EN 2014, POR CUOTA DE MERCADO

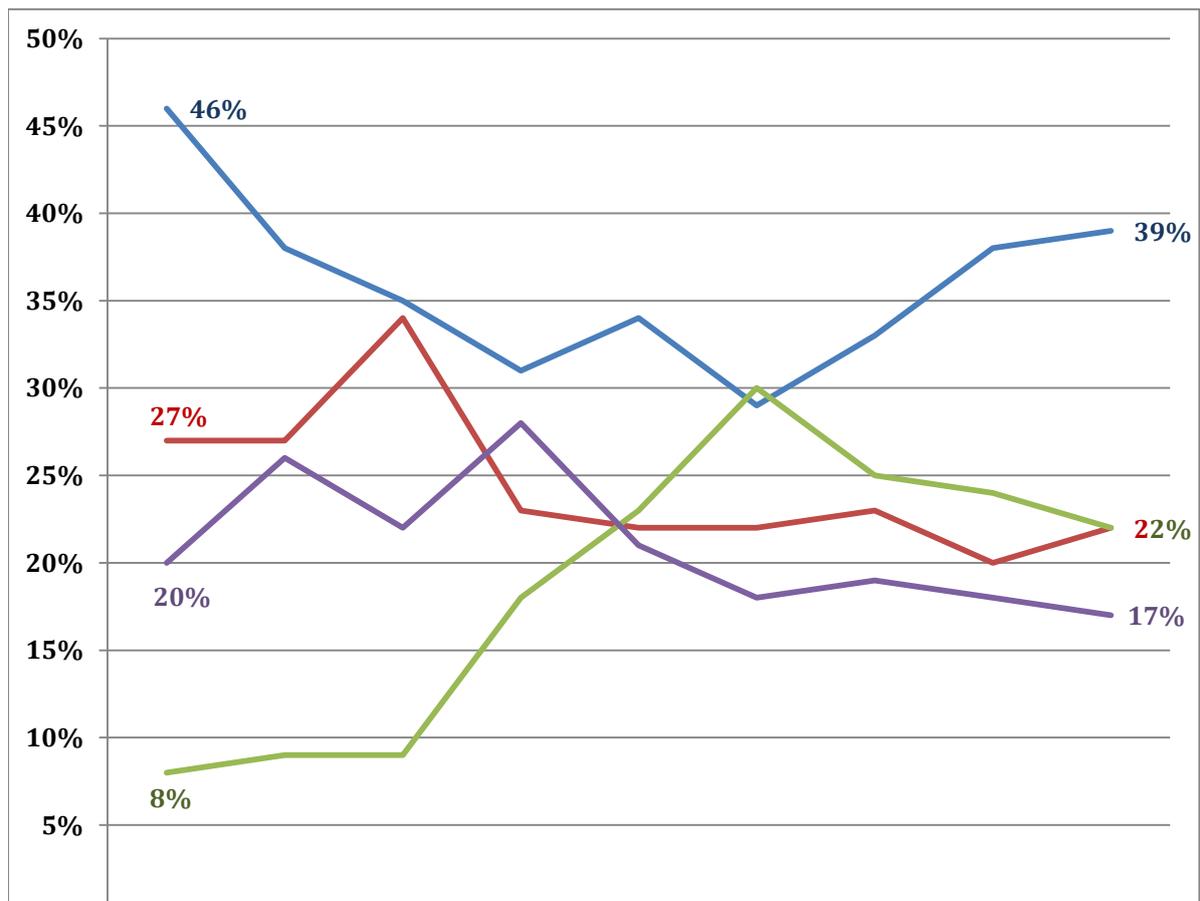


Fuente: TEFAF Informes del mercado del arte

Azul: EE. UU., Rojo: Reino Unido, Morado: Resto del mundo

GRAFICO 3: PAISES LIDERES EN EL MERCADO DEL ARTE MUNDIAL DE 2006 A 2014

PAÍSES LÍDERES EN EL MERCADO DEL ARTE MUNDIAL DE 2006 A 2014, POR CUOTA DE MERCADO



Azul: EE. UU., Rojo: Reino Unido, Morado: Resto del mundo

- El mercado del arte en el Reino Unido creció un 17% en 2014, después de años de estancamiento pero con un valor de mercado actual de 11.200 millones de euros sigue siendo menor que su punto máximo de 2008. La buena actuación del Reino Unido en 2014 tuvo un impacto sobre todo el rendimiento de Europa en la arena global. Es importante destacar que para una economía sujeta a las regulaciones de Bruselas, el mercado del Reino Unido representa dos tercios del total del mercado europeo del arte.

- En 2013 las importaciones mundiales de arte y antigüedades llegaron a un total de 19.300 millones de euros, un 10% de incremento de año en año y el total más alto registrado históricamente. Entre los dos, EE. UU. y el Reino Unido representaron el 62% de las importaciones mundiales de arte y antigüedades en 2013 subrayando su importancia continua como el centro comercial para el comercio del arte.

- Las exportaciones mundiales también crecieron un 10% de año en año y alcanzaron un pico histórico de 19.800 millones de euros en 2013. Otra vez los EE. UU. y el Reino Unido juntos representaron la mayoría del valor de las exportaciones en arte con una cuota compartida del 60%.

- En 2014, el arte de posguerra y contemporáneo (definido como los artistas nacidos después de 1910) continúan dominando el mercado del arte (el 48% de todas las ventas en subastas de bellas artes) comparado con las ventas del arte Moderno (definido como los artistas nacidos entre 1875 y 1910) que representan un 28% de todas las ventas en subastas de bellas artes. Los EE.UU. siguen siendo el centro clave de las ventas del arte de posguerra y el contemporáneo, con una cuota del mercado global estimada del 46%, mientras que comparten casi por igual el mercado del arte Moderno, China (30,6%) y los EE.UU. (30,5%).

- Las ventas de los Grandes Maestros representaron el 8% de las ventas del mercado de bellas artes en el Reino Unido, el centro mundial clave para el comercio con los Grandes Maestros, que por valor tiene más del 50% de la cuota de mercado. Las ventas mundiales totales del arte chino decorativo y de antigüedades alcanzaron 1.600 millones de euros en 2014, una caída del 2% de año en año. La cuota global por valor del mercado de China fue del 82%.

- Al final de 2013, la población HNWI (de sus siglas en inglés: Individuos con Riqueza que se puede Invertir Superior a 1 millón de dólares, o bien grandes patrimonios) era aproximadamente de 13,7 millones, avanzando un 15% de año en año, mientras que su riqueza creció un 14% aproximadamente hasta los 53 billones de dólares. La inversión más popular de los grandes patrimonios en 2014 fue en joyería, gemas y relojes con una asignación del 29%. Las antigüedades y las piezas de colección fue el segundo segmento más popular en todo el mundo (el 21%) y el arte fue clasificada en tercer lugar con un estable 17% de participación. El 70% de todas las ventas de 2014 de los marchantes fue a coleccionistas privados.

- Había por lo menos 180 de las grandes ferias de arte con un elemento internacional en 2014. Los EE. UU. tuvieron la mayor cuota con las ferias con un 39%, Europa representó un 38% y Asia un 12%. Se generó más de un millón de visitantes en las 22 ferias principales y las ventas en las ferias de arte llegaron a unos 9.800 millones de euros estimados, aunque esto subestima su impacto, porque muchas ventas tuvieron lugar después del evento, como resultado del seguimiento de los marchantes de sus nuevos contactos. Los marchantes gastaron unos 2.300 millones de euros estimados, asistiendo a las ferias en 2014.

- Se calcula que el sector de los marchantes (incluidas las ventas de los marchantes, de las galerías y las privadas en el comercio del arte) representa alrededor del 52% del mercado mundial del arte y antigüedades, con un valor de unos 26.400 millones de euros en 2014.

- El crecimiento de las compañías en el espacio de Internet ha sido una de las tendencias más visibles y ampliamente discutidas en el mercado del arte en la última década. Internet ha revolucionado las comunicaciones en el sector del arte. En particular el comercio electrónico de objetos de arte también ha pegado un impulso significativo, siendo más cómoda, eficiente y accesible tanto par compradores como para vendedores, con una velocidad en las transacciones mucho mayor y con un alcance global más amplio. Con un cálculo conservador las ventas de artes y antigüedades por Internet han alcanzado los 3.300 millones de euros o alrededor del 6% del valor de todas las ventas, con la mayoría de las ventas hechas en un rango entre los 1.000 y los 50.000 dólares. Los sitios específicos primeros en la clasificación en 2014 fueron: Art.com, Artspace.com y Gagosian.com.

- Alrededor de 1.530 lotes de más de 1 millón de euros fueron vendidos en subastas en 2014 (incluidos 96 de más de 10 millones de euros), un aumento cercano al 17% con respecto a 2013. Estos lotes juntos representan el 48% del valor del mercado las subastas de bellas artes, pero sólo el 0,5% del número de transacciones.

- El impacto que del mercado del arte ha tenido en la economía global ha sido significativo, en proporción a las ganancias. Los mercados de arte de todo el mundo han hecho una importante contribución al empleo, fomentando especialistas y apoyando a las industrias contiguas.

- Se calcula que 2,8 millones de personas están empleadas a nivel mundial, por alrededor de 300.000 empresas que comercian con arte y antigüedades. El mercado del arte mundial gastó 12.900 millones de euros en 2014 en una serie de servicios auxiliares vinculados directamente con su negocio. Se calcula que estos gastos apoyaron 315.745 nuevos puestos de trabajo.

Según el Dr. Claire McAndre, en 2014 «el mercado del arte alcanzó su mejor nivel de ventas con un continuo fortalecimiento del arte Moderno y del Contemporáneo de después de la guerra, sigue siendo un mercado fuertemente polarizado, con un relativamente pequeño número de artistas, compradores y vendedores que representan una gran proporción del valor. Sin embargo, viene una prometedora tendencia a contrarrestar esto en cierta medida: el crecimiento de las ventas por Internet, que ha fomentado un mayor volumen de ventas en los segmentos de menor precio».

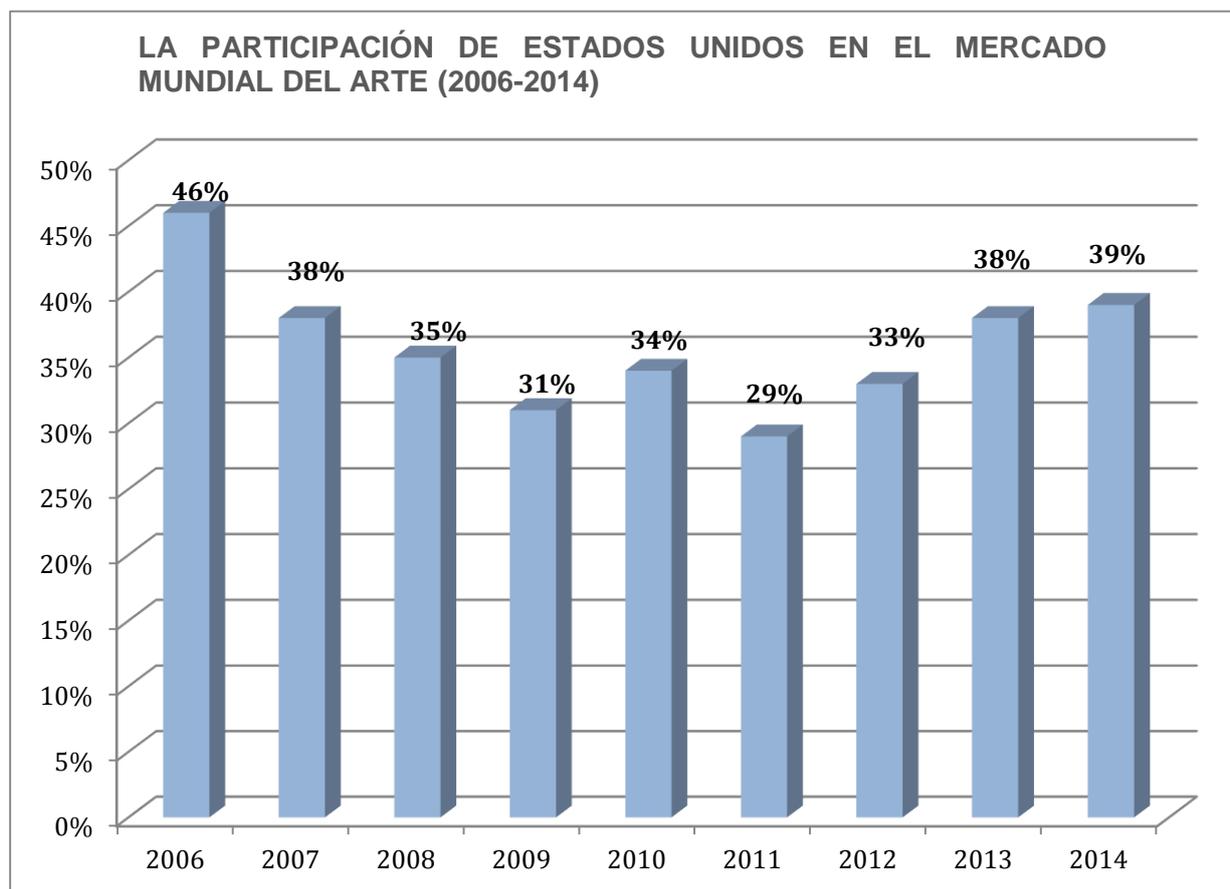
LOS MERCADOS TRADICIONALES, EUROPA Y EE. UU.

Con siglos de tradición de su lado los mercados de arte de los EE. UU. y Europa siguen siendo la base del mercado del arte mundial.

Mercado del arte de EE. UU.

El mercado de los EE. UU. domina el mercado del arte mundial con una cuota de que comenzó con el 46 por ciento en 2006, hasta el 39 por ciento en 2014 (excepto en el año 2011 cuando China dominó el mercado del arte con un 30% de la cuota de mercado).

GRAFICO 4: LA PARTICIPACION DE ESTADOS UNIDOS EN EL MERCADO MUNDIAL DEL ARTE

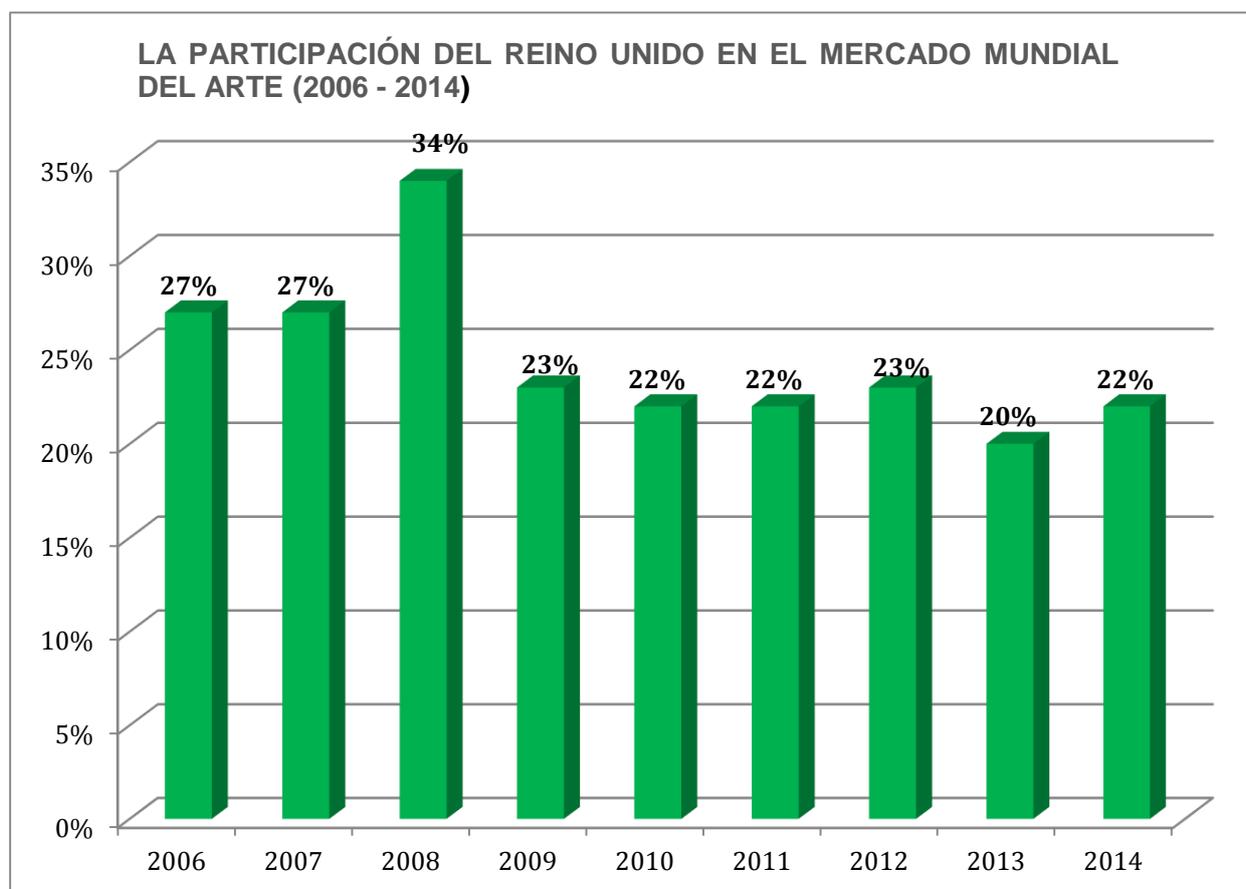


Fuente: TEFAF Informes del mercado del arte

El mercado del arte en Europa

El Reino Unido domina el mercado europeo del arte, que es a la vez uno de los mayores mercados mundiales con una cuota del 22 por ciento en 2014. La participación del Reino Unido en el mercado del arte mundial creció hasta 2008 cuando alcanzó el 34 por ciento. Luego en 2009 cayó a un 23 por ciento y permanece casi al mismo nivel desde entonces.

GRAFICO 5: LA PARTICIPACION DEL REINO UNIDO EN EL MERCADO MUNDIAL DEL ARTE (2006-2014)



Fuente: TEFAF Informes del mercado del arte

El crecimiento del mercado del Reino Unido en 2014 fue del 17%, después de años de estancamiento, pero con un valor de mercado actual de 11.200 millones de euros sigue siendo

menos que su punto álgido en 2008. La buena actuación del Reino Unido en 2014 tuvo un impacto en la toda l actuación de Europa en la arena mundial.

MERCADOS EMERGENTES: CHINA, INDIA, AMÉRICA LATINA, ORIENTE MEDIO

Al igual que los mercados emergentes son el punto de atención para inversores y especuladores, la industria del arte también ha crecido tremendamente en los mercados emergentes, como la India, China, Rusia y los Emiratos Árabes Unidos. Europa y Estados Unidos ya no son los únicos centros de la industria del arte.

«Chindia» es un neologismo basado en factores como las tasas de crecimiento, el producto interior bruto, el gran tamaño de la población activa y la cuota mundial del consumo de energía, para representar en conjunto a China y la India como una entidad económica o un mercado en relación a las economías occidentales como un sujeto. Basado en las tendencias actuales, algunos predicen que para 2050 China y la India representarán aproximadamente la mitad de la producción mundial. Además de ser una entidad económica dinámica, el caso es que Chindia está emergiendo como una vibrante región cultural para la producción, distribución y consumo de bellas artes.

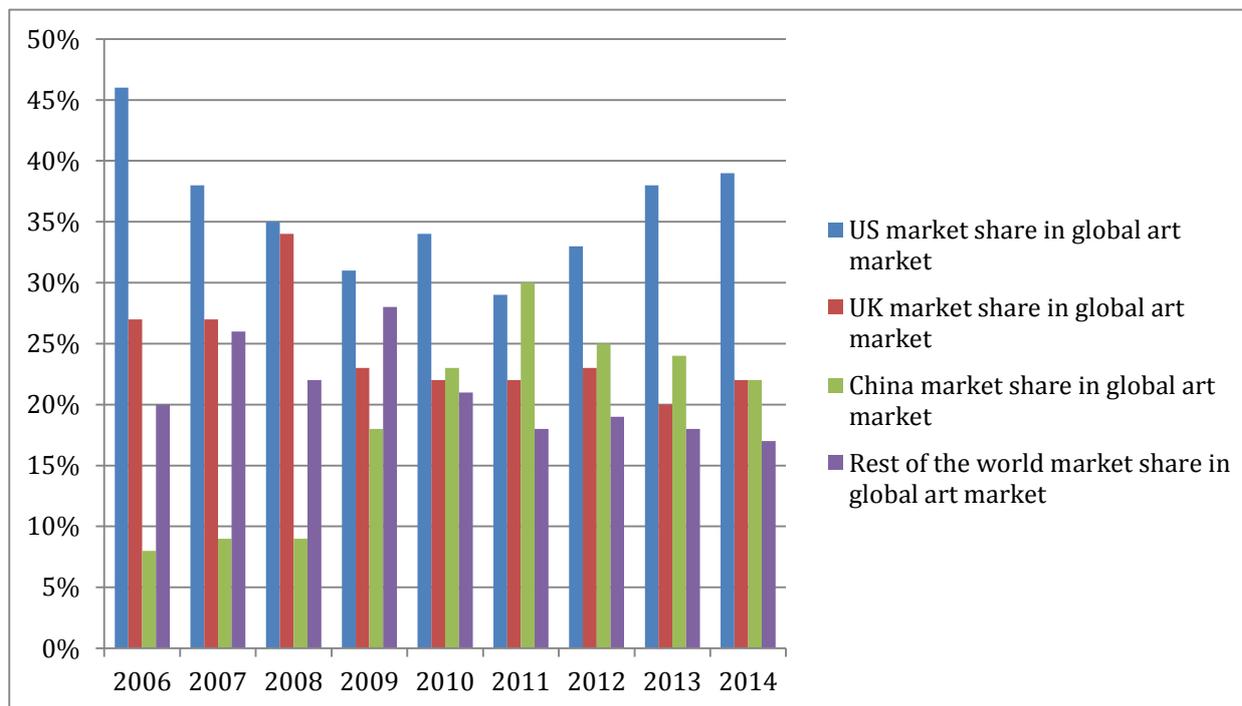
Desde mediados de 1990 los centros del mercado del arte se han establecido en China (Pekín y Shanghái) y la India (Bombay y Nueva Delhi). Los centros extraterritoriales internacionales en Hong Kong, Singapur y Dubái, están vendiendo arte moderno y contemporáneo chino e indio a precios récords. Ubicaciones secundarias como Taiwán y Corea del Sur son también mercados secundarios clave para el comercio del arte chino moderno y contemporáneo. Finalmente, los subastadores de Nueva York y Londres se han dado cuenta del mercado potencial tanto del arte chino como del indio (Robertson, Tseng, y Singh 2008, 82).

China

China es uno de los tres mayores mercados de arte en el mundo junto con los mercados de EE. UU. y el Reino Unido.

GRAFICO 6: CUOTAS DE MERCADO POR PAÍSES EN EL MERCADO DEL ARTE GLOBAL (2006-2014)

Fuente: TEFAF Informes del mercado del arte



Azul: Cuota de mercado de EE. UU. en el mercado de arte global

Rojo: Cuota de mercado del Reino Unido en el mercado de arte global

Verde: Cuota de mercado de China en el mercado de arte global

Morado: Cuota de mercado del Resto del mundo en el mercado de arte global

Entre 2006 y 2011 la cuota de mercado de arte de China en el mercado del arte global creció constantemente desde el 8 por ciento en 2006 hasta casi el 30 por ciento en 2011. Desde 2012 empezó a disminuir lentamente, sin embargo quedando más alta o igualando a la cuota de mercado del Reino Unido. En 2014 el mercado del arte en China alcanzó en valor los 11.200 millones de euros, que representa el 22 por ciento del mercado del arte global.

Mirando este gráfico, cuesta creer que desde 1956 hasta 1986 las subastas en China fueran ilegales. Las primeras subastas serias de arte moderno y contemporáneo chino tuvo lugar en Pekín en los años 90 del siglo pasado y se efectuaron principalmente por Guardian. No tuvieron mucho éxito. Aunque en octubre de 1997 una casa de subastas llamada Songari expuso [a subasta] 149 lotes, de los cuales sólo fueron vendidos el 63 por ciento. En 1998 Christie's falló en Londres un valioso intento para traer al

mercado de occidente el arte contemporáneo Chino, sólo el 55 por ciento de los lotes encontraron compradores (Robertson y Chong 2008, 83).

La mayoría de los negocios para el arte contemporáneo y moderno chino se llevó a cabo en el extranjero antes de 2000, con la élite de los marchantes en Hong Kong, liderados por Hanart TZ, Shoeni y Alisan, dominando el mercado primario y los influyentes marchantes de Taipéi que dominan la mayoría del mercado secundario como Lin y Keng. Hubo, sin embargo, mercados nacies en Pekín y Shanghái y centros más modestos situados en Hangzhou (pintura de pincel) y Guangzhou. Gran parte del «nuevo» arte puede encontrarse en los estudios de los artistas situados en las principales academias de arte de Pekín, Chongqing, Hangzhou y Shanghái (Robertson y Chong 2008, 84).

La primera feria de arte China fue una cosa caótica, con la asistencia de un grupo muy pequeño de marchantes locales y llena de puestos con un solo artista. La exposición de arte china en Pekín en 1993, la feria de arte de Shanghái y la feria internacional de arte de Guangzhou 1997 fueron incapaces de atraer el interés extranjero. Sin embargo al año siguiente la feria de Shanghái cambió radicalmente la noción de lo que significa una feria de arte en China. Con el apoyo de Jiang Zemin la feria atrajo alrededor de 100 organizaciones chinas y 13 coleccionistas cruciales de Europa, Asia y los EE. UU. (Robertson y Chong 2008, 84).

Alrededor del núcleo crítico de marchantes se desarrolló una masa de participantes extranjeros, marchantes extranjeros de Occidente, así como dueños de negocios locales. Se establecieron principalmente en Pekín y Shanghái. Estas nuevas instituciones internacionales han incrementado considerablemente los mecanismos de apoyo cultural en China, a pesar de que sus posiciones son tenues (Robertson y Chong 2008, 85).

Las casas de subastas chinas han proliferado desde mediados de 1990.³³ Hoy hay por lo menos 10 subastadores importantes en China a nivel nacional (Robertson y Chong 2008, 85).

Christie's hizo un intento de ajustar el mercado a otro nivel mediante una subasta en Shanghái en colaboración con la subastadora Forever, pero fue prematuro. La colaboración fue declarada ilegal por el gobierno chino después de la subasta. Un empresa conjunta entre una casa internacional y un socio chino es poco probable que se repita en el futuro (Robertson y Chong 2008, 85).

A diferencia que en la India hay escasez de coleccionistas del lugar para el arte contemporáneo chino. La mayoría de los agentes principales son occidentales. La falta de interés de los chinos por el arte contemporáneo chino está confirmado por las ventas de Sotheby's de este producto en Nueva York,

³³ Véase B. Fibicher (ed.) (2005) *Mahjong: arte chino contemporáneo de la colección Sigg*. Hatje Cantz.

donde sólo el 13 por ciento y el 16 por ciento de los compradores en 2006 y 2007 respectivamente, se registraron como chinos continentales (Robertson y Chong 2008, 85-86).

En el año 2005, de la noche a la mañana, el mercado cambió de emergente a corriente principal, con departamentos especializados dedicados al nuevo fenómeno, pinturas contemporáneas de Asia oriental, establecida por las casas de subastas internacionales. Las ventas en Hong Kong, Nueva York e incluso Londres han sido un éxito asombroso. En 2007 *Genealogía: Tres Camaradas* de Zhang Xiaogang: se vendió por 2,1 millones de dólares y *Carpa dorada* de Yue Minjun hizo 1.380.000 de dólares en Sotheby's Nueva York, ambos excedieron a sus estimaciones más altas (Figuras 55, 56). La venta de más de 300 lotes trajo más de 25 millones de dólares (Robertson y Chong 2008, 86).

Hay un consenso de que los precios de los nuevos pintores al óleo chinos continuarán creciendo, impulsado por la inversión extranjera directa y, en breve, por las compras de los nuevos ricos chinos continentales. No tiene sentido que el mercado internacional del arte pueda estar a punto de terminar su ciclo natural de especular a la alza y estos nuevos mercados son a menudo las primeras víctimas. Hay poco reconocimiento en la infraestructura de las artes en China que es muy nueva y muy improvisada y el gobierno es más bien tolerante que alentador de las expresiones artísticas en el país. Hay una falta de entendimiento de la relación entre especulación en el naciente mercado de valores de China y la compra-venta en sus mercados de arte. Se piensa poco en las recientes restricciones que Pekín ha puesto en la exportación de sus bienes culturales fuera de China y sus posibles repercusiones para todo el mercado. Pocos comentaristas parecen reconocer los altos costes de importar arte de China o el complejo régimen de impuestos que operan en todo el comercio o la importancia de los controles o la moneda regulada artificialmente y los efectos negativos que todo ello tiene en el mercado. Por último China sigue siendo un estado de partido único y el mercado del arte no sobrevive en regímenes autoritarios (Robertson y Chong 2008, 87).



Figura 55. *Bloodline — Big Family: Three Comrades* (1994). Zhang Xiaogang



Figura 56. *Goldfish* (1992). Yue Minjun

Taiwán

El comportamiento del mercado del arte de Taiwán está estrechamente ligado tanto a las condiciones históricas, como a los eventos socioeconómicos. El mercado para obras clásicas sigue siendo muy fuerte, pero también lo es a un nivel secundario para los modernos chinos y taiwaneses. El mercado del arte contemporáneo taiwanés es el que más ha sufrido a raíz de la emergencia artística de China (Robertson y Chong 2008, 88).

Con el fin de la ley marcial en 1987, el arte contemporáneo taiwanés mostró todo su esplendor y se liberalizó. En los múltiples espacios expositivos de 1990, proporcionaron un terreno fértil para los artistas jóvenes. Poco después «del resfriado económico de Asia» de 1997 el mercado del arte contemporáneo se derrumbó, sin embargo las obras modernas de primera línea continuaron circulando. Las galerías de que se había especializado en arte contemporáneo taiwanés (con la excepción del IT Park) echaron el cierre o comenzaron a virar hacia el arte de China, Corea y Japón, para captar un público más amplio (Robertson y Chong 2008, 87-88).

En el mercado terciario, Sotheby's y Christie's dominan la totalidad de la cuota de mercado, incluso después de su partida de la isla al principio del milenio, las casas locales Ching Shiung Lou y Ravenel sólo representan una fracción del comercio. El mercado de arte de Taiwán experimentó un crecimiento estable a principios de 1990, hasta 200 millones de dólares hongkoneses (26 millones de dólares americanos) en 1997, antes de la crisis económica de 1998. Con la llegada del declive económico y el retorno de Hong Kong a China en 1997, los precios estimados se ampliaron en previsión de un fuerte aumento del mercado de subastas, ya que la gente cambió activos en arte, como cobertura contra otro potencial declive, o inversiones inmobiliarias. Pero la transición fue benigna y el mercado del arte languideció, provocando que las casas internacionales cambiaran su enfoque sobre Hong Kong (Robertson y Chong 2008, 88).

Un puñado de creadores de tendencias jugaron un papel crucial en la construcción de un mercado de éxito para las obras de arte asiáticas modernas y el mercado hizo una reaparición espectacular en 2004, casi duplicando la cifra más alta del año 1997: 400 millones de dólares hongkoneses (57 millones de dólares) y aumentando cada año desde entonces. Desde este momento la prima sobre la estimación más alta creció para los lotes medios, pero el extremo superior sólo ha aumentado a un ritmo decreciente.

A nivel internacional, el mercado del arte moderno Taiwanés es muy fuerte. Por ejemplo la obra maestra de Chen Cheng-po, *Atardecer en Tamsui* (Figura 57), se vendió a través de Sotheby's Hong Kong en 2006 por 34 millones de dólares hongkoneses (4,53 millones de dólares) (Robertson y Chong 2008, 89-90).

Según Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008) el futuro del arte Taiwanés necesita claramente estar separado del futuro del mercado del arte taiwanés. El arte moderno Taiwanés continuará ganando valor en el extremo superior, simplemente por la gran riqueza de los coleccionistas importantes, no obstante la vanguardia del arte contemporáneo Taiwanés está en crisis, socavado por el fenómeno del arte contemporáneo chino y la futura competición con Corea del Sur y el sudeste asiático (Robertson y Chong 2008, 90).



Figura 57. *Sunset at Danshui* (1935). Chen Cheng-Po (Chen Chenbo, 1895-1947)

La India

Ya desde mediados de la década de 1960 unos pocos artistas indios seleccionados habían empezado a aparecer intermitentemente en subastas internacionales. La primera venta de arte indio moderno y contemporáneo se celebró en 1988 en Nueva Delhi: las obras de la colección del grupo de medios más grande de la India, *The Times of India*, fue subastada por Sotheby's. Cuatro años más tarde, en 1992, Sotheby's organizó una venta en Nueva Delhi. Decepcionada por la falta de participación y la alta tasa de lotes que se compró, no se iniciaron las subastas anuales de arte contemporáneo indio hasta 1995, subastas iniciadas por Christie's y Sotheby's, con ventas celebradas en Londres (Robertson y Chong 2008, 90).

Los compradores de arte en las subastas fueron principalmente NRI (indios no residentes, de sus siglas en inglés) que viven en el Reino Unido y los EE. UU., no se ven indios residentes comprando en las ventas internacionales de Londres y Nueva York. El arte indio se incluye frecuentemente en las ventas de

«Cuadros del sudeste asiático y cuadros indios del siglo XX» celebradas por Christie's en algunas otras ciudades que tienen una fuerte base de NRI, como Singapur y Hong Kong (Robertson y Chong 2008, 91).

La venta de la colección de Chester y Davida Herwitz's hecha por Sotheby's Nueva York el 5 de diciembre de 2000 se considera a menudo como la primera subasta que puso el arte indio en el punto de mira (Robertson y Chong 2008, 90).

El año 2000 también fue importante en la historia de este mercado por otra razón, ya que marcó el lanzamiento de las dos principales casas de subastas originarias de la India, Saffronart, de operaciones por Internet y Osian's ambas con sede en Bombay. Antes de esto, la mayoría de las ventas de arte contemporáneo en la India eran a través de transacciones privadas con galerías o en algunos casos con los artistas directamente. Esto significaba que las galerías ubicadas en los centros indios de arte contemporáneo tenían una estructura bien establecida (Robertson y Chong 2008, 90-91). Las dos ciudades más importantes del mercado son Nueva Delhi y Bombay.

Desde 2000, ha habido un cambio notable en el mercado de arte indio, no sólo en términos de venta, sino también en términos de visibilidad, ya que los artistas indios se han comenzado a incluir en exposiciones internacionales semestrales de museos, ferias de arte y bienales. Esto ha despertado el interés de un público global más amplio, con muchas de las piezas de más valor yendo a compradores extranjeros. Sin embargo los compradores internacionales siguen representando sólo el 15 por ciento de todas las ventas, aproximadamente. El cambio principal ha ocurrido en el mercado ha sido entre los indios no residentes y los indios residentes, ya que la mayor parte de los compradores son ahora indios residentes y el número de coleccionistas dentro de la India ha ido creciendo mucho cada año (Robertson y Chong 2008, 91).

Al igual que en todos los mercados, es difícil estimar el valor neto del mercado de arte indio a causa del gran porcentaje de ventas hechas a través de galerías y tratos privados. En los medios de comunicación han aparecido cifras de entre 175 millones y 440 millones de dólares, sin embargo estas cifras no están apoyadas por ninguna prueba. Para entender mejor el crecimiento del mercado de arte contemporáneo indio, habría que acudir a los resultados de las subastas de los últimos años en este sector (Robertson y Chong 2008, 92).

En 2007 un número de fondos de arte han surgido para invertir en arte contemporáneo: estos fondos están asociados con las galerías de arte (Sakshi en Bombay con capital de riesgo Pravin Gandhi

de Yatra), casas de subastas (tanto de Saffronart como de Osian's) e incluso bancos nacionales (incluyendo Kotak e ICICI) (Robertson y Chong 2008, 93).³⁴

Mientras ha habido una rápida expansión del mercado durante un relativamente corto período de tiempo, también ha habido un incremento del grado de especulación que hace que nos preguntemos por la sostenibilidad del mercado. Sin embargo es poco probable que los precios del arte indio caigan mientras la base de compradores ha seguido creciendo de manera simultánea. Una de las razones principales de esto es la rápida expansión de la clase media en la India, que trata de alcanzar un estatus social y cultural, que seguirá demandando arte, especialmente la de artistas jóvenes cuyo trabajo se pueden identificar (Robertson y Chong 2008, 93).

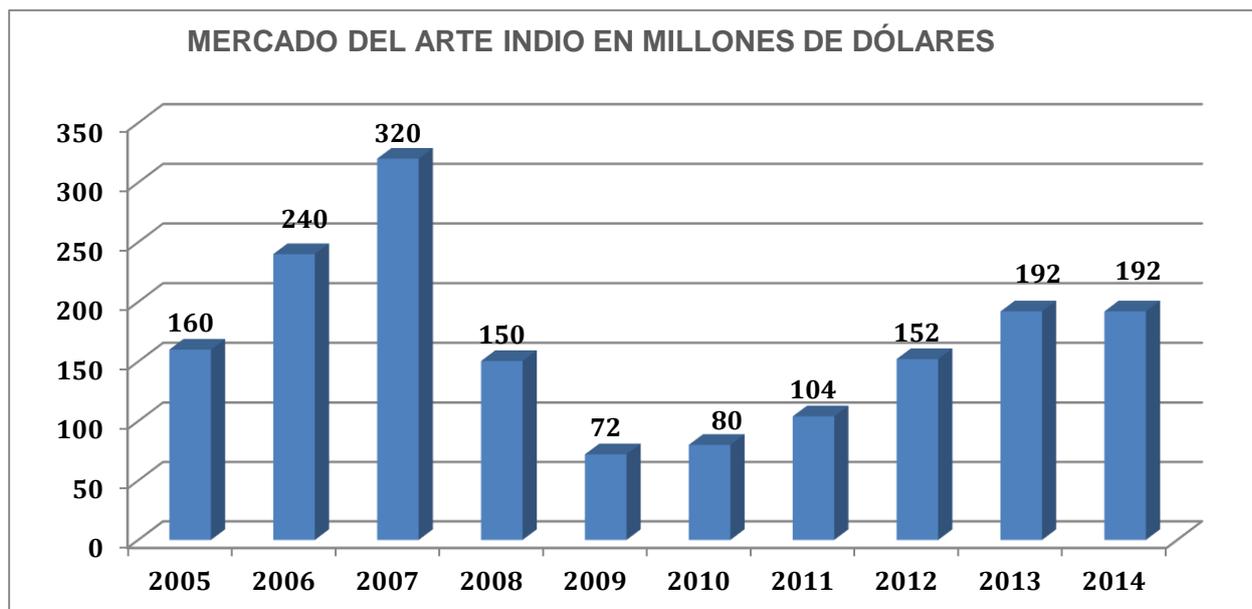
El mercado de arte indio se considera esencialmente inmaduro y también es muy opaco. Saffronart se ha convertido en una de las principales casas de subastas de arte contemporáneo indio en parte debido a la visibilidad de algunas de sus transacciones en el mercado. Si bien que los medios de comunicación son la clave para que el público tome conciencia sobre el mercado del arte, por desgracia han jugado un papel negativo al centrarse sólo en los lotes que han alcanzado precios récord. Por otra parte los medios de comunicación también han glorificado las posibilidades de la inversión en arte y en muchos sentidos han validado la especulación en el mercado (Robertson y Chong 2008, 93).

Basados en las últimas cifras disponible, se cree que el mercado del arte indio vale una cifra entre los 10.000 y 12.000 millones de rupias (entre 160 y 192 millones de dólares) donde las pinturas que suponen el 99% del mercado del arte. Un logro significativo considerando que hace una década el mercado indio del arte estaba valorado aproximadamente sólo en 500 millones de rupias (8 millones de dólares). Con los años del mercado del arte indio ha crecido sustancialmente consiguiendo su máximo en 2007, con un tamaño de mercado de 20.000 millones de rupias (320 millones de dólares).

Sin embargo la dificultad con el mercado del arte es que gran parte del valor de arte es que está ligado a los «juicios» de los establecimientos comerciales de arte. Estos establecimientos tienen acceso a información privilegiada que no está disponible universalmente y por lo tanto el mercado se distorsiona radical y arbitrariamente. Es esta naturaleza de nicho del mecanismo del mercado la que hace difícil estudiar y acceder a información pública y objetiva.

³⁴ En 2007 Copal Art, con sede en Nueva Delhi, estableció dos fondos de inversión con 100 millones de rupias cada uno y espera empezar en la mayor fundación del país alcanzando los 15.000 millones de rupias. El Fondo de Arte de Osian alcanzó los 10.000 millones de rupias, actualmente el fondo de arte más grande de la India.

GRAFICO 7: MERCADO DEL ARTE INDIO EN MILLONES DE DOLARES (2005- 2014)



Fuente: El Trust las Artes³⁵

Las cifras presentadas en el gráfico están basadas en el volumen de negocios de las casas de subastas, las galerías privadas, el mercado secundario y el arte indio mundial, incluyendo las cifras de venta de la feria de arte. Estas cifras sin embargo son aproximaciones ya que no hay manera de saber el volumen de negocios real a causa de las galerías privadas y el mercado primario.

Un informe de las subastas de arte en la India, un análisis hecho por El Trust de las Artes, muestra que en 2014 las casas de subastas más importantes de la India registraron colectivamente un volumen total de ventas de más de 41.400 millones de rupias (unos 66 millones de dólares). Además el número de lotes presentados el mismo año ascendió a 1.902 de los cuales 1.531 fueron vendidos, lo que representa casi el 81% del total de lotes vendidos.³⁶

En 2014 el mercado de arte indio se ha estabilizado a sí mismo de la recesión de 2009. Las casas de subastas como Sotheby's, Christie's y Bonhams, que se ocupan del arte indio han registrado mayor volumen de negocio en 2014 comparadas con el año anterior. La mejora no fue vista sólo en las ventas

³⁵ Fundado por Vickram Sethi en 1990, The Arts Trust ha participado activamente en la promoción del arte contemporáneo indio. Se centra en la promoción de arte innovador de artistas consagrados y jóvenes. Combinando un conocimiento profundo y la revaloración del arte indio con investigación de mercado, The Arts Trust ha comisionado más de 150 exposiciones.

³⁶ El Trust de las Artes, *Análisis de las subastas de arte indias, 2014*:
<http://www.theartstrust.com/pdf/Indian-auction.pdf>

totales, sino que se han incrementado en los registros individuales por lote. Astaguru registró el precio más alto para una sola obra por la venta de un Raza en subasta por 53 millones millones de rupias (unos 840.000 dólares), mientras que Anjolie la Menon registró el mayor precio de cualquiera de sus cuadros con su *Jharoka* vendido por 8,8 millones de rupias (unos 140.800 dólares) en la misma subasta. Esto es un testimonio del mercado, no sólo recuperar sino romper las barreras de rendimiento anteriores (Tushar Sethi, Director de TheArtsTrust.com).³⁷

De acuerdo con el experto en el arte indio Peter Osborne, observando el progreso del mercado de arte indio desde fuera, se ven muchos paralelismos con otros mercados nuevos de memoria reciente. Ocurre a menudo que surge un interés generado por el rápido crecimiento de la riqueza personal y de la empresa, seguido por una especulación irracional mal informada, generando un mercado sobrecalentado al que siempre sigue rápidamente un desplome. Las ondas de choque de esto seguirán durante varios años hasta que una segunda fase de actividad más sólida se reanuda, con un patrón gráfico más como colinas que de una sierra de montaña con picos y precipicios.

Un mercado de arte maduro contiene varias facetas de actividad, es muy importante que cada sector esté activo para que el conjunto prospere. Esto incluye una base de coleccionistas fuerte y diversa, motivados más por la pasión que por el lucro y con múltiples mercados para que los coleccionistas puedan ver, disfrutar y aprender sobre arte. Los sectores comercial y público necesitan operar codo con codo, con los museos, galerías, ferias de arte y las casas de subastas todos activos y florecientes. Y quizás lo más importante es que necesita que haya un amplio espectro de arte y artistas, tanto de casa como del extranjero, para que los coleccionistas y entusiastas disfruten.

Ahora mismo la India está muy por debajo en estas áreas, en proporción hay muy pocos museos públicos y galerías de arte, muy poco arte no indio para ver o comerciar y en general una falta de confianza en la sostenibilidad del sector. Estoy seguro de que esto cambiará pronto, y cuando el mercado despegue lo hará muy rápido, en parte motivado, desgraciadamente, por la especulación pero también impulsado por el incremento del número de colecciones privadas. El sector privado necesita tomar parte en los riesgos con los dueños de las galerías y poner en marcha grandes espectáculos mundiales, el sector público también necesita intensificar su esfuerzo con espacios para exposiciones mayores y mejores y que muestren arte internacional de la más alta calidad. Si esto sucede el público responderá seguro, cuanto antes mejor para el que tendría que ser uno de los mercados más importantes.³⁸

³⁷ <http://www.theartstrust.com/artscenario.aspx>

³⁸ <http://www.theartstrust.com/CollectorsPerspective4.aspx>

El analista del mercado indio, Vedika Kochhar, comenta el mercado desde el lado de la oferta, los artistas. Reconoce que el hecho de que las obras de arte se compran y se usan no solo por su valor intrínseco o su habilidad para satisfacer una necesidad material, sino también por las muchas connotaciones que se adquieren en un ambiente cultural determinado. El arte indio está enraizado profundamente en ideas de reciclaje de una cultura consolidada. La singularidad de la cultura india con su entorno heterogéneo ofrece los cimientos para entender las complejidades de la cultura y arte que produce. Por eso el arte indio es predominantemente apreciado (y comprado) por personas indias decentes o aquellos que tienen un profundo conocimiento de las abundantes connotaciones de la cultura. Últimamente la globalización económica del mercado del arte ha fomentado la globalización de la cultural del mundo del arte y ha llevado a la descentralización del mercado universal. Hasta 2011 los 100 artistas indios mejor calificados generaron el 97% de sus ingresos en EE. UU. y el Reino Unido, mientras que en 2013 el mercado nacional ha incrementado su participación haciendo caer la estadística ligeramente a un 94,3%. Christie's también ha informado de que el 50% de sus compradores de Asia, son ahora indios residentes en el subcontinente. Este cambio se puede atribuir al fuerte impulso en el mercado del arte nacional, el aumento del atractivo internacional y nacional por el arte indio, el incremento de los coleccionistas locales y las condiciones económicas más sólidas junto a mayor reconocimiento local de las artes. La categoría del arte como un artículo de lujo, le confiere una elasticidad sobre la cantidad demandada muy relacionada con la renta disponible y los bienes sustitutivos como las participaciones, las acciones, los bienes raíces y el oro. Su falta de liquidez y su correlación negativa con el mercado financiero hace que sea fácilmente sustituible localmente, especialmente cuando el PIB del país ha crecido un 4,4% en 2013 junto a unas tasas de inflación y la disminución de la renta bruta disponible.

Sin embargo existe un terreno sustancial a cubrir, en 2013 sólo cuatro artistas indios se encontraban entre los 500 mejores artistas contemporáneos mundiales, frente a los 10 que había en 2011, con cuatro de nuestros maestros PAG (Raza, Souza, Husain, Tyeb) alcanzando la pare más alta de los 500 artistas modernos en subasta. Anish Kapoor, Bharti Kher, Subodh Gupta y Ravinder Reddy son los favoritos internacionales, generalce cerca del 99% de sus ventas anuales del extranjero, consiguiendo precios récord en las subastas de Nueva York y Londres. Artistas contemporáneos como Kapoor son ciudadanos del mundo, que se alejan de los confines tradicionales de los medios y técnicas artísticas y han ganado grandes ventas en Londres y Nueva York, pero sorprendentemente no a nivel nacional.³⁹

³⁹ Vedika Kochhar, Compradores de arte indio globales contra los nacionales:

http://www.theartstrust.com/Market_analyst1.aspx

2014 vio un cambio en los cinco artistas indios principales. El valor total de los cuadros vendidos en subastas fue rematado por S. H. Raza que vendió un total de poco más de 80.000 millones de rupias (unos 12.800.000 de dólares) en subastas, con un número total de pinturas vendidas en subastas de 83. Este va seguido de F. N. Souza que vendió un poco menos de 65.000 millones de rupias (unos 10.400.000 de dólares) con 289 lotes vendidos en subastas en 2014. M. F. Husain, salió a subasta con menos obras, lo hizo con tres e hizo una venta total de más de 44.000 millones de rupias (alrededor de 7.040.000 de dólares), seguido por Tyeb Mehta con un total en ventas de 24.000 millones de rupias (unos 3.840.000 de dólares). El último de los cinco primero es V. S. Gaitonde que en 2013 acaparó los titulares cuando una de sus obras vendió un poco por encima de los 23.000 millones de rupias (unos 3.680.000 de dólares) en una venta de Christie's India.⁴⁰ (Figuras 58, 59, 60)

⁴⁰ Fuente: The Art Trust:

http://www.theartstrust.com/Artist_graph.aspx?bigimage=images/inter_auc_sales14o.JPG&titlepage=Best%20Selling%20Auction%20Artist%20-%202014



Figura 58. *Sold*. (2012). S.H. Raza



Figura 59. *Birth* (1955). F. N. Souza

Figura 60. *Untitled (Arjuna and Krishna)* (1980). M. F. Husain

Oriente Medio

El mercado de Oriente Medio está avanzando a un ritmo acelerado a muchos niveles: institucionalmente con nuevos centros culturales en Abu Dabi y Doha y curatorialmente con exposiciones a gran escala con artistas occidentales de alto perfil como Takashi Murakami y el difunto Louise Bourgeois. Las ferias de arte establecidas son Arte Dubái y la feria de arte de Abu Dabi, centrada en lo curatorial es el Sharaj Bienal, que ha estado funcionando desde 1993.

De acuerdo con *El arte moderno y contemporáneo de Oriente Medio*, de Bonhams, el mercado del arte ha experimentado un crecimiento significativo desde que la categoría comenzó a ganar reconocimiento entre los coleccionistas regionales y mundiales en la pasada década.

El arte iraní y árabe del siglo veinte ha sido testigo de un desarrollo extraordinario que está en consonancia con el rico legado artístico de la región y se refleja en la fascinación e interés que la cultura y arte de Oriente Medio ha despertado en todo el mundo desde hace mucho tiempo.

Bonhams ha mantenido una importante presencia internacional en el mercado desde los primeros años de su desarrollo. Durante su venta inaugural de arte moderno del Oriente Medio en Duba en 2008, Bonhams rompió 33 marcas mundiales y fue testigo de la primera obra de arte en conseguir superar el millón de dólares en una venta en un subasta, «Eshgh» el impresionante trabajo de técnica mixta de Farhad Moshiri (Figura 61).

Desde entonces Bonhams lleva a cabo ventas regulares bianuales primero en Dubái y luego en Londres, en reconocimiento del crecimiento internacional del mercado del arte de Oriente medio y regiones circundantes.⁴¹

⁴¹ <http://www.bonhams.com/departments/MEA/>



Figura 61. *Eshgh (Amor)* (2007). Farhad Moshiri

Christie's celebró su primera subasta internacional de arte moderno y contemporáneo en Oriente Medio en mayo de 2006 en Dubái, en mayo de 2006. Desde entonces, Christie's ha llegado a vender más de 200 millones de dólares en arte en Dubái y se ha establecido firmemente en la región como la principal casa de subastas. Como un signo de que el arte moderno y contemporáneo árabe, iraní y turco está creciendo en madurez, Christie's Dubái introdujo la Parte I y la Parte II prolongando a dos días consecutivos sus ventas de octubre de 2011, que es el formato de venta seguido en las salas de ventas internacionales de Christie's. Las subastas de Dubái siguen actuando como el mayor catalizador del desarrollo del mercado del arte en Oriente Medio.

En abril de 2008, Christie's vendió una escultura de Parviz Tanavoli por 2,8 millones de dólares, el precio más alto jamás alcanzado por una obra de arte en una subasta en Dubái y un récord mundial para cualquier artista de Oriente Medio. En abril y octubre de 2010, Christie's vendió la prestigiosa colección de arte moderno egipcio del Dr. Mohammed Said Farsi, entre los cuales se vendió *Los Dervinches Danzantes* de Mahmoud Said, que se vendió por 2.546.500 dólares, el récord mundial para un artista en

una subasta y el precio récord mundial para cualquier obra árabe vendida en una subasta (Figuras 62, 63). Christie's Dubái sigue ostentando los precios récord mundiales de la mayoría de los iniciadores de esta categoría, como Paul Guiragossian, Fateh Moudarres, Mohammed Ehsai, Abdalnasser Gharem, Hamed Nada, Abdul Hadi El-Gazzar, Ayman Baalbaki, Shirin Neshat y muchos otros.

El mercado del arte iraní

El mercado del arte contemporáneo iraní aparece muchas veces en la prensa internacional en los últimos años como «el siguiente gran paso» en el arte de Oriente Medio. Las ventas de arte de Oriente Medio y del norte de África han tenido un desarrollo bien consistente en los mercados internacionales de subastas, es decir en Sotheby's y Christie's. El interés en el mercado se ha mantenido fuerte en los últimos años a pesar de las dificultades económicas dentro de Irán.

ArtTactic informó en octubre de 2014 que la temporada general de subastas de arte moderno y contemporáneo Árabe, Iraní y Turco llegó a poco menos de 14 millones de dólares (excluyendo la prima del comprador). La empresa con sede en Londres declaró estas cifras de ventas superaron a las de los años anteriores en un 62% y superaron las expectativas de venta de 9,2 millones de dólares a 12,9 millones de dólares. Estas ventas ayudaron a los resultados de Sotheby's en Dubái. Las ventas totales del mercado del arte internacional de las obras Iraní, Turcas y Árabes has superado constantemente sus estimaciones de pre-subasta durante los dos últimos años, lo que sugiere que es una industria sana.

Las subastas en Irán son un fenómeno relativamente nuevo, sin embargo en el último par de años estas han sorprendido también a muchos expertos superando sus estimaciones pre-subasta y ganando mucha atención como clase de inversión alternativa. La subasta local más famosa y preeminente se llama Subastas Teherán organizada por el director del Museo de Arte Contemporáneo de Teherán, el Dr. Alireza Sami Azar. La tercera subasta anual de septiembre de 2014 superó las expectativas doblando las estimaciones pre-subasta de 2,6 millones de dólares, ganando un total de 5,1 millones de dólares. Entre los 90 lotes vendidos, se establecieron siete nuevas marcas mundiales para las obras de maestros modernos incluyendo a Sohrab Sepehri, Reza Derakhshani y Mohammad Ehsai (Figura 64).

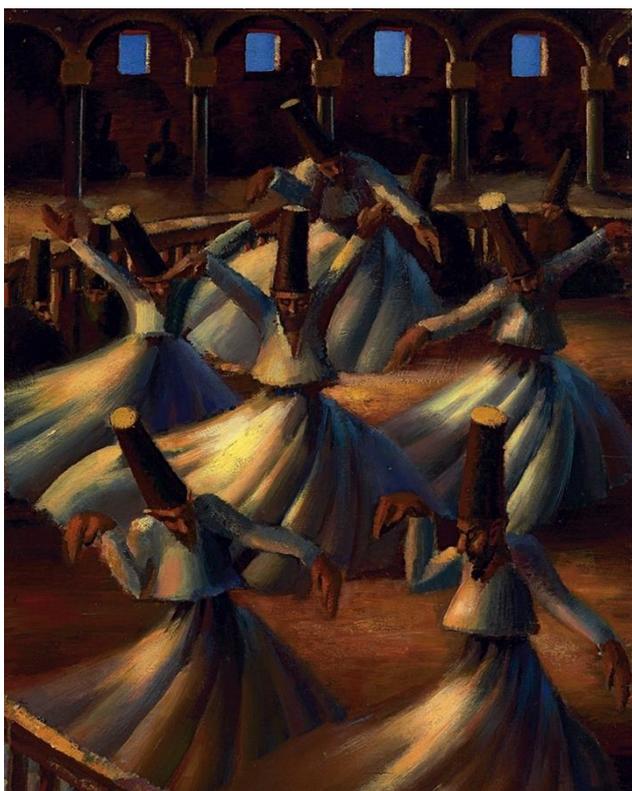
Los compradores tanto de dentro como fuera de Irán tomaron parte en esta subasta, aunque el sistema bancario de Irán estaba aislado del mundo exterior debido a las sanciones. Los extranjeros usaban a un intermediario que pagaba en su nombre, en Teherán.

Algunos de los artistas a mitad de su carrera, Shahriar Ahmadi, Dana Nehdaran y Babak Roshani-Nejad, hicieron un buen papel. La subasta llamó la atención de la prensa, la industria del arte, hasta hace un par de años, era vista como un entretenimiento a tiempo parcial para coleccionistas, en vez de cómo

una inversión alternativa. La subasta de 2014 elevó las expectativas de que maestros del Irán del siglo XX como Sepehri pudieran valer mucho más en los próximos años, y el trabajo de jóvenes artistas a mitad de su carrera empezaba a verse como una buena inversión a largo plazo.

Desde su lanzamiento hace tres años la Subasta de Teherán ha ido ganando notoriedad. Estas subastas demostraron que la escena del arte iraní ha madurado hasta el punto de tener reconocimiento internacional, algo en lo que se había fallado en muchas ocasiones anteriores. Christie's y Sotheby's eran muy conscientes de las tendencias y de la popularidad de las obras de arte del Oriente Medio y estaban bien en cabeza en la curva a la hora de promocionar esta valiosa oferta emergente. Las dos principales casas de subastas habían predicho un crecimiento del interés en este emergente mercado del arte, y se empezó a hacer popular en los primeros años 2000 con muchos compradores europeos para este «encanto oriental».

El escenario de la galería local también ha ido admirablemente bien en los últimos años, considerando la caída en el valor del rial iraní. El salto del tipo del dólar frente al rial iraní durante este período hizo que las galerías privadas de Teherán incrementaran la frecuencia de sus exposiciones para favorecer el aumento de compradores extranjeros recorriendo los mercados.⁴²



⁴² Daniel Rad, *¿Una nueva cartera? El mercado iraní del arte*, Bourse y Bazaar, febrero de 2015: <http://www.bourseandbazaar.com/articles/2015/2/23/a-new-portfolio-the-market-for-iranian-art>

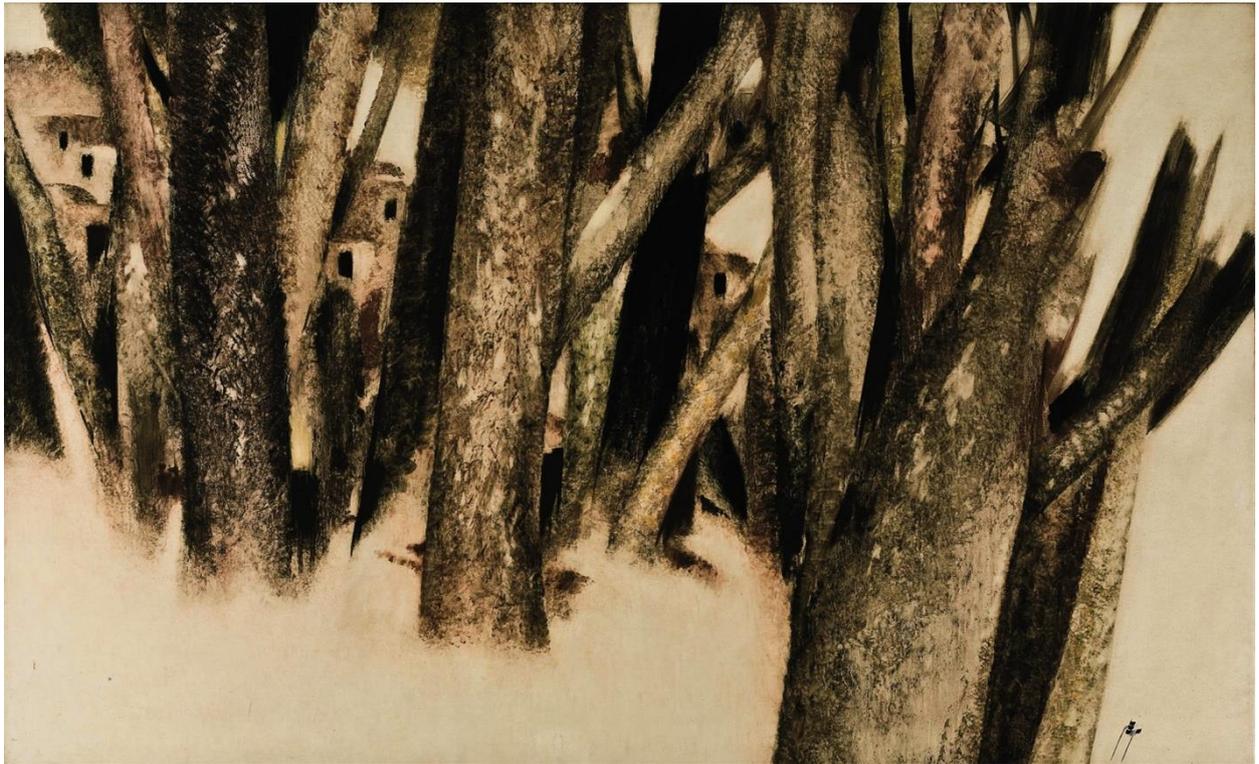


Figura 62. *Oh-Persepolis* (1975-2008). Parviz-Tanavoli
Figura 63. *The Whirling Dervishes* (1929). Mahmoud Said
Figura 64. *House of Kashan* (1978-1979). Sohrab Sepehri

América Latina

El perfil artístico global de América Latina continúa creciendo en museos, marchantes y coleccionistas que abrazan este mercado diverso. Aunque la atención está puesta en la potencia económica de Brasil y sus centros clave São Paulo y Río de Janeiro, el gran mercado no está demasiado lejos. Hay fuerte interés en México, Colombia, Buenos Aires y especialmente en Argentina. Instituciones occidentales de alto perfil como el Museo de Arte Moderno (MoMA) y el Tate Moderno han nombrado recientemente curadores dedicados a América Latina.

Según el fondo global Artemundi (2012)⁴³, el mercado del arte de América Latina tiene varias cualidades que le convierten en un mercado muy particular. Es un sector del arte que ha estado en continuo crecimiento y desarrollo desde hace dos décadas. Sin embargo muchas obras de arte de alta calidad siguen infravaloradas y eso las hace unas buenas inversiones. Muchos artistas latinoamericanos estaban en contacto directo con artistas modernos europeos y acaban de ser descubiertos por el

⁴³ Fondo Global Artemundi, *Mercados de arte latinoamericano: subastas 2012*,
<http://artemundiglobalfund.com/wp-content/uploads/2013/04/LATIN-AMERICAN-ART-MARKETS.pdf>

mercado. A diferencia de otros sectores, las obras de arte de América Latina todavía no han alcanzado los precios desorbitados pagados por «obras de arte trofeo» a pesar de ser obras maestras.

América Latina presenta grandes oportunidades tanto para compradores como para los vendedores ya que las economías en crecimiento han favorecido el crecimiento de la industria del arte. En algunos países es un sector que sigue falto de madurez y de una estructura sólida, sin embargo esto se puede ver como una oportunidad. Aunque el arte en América Latina varía enormemente de país en país hay ciertas similitudes y orígenes comunes que parecen concurrir en todo el continente.

Las ventas totales de esta región de las casas de subastas Christie's y Sotheby's, que venden la mayoría del arte moderno del área, creció más de cinco veces de 17,6 millones de dólares en 2002 a 95,7 millones de dólares en 2012, de acuerdo con e investigación del mercado del arte de la firma ArtTactic. Mientras las ventas cayeron en 2013 seguía siendo el recuento anual más alto desde 2008. Ese año el artista mexicano Rufino Tamayo rompió el récord mundial del arte latinoamericano cuando su «Trovador» se vendió en Christie's Nueva York por 7,2 millones de dólares (Figura 65). También en Londres la demanda está creciendo, donde las importaciones de arte mexicano han crecido un 58 por ciento 133,3 millones de dólares en 2011, según el informe de Kingston Smith, firma de contabilidad del Reino Unido, ArtTactic y la consultoría de arte Portafolia.

De acuerdo con Marysol Nieves, una especialista en arte de América Latina de Christie's, el mercado del arte latinoamericano ha sido un nicho de mercado por largo tiempo, pero cada vez es más internacional. Hay varias razones para esta atracción. En primer lugar, más galerías de América Latina están exhibiendo en las ferias de arte internacionales, lo que ayuda a los coleccionistas extranjeros a familiarizarse. Museos en los EE.UU. y Europa están dedicando grandes recursos a la adquisición de piezas, y también investigación y publicando más sobre el tema. En los EE.UU., una población latina de rápido crecimiento da a los museos un incentivo adicional. El Museo de Arte del Condado de Los Ángeles, por ejemplo, abrió un departamento de arte de América Latina en 2006. Desde que el museo de bellas artes de Houston abriera un departamento similar en última década, ha organizado 15 exposiciones, publicado 14 libros y ha adquirido más de 400 obras. Y la galería Tate de Londres cuenta con un equipo dedicado a adquisiciones en América Latina.

Luego, está la economía pura de la misma. Los precios del arte son más baratos en el mercado de América Latina que en los EE.UU. y Europa, y hay menos competencia, ya que muchos coleccionistas no han entrado en el mercado todavía. «El arte contemporáneo es muy caro en Londres, España y los EE.UU.», dice José Darío Gutiérrez, un coleccionista colombiano que es socio de subastas Bogotá. «Así que los coleccionistas están buscando a América Latina».

El interés por el arte latinoamericano no sólo crece en el extranjero. Los mercados internos también se están expandiendo, en gran parte debido a la proliferación de ferias de arte locales y nuevos museos. La ya rica escena de la Ciudad de México se ha disparado en los últimos tres años con multimillonarios como Eugenio López y Carlos Slim abriendo sus respectivos museos vecinos Jumex y Soumaya. Brasil ya contaba con un mercado de arte local bien desarrollado que se beneficia de la bienal de São Paulo, la segunda bienal de arte más antigua del mundo después de la de Venecia, pero una encuesta realizada por el grupo arte brasileño Latitud mostró que 35 de 44 galerías de arte contemporáneo informaron de un aumento en las ventas en 2012, mientras que las ventas totales en exportación crecieron 42 por ciento hasta los 27,1 millones de dólares. Lima por primera vez puso en marcha una feria internacional de arte el año pasado, mientras que el número de galerías que exhibieron en la feria de Bogotá ArtBo ha crecido 29 a 65 desde que el evento comenzó en el año 2005. Este crecimiento también ha ayudado a atraer más interés desde el extranjero. Coleccionistas extranjeros no van a ir a un país sólo para ver una galería o dos. En el momento en el que en un país hay un crecimiento de las ferias de arte, es una señal de que pertenece a los mercados de arte mundiales.⁴⁴

El mercado de América Latina, fue estudiado por Sebastián Edwards (2004). Usando datos de los precios de subasta, Edwards investigó dos aspectos de la economía del arte latinoamericano: (a) la relación entre la edad y la creatividad; y (b) el arte latinoamericano como inversión. El conjunto de datos utilizado tenía más de 12.600 observaciones e incluyó los precios y otras características de las ventas de las obras de 115 artistas de 17 países, durante el período 1978-2001.

Su análisis sobre la creatividad sugiere que los artistas de América Latina han seguido patrones muy diferentes que los artistas estadounidenses. Según Edwards, hay una fuerte evidencia que sugiere que los artistas estadounidenses nacidos después de 1920 hicieron su mejor trabajo a una edad más temprana que sus compañeros nacidos antes de 1920. Edwards (2004) sostiene que todo lo contrario es cierto para el caso de América Latina. Los resultados presentados en su trabajo sugieren que los artistas de América Latina que nacieron después de 1920 hicieron su mejor trabajo a una edad significativamente mayor que sus colegas anteriores. Esta diferencia en los patrones de la creatividad entre estos dos grupos de artistas refleja las diferencias en el mercado del arte estadounidense y el latinoamericano. Galenson y Weinberg (1920) han argumentado que en los EE.UU. se produjo un aumento importante en la demanda de arte contemporáneo en los años 1950 y 1960. Siguiendo la guía de los críticos influyentes, una nueva generación de coleccionistas estadounidenses comenzó a comprar más y más obras de

⁴⁴ Jens Erik Gould, El arte latinoamericano toma el escenario mundial, <https://www.thefinancialist.com/latin-american-art-takes-the-world-stage/>, 2014

pintores estadounidenses. Estos coleccionistas dieron una gran importancia a la innovación, empujando así a los artistas a hacer un obra significativa a una edad relativamente joven. La evolución del arte latinoamericano ha sido muy diferente. Durante la primera mitad del siglo 20 artistas latinoamericanos lucharon para encontrar una voz propia. Este esfuerzo se basa en gran medida en la idea de que los artistas de América Latina deben encontrar una síntesis entre preceptos tradicionales, en su mayoría procedentes de Europa y las realidades de la región. Esta búsqueda de una identidad de América Latina dio lugar a importantes innovaciones artísticas en la región durante los años 1920, 1930 y 1940. Jóvenes artistas que estaban dispuestos a romper con la herencia académica de Europa comenzaron la mayoría de estas innovaciones. Diego Rivera, Rufino Tamayo, Tarsila de Amaral, el Dr. Atl, Frida Khalo, Wifredo Lam, son representantes de esta tendencia. Estos artistas revolucionarios hicieron todo lo posible, y lo más innovador de su obra al comienzo de sus carreras. Por la década de 1950, una voz artística latinoamericana bien definida se había establecido, y los coleccionistas y críticos comenzaron a buscar variantes de esta perspectiva. Como resultado de esto, los artistas más jóvenes comenzaron a mejorar estas innovaciones bien aceptadas. La mejora llegó lentamente, y llevó tiempo. Esto dio lugar a un nuevo modelo de la creatividad para los artistas más jóvenes; que hicieron su mejor trabajo a una edad considerablemente mayor que sus colegas rupturistas mayores. Los casos de Oswaldo Guayasamín y Fernando Botero son emblemáticos en esta tendencia (Figuras 66, 67). (Para estar seguros, muchos artistas de la segunda mitad del siglo 20 trataron de romper con el canon latinoamericano desarrollado durante la década anterior. Sin embargo la mayoría de los coleccionistas, continuaron favoreciendo obras con un fuerte contenido regional basado en la imaginería distintiva de América Latina).

El análisis de Edward (2004) del arte como inversión está basado en la estimación de los índices de precios hedónicos e indica que el arte de América Latina tiene una tasa de rentabilidad relativamente alta, mucho más alto que otro tipo de cuadros. Sin embargo esa rentabilidad viene a costa de una alta volatilidad. Los resultados del estudio muestran que las desviaciones estándar de las carteras nacionales de arte de América Latina son bastante altas. El análisis de Edward (2004) sugiere que una cartera temática de mujeres artistas (excluida Frida Khalo) tienen una tasa de rentabilidad mayor en la muestra, también tienen una tasa de desviación mayor.

Desde una perspectiva de inversión estratégica, una pregunta importante es el grado de correlación entre la rentabilidad del arte y la de otros activos. Más específicamente ¿cuál es el efecto, de añadir obras de arte, en el nivel de riesgo de una cartera diversificada? Los resultados presentados por Edward (2004) indican que la rentabilidad del arte latinoamericano tienen un nivel de correlación muy bajo, en relación a una cartera internacional compuesta por acciones. Esto significa que añadir arte de América Latina rebajará el riesgo total de una cartera internacional (Edward 2004).



Figura 65. *El Trovador* (1945). Rufino Tamayo
Figura 66. *Inocencia* (1980). Oswaldo Guayasamín



Figura 67. *Gato* (1990). Fernando Botero

Rusia

Centrado en Moscú y San Petersburgo, el creciente mercado del arte moderno y contemporáneo de Rusia se ha ido construyendo desde el colapso de la URSS donde el arte contemporáneo se consideró anti-soviético. La continua participación de Rusia en la bienal de Venecia ha funcionado para crear un mayor interés mundial en las obras de la nueva comunidad artística emergente. Se ha generado una atención adicional por las nuevas instituciones regionales de arte contemporáneo y la reciente cuarta repetición de la bienal de arte contemporáneo de Moscú.

Desde 2003, Sotheby's ha vendido casi 1.000 millones de dólares (594 millones de libras) de arte ruso, casi 10 veces más que la cantidad vendida en la década anterior. En los últimos cinco años, el número de pujantes en arte, con precios de más de 500.000 libras, casi se ha duplicado, mientras que en la última venta de Sotheby's de cuadros rusos alcanzó los 20 millones de libras, el mejor registro para el período. El arte ruso también está auge en otras casa de subastas: en la última década, las ventas de arte ruso de Christie's han mostrado un crecimiento anual del 35 por ciento, mientras que en MacDougall's las ventas subieron hasta un 24 por ciento.

En 2004 el multimillonario ruso, Viktor Vekselberg, adquirió privadamente los nueve míticos Huevos de Pascua Imperiales de la colección de Forbes por más de 100 millones de dólares (59 millones de libras). Según Darin Bloomquist, jefe del departamento de objetos rusos de Sotheby's, la histórica venta supuso la explosión de las subastas rusas en el Reino Unido.

¿Qué hay detrás del auge? Según William MacDougall la respuesta es simple: «Nueva abundancia en Rusia».

Durante la era revolucionaria, Fabergés y otros objetos de arte de un valor incalculable fueron sacados de contrabando fuera de Rusia, un éxodo de la herencia cultural del país que continuó en el período Soviético. Hoy en día la mayor parte del arte Ruso procede de coleccionistas privados occidentales, donde ha permanecido durante 70 años o más, y se venden en Londres a coleccionistas Rusos, que los traen de vuelta a casa.

En 2014 una pintura de la emigrante rusa Maria Zetlin se vendió en Christie's en Londres por más de 9.000.000 de libras, superando así el récord mundial de venta de arte ruso de Bonhams logrado en 2013 por la venta de un cuadro ruso, el radiante Madonna Lobiris de Nikolai Roerich, que fue vendido por 7,9 millones de libras. En 2014 Sotheby's vendió un retrato familiar del maestro vanguardista Pyotr Konchalovsky, por 4,67 millones de libras, más del cuádruple que el récord anterior del artista. Mientras que en el pasado lo principal del mercado ruso de cuadros era el siglo XIX, la era dorada del realismo ruso, hoy en día la atención se ha desplazado hacia el siglo XX. Durante las últimas temporadas Christie's ha sido testigo de algunos precios fantásticos para obras innovadoras, de colores brillantes de 1910 de la

vanguardia rusa. Entre ellos «Naturaleza muerta con fruta» de Ilya Mashkov, que Christie's vendió recientemente por 4,77 millones de libras y Aristarkh Lentulov cuya «Iglesia de Alupka» lo fue por 2,1 millones de libras. Las ventas fueron récords mundiales de ambos artistas (Figuras 68, 69).

Según Helen Culver Smith, del departamento de arte ruso en Christie's Londres, los coleccionistas están discerniendo, buscando obras de fuerte proveniencia noble, real o imperial. En Sotheby's en una subasta de objetos que pertenecieron a la Gran Duquesa María Pavlovna de Rusia y que recientemente reaparecieron en Suecia, que incluían una pitillera y unos gemelos Fabergé, se vendió por más de 7 millones de libras, unas siete veces más de lo estimado. La importancia de la proveniencia imperial se extiende a manuscritos como un manuscrito heráldico imperial de 1769 que se vendió por más de 205.000 libras en 2013 en Christie's Londres.

La gran mayoría de estos compradores de cuadros y porcelana rusos en el Reino Unido son de Rusia, según los expertos, mientras que los occidentales por lo general están más interesados en los mundialmente famosos Fabergé. En otras partes de la pintura sin embargo están más equilibradas.

«Cuando se trata de la vanguardia rusa, no hay duda de que artistas como Natalia Goncharova, El Lissitzky y Wassily Kandinsky atraen tanto a los compradores tanto como a los compradores rusos», dice Frances Asquith, jefe del departamento de cuadros de Rusia en Sotheby's.⁴⁵

Londres es ahora la capital mundial del mercado de arte ruso. Simon Hewitt ha realizado un análisis del mercado de subastas rusas en Londres, basado en las semanas rusas de 2007 a 2014⁴⁶. Su estudio se centra en la venta de cuadros y obras de arte rusos celebradas en Londres, durante las sesiones de subasta dos veces al año, a finales de mayo / principios de junio (verano) y de finales de noviembre / principios de diciembre (invierno) por Sotheby's, Christie's, MacDougall's y Bonhams. El período de 2007 a 2014 ha sido elegido para tener en cuenta el impacto de la recesión económica mundial originada en otoño de 2008.

Las cifras son bastante impresionantes. Algo más de 25.000 lotes se ofrecieron durante el período de siete años que se examina, produciendo unas ventas totales de algo menos que 725 millones de libras. La tasa promedia de venta (el porcentaje de lotes ofrecidos que se venden con éxito) es del 54 por ciento.

⁴⁵ Joy Neumeyer, *El mercado del arte: Rusia sube como un rico combustible, hace añicos las mejores marcas*, Rusia Hoy, los titulares, 27 de mayo de 2014

⁴⁶ Simon Hewitt, *El mercado de subasta ruso londinense: Análisis de la semana del arte ruso 2007-2014*, Arte Ruso + Cultura, noviembre de 2014

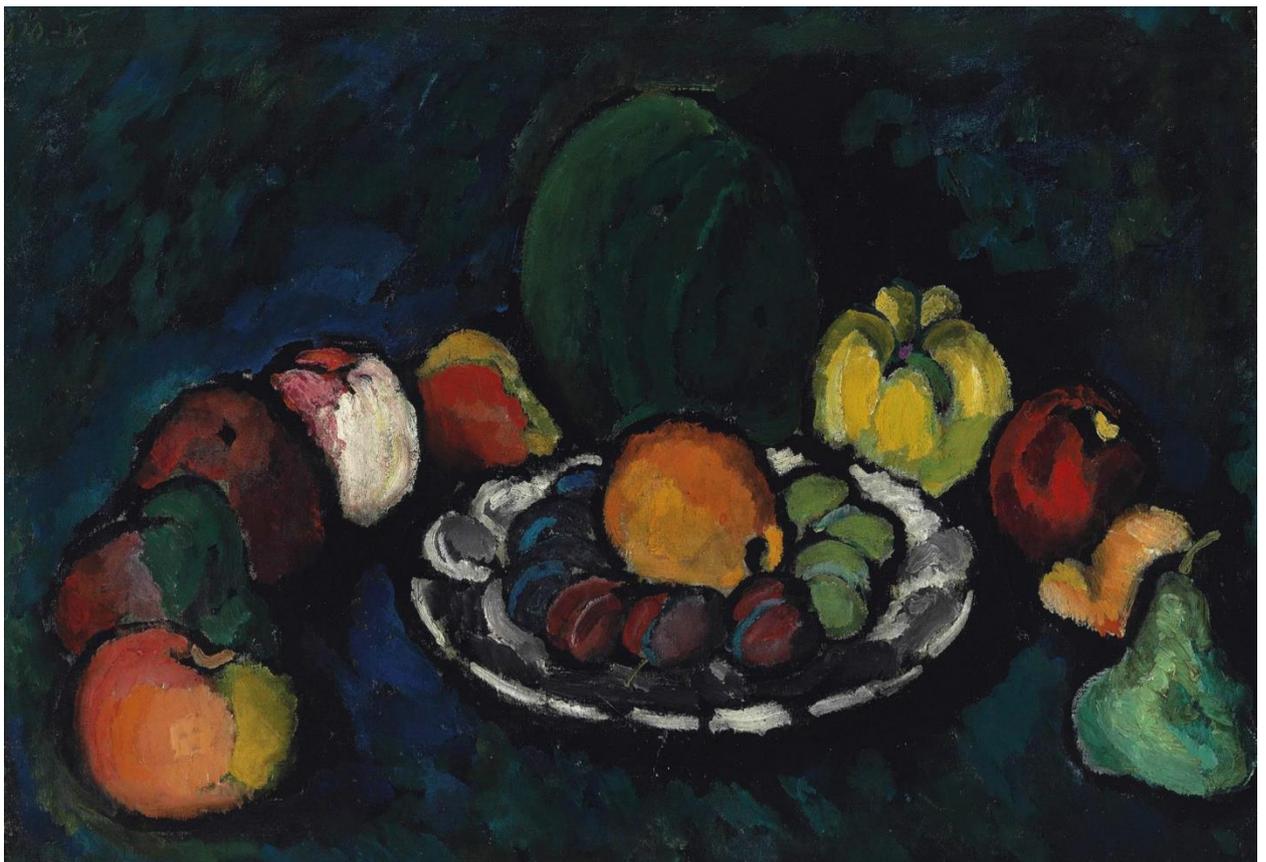


Figura 68. *Madonna Laboris* (1933). Nikolai Roerich

Figura 69. *Naturaleza muerta con fruta* (1910). Ilya Mashkov

TABLA 7: TOTALES GENERALES DE LAS CASAS DE SUBASTAS PARA CUADROS RUSOS Y OBRAS DE ARTE (2007-2014)

Totales generales de las casas de subastas para cuadros rusos y obras de arte (2007-2014)					
	Lotes ofrecidos	Vendidos	% Vendido	Ventas totales	Precio Ad valorem por lote vendido
Sotheby's	7.724	4.493	58 %	303.412.000£	67.500£
Christie's	6.735	4.327	64 %	214.309.000£	49.500£
MacDougall's	7.071	2.975	42 %	146.042.000£	49.100£
Bonhams	3.558	1.832	51 %	59.977.000£	32.700£
Total	25.088	13.627	54 %	723.745.000£	53.100£

Fuente: Análisis de la semana del arte ruso 2007-2014

Arte ruso, con un total de ventas algo por debajo de los 525 millones de libras⁴⁷, representaron un 72% de todas las ventas durante el período que se examina, empezando por las obras de arte con 140 millones de libras⁴⁸ (el 19%). El arte contemporáneo (37,8 millones de libras⁴⁹) y los iconos (23,7 millones de libras⁵⁰) representan apenas un 8,5% de las ventas entre ellos.

⁴⁷ Arte ruso – se han ofrecido 10.606 lotes durante el período, con unas ventas totales de 524 millones de libras para una tasa de venta del 53 por ciento y se vendió a un precio medio de 92.700 libras por lote.

⁴⁸ Obras de arte– se han ofrecido 8.912 lotes durante el período, con unas ventas totales de 140 millones de libras con una saludable tasa de venta del 61 por ciento y se vendió a un precio medio de 25.900 libras por lote.

⁴⁹ Arte contemporáneo – se han ofrecido 3.061 lotes durante el período con unas ventas totales de 37,8 millones de libras con una relativamente pequeña tasa de venta del 46 por ciento y se vendió a un precio medio de 27.000 libras por lote.

⁵⁰ Iconos – se han ofrecido 2.699 lotes durante el período, con unas ventas totales de 23,7 millones de libras para una tasa de venta del 50 por ciento y se vendió a un precio medio de 17.600 libras por lote.

El mercado del arte contemporáneo en 2014

De todos los sectores del mercado del arte, el arte contemporáneo es el más accesible, las barreras de entrada para artistas, marchantes y coleccionistas son relativamente bajas. «Contemporáneo» es un mercado en movimiento (son esencialmente las obras creadas durante los veinticinco años anteriores) así que hay un suministro constante de artistas. Los marchantes pueden surgir y desarrollar una reputación en un período de tiempo relativamente corto. Del mismo modo los coleccionistas pueden estar apostando por obras que tengan el potencial de convertirse en clásicos. Hay una sensación de oportunidad, entusiasmo e innovación continua (Robertson y Chong, 112).

De acuerdo con el informe anual de Artprice en el mercado del arte contemporáneo (2014)⁵¹, hay cuatro países europeos destacados entre los diez más fuertes para las ventas de arte contemporáneo en 2014: el Reino Unido por supuesto, después Francia, Alemania y Suecia. El mismo número para los países asiáticos clasificados entre los 10 mejores: China, Taiwán, Singapur y Corea del Sur.

El Reino Unido como líder europeo indiscutible ascendió a 231,9 millones de euros, 10 millones de euros más que el año anterior. Los artistas británicos registraron buenos resultados en el año y los resultados de ventas del 2014 fueron apuntaladas por varios récords por encima de 1 millón. Las mejores actuaciones fueron conseguidas por el artista inglés Peter Doig, el número 5 en ventas con ingresos de 33,9 millones de euros y un nuevo récord de 10,9 millones⁵²; Damien Hirst fue el número 15; Glenn Brown, el número 25; Tracey Emin llegó al 47 gracias a un récord de 2,7 millones de euros para la famosa cama sucia titulada *Mi cama*⁵³ (expuesto en la galería Tate en 1999, cuando la artista fue nominada al premio Turner) (Figuras 70, 71, 72, 73), Antony Gormley, número 59; Banksy, n.º 63; Marc Quinn, n.º 70 con un

⁵¹ Artprice.com, *El mercado del arte contemporáneo 2014: Informe anual del precio del arte*, ArtMarketInsight: <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2013-2014-en.pdf>

⁵² Peter Doig, *Gasthof*, óleo sobre lienzo de 2004 se vendió por 8,8 millones de libras, ó 9,9 millones incluyendo la prima del comprador, equivalente a 10,9 millones de euros, ó 12,4 millones de euros incluyendo la prima del comprador, Christie's Londres el 1 de julio de 2014.

⁵³ Tracey Emin, *Mi cama*, 1998, se vendió por 2,2 millones de libras ó 2.546.500 incluyendo la prima del comprador, equivalente a 2,7 millones de euros, ó 3,1 millones de euros incluyendo la prima del comprador, Christie's Londres el 1 de julio de 2014.

nuevo récord de 800.000 euros⁵⁴; Jenny Saville, n.º 80 con un nuevo récord de 2,1 millones de euros cosechado en Londres⁵⁵; Tony Cragg, n.º 85 y Hurvin Anderson, n.º 95 con un nuevo récord de 1,3 millones de euros.⁵⁶

El mercado de Londres representa un 77% del mercado europeo⁵⁷ y 10 veces las actuaciones de París (23 millones de euros). Aparte del vigor del mercado de gama alta en Londres, Europa atrae particularmente a la oferta asequible, con el 81% de lotes vendidos de menos de 5.000 euros (incluidos el 54% de menos de 1.000€), mientras que en China, por ejemplo este nivel de precios sólo representa el 38% del mercado, donde la competencia de precios son inevitables, incluso para los artistas más jóvenes.⁵⁸

⁵⁴ Marc Quinn, *El mito de Venus*, bronce pintado, 2006, edición de 3, se vendió por 1,1 millones de dólares, ó 1,325 millones de dólares incluyendo la prima del comprador, equivalente a 800.910 euros, ó 964.000 euros incluyendo la prima del comprador, Christie's Nueva York el 14 de mayo de 2014.

⁵⁵ Jenny Saville, *Plano*, óleo sobre lienzo de 1993, se vendió por 1,8 millones de libras ó 2.098.500 de libras incluyendo la prima del comprador, equivalente a 2,1 millones de euros ó 2,5 millones de euros incluyendo la prima del comprador, Christie's Londres, 13 de febrero de 2014.

⁵⁶ Hurvin Anderson, *Afrosheen*, óleo sobre lienzo de 2009, se vendió por 1,1 millón de libras ó 1.314.500 millones de libras incluyendo la prima del comprador, equivalente ó 1,3 millón de euros ó 1,6 millón de euros incluyendo la prima del comprador, Christie's Londres, 1 de julio de 2014.

⁵⁷ Las ventas totales del año de arte contemporáneo en Europa fue de 297 millones de euros, incluidos 230 millones de euros en Londres.

⁵⁸ El rango de precios más productivo en China ya que las obras alcanzaron precios de entre 5.000 y 50.000 euros (el 49% del mercado).

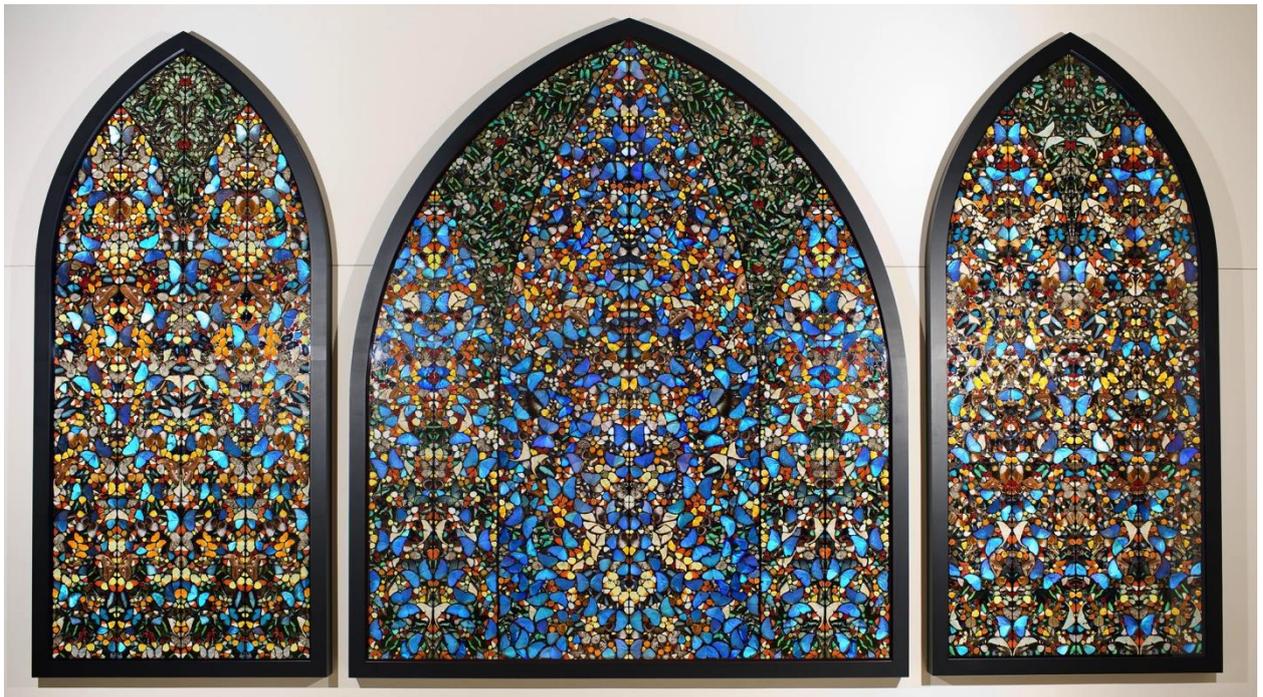


Figura 70. *100 Years Ago* (2001). Peter Doig

Figura 71. *The Kingdom of the Father* (2007) (Mariposas y escarabajos sobre tabla). Damien Hirst



Figura 72. *Saturday night fever* (1992). Glenn Brown
Figura 73. *My bed* (1998) Tracey Emin

Francia es el n.º 4 en todo el mundo en términos de ventas totales, experimentaron una desaceleración de hasta el 10% del total del año (26,3 millones de euros, es decir el 1,75% del mercado global) y una tasa de no vendidos de más de la mitad de los lotes ofrecidos (51%) en comparación con el promedio mundial del 36%. Sin embargo esta desaceleración debe ser vista en perspectiva, porque el volumen de negocios de Francia se ha doblado generosamente desde 2007⁵⁹, apuntalado no sólo por las ventas de Christie's y Sotheby's Paris sino también por las de Artcurial. Artcurial está entre las 10 mejores casas de subastas para arte contemporáneo y representa un 22% del mercado (5,8 millones de euros de ventas totales), seguida de Tajan, que representó el 10% de las ventas de arte contemporáneo en Francia. En términos de arte contemporáneo, Artcurial y Tajan están en las posiciones 23 y 38 respectivamente entre las casas de subastas con mejores rendimientos. Con los mejores trabajos reservados para la venta en Londres, París no puede competir a escala mundial. De ninguna manera es una capital para récords, sobre todo para el segmento de arte contemporáneo, desde que los artistas franceses no han conseguido la posición internacional de artistas alemanes o británicos. De los 100 artistas contemporáneos con mejores resultados en el mundo, 47 son chinos, 19 americanos, 10 británicos y 9 alemanes, pero no hay artistas franceses en la lista. El artista principal sigue siendo Robert Combas, cayendo en el puesto 134. No hay especulación en el mercado francés y el mejor modo de aupar y aumentar el valor de los artistas, sigue siendo el reconocimiento por Londres o Nueva York, que favorecen a nombres que ya están establecidos en la historia del arte en vez de a jóvenes talentos. Como testigos de los artistas más caros en la escena francesa están Pierre Soulages y Martial Raysse, dos artistas visuales que siguen vivos, nacidos en 1919 y 1936 respectivamente, y estos no se incluyen en las clasificaciones de los llamados «contemporáneos» por su fecha de nacimiento tiene que ser después de 1945. Pierre Soulages es ahora el artista vivo número 26 con el precio más alto (con unas ventas totales de 27,3 millones de euros) y Martial Raysse el 29 (con 9,6 millones de euros). (Figuras 74, 75, 76)

De acuerdo con Artprice.com, el mercado del arte francés sufre la globalización a través de un círculo cerrado dominado por grandes inversores, las principales casas de subastas se han convertido en marcadoras de tendencias a través del poder de sus resultados y de los marchantes cuya fortaleza financiera les ha permitido abrir varias galerías en los centros nerviosos del mercado global. Dentro de este nuevo sistema donde el rendimiento lo es todo y el dinero fluye como el agua, las galerías pequeñas y medianas sufren considerablemente. También tienen que lidiar con los altos precios del alquiler en París, los muchos impuestos y la crisis económica que no son buenos para el mercado del arte.

⁵⁹ Francia vendió obras contemporáneas por valor de 12 millones de euros durante el periodo de Julio de 2006 a junio 2007.

Incluso han cerrado varias de las grandes galerías en los últimos años (incluyendo Jérôme de Noirmont e Yvon Lambert, presidente del *Comité Professionnel des Galeries d'Art*), mientras que otros profesionales están desarrollando diferentes estrategias probando climas más favorables, especialmente en Bélgica (Artprice.com 2014, 23-25).



Figura 74. *Composition aux trois pieds avec chaussures* (1994) Robert Combas

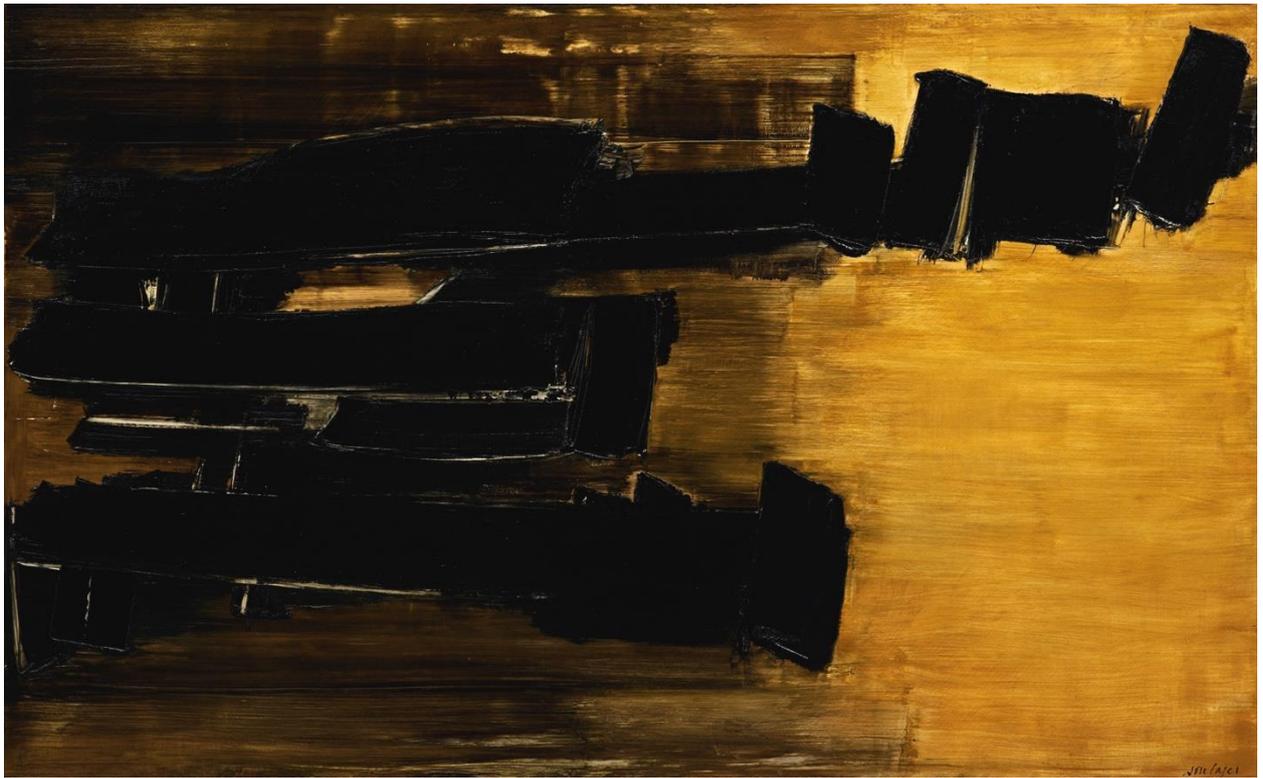


Figura 75. *Peinture 125 x 202cm, 30 octobre 1958* (1958). Pierre Soulages

Figura 76. *Sin título* (detalle) (1962). Martial Raysse

El arte contemporáneo es uno de los pilares tanto del mercado chino como el estadounidense. Desde su espectacular aparición en las salas de subastas, China se ha consolidado como un competidor formidable en la escala de precios para los EE. UU. con inversiones cada vez más altas, donde los artistas chinos tiene ventaja. Desde 2006, China se ha puesto al día, de una manera impresionante, con los índices de precios, haciendo frente a artistas occidentales que se venden sobre todo en Londres y Nueva York. El año pasado las dos potencias se encontraban empatadas, cada una con un 33,7% del mercado mundial del arte contemporáneo. Este año China ha tomado la delantera con un total de más de 601 millones de euros, es decir el 40% del mercado global, comparados con los 552 millones de euros de Estados Unidos. Los dos mercados más fuertes generan cerca del 78% de los ingresos mundiales por arte contemporáneo, comparado con el tercer lugar con el 15 % del Reino Unido, con un total de 231 millones de euros y con menos del 2% Francia queda en un pálido cuarto lugar con 26,3 millones de euros. Después de un breve bache para China marcado por una desaceleración económica, la creciente escasez de obras mayores, la tasa récord en no vendidos y numerosos problemas con obras no pagadas, el mercado ha empezado de nuevo a pleno rendimiento. Comparado con el año anterior el total de China subió un 42% y el número de lotes vendidos también creció (+33%). Allí el mercado es tan poderoso y especulativo que 47 artistas chinos están entre los 100 artistas con mejor volumen de ventas, comparados con los 19 estadounidenses. Si Japón, Filipinas, Indonesia y Tailandia, también se incluyen los artistas asiáticos representan el 54% de los mejores volúmenes de negocio de las subastas del año (Artprice.com 2014, 20-21).

En China se venden tantas obras como en los EE. UU., el Reino Unido y Francia juntos⁶⁰. Esto ha beneficiado a toda la zona de Asia. Taiwán es ahora el n.º 6 del mercado de arte contemporáneo (con unas ventas totales de 9,9 millones en el año) por detrás de Alemania (con 10,9 millones de euros). Singapur es el séptimo con una facturación que ha subido hasta un 24% (5 millones de euros), mientras que Corea del Sur es el noveno (4,9 millones euros), entre Australia (5,2 millones euros) y Suecia (4,8 millones euros). El mercado también ha comenzado a florecer en las Filipinas, Malasia e Indonesia. En la clasificación de las diez ciudades más dinámicas del mundo, para la venta de obras contemporáneas, Nueva York llegó en primer lugar con un total de 541 millones de euros, Londres y París llegaron tercera

⁶⁰ Alrededor de 16.000 obras contemporáneas fueron vendidas en China entre julio de 2013 y principios de julio de 2014.

y sexta, respectivamente, compitiendo con siete ciudades de Asia, empezando por Pekín y seguido por Hong Kong, Shanghái, Guangzhou, Nanjing, Hangzhou y finalmente Taipéi.⁶¹

La clasificación de las ciudades con mejores resultados también ha cambiado considerablemente en 2014. Pekín, el epicentro del mercado chino, representa el 20% de los ingresos globales por arte contemporáneo, por delante de Londres en esta ocasión, mientras que Shanghái ha subido un puesto gracias a que el volumen de negocio para el año ha subido un 65%. Shanghái está por encima de París este año, y ahora es la quinta capital del arte contemporáneo por el con unos ingresos de 39,3 millones de euros: 16 millones de euros más que la capital francesa, gracias a que el mercado de gama alta ha recibido mucho más apoyo.⁶² Después de Hong Kong (donde presiden Christie's y Sotheby's) y Pekín (donde Sotheby's organizó su primera subasta en septiembre de 2012), Shanghái se está convirtiendo en el nuevo Eldorado para el mercado contemporáneo, especialmente desde que ha sido impulsada por la reciente llegada de Christie's: la única casa de subastas extranjera en hacer su negocio de forma independiente en la China continental.

Desconocidos en la escena internacional hace diez años, los artistas chinos representan ahora más del 39% de los ingresos por arte contemporáneo (590 millones de euros), comparados con el 35% de los artistas estadounidenses (530 millones de euros), a pesar de tener un índice de precios menos explosivos (Artprice.com 2014, 21-22) (Figura 77).

Las regiones más dinámicas en África y el Oriente Medio, para la venta de arte contemporáneo, en el sentido más amplio son Turquía, los Emiratos Árabes Unidos, Sudáfrica, Irán y Marruecos con una facturación por las ventas de arte contemporáneo entre julio 2013 y julio 2014 de: Turquía, 3,6 millones de euros, 14º; Emiratos Árabes Unidos, 3,2 millones de euros, 15º; Sudáfrica, 2,1 millones de euros, 19º; Irán, 1 millón de euros, 28º; Marruecos, 491.000 euros, 37º. Ocupan lugares entre los 50 principales mercados en el mundo, con Estambul al frente, a pesar de la caída de las ventas de este año.

En el puesto 20º detrás de Múnich y Tokio está el mercado de arte de Estambul como el más dinámico de la región, a pesar de la caída en un 47% de los ingresos en comparación con 2013. Los ingresos por arte contemporáneo en el país son de 3,6 millones de euros, frente a los 3,2 millones de euros de los Emiratos Árabes Unidos, aupando a Turquía, la encrucijada entre Oriente Medio y Europa, al 14º lugar en el mercado de ventas de subastas de arte contemporáneo.

⁶¹ Pequín (2ª con 299 millones de euros), después Hong Kong (4ª con 187 millones de euros), Shanghái (5ª con 39,3 millones de euros), Guangzhou (7ª con 21,5 millones de euros), Nanjing (19 millones de euros), Hangzhou (con 14,8 millones de euros), y por último, Taipéi (con 9,9 millones de euros).

⁶² Unas 4.000 obras contemporáneas fueron vendidas en París y menos de 1.500 en Shanghái.

Como en los Emiratos Árabes Unidos, Turquía se apoya en la floreciente entramado cultural local, incluyendo la construcción de nuevos y mejores museos dedicados al arte moderno y contemporáneo y a las ferias internacionales de arte que están empezando a demostrar su valía en el tiempo. También Londres le apoya, la capital del mercado europeo y gran buscadora de talentos: por ejemplo la exposición de la escena turca contemporánea en Saatchi en 2011, que se celebró en colaboración con Phillips de Pury & Company, dio lugar a una serie de ventas en Sotheby's y Bonhams en Londres. Además, los cinco artistas turcos contemporáneos de más éxito en la subasta⁶³, Canan Tolon (nacida en 1955), Kemal Önsoy (nacido en 1954) (Figuras 78, 79), Ahmet Oran (nacido en 1957), Selma Gürbüz (nacida en 1960), Mustafa Ata (nacido en 1945), todos han hecho uso del trampolín de Londres. Una red de intercambio e influencia se ha forjado durante el último par de años, no sin dificultad, entre Estambul, Dubái y Londres.

Este entramado se ha ido tejiendo con las casas locales más dinámicas del sector contemporáneo, incluyendo *Beyaz Pazarlama ve Muzayecilik*, *Antik AS* y *Macka Mezat* en Turquía, *Stephan Welz & Co.* en Johannesburgo y *Strauss & Co.* en el barrio de Tokai de Ciudad del Cabo en Sudáfrica, Subastas Teherán en Teherán para Irán, ArtHouse Contemporáneo Ltd. en Lagos para Nigeria y la *Compagnie Marocaine des OEuvres & Objets d'Art* (CMOOA) para Marruecos (Artprice.com 2014, 30).

⁶³ Volumen de ventas de la subasta anual, julio de 2013 a julio de 2014, de los cinco turcos de más éxito, representan 1.340.000 euros de los 3,6 millones de euros en ingresos anuales por arte contemporáneo.

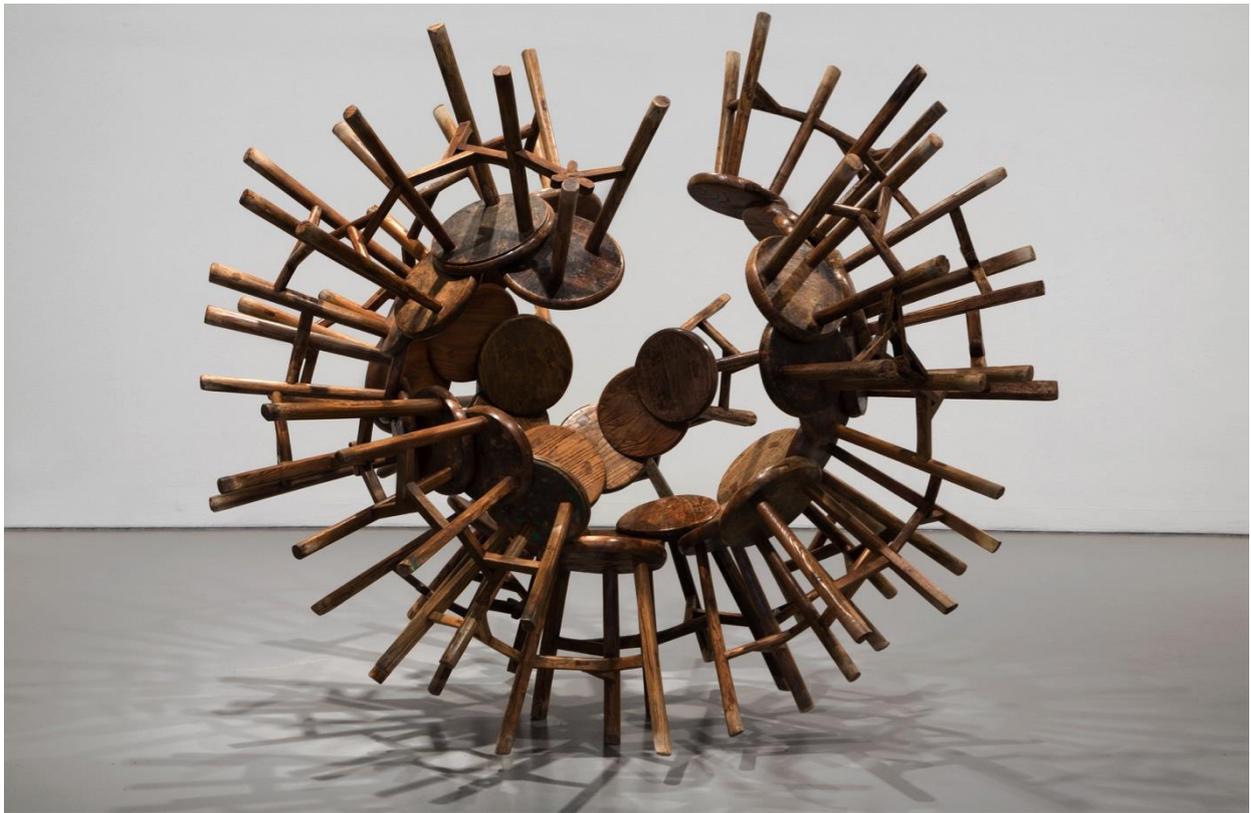


Figura 77. *Grapes* (2011). Ai Weiwei

Figura 78. *Glitch VI* (2008). Canan Tolon

Figura 79. *Rumeli Caravanserai VII* (1989). Kemal Önsoy

Capítulo 5.

REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

1. Arte como un activo alternativo – Paralelismos con los mercados de renta variable

Esta parte del proyecto demuestra la noción de que el arte se ha convertido en un activo financiero, como acciones o bonos corporativos, en la que los individuos inviertan con el fin de obtener beneficios.

Antes de comenzar el intento de hacer paralelismos entre el arte y las acciones como activo, primero tenemos que prestar atención a los conceptos de precio de arte y las ganancias de las inversiones en arte.

El concepto del precio del arte

El precio del arte ha sido objeto de muchos estudios. Algunos autores ven el tema desde la perspectiva económica, otros de la sociológica.

Según Robertson y Chong (2008) el precio del arte se ve frecuentemente como la complejidad del márketing. Conseguir unos precios rentables es fundamental en el concepto de intercambio. Establecer un precio adecuado es un desafío de márketing que requiere tener en cuenta dos factores: el valor del producto para el comprador y el coste de producción para el productor o vendedor. La correlación entre valor y coste no siempre es fácil de determinar. Los marchantes y los museos de arte se enfrentan a diferentes desafíos al poner el precio (Robertson y Chong, 130).

Hill, O'Sullivan y O'Sullivan (2003) reconocen la importancia de las políticas al poner precio en la determinación de los niveles de ingresos por ventas, ya que afecta a la demanda. La teoría económica sugiere una simple disyuntiva: a medida que el precio de un producto o servicio se incrementa, la demanda por él caerá.

Sin embargo en la práctica la relación entre precio y demanda es mucho más compleja y la mayoría de las organizaciones artísticas se encuentran con que tienen que fijar un rango de precios por las experiencias que ofrecen.

Los precios implican niveles de calidad, en los mercados donde la calidad es un bien escaso, como los bienes o regalos de lujo, la relación normal entre precio y demanda desaparece. Los champanes baratos no van a vender necesariamente más que las alternativas más caras. Del mismo modo, los asientos más baratos en un teatro no siempre son los primeros en ser vendidos. Lo que importa en ambos mercados es lo que es percibido como valioso por el cliente y el nivel de precios es, tal vez, una manera de comunicar esto (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. 157).

La pregunta de si existen algún patrón en los precios de las obras de arte ha intrigado a los economistas a través de la historia del pensamiento económico (De Marchi 1999). Por razones diferentes,

los economistas clásicos como Adam Smith o David Ricardo, los economistas marginalistas como W. Stanley Jevons y el fundador de la economía moderna Alfred Marshal, están de acuerdo en que no existe una explicación sistemática para poner precios a objetos raros e irreproducibles como el arte. El resultado de los análisis de Adam Smith sobre cuadros fue que el coste de producirlos no podría justificar su precio de venta. Porque son limitadas, de oferta fija, «de lujo y significativas» los compradores podrían «abrir una brecha entre los costes (...) y el precio» como Neil De Marchi y Hans van Miegroet resumen el análisis de Smith (De Marchi y Van Miegroet 1999, p. 393). Por alguna razón el economista clásico del siglo diecinueve, David Ricardo, consideraba una excepción «las estatuas y cuadros raros» a su teoría del valor del trabajo. El valor del arte raro, escribió Ricardo, es «totalmente independiente de la cantidad de trabajo que originalmente se necesitó para realizarlo y varía con la riqueza e inclinaciones de aquellos que están deseosos de poseerlo» (Ricardo 1817 [1925], p. 6). La razón es que el suministro de estas raras obras de arte es inalterable, igual que el suministro de otros bienes irreproducibles como libros escasos, monedas o vinos. no puede variar el suministro. Como resultado, las fluctuaciones en la demanda no pueden alterar la oferta, pero pueden llevar, inevitablemente, a cambios de precios.⁶⁴

Cunado W. Stanley Jevons sometió la teoría clásica de la valoración del trabajo para criticarla en su *Teoría de la política económica*, citó las mismas declaraciones de Ricardo sobre la excepcionalidad de los precios de los cuadros. Desde la teoría del valor del trabajo de Ricardo no se podían contabilizar estos precios, Jevons escribió que era «una doctrina que no se podía sostener por el momento» (Jevens 1881 [1970], p. 185). De acuerdo con la teoría alternativa de Jevons, la llamada la teoría de la utilidad marginal, los precios de mercado se han de explicar en términos de demanda en lugar desde el lado de la oferta. Jevons sostenía que el valor económico se originó en el hecho de que las personas obtienen una utilidad al consumir un bien. Cuantas más unidades del bien consuman, menos utilidad vendrá de cada bien extra. Por lo tanto Jevons teorizó que el precio que la gente está dispuesto a pagar es igual a la utilidad marginal del bien, es decir, que la utilidad proporcionada de la última vez consumida. Sin embargo, al igual que

⁶⁴ Véase el excelente análisis de Michael White (1999) sobre los economistas británicos del siglo diecinueve y el caso del «arte raro». Las diferencias espectaculares de precios para las artes no son ningún fenómeno contemporáneo. Ya en el siglo diecisiete existían unas diferencias de precio de un factor de 1.000. Una pintura del artista Renacentista Rafael era vendida en el mercado secundario por 3.500 florines, mientras que al mismo tiempo un artista común que producía obras para el mercado masivo holandés, sólo podía hacer dos florines o incluso menos por su trabajo (North 1992, p.94). Unas diferencias de precios similares existieron en el siglo diecinueve. En 1886, el hermano de Vincent van Gogh, Theo, que trabajó para el renombrado marchante de arte parisino Boussod, Valadon & Co., compró y vendió trabajos de pintores impresionistas como Manet por precios menores a 100 francos. Casi al mismo tiempo, el marchante tenía una pintura del Artista Francés Alfred de Neuville, *Les Dernieres Cartouches*, a la venta por 150.000 francos (Rewald 1973 [1986], p. 12, 20).

Ricardo y Smith, Jevons se vio obligado a tratar a las artes raras como una excepción. La razón era que las obras de arte son únicas, indivisibles y objetos incomparables «que no admiten la concepción de más o menos». En otras palabras, su suposición de que obtenemos más o menos unidades de un bien no se aplica en el caso de las artes raras. Esto hizo que la noción de utilidad marginal con respecto a estas artes careciera de sentido. Jevons dejó en suspenso el problema remarcando «que no hay un acercamiento a la norma o congruencia... el capricho arbitrario de algún monarca o persona rica es la única regla» (citado por White 1999, pp. 71-72).

En el texto fundador de la economía moderna, *Principios de economía* (1890), Alfred Marshall combina la teoría clásica del valor del trabajo con la teoría de la utilidad marginal: de igual manera que es imposible «saber si se trata de la hoja superior o inferior de unas tijeras la que corta una hoja de papel», Marshall argumenta que es imposible decir «saber si el valor se rige por la utilidad o por el coste de producción» (Marshall 1890 [1982], p. 290). En cambio Marshall afirma que los precios se establecen por la oferta y la demanda. Con respecto a los cuadros y otras raras bienes como el vino, sin embargo Marshall sostuvo que están más allá del análisis económico sistemático. La razón era que estos precios eran demasiado arriesgados: «el precio al que cada uno se vende dependerá mucho de si la persona rica que quiere ese lujo está presente en la subasta». Esto de todas formas no debe molestar a los economistas, añade Marshall, ya que el arte y otros bienes irreproducibles pueden «dejarse de lado como una cosa de poca importancia práctica» (Marshall 1890 [1982], pp. 276-77).

Los economistas contemporáneos, a diferencia de sus homólogos del siglo diecinueve, se han ocupado ampliamente de la cuestión de la regularidad de los precios del arte a través de datos cuantitativos. Con la ayuda de las llamadas funciones de los precios hedónicos, en particular algunos economistas han tratado de hacer afirmaciones sobre las razones de por qué los compradores demandan bienes como las obras de arte, que son más precisas que lo que las crudas categorías de oferta y demanda permiten. El supuesto que subyace en las funciones de precios hedónicos es que los bienes consisten en conjuntos de características que los consumidores valoran por separado. Si se puede recoger la información de los precios de los bienes cuya calidad varía con respecto a alguna característica, la disposición a pagar por alguna de las características se puede medir con la función de los precios hedónicos. Esta función expresa el precio de un bien en términos de todas sus características relevantes. Para una obra de arte, esta técnica puede hacer posible, en principio, cuánta gente está dispuesta a pagar más por un gran cuadro que por uno pequeño, un lienzo antes que una obra en papel, el trabajo hecho por un artista reconocido antes que la obra de uno emergente, la obra ofrecida por una galería establecida antes que a otra que empieza sus exhibiciones (Velthuis 2005, 98-99).

La diferencia de la función de los precios hedónicos es sin embargo que no explica si los factores que determinan el precio están relacionados con el lado del mercado de la demanda o la oferta. Por

ejemplo, si un vino con un porcentaje de alcohol más grande es más caro, esto puede ser porque los consumidores valoran este atributo de un vino más fuerte, pero también puede deberse al hecho de que ese vino cuesta más producirlo para los proveedores. En otras palabras cuando se trata de arte los precios se pueden identificar con factores relacionados con las preferencias de los coleccionistas, pero también con los factores de costes para los artistas (Nerlove 1995, p. 1699).⁶⁵ Con la salvedad de este problema de identificación, podemos tener en cuenta las funciones de los precios hedónicos para el estudio del mercado del arte. Un pequeño número de estudios han reducido el precio de las obras de arte a características como el tamaño, el estilo de la obra, la técnica utilizada, la edad, la reputación o reconocimiento institucional del artista, o el tipo de galería donde fue comprado⁶⁶ (Velthuis 2005, 99).

Para un coleccionista, poner un precio a una obra de arte simplemente significa asignar un valor a su placer, dice Judith Benhamou-Huet (2001, 9). Mira el concepto del precio del arte desde una perspectiva económica y argumenta que el comprador, el intermediario, el vendedor, el lugar de venta y el artista, todos ellos transforman el precio de la obra de arte.

Cómo el comprador y el vendedor transforman el precio, nadie será tan ingenuo para creer que la única cosa que les preocupa a los coleccionistas es la obra de arte y su valor intrínseco, dice Benhamou-Huet (2001). Lo mágico del mercado del arte de hoy es que ofrece un paquete completo de «sueños» junto con el objeto en sí. Comprar un cuadro que ha pertenecido a una persona bien conocida, significa de alguna manera que te aúpas sobre sus hombros, sigues sus pasos, posees una pequeña parte de su mito. Ya no es suficiente la obra de arte. La «etiqueta de coleccionista», proporcionada por el vendedor, asegura a los compradores el valor de lo que están recibiendo. Pero si quieres la etiqueta tienes que pagar

⁶⁵ Para decirlo de otra manera: las percepciones de precios usadas en función de los precios hedónicos, representan una serie de equilibrios entre la demanda y la oferta, pero las funciones de los precios hedónicos no copian las funciones de demanda y oferta subyacentes. Por lo tanto existe un mercado implícito, con dice Sherwin Rosen, en el que los productores «adaptan sus productos para adoptar las características finales deseadas por los clientes y así recibir los beneficios por servir de intermediarios en las funciones económicas». (Rosen 1974, p. 36).

⁶⁶ Ejemplos de estos estudios previos en el precio del arte son de Anderson 1974; Frey y Pomerehne 1989; Rouget et. ál. 1991; Agnello y Pierce 1996; Galenson 1999. La técnica hedónica fue desarrollada en los últimos años de 1920 por Federick Waugh, quien la aplicó al mercado de los espárragos. Para explicarlo, Waugh hizo una regresión con los precios de los espárragos basándose en su color, el tamaño de sus tallos y la uniformidad de sus puntas (véase Nerlove 1995, p. 1.698). Posteriormente las funciones de los precios hedónicos se han utilizado para medir la valoración del consumidor de productos no estandarizados o diferentes como los inmuebles (Case et. ál. 1997), los coches (Murray y Srantis 1999), el vino (Nerlove 1995), la jardinería (Jabbar 1998) o las piezas de colección (Dickie et. ál. 1994).

el precio, que es alto. Sotheby's y Christie's son maestros en el arte de contar historias en relación a sus objetos. Los precios suben como resultado de la publicidad acerca de la identidad del dueño. Esto es lo que se llama el cociente de pedigrí (Judith Benhamou-Huet 2001, 65).

¿Cómo los intermediarios transforman el precio? De acuerdo con Benhamou-Huet (2001), Sotheby's, Christie's y ahora Phillips, adoptan en doble enfoque con sus clientes calve. Despiertan el deseo de poseer una pintura o escultura transformándolo en un objeto de fantasía, mientras que al mismo tiempo hacen que los posibles compradores compitan entre sí, empujando los precios lo más alto posible. Esta estrategia de ventas diabólicamente tentadora lleva a la paradoja de que es única en este mercado. En vez de afirmar que el nuevo dueño de la obra ha hecho un buen trato, en la comunicación de la obra de arte en cuestión enfatizan el hecho de que el comprador está dispuesto a llegar hasta el techo para obtener el deseo de su corazón. Esta lógica es retroactiva. Si se ha pagado un precio excesivo por este lote, entonces debe de haber una buena razón. Y esa sólo puede ser la calidad de la obra. Se asume que la obra es única e irremplazable, y por lo tanto no tiene precio (Benhamou-Huet 2001, 9).

Las casas de subastas utilizan a los medios de comunicación para transformar y aupar los precios. Otra cosa que tiene en común el mercado del arte con el terrorismo, según Benhamou-Huet (2001), es que necesita la estrecha «colaboración» de los medios de comunicación para trabajar de una manera efectiva. ¿Cuál es la razón de coger rehenes si las cámaras de televisión no están allí para grabar la angustia de las familias de los cautivos y las reacciones de los políticos? ¿Y cuál es el sentido de un precio récord si nadie lo sabe, si el vecino del pujador multimillonario, multimillonario también él y coleccionista, no es tentado a sobrepujarle en la próxima ronda? La exposición a los medios de comunicación también es clave para establecer credibilidad en la venta. Antes de la venta se lleva a cabo un plan de medios de comunicación para aumentar el valor de las colecciones u obras individuales y encender el deseo de los posibles compradores. Después de la venta los medios sirven para ampliar el impacto de los precios más impresionantes (Judith Benhamou-Huet 2001, 11).

Benhamou-Huet (2001) recuerda que en una subasta no hay *un* precio sino *varios*. Estos difieren de acuerdo con el momento en el proceso de venta. Entonces, antes de la subasta, se da un precio estimado. Esto, lógicamente, no debería de ser más que un reflejo de la relación observada entre la oferta y la demanda. Sin embargo, en la práctica tiende a usarse como una estrategia comercial. Una estimación a la baja se usa para atraer a los compradores. Esto se ve atenuado por el precio de reserva, acordado con el vendedor, por debajo del cual el subastador no se le permite venderlo. En Estados Unidos el precio estimado debe de ser igual o superior al precio de reserva. El precio de martillo, como su nombre sugiere, es el precio por el que el subastador hace bajar su martillo para completar la venta. Sin embargo en Francia, el sonido del mazo sobre la madera no significa necesariamente una venta. Si el precio de reserva no se cumple, el objeto puede ser retirado y considerarse no vendido (Judith Benhamou-Huet 2001, 17).

Sin embargo las casas de subastas no son las únicas que siguen empujando los precios. En los últimos años los marchantes han estado empujando los precios cada vez más arriba. El desarrollo de las ferias de arte, estos supermercados y templos del consumo compulsivo de arte, combinado con la escasez de productos de primera línea (por supuesto si no fueran raros, no serían caros) han llevado a estos profesionales por el camino del exceso. Muchas figuras prominentes sirven de revendedores de obras que ya han pasado por el sistema de subastas. El conocimiento de este fenómeno es particularmente importante si uno quiere entender el arte contemporáneo (Judith Benhamou-Huet 2001, 61-62).

De acuerdo con Benhamou-Huet (2001), el lugar de la venta también transforma el precio. En la euforia de los últimos años de 1980, los extraordinarios resultados de las ventas en subastas, llevaron a muchos a creer en la existencia de un gusto universal por el arte: en una moción universalmente compartida de la «belleza». Pero las casas de subastas son más pragmáticas que idealistas y se adaptaron pronto a un credo diferente. El cliente base podría ser global, pero los gustos son geográficamente específicos y era a esta demanda específica a la que tenían que satisfacer (Judith Benhamou-Huet 2001, 84).

Para un especialista, el mercado del arte tiene una configuración geográfica distinta, con Nueva York como centro de operaciones. Por ser el centro de varias diásporas y la casa de un potencial económico colosal, es el lugar de para las ventas a América Latina, pero también uno de los polos de para la pintura clásica china y, por razones legales el centro del arte coreano. Hong Kong es el epicentro de ventas de los cuadros recientes de China, pero en el estilo tradicional. Taipéi, donde el estilo está influenciado por Japón, una potencia ocupante, aquí se trata con el arte chino occidentalizado (todos los cuadros, obras sobre lienzo).

No obstante en el campo del arte de posguerra hay una o dos excepciones, Londres es el centro del arte europeo y naturalmente Nueva York tiene los grandes nombres americanos. Pero también las casas de subastas venderán estratégicamente, colocando la obra de acuerdo a su naturaleza. Un cuadro que se considere «intelectual» irá, por ejemplo, a Londres, otra pieza más-a-la-cara a Nueva York (Judith Benhamou-Huet 2001, 88-89).

Cómo el artista transforma el precio. En el mercado del arte de hoy, la obra de un artista se interpreta a través del prisma con del mito asociado a su vida, dice Judith Benhamou-Huet (2001). Hay un grupo de artistas cuyo «arte y vida eran uno». En este grupo Van Gogh es el campeón absoluto, en todas las categorías. Locura, la oreja cortada, desafortunado en el amor, sin éxito comercial, Vincent no era un ganador y ni siquiera era un ejemplo moral. Pero sufrió y es un serio punto a su favor (Judith Benhamou-Huet 2001, 93). Picasso es otro ejemplo del síndrome fabrica-mitos. El período más solicitado

de la obra de este artista es el período azul (1901-1903), que coincide con el suicidio de su amigo Casaguemas. Otra prueba más de esta hipótesis se probó por la venta de *Femme aux bras croisés* por 55 millones de dólares en 2000. En la clasificación de «las obras de arte más caras jamás vendidas», el maestro holandés suicida ocupa el podio con su *Portrait de docteur Gachet*, vendido en mayo de 1990 por 82,5 millones de dólares (Judith Benhamou-Huet 2001, 95) (Figuras 80, 81).



Figura 80. *Femme aux Bras Croisés* (1902). Pablo Picasso



Figura 81. *Portrait de docteur Gachet* (1890). Vincent Van Gogh

Yendo más lejos por este camino, si arte insignificante se vende por enormes sumas de dinero, esto sugiere que el dinero en sí mismo es bastante insignificante. Y por lo tanto el sistema de subastas que practican Sotheby's y Christie's, que es en sí mismo un vástago purasangre del capitalismo, que ha salido a la absurda carrera de hacer dinero (Judith Benhamou-Huet 2001, 121).

Benhamou-Huet (2001) explica el hueco entre los precios en los diferentes mercados del arte por la diferencia en la accesibilidad de las obras. Este hueco puede observarse entre los precios del arte moderno y lo que se paga por cuadros premodernos. En 2000, los dos precios emblemáticos fueron los 55 millones de dólares pagados por la obra de Picasso del período azul *Femme aux bras croisés* en Christie's en Nueva York los 19,7 millones de libras (27,8 millones de dólares) pagado por el *Retrato de una mujer mayor* se vendió en Christie's Londres. El Rembrandt fue comprado por Rob Noortman un marchante holandés (desde entonces ha intentado venderlo con un margen de beneficios del 20%). Noortman explica su enfoque: el año pasado dos Picassos fueron vendidos en subastas por un precio equivalente al *Retrato de una mujer mayor* (Figura 82). La brecha entre los precios del arte premoderno y del siglo XX se puede explicar por la diferencia en la accesibilidad de las obras. Para entender un cuadro de un Gran Maestro, se requiere un cierto esfuerzo intelectual. Pero no por un cielo o unas flores pintadas por Impresionistas (Judith Benhamou-Huet 2001, 21).

¿Cómo pueden los marchantes poner precio al arte contemporáneo en un mundo en el que el criterio objetivo parece ausente? Olav Velthius escribió el primer libro (*Hablando de precios*) para examinar esta cuestión desde la perspectiva sociológica. Sobre una amplia base de datos cuantitativos y cualitativos, incluyendo docenas de entrevistas con marchantes de arte en Nueva York y Ámsterdam, Olav Velthius (2005) muestra cómo las galerías de arte contemporáneo hacen malabares con lógicas contradictorias de arte y economía.

Velthius (2005) muestra que los precios, lejos de ser números abstractos, transmiten un rico significado a los socios comerciales que se extienden mucho más allá que las obras de arte en sí mismas. Un alto precio puede indicar no sólo la calidad de la obra, sino también la identidad de los coleccionistas que lo compraron antes de que la reputación de los artistas estuviera establecida. Estos significados están lejos de ser inequívocos. Para algunos el alto precio puede ser un símbolo de estatus, para otros en un símbolo de fraude.

Mientras que el pensamiento sociológico ha visto durante mucho tiempo los precios como una reducción de las cualidades a las cantidades, en *Hablando de precios* Velthius (2005) revela el rico mundo detrás de estos valores numéricos. Los marchantes de arte distinguen diferentes tipos de precios y unen un significado moral a ellos. Así el mecanismo de precios constituye un sistema simbólico parecido al lenguaje.

El análisis de Velthius 2005 difiere en dos aspectos a los hechos antes que el suyo. El primero de todos, mientras que otros estudios usan invariablemente los datos de las subastas del mercado *secundario* o mercado de reventa para el arte, yo estudio el mercado del arte *primario*, en otras palabras, los precios que analizo son los precios establecidos por las galerías de arte la primera vez que se vende

una obra de arte. Debido a la disponibilidad limitada de datos y la falta de transparencia del mercado primarios, hasta ahora los economistas habían ignorado en gran medida este segmento. Sin embargo el mercado primario merece una atención especial porque la mayoría de los artistas no tienen un mercado secundario o de reventa con el que empezar. Después de haber sido vendidos en el mercado primario, su obra nunca aparecerá en el mercado de nuevo.⁶⁷ Este análisis transmite la primera y hasta la fecha la única amplia gama de datos sobre los precios establecidos en las galerías holandesas y el gran número de sus potenciales conclusiones, no hay datos cuantitativos disponibles de los precios de las galerías de Nueva York. La segunda diferencia con respecto a los estudios previos se refiere a la metodología. Mientras que casi todos los estudios hasta ahora se habían basado en un análisis de regresión de mínimos cuadrados para calcular los factores determinantes de los precios, este capítulo utiliza el análisis multinivel (Velthuis 2005, 99).

Los hallazgos de Velthuis (2005) se pueden resumir de la siguiente manera: si te piden hacer una estimación fiable de una obra sin verla, pregunta por el tamaño de la obra, qué técnica ha usado el artista y por qué precio ha vendido el artista su obra a los museos. Estos son los indicadores más fiables del precio de las obras de arte en los Países Bajos, otros fuertes indicadores globales del nivel de precios son la edad y el lugar de residencia del artista. También vimos que las características de las galerías, como su edad, reputación o las afiliaciones institucionales, apenas influyen en el nivel de precios. Simultáneamente las características de los *artistas* explican en gran medida la variación en el nivel de las *galerías*, en otras palabras el hecho de que las galerías vendan arte caro tiene más que ver con los artistas que representan que por sus propias características.

Otra hallazgo digno de mención es la correlación positiva que hay entre el precio y el número de obras de arte vendidas, que se puede interpretar como una prueba de lo que los historiadores inspirados por Marx han llamado, desaprobándolo, fetichismo de los bienes o lo que Veblen ha llamado cánones pecuniarios del gusto: sería el caso de los coleccionistas que admiran el precio del arte, sin prestar la debida atención a las cualidades visuales. Un precio alto, en lugar de inhibirles, les incita a comprar la obra de arte. Sin embargo una explicación alternativa menos espectacular es que una vez que el artista se convierte en un éxito esto se traduce simultáneamente en mayores ventas así como en precios más altos (Velthuis 2005, 112).

⁶⁷ De acuerdo con mis propias estimaciones, las obras de menos del 2 por ciento de los artistas holandeses salen a subasta regularmente (Velthuis 2000). Según otra estimación, sólo el 0,5 por ciento de las obras vendidas hoy en día seguirán teniendo valor de mercado dentro de 30 años (Caplin 1989, p. 242).

Las galerías de arte contemporáneo se enfrentan casi continuamente con las decisiones sobre fijación de precios, a diferencia de las subastas, donde los precios se fijan por interacción directa de la oferta y la demanda. Con el fin de averiguar cómo los marchantes hacen frente a la incertidumbre que es endémica en este proceso de fijar precios (Velthius 2005, 130).

En un ambiente económico que se caracteriza por una radical incertidumbre sobre el valor económico del arte, el desafío es, en palabras del autor de una guía para el mercado del arte, es «fijar precios uniformes, con algunos patrones básicos para establecer el valor monetario de una obra de arte» (Grant 1991, p. 17).

Los marchantes lo pueden hacer con lo que yo llamo el *guión de precios*. Estos guiones son un conjunto de reglas tácitas y cognitivas que permiten fijar precios sistemáticamente. Estos guiones se complementan con *valores de referencia*, que proveen valores numéricos exactos para decisiones específicas a la hora de fijar precios. Se aplican diferentes guiones de precios en diferentes etapas o eventos, como si la obra de un artista pasara por varios embudos consecutivos a lo largo de su carrera. El dominio de estos guiones constituye el arte de poner precio y guía al marchante es su búsqueda del precio adecuado. La frecuencia y la cantidad de los incrementos de precio puede diferir mucho según qué artistas, dependiendo de factores como la política de la galería, la reputación del artista y la fuerza de la demanda de su obra. Como resultado surgen diferencias de precio entre las obras de diferentes artistas (Velthius 2005, 130-131).

Aunque la racionalidad de los guiones de precios no se ajusta estrictamente a la racionalidad de la economía neoclásica de maximizar u optimizar, sin embargo está sujeta a una lógica económica. Ayuda a los marchantes a economizar en costes de información y toma de decisiones. También mejora las ventas, ya que hace los precios entendibles y predecibles para los coleccionistas. La combinación de los guiones de precios con los valores de referencia es eficaz en la construcción de una realidad económica que productores, marchantes y consumidores de arte pueden comprender, entender y a la que pueden responder (Berger y Luckmann 1996 [1991] citado por Velthius 2005, 131).

Velthius (2005) sostiene que los precios cuentan historias que no sólo son sobre dinero, valor de intercambio o medidas monetarias. Son mucho más que el punto donde la demanda y la oferta se encuentran. Escuchando cómo hablan los marchantes de arte cuando están tratando de precios y observando lo que hacen cuando comercian con arte, he encontrado que los precios cuentan ricas historias sobre el cuidadoso papel que quieren adoptar los marchantes, sobre la identidad de los coleccionistas, sobre la posición de los artistas o el valor artístico de la obra. Los marchantes de arte, los artistas y los coleccionistas, que operan en el mercado donde se contraponen el comercio, encuentran maneras de comunicar los valores no económicos a través de un medio como el precio. Tienen éxito en

retorcer y cambiar precios de todas las maneras para que su vida económica tenga sentido (Velthius 2005, 179).



Figura 82. *Retrato de una mujer mayor* (1654). Rembrandt

El arte como activo alternativo

Aunque que la mayorías de las personas continúa comprando arte porque les gusta mirarlo, mucha gente lo ve como una inversión alternativa, atraída por su naturaleza tangible y su supuesto estatus como un activo «no correlacionado» la clase de activos que permite la diversificación de acciones, bonos y bienes (Campbell 2005).

Una inversión alternativa es aquella que tiene características diferentes de riesgo/beneficio que una inversión tradicional, como la acción o el bono. Por ejemplo podría ser poco común, con poca liquidez relativa, que rara vez comercializa y puede ser tangible o intangible. Por otra parte puede tener el potencial de proporcionar una mayor rentabilidad, puede estar menos correlacionada o estar negativamente correlacionada con los instrumentos de inversión tradicionales y requiere unos horizontes de inversión de más largo alcance. Algunos ejemplos de inversiones alternativas intangibles son los bienes inmuebles, las consultas privadas, los fondos de cobertura y las infraestructuras. Algunos ejemplos de inversiones alternativas tangibles son el arte, el vino y los coches clásicos (Laopodis 2012, 536).

De acuerdo con Peter Temple (2010), las verdaderas inversiones alternativas son las que son tangibles y tal vez incluso portátiles. Pueden servir como una depósito de valor en tiempos difíciles, cuando los mercados son volátiles, cuando los mercados de bonos están sujetos a inflación y cuando se devalúan las monedas fiduciarias (Peter Temple 2010). Temple (2010) también sugiere que el arte puede servir como medio para una buena inversión. Hay una razón simple pero fundamental de porqué los activos tangibles sirven como medio de inversión, dice Temple, y es porque su suministro está restringido, sólo hay un «Retrato del Dr. Gachet» de Van Gogh, sólo hay un número limitado de botellas de Chateau Petrus de 1990, sólo un número limitado de primeras ediciones de Shakespeare, sólo hay un número limitado de Peniques Negros de calidad de 1840 y sólo hay un número limitado de lingotes de oro. Esto significa que normalmente cuanto mayor sea el poder adquisitivo en la economía mundial, más valor tendrán los objetos como estos con el paso del tiempo. Los objetos escasos deben, por lo menos, seguir el ritmo de la inflación y deberían subir más su valor en los países donde el coleccionismo y la inversión es común.

Hay un buen precedente para tratar el arte como una inversión que merece la pena, dice Temple (2010). Muchas bancos de inversión y otras personas ricas coleccionan arte. Lo usan como una alternativa al mercado de valores y las propiedades. Las empresas públicas también cuelgan arte en sus oficinas. Incluso algunos conservadores a tiempo completo, a pesar de que el arte corporativo sea frecuentemente poco estimulante o muy abstracto por miedo a traspasar de alguna manera los límites de lo políticamente correcto. Quizás más importante es que hay al menos un ejemplo bien conocido de una fundación líder

de pensiones⁶⁸ que hizo una inversión sustancial a largo plazo en arte. Los hechos que rodean este hecho pueden ser de ayuda para el caso del arte como un medio de inversión.

La inversión en arte ganó impulso y popularidad en el 2000, cuando los mercados de acciones y bonos de todo el mundo redujeron u ofrecieron bajos rendimientos. Estos hechos llevaron a los inversores a buscar estrategias de inversión alternativas en un esfuerzo por conseguir mayores rendimientos y lograr una mayor diversificación de la cartera. Además las inversiones alternativas tienden a comportarse bien cuando la inflación sube o cuando sube la volatilidad del mercado de valores. Los fondos alternativos de arte también pueden emplear opciones, futuros y otros derivados para reducir su exposición a las fluctuaciones del mercado y pueden vender acciones a corto. Por último algunos fondos también apuestan por estrategias de arbitraje para las discrepancias de precio entre inversiones. Por eso muchos analistas sostienen que las inversiones alternativas deben formar parte de una cartera bien diversificada. Sin embargo, los riesgos son variados y los primeros de los ya mencionados es que muchos de estas inversiones no cotizan en públicamente (p. ej. en las bolsas) o no están reguladas de ninguna manera. Es más muchas de las propias empresas no están registradas ante la SEC (Comisión de seguridad e intercambio, de Estados Unidos) a fin de evitar regulaciones e investigaciones. Los inversores potenciales pueden obtener más información sobre este tipo de inversiones visitando las páginas web de la Asociación de la Gestión en Inversiones Alternativas (AIMA de sus siglas en inglés) y Análisis de los registros mediante Gráficos de Inversiones Alternativas (CAIA de sus siglas en inglés) (Laopodis 2012, 536).

Según Mark Anson et. ál. (2011), consideran el arte como el activo clásico para almacenar valor. No es un activo de capital, porque no hay flujos de efectivo asociados con la posesión de una pintura o escultura. Por lo tanto el arte no se puede evaluar mediante un análisis de descuento de flujos de efectivo. Tampoco es un activo con el que se pueda utilizar como una participación económica, porque es un producto terminado. En cambio el arte necesita propiedad y posesión. Es un valor que sólo se puede

⁶⁸ Railpen (o el Fondo de Pensiones del Raíl Británico como se llamaba entonces) comenzó a invertir en arte en 1974, porque querían protegerse contra la inflación. Destinó un total de 40 millones de libras en más de 2.400 obras de arte. Esto incluye esculturas, cuadros impresionistas y obras de otros muchos géneros. Muchas de las piezas fueron prestadas a museos para reducir los gastos de seguros y almacenamiento. Por supuesto, una vez que hicieron aparición los bonos gubernamentales indexados en la década de 1980, la necesidad de una cobertura como esta desapareció y, finalmente, se decidió vender la colección. El programa de ventas fue interrumpido a principios de 1990 por la caída del mercado del arte y el último de los objetos de la colección fue finalmente vendido en 2003. Durante el período en cuestión, la colección de arte de Railpen se revalorizó de unos 40 millones de libras iniciales a 171 millones de libras, la tasa de rendimiento fue cuatro puntos porcentuales mejor que la inflación. Así que a pesar de que los críticos se burlaban de la idea durante muchos años, la recuperación de los fondos invertidos valieron la pena (Temple 2010).

lograr mediante la transferencia de la posesión. Mientras tanto el propietario conserva la obra de arte con la expectativa de que el precio conservará un interés de por lo menos el mismo precio que el dueño pagó por él. Anso et. ál. argumentan que no hay forma racional de evaluar tanto si va a subir como si va a bajar de precio el arte porque su valor procede solamente del subjetivo (y privado) disfrute visual que el derecho de propiedad transmite. Por lo tanto para un propietario el arte es una reserva de valor. Ni se usa para transmitir beneficios económicos, ni como participación económica, pero conserva el valor que se ha pagado por él (Mark Anson et. ál. 2011, 12).

Horowitz (2011) sugiere que el arte puede ser clasificado como un «bien posicional». Estrictamente hablando el arte no se puede clasificar como un producto: no existen sustitutos perfectos para la mayoría de obras de arte (aunque lo hacen en principio para medios reproducibles como la fotografía, las películas y el vídeo). Una obra de arte no genera dinero mientras se posee la propiedad (no como con las acciones que pagan dividendos o propiedades que generan rentas), no existe un mercado de derivados financieros para el arte (uno no puede vender una obra de arte «rápido»), el arte no tiene mucha liquidez y está cargado con los seguros de paso, el almacenaje, el transporte y los costes de transacción (convirtiéndolo en un activo flujo de efectivo negativo mientras se posee), y factores externos como la muerte, el divorcio o las deudas tienen un impacto relativamente grande en llevar suministros al mercado del arte. Las obras de arte son como las residencias de lujo y la joyería aunque muy diferentes a las acciones y los bonos, son lo que los economistas llaman «bienes posicionales»: su valor se coteja con la deseabilidad (posicionalidad) *relativa* basada en principios como la rareza o el prestigio social de poseerla. Por su parte las operaciones en los mercados de valores se hacen efectivas electrónicamente o a través de corredores de bolsa en el parqué de intercambio en tiempo real, prácticamente las 24 horas del día y los 7 días de la semana. A pesar de las recientes mejoras significativas en cuanto a la transparencia de los precios de las obras de arte en Internet, aquí sólo se captan los resultados de las subastas (pero no el de las ventas privadas o de los marchantes).⁶⁹ Además no hay un lugar de intercambio centralizado para las transacciones de arte (Horowitz 2011, 18).

Sin embargo según Grampp (1989), un cuadro puede considerarse un bien capital si se espera obtener una utilidad, de ahí que se espere que siga siendo deseado tanto como dure físicamente. Los Grandes Maestros son de esta categoría. Un ejemplo es el autorretrato de Rembrandt. Hizo más de cincuenta y todos ellos se valoran. ¿Son acaso un excepción al principio de utilidad marginal decreciente? No. Cualquiera de ellos sería valorado, incluso más si no existiera otro o si se considera que no fue pintado

⁶⁹ Dos de las bases de datos más destacadas en Internet son: Artnet (<https://www.artnet.com/>) y Artprice (<https://www.artprice.com/>).

por Rembrandt. Si es probable que un cuadro no sea deseado, para obtener utilidad, durante tanto tiempo como pueda sobrevivir físicamente, se puede considerar un bien de consumo duradero que está sujeto a la obsolescencia. Es un bien que se desecha antes de que se desgaste. La mayor parte del arte es de esta categoría (Grampp 1989, 35).

Grampp (1989) llama al arte un bien «superior», una para el que la demanda es un ingreso elástico. Su elasticidad en los ingresos en conjunto con los pequeños cambios en la oferta, hace que su precio suba con el tiempo (Grampp 1989, 156).

El historiador de arte David Solkin ha examinado la emergencia de cuadros como objetos de «inversión de capital generalizado» en la Inglaterra del siglo dieciocho y Peter Watson en su excelente libro sobre la formación del mercado del arte moderno, ha citado a Baron Friedrich von Grimm, también del siglo dieciocho, como defensor de que «la compra de cuadros para la reventa era una excelente manera de invertir el dinero de uno».⁷⁰ El preeminente marchante cubista Daniel-Henry Kahnweiler alarga la historia de la especulación del mercado del arte aún más, señalando que el marqués de Coulanges dijo que «las pinturas son tan valiosas como los lingotes de oro»⁷¹ (Horowitz 2011, 152).

El más famoso de los primeros ejemplos de una empresa concebida para invertir en arte es el club de arte Peau de l'Ours (Piel de Oso), creada por el financiero André Level en París en 1904. Consistía en trece socios, incluyendo a Level, que cada uno contribuía con 250 francos al año a un fideicomiso de fondo común, que se utilizó para invertir en obras de arte modernas. Se ha descrito, presumiblemente sin saberlo Steinberg, como el «primer fondo de inversión en el arte moderno».⁷² En total, Peau de l'Ours compró aproximadamente un centenar de artículos en un período de diez años. A continuación, la colección entera fue subastado en el Hotel Drouot, París, el 2 de marzo de 1914, generando unas ventas de 100.000 francos, o casi cuatro veces el desembolso inicial. *El saltimbanqui* (1905) de Picasso fue el artículo más caro, vendido por 12.500 francos contra un precio de compra original de 1.000 francos en 1908 (Figura 83). Sin embargo, a pesar de este aparente éxito, el inicio de la Primera Guerra Mundial, seguido por la Gran Depresión y finalmente la Segunda Guerra Mundial, significó que este precedente no prosperó; la próxima ola de la actividad inversora arte surgiría hasta la década de 1970 (Horowitz 2011, 152).

⁷⁰ Solkin, *Pintando por dinero*, p. 2; Watson, *De Manet a Manhattan*, p. 157

⁷¹ Véase Watson, *De Manet a Manhattan*, p. 157.

⁷² Véase John Richardson, *Vida de Picasso*, Volumen 2: 1907-1917 (Londres: Jonathan Cape, 1996), pp. 48, 297-99. Todas las citas de este párrafo son de este libro.

Durante la mayor parte del siglo veinte el arte fue apreciado principalmente por sus méritos estéticos. De acuerdo con Eckstein (2008, 69), había unos pocos individuos, y una institución notable, que vieron las oportunidades de inversión, pero estaban muy en la minoría. Los primeros que comenzaron a hablar de «invertir en arte» fueron los marchantes y las casas de subastas, que tenían un gran interés en atraer dinero nuevo al mercado del arte. Sin embargo, sus afirmaciones de que el arte era una buena inversión carecían de credibilidad para los mercados financieros, ya que no estaban respaldadas por ninguna prueba analítica robusta y cuantitativa.

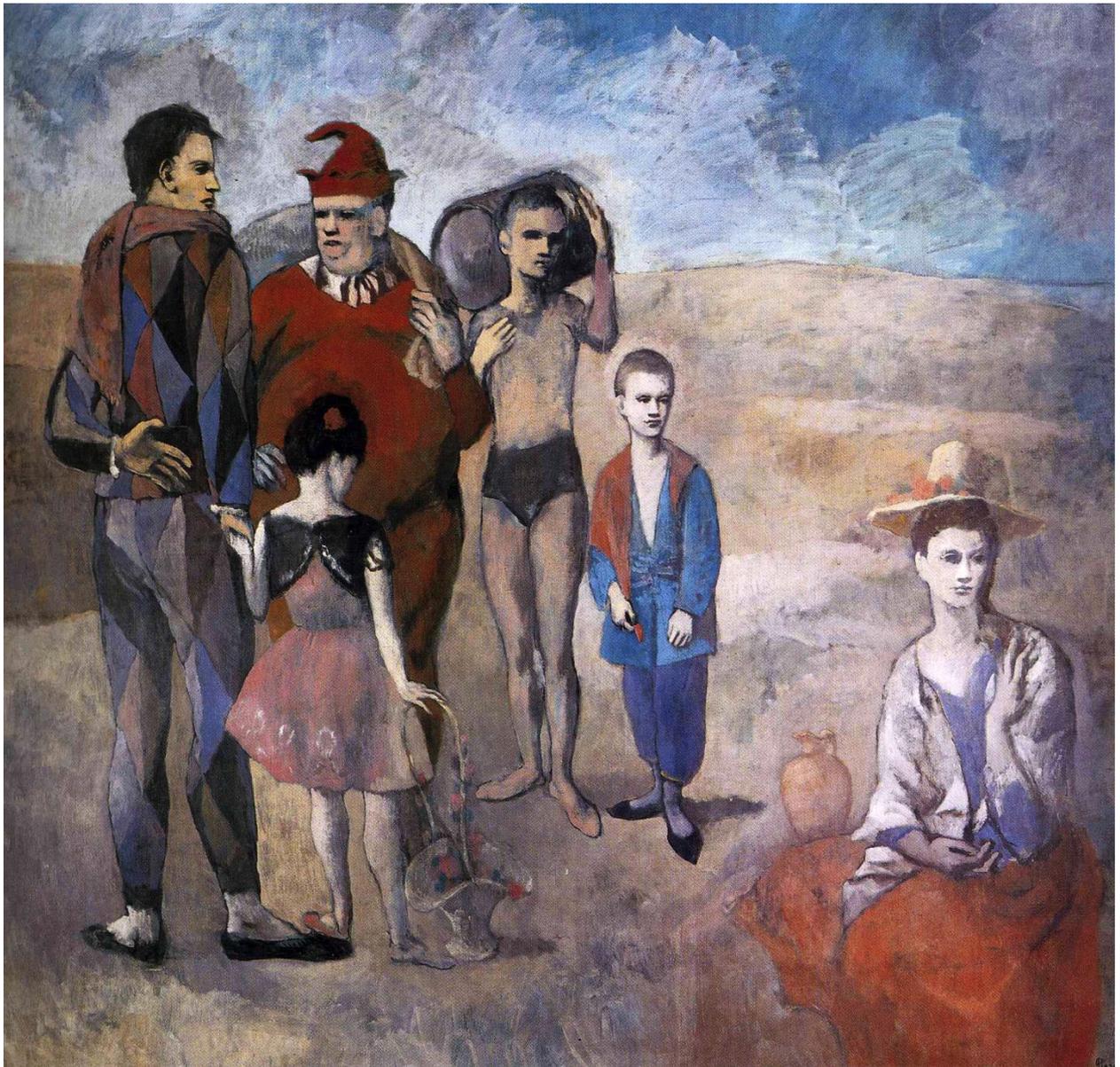


Figura 83. *Les Bateleurs* (1905). Pablo Picasso

Desde la década de 1980 en adelante, donde los precios del arte se incrementaron cada vez más, se justificó con frecuencia un motivo de inversión para lo que en realidad era una decisión en gran medida estética. Desde finales de 1990 se ha producido una disposición cada vez mayor por parte de inversores serios para considerar las cualidades de las bellas artes y las artes decorativas como una clase de activos. Eckstein (2008, 70) sugiere que hay dos razones muy diferentes para este cambio de actitud. En parte es un reconocimiento al atractivo intrínseco del arte como una clase de activos, y en parte también debido al fracaso de los activos convencionales para entregar una consistentemente y atractiva rentabilidad en un período de tiempo. Con activos de papel como respaldo, como acciones y bonos y los derivados financieros cada vez más sofisticados que se basan en ellos, siempre hay un riesgo pequeño pero real de que el activo llegue a ser casi completamente inútil (aquí Eckstein pone el ejemplo, con las acciones de

Enron y WorldCom que en otro tiempo fueron consideradas como acciones «chip azul» y era probable que se encontraran en las carteras de los fondos de pensiones más conservadores). En comparación, en los activos respaldados por arte, el riesgo en la inversión correspondiente es efectivamente cero. En el lenguaje del analista de inversiones, el riesgo a la baja del arte es excepcionalmente bajo. El arte tiene un cierto valor residual, «un buen Canaletto siempre será un buen Canaletto». El único riesgo real identificado por Eckstein (2008, 71) para el valor del activo, es que el consenso cultural colectivo, en las que se basan las valoraciones del arte, sea retirado, y si se elige el arte con cuidado el riesgo de que esto ocurra es remoto. En otras palabras, hay una diferencia considerable entre el potencial a la baja de los Grandes Maestros, con un consenso en el valor cultural proclamado durante un período de siglos y el riesgo involucrado en la compra de las obras de artistas contemporáneos cuyo valor aún no ha pasado la prueba del tiempo.

Según Eckstein (2008, 71), a pesar de que los diversos índices del mercado del arte dan testimonio de los rendimientos superiores alcanzados por el arte durante un período prolongado de tiempo, de hecho el atractivo del arte como una clase de activos se basa en mucho más que en simplemente alcanzar ingresos a largo plazo. Hay otras características fiscales específicas del arte que realzan su atractivo de inversión incluidas: su comercialización internacional, sus propiedades de activo relativamente no correlacionado o incluso contra-cíclico, vis a vis con los activos convencionales del mercado, trazan un perfil excepcionalmente atractivo de riesgo / recompensa. En conjunto, hacen de ella una clase de inversión altamente deseable, en el que un rendimiento superior a largo plazo es sólo una de sus atracciones (Eckstein, 2008, 71).

Según Hans Abbing (2002, 37), el arte se utiliza a menudo para fines de inversión, para la especulación o para lavar dinero. Sin embargo, según Carret (2004 [1930], 8), es muy difícil trazar una línea clara y decir de aquellos que están a un lado: «¡estos son los inversores!» y a los del otro «¡estos son los especuladores!» (Carret 2004 [1930], 9).

Robertson y Chong (Robertson y Chong 2008, 17-18) añaden las inversiones en bellas artes y antigüedades al grupo de inversiones alternativas (exóticas) en el que están compitiendo contra las inversiones en propiedades extranjeras, el vino (especialmente el tinto Burdeos francés), los coches clásicos y los caballos de carreras. Ellos creen que vale la pena apuntar que los factores de riesgo convencionales, la «letra pequeña», existen a la hora de invertir en el arte: el rendimiento pasado puede que no se repita y no debe ser visto como una indicación de la rentabilidad futura, uno no está seguro de obtener un beneficio de la inversión y puede perder dinero, por otra parte la protección al consumidor que ofrecen los instrumentos financieros más convencionales suele estar ausente (Robertson y Chong 2008, 17-18).

Las salvedades en el arte como una clase de inversión, fueron identificadas por William Baumol (1986) escritas en *La revista económica de Estados Unidos* [American Economic Review] en el momento del auge del arte en la década de 1980. Baumol (1986, 10-11) postula varias distinciones entre el funcionamiento de los mercados de valores y el mercado artístico, destacando que el mecanismo de equilibrio es más débil en el mercado del arte. Primera «el inventario de una acción en particular está formado por un gran número de valores homogéneos, todos perfectos sustitutos unos de otros», por otra parte las obras de arte son «únicas» e «incluso aunque dos obras sobre el mismo tema del mismo artista dado son sustitutos imperfectos». Segunda, «una acción determinada está en manos de muchas personas que son potenciales comerciantes independientes en un cercano y perfectamente competitivo mercado de valores», en contraste el dueño de una obra de arte «posee lo que podría ser interpretado como un monopolio sobre la obra de arte». Tercera, «las transacciones en una determinada acción ocurren frecuentemente, de hecho casi continuamente», sin embargo la reventa de un objeto de arte es más infrecuente. La infrecuencia significa que el arte tiene menores niveles de liquidez. Menos volumen de comercio también puede dar lugar a fluctuaciones de precios. De acuerdo con Sotheby's (Sotheby's 2007b, 9), «el mercado del arte no es un mercado de alta liquidez, como resultado de lo cual la revaloración de una obra de arte es inherentemente subjetivo y con el tiempo el valor viable de las obras de arte varía con frecuencia». Cuarta, «el precio por el que se intercambia una acción es generalmente información pública», por otro lado «el precio al que se ha adquirido una obra de arte frecuentemente sólo lo conocen las partes involucradas inmediatamente». No hay un equivalente a la bolsa de valores en el arte, los subastadores y marchantes son intermediarios clave en el intercambio. Quinta, «en el caso de una acción sabemos, al menos en principio, que el "verdadero" (equilibrado) precio sería la parte proporcional de las acciones del valor actual, descontado los flujos esperados de las futuras ganancias, de la compañía». «Pero no de una obra de arte, ¿quién se atrevería a afirmar que sabe el verdadero precio equilibrado?» Baumol añade que a la «prima de riesgo» (que podría ser cubierta llevando los gastos por seguridad, de seguros y de conservación) necesita ser deducida de cualquier tasa de beneficio aparente. Los costes de transacción de la compra o venta de arte son más altos que los de otros instrumentos financieros. Por ejemplo comprar y vender en una subasta puede devorar el 20-35 por ciento del precio de adjudicación.

Parece que las advertencias de Baumol no ha disuadido la subida de jugadores de apoyo al mercado de las artes como activos alternativos.

Según Horowitz (2011), en el mercado del arte se han discutido pocos temas con tanta energía como su carácter mal entendido como inversión. Esto se debe en gran parte a su naturaleza polémica. Para muchos artistas, así como para gran parte del mundo del arte, esta práctica lleva a la bancarrota todo el significado y el valor metafísico del arte, se trata de una severa invasión más del capitalismo en el

sector cultural. Los marchantes tienden a compartir esta opinión y también a ver los fondos de arte como una amenaza competitiva. Los fondos en sí mismos no engañan ya que están intentando sacar provecho a través del arte, pero ven su actividad como la apertura a los beneficios del mercado del arte a un número de personas más grande que nunca antes (que ahora pueden comprar y vender acciones de un fondo), así como traer un impulso muy necesario de liquidez y transparencia a un mercado que de otro modo es sinónimo de gran capacidad y falta de regulación (Horowitz 2011, 145).

La premisa de invertir en arte es bastante intuitiva: comprar barato y revender con recargo mientras se minimiza el coste de la transacción, envío, almacenamiento y costes del seguro que hacen que el arte sea un activo caro de mantener. Para abrazar ampliamente el supuesto de este objetivo básico: primero, el arte como una clase de activo débil y no correlacionado a los mercados de acciones internacionales (p. ej., que los precios del arte se mueven independientemente de otros activos más convencionales como las acciones y los bonos)⁷³ y segundo, que el mercado del arte es altamente ineficiente plagado de precios opacos, bajos niveles de liquidez y grandes asimetrías de información (Horowitz 2011, 147).

Horowitz (2011) compara los dos tipos de inversores en arte, los fondos y las galerías. Según él los fondos de arte se comparan de forma atractiva con las galerías en varios aspectos. Por un lado son capaces de tener menores costes base y gastos generales: ahorran en bienes inmuebles al no tener que pagar por grandes espacios de exposición. Segundo, la acumulación de experiencia en el mercado financiero y el del arte, a través de muchos sectores del mercado debería, organizado de manera eficiente, exceder el nivel de conocimiento de la mayoría de las galerías, que son frecuentemente más especializadas.⁷⁴ En tercer lugar, la gran base de capital buscada por los fondos de arte, les da un poder adquisitivo que eclipsa a los galeristas, que tienden a estar mal financiados debido a sus grandes costes operacionales y a que tienen que reinvertir continuamente los beneficios del negocio (Horowitz 2011, 148). Finalmente debido en parte a estas limitaciones de capital, la mayoría de los marchantes tienden a

⁷³ La veracidad de esta hipótesis es otra materia, y sin duda la disminución simultánea en el mercado del arte y el mercado financiero a partir del otoño de 2008 sugiere que están muy relacionados. En realidad el aspecto más silenciado es como los movimientos del mercado financiero afectan a los movimientos del precio del arte y cómo los inversores en arte se pueden aprovechar de estas interrelaciones.

⁷⁴ Esto contrasta, por ejemplo, con la tendencia de los marchantes de adoptar a un modelo de diferenciación horizontal destinado a la promoción de un género o estilo particular, en un esfuerzo por ganar masa crítica que le de ventaja para asegurar el interés de los actores del mercado del arte en la galería. Para una explicación de esto véase Richard Caves, *Industrias creativas: contratos entre el arte y el comercio*. (Cambridge: Editorial Universitaria Harvard, 2000, p. 46).

dar la vuelta a sus activos rápidamente: intentan comprar, con un gran descuento, una reventa lo más rápidamente posible (lo ideal es comprar o mantenerlo en consigna teniendo en mente a un cliente en particular). Sin embargo debido a que los fondos tienen unos horizontes de inversión más largos, más de una década, pueden realizar estrategias de inversión de «comprar y mantener» potencialmente más ventajosas. Esto les aislaría de las fluctuaciones del mercado a corto plazo, lo que les permite compensar los excesivos costes de transacción (que pueden ser amortizados en unos años), y también ampliaría su universo de compra más allá de lo alcanzable para la mayoría de los marchantes, especialmente para las obras que, ya sean más arriesgadas o que sólo se puede vender con un modesto descuento (el fondo puede comprar ambas y dejarlas de lado por un número de años con la esperanza de que el mercado se vuelva a su favor). Los fondos de arte son capaces pues de conseguir una liquidez significativa al mercado. Esta característica junto con su capacidad de propuesta para identificar oportunidades de inversión más rápido y con más fluidez que los competidores, subraya su prometedora posición estratégica (Horowitz 2011, 148-149).

Los fondos de arte de hoy se configuran como capital privado de fondos de cobertura, un cambio importante de sus primeras iniciativas, que tienden a ser gestionados como un sindicato o asociación privada y apenas ofrecen la misma gama de soluciones de inversiones estructuradas. Su objetivo es bolsalizar la compra y venta de arte mediante inversores individuales acreditados e inversores institucionales revelándoles al mercado de arte a través de acciones en un fondo.⁷⁵ La mayoría de ellos está estructurados como instrumentos de inversión con un capital fijo de cinco a diez años, lo que significa que a diferencia del mercado más líquidos de acciones o fondos de inversión, los inversores son capaces de comprar acciones sólo hasta cierto punto en el que se «cierra» el fondo.⁷⁶ Entonces su capital es «encerrado» con el fondo y los accionistas pueden canjear su capital sólo a intervalos preasignados (p. ej. trimestrales o anuales) o al final del plazo del fondo, cuando se retire. Los inversores normalmente contribuyen con un mínimo de entre 100.000 y 250.000 dólares para la operación por la que pagan una

⁷⁵ Se define inversores acreditados como las personas cuyo patrimonio neto individual o en conjunto con su cónyuge es de más de 1.000.000 de dólares, personas que han ganado 200.000 dólares por cada uno de los últimos dos años con una expectativa razonable de ganar la misma cantidad en este año, una organización caritativa, corporación o asociaciones cuyos activos superen los 5 millones de dólares. Véase <http://www.sec.gov/answers/accred.htm>

⁷⁶ Una notable excepción a esto es las Colección de Arte Moderno Gestionado por Castlestone, fundada en 2009, que es un fondo abierto. La conexión se configura como un fondo de inversión regulado por las Islas Vírgenes Británicas, aceptando inversiones de asesores financieros acreditados desde los 10.000 dólares. La experiencia de Castlestone se extiende desde activos reales hasta los alternativos como los lingotes de oro, metales preciosos y los lujos. Véase <http://www.collectionofmodernart.co.uk/>

tarifa de «2 y 20»: la sociedad gestora del fondo descuenta un 2 por ciento por año del capital comprometido, para cubrir los gastos generales y los costes operativos y también se lleva una comisión de rendimiento del 20 por ciento sobre los ingresos, habitualmente por encima de un índice mínimo de entre el 6 y el 8 por ciento⁷⁷ (Horowitz 2011, 149).

Los objetivos de los fondos de capital y de los rendimientos de inversión de arte, pueden variar mucho basados en sus objetivos, su estructura de gestión y su financiación. Algunos fondos como el Fernwood y el FAF, tienen como objetivo alcanzar cientos de millones de dólares, mientras que muchos encajan en un rango más moderado de entre 15 a 50 millones de dólares. Los objetivos de rendimiento también pueden cambiar, aunque la mayoría de los fondos buscan pagos con rendimientos del 10 al 15 por ciento neto por año.⁷⁸ Una vez que se reúne el dinero o al menos hasta que hay suficiente dinero asegurado para comenzar a invertir en un tramo inicial de capital, antes de que se cierre el fondo, el fondo comienza a adquirir obras de arte. Para un fondo a diez años normalmente las inversiones se irán haciendo del año uno al cuatro, haciendo las liquidaciones del año tres al diez (Horowitz 2011, 149).

Según Horowitz (2011), los flujos de efectivo de los fondos de arte no necesitan limitarse a su negocio de inversión principal. Pueden monetizar el valor del arte en su inventario mediante el alquiler a sus inversores o con préstamos para exposiciones.⁷⁹ Por ejemplo los inversores de FAF pueden pedir prestados las obras en propiedad del fondo con un coste del 1,25 por ciento de su valor de tasación. Y los préstamos para exposiciones, en especial de los museos destacados, pueden ser una manera inteligente de gestionar activamente los fondos de su base de activos: se reducen los costes de seguros y almacenamiento (que normalmente estarían cubiertos por la institución que expone) y se añade procedencia a la obra de arte (que en teoría debería aumentar su precio de reventa). Además los fondos pueden aprovechar su experiencia en el mercado para consulta de coleccionistas privados o instituciones

⁷⁷ Este índice mínimo es bastante común en las inversiones de arte, al igual que en muchos fondos de cobertura. Se basa en la Tasa Interbancaria de Londres (LIBOR, de sus siglas en inglés, el tipo de interés que los bancos pueden pedir prestado de los fondos no garantizados de otros bancos en el mercado interbancario Londinense), más un margen de dos o tres puntos básicos, con la idea de que el inversor podría ganar esta cantidad si ha depositado en efectivo en una cuenta del mercado del dinero que devengue interés. Si un fondo de arte devuelve el 16 por ciento con un 6 por ciento de índice mínimo, las comisiones de rentabilidad solamente se cargan en el 10 por ciento por encima del índice mínimo.

⁷⁸ Ahora el objetivo de FAF es del 10 al 20 por ciento.

⁷⁹ Los inversores de FAF, por ejemplo, pueden pedir prestadas obras de la fundación con un coste del 1,25 por ciento de su valor de tasación. Pero en realidad y para disgusto de los inversores, esto rara vez se llevó a cabo debido a complicaciones fiscales y de seguros.

financieras (Horowitz 2011, 150). La primera es una estrategia de «diversificación» en el que las inversiones se realizan en muchos mercados geográficos y en muchos sectores de mercado, desde los Grandes Maestros y cuadros Impresionistas, hasta arte contemporáneo. Otra es una estrategia de integración vertical en una «región específica», por ejemplo una fundación de arte chino compuesta por porcelanas y antigüedades así como de obras de artistas vivos. Una tercera es la estrategia «oportunistista» que busca sacar provecho de ventas en dificultades y asimetrías de información que surgen en el amplio mercado del arte (p. ej. comprando a un heredero de un patrimonio, que quiera convertir rápidamente su arte en dinero en efectivo). La mayoría de los fondos están basados en una de estas tres estrategias generales o en una combinación de las mismas (Horowitz 2011, 151).

Un buen ejemplo representativo lo da el Fondo de Bellas Artes I (FAF de sus siglas en inglés) la primera estrategia de inversión del FAF, lanzada en 2003. El FAF I fue concebido como un fondo diversificado especializado en cinco sectores del mercado (asignaciones óptimas entre paréntesis): Grandes Maestros (25-30 por ciento), Impresionistas (30 por ciento), Moderno (20 por ciento), Contemporáneo I (1960-1985, 15- 20 por ciento), Contemporáneo II (1985-2010, 0-5 por ciento). Sus compradores de arte son líderes expertos en su respectivo sector, sus tareas son presentar obras al fondo, supervisar su compra y a menudo su reventa (Horowitz 2011, 151).

De acuerdo con Horowitz (2011), los fondos de arte se han beneficiado no sólo de creciente interés en los fondos de cobertura. Sino de la crítica popularidad de otras estrategias de inversión alternativas, tales como los fondos de inversión inmobiliaria (REIT de sus siglas en inglés) y los fondos de capital privado, y muchos fondos de arte se imaginan a sí mismos como híbridos de este tipo de empresas (Horowitz 2011, 162).

También hay un creciente nivel de actividad de fondos de arte en regiones en desarrollo como la India. Algunas de las iniciativas recientes más notables incluyen el fondo de arte Osian, lanzado en 2006 por el emprendedor Neville Tuli como una empresa más del conglomerado de arte Osian (que también posee el mismo nombre de la casa de subastas India, además de los negocios en el cine, de asesoramiento en arte y de publicaciones). El fondo Yatra, puesto en marcha en 2005 una colaboración entre capital Edelweis, una compañía de servicios financieros con sede en Bombay; la galería de arte Sakshi, Bombay (Figura 84); fondos de capital arte Crayon, iniciado en 2006 por Crayon Capitol, compañía de gestión de activos y la galería de arte Vadehra, ambas con sede en Nueva Delhi.⁸⁰ Estas empresas son especialmente

⁸⁰ Para más información sobre estas inversiones, véase Deepti Bhaskaran, «Tienes dinero, debes comprar», 23 de julio de 2007, disponible en <http://www.expressindia.com/news/fullstory.php?newsid=89889>, Abhay Rao, «Inversores en arte, intentando pintar un cuadro más brillante», 23 de noviembre de 2008, disponible en

interesantes porque reafirman la relevancia cada vez mayor de los mercados en vías de desarrollo dentro de la economía mundial del arte y revelan algunas diferencias clave entre invertir en arte en estas áreas y en occidente. Los estrechos vínculos estratégicos entre estos fondos, las principales galerías indias y los subastadores es imprevisible en el contexto europeo y estadounidense donde, como hemos visto, estos partidos han tendido a erigir barreras mucho más adecuadas entre ellos y los fondos de arte. Que esto no es tanto el caso de la India, o en otras regiones como el Oriente Medio y China, está diciendo y será de suma importancia para el progreso del mercado del arte en un escenario verdaderamente global (Horowitz 2011, 182).



Figura 84. Sakshi Art Gallery. Mumbai, India

<http://www.financialexpress.com/news/art-funds-trying-to-paint-a-brighter-picture-389318/0#>, Entrevista con Neville Tuli, en *Rastreador de inversiones en arte*, tema 1, pp. 2-3, 14, <http://osians.com/wms/funds.php>, y www.crayoncapitol.com.

Derivados financieros y arte

Junto a la afirmación de la idea de utilizar el arte como inversión alternativa, algunos derivados de inversiones relacionadas con el arte tratan de aparecer en el mercado.

Los derivados son contratos que obtienen su valor a partir del valor de otro activo denominado «subyacente». Existen dos tipos de derivados: de materias primas y financieros. Un derivado de materias primas es cuando el subyacente es oro o el trigo, por ejemplo. Un derivado financiero es cuando el subyacente es un activo financiero como moneda. Un inversor, por ejemplo, puede comprar un derivado con el trigo como el subyacente sin tener que comprarlo. Los inversores utilizan productos derivados para apostar que el mercado se moverá contra ellos para que puedan ganar de cualquier manera una contraprestación. Los contratos de derivados modernos crecieron por el deseo de los agricultores que necesitaban protegerse de las bajadas de precios en sus cosechas debido a desastres naturales. Los derivados se basan en índices ya las apuestas realizadas en el índice son las que generan rendimientos. Los índices recogen información de mercado para proporcionar una descripción exacta de la actuación de un activo.

Hay cuatro tipos principales de los contratos de derivados: futuros, *forwards* [a largo plazo y fuera de los mercados organizados], opciones y *swaps* [operación de permuta financiera].

Los futuros son contratos estandarizados que dan al comprador la *obligación* de comprar o vender el activo subyacente a un precio predeterminado y en una fecha específica.

Los contratos *forward* son similares, excepto que pueden personalizarse para satisfacer las necesidades del usuario.

Las opciones dan al comprador el *derecho* de comprar o vender a un precio predeterminado en el futuro y las *swaps* son un contrato entre dos partes para intercambiar flujos de efectivo.⁸¹

Los *swaps* están derivados en dos contrapartidas de intercambios de flujos de efectivos de los instrumentos financieros de una parte por aquellos instrumentos financieros de la otra parte. Recientemente los *swaps* han crecido para incluir *swaps* de divisas y *swaps* de tasas de interés.

Los *forwards* y *swaps* suelen ser objeto de comercio a través de un corredor, y estos se conocen como derivados extrabursátiles (OTC de sus siglas en inglés). Las opciones y los futuros normalmente se negocian en un intercambio formal como el NYSE o el TSX y se consideran derivados cotizados (ETD de sus siglas en inglés).

⁸¹ Investopedia, «La diferencia entre opciones y futuros».

Ralevski (2008) explora la posibilidad de productos derivados con el arte. Con el fin de crear una «verdadera» cobertura para el arte, deben desarrollarse derivados con el arte como «subyacente». Propone un modelo *swap* de arte de rendimiento total, que permitiría a los inversores protegerse contra los movimientos del mercado del arte. Ralevski (2008) descubrió que los derivados de arte tiene un gran potencial de mercado. Pueden aportar liquidez y eficiencia al mercado y proporcionar numerosos beneficios a los inversores. Estos beneficios potenciales incluirían la eliminación de costes de transacción asociados con las adquisiciones de arte, limitados a los costes de la puesta en marcha con un bajo compromiso financiero, transacciones a medida y ejecuciones rápidas. Una discusión acerca de los derivados es especialmente relevante, en medio de la confusión financiera de 2007, ya que recuerda a los inversoras las ventajas de la cobertura. Los derivados de Arte pueden revolucionar el mercado del arte ofreciente una manera más simple y fácil de gestionar el riesgo y los beneficios del arte (Ralevski 2008).

La propiedad fue uno de los mejores activos en occidente sin un mercado de derivados, a pesar del hecho de que en muchos países la propiedad residencial y comercial combinada representan más de la mitad de la riqueza nacional.⁸²

Los derivados de propiedad son contratos financieros que obtienen su valor a partir del valor de la propiedad. Estos derivados son una manera más barata, más fácil y más rápida de cubrir los riesgos de propiedad sin comprar una propiedad. Los inversores podrían cubrir la propiedad por muchas razones como que suban las tasas de interés o que bajen los precios del alquiler. La propiedad es muy diferente de otra clase de activos de la misma manera que el arte también lo es. Es difícil de valorar, comerciar con él y seguir su evolución de precios. La propiedad se considera heterogénea y normalmente se posee por largos períodos de tiempo. Por lo tanto el volumen de negocio es mucho menor que el de otra clase de activos. Ralevski (2008) compara la tasa de rotación mensual de las propiedades con aquellas acciones durante 2006. Se dio cuenta de que cuando comparabas las acciones con la propiedad es de uno a diez. Por lo tanto concluye que la cobertura de riesgos en la propiedad es más difícil que la cobertura de acciones y productos.

Ralevski (2008) sugiere que un modelo posible para derivados de arte podría ser un *swap* de arte de rendimiento total. Ilustra el funcionamiento de un *swap* de arte de rendimiento total con el siguiente ejemplo. «Un fondo de cobertura de arte como el fondo de comercio de arte está preocupado porque la actual situación económica mundial pueda causar que los precios del arte caigan y le interesa reducir el riesgo. Sin embargo el fondo no quiere vender ninguna obra de arte, ya que cree que lo venderá mejor a

⁸² Case Jr., K. E., Shiller, R. J. y Weiss, A. N. «Futuros y opciones basados en índices en el sector inmobiliario», Revista Gestión de Cartera, Invierno 1993, Vol. 19, 2ª ed. pp. 1.

largo plazo. También hay altos costes asociados a vender las obras de arte y les llevaría una considerable cantidad de tiempo cerrar la transacción. Invertir en derivados con el arte como subyacente les permitiría mantener sus obras y reducir el riesgo. El fondo de cobertura de arte entra en un acuerdo *swap* de rendimiento total a 2 años con un jugador más oportunista, otro fondo de cobertura que es interesante que gane visibilidad en el mercado del arte para especular sobre los cambios a corto plazo en el índice del arte. El fondo de cobertura del arte se compromete a pagar el fondo de cobertura de "rendimiento total" basado en el comportamiento del Índice Mei/Moses de Bellas Artes durante el período de dos años. A cambio el fondo de cobertura paga al fondo de cobertura de arte a un interés fijo del 2% + LIBOR [tipo de interés interbancario medio] durante 2 años. Si el mercado del arte se debilita el fondo de cobertura del arte puede estabilizar sus beneficios con los ingresos adicionales mientras que sólo paga al fondo de cobertura de arte un bajo rendimiento basado en el índice. Por otra parte el fondo de cobertura también ha reducido su riesgo al ganar visibilidad en el mercado» (Ralevski 2008, 23-24).

Las conclusiones del estudio de Ralevski (2008) son la necesidad de derivados de arte en el mercado para controlar el riesgo y la incertidumbre así como traer liquidez y eficiencia al mercado del arte que bien las necesitan. El estudio de Ralevski muestra que hay numerosos beneficios para compradores potenciales de estos derivados que incluye a fondos de pensiones, a fondos de cobertura, a coleccionistas privados de arte, a galerías o a cualquiera interesado en el mercado del arte. Los potenciales beneficios incluyen costes limitados de puesta en marcha, con un bajo compromiso financiero que consta de los honorarios del corredor de bolsa y una extensión por la banca de inversión. La eliminación de los altos costes de transacción asociados con las compras de arte (como el impuesto sobre las compras, el seguro, el mantenimiento, y los honorarios de abogados y agentes), que frecuentemente sobrepasan el 5% del precio de compra. Los derivados del arte también permiten transacciones a medida, tales como el momento de la inversión, las condiciones y la cantidad y las ejecuciones rápidas. En conjunto ofrecen una forma más flexible para cubrir los riesgos de inversión en arte sin invertir directamente en arte (Ralevski 2008, 40).

Intercambios de arte

Una serie de nuevos intercambios de arte se han puesto en marcha recientemente en China. La actuación precoz de algunos intercambios chinos muestra patrones de comercio erráticos y valoraciones muy por encima del mercado real, físico de la obra. Esto sugiere que estos intercambios han sido blanco de una conducta manipuladora y especulativa.

Un ejemplo de cómo funcionaría dicho intercambio es SplitArtTM⁸³, un intercambio por el arte, que se suponía tenía su sede en Luxemburgo, lo que permitiría a los inversores cualificados de todo el mundo invertir en acciones de obras de arte de gran valor. Como su nombre indica, las obras de arte se «dividirían» en acciones o certificados de arte, haciendo posible que muchos más inversores participaran en el apasionante mundo cultural del arte, mientras que diversificaban sus carteras para tener una mayor seguridad financiera y ganancia. Aunque SplitArt no obtuvo la licencia necesaria para operar el intercambio del regulador financiero de Luxemburgo, es útil para describir su idea.

Los «mecanismos» de SplitArtTM son fáciles de entender, sobre todo para los que ya están familiarizados con otros intercambios financieros. Los propietarios de arte que deseen vender sus obras de arte se ponen en contacto con un banco fiduciario, un banco principal que actúa como fideicomisario conforme a la ley fiduciaria de Luxemburgo. El fideicomisario inicia el proceso de valoración mediante la incorporación de expertos independientes que examinan la obra y fijan el precio. Este es el proceso preliminar de diligencia debida, y si el propietario del arte está de acuerdo con el rango de precio asignado a la obra de arte, se inicia un proceso detallado con la debida diligencia.

El Fiduciario se ocupa con toda la diligencia debida del proceso de salida a bolsa a través de socios de terceros que valoran, aseguran y almacenan la obra de arte, realizan cualquier restauración necesaria y proporcionan otros servicios. Todo el dueño arte tiene que hacer es firmar los acuerdos y entregar la obra al Fiduciario a cambio de los Certificados de Arte. El proceso de salida a bolsa termina cuando el propietario del arte tiene los Certificados de Arte y está preparado un Folleto de Oferta.

El Folleto de Oferta y los Certificados de Arte son entonces admitidos en SplitArtTM y tras un período de vista previa de la obra de arte se celebrará una subasta, por un período de «propuestas ciegas». Una vez que las ofertas hayan llegado al número total de Certificados de Arte ofrecidos por el propietario arte, la subasta se cierra. Todo el mundo que haya pujado antes del cierre pagará el mismo precio por cada Certificado de Arte: el más bajo posterior cuya oferta fue aceptada en la subasta establece el precio general, siempre que el precio mínimo por Certificado de Arte haya sido superado.

Toda la información de mercado pertinente sería de dominio público en las fases de la subasta y de negociación, a la excepción del valor y el número de Certificados al que han llegado durante el período de licitación ciegas. Durante y después del período de vista previa, las obras de arte (representadas por Certificados de Arte) se publicarían la información con fácil acceso, en tiempo real. Entonces los inversores pueden investigar la obra de arte o consultar a sus propios conservadores o asesores.

⁸³ El modelo de SplitArtTM fue desarrollado por Deloitte-Luxemburgo.

Una vez que la subasta termine con éxito, comienza en el sentido real el comercio con los Certificados de Arte. Aunque cualquiera pueda acceder a información en SplitArtTM, los Certificados de Arte sólo pueden ser comprados y vendidos a través de los miembros del mercado (bancos e instituciones financieras).

En SplitArtTM el plazo de comercialización siempre es constante, lo que es especialmente favorable para cualquier persona que quiera liquidar activos rápidamente. Cuando el propietario decide vender la obra de arte, el tiempo que puede tardar hasta que la obra realmente esté en cotización, puede ser de un par de semanas o un par de meses, pero se inicia inmediatamente con la decisión del dueño del arte de vender. En esto se distingue de las opciones disponibles anteriormente para la «liquidación de arte», lo que podría implicar esperar a subastas estacionales o buscar exhaustivamente el comprador correcto.

Para recapitular brevemente, un propietario de arte que quiere vender una obra de arte contacto con el Fiduciario, que se encarga de todo el proceso de salida a bolsa y «paga» al propietario con Certificados de Arte. Estos Certificados de Arte se sacan a subasta y luego a cotización para el comercio. Los inversores tienen acceso completo a la información de mercado en tiempo real y si está interesado en hacer una oferta y comerciar, pueden hacerlo a través de un Miembro del Mercado.

Otra de las ventajas ofrecida a través SplitArtTM sería que los compradores pueden dejar de cotizar fácilmente una obra de arte a través de una venta forzosa o una oferta de Certificados de Arte. Cuando, y si alguien tiene el 100% de los Certificados de Arte, que pueden devolver al Fiduciario y reclamar el la obra de arte físicamente. Esto hace atractivo SplitArtTM para los coleccionistas de arte a los que les gustaría mucho poseer el arte físicamente, tanto por su valor estético intrínseco como por su valor financiero.

La liquidez se proporciona por un creador de mercado, quien está obligado a facilitar la oferta y pedir cotizaciones en la plataforma de negociación, garantizando así que siempre haya Certificados de Arte disponibles para comprar y vender.

Aunque haya muchos pasos para todo el proceso, que proporcionan seguridad integrada tanto para los compradores como para los vendedores, los participantes del mercado pueden aprovechar el enfoque de «ventanilla única» y no tener que lidiar con cualquier cosa que no sea la decisión de comprar o vender Certificados de Arte. Todo lo demás ya se ha hecho para ellos.

Incluso se podrían hacer acuerdos para colocar las obras de arte en exposición en los principales museos, devolviendo de nuevo el arte al público (hasta un 90% del arte valioso se encuentra actualmente en bóvedas o almacenadas). Es sencillo, regulado y financieramente atractivo.

Aunque el intento de poner en marcha dicho intercambio en Luxemburgo falló, todavía es posible utilizar el modelo modificándolo en algún otro lugar.

Rendimiento del arte como un activo alternativo

La inversión en arte no tiene en cuenta los puntos de referencia tradicionales del análisis financiero. Dado que el arte no genera un flujo de ingresos, como los dividendos, la capacidad de evaluar un valor mediante la estimación de los rendimientos futuros de efectivo, en base a la de las inflación futura y los tipos de interés no se puede utilizar para valorar una obra de arte. En cambio la subida de precio de algunos valores desafía la lógica financiera. Además el arte incurre en un interés negativo en la forma de almacenamiento, seguros, transporte y otros costes asociados. Mientras que el arte contemporáneo se ha revalorizado enormemente en los últimos años, no todas las obras de arte ganan una tasa positiva de rendimiento (Mamarbachi et. ál., 3).

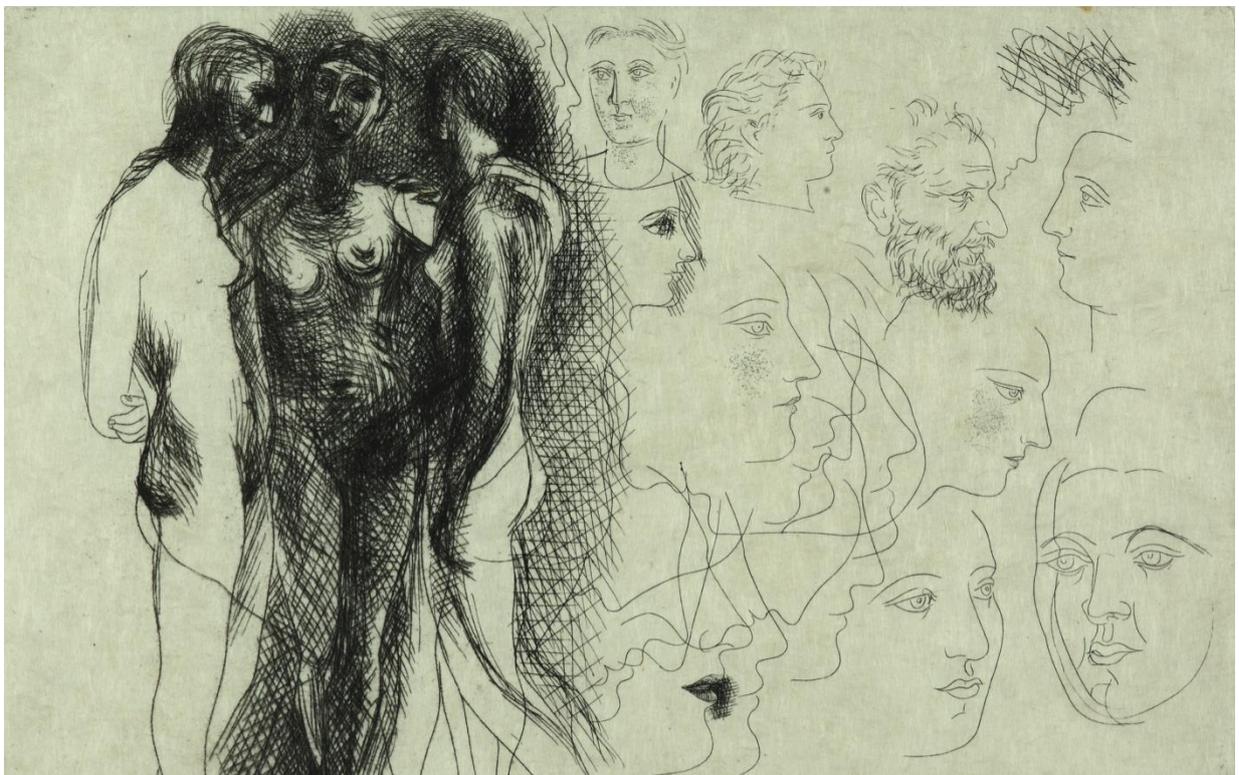
Debido a las obras de arte son únicas, es difícil comparar los precios del arte en diferentes puntos en el tiempo. En consecuencia no es trivial medir la tasa de beneficio del arte como una inversión, e implica hacer un esfuerzo serio para comparar la evolución de los precios de «objetos muy similares». Los economistas han utilizado dos enfoques básicos para abordar esta cuestión: (a) las ventas repetidas, y (b) los precios hedónicos. La metodología de ventas repetidas consiste en comparar los precios de las obras que se han vendido más de una vez. Al hacer esto, los analistas se aseguran que las características del activo, en este caso, una obra de arte, son exactamente las mismas en diferentes puntos en el tiempo. En un artículo pionero, Baumol (1986) utiliza esta metodología para analizar la tasa de rendimiento del «arte» definido generalmente y concluyó que el rendimiento anual para los tres siglos comprendidos entre 1650 y 1960 fue de 0,55 por ciento por año.⁸⁴ Pesando (1993) calculó la tasa de rendimiento de las impresiones modernas y Pesando y Shum (1996) analizaron el caso de los grabados de Picasso (Figuras 85, 86). Más recientemente, Mei y Moses (2001) han utilizado la técnica de ventas repetidas para calcular las tasas de beneficios en pinturas estadounidenses, los Grandes Maestros y los Impresionistas. Aunque la metodología de ventas repetidas tiene la ventaja de cálculo de los índices de precios sobre la base de los activos estrictamente comparables, tiene la limitación de que no utiliza toda la información disponible y calcula un promedio de todas las escuelas artísticas y / o artistas en una única tasa de rendimiento (estas críticas también se dirigen a los análisis basados en el enfoque de precios hedónicos). Una de las principales limitaciones de este enfoque es que hay muchas obras de arte que se venden sólo una vez en

⁸⁴ Baumol (1986), para excluir las transacciones especulativas, Baumol sólo incluye las obras que han sido vendidas al menos dos veces, con un intervalo mínimo de veinte años.

el período de la muestra. El uso de precios hedónicos permite a los investigadores utilizar la información sobre todas aquellas operaciones para las que se dispone de datos, incluso si se refieren a ventas individuales. La metodología de precios hedónicos se desarrolló en la década de 1930 como una forma de comparar precios de automóviles con características diferentes y se ha utilizado desde entonces para calcular los índices de precios de los productos básicos heterogéneos, incluyendo casas, computadoras y obras de arte. Mediante el uso de regresiones hedónicas los investigadores son capaces de construir un índice de precio para «el promedio» del cuadro. «Promedio», se define en este caso como el mantenimiento constante de una serie de características en la obra, incluyendo el año en que fue pintado, el soporte (papel, lienzo o tabla), el tamaño, y si el cuadro fue firmado por el artista. La mayoría de los estudios basados en precios hedónicos han calculado la tasa de beneficio de carteras definidas muy ampliamente. Por ejemplo, Anderson (1974), Buelens y Ginsburgh (1993), y Chanel, Gerard-Varet y Ginsburgh (1996) calcula la tasa de rendimiento de «pinturas en general». Sus resultados arrojaron una tasa promedio (real) de retorno que osciló entre 2,6 por ciento y 4,9 por ciento. Buelens y Ginsburgh (1993) utilizaron los precios hedónicos para analizar la tasa de rendimiento de cinco carteras de cuadros: pintores ingleses, pintores no ingleses, pintores holandeses, pintores italianos e Impresionistas. Barre et. ál. (1996) analizaron a los Impresionistas y Czujack (1997) calcula la tasa de rendimiento de las pinturas de Picasso (Edwards, 2004).

Con el fin de tomar la decisión de invertir en arte, los inversores necesitan ser conscientes de la probabilidad de conseguir la rentabilidad media en cualquier momento. Esto se conoce como riesgo de un activo, o la *volatilidad*: ¿qué cantidad de rendimientos *reales* fluctúan alrededor de la media? Los economistas describen estas propiedades en las «variaciones» o «desviaciones estándar» que se refieren al rango dentro del cual se espera que un resultado dado ocurra cada cierto porcentaje de tiempo.⁸⁵ Proporciona una distribución normal o curva de campana, donde los beneficios se reúnen alrededor de una media y despegan por igual en ambas direcciones, como en el juego de lanzar una moneda al aire, hay una probabilidad del 67 por ciento de que las ganancias caigan dentro de una desviación estándar y un 95 por ciento probabilidad de que los beneficios caigan dentro de dos desviaciones estándar. Por lo tanto, cuanto mayor sea la desviación estándar, mayor es el riesgo de volatilidad e inversión (Horowitz 2011, 157).

⁸⁵ Tanto varianza como desviación estándar miden la misma cosa: la dispersión estadística de valores en torno a un promedio. La varianza se define como la diferencia al cuadrado entre el rendimiento real y el esperado (o el promedio) de un activo. La desviación típica, el término común, es la raíz cuadrada de la varianza.



Figuras 85, 86. *El eterno femenino* (1932) *Tres desnudos de pie y estudios de cabezas* (1927). Grabados. Pablo Picasso

Aisladamente estas características no legitimizan invertir en arte, ya que se supone que inversores racionales elegirían la menor varianza del rendimiento para un nivel dado de rentabilidad media, siendo el arte más volátil y menos lucrativo (de promedio) que las acciones, por lo tanto podría parecer ser un activo inferior.⁸⁶ La realidad es más compleja, como muestra la Teoría Moderna de la Cartera (MPT de sus siglas en inglés), un modelo para conseguir los máximos beneficios por la combinación de activos. Adelantado por el economista Harry Markowitz en 1952, la MPT postula que si se pueden cuantificar el promedio de beneficio, la varianza y la co-varianza de los activos individuales, dentro de una cesta de inversión, se puede crear una «cartera eficiente» para optimizar los beneficios del inversor.⁸⁷ La clave aquí es la covarianza o la relación de los activos entre sí y con el paquete de mercado (un índice de acciones por ejemplo).⁸⁸ A medida que las sentencias de Markowitz pasaron por una seria revisión y finalmente ayudaron a generar el Modelo de Precios de Activos de Capital (CAPM de sus siglas en inglés), una teoría relativa a los equilibrios en los precios de los activos, se aceptó que en la estructura de una cartera de inversiones, la varianza en el beneficio de un activo individual es trivial, lo que importa es la relación entre el beneficio de un activo individual y el beneficio de todos los activos cogidos en conjunto (llamado la «cesta de mercado»). Así que mientras que antes de Markowitz generalmente se suponía que los inversores agresivos deberían comprar activos más volátiles que los inversores conservadores, la teoría de la cartera defendía un proceso más complejo de diversificación de activos en el que los riesgos de inversión se distribuyen entre los activos con correlaciones diferentes a la cesta de mercado (Horowitz 2011, 158).

Horowitz (2011) pone el ejemplo con Fernwood, que ejemplifica la cristalización de esta lógica. En su material de máquetin se insta a la inversión en arte para «estar bajo el mismo paraguas financiero estratégico, como otros activos invertidos» utilizando el análisis de frontera eficiente para demostrar las ventajas hipotéticas de hacerlo.⁸⁹ Durante un período de veinticinco años que terminó el 31 de diciembre

⁸⁶ La teoría financiera moderna descansa en dos supuestos principales: en igualdad de condiciones, los inversores prefieren rendimientos promedios más altos para reducir los rendimientos promedios, y que los inversores tienen «aversión al riesgo» y por eso prefieren menos varianza en los rendimientos a más varianza en los rendimientos. Una diferencia clave de esta hipótesis es que margina la influencia de los especuladores, o los que buscan el riesgo, esto es aquellos que tengan funciones útiles sin aversión al riesgo.

⁸⁷ Markowitz, «Selección de Cartera».

⁸⁸ La covarianza explica la relación entre dos variables: si los activos X e Y se mueven juntos, la covarianza es un número positivo, si están inversamente relacionados, la varianza es negativa y si no están relacionados la covarianza es cero.

⁸⁹ Las fronteras eficientes son una piedra fundamental en la teoría financiera moderna y al referirse al mayor rendimiento esperado por un nivel n de riesgo dado, o por el contrario el menor riesgo posible para un determinado

de 2003 Fernwood calculó que la cartera estadísticamente óptima consiste en un 35 por ciento la renta variable, 45 por ciento de bonos y 20 por ciento del arte, no sólo genera un rendimiento superior a los bonos a diez años (11,0 frente a 9,9 por ciento, respectivamente), sino que también sufrió un nivel de riesgo de sólo el 7,7 por ciento, el riesgo más bajo en el modelo de todas las clases de activos (acciones, bonos, oro y arte). En comparación, una cartera que constara del 100 por cien de acciones o bonos tendría un perfil riesgo-rentabilidad menos óptimo. Haciéndose eco de las enseñanzas tanto de CAPM como de algunos notables economistas recientes, Fernwood concluyó: «El arte tiene una correlación con otra clase de activos remarcablemente baja e incluso negativa, juega un factor clave en el resultado del modelo. La eficiencia de una cartera se puede mejorar significativamente mediante la distribución en bellas artes» (Horowitz 2011, 158).

En 1991 el economista Richard Coffman sostuvo que debido a un atributo de la economía en el arte, que deriva de la información asimétrica generalizada, implica que «los inversores tienen la opción razonable de tener una rentabilidad por encima de lo normal».⁹⁰ La información asimétrica puede beneficiar al vendedor que sabe más acerca del bien que al comprador (p. ej. la procedencia o la condición) y por lo tanto, a sabiendas, retiene dicha información cuando realiza la transacción o privilegia al comprador informado que hace una adquisición devaluada y luego la revende con una prima⁹¹ (Horowitz 2011, 174).

Según Grampp (1989) el precio representa el valor de un objeto que proporciona algo a aquel que paga por él, si el objeto no le proporciona nada, no pagará nada por él. Lo que la gente recibe del arte que pagan es el placer, el orgullo, la instrucción, la iluminación, inspiración o cualquier otro tipo de utilidad, mientras que los economistas usan la palabra, en el sentido de un beneficio de un tipo u otro. Ese beneficio es el rendimiento del arte y en principio es medible. Si un coleccionista gasta 10.000 dólares en una pintura en lugar de comprar bonos que le rinden un 7 por ciento, es que renuncia a 700 dólares al año.

nivel de rentabilidad. Para la argumentación de Taub sobre los beneficios de la diversificación de la cartera en el arte, véase Bruce Taub «Nuevas opciones para inversores sofisticados», abril de 2004.

⁹⁰ Richard Koffman, «La inversión en arte y la información asimétrica», *Revista de cultura económica*, vol.15, no.2 (1991): 93. Edit. Emphasis.

⁹¹ El documento de Akerlof sobre «limones» en el mercado de coches usados es el estudio más influyente de información asimétrica: George Akerlof, «El mercado de “los limones”: Incertidumbre en la calidad y mecanismo de mercado», *Revista Trimestral de Economía*, vol. 84, n° 3 (agosto de 1970): 488-500. Para una aplicación informativa en el comercio del arte véase también William Goetzmann, «La eficiencia informativa en el mercado del arte» *Gestión Financiera*, vol. 21, n° 6 (1993): 25-34.

Si él cree que la pintura vale la pena renunció a ellos para conseguirlo, como lo sabe cuando lo compra, el rendimiento de la pintura es de al menos 700 dólares (Grampp 1989, 38).

Grampp lo elabora aún más, si uno no concede el argumento, es decir, si uno niega que el mercado reconoce el valor estético, uno tiene que conceder que las personas que compran arte consiguen algo de él, incluyendo el placer estético, aunque no esté relacionado con lo que se pagó por el arte. Entonces se reconoce que el arte proporciona un rendimiento. Lo que proporciona el rendimiento es o un bien capital o es un bien de consumo. Una obra de arte es capital si se proporciona utilidad siempre que perdure físicamente, es decir, hasta que se deteriora si alguna vez lo hace. Si antes de que se deteriore muere el interés en ella, ya no tiene utilidad para nadie y es un bien de consumo que está sujeto a la obsolescencia. La mayor parte del arte ha sido de este tipo. El mundo perdió interés en él en algún momento después de que se hizo, lo dejó caer en el olvido, y luego lo descartó. Cualquiera que sea la obra de arte, de capital o bien de consumo, es un activo real. Eso es un objeto que es valioso en sí mismo. Es distinto de un activo financiero, como una participación de la acción, que es un reclamo de un activo real y es valioso por los dividendos se rinde (Grampp 1989, 38-39).

Según Grampp (1989) en el arte como inversión la gente cree que puede comprar a un precio y luego venderlo a uno mayor, y mientras tanto puede disfrutarlo. Creen lo mismo sobre las casas (vivir en ellas mientras los precios suben), la joyería (llevarla mientras gana en valor), las tierras (explotarlas mientras ganan valor), y las alfombras orientales (estar de pie sobre ellas mientras suben de valor). Esta creencia no está confundida necesariamente. Un activo real, que estas cosas lo son, puede incrementar su valor mientras se está usando, no es una cosa que ocurra normalmente cuando el nivel de precio es estable, pero es posible. El error está en creer que estos activos son superiores a los activos financieros, como los bonos y que dan un rendimiento más alto que estos. En realidad los activos financieros también pueden incrementar su valor mientras que se obtienen ingresos con ellos. En una economía donde el valor de cada activo financiero, real y financiero, es constante, el único beneficio de ellos sería la utilidad del activo real y el dinero que ingresa el activo financiero (Grampp 1989, 152).

Grampp (1989) encuentra otras consideraciones relevantes para invertir o especular. El arte es un activo que da sus propios beneficios a las personas que lo valoran por sí mismo, el beneficio puede ser la satisfacción estética, el placer, la utilidad, el disfrute o (en prosa económica) sus servicios al público, a los espectadores, a los que lo admiran. El rendimiento ascético es uno de los dos componentes del rendimiento total, o del beneficio, el otro sería el cambio de precio con el tiempo. El rendimiento total del arte si se informa a su mercado, sería igual al rendimiento total de activos de igual riesgo, como los activos financieros como los bonos o activos reales, como edificios y tierras. La gente que compra arte sólo para revenderla a un mayor precio y no por otra razón, estos son los especuladores, tienen un menor rendimiento que las personas que disfrutan de él. Par los especuladores el rendimiento estético es cero.

Si van a revender el arte para sacar beneficio su precio debe subir a una cantidad por lo menos igual al incremento de precio de otros activos (dividendos, intereses, alquileres, etc.) más los rendimientos del activo (Grampp 1989, 153).

Un incremento dado del precio del arte produce un beneficio total mayor a los inversores que a los especuladores. Si los inversores valoran el rendimiento estético a un 5 por ciento y el precio incrementa un 10 por ciento, habrán hecho lo mismo que si hubieran comprado acciones comunes teniendo un rendimiento del 15 por ciento del total. Los especuladores por otra parte habrían tenido un peor rendimiento de sólo el 10 por ciento en total (Grampp 1989, 154).

Entre los estudios del precio del arte Grampp (1989) reconoce cinco estudios empíricos que o bien son importantes o interesantes y algunos de ellos ambas cosas. Estos son «La revalorización de los cuadros» (1973), una tesis doctoral en la Universidad de Chicago de John Picard Stein. «Valor antinatural: o la inversión en arte como un juego de estupideces circulantes» (1986), un artículo de revista por William G. Baumol. «Pinturas como una inversión» (1974), un artículo de la revista por Robert Anderson, *Dinero y Arte* (1971), un libro de Geraldine Keen. Y «¿Es el arte una buena inversión?» (1988) por Bruno S. Frey y Werner W. Pommerehne, un informe al lector en general y también para los economistas (Grapp 1989, 157).

Uno de los estudios que analiza la naturaleza predictiva del mercado del arte es el trabajo «¿Tiene el mercado del arte un comportamiento predecible?» (Chanel, 1995) donde el autor busca relaciones entre el mercado financiero y el del arte a través de métodos econométricos. Los resultados principales indican que los mercados financieros influyen en los mercados del arte y las variables financieras rezagadas, ayudan a predecir los precios del arte, incluso aunque el retraso no permita ganancias sistemáticas. Louis-André Gérard-Varet (1995) continúa la discusión de estos temas observando los objetos de arte como mercancías y llegando a la conclusión de que el lugar atribuido al artista por el juicio estético contemporáneo depende más o menos de los mercados. Para demostrar esta relación compara los precios de los cuadros con las fluctuaciones del mercado de valores. Worthington y Higgs (2003) aportan resultados parecidos. Su estudio examina los vínculos de precio a corto y largo plazo entre el arte principal y el mercado de renta variable en el período de 1976-2001. Los mercados de arte examinados son el de los maestros contemporáneos, el del Impresionismo francés, el europeo moderno, el del siglo XIX europeo, el de los Grandes Maestros, el de los Surrealistas, el inglés del siglo XX y el de los cuadros modernos de EE. UU. Los resultados indican que hay unas relaciones estacionales a largo plazo y conexiones causales significativas en el corto y largo entre varios mercados de cuadros y entre los mercados financieros y el mercado de cuadros (Figura 87).

En los tiempos de crisis e inestabilidad económica, uno puede considerar invertir en arte en vez de en los instrumentos financieros tradicionales, con el propósito de diversificar su cartera y cubrirse ante posibles riesgos (Worthington y Higgs, 2006). Sin embargo la pregunta que muchos inversores hacen es cómo evaluar los riesgos y beneficios asociados con dicha inversión. Las dos preguntas son difíciles de responder y muchos estudiosos han estado trabajando para verificar métodos de determinación de riesgo y rentabilidad en la inversión en obras de arte.



Figura 87. *Nafea Faa Ipoipo* (Cuándo te casarás?) (1892). Paul Gauguin. (La obra más cara de la historia hasta el momento, vendida en 2015 por \$300 millones)

Ha habido muchos estudios con el objetivo de dibujar una correlación entre la rentabilidad del arte y la rentabilidad de los activos financieros tradicionales. Los primeros estudios aparecidos en el área fueron realizados por Anderson (1974) y Stein (1977). Anderson concluye que comparados con otras alternativas de inversión, después del ajuste por riesgo, parece que las pinturas no son una inversión muy atractiva a no ser que se incluya el valor del consumo de arte. Stein utiliza los precios de las subastas de EE. UU. y Reino Unido para pinturas vendidas entre 1946 y 1968 y encontró un rendimiento nominal del 10,5 por ciento por año durante ese periodo. Stein también sostiene que los cuadros tienen dos tipos de rendimientos. El primero es el rendimiento financiero del resultado de la revaloración de la obra, mientras que el segundo es el rendimiento no financiero del placer de poseer obras de arte. Este punto de vista se presenta de nuevo casi 20 y 30 años después en los estudios de Frey y Eichenberger (1995; 2005) y de Atukeren y Seckin (2007). Frey y Eichenberger en su primer estudio analizan los factores determinantes de los beneficios psíquicos y sugiere estudios de tasas de alquiler y disposición de pagar como posible camino para analizar y calcular los beneficios psíquicos del arte. En su segundo estudio en esta materia evalúan más de veinte estudios, estimando las tasas de rendimiento para inversiones en objetos de arte individuales y en colecciones enteras y evalúan diferentes aproximaciones a los movimientos de precios en el arte. Se encontró en la mayoría de los cálculos una menor rentabilidad en inversiones en objetos artísticos que en inversiones en activos financieros. Sin embargo como muchos estudios se centran en cálculos mecánicos, los investigadores, buscan la posibilidad de capturar y calcular empíricamente los beneficios psíquicos de tener obras de arte. Atukeren y Seckin también creen que la inversión en objetos de arte produce beneficios financieros y psíquicos. Ellos ven en el alquiler de obras de arte, uno de los métodos de valoración para estimar los rendimientos psíquicos. Llegan a la conclusión de que los rendimientos psíquicos de invertir en obras de arte podrían ascender a cerca de 28 por ciento. De acuerdo con el resto de los estudios, Worthington y Higgs, 2006 investigan el riesgo y rendimiento en el mercado del arte Australia durante el período de 1973 a 2003. Se utiliza el método de precios hedónicos para construir un índice de precios anual a partir de datos de 30.227 pinturas de cincuenta artistas modernos y contemporáneos bien conocidos vendidos en subasta durante este tiempo. Los resultados indican que los rendimientos de arte australiano son cerca de un dos por ciento menos que los de las acciones australianas durante ese período, aunque los riesgos son bastante similares. También se encuentra una relación causal entre los rendimientos en el mercado de valores y aquellos en el mercado del arte. Sin embargo ya que esta relación no es exacta, la oportunidad permanece en la diversificación de beneficios, combinando los activos financieros y no financieros de la misma cartera.

Grampp (1989) también indica una correlación entre los rendimientos en arte y los rendimientos de los activos financieros tradicionales. Dice que si un hombre compra un cuadro, lo cuelga en la pared y el rendimiento que le produce es el placer que obtiene de que esté allí. Si compra un bono lo pone en un

lugar seguro y el interés que se acumula es el rendimiento que le produce. (Grampp 1989, 36). Según él la distinción entre el activo real y el financiero es útil, como es útil en el mundo del arte y en otros mundos. Este es el centro de la explicación de porqué el arte no es una inversión superior, tal como se reivindica y porqué como especulación es incluso menos atractivo. También explica porqué las personas que no les importa el juego del cambio, adquieren el arte por sí mismo y no para ganar dinero (Grampp 1989, 36-37).

Grampp (1989) da el ejemplo de cinco estudios empíricos, que informan que el beneficio total del arte es menor que el de los valores. La explicación podría ser que hay menos información sobre el arte que sobre los valores (lo cual sin embargo también podría hacer mayor su rentabilidad). O los valores en su conjunto pueden ser más arriesgados que el arte. O los estudios podrían estar equivocados y se necesita más investigación. No todos informan del mismo beneficio por el arte, lo que crea aún más incertidumbre (Grampp 1989, 154-155). De cinco estudios empíricos sobre el precio del arte, tres informan de que la tendencia al largo plazo es a la alza sin tener en cuenta los cambios del valor del dinero. Uno lo hace en un 3,3 por ciento al año, otro en un 10,5, y el tercero en un 11 (para los Grandes Maestros). Un cuarto estudio informa que el aumento sea solamente de un 0,55 por ciento anual después del ajuste por los cambios en el valor del dinero. La Quinta informa que la tasa anual es de un 1,5 después del ajuste. La diferencia entre las estimaciones es un aviso para la gente que invierte o especula con arte, a no ser que disfrute corriendo riesgos. Si les gusta el arte así como el riesgo, el mercado del arte puede ser su terreno de juego. No es para personas que evitan el riesgo o permanecen neutrales ante el riesgo. Incluso si estaban seguros de la historia de los precios del arte (de lo que no pueden estar), no encontrarán el mercado atractivo. Por el estudio más detallado, la tasa de rendimiento total para el arte (rendimiento estético, más la revaloración del precio) era de un 12 por ciento desde 1946 hasta 1968, cuando el rendimiento total de las acciones ordinarias (dividendos más la revaloración del precio) era un 14 por ciento. Como la especulación, el único rendimiento del arte es su revaloración de precio, en ese momento el 10,5 por ciento, lo que era sigue siendo más bajo que el 14 por ciento de la rentabilidad total a las acciones ordinarias (Grampp 1989, 166).

Beggs y Graddy (2006), han llevado a cabo un estudio empírico de cuadros que no han podido cumplir con su precio de reserva en una subasta. En la mayoría de los mercados los vendedores tienen precios de reserva y los artículos permanecen sin vender hasta que un comprador está dispuesto a pagar el precio de reserva puesto por el vendedor. El descubrimiento de que un objeto se ha anunciado para la venta, pero no se ha vendido por un período de tiempo más largo, puede tener un impacto en el precio de venta final. Los resultados de al menos dos estudios han demostrado que, para algunos grupos de vendedores, las casas que permanecen en el mercado durante un período de tiempo más largo tienden a lograr un precio final de venta más alto, debido a que estos vendedores publican listas de precios más

altos y por lo tanto tienen mayores reservas.⁹² Esto es contrario a la sabiduría percibida en el mercado del arte. En el comercio con arte, a menudo se afirma que cuando un artículo anunciado se queda sin vender en una subasta, el precio futuro se verá afectado negativamente. Se dice que estos artículos se han «quemado» (Beggs y Graddy 2006, 3).

Con el fin de poner a prueba esta proposición Beggs y Graddy (2006) han construido un nuevo conjunto de datos. Su investigación ha identificado y calculado menores devoluciones para los artículos que fracasan en una subasta, el denominado efecto «quemado». Estos rendimientos más bajos pueden ocurrir debido a los efectos de valoración comunes, cambios en el precio de reserva del vendedor, o tendencias idiosincráticas a la baja del gusto. El efecto de fracasar en una subasta es de más del 30 por ciento en el rendimiento de una pintura, es sorprendentemente grande y económicamente significativo. Esta información se suma a la comprensión general de lo que sucede cuando los artículos fracasan en conseguir su precio de reserva en una variedad de mercados y una comprensión particular del efecto «quemado» en las subastas de arte (Beggs y Graddy 2006, 30).

La probabilidad de que el arte se quede sin valor es mayor para aquel muy nuevo: el muy, muy, contemporáneo o como Mr. Jingle diría, el último grito, la última novedad, lo máximo, el más puntero, lo regio, recién llegado, justo al lado de caballete, todavía húmedo. Cuanto mayor es la edad de una obra, menor es la probabilidad de que pierda todo su valor. Para el arte que es muy antiguo e importante, decir del renacimiento flamenco o el italiano, la probabilidad es más baja (Grampp 1989, 156) (Figuras 88, 89).

92 Genesove y Mayer (1997) y Levitt y Syverson (2005).



Figura 88. *La Virgen del Canciller Rolin* (1435). Jan van Eyck



Figura 89. *La Gioconda* (1503-1506). Leonardo Da Vinci

El investigador Bruno S. Fray en sus múltiples obras publicadas, ha demostrado que hay una estrecha relación entre el arte y las ciencias sociales. Esta es sin duda una de las características que ha atraído a muchos estudiosos para involucrarse en la economía de las artes. En su artículo «El mercado del arte y la economía: introducción» (1997) el autor se pregunta y busca respuestas a las siguientes preguntas: ¿Es racional comprar arte comparado con otros depósitos como los bonos del tesoro, las acciones o los bienes raíces? ¿Cuál es la naturaleza de los beneficios estéticos que se reciben de poseer un obra de arte?

Otro fenómeno que ha atraído a los académicos consiste en entender porqué grandes corporaciones invierten mucho en obras de arte y si están motivadas sólo por los posibles beneficios en la inversión o si hay algo más que las anima a comprar obras de arte caras. Una serie de estudios aparecieron en esta área: Martorella (1990) informa de tres motivos principales para coleccionar arte: para mejorar las relaciones públicas y la imagen de marca, para mejorar los beneficios de los empleados y finalmente con la perspectiva de diversificar su inversión. El trabajo de Martorella se podría considerar como pionero. O'Hogan y Harvey (2000) sugieren que la motivación de las corporaciones para invertir en arte se define por cuatro factores: promoción, cohesión de la cadena de suministro, captación de dividendos y beneficios no monetarios para los gerentes / dueños. LeClair y Gordon (2004) llegan a la conclusión de que ese interés corporativo por la cultura está correlacionado con los gastos en publicidad,

mientras que las donaciones a las causas educativas, civiles y de salud no lo son. Esto, el apoyo a la cultura y las artes es un medio de promocionar la empresa directamente, mientras que darlo a otras causas cumple los objetivos de la empresa a través de medios alternativos. Kottasz et. ál. (2007) tienen como objeto determinar que las posibles contribuciones de las colecciones de arte corporativo son para gestionar la identidad corporativa de la empresa, usan como ejemplo el caso de Deutsche Bank. Sus conclusiones son que las colecciones de arte se emplean para facilitar la comunicación del máquetin (tanto interno como externo) y para proyectar la identidad corporativa, incluidos los aspectos relacionados con los valores fundamentales de la empresa. Además las colecciones se utilizan frecuentemente para simbolizar los valores fundamentales de los empleados de la empresa. Por último en el documento más reciente han tratado de responder a la misma pregunta que tiene como objetivo averiguar porqué instituciones financieras han empezado a crear sus propias colecciones de arte y cómo las desarrollan, y luego sugieren un modelo para permitir categorizar cada personaje de acuerdo con sus políticas de adquisición y su objetivo de gestión, utilizando como ejemplo las organizaciones financieras belgas (Londenberg y Oosterlink, 2010).

Cuando uno considera invertir en activos financieros, lo primero que determina es el rendimiento financiero de la inversión a lo largo del tiempo. Esto también es verdad cuando piensas en invertir en obras de arte. Sin embargo como con las cuestiones de valoración, evaluar el rendimiento del arte no es una tarea sencilla. Al examinar las acciones de una compañía u otros instrumentos del mercado, es posible realizar un seguimiento de los rendimientos mediante el desarrollo de índices basados en precios de acciones idénticas que se comercian en el mercado. Cuando inviertes en arte, uno debe entender que no existe tal cosa de un «mercado del arte», en vez de eso hay un agregado de muchos submercados independientes, móviles y únicos que se comportan de maneras significativamente diferentes. No hay precios diarios de apertura y de cierre y las transacciones incluso de los mismos artistas pueden ser poco frecuentes, con un plazo promedio de rotación en el mercado de más de treinta años. De manera que la complejidad de invertir en las artes puede verse como un factor positivo, el arte puede ser una buena inversión porque cotiza en mercados diferentes que otros activos financieros con otros riesgos y beneficios. La cuantificación cuidadosa de estos riesgos y beneficios y los patrones únicos del comercio pueden llevar al desarrollo de coberturas contra riesgos anticipados específicos de otras inversiones. De hecho Coffman (1991) analiza las artes y antigüedades como las ofertas del mercado financiero, considerando que el mercado del arte no es como el mercado financiero que tiene ofertas poco probables en los activos financieros convencionales, debido su eficiencia y a la simetría de la información. Los gerentes de carteras buscan con frecuencia activos depreciados que producirán una rentabilidad más alta que los que se ajustan a los riesgos normales. El propósito de este estudio es discutir que se pueden

encontrar ofertas en varios activos tangibles, sobre todo en las artes más destacadas y en las antigüedades.

Burton y Jacobson en su estudio «Midiendo el rendimiento de las inversiones en piezas de colección» (1999) se concentran en la cuestión de cómo medir e interpretar los rendimientos financieros al invertir en piezas de colección. Discuten diferentes maneras de crear índices de precios para medir la rentabilidad de los objetos de colección. Finalmente se discute cómo interpretar los resultados existentes en las características financieras de los objetos de colección y cómo uno puede mejorar los conocimientos actuales en esta área.

Los primeros estudios en esta área de inversión en obras de arte sirvieron para atraer la atención de otros investigadores a esta área. El estudio escrito por Baumol (1986) encontró que los cuadros tienen un menor rendimiento cuando se comparan con los activos libres de riesgos. Otros estudios llegaron a conclusiones similares: Pesando (1993) encontró que los grabados no se comparan favorablemente con los activos financieros tradicionales y establece que hay poco o no hay apoyo para la proposición de que las obras de arte superan al mercado. Ginsburgh y Jeanfils (1995) concluyen que en la relación entre los mercados de valores y el del arte no existe ninguna relación al largo plazo entre dos activos, en el corto plazo los mercados financieros influyen en los mercados de arte. Dos investigadores Mei y Moses continúan trabajando en esta dirección con el estudio que sigue «El arte como inversión y el bajo rendimiento de las obras maestras» (2002) donde vencen los problemas de la heterogeneidad de las obras de arte y la poca frecuencia de la comercialización en el mercado del arte mediante la construcción de un nuevo conjunto de datos de ventas repetidas basados en los precios registrados de las subastas de arte. Con un gran conjunto de datos son capaces de hacer un índice anual de arte y de hacer frente a la cuestión de si las características de riesgo-rentabilidad de las obras de arte se pueden comparar favorablemente con las de los activos financieros tradicionales. La conclusión es que los beneficios de las obras de arte son superiores a los beneficios de activos de renta fija y equivalentes a los beneficios de la renta variable, pero los beneficios vienen acompañados de una alta volatilidad.

Por la supuesta volatilidad, el arte fue señalado por sus críticos como no apto para su consideración como inversión seria. Eckstein (Eckstein, 2008, 72) cita una investigación llevada a cabo en 2003 por la Compañía Fiduciaria Glenmede, una institución financiera líder en EE. UU., que demuestra que dichas declaraciones son infundadas en gran parte. La investigación utiliza técnicas formales de análisis financiero de los datos del mercado del arte de Mei Moses. Utilizando la aproximación del Coeficiente de Sharpe para calcular los ratios de riesgo / rendimiento, el estudio demostró que añadiendo bellas artes a una cartera diversificada produciría una rentabilidad un poco mayor con menos volatilidad que la mayoría de los activos por su cuenta. El informe concluye: «Las bellas artes han mostrado un registro duradero de conservación de precios y una menor correlación con las clases de activos más convencionales. Estos

atributos pueden hacer del arte un añadido interesante a una cartera bien diversificada, ayudando a reducir la volatilidad total mientras que genera una revalorización potencial a largo plazo» (Eckstein, 2008, 72).

Otros estudios han mostrado resultados más positivos, con rentabilidades del arte ganando a la inflación. Uno de esos estudios se llevó a cabo por Goetzmann (1996) donde afirma que la única gran fuente de riesgo para el inversor en arte es el gusto del público. El inversor se enfrenta a la posibilidad de que la obra de arte pase de moda. El autor analiza los datos empíricos y encuentra que a pesar de una tasa de «obsolescencia» de algunas obras en un 20%, parece que el beneficio de las carteras en arte retenidas desde 1987 excede a la inflación y mantiene el ritmo de inversión de los bonos. El riesgo de la inversión en arte aparece más bajo de lo que los estudios precedentes habían sugerido. Este estudio no es el primero que escribe este autor sobre el área de riesgo y rentabilidad asociados con la inversión en arte. Su estudio previo «Informe del gusto: Arte y los mercados financieros en más de tres siglos» (1993) describe el índice de rentabilidad del arte que permite la comparación de los movimientos de precios de los cuadros con las fluctuaciones financieras y también la evaluación de las características del riesgo y beneficio de invertir en arte. El investigador encuentra evidencias de una fuerte relación entre la demanda de arte y la riqueza financiera total sobre muy largo plazo, que surge como resultado del hecho de que el índice del arte y el índice de las acciones de la bolsa de Londres en el mismo período están altamente correlacionados. Un estudio, llega a conclusiones similares sobre las características del mercado del arte, se lleva a cabo por Buelens y Ginsburgh (1993) como una respuesta al estudio anterior de Baumol (1986). El estudio muestra que la conclusión de Baumol, de que los beneficios de los bonos son más altos que los rendimientos de las obras de arte, es demasiado pesimista. Hay segmentos en el mercado donde los rendimientos son significativamente más altos que los rendimientos de bonos y acciones durante largos períodos de tiempo (de 20 a 40 años), ya que los gustos cambian lentamente, esto puede implicar que no es imposible vencer al mercado.

Desde el innovador análisis de Glendmede, otros bancos de inversión han seguido el ejemplo. El respaldo más llamativo del arte como una clase de activo en el Reino Unido fue cuando Barclays incluyó el arte por primera vez en su revisión anual del rendimiento de una variedad de clases de activos (Capital de Barclays, *Estudio de Capital Bonos del estado*, febrero de 2005). La revisión examinó el desempeño de una amplia gama de activos de más de cuatro ciclos económicos clásicos. Reconoció el potencial del arte como un elemento integral de una política de diversificación de activos, especialmente en el contexto de su perfil de volatilidad: «A largo plazo, el arte se revela con resultados positivos durante años por encima de la tendencia de inflación, lo que inicialmente sugiere que el arte puede proveer alguna cobertura contra la inflación. El desempeño más débil del arte es durante los períodos de crecimiento débil o inflación débil, el punto exacto en el ciclo económico cuando la rentabilidad de las acciones es más fuerte.

Esto sugiere que, dentro de una cartera, combinando arte con renta variable puede proporcionar una buena diversificación a través de los cuatro escenarios económicos. Esta diversificación se puede ver también cuando la inflación está por encima de la tendencia y el crecimiento está por debajo de la tendencia».

Utilizando datos históricos del Reino Unido, el análisis trazó la correlación laminada de veinte años entre la inflación y los rendimientos totales reales de cada año durante cinco años de cada clase de activo para comprobar si están bien cubiertas para la inflación a lo largo del tiempo. El estudio de Capital de Barclays señaló que «incluso más de cinco años con un período sostenido las acciones no pudieron protegerse contra la inflación durante la mayor parte del siglo (veinte). Sólo en años recientes las acciones han mostrado una correlación positiva con la inflación. Por otra parte el arte actuó bastante bien entre 1942 y 1962 y otra vez de 1999 en adelante».

El informe también señala que «el arte registró un incremento constante (desde 1955), superando los Bonos del Estado y al dinero en efectivo». En base a estas características el estudio de capital de Barclays recomienda una asignación de hasta un 10 por ciento, en una cartera diversificada, en arte (el informe Glenmende había recomendado hasta un 12 por ciento) (Eckstein, 2008, 73).

El estudio de capital de Barclays también señaló el siguiente punto importante: «La teoría financiera moderna está poniendo mucho mayor énfasis en la gestión de activos y pasivos. Como resultado determinados fondos de pensiones y beneficios y algunas compañías de seguros han dejado de lado la inversión en capital a favor de los bonos. El ambiente regulatorio después de la burbuja ha eliminado la capacidad de los fondos de prestaciones y de seguros ignorar la volatilidad de las acciones a corto plazo en favor del retorno positivo al largo plazo... También pensamos que los gestores de deuda de Europa deberían pensar en emitir más deuda ligada a la inflación y deuda de vencimiento a largo plazo con el fin de ofrecer a su industria de ahorro los instrumentos para combinar el pasivo».



Figura 90. *Los jugadores de cartas* (1892-1893). Paul Cézanne. Vendida en 2011 por \$ 259 millones

Teniendo en la cabeza los hallazgos del informe de Glenmede y el estudio de capital Bonos del estado de Barclays Eckstein (Eckstein, 2008, 74) que «la combinación de (1) los atractivos rendimientos previstos para el arte comparados con las clases de activos convencionales, (2) y la revaloración [de los activos] relativamente de bajo riesgo asociados al respaldo de activos sólidos y (3) el desarrollo de sofisticadas estrategia de asignación en un contexto de inversión más amplio, juntos aseguran que el arte parece cada vez más atractivo como parte de un estrategia de colocación de un activo diversificado en una era poscobertura. El tema ya no es si el arte es una clase de activo valioso, ahora se puede tomar como un hecho. La única cuestión de fondo ahora es el significado más efectivo de estructurar vehículos más eficientes para invertir en arte (Eckstein, 2008, 74).

Los estudios mencionados hasta ahora han utilizado la metodología de ventas repetidas, mientras que el de De la Barre et. ál. (1994) usan una técnica de regresión hedónica alternativa. Construyen índices de rentabilidad y cantidades utilizando los resultados de las subastas públicas y obteniendo

rentabilidades mayores en comparación con los estudios previos que usaban la metodología de ventas repetidas. Chanel (1995) también usa la misma metodología y obtiene una rentabilidad real del 6,7 por ciento.

Aparte de comparar las inversiones en las artes con los activos tradicionales De la Poza Plaza et. ál. (2008) analizan la diversificación de la cartera y en su estudio prueban dos proposiciones: la primera establece que un inversor clásico (un inversor que comercia con acciones) maximiza sus beneficios invirtiendo en carteras que combinen arte y acciones, para obtener mayores beneficios con el mismo nivel de riesgo que asumiría invirtiendo sólo en el mercado de valores. La segunda establece que el inversor en arte reduce la gran volatilidad de esta clase de activos diversificando sus inversiones en acciones.

Estudios más recientes se han centrado más en la venta de cuadros de pintores específicos y aquellos de un país específico. Agnello y Pierce (1996) emplean una amplia muestra de pinturas de 66 artistas estadounidenses vendidos en subasta entre 1971 y 1992 y encuentran un beneficio medio del 9 por ciento y el 3 por ciento en términos nominales y reales. Incluye en su regresión de precio lineal estas estratificaciones como tamaño, edad de ejecución, autenticidad del trabajo, mes de la subasta y de la casa. Además las tasas de retorno se diferencian por artista, período de tiempo de la inversión, rango de precio y género de la pintura. Sus conclusiones indican unas tasas de rendimiento significativas para esta estratificación de datos. Gerard-Varet (1995) proporciona resultados parecidos que enfatizan la importancia de la moda o los gustos en el mercado del arte. Su estudio de los mercados financieros sugiere que la previsibilidad de rendimientos de las acciones representa una parte de la varianza que aumenta la magnitud del horizonte. Para el arte el horizonte más largo e incierto son los gustos, lo que aumenta los riesgos estéticos asociados con los activos. En el futuro progreso en el campo requiere un mejor entendimiento de la «dinámica de gustos» de los objetos artísticos.

A este respecto y como han señalado Candela y A. E. Scorc (1997), las pinturas se caracterizan por la falta de cualquier precio «natural» en el sentido clásico. Hasta el momento se han desarrollado dos enfoques diferentes en cuanto a la determinación de precios. El primero sugiere que no hay un valor fundamental para un cuadro: el precio que la demanda quiere se pasea por unos niveles muy «altos» o «bajos», incluso si no hay artista, ni coleccionista o experto en el mercado que pueda decir si el precio de mercado es «alto» o «bajo», ni lo que es un precio «equilibrado». La demanda fluctúa ampliamente, siguiendo las modas y manías de los coleccionistas por lo tanto los precios de las pinturas son inherentemente impredecibles (Baumol, 1986) (Figura 90). El segundo enfoque también reconoce que el precio de mercado de un objeto de arte depende de las valoraciones sociales convencionales en lugar de en un coste «natural» de la producción, pero se supone que estas creencias sociales y hábitos culturales están firmemente abrazados por el público, por lo que estos «esencias» pueden ser identificadas. Los

precios de mercado podrían ofrecer información adecuada acerca de los valores de «equilibrio», por otra parte el precio de los objetos de arte debe estar relacionado con la evaluación de otros activos. Un enfoque interesante es ofrecido por Goetzmann, Renneboog y Spaenjers (2010) que creen que los precios de las obras de arte crecen cuando se eleva la desigualdad de ingresos en la sociedad. Utilizan una metodología de ventas repetidas que incorpora una técnica para construir un índice anual de precios del arte desde 1765, con base en los datos de la transacción en subastas de arte a partir de una fuente histórica y una base de datos de ventas en Internet. Este ejercicio muestra cómo los precios del arte se elevan no sólo cuando la renta media o total (o el tamaño de la población) sube, sino también cuando la desigualdad de ingresos se eleva. La evolución de los ingresos más altos puede, pues, ser importante en el impulso de las tendencias del mercado del arte. Los autores encuentran las relaciones de cointegración entre los ingresos más altos y los precios del arte, ambos para el total del periodo 1908-2005 y desde 1945. En conjunto, estos resultados demuestran que sí es la riqueza de los ricos que impulsa los precios del arte. Esto implica que los auges de arte se puede esperar cada vez que la desigualdad de ingresos se eleve rápidamente. Esto parece exactamente de lo que fue testigo el mundo del arte durante el último período de fuerte crecimiento del precio del arte entre 2002 y 2007.

Hay pruebas contradictorias acerca de la rentabilidad en las inversiones de arte. Baumol (1986) investigó el beneficio del arte durante más de 4 siglos concluye que la rentabilidad real en un promedio anual en el arte es un mero 0,55%, sensiblemente por debajo de la rentabilidad a largo plazo de bonos del estado (del 2%). Estos hallazgos son confirmados por Frey y Pommerehne (1989) que encuentran una rentabilidad real del 1,5% para una muestra mayor en el período 1635-1987. Sin embargo, Chanel; Gerard-Varet y Ginsburgh (1991); y Buelens y Ginsburgh (1993), enmiendan estos hallazgos y concluyen, utilizando la base de datos de Baumol, que el bajo rendimiento se debe a los beneficios inferiores de las escuelas de arte Inglés y a la depresión en el mercado del arte (como en los períodos de guerra). Las escuelas de pintura holandesa, por ejemplo, producen un retorno real anual de 13,7%. Para un gran conjunto de datos de los precios durante el período 1961-1991, Docclo, de la Barre y Ginsburgh (1994) encuentran una rentabilidad nominal anual del 12% que es causada por sustanciales aumentos de precio en los años ochenta debidas a las operaciones especulativas de los marchantes de arte (el mercado posteriormente se colapsó con una disminución de 47%). Varios estudios investigan la relación entre las acciones y los mercados de arte y concluyen que los auges en los mercados de valores crean auges en los mercados de arte, pero nunca al revés (véase, p. ej. Goetzman (1993), Chanel (1995), Gerard-Varet y Ginsburgh (1991). Tanto en los mercados de arte como en el de valores, las transacciones puede conducir a rendimientos inconcebibles. Esto se debe generalmente a cualquier suerte especulativa o información privada superior.

Estudios más recientes llegan a las mismas conclusiones: Rennenboog y Van Houtte (2002) investigan cómo las inversiones en artes pictóricas se comparan con las de las acciones en términos de riesgo-beneficio analizando el precio en el comercio de subastas belgas de artes pictóricas. El estudio llega a la conclusión de que las inversiones en arte están por debajo del mercado de valores debido al alto grado de riesgo, los costes de transacción, las ganancias de capital, los derechos de reventa y prima de seguro. Otro estudio analiza pinturas canadienses (Hodgson y Vorkink 2004). Ellos usan una muestra de los precios de subasta de los principales pintores canadienses y hacen regresiones hedónicas para analizar la influencia de varios factores, incluyendo la identidad del pintor, en los precios de la subasta. Construyen un índice de precios de mercado, que se utilizan para analizar las propiedades del arte canadiense visto como un activo de inversión (Figura 91). Aplican la teoría de valoración de activos estándar, como se incorpora en el CAPM (Modelo de Valoración de Activos Financieros, de sus siglas en inglés), para el análisis de los movimientos de precios. Higgs y Worthington (2005) analizan las bellas artes de Australia como una inversión alternativa. También desarrollan un índice de precios de mercado a través de un modelo de regresión hedónica y encuentran que el promedio anual de rentabilidad para cuadros australianos oscilan entre 4 y 15%. Los modelos de regresión hedónica también capturan la disposición a pagar por atributos percibidos en las obras de arte. Seckin y Atukeren (2009) examinan los mercados de subasta de pinturas en Turquía en el período de 1990 a 2005 utilizando un conjunto de datos únicos de 4.431 registros de venta en subastas de pinturas de 74 artistas turcos y calculan los índices de precios hedónicos. Llegan a la conclusión de que la inversión en el mercado del arte ofrece una cobertura contra la inflación y también puede conducir a oportunidades de diversificación de la cartera, dado un horizonte de inversión más largo.

Kraeussl y Logher (2008) analizan las características de riesgo-rendimiento de los tres principales mercados emergentes: Rusia, China e India. Analizan tres índices nacionales del mercado del arte, contruidos por regresiones hedónicas basadas en los precios de venta de subasta y descubren que los tres mercados exhiben una correlación diferente, positiva o negativa con la mayoría de los activos financieros comunes (positivos para Rusia, pero negativas para los mercados de arte de China e India).

En lo que se refiere a los riesgos hay estudios que evalúan el papel de la inversión en arte como cobertura de riesgos en la cartera de inversiones. Así el estudio realizado por Campbell (2004) analiza vehículos alternativos de inversión para aumentar los rendimientos reduciendo al mínimo los riesgos. Ella ve el arte como una clase de activo adicional y aunque los índices de arte tienden a tener una alta volatilidad y no ganar significativamente mayores rendimientos que el mercado de valores, cree que extremadamente baja correlación (una incluso negativa) con otras clases de activos da como resultado un vehículo de inversión muy beneficiosa para la cartera de inversores. Worthington y Higgs (2004) examinan el riesgo, la rentabilidad y las perspectivas de diversificación de la cartera entre los principales

mercados de la pintura y financieros durante el período 1976-2001. Los resultados indican que los rendimientos de la inversión de arte son menores, y los riesgos mucho más altos, que en los mercados de inversión más convencionales. Sin embargo, durante el período cuestionado, también hay mucha diferencia entre los distintos mercados de arte, con los maestros contemporáneos, los europeos del siglo XIX, los Ingleses del siglo XX y los Grandes Maestros que ofrecen una rentabilidad superior con un riesgo ajustado (al menos entre los mercados de pintura).



Figura 91. *Grande Riviere* (2002). Peter Doig (Canadá)

Ralevski (2008) sostiene que las obras de arte siguen siendo una inversión de alto riesgo debido a su falta de liquidez, la ineficacia de la información del mercado, y que los mercados de arte se caracterizan, altos costes de transacción y la ausencia de un mecanismo de cobertura. Por lo tanto a diferencia de las inversiones en otros sectores, los inversores no pueden calcular el riesgo y la rentabilidad del perfil del arte. Estos factores hacen que las inversiones de arte sean muy difíciles de cubrir o proteger contra posibles pérdidas. Por lo tanto ella propone aplicar una estrategia de cobertura del arte explorando la oportunidad por productos derivados en arte, desarrollando un modelo *swap* [operaciones de permuta financiera] de cobertura total mediante el cual los inversores podrían protegerse contra los movimientos en el mercado del arte. Otro punto de vista negativo es proporcionado por Renneboog y Van Houtte (2002). Su estudio ha investigado si las inversiones diversificadas en las artes visuales, más

específicamente en el nicho de mercado del arte belga desde las corrientes artísticas del realismo al surrealismo (del 1850 de 1950), puede conducir a rendimientos que podrían ser competitivos en comparación con los rendimientos de capital. En este estudio se ha compilado y analizado una gran base de datos que consta de más de 10.500 de los precios de venta de arte de las casas de subastas de todo el mundo para el período de 1970 a 1997. Por último, hay importantes inconvenientes en la inversión en arte en comparación con las inversiones en valores financieros. No sólo es que el mercado del arte sea menos líquido sino que los beneficios del arte se reducen aún más por los altos costes de transacción, que pueden ascender a más del 25% del precio de la transacción. Además se añaden al coste total del cuadro, el IVA, así como los derechos de reventa que se deben y una prima del seguro anual. Incorporando todos estos costes adicionales y teniendo en cuenta el nivel de riesgo y el pobre potencial de diversificación hace que el riesgo de inversión de arte, sea una mala alternativa a las inversiones de capital. Con todo los autores concluyen, sólo si el amante del arte desinformado cree que ser propietario de un objeto bello es deleite perpetuo, el valor no monetario de una inversión en arte compensará la falta de una compensación monetaria.

Desde el análisis de diferentes estudios se ve que los beneficios de invertir en arte, varían según los géneros y los períodos y si el arte supera al mercado de valores dependerá de cada mercado de arte particular, el período que se examine y la metodología que se use. En general es una tarea difícil establecer relaciones sólidas entre los precios de los activos. Manejar los datos de los precios se vuelve necesariamente una tarea incluso más aproximada. La aparición del mercado de derivados del arte podría traer la necesaria liquidez al mercado del arte, que podría desregular el mercado y fomentar mejores inversiones en arte como un activo alternativo.

Los resultados de esta parte de la investigación indican que muchos autores consideran obras de arte como una inversión alternativa y que los titulares de las obras de arte tienen los mismos objetivos que los titulares de activos financieros tradicionales, que es la posibilidad de obtener rendimientos atractivos. En consecuencia, a pesar de algunas diferencias observadas (p. ej. la falta de liquidez, Ralevski 2008, las transacciones excepcionales) las obras de arte en calidad de activos financieros deberían ser tratadas de la misma manera que otros activos financieros: esto incluye la gestión de su precio con el tiempo, la predicción de beneficios y el cálculo del tiempo que deben mantenerse en cartera los activos particulares hasta que traen los beneficios deseados a su dueño, y por lo tanto las formas conocidas de alcanzar su valor justo, así como las técnicas de relaciones con los inversores que deben ser utilizadas, que no se ha practicado antes en relación con el arte.

2. Relaciones con los inversores – Una proyección al mercado del arte

Definición

Las relaciones con los inversores es «una función ejecutiva, proactiva y estratégica que combina elementos de las finanzas, las comunicaciones y el márketing proporcionar a la comunidad de inversión con una representación exacta tanto del rendimiento actual de la empresa, como de sus perspectivas de futuro» (Cole, 2004).

Valor económico y cultural

Hutter y Throsby sostienen que se puede hacer una distinción entre el valor económico y el cultural y esa es la naturaleza de estos conceptos gemelos del valor, cómo se forman y cómo se relacionan o no se relacionan entre sí, esto necesita ser investigado. Comienzan mirando por encima la evolución histórica de las ideas en este campo.

El debate sobre la relación entre el valor económico y cultural se ha sostenido en filosofía desde Platón y Aristóteles. El pensamiento antiguo aseguró la posibilidad de alcanzar el valor supremo a través de la experiencia del éxtasis del divino placer, la experiencia del arte sólo jugaba un papel menor en conseguir el objetivo y la acción comercial estaba clasificada aún más abajo, siendo asociada sólo con las artes prácticas. Pero no será hasta los siglos diecisiete y diecinueve que se estableció una importante línea de pasamiento moderna estética y económica. Fue debido a una serie de autores ingleses que lo incluyeron un lugar destacado, el conde de Shaftesbury, Francis Hutcheson, David Hume y Adam Smith. Todos ellos vieron una distinción entre el valor que surge de la experiencia desinteresada de la belleza y el valor de los objetos que sirven al amor propio de los individuos. El primero fue visto como claramente superior ya que está referido a la contemplación de lo Divino. El valor económico es su complemento, relacionado con el placer derivado de la gratificación personal. Aunque moralmente inferior el intento de conseguir el máximo rendimiento se convirtió en un objetivo legítimo y relevante de consumo privado y acción pública.

A mediados del siglo diecinueve, las disciplinas económicas y la filosofía estética estaban bien separadas, W. S. Jevons y otros economistas fueron capaces de razonar convincentemente la «utilidad», como una sensación física, seguida de un patrón de disminución de la intensidad en el margen. Esto pareció dar un denominador común suficiente para determinar el valor de mercado: cuando la utilidad agregada de los consumidores y los costes agregados de producción se juntaron a través del intercambio en el mercado, resulta un precio equilibrado. Ese precio fue llamado el valor de cambio. Aristóteles había

interpretado el valor de cambio como el límite más bajo de los muchos valores naturales en uso, la teoría económica que emergió al final del siglo diecinueve se construyó sobre el valor de cambio como el equilibrio de un mecanismo auto coordinado, relegando a los valores en uso en la penumbra borrosa de las «preferencias» subjetivas. Al mismo tiempo que se desarrollaban estos acontecimientos, la teoría estética empezó a separarse del mundo no artístico. Empezando con Hegel, los filósofos estéticos estrecharon su foco en las bellas artes y afirmaron que las obras de arte juegan un papel privilegiado en la promoción de lo espiritual, de la verdad completa. Adorno (1984) insistió en la autonomía del arte, G.E. Moore (1959) argumentó el caso sobre la base de la bondad moral, Wittgenstein (1970) basa sus juegos del lenguaje en «sabor refinado», Gadamer (1982) se centró en la relación con la verdad y Budd (1995) abogó por el valor intrínseco de la experiencia artística. Mientras tanto, en la economía, la teoría adquirió un rigor axiomático. El precio expresado en términos monetarios se identificó como el resultado imparcial de todas las variables objetivas y subjetivas que inciden en cualquier transacción. Una nueva jerarquía se estableció donde el precio y el valor se convirtieron en sinónimos, en este universo lógico, el valor cultural y artístico fueron vistos como una categoría subjetiva, más allá del ámbito de la investigación científica. En versión canónica de Debreu (1959), el valor se define como «precio de mercado tiempo materias primas volumen» (Hutter y Throsby, 1-3).

Según Hutter y Throsby las últimas décadas han visto discusiones sustanciales de la relación entre el valor económico y el valor cultural, en particular en la reconciliación de las cualidades subjetivas, espirituales o inefables del arte y la cultura con las realidades de la valoración financiera de estos fenómenos en el mercado (Figura 92). Las contribuciones a estas discusiones pueden ser identificados en los estudios de economía, de teoría literaria y cultural, de sociología, de antropología y de políticas culturales (Hutter y Throsby, 3).

Como indica la revisión anterior, se han hecho esfuerzos en una serie de disciplinas en los últimas décadas para lidiar con problemas continuos para entender el valor del arte y la cultura. Según con Hutter y Throsby, la lectura de estas diversas literaturas da lugar a dos observaciones. En primer lugar, de acuerdo con nuestra hipótesis guía, es evidente que de hecho hay dos tipos distintos de valoración del arte, cada uno con su propia lógica de funcionamiento. Lejos de estar aislados unos de otros el valor económico da forma a la valoración cultural y la valoración cultural influye en el precio. Su interdependencia mutua conduce a tensiones en la práctica social y estas tensiones están documentados en la historia del ritual del arte y de sus mercados. La segunda observación es que a pesar de las interdependencias y tensiones, ha habido poco diálogo interdisciplinario conectando estos trabajos académicos en los diversos aspectos de valor cultural, sobre todo con los que se especializan en economía. De hecho en este último aspecto, se puede decir que en esta área hay un grado de

incomprensión mutua entre los discursos culturales y económicos que pide a gritos ser abordada (Hutter y Throsby, 9).



Figura 92. *No. 6 (Violet, Green and Red)* (1951). Mark Rothko. Vendida en 2014 por \$186 millones

El valor de las obras artísticas

El Diccionario de Inglés de Oxford [Oxford English Dictionary] define «valor» como «el valor material o monetario de una cosa: la cantidad a la que se puede estimar en términos de algún medio de intercambio o de otra norma de naturaleza similar». Todos comprendemos la idea de valor para determinados materiales o materias primas (McNulty 2006, 5).

Abbing (2002) hace la pregunta ¿qué determina el valor de mercado de una obra de arte? Su respuesta es que el valor de mercado depende de la voluntad del grupo de compradores para pagar. En caso de una única pintura vendida en una subasta, cuanta más gente interesada con dinero acudan a la subasta, el precio subirá más alto (Hans Abbing 2002, 62).

Según Iain Robertson (2005), todos los objetos u obras de arte tiene un «mercado de origen», un punto de origen, ya sean artistas en sus estudios o ajuares funerarios enterrados bajo tierra. Este artículo se convierte en una «mercancía» cuando se negocia en el mercado del arte. Puede ser tratada «local», «regional» o «internacionalmente». Si se trata de un artefacto cultural importante se comercializará internacionalmente. Una obra de arte contemporánea se clasifica como «basura» (escaso valor y el valor de inversión negativo), «de vanguardia» o «alternativa». Una obra «de vanguardia» recibe el apoyo en occidente, del sector cultural financiada con fondos públicos y la obra «alternativa» no lo hace. El arte «vanguardia» es un legado del final del siglo XIX de la revolución marchante parisina y «alternativa» es un derivado del sistema académico. Cada uno de estos sectores determina el valor futuro del objeto (Robertson, 2005).

Robertson (2005) sostiene que la etapa de desarrollo de un país desde el cual se origina un artefacto cultural tiene una fuerte incidencia en el valor de ese objeto. Si el país o región se perciben como de transición, su cultura se considera primitiva y sus artefactos culturales de menor valor que los de un país o región en desarrollo o desarrollado. El precio de una obra de arte creada por un artista contemporáneo también está determinada en gran medida por el entorno en el que se crea. Si un artista de Costa de Marfil pinta un cuadro en Abidjan es muy probable que una obra similar creada a la vez por un artista en Nueva York que tenga un valor mayor. Este desequilibrio existe porque las economías en transición y en desarrollo tienen menos mercados de arte, produciendo niveles más bajos de valor añadido para su arte. La única vez que el mercado de arte original supera a uno internacional es cuando hay niveles particularmente altos de interés regional por el artista u objeto regional. Hay ejemplos de los mercados internacionales de arte en regiones de economías en desarrollo. La SAR de Hong Kong, por ejemplo, es el centro de comercio internacional para el arte chino y aunque no es apoyado por un cuerpo autóctono de coleccionistas prósperos como un paraíso fiscal, centro de arte internacional (Iain Robertson, 15-16).

Grampp (1989) está interesado en algo más. Hace la pregunta de si el valor que el mercado pone en obras de arte es consistente con su valor estético (Grampp 1989, 15). Cita a Renoir, que con respecto al valor de la obra de arte había dicho «Métete esto en la cabeza, en realidad nadie sabe nada al respecto. Sólo hay un indicador para decir el valor de los cuadros, y que es la sala de ventas». Lo que quiere decir Renoir es que los dos valores son consistentes (Grampp 1989, 15).

Según Grampp (1989), las personas que compran y venden cuadros hacen un cálculo económico, al igual que lo hacen las personas que compran y venden cualquier otra cosa. Lo que se calcula o decide es si el objeto vale la pena lo que tienes que entregar para conseguirlo (Grampp 1989, 24).

Grampp (1989) ve una especie de prueba de la consistencia de valor económico y estético en el hecho de que se informe tan ampliamente sobre los datos de las subastas. Esto está de acuerdo con una propuesta de común en la economía, según la cual los compradores y vendedores que estén más informados acerca de un mercado, es probable que sean más eficientes. El mercado de arte no es eficiente de la forma en que es eficiente el mercado de valores. No hay ninguna razón para creer que debería serlo, porque el coste de ser así probablemente sería mayor que el beneficio. Sin embargo, es un marcador donde ofertas y demandas reflejan el mérito o la estima en que los críticos, museólogos, historiadores del arte, y conocedores perciben una obra de arte (Grampp 1989, 30).

Grampp (1989) sostiene que el valor que el mercado coloca en las obras de arte es coherente con la opinión que se tiene de su calidad estética, un término que él utiliza en el sentido de la belleza, la importancia histórica o cualquier atributo que no sea el precio. Al decir que los valores económicos y estéticos son consistentes, lo que quiere decir que fuera del mercado el cuadro A es superior al cuadro B, que en el mercado el precio de A será mayor que B (Grampp 1989, 37).

Velthius (2005) sugiere que la relación entre el precio y el valor es más intrincado que las corrientes dominantes dentro de las humanidades o, para el caso, lo que la economía neoclásica ha permitido. Valor y precio parecen estar enredados en una dialéctica permanente, cuyo desenlace puede ser logrado sólo parcialmente (Moulin 1967 [1987], 177). Por lo tanto, cuando el historiador de arte Christopher Steiner se pregunta en el *Boletín del Arte (Art Bulletin)* es si uno puede «tener la esperanza de evaluar valor estético de un objeto sin tener en cuenta su valor económico», en otras palabras si existe «una cosa como lo que Kant llamó *la Crítica del juicio* "un valor estético puro"» (Steiner 1996, 216), la respuesta de Velthius (2005) es un inequívoco «no» (Velthius, 178).

Según McNulty (2006), la asignación de un valor monetario a cualquier obra de arte es un proceso complejo. A diferencia de todas nuestras adquisiciones (como casas y coches), el coste de la materia prima utilizada para crear una obra de arte o decorativa suelen ser de poco valor o insignificante en relación con el valor de la obra. Una pintura importante de Pablo Picasso, actualmente valorada en

decenas de millones de dólares, en realidad representa menos de cien dólares en materia prima, lienzo y pintura (Figura 93). ¿Cuáles *son* los factores que, en conjunto, contribuyen al valor monetario de una obra de arte? Cada obra de arte tiene cualidades únicas, y su venta muy bien puede ser de circunstancias únicas, que trabajarán en conjunto para influir en su valoración global (McNulty 2006, 6).

Para la mayoría de los propósitos McNulty (2006) sugiere que se deben evaluar los siguientes puntos y relacionarlos entre sí en un intento de determinar el valor de cualquier obra de arte:

- Popularidad del estilo objeto de la obra. El gusto evoluciona a través del tiempo, algunos estilos o formas caen en desgracia rápidamente, mientras que la devaluación de otros sucede más lentamente. Millones de factores afectan al atractivo de cierto tipo de obras en cualquier punto del tiempo (McNulty 2006, 6).



Figura 93. *Les Femmes d'Alger* (1955) Pablo Picasso. Vendida en 2015 por \$179,4 millones

- La reputación del artista. La altura del creador de la obra de arte, si se conoce, muchas veces es el factor más importante en la construcción de valor. Pero ¿cómo medimos la altura de un artista? Aunque ciertamente no hay una fórmula matemática para determinar lo popular que es un artista, o lo fue, en algún momento en el tiempo, sí que se pueden considerar algunas medidas, incluyendo:

El historial de exposición. ¿A sido el artista objeto de alguna exposición importante? ¿Hay algunas exposiciones en etapa de planificación?

Recepción de la crítica. ¿Cómo han recibido las exposiciones del artista en los medios de comunicación populares y académicos?

Publicación. ¿El artista ha sido objeto de algún libro importante? ¿Está el artista incluido en los estudios convencionales? ¿Enciclopedias de arte? ¿Periódicos o revistas de arte?

Estar incluidos en importantes colecciones públicas y privadas. Muchas colecciones acumulan valor adicional simplemente por estar incluidas en una colección de gran prestigio, ya sea pública o privada.

Los artistas prolíficos, en particular con carreras largas muchas veces tienen obras que se venden en cualquier lugar por miles o varios millones de dólares, dependiendo de las circunstancias únicas que rodeen a cada obra y el lugar de la obra del artista (McNulty 2006, 7)

- Rareza. La ley económica de la oferta y la demanda se aplica en el mercado del arte tal como lo hace en otras áreas del intercambio económico (McNulty 2006, 7).

- Una demanda muy fuerte junto a un pequeño suministro de obras disponibles, algunas veces, como hemos visto algunos años, es igual a precios muy *muy* altos (McNulty 2006, 7).

- Condición. La condición de una obra de arte o de arte decorativa puede tener un enorme impacto en su valor. Con ciertos tipos de trabajos se espera que estén en perfectas condiciones, de hecho un «Gran Maestro» muy muy nuevo, sería inmediatamente cuestionado por marchantes, coleccionistas y otros participantes del mercado. Por otra parte atraerá menos atención una pieza desconchada de porcelana del siglo XX que un ejemplo prístino de la misma pieza (McNulty 2006, 8).

Hablando en general, «en todos los niveles crecientes del arte la pérdida asociada se vuelve cada vez más restringida».⁹³ En otras palabras, hay una relación inversa entre el valor original de una obra y la pérdida, debido a los daños, del valor asignado. Una pintura muy rara que valiera muchos millones de dólares perdería un *porcentaje* mucho menor de su valor original en caso de deterioro del que lo haría una obra de 2.000 dólares con el mismo grado de deterioro (McNulty 2006, 8).

- Procedencia: el registro de la propiedad de una obra. El propietario anterior de una obra puede afectar considerablemente a su valor. Esto se ha demostrado una y otra vez en las ventas de subastas muy publicitadas de colecciones históricas y de celebridades. ... Los compradores de este tipo de ventas están, en efecto, adquiriendo un «trozo de historia» y se les aconseja mantener toda la documentación relacionada con la venta, porque de hecho están invirtiendo más en su procedencia que en el objeto mismo. A no ser que el objeto que nos ocupa sea un documento histórico, su conexión con la historia descansa sólo en la procedencia documentada (McNulty 2006, 8). El hecho de que la obra de arte sea o haya sido adquirida por un marchante respetado o una casa de subastas o un coleccionista individual, deberán proporcionar al comprador un nivel de seguridad, pero sólo si va acompañado de la documentación de la procedencia. De hecho puede ser grande el impacto que la potencial procedencia pueda tener en el valor de mercado de una obra de arte o un objeto, como hemos vistos en las subastas de alto perfil en las últimas décadas. La inclusión previa en una célebre colección, sólo puede aumentar

⁹³ Dr. Elin Lake Ewald, ASA. «La medida de la pérdida y daño / Evaluación de la pérdida, parte I» *El mundo del arte*, noviembre de 2004. <http://www.otoolewald.com>

el valor de un cuadro importante, dibujo, escultura u otra obra de arte. Pero queda por ver si el puro «valor asociativo» de los objetos más comunes pasa la prueba del tiempo (McNulty 2006, 169).

- Otros factores. Además de los factores más obvios descritos hasta el momento, a veces factores únicos juegan un papel importante en el fortalecimiento de los precios de las obras de arte. En algunos casos el comprador podría tener una «necesidad» especial por una obra de arte que está en el salón de subastas o en la galería comercial. Considerando el caso de las obras producidas en serie, como un conjunto de impresiones. El coleccionista que tenga nueve de las 10 obras que comprenden una gran serie de litografías de un artista popular, por ejemplo puede estar tan deseoso de completar el conjunto que estará dispuesto a pagar más, a veces mucho más, que lo que la obra individual vale en sí. En realidad el gasto podría tener sentido, ya que el conjunto completo puede tener un valor mayor que sus partes individuales, especialmente si el número de conjuntos completos es pequeño. Realmente no hay límites ante los posibles escenarios que pueden ser incluidos aquí, es el factor de valoración más difícil de alcanzar (McNulty 2006, 8-9).

De manera similar a McNulty (2006), ADAA (200: 4-5) tratar de influir en los coleccionistas identificando las cosas clave a tener en cuenta para saber cuánto vale una compra potencial: *autenticidad* («nadie quiere comprar algo falso»); *calidad* («siempre es recomendable comprar lo mejor que uno pueda pagar»); *rareza* («la rareza tiende a aumentar el valor»); *condición* («un marchante respetado informará a un posible comprador de cualquier reparación y defectos significativos»); *procedencia e historial de exposición* («una buena procedencia puede ayudar a establecer la autenticidad, la importancia histórico-artística y el título»); y *el valor* («el gusto y las condiciones del mercado de cambian y los valores cambian en consecuencia»).

Por otra parte los museos de arte tienden a enfatizar otros valores (los estéticos) sobre el precio de adquisición (que muy rara vez aparecen como parte la leyenda en los paneles explicativos). La atención como tal la centran en la tarifa de entrada para la colección permanente como una decisión de precios a la que se enfrentan casi todos los museos públicos (Robertson y Chong, 131).

Según McNulty (2006) la mayoría de los recién llegados a la investigación de mercado no son conscientes de los muchos valores que se le puede asignar al mismo objeto o al mismo grupo de objetos. Para la mayoría de los coleccionistas e investigadores de mercado, los valores más codiciados son «el del mercado justo» y «el de sustitución» (McNulty 2006, 9). Él define «valor justo de mercado» como el precio donde la propiedad cambiaría de manos entre un vendedor dispuesto y un comprador dispuesto, sin estar ninguno de los dos bajo una compulsión de comprar o vender, y teniendo ambos un conocimiento

razonable de los hechos relevantes.⁹⁴ Mientras que las ventas en subasta podrían considerarse las «más relevantes del mercado» en algunas circunstancias la naturaleza específica de cada pieza se usará para determinar el mercado más importante (McNulty 2006, 10). Por otra parte McNulty define «el precio de sustitución» como el valor que normalmente se le aplica a una propiedad cuando quiere asegurarse, esto es además «lo que la mayoría entiende habitualmente como la cantidad de dinero requerida para reemplazar una propiedad con otra de cualidades similares con la cantidad de tiempo razonable en un mercado apropiado y relevante»⁹⁵ (McNulty 2006, 10).

Según Horowitz (2011), además de cómo definimos arte y las estructura del mercado, debemos aclarar el papel del valor. Él sostiene que la obra de arte tiene valores *económicos* perceptibles, que puede ser comprada o vendida con fines de lucro (o de pérdida), así como valores *críticos*, aquellas características de diferencian una pieza de arte de la siguiente. Pero las obras de arte también tienen importantes valores *simbólicos*, conectados al nivel social y al prestigio del dueño, esto distingue la economía del arte de otros mercados. Entender cómo funcionan estos valores simbólicos es crucial para entender el mercado del arte (Horowitz 2011, 21) (Figura 94).

El sociólogo Pier Bourdieu avanza en esta discusión a través de la integración de lo que él llama «capital simbólico»:

«Junto a la búsqueda del beneficio «económico» que trata el negocio de los bienes culturales como un negocio cualquiera, ... hay sitio para la acumulación de capital simbólico. "El capital simbólico" ha de entenderse como capital económico o político que es negado, mal reconocido y como resultado reconocido, y por tanto legítimo, un «crédito» que bajo ciertas circunstancias y siempre a largo plazo garantiza beneficios "económicos"». ⁹⁶

En otras palabras, mientras algunos agentes del mercado pueden ver en el arte sólo un significado de enriquecimiento financiero, Bourdieu explica también para aquellos que están dispuestos, por el bien de la reputación o para la consolidación del estatus, a renunciar a los beneficios por la acumulación de dividendos simbólicos a largo plazo. A diferencia de los inversores del mercado de valores, que podemos

⁹⁴ *Valoración de la propiedad privada: principios, teorías y métodos prácticos para el tasador profesional*. Patricia C. Soucy y Janella N. Smith, ASA, co-ed. Washington, D.C.: Sociedad Americana de Tasadores, 1994, p. 50

⁹⁵ *Ibíd.* p.52

⁹⁶ Bourdieu, *El campo de la producción cultural*, p. 75. David Throsby destaca las contribuciones de James Coleman al capital social y cultural, también en *Economía y cultura* (Cambridge: Imprenta de la Universidad de Cambridge, 2001), p. 49. Véase también James Coleman «Capital social en la creación de capital humano», *Revista Americana de Sociología*, volumen 94 (suplemento) (1998): S 95 – S 120.

suponer que buscan beneficio económico por encima de todo lo demás, esto significa que el mercado del arte comprende con mayor precisión lo que podríamos llamar «maximizadores socioeconómicos» para los que los dividendos económicos son sólo uno de los muchos factores inspiradores⁹⁷ (Horowitz 2011, 21-22).



Figura 94. *Number 5* (1948) Jackson Pollock. Vendida en 2006 por \$140 millones

La valoración de las obras de arte

Valoración basada en índice

El uso de índices para valorar un activo ilíquido y heterogéneo no es raro y a menudo se usa en el mercado de bienes raíces. En el mercado del arte se han desarrollado una serie de índices en los últimos 10 años, algunos de los citados con frecuencia se incluyen en la siguiente tabla:

⁹⁷ El término está tomado de Velthuis, que lo utiliza para explicar cómo lo simbólico o capital cultural puede ser transferido a largo plazo en el capital económico. Véase Velthuis, *Hablando de precios*, p. 26.

TABLA 8: INDICES DEL MERCADO DEL ARTE

Índice	Descripción
Índice Mei Moses	Base de datos con más de 27.000 ventas repetidas en salas de subastas iguales. ⁹⁸ Mei Moses utiliza la metodología de ventas repetidas para hacer un índice que es similar al desarrollado por los profesores Case y Schiller para su índice de inmuebles residenciales publicados por Standard and Poor's. Mei Moses tiene nueve (ahora más) categorías índices: Americana antes de 1950, América Latina, Británicos después de 1850, Grandes Maestros y siglo XIX, Posguerra y contemporáneo [PWC de sus siglas en inglés].
Índice de artistas Artprice	Los artistas con suficientes datos puntuados tendrán un índice de artistas. Estos índices utilizan un modelo de precio hedónico y cuentan todas las características distintivas de la obra. Además de la firma, el tamaño y el medio, el modelo de precios hedónico también tiene en cuenta, cuando es posible, datos del periodo de la obra, los materiales y la técnica utilizada y dónde se lleva a cabo la venta. El Artprice Indicator® ha sido desarrollado para valorar obras individuales de un artista.
Investigación del mercado del arte (AMR, de sus siglas en inglés)	Más de 500 índices que muestran las tendencias en los mercados que van desde los Grandes Maestros, los Impresionistas, arte contemporáneo a vinos añejos, art decó, joyería y recuerdos pop. Los índices se basan en los cambios de precios promedio de una red fija de artistas.

Metodologías en el índice de precios del arte:

Índice de ventas repetidas:

⁹⁸ Desde 2007, Mei Moses ha ampliado sus datos colección de datos continuos para incluir Europa y recientemente ha añadido datos sobre transacciones de arte en China e información histórica de LA BASE DE DATOS EUROPEA DE BELLAS ARTES hecha por el Prof. Rachel Pownall. Junto con las entradas originales ampliaron la base de datos en más de 11.000 repeticiones de pares de ventas de objetos revendidos en Europa y en China. La nueva base de datos combinada contiene un total de más de 27.000 repeticiones de pares de venta para aproximadamente 20.000 obras de arte individuales.

El uso de la repetición de ventas en subastas se considera el método más consistente y fiable para estimar los cambios de precios en el mercado del arte. La aproximación de la repetición de ventas evita la necesidad de hacer frente a los muchos problemas asociados con la naturaleza heterogénea de arte. En esencia, las ventas repetidas mide el cambio en el precio de la misma obra a través del tiempo.

Índice de precios hedónicos:

Este es un modelo utilizado frecuentemente en la economía inmobiliaria, ya que se ajusta a los problemas asociados con los activos o mercancías heterogéneos. Al igual que los inmuebles, las obras de arte más singulares se perciben de manera diferente y por lo tanto es difícil calcular la demanda de arte de forma genérica. Los modelos hedónicos asumen que una obra de arte se puede descomponer en características tales como el nombre del artista, el tamaño, el medio, el año de realización, la procedencia, el lugar de venta, etc. También se puede utilizar para evaluar el valor de obras de arte, en ausencia de los datos específicos de transacciones de mercado.

Índice de precios promedio:

Es una metodología que se utiliza frecuentemente para medir en el tiempo el cambio promedio de precios pagados por los consumidores por una cesta del mercado de bienes y servicios de consumo. Hay dos tipos de metodologías del índice de precios promedio, la media aritmética del índice de precios y la media geométrica el índice de precios, como el RPI [de sus siglas en inglés] Índice de Precios al por Menor (media aritmética) y el IPC Índice de Precio al Consumo (media geométrica). El mercado del arte ha adoptado metodologías parecidas, donde el índice se basa en los precios de subasta de una conjunto de artistas. Sin embargo como las obras en la cesta tienden a seguir cambiando de período en período, los cambios de porcentaje basados en promedios reflejarían no sólo cambios en los precios, sino también las diferencias en los tamaños, el año de realización, los medios y otras características de la obra incluido en el calculo. Por lo tanto los críticos dicen que esta metodología del índice no es una base adecuada para llegar a conclusiones generales sobre los cambios en el mercado subyacente mismo. Un estudio realizado por Chanel, Gerard-Varet y Ginsburgh (1996) mostró que durante largos periodos los resultados de las respectivas metodologías estaban estrechamente correlacionados.⁹⁹

Debilidades generales asociadas frecuentemente con la aproximación para la valoración de los precios basados en índices:

⁹⁹<http://arno.unimaas.nl/show.cgi?fid=15904>

1) Faltan datos sobre precios: La metodología de valoración por índice no tiene en cuenta las ventas primarias o privadas (de subastas y de marchantes), lo que supone alrededor del 50% de las transacciones en el mercado no se tienen en cuenta en el cálculo de estos índices.

2) El sesgo de la selección o la supervivencia del sesgo: Como los lotes sin vender a menudo no se contabilizan en el cálculo del índice, los datos también podrían estar sujetos a una supervivencia del sesgo. Esto significa que destacan los ganadores sobre perdedores, y puede conducir a creencias excesivamente optimistas porque se ignoran los fallos.

3) Ignorando los costes de transacción: La mayoría de los índices no tienen en cuenta los costes de transacción en un entorno de una casa de subastas (que son de hasta un 25%). Esto reduciría significativamente los beneficios esperados a corto plazo, haciendo que las inversiones a corto plazo en el mercado del arte sea un negocio arriesgado.

4) La falta de poderes de predicción: Un índice es un reflejo del historial de precios, y es bueno para hablarnos del rendimiento pasado, pero a menudo nos dice poco sobre el valor futuro de un objeto artístico.

Aunque la valoración basada en el índice puede ofrecer un buen valor aproximado de los activos heterogéneos como el inmobiliario y el del arte, está lejos de ser un método preciso a la hora de valorar los objetos de arte individuales, especialmente en los mercados de arte, donde se carece de datos públicos. En estas circunstancias se podría usar la valoración más tradicional basada en un experto.

Valoración basada en un experto:

Pese que a los índices de arte son cada vez más populares como un medio para evaluar el desempeño del mercado del arte y también el valor de los objetos individuales, todavía hay una gran desconfianza entre los expertos hacia estas técnicas basados en índices.

La principal objeción es que los índices no tienen en cuenta las cualidades reales del objeto y del entorno en que comercia con estos objetos.

Se podría sostener que la naturaleza competitiva del proceso de subasta a menudo conduce a precios más altos que «el valor justo» como resultado de los compradores ricos insensibles al precio que pagan muy por encima del mercado y tienen poco que ver con las cualidades intrínsecas del objeto en sí (Figura 95).

A pesar de que la mayoría de los expertos son plenamente conscientes de la comparativa de precios pasada (de subastas y ventas privadas) y de que los índices de precios del arte están disponibles fácilmente, en última instancia se basan en su experiencia de manejar y ver miles de obras de arte cuando evalúan las cualidades intrínsecas de las obras de arte y su valor monetario.

Valoración basada en el mercado:

Esta es una aproximación híbrida entre la valoración por índice y la valoración por experto, con más énfasis en el contexto del mercado, tales como el nivel y la naturaleza del apoyo de las galerías, los coleccionistas, los conservadores y los museos. La valoración basada en el mercado es un modelo basado en la confianza y particularmente útil en los mercados dinámicos, como el mercado del arte contemporáneo, donde la importancia histórica del artista aún no se ha decidido y donde puede haber una falta de datos sobre los precios.



Figura 95. *Lullaby Spring* (2002) Damien Hirst. Escultura (275 x 183 x 11 cm). Vendida en 2007 por \$12,7 millones

Un concepto de valor justo de mercado y el valor intrínseco

Las relaciones con los inversores se centran principalmente en maximizar el valor percibido de un activo financiero, en este caso las acciones corporativas de la empresa. Esto trae el concepto de valor intrínseco, lo que se espera que sea el valor de mercado de las acciones de una empresa en algún momento en el futuro. El valor intrínseco es lo que impulsa las expectativas de rentabilidad, el crecimiento y el riesgo de invertir en los valores de la empresa (Corbin, 2004) de los inversores. El precio de las acciones o valor de mercado por acción, se mueve hacia arriba y hacia abajo en los resultados financieros de la empresa, las

influencias macro y microeconómicas y la percepción de los inversores de la empresa. El desafío para cada empresa es lograr la valoración justa de sus valores. Para una empresa que cotiza en bolsa la valoración es el mercado de capitalización de la empresa. La capitalización de mercado es «el valor de la empresa según lo determinado por el precio de mercado de su acciones emitidas y en circulación común» (Corbin, 2004).

Para evitar la devaluación en las relaciones con los inversores el objetivo es crear una gran confianza con la que los inversores sean capaces de percibir y predecir el futuro poder adquisitivo. La administración asumirá el precio de mercado de las acciones de la compañía, es justo a no ser que no haya un flujo constante de información y una estrategia clara de comunicación con la comunidad financiera. No se puede asumir que el desempeño de la compañía hable por sí mismo. Hay raras ocasiones en que se descubren los registros de una compañía y se reconocen en el mercado. Se sugiere que entre el 60 y el 80 por ciento del valor de una compañía se prevé en su desempeño financiero. El 20-40 por ciento restante se basa en la percepción y la comprensión del rendimiento (Ryan, Jacobs, 2005).

Centrarse en el inversor disciplina en las relaciones son conceptos del valor justo de mercado y del valor intrínseco. Las relaciones con el inversor se concentran en maximizar el valor justo en el mercado de las acciones corporativas y así mejorar la percepción del valor intrínseco. Cuando se proyecta al área de las finanzas en las artes se ve que el valor justo de mercado en las obras de arte ya se ha discutido ampliamente por los académicos. En cuanto al valor intrínseco y la valoración similar a las acciones corporativas, alguna parte del valor del arte se prevé en el comportamiento financiero y por lo tanto hay investigaciones en el comportamiento financiero de las obras de arte y el acercamiento cuantitativo al valor del arte. Sin embargo muchos investigadores coinciden en que otra parte sustancial del valor del arte se basa en la percepción y entendimiento de su rendimiento y por lo tanto hay estudios que discuten factores específicos responsables de la percepción del valor de las obras de arte. Esta sección de la tesis doctoral resume los estudios en el área de la valoración del arte clasificándolos de acuerdo con las áreas de las relaciones con el inversor previstas y con los elementos que constituyen el valor de un activo financiero (Ryan, Jacobs, 2005), que corresponden a los conceptos de:

Valor justo de mercado

Desempeño financiero y valoración

La percepción del valor

El valor justo de mercado y las obras de arte

El intento de definir el concepto de «valor» y «que valga la pena» ha preocupado a los economistas y a otras personas desde hace milenios. En el siglo primero a. de C., Publio Siro acuñó el proverbio «Las cosas valen lo que uno está dispuesto a pagar por ellas». En esta simple explicación subyacen algunos supuestos importantes, supuestos que siglos más tarde se han hecho explícitos en la definición legal de «el valor justo de mercado» (McNulty 2006, 5).

[Del mismo autor romano son las citas «Es imposible ganar sin que pierda otro» y «El oro aumenta la sed de oro y no la sacia».]

Se ha puesto mucha atención en los estudios académicos al valor justo de mercado de las obras de arte. El estudio de Karlen (1988) «La responsabilidad del tasador al determinar un valor justo de mercado: una cuestión económica, estética y ética» habla sobre determinar las responsabilidades de los tasadores de arte al determinar el valor justo de mercado y de las situaciones en que el tasador será responsable de una tasación negligente. El investigador Lee (1991) continúa trabajando en este tema y tiene como objetivo responder a la cuestión «¿En qué medida deberían ser responsables los tasadores de bellas artes?». El autor sostiene que incluso si el tasador de bellas artes siempre debe tratar de valorar el arte con precisión, su cliente deseará una cifra mayor o menor, dependiendo de la finalidad de la tasación, por lo que hay varios factores que pueden influir en el propósito de la tasación y el impacto en el valor final.

Blackmore, Donlon y Watson (1995) también creen que el valor depende del propósito de la tasación y se concentran en calcular el valor justo de las colecciones sistemáticas de ciencias naturales. Llegan a la conclusión de que el proceso de estimar el valor financiero de las colecciones de historia natural depende de para qué se está considerando la valoración. Si el ejercicio se hace como una respuesta a presiones externas, sin entender claramente la naturaleza sistemática de la investigación de las colecciones, el coste de calcular su valor es como sobrepasar su propio valor en la evaluación de la responsabilidad pública, el valor del seguro o algún otro factor.

Otro estudio cuyo objetivo es explorar la dificultad de llegar a un valor justo de mercado de una obra de arte o de una antigüedad, está escrito por Ellermann (2000), donde establece que una de las dificultades de valorar una obra de arte consiste en el hecho de que, en el mercado del arte, el precio experimenta cambios volátiles, llevando a muchos observadores a anticipar el crecimiento de litigios relacionados con el arte en la próxima década.

Considerando las dificultades de valorar objetos artísticos únicos, dentro de la investigación académica se han ofrecido acercamientos únicos al proceso de valoración. Uno de los estudios característicos del área de la valoración de obras de arte está escrito por Bedate et. ál. (2004) donde analizan la herencia y la cultura (incluyendo colecciones de arte famosas) como un componente

importante de los sectores del ocio. Utilizan el método del coste de viajar para calcular la curva de demanda y calcular la plusvalía de cuatro bienes culturales en Castilla y León, comunidad autónoma de España.

Figini y Onofri (2003) identificaron los elementos que determinan el precio de una pintura. En su estudio usaron unas 20.000 observaciones de Grandes Maestros italianos subastados en todo el mundo entre 1990 y 2002 y un grupo de datos individuales de escuelas de antes del siglo dieciséis, del siglo dieciséis, diecisiete y dieciocho. Estos grupos se subdividen más para distinguir el nivel de atribución. Se llevaron a cabo regresiones hedónicas donde el precio de adquisición (registrado) dependió de un conjunto de regresiones, representado las características de la pintura (tema, material, artista, soporte y dimensiones), variables macroeconómicas e información del mercado. Los resultados empíricos de cada escuela (y subescuela) sugiere que el precio de la subasta fue muy influido por el artista, el nivel de atribución adjuntado a cada objeto y otra información relacionada con la calidad del cuadro.

Fritzke (2008) analiza el papel y el tipo de registros necesarios para apoyar el valor financiero de las obras de arte y la importancia de los registros para la contabilidad. Ella investiga si una obra de arte sin registros de autenticidad, procedencia e inversión tiene el mismo valor que uno con esos registros y examina qué registros que proporcionan evidencia del valor financiero de una obra de arte (precios, subastas, transacciones, informes de estado, etc.) afectan al valor de una obra de arte.

En el intento de valorar justamente una obra de arte los tasadores suelen mirar los precios de subastas recientes. Las transacciones de las subastas representan a menudo la única fuente de información pública disponible de los precios del arte. Los precios de la subasta muchas veces pueden influir en los precios fijados entre el marchante de arte o la galería y el coleccionista. Así que el interés especial de los investigadores se ha concentrado en la naturaleza de las subastas que sirven como primera fuerza en el proceso de fijación del precio en el mercado del arte. Mei y Moses (2002) han investigado el cálculo de precios en las subastas de arte. Han encontrado que mientras que en general el cálculo está fuertemente correlacionado con los precios pagados, aparentemente hay un sesgo a la alza en los cálculos para los precios las obras de arte con precios muy altos. Sugieren que eso es porque las casas de subastas que en general tratan de mantener todo sin sesgo, alzan sus estimaciones en los cuadros caros para permitir a los subastadores recibir comisiones más altas en estas ventas.

Sin embargo la organización de una subasta también puede determinar el precio de una u otra manera, dependiendo de muchos factores. Un estudio que analiza el orden de las ventas en una subasta de arte (Beggs y Graddy, 1997) presenta los resultados de un estudio empírico sobre el orden de venta en una subasta de arte. Los subastadores deben tomar a propósito la decisión sobre el orden en que estos objetos serán subastados. Los subastadores deben decidir si los elementos se colocarán en orden de valor

creciente o en orden decreciente de valor o los colocarán en orden aleatorio a lo largo de la subasta. ¿Qué implicaciones tendrá en el precio ordenarlo por valor o no ordenarlo por valor? Los autores concluyen que con un orden por valor heterogéneo de los objetos ampliará los ingresos del subastador. Ashenfelter (1989) también señala la importancia del orden en la subasta y observa la anulación de la ley de un precio único cuando ve una enorme variabilidad en el precio para objetos idénticos vendidos en el mismo lugar y tiempo. El precio más alto alcanzado fue para el objeto que salió primero, seguido por un objeto idéntico que fue vendido por un precio más bajo. En un estudio similar, llevado a cabo durante el período de 1977 a 1992 por Pesando (1993) donde presentó los resultados de la comparación de precios de copias alternativas de los mismos grabados vendidos en Sotheby's y Christie's y encontró evidencias sustanciales de la violación de la «ley del precio único». La investigación continúa con Heath y Luff (2007) en su estudio «Orden de la competencia: el logro interaccional de la venta de arte y antigüedades en subastas» donde examinan las ventas de bellas artes y exploran las formas en que los subastadores median en la competencia entre compradores y establecen un valor para las mercancías. En particular exploran cómo se suscitan, coordinan y revelan las pujas para que el precio de los bienes se escale rápidamente de una manera transparente que permite la valoración legítima e intercambio de bienes. Al dirigir la atención a la importancia de las interacciones sociales, incluyendo la charla, la gestión visual y material, el trabajo contribuye al creciente corpus de estudios etnográficos de los mercados.

Los estudios etnográficos son también interesantes para otros investigadores que creen que otros muchos factores pueden determinar el precio final de los objetos vendidos en una subasta. Ven que las ventas de arte en subastas son una parte de un conjunto económico más amplio, donde los objetos y las personas interactúan momentáneamente para poner un precio. Por lo tanto la subasta es una serie de eventos desde la visualización de un catálogo hasta la realización de la venta. Dentro de cada una de estas situaciones se ve que el precio se puede fijar por procesos de valoración ambiguos y maleables a través del espacio y del tiempo (Geismar, 2001).

En la era de la reconciliación de Internet y las subastas en línea, muchos científicos concentran sus investigaciones en este campo. Como Parkes, Ungar y Foster (1999) que fueron de los primeros en analizar diferentes mecanismos de subasta y comparar su utilidad para las subastas por Internet, centrándose en el coste de conocimiento impuesto a los usuarios. Encontraron que diferentes formatos de subastas son más atractivos para el agente que media en las subastas por Internet que las tradicionales subastas fuera de línea. El estudio es continuado en otro trabajo donde el autor concluye que el diseño de la subasta no puede resolver el problema mismo de la valoración, pero un buen diseño de la subasta sí que puede simplificar la meta-deliberación, dando incentivos a los agentes adecuados para deliberar sobre la cantidad correcta de tiempo apoyando así mayores beneficios y eficiencia (Parkes, 2000). El estudio de Laura Robinson (2006) extiende los estudios previos hacia las subastas por Internet,

introduciendo una dimensión comparativa intercultural. Analiza sistemáticamente diferencias en el arte subastado, pujas ganadoras, precios de salida y la dinámica de precios en un contexto cultural (Figuras 96, 97, 98).



Figuras 96. *El microcosmos de Londres* (1808). Grabado de la sala de subastas de Christie's
Figuras 97, 98. Reclamos de subastas online

Al contrario que todas las aproximaciones mencionadas anteriormente, Baumol (1986) cree que no es posible calcular el valor verdadero del arte, ya que una inversión en arte no da dividendos en efectivo que puedan ser descontados.

Independientemente uno de las aproximaciones más significativas para valorar obras de arte la presentan Hutter et. ál. (2007). Ellos creen que en principio hay dos maneras de incrementar el valor de mercado de cualquier producto: una es asumir que la demanda es elástica e incrementas el valor de mercado mediante la reducción de costes y el incremento total del número productos vendidos. La otra es que asumes que la oferta está seriamente limitada y subes el valor de mercado incrementando la demanda por la cantidad fija de productos disponibles a la venta. La primera aproximación corresponde a la ya clásica teoría de mercado de Ricardo. Los mercados de objetos como las obras de arte son explícitamente excluidos de la consideración. Dicha exclusión es bastante consistente con el modelo básico, incluso en su formulación neoclásica: si se asume que las preferencias de los consumidores son estables, es inadmisibile asumir al mismo tiempo que esa demanda de ciertos objetos aumenta debido a un cambio de preferencias subjetivas. Por lo tanto la primera tarea de un marchante de arte es seleccionar de entre un número virtualmente infinito de objetos con contenido que se pueda comunicar, aquellos que muestren el mayor potencial para ganar la atención de un mayor número de usuarios. En el caso de las obras de arte, la selección se refiere a ciertos estilos de expresión visual y dentro de esos estilos a las obras de artistas o creadores específicos. Como segunda tarea los marchantes tienen que convencer a los compradores del valor artístico sostenido de las obras de un artista en particular. Aunque cada marchante trabaja independientemente hay un efecto red del consenso compartido entre la comunidad de marchantes por la que el artista crea obras del más alto valor. Como las redes o circuitos están asimétricamente ordenados, con unos pocos marchantes clave determinando las líneas generales para la selección. Como una tercera tarea los marchantes siguen un guión de precios que apoya la afirmación de que el reconocimiento de la obra de un artista crece de manera constante entre un público en expansión. Para resumir los marchantes en los mercados de bienes con potencial de comunicación no sólo venden productos, sino que también crean activamente un buen club, concretamente ser miembro de la comunidad que se adhiere al estilo estético del marchante, que venden de forma conjunta con el objeto. Cuando las materias primas en el mercado tienen propiedades inmateriales de comunicación y sin embargo tienen un suministro limitado, se pueden utilizar como base de un buen club que forman un producto en conjunto con el dueño del objeto. Como resultado de la actividad del club las preferencias por las obras de artistas seleccionados, se cambian de una manera estable que los medios y sus audiencias aceptan estas valoraciones y así desencadenan la correspondiente subida de precios en los mercados de subastas. El comprador adquiere un objeto en una transacción potencialmente anónima y con el objeto viene la valoración artística generada en el mercado precedente del marchante. La

conjetura de tales valoraciones generadas o construidas explica una parte significativa del cambio de preferencias endógeno, en el mercado del arte así como en otros mercados de bienes de consumo.

El comportamiento financiero y el acercamiento cuantitativo al valor del arte

Como con las acciones corporativas y otros activos financieros es importante determinar el valor de las obras de arte. Sarraf (1999), por ejemplo tiene como objetivo responder a la pregunta de cómo se valora el arte prestada a los museos para las exposiciones temporales, con el fin de entender hasta qué medida las obras de arte deben ser protegidas.

Cuando se trata de determinar el valor de una obra de arte, algunos investigadores toman la valoración del arte como una estimación de la demanda de mercado, capacidad líquida de las obras de arte y la valoración de tendencias como el precio de venta promedio y estimaciones medias. A diferencia de los volúmenes de los mercados de valores, donde millones de personas y firmas participan en la compra y venta de intereses financieros o en el mercado de materias primas donde las medidas de productos primarios o en bruto se intercambian utilizando contratos estandarizados, la actividad del mercado del arte consiste en un número más limitado de coleccionistas privados, museos y los intereses de las grandes corporaciones como los principales participantes. Porque los participantes en el mercado del arte son mucho más limitados en número que en los mercados de valores o de materias primas, la valoración del arte se basa en gran medida en el asesoramiento y entusiasmo de coleccionistas privados experimentados, conservadores y analistas de mercado especializados y esta limitación incrementa el riesgo de algunas obras puedan ser sobre o subvaloradas.

En la valoración del arte hay un número diferente de definiciones del valor que se pueden asignar para diferentes escenarios. Los utilizados más comúnmente son: el Valor de Reemplazo: la cantidad de dinero que costaría reemplazar el objeto con un objeto de calidad similar, en un local comercial. Para este valor el tasador buscará en los precios actuales de las galerías. El Valor Justo de Mercado es lo que un comprador dispuesto pagaría a un vendedor dispuesto en un mercado abierto con ambas partes teniendo un conocimiento completo de todos los datos relevantes. El tasador buscará normalmente entre los precios de subasta recientes. El Valor Comercial en Efectivo se determina cogiendo el valor justo de mercado [FMV de sus siglas en inglés] del objeto y sustrayendo del coste de venta del objeto cosas tales como las comisiones, los costes de seguros y valores de transacción similares (McAndrew, 2010).

Otra aproximación la dan Beggs y Graddy (2008) que presentan un estudio empírico de los cuadros que han fallado al alcanzar su precio de reserva en una subasta. En el comercio del arte se afirma a menudo que cuando un artículo anunciado sale sin venderse en una subasta se venderá por menos en el futuro. Estos artículos se dicen que han sido «quemados». Utilizando los datos de las subastas de arte los

autores ponen a prueba empíricamente si el fracaso en alcanzar el precio de reserva ayuda a predecir el precio final de venta de un artículo. Con el fin de probar y medir los efectos de la quema, construyen un conjunto de datos de ventas repetidas del mismo cuadro. Para algunas pinturas, además de por lo menos dos ventas, tienen que haber llegado a subasta y fracasado. Para otras pinturas, la pintura no ha aparecido en subasta entre las ventas. Lo primero que miran tanto los compradores como los vendedores en una subasta es si la pintura ha fallado antes o no, primero comparan las pinturas que han fallado (vendida, falla en la venta, vendida) con aquellas que no han fallado entre dos ventas (vendida, vendida). Este estudio ha identificado y calculado menos beneficios para los artículos que han fallado en una subasta. Estos rendimientos más bajos pueden ocurrir debido a efectos de valor comunes, cambios en los precios de reserva del vendedor o una bajada idiosincrática en las tendencias en el gusto.

Comprensión del rendimiento financiero y enfoque cualitativo del valor del arte

Tal y Como señala David Fenner (2008), aunque la historia reciente, y tal vez este es aún el caso, puede favorecer el enfoque cuantitativo, hay en la historia aún más reciente un fuerte interés en el enfoque cualitativo. Esto se debe a que, durante el siglo anterior, nuestro interés en la investigación se ha convertido, tanto por el significado como para ser honrados, en instrumental para la predictibilidad.¹⁰⁰ Estamos interesados en los «porqués», las relaciones y los contextos tanto como lo estamos en el hecho de que a ciertos efectos seguirán ciertas causas durante un cierto periodo de tiempo.¹⁰¹ Eso no quiere decir que la investigación cualitativa es superior a la cuantitativa, significa que los objetivos de cada enfoque son en cierta manera diferentes y además que los compromisos y marcos teóricos que informan las creencias de aquellos que favorecen o practican un enfoque sobre el otro son diferentes. (David E. W. Fenner, 273)

Sin embargo, además de la revaloración financiera y como en el caso de los valores corporativos y de los 20 al 40 por ciento del valor intrínseco atribuido a la percepción de los inversores, en el caso de la revaloración del arte, varias investigaciones han reconocido que parte del valor del arte se basa en la percepción. Muchos estudiosos están de acuerdo a pesar de los avances que se han hecho al desarrollar métodos de evaluación cuantitativos, una gran parte de la revaloración del arte para inversión, o para

¹⁰⁰Goodman, *Lenguajes del arte*, 10

¹⁰¹Goodman, *Lenguajes del arte*, 36-37

cualquier otro propósito debe depender siempre en ciertas medidas cualitativas. Dimaggi (1987) analiza las relaciones entre la estructura social, los patrones de consumo y la producción artística, así como las formas en que se clasifican los géneros artísticos. Basándose en el trabajo de Douglas e Isherwood (1979, pp. 59-60) estudia la importancia social del gusto. Argumentan que los bienes de consumo representan un sistema de comunicación que hace «categorías visibles y estables de cultura» y permite a las personas «hacer y mantener relaciones sociales». Lo mismo puede decirse de las artes, pero con una diferencia importante: los bienes materiales están físicamente presentes y visibles, mientras que el consumo cultural (salvo para la compra y la exposición de pinturas o esculturas) es invisible una vez que ha ocurrido. Por tanto, sus propuestas son las siguientes: los altos gustos culturales o «capital cultural» ayudan a desarrollar o reforzar las relaciones con personas de alto estatus. La posesión de «capital cultural» está relacionada con resultados positivos en proceso de conseguir una posición social. Personas con redes amplias desarrollan «gustos» para la más amplia variedad de formas culturales. El número de géneros que una persona consume está en función de su situación socioeconómica. Este estudio muestra que los factores de la estructura social influyen en la demanda de arte, la manera en que se organiza esta demanda, y la forma en la que las obras artísticas se clasifican en géneros con significado, los cuales, a su vez, aumentan su precio.

Estudios posteriores están de acuerdo llegando a las mismas conclusiones: Así Velthuis (2003) desarrolla un análisis sociológico del mecanismo de precios. El argumento principal es que el precio no es sólo económico, sino también un acto de significado; en otras palabras, el autor interpreta el mecanismo de precios como un sistema simbólico. A pesar de las connotaciones impersonales de la negociación de los precios, el autor sostiene que los actores de los mercados logran expresar una gama de significados cognitivos y culturales a través de ellos. El análisis se basa en datos cualitativos obtenidos de entrevistas con los comerciantes de arte en Ámsterdam y Nueva York. A parte de contribuir al análisis de los precios dentro de la sociología económica, el argumento se basa en la literatura de la sociología de las artes, que establece que los valores estéticos, artísticos o culturales se construyen socialmente, y que la apreciación de una obra de arte depende del contexto social en el que se ve. En particular, el valor de una obra de arte no reside en la propia obra, sino que se produce y reproduce constantemente por el artista, los intermediarios y el público. Este proceso está sujeto a numerosas convenciones y códigos culturales del mundo del arte. Los precios que el autor utiliza en este artículo, cuentan historias no sólo de dinero, el valor al cambio, o la valoración monetaria. Al escuchar la forma en que los marchantes de arte hablan cuando se refieren a los precios y al observar lo que hacen cuando negocian con el arte, se constató que los precios cuentan abundantes historias sobre el papel que los marchantes quieren dictar sobre la identidad de los coleccionistas, sobre el estatus de los artistas y sobre el valor artístico del arte (Figuras 99, 100).



Figura 99, 100. Retratos de Maerten Soolmans y Oopjen Coppit (1634) Rembrandt. Vendida en 2015 por \$180 millones

Aznar Guijarro, en su ponencia «Modelando variables estéticas en la valoración de cuadros: un acercamiento a la programación del espacio entre objetivo» (2007) analiza el papel de las medidas cualitativas en la valoración de obras de arte. El autor cree que la revaloración económica de las obras de arte es un tema decisivo en el campo general de la valoración. Al contrario que en otras áreas de valoración, el poder explicativo de los directorios observables y variables cuantificables es muy baja, por tanto, los criterios estéticos deben ser utilizados para obtener modelos de revaloración con un mayor poder explicativo. Con frecuencia, estos criterios estéticos no siempre son precisos, y los expertos generalmente lo expresan como un intervalo de valores. El documento describe los diferentes modelos de valoración que utilizan el método de optimización de programación de metas para incluir variables explicativas del precio de cierre en forma de intervalos de valores y modela la posibilidad de que un experto pueda determinar la relevancia de cada observación en la formación de la función de valoración en función del grado de precisión con que se han definido las variables.

Otro artículo que subraya las peculiaridades de cuestiones cualitativas, cuando se valoran obras de arte está escrito por Olav Velthuis. En su estudio «Significados simbólicos de los precios: calcular el valor del arte contemporáneo en galerías de Ámsterdam y de Nueva York» (2003) desarrolla un análisis sociológico del mecanismo de los precios en el mercado para el arte contemporáneo. El autor sostiene que la fijación de precios no es sólo económica, sino también un acto de indicación: a pesar de las connotaciones impersonales de los negocios, los marchantes de arte logran expresar una gama de indicaciones cognitivas y culturales a través de los precios. La perspectiva sociológica que se desarrolla en el documento afirma que los precios, las diferencias de precios y los cambios de precios transmiten múltiples significados relacionados con la reputación de los artistas, el estatus social de los marchantes, y la calidad de las obras de arte que con que se negocian. El mismo autor, más adelante en su ponencia «Un enfoque interpretativo de los significados de los precios» (2004) continúa la investigación en esta área y llega a la conclusión de que los precios, aparte de significados económicos, tales como las oportunidades de beneficios e incentivos, también transmiten significados sociales y culturales. Para ilustrarlo, proporciona una descripción exhaustiva de la fijación de precios en el mercado para el arte contemporáneo. El autor muestra que los coleccionistas, los marchantes de arte y los artistas se comunican de manera significativa a través de los precios sobre cuestiones tales como la calidad de las obras de arte o las jerarquías que estructuran el mundo del arte.

Merijn y Velthuis (2002) muestran una clara relación entre la percepción cualitativa y el precio final de la obra a través del estudio empírico. Los autores analizan los factores determinantes de los precios para el arte contemporáneo con la ayuda de los datos cuantitativos. La atención se centra en la galería en lugar de en los precios de subasta en los Países Bajos. Los investigadores modelan los factores determinantes de los precios en tres niveles diferentes: la obra de arte (tamaño, material), el artista (edad, sexo, lugar de residencia, reconocimiento institucional) y la galería (ubicación, afiliación institucional, antigüedad). Las principales conclusiones son que el tamaño y el material de las obras de arte, y la edad y lugar de residencia de la artista son fuertes indicadores de precios, que las diferencias en el tamaño y los materiales en parte «enmascaran» las diferencias de precio entre los artistas, y que la variación de los precios a través de las galerías se explica en gran medida por las características de los artistas que ellas representan.

Los factores de oferta y demanda afectan el mercado secundario del arte, obras de arte ya existentes que se han vendido al menos una vez antes, más de lo que hacen en el mercado de arte primario, donde el arte nuevo llega al mercado por primera vez. Los que establecen tendencias y las galerías o marchantes son las primeras fuerzas en la valoración de las obras en el mercado primario: nuevo, arte contemporáneo que no tiene historia de predicción del mercado y por tanto su valoración es más difícil y especulativa. Schonfeld y Reinstaller (2005) profundizan en este tema y avanzan en un

fundamento teórico en la decisión de fijación de precios por medio de un modelo simple de diferenciación de productos con la implementación del concepto del equilibrio a prueba de vender más barato. Argumentan que si bien los factores sociológicos juegan sin duda un papel importante, el análisis económico puede complementar los conocimientos de la sociología económica con respecto a los precios en el mercado de arte primario. Su modelo analiza los efectos de la galería de y la reputación del artista en el precio que cobra la galería. Los resultados sugieren que los precios se correlacionan positivamente con la reputación de un artista y se correlacionan negativamente con la reputación de una galería. Bonus y Ronte (1997) también escriben acerca de la importancia de la credibilidad del artista. En su estudio afirman que la calidad de las artes visuales no se puede medir objetivamente y que el artista debe ser creíble para el público con el fin de generar valor económico. Para juzgar la calidad de las artes, se necesitan expertos. Ellos forman una red mundial de relaciones y se aplican conocimientos culturales. El conocimiento cultural es sólo en parte de carácter fáctico e incluye elementos subjetivos. Dado que el público no puede determinar en general, la calidad de la obra de un artista directamente, los expertos sí deben ser creíbles para el público con el fin de dar credibilidad a una obra determinada.

Czujack (1998) analiza las señales, como el nombre del artista, las características de una obra de arte, las particularidades de una venta, las reacciones de las galerías de arte, críticos, directores de museos, coleccionistas e inversores como factores que influyen en la determinación de los precios y son que difíciles para hacer un modelo con precisión. Pero si el modelo no permite la captura de cada factor individual, en su opinión, sí que proporciona un análisis más cuantitativo que el que se lleva a cabo habitualmente por los marchantes en el mercado. El investigador examina si los precios en los diferentes mercados siguen un patrón común, si los precios están unidos por una relación a largo plazo y/o a una relación a corto plazo, y si influyen entre sí. Schonfeld y Reinstaller (2007) estudian el impacto de la reputación de la galería y del artista en el valor de la obra. Los autores utilizan un modelo sencillo de diferenciación de productos con la implementación del concepto del equilibrio a prueba de vender más barato, para analizar los efectos de la reputación de la galería y del artista sobre el precio que la galería cobra. Los resultados sugieren que los precios se correlacionan positivamente con la reputación de un artista y se correlacionan negativamente con la reputación de una galería. El valor del arte es una función del consenso social, donde la opinión de los expertos del mundo del arte tiene el mayor peso. La reputación es una fuerte señal sobre la competencia de la galería en la selección de artistas de alto potencial y por tanto inversamente proporcional al riesgo del comprador individual de comprar arte de baja calidad. Es una señal fácil de entender, incluso para gente ajena que no tiene en absoluto competencia en este campo y, es por tanto una señal particularmente poderosa. La galería influye en las señales de reputación de los artistas a través de diversos mecanismos. Por el mero hecho de tomar la decisión de presentar a un artista, la galería envía una señal no sólo a los clientes potenciales, sino

también al artista, a saber, que confía en él. Dada la asimetría de conocimiento específico de las artes, esta es una señal importante sobre la calidad del artista. Por otra parte, las galerías desarrollan estrategias de comunicación para sus artistas. Organizan exposiciones de arte y hacen el esfuerzo de conseguir que los comenten en los medios de comunicación, muestran el trabajo a expertos en arte y dirigen la atención del público al artista. Al igual que en este estudio Meyer y Eva (1998) creen que el dueño de la galería juega un papel importante en el proceso de creación de valor de las artes: el carácter innovador del arte moderno y el creciente número de jóvenes artistas desconocidos han dado lugar a una inseguridad entre los compradores potenciales. Por tanto, el dueño de la galería asume la parte de intérprete y mediador en el proceso de convertir el arte en un producto. En consecuencia, la galería tiene algo que decir en lo que va a formar parte de la historia del arte.

Canals-Cerd (2011) estudia el fenómeno similar y lleva a cabo un análisis empírico del valor de la reputación online de un vendedor. El comprador y el vendedor también tienen la oportunidad de evaluar su grado de satisfacción con la transacción (positivo, neutro y negativo). Esta información está disponible en eBay para los futuros compradores potenciales. Mecanismos de reputación como éste pueden aumentar el nivel de confianza entre los participantes en el mercado y pueden dar como resultado importantes ganancias en bienestar. Su análisis indica que, cuando se controla la heterogeneidad del vendedor no observado, los comentarios negativos se asocian con una reducción significativa y considerable de los precios finales de la subasta.

Como se desprende de los estudios mencionados anteriormente, los factores que contribuyen al precio de una obra de arte pueden ser difíciles de analizar. Factores objetivos y cuantificables contribuyen al valor económico, pero también hay un elemento significativo subjetivo el «gusto» que es mucho más difícil de medir o predecir con exactitud definitiva, y este elemento afecta en gran medida el precio que un inversor particular, estaría dispuesto a pagar por un trabajo. Valsa (2002), por ejemplo, investiga la relación entre el valor de mercado del arte y de la nacionalidad del pintor. Los resultados de su estudio muestran que existe una relación entre las características estéticas de una pintura, tal como el tema utilizado así como la nacionalidad del artista que en última instancia influyen en los precios del arte y su reputación.

De esta observación se ve también que los valores en el mercado del arte son impulsados por una serie de factores: evaluaciones objetivas y subjetivas, fuerzas racionales e irracionales y los enfoques cuantitativos y cualitativos. La explicación de una amplia gama de factores determinantes de valoración se puede ver en la relación entre el arte y las ciencias sociales, donde varios factores del subconsciente en lugar de por fuerzas económicas pueden impulsar el valor de las obras de arte. Tal y como concluyen Bonus y Ront (1997): dada la falta de evidencia objetiva, una obra debe ser creíble para el público con el fin de guiar los precios de mercado. El valor económico de las artes visuales emergerá en el mercado sólo

si los posibles compradores confían en una obra cuya calidad no pueden verificar directamente. Se requiere un conocimiento cultural muy específico (que no está libre de un juicio subjetivo). La evaluación de las artes visuales por tanto implica un proceso de generación de credibilidad, un proceso en el que expertos de la escena del arte tienen un papel clave.

Hipótesis del mercado eficiente y cotizaciones

Las investigaciones sobre la relación entre la calidad de la información y el coste del capital en acciones han despertado el interés durante mucho tiempo. Hay muchos estudios académicos (p. ej. Brennan y Tamarowski, 2000, Bushee y Noe, 2000) que demuestran que una mejor calidad de la información divulgada puede reducir el coste del capital y que cuando hay incertidumbre o información asimétrica, la calidad de la información pueden afectar al coste del capital en acciones. Cuando la calidad de la información es alta, los inversores confían en las cifras que da la firma. Cuando la calidad de la información es mala, los inversores tratan a la empresa como una compañía corriente en su industria.

Los teóricos y académicos investigaron el grado en que los precios de las acciones reflejan toda la información a disposición del público y de la velocidad con la que los precios de las acciones se ajustan a la disponibilidad de nueva información. La investigación dio lugar a una teoría sobre precios de las acciones que se llama la «hipótesis del mercado eficiente» (Altman, 1988).

La teoría sugiere que un mercado es eficiente cuando todos los participantes están completamente de acuerdo en el significado de toda la información disponible tanto a los precios de las acciones actuales como al de las futuras. Esta concordancia se refleja en el rápido ajuste de precio de la acción a esa información. La teoría de mercado eficiente asegura que el mercado comprende dos segmentos: un mercado de la información y un mecanismo de fijación de precios. El mercado de la información se define como «el abismo entre los que liberan la información y los que procesan la información». Es esa región a través de la cual viaja la información después de que ha sido liberada, pero antes de que haya sido procesada. Las empresas son ejemplos de entrega de información. Los inversores, analistas y medios de comunicación financieros son ejemplos de procesadores de información. El mecanismo de precios es «la combinación de las acciones colectivas de todos tipos de procesadores de información». Los procesadores de información interpretan el impacto de la información para un rendimiento seguro. También explican la información en cuanto a las decisiones colectivas. Juntos, compiten entre ellos agresivamente por la información, lo que puede mejorar los rendimientos totales. Más importante aún, establecen los precios de las acciones en línea con los rendimientos esperados. La teoría sugiere que ningún participante en el mercado posee ventaja alguna en cuanto a información competitiva, que es la razón por la que los precios de las acciones reflejan toda la información conocida en todo momento.

De acuerdo con la hipótesis de mercado eficiente, una parte de los estudios académicos sobre la divulgación de información se centra en la forma en que las relaciones con los inversores que pueden reducir la asimetría de la información en el mercado, mejorando así el precio de las acciones de una empresa. En Brennan y Tamarkowski (2000) las acciones de la empresa a menudo no son líquidas. Definen la liquidez «como la posibilidad de comprar o vender un activo a corto plazo sin hacer una concesión de precio». Dado que los inversores invierten menos en acciones no líquidas, esta iliquidez tiende a deprimir el precio de las acciones. La falta de liquidez de una acción depende del grado de asimetría en la información sobre el valor intrínseco de las acciones. Se dice que existe asimetría informativa en la medida en que algunos inversores disfrutan de una ventaja informativa sobre otros.

Otra parte de los estudios académicos se centra en cómo las relaciones con los inversores, a través de la divulgación de información, pueden causar que los precios de las acciones reflejen los fundamentos de la empresa con mayor precisión y para aumentar el conocimiento de los inversores de la empresa, lo que conduce a un mayor precio de las acciones. Bushee y Noe (2000) sugieren que la buena divulgación de información reduce la magnitud de sorpresas periódicas sobre el desempeño de la empresa y hace que el precio de sus acciones sea menos volátil. Verrecchia muestra que cuando la divulgación es costosa y creíble, los gerentes que creen que sus empresas están infravaloradas ofrecen voluntariamente información adicional a los inversores para aumentar el conocimiento de las perspectivas y las operaciones de la empresa. Lehavy y Sloan (2006) analizan la relación entre el reconocimiento de los inversores y la rentabilidad de las acciones. Sugieren que el reconocimiento de los inversores es un factor importante en la política financiera de las empresas y encuentran que los cambios en el reconocimiento a los inversores están fuertemente relacionados con las actividades de financiación corporativa e inversiones contemporáneas y futuras. Estos autores encuentran que cuando los inversores tienen un conocimiento limitado o información incompleta no invertirán en acciones de las que no saben nada. Las relaciones con los inversores y una política bien definida de la divulgación de información hacen que los inversores conozcan las acciones, lo que aumenta la base de inversores en acciones.

Una tercera parte de los estudios académicos se centra en la divulgación de información financiera entre varias empresas competidoras. Boot y Thakor en su estudio «Las muchas caras de la divulgación de información» encuentran que la divulgación de información puede no ser deseable por razones competitivas. Muestran que la divulgación a los inversores puede dar como resultado que la información se filtre a los competidores de la compañía. Por tanto, la pregunta principal de este estudio es qué tipo de información y cuánto de ella una empresa debe revelar voluntariamente. Los autores analizan los diferentes tipos de divulgación de información y el impacto de la misma en términos de competitividad e incentivo a los inversores para obtener información y concluye que la divulgación debe limitarse a la información que no tenga implicaciones competitivas sensibles.

Todos estos estudios académicos muestran que la divulgación de información siempre ha sido objeto de interpretación. En todos los estudios la divulgación de información se define como cualquier información que pueda tener un impacto importante en las perspectivas de negocio de una empresa. El supuesto es que los inversores considerarían dicha información importante para su percepción del riesgo de una empresa y las perspectivas de rendimiento esperado. Lo que afectaría a sus expectativas y sería significativo para sus decisiones sobre si comprar o no, vender o evitar acciones de una empresa. Como resultado, la política de divulgación de la empresa se reflejaría en el precio de sus acciones y en el precio para obtener capital.

Hipótesis del mercado eficiente y precios del arte

Como se ha manifestado anteriormente de una parte del valor de cualquier activo financiero, así como una obra de arte depende de la percepción que el inversor tenga de los potenciales ingresos futuros que un activo le pueda aportar. La percepción de estos ingresos futuros se decodifica en la información que un futuro inversor recibe acerca de un activo. Hasta el momento, «hipótesis del mercado eficiente» se ha utilizado principalmente en el análisis de los precios de las acciones, sin embargo también hay estudios que evalúan la postura de esta hipótesis en relación con los mercados del arte.

Así, Goetzmann (1995) en su estudio «La eficiencia informativa en los mercados de arte» que mide la eficiencia informativa según se aplica al mercado de cuadros. En su opinión, las pinturas son como las acciones y un marchante es como un corredor de bolsa. Los paralelismos que se anegan entre el mercado de valores y el mercado de la pintura proporcionan una visión de un experto en el tema de la eficacia del mercado del arte. Si el mercado del arte fuera un «informativamente eficiente» mercado perfecto, entonces ningún experto en arte o galería podría ayudar a predecir qué cuadros se revalorizarían y cuáles disminuirían, es decir, si la información sobre las perspectivas de futuro de los precios del cuadro fueran del conocimiento común, entonces estas perspectivas se reflejarían ya en los niveles de precios actuales. Ningún marchante o galería, no importa lo listo que fuera, sabrían cuando el mercado del arte estaba listo para un gran éxito o un desastre, ni sabrían si artista fue «infravalorado». Mientras que la hipótesis del mercado eficiente se puede aplicar con lógica al mercado de valores, donde las diferencias de opinión acerca de los valores de los activos juegan en el continuo una doble subasta de la Bolsa de Valores de Nueva York todos los días, no está claro, en opinión del autor, que deba aplicarse esta hipótesis para el mercado del arte, donde las decisiones de compra se basan en el gusto tanto como en las expectativas de futuro del aumento de su precio. Así, el autor llega a la conclusión de que el mercado del arte es considerablemente menos líquido que los mercados financieros. Esta falta de liquidez puede ser una causa o un efecto de los mecanismos por los que la información se procesa por la estructura de los

coleccionistas, marchantes, agentes y casas de subastas que actualmente componen el mercado del arte. En este trabajo se ha tratado de determinar el grado en que las tendencias generales en el mercado del arte puedan ser predecibles por la información en las transacciones. La respuesta parece ser débilmente afirmativa.

Sin embargo, Singer y Lynch (1997) tienen una opinión completamente contraria y ponen a prueba la idea de que el mercado refleja clara y consistentemente de información anterior en el arte. Avanzan y posteriormente prueban la proposición de que los mercados de las bellas artes son racionales, es decir, que, en la determinación del precio, los comerciantes hacen uso de toda la información relevante histórica y crítica sobre el arte, así como toda la información sobre la autenticidad de las obras puestas a la venta. Llegan a la conclusión de que los mercados del arte son racionales. Los museos compran arte en la parte superior de la curva de la información, mientras que los coleccionistas compran arte antes de que la información sea completa. Los coleccionistas se benefician al asumir un riesgo debido a la información incompleta.

Estudios académicos previos han demostrado que los diferentes tipos de información pueden afectar a los precios y valores de las obras de arte. La información que se ha analizado en relación con los precios del arte incluye: reputación y credibilidad de los artistas (Velthuis, 2003; Schonfeld y Reinstaller 2005; Bonus y Ronte, 1997; Czujack, 1998), el estatus social de los marchantes, la calidad de las obras de arte (Velthuis, 2003); el tamaño y material de las obras de arte y la edad y lugar de residencia del artista son potentes predictores del precio (Merijn y Velthuis, 2002), características de una obra de arte, las cuestiones específicas de una venta, las reacciones de las galerías de arte, de los críticos y de los directores de museos (Czujack, 1998). Crossland y Smith (2002) también se fijan en el proceso de creación de valor mediante el análisis de las cascadas de información y comportamientos del público en la demanda, ya que afectan al valor de distribución marginal agregado en la cadena de valor. La relación entre cascadas de información, colas de demanda, y la distribución de valor marginal son aplicables a los ajustes de bellas artes, así como a otras industrias. Como Hutter et. ál. (2007) muestran claramente que en el caso de los vendedores de arte en los mercados tienen éxito en producir un beneficio sólo porque son capaces de alterar las preferencias de sus compradores. Por tanto, las obras de arte deben valorarse por su potencial de comunicación. Ambos tipos de objetos podrían tener también valor material, pero la característica decisiva es su capacidad de ofrecer oportunidades de conversación con otros que comparten conocimientos sobre la misma clase de lujos. Esta oportunidad sólo puede comunicarse a través de estrategias eficaces de relaciones con los inversores.

Cuando uno quiere invertir en activos financieros, lo primero que determina la decisión es el rendimiento financiero de la inversión en el tiempo. Esto también es cierto cuando se considera la inversión en obras de arte. Sin embargo, cuestiones como la valoración, evaluación de rendimientos

sobre las obras de arte no es tarea sencilla. Al mirar las acciones de una empresa o instrumentos del mercado monetario, es posible realizar un seguimiento de los rendimientos mediante el desarrollo de índices basados en los precios de las acciones idénticas que cotizan en el mercado. Al invertir en obras de arte, uno debe entender que no hay tal cosa como «un mercado del arte», en su lugar hay una suma de muchos submercados móviles y únicos que se comportan de maneras significativamente diferentes. Tampoco hay precios de cierre de apertura diarios y de transacciones que hasta de los mismos artistas pueden ser poco frecuentes, con un plazo promedio rotación en el mercado de más de treinta años. Candela y Scorc (2001) se preguntan si la información dada por las transacciones de obras de arte representa una orientación fiable para todo el mercado. Creen que el catálogo es representativo del mercado secundario de grabados y dibujos: por ejemplo, el catálogo Prandi que es bien conocido y goza de gran prestigio entre los marchantes de arte, galerías y coleccionistas y sus precios son una referencia para todos los operadores en el mercado del arte. Evalúan la fiabilidad de la información contenida en los catálogos, probando oficialmente la estabilidad en el tiempo de la estructura de precios relativos de los objetos rastreados. Su resultado sugiere que los precios de subasta podrían representar un punto de referencia para las galerías, un resultado que merece algo de atención y que podría extenderse a otros segmentos del mercado del arte.

3. La divulgación no es una comunicación completa

La importancia de la divulgación de información para la valoración de activos se ha mencionado antes, en realidad no lo es todo para alcanzar el valor justo de la compañía. Debería haber algún mecanismo que ofrezca toda la información revelada a los mercados de capital para que esta información tenga un impacto correcto sobre ellos. También debería haber algo que llene la brecha en la percepción de la empresa y lleve a la valoración justa de sus acciones.

La teoría de mercado eficiente asegura que los datos se convierten en información sólo si, después de haber sido procesados por el motor de fijación de precios de los mercados de capitales, afectarán al precio de la acción. De lo contrario, los datos siguen siendo sólo los datos. Sin duda, los datos no son necesariamente información, pero la comunicación es información. Del mismo modo, la información no es necesariamente comunicación, pero la comunicación es información. Eso significa que cualquier información para que tenga un impacto en los mercados de capitales debería transformarse en comunicación ya que la comunicación es el motor, que ofrece información a los inversores y la comunidad financiera. Como la divulgación de información se encuentra dentro de las responsabilidades de

relaciones con los inversores, todas las herramientas de comunicación deben ser las herramientas de relaciones con los inversores.

El programa de comunicaciones de la empresa consiste en cualquier pieza de material escrito que distribuye a los inversores, así como todas las comunicaciones orales que hace. Tener un programa de comunicación que proporcione un puente para el éxito es, por tanto, necesario para demostrar cómo una empresa cree que puede lograr ese éxito. Un programa de comunicaciones integrales, comprensivo y bien pensado permite a los inversores darse cuenta de que la administración es consciente de su responsabilidad, de proporcionar tanta información como sea posible y darles la confianza que necesiten para sentirse cómodos con sus inversiones (Corbin, 2004).

Las dimensiones de las relaciones con los inversores

Relaciones con los inversores y comunicaciones

Comunicar valor a la comunidad financiera es el aspecto más sensible de relaciones con los inversores. Los mercados de capital son una arena competitiva. La astucia en la presentación de la empresa o de una obra de arte a los posibles inversores reside en la capacidad de comunicar el futuro, aquellos elementos que predicen el éxito final de un activo en el mercado. Ryan y Jacobs (2005) creen que la estrategia de RR. II. [Relaciones con los Inversores], centrada en el valor a largo plazo, debe ser una fuerza en todas las decisiones de comunicaciones, proporcionando un control y equilibrio a cuestiones de RR. PP. [Relaciones Públicas] que, si no se manejan adecuadamente, podrían borrar la capitalización de mercado y formar un coste de capital para la empresa. En el caso de obras de arte pueden aumentar o disminuir su valor de mercado. Es por eso que es tan importante para todos los participantes en las relaciones con inversores que entiendan lo esencial de las comunicaciones con el fin de facilitar la comprensión eficaz de los mercados de capital y la valoración óptima de los activos financieros.

Cada galería o poseedor de arte necesita comunicar quiénes son a los mercados de capitales. Con el fin de hacer que los profesionales de relaciones con los inversores deban reconstruir constantemente y desde la base hacia arriba para crear una historia que sirva de soporte de cara a la galería o al poseedor del arte para enfrentarse los mercados de capital con la valoración actual. Las galerías que se dedican más al saber hacer sobre RI [Relaciones con el Inversor] para comunicarse mejor con los inversores y públicos financieros y mejorar sustancialmente la cobertura. Un programa bueno de comunicación con los mercados financieros conduce a la cobertura óptima de los medios y muchos otros beneficios encaminados a aumentar el valor de las obras de arte.

La importancia de la comunicación ya ha sido reconocida en el mundo del arte. Por tanto, Hooper-Greenhill (2000) demuestra cómo los museos modernos deben cambiar su enfoque de la comunicación. Los museos tienen hoy el reto para justificar su existencia, y con frecuencia se pide esta justificación en tiempos económicos difíciles. Se hacen preguntas acerca de ¿qué papel pueden desempeñar los museos en términos económicos difíciles? Esto lleva en primera instancia al énfasis en el máquetin, pero pronto queda claro que hay una necesidad de ir más allá del máquetin y pensar más analíticamente acerca de la experiencia que se ofrece a los visitantes. Hay una necesidad de considerar un museo como comunicador. El autor sostiene que hoy en día la mayoría de los museos utilizan un modelo de transmisión de la comunicación, que entiende la comunicación como un proceso lineal de la transferencia de información de una fuente autorizada a un receptor desinformado. En opinión del autor este enfoque para entender la teoría de la comunicación es muy limitado: en el enfoque de modelo de transmisión, los procesos de comunicación se reducen a una trayectoria única, de una sola dirección, lineal. Por ello, el autor ofrece otro enfoque para entender la comunicación: la comunicación como cultura. Se centra más estrechamente en cómo se hace el significado. Enfoca los procesos de comunicación de forma más amplia de la que el modelo de transmisión permite, y ve a la comunicación como una parte integral de la cultura como un todo. Se reconoce desde el principio la relevancia de la voz y la importancia de la interpretación. El enfoque cultural de la comunicación reconoce la importancia de los sistemas simbólicos construidos a través de tecnologías y eventos como exposiciones. Sin embargo, también funciona partiendo de la premisa de que los participantes en cualquier acto de comunicación están activos en la construcción de sus propias interpretaciones de la experiencia.

Edson (2004) sigue con el tema de la comunicación, pero se fija en la teoría de la comunicación desde la perspectiva de la percepción humana. En su estudio se presenta una evaluación teórica de la herencia. En la creación de una imagen de la herencia, se necesita diferenciar entre la apariencia, la realidad e «el cuento». Para que tenga sentido para el público que reacciona, un recurso patrimonial requiere la especificación de un significado lógico, una relación de tiempo y de espacio, y una dirección. Sin el recurso identificable de herencia (cuerpo material) o sujeto lógico, el reconocimiento no es descriptible. Hay una diferencia de percepción sobre el tiempo y el espacio en diferentes épocas y diferentes culturas. El continuo espacio / tiempo es un concepto relativo que refuerza o debilita el punto de vista ideológico y sociológico. Sin embargo, la fijación de valores tradicionales y las asociaciones experienciales pueden ocurrir casi de inmediato con la ayuda de la comunicación, y la asignación de los valores tradicionales y la apreciación de los valores que se relacionan con la herencia debe tener en cuenta la diferencia entre el significado absoluto y relativo de las circunstancias que provocaron la tradición.

Hutter et. ál. (2007) consideran que las obras de arte deben ser valoradas por su potencial de comunicación, como en el caso de cuadros o esculturas. Ambos tipos de objetos podrían tener también valor material, pero la característica decisiva es su capacidad de ofrecer oportunidades de conversación con otras personas que compartan conocimientos sobre la misma clase de lujos. La primera tarea de un marchante es seleccionar, de prácticamente un número infinito de artículos con contenido de comunicación, los que presentan el mayor potencial para ganar la atención de un mayor número de usuarios. En el caso de obras de arte, la selección se refiere a ciertos estilos de expresión visual, y, dentro de estos estilos, a las obras de los creadores o artistas específicos. Como segunda tarea, los marchantes tienen que convencer a los compradores del valor artístico sostenido de las obras de un artista en particular. Aunque cada marchante trabaja de forma independiente, hay efectos de red a partir de un consenso compartido en una comunidad de un marchante sobre qué artista crea obras de mayor valor.

En resumen, hoy en día las comunicaciones con los potenciales inversores en obras de arte deben llevarse a cabo sobre una base sostenible. Funciona mejor en tiempo real, donde la acción y la reacción son constantes e instantáneas. Cara a cara las reuniones son cruciales; pero también lo es la relación sostenida que proviene del flujo de formas impresas y otros tipos de comunicación.

Relaciones con inversores y márquetin

La creciente competencia por el capital y la creciente sofisticación del público inversor ha puesto un énfasis más urgente en otro elemento más de la práctica de relaciones con los inversores: el márquetin.

Según Hill, O'Sullivan y O'Sullivan (2003), el márquetin, ya sea en las artes o en cualquier otra esfera de la actividad humana, es simplemente el reconocimiento activo de las organizaciones que sin clientes no tienen nada solo gastos. Desde ese punto de vista, se podría argumentar que la historia del márquetin no es más que la historia del sentido común. Pero el márquetin como una disciplina de gestión reconocida tiende a remontar sus orígenes a mediados del siglo XX. En primer lugar, surgió en la posguerra Americana, cuando, impulsada por el progreso tecnológico, la industria se vio capaz de producir bienes de consumo a una escala sin precedentes para unos trabajadores recientemente adinerados. Los fabricantes, a la vista de una mayor competencia, tuvieron que repensar sus actitudes sobre los negocios. Las viejas formas de funcionamiento, que se habían concentrado en la visión de la organización de sus propios productos como lo suficientemente buenos en sí mismos (la orientación del producto), o en su necesidad de vender los productos que sus clientes podrían no escoger necesariamente por sí mismos (orientación de ventas), ya no funcionaban (Keith, 1960 citado por Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. XII).

Un gran número de empresas manufactureras en ambos lados del Atlántico adoptaron el enfoque de márquetin a finales de los años 1950 y 1960, y la influencia de las empresas estadounidenses en la

reconstrucción posguerra garantizaron su difusión fuera de sus fronteras, sobre todo a Japón. La expansión geográfica fue acompañada de una expansión de su aplicación. Desde sus orígenes en las industrias manufactureras que producen productos para los consumidores ordinarios, el márketing encontró nuevos territorios que conquistar tales como los servicios (como la banca o la contabilidad) y bienes industriales (bienes de equipo). Estos avances fueron impulsados por escritores como el estadounidense Philip Kotler, quien sostuvo que «el márketing es una disciplina relevante para todas las organizaciones en la medida en que puede decirse que todas las organizaciones tienen clientes y productos» (Kotler y Levy, 1969). (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. XIII).

Un hecho particularmente importante fue la propagación del márketing en el sector de servicios en los primeros años de la década de 1970. Industrias en este sector que incluye las artes junto con la medicina, el turismo, el transporte, los servicios profesionales y financieros, ahora valen más en los países post desarrollados que en las industrias de fabricación de donde originalmente se desarrollaron los principios del márketing. A diferencia de las industrias manufactureras, las organizaciones de servicios ofrecen a sus clientes un servicio intangible en vez de un producto que se puede manejar y examinar (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. XII).

El concepto de clientes, sin embargo, es una problemática para algunas de las organizaciones donde el márketing se ha extendido desde los años 1980. Hablando de clientes lleva connotaciones de simples intercambios comerciales que son inapropiados en áreas como la salud, la educación y las artes, donde la organización a menudo prefiere describir sus clientes como usuarios de los servicios. En tal organización la necesidad imperiosa de obtener un beneficio (que es lo racional para el márketing en el sector comercial), a menudo existe al mismo tiempo que o sustituye por completo a otros objetivos de la organización. Por otra parte, la naturaleza de los intercambios entre esas organizaciones y las personas a las que sirven puede que no impliquen ninguna consideración financiera inmediata (como en la entrada gratuita a una galería de arte), ni siquiera un cliente único claramente identificable en el que concentrarse. Por ejemplo, con los clientes de la galería de arte se podría argumentar que es el visitante, el artista o, para una galería del sector público, el organismo de financiación. Los tres aportan recursos sin los cuales la galería no podía sobrevivir (concretamente, la asistencia y la clientela, la obra de arte contemporánea y la financiación), pero los tres quieren cosas diferentes de su intercambio con la galería (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. XIII-XIV).

El márketing como un enfoque de gestión tiene sus raíces en las empresas estadounidenses de bienes de consumo de 1940. Desde entonces su enfoque se ha extendido a los contextos de negocio-a-negocio, los mercados de servicios y mercados sin fines de lucro, incluyendo las artes. Las nuevas áreas de aplicación y los cambios en el ambiente para los mercados existentes, han puesto de manifiesto un enfoque en dos temas vinculados en el márketing contemporáneo: accionistas y márketing relacional. El

márquetin de accionistas se ocupa de una amplia gama de públicos más que los consumidores inmediatos de una organización. Tiene en cuenta todos los diferentes grupos que tienen interés en la organización, y que puede afectar su acceso a los recursos. El márquetin relacional hace hincapié en el valor a largo plazo de los clientes en lugar de concentrarse exclusivamente en una transacción aislada con compradores anónimos. Estas dos formas de pensar acerca del márquetin le deben mucho que la experiencia de la aplicación del márquetin fuera del sector comercial. Son particularmente importantes en el márquetin de las artes, que tiene que considerar una amplia gama de públicos importantes e influyentes y tiene la misión de desarrollar relaciones a largo plazo con ellos (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p XVII).

En su libro *Márquetin de las artes creativas* Hill, O'Sullivan y O'Sullivan (2003) destacan que la calidad es esencial para el éxito del márquetin. En las artes una parte central de la experiencia del cliente es el sentido de la excelencia en sí, la destreza de un pintor, la gracia de un bailarín, la «corrección» de un momento de teatro, la acogida ofrecida por el lugar. Pero en un ambiente donde hay tantas otras demandas sobre la atención y las energías de la gente, las artes no pueden darse el lujo de esconder su luz, aunque brillante, bajo el celemín. Obras excelentes necesitan de un márquetin energético, o corren el riesgo de que pasen desapercibidas (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. XII).

Los principios de la venta tienen un papel esencial en la forma en que las organizaciones artísticas sirven de sus clientes. Ciertamente, los vendedores de artes necesitan ser incluso evangelístico sobre sus productos como el «pie en la puerta» del más ferviente representante de ventas. Pero el éxito genuino en las artes, como en todas partes, está en ver a los clientes como socios en lugar de objetivos. Las relaciones a largo plazo basadas en el beneficio mutuo son la clave para hacer esto. El enfoque de márquetin facilita este tipo de relaciones (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. XII).

El márquetin de las artes implica no sólo el trabajo del día a día de atraer público a los eventos y actividades, sino también la necesidad de entender y promover más ampliamente el valor del trabajo de una organización (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. 1). Según Hill, O'Sullivan y O'Sullivan (2003) el márquetin artes es un proceso de gestión integrada que considera las relaciones de intercambio mutuamente satisfactorias con los clientes como la ruta para el logro de los objetivos organizativos y artísticos (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, Pág. 1).

Uno de los primeros defensores de la relevancia del márquetin de las artes es Philip Kotler. Kotler (1975) argumenta que las organizaciones artísticas producen «bienes culturales», y al hacerlo, compiten entre sí por la atención de los clientes y de una parte de los recursos nacionales (Kotler, 1975). Autores de márquetin últimos han explorado las tensiones implícitas en el márquetin de bienes culturales en el intento de reconciliar dar a los clientes lo que quieren con la necesidad del artista de encontrar una salida

para la expresión creativa independiente de las fuerzas del mercado. La calidad y el valor de los bienes culturales con frecuencia dependen de su originalidad o la radicalidad. Características tales como la familiaridad, que podrían aumentar el atractivo a los clientes, o la conveniencia política que podría ayudar a acceder a recursos externos, no se encuentran necesariamente en el buen arte.

Uno de los primeros libros en ocuparse específicamente del *márquetin* de las artes (Mokwa et. ál., 1980) reconocen esta tensión como un punto diferencial entre el *márquetin* de las artes y el *márquetin* comercial. En su encarnación comercial, al menos como se la entiende comúnmente, el *márquetin* decide la naturaleza de un producto o servicio, moldeándolo a los requisitos del cliente. El artista, por otro lado, tiene la necesidad de crear independientemente de dicho moldeamiento gracias a la naturaleza especial de los bienes culturales. Por lo tanto, el rol del *márquetin* no es influir en el tipo de arte producido sino solamente «corresponder las creaciones e interpretaciones del artista con una audiencia apropiada» (Mokwa et. ál., 1980). Este rol de correspondencia, más que de moldeamiento, es repetido por otro de estos escritores tempranos, cuya definición del *márquetin* de las artes resalta su rol de llevar «a un apropiado número de personas a tener una forma apropiada de contacto con el artista» (Diggle, 1985). Melillo (1983) ve el *márquetin* como corrompido por su asociación con el comercio y sostiene que las artes requieren que los principios y prácticas del *márquetin* sean «transformados antes de ser integrados en el proceso creativo». Recientemente, Hirschmann (1993) y Colbert et. ál. (1994; 2001) desarrollaron la noción de la independencia del «producto» artístico de los preceptos de las fuerzas del mercado como una característica distintiva del *márquetin* de las artes. Ellos argumentan que el *márquetin* de las artes es un caso especial porque necesita dar inicio a partir del producto y encontrar los clientes para él, en lugar de reaccionar ante las demandas del mercado. ¿La importancia central del producto artístico quiere decir que la orientación del *márquetin* en las artes es realmente lo que hemos venido llamando orientación de producto pero bajo otro nombre diferente? Otro autor reciente (Butler, 2000) sugiere que ese puede ser el caso. Él sostiene que el *márquetin* de las artes en realidad tiene alusiones bastante fuertes, no solo a la orientación de producto sino también a la orientación de ventas: la otra herejía que mencionamos en la Introducción. Según él, el *márquetin* de las artes presenta un reto para la orientación de *márquetin* en el sentido más aceptado (Hill, O'Sullivan & O'Sullivan 2003, p. 2-3).

Uno de los escritores más influyentes de Reino Unido en el tema de *márquetin* estratégico, identifica la idea central del *márquetin* como «una correspondencia entre las capacidades de una compañía y las necesidades de sus clientes, con el fin de que ambas partes consigan sus objetivos» (McDonald, 1999). A pesar de que el cliente es el factor crucial en la ecuación —ya que es quien lleva los recursos a la organización—, la naturaleza del producto y los objetivos de la organización también necesitan ser tenidos en cuenta cuidadosamente en el intercambio, ya sea de tipo comercial o sin ánimo de lucro. Por lo tanto, pese a que la planificación artística no puede ser dominada por las fuerzas del

mercado, el márketing sí necesita ser una parte integral del proceso de planificación artística y esa es una de las razones por las que sostenemos que el márketing es un proceso creativo (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. 3).

Robertson y Chong (2008) reconocen la importancia de los elementos de la mezcla de márketing, condensados en las 4 pes (Producto, Promociones, Precio y Punto de venta) como resultado del trabajo pionero realizado en los años 50 y 60 por Neil Borden de la Escuela de Negocios de Harvard.¹⁰² El mercado es visto como el que toma las decisiones operativas sobre la mezcla más adecuada de las 4P, para así lograr atraer de la mejor forma a los clientes y eludir a los competidores. Es importante tener presente la noción de un sistema de mercado de arte como la base social colectiva de conservadores, coleccionistas, críticos, marchantes y artistas (Robertson y Chong 2008, 128).

La mayoría de los teóricos del márketing hablan sobre promociones subdividiéndolas en cuatro áreas principales según la técnica: publicidad, relaciones públicas, promoción de ventas y ventas personales. Algunos añaden el «márketing directo» como un quinto elemento y es apropiado que los profesionales del márketing de las artes adopten este elemento adicional debido a la importancia fundamental que tiene el desarrollar relaciones a largo plazo con sus clientes. Además, muchas organizaciones de arte tienen la fortuna de poder obtener datos de taquilla, lo que les proporciona una abundancia de información detallada sobre sus asistentes y permite que el uso de las técnicas de márketing directo pueden ser directas y muy efectivas (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. 191).

Las artes han adaptado históricamente una mezcla de actividad promocional típica de la industria, tendiendo a depender en gran medida de las relaciones públicas y la amplia difusión de material impreso, incluyendo publicidad directa por correo, complementada con publicidad de bajo coste y un elemento de promociones de venta. En las organizaciones de arte de Reino Unido han sido lentas a la hora de aceptar

¹⁰² En el método de enseñanza de Borden, que es un estudio clásico del método asociado con la HBS (Escuela de Negocios de Harvard, de sus siglas en inglés), significa que él utilizó una memoria auxiliar de doce elementos de márketing mezclados en la discusión de situaciones negocio con negocio: predecir la planificación, precio, marca, canales de distribución, personal de venta, anuncios, promociones, empaquetado, exposición, mantenimiento, manipulación física e investigación de los hechos y análisis. La mayor parte de los elementos de Borden se incorporan a las 4 pes, de hecho investigación de los hechos y análisis puede considerarse como la quinta «p» de investigación de mercado [*probe* en inglés]. Más aún la marca ha ganado mucha importancia desde 1980, y a través de la perspectiva contemporánea de la gestión de la relación entre el márketing y el consumidor, el servicio puede ser utilizado para abarcar actividades que van desde la atención personalizada por el personal de ventas hasta el desarrollo de una relación a largo plazo entre el cliente y el proveedor.

las ventas personales, aunque una actitud proactiva en la taquilla puede mejorar los ingresos y aumentar los niveles de satisfacción del cliente al mejorar el servicio (Hill, O'Sullivan y O'Sullivan 2003, p. 191).

Gracias a los desarrollos recientes en el mercado de capital, los inversores pueden poner su dinero prácticamente en cualquier lugar. Al igual que las compañías deben convencer a sus clientes potenciales de que ofrecen una propuesta de valor superior en comparación con otras firmas competidoras, las galerías y coleccionistas que necesitan incrementar el valor del mercado de una obra de arte deben hacer lo mismo con los inversores. Parte de esto requiere la comercialización de sus argumentos a los compradores e inversores correctos (Kotler, Kartajaya, y Young 2004).

Abordar los temas de márketing no es algo nuevo en los mercados de arte y en los últimos años, han aparecido numerosos estudios sobre el tema. De este modo, O'Reilly (2011) traza un mapa visual sobre la literatura de revistas de márketing de las artes. La estrategia en este artículo es adoptar una perspectiva más amplia e intentar encontrar la imagen más completa posible de la literatura académica en la relación del arte y el mercado. Hay dos formas de hablar sobre el márketing de las artes: primero, como un discurso sobre la gestión y ofertas de márketing de las organizaciones (la visión más reducida) y en segundo lugar, como un discurso sobre la relación entre las artes y el mercado (la visión más amplia). Dentro de la academia internacional hay muchos investigadores fuera del área del márketing que están interesados en la teorización del arte y su relación con el mercado, incluyendo p. ej. economistas culturales, sociólogos del arte, esteticistas, eruditos de la música, investigadores en estudios del cine y la representación, y psicólogos. O'Reilly cree que es importante que el márketing de las artes, la gestión de las artes e incluso los principales estudiosos del márketing escuchen lo que ellos tienen que decir. Se presentan diez mapas de diferentes áreas del territorio del márketing de las artes, empezando con un mapa general, seguido de mapas de temas importantes en la economía cultural, industrias creativas y culturales, políticas culturales, gestión de márketing de las artes, consumo de las artes y cuatro de las cinco áreas diferentes de las artes, concretamente: cine, bellas artes, artes escénicas y música.

Botti (2000) define el ámbito de investigación en el márketing de las artes. El autor desarrolla un enfoque de gestión compartida del arte, en el que no hay necesidad de considerar las artes bajo una perspectiva de gestión. El artículo empieza con un intento de usar un enfoque tradicional orientado al producto a través del análisis de una clasificación tradicional de productos artísticos encontrada en la literatura. Un enfoque orientado a productos no es consistente con los principios del márketing, por lo tanto, también se usa el enfoque orientado al cliente. Un enfoque orientado a productos requiere clasificar las artes en categorías diferentes: «Arte alto y popular», «arte escénico y visual», «bienes y servicios». De esta forma, es posible analizar las diferencias y semejanzas entre los productos. Pero al mirar con más detalle vemos que este enfoque presenta limitaciones: en un ambiente competitivo delinear las fronteras de un sector se hace difícil y además es algo subjetivo. Definir un ámbito de

investigación usando un enfoque «orientado al cliente» es la necesidad del arte, es lo que motiva el consumo de las artes. La mejor forma de responder a la pregunta de «¿qué es el arte?» es considerando las preferencias individuales de las personas, y para ese fin, las necesidades satisfechas a través del consumo de las artes son clasificadas en las siguientes categorías: necesidades funcionales, que ayudan a resolver un problema, necesidades simbólicas: refiriéndose al significado del producto a nivel psicológico o social, necesidades sociales: «temas de conversación» para conversar. Necesidades emocionales: están relacionadas íntimamente con los sentimientos de las personas y el deseo de hacer parte de una experiencia absorbente, estimulante y divertida. El análisis de las necesidades del consumidor llevan a la conclusión de que los aspectos emocionales no utilitarios del consumo del arte acarrear un peso fundamental en la definición del ámbito de investigación, incluso si el arte también puede, y es consumido con el fin de aumentar la cultura, comunicar la posición social y gustos, e interactuar con los iguales.

Al contrario que Botti (2000), Lange (2010) propone una herramienta metodológica para el márketing de las artes, argumentando que los enfoques tradicionales no son tan efectivos para evaluar la calidad de la estrategia de márketing de una organización, como puede serlo el modelo de visibilidad/participación recién desarrollado. Él afirma que la mayoría de la literatura existente sobre márketing de las artes ofrece una base para el ejercicio de éste al adoptar teorías y prácticas del márketing convencional. En lugar de eso, él ofrece el enfoque metodológico que consiste en el análisis de discurso evolucionando en torno al uso del lenguaje (dimensión textual del significado), imágenes (dimensión visual del significado) y la base de los signos en el mundo material (dimensión local del significado). Por lo tanto, el modelo de visibilidad/participación propuesto ha sido desarrollado aproximando las ideas del márketing convencional de las artes y el proceso de producción cultural.

Como se puede apreciar en estos estudios, a medida que la competencia en los mercados del arte continúan incrementándose y haciéndose más intensos, las habilidades de márketing deben adaptarse para comunicar (y vender) las obras de arte a los potenciales inversores y a quienes los asesoran. El márketing es un proceso útil en las relaciones con inversores porque es el más efectivo para ayudar a competir en un mercado donde la competencia es feroz. Esta competencia solo puede ganarse a través de un cuidadoso uso de las técnicas de márketing.

Capítulo 6.

PROYECTO

La reseña de literatura ha mostrado que la divulgación de información sobre las obras de arte juega un papel importante en la determinación de los precios, pocos estudios se encargan de estudiar cómo la información puede transmitirse más eficientemente. Este flujo de información entre una galería o un coleccionista de arte y el mercado financiero necesita basarse en una percepción compartida del valor de la obra de arte. Los estudios previos muestran que los buenos flujos de información y comunicación claramente disminuyen la percepción de riesgo del inversor. Por definición, un nivel más bajo de riesgo percibido significa que el inversor pagará más por la misma obra de arte.

La propuesta en este proyecto es usar el marco de las relaciones con inversores, y usar de forma más efectiva la divulgación de información y las técnicas de comunicación en relación con el arte en los medios de comunicación de carácter financiero. Para ello se ha escogido el Financial Times¹⁰³ como referente en el mundo financiero, sobre todo europeo. Este medio dedica una sección de más de 20 páginas en su edición del fin de semana. Georgina Adam es la editora responsable de dicha sección. Este proyecto analiza cómo se divulga la información sobre el arte, utilizando técnicas estadísticas de análisis de texto, concretamente las Voyant Tools¹⁰⁴.

Con respecto a las relaciones con inversores y las acciones corporativas, la pregunta más importante en relación con la revelación es ¿qué tipo y cuánta información debe divulgar una firma a los mercados? ¿cómo los analistas financieros analizan la información para emitir sus opiniones e influenciar en el valor de las acciones? Las mismas pregunta deben hacerse para determinar cómo la revelación de información sobre el arte a los medios afecta los precios del arte y cómo y qué se debe comunicar para atraer a los inversores y que no se disminuya el valor del arte. Es por esto que el objetivo de la investigación propuesta es proporcionar una primera evidencia en esta área y ver hasta qué punto la revelación y comunicación de información en los medios, a través de un análisis cualitativo del texto de los artículos de la sección de arte del Financial Times en los últimos 5 años.

En primer lugar, se incluye una breve presentación de Georgina Adam, la responsable de la edición de la sección dedicada al arte en el Financial Times. Después la descripción de la base de datos objeto del estudio y finalmente la descripción y resultados de las técnicas de análisis de texto.

¹⁰³ www.ft.com

¹⁰⁴ <http://voyeurtools.org/>

Breve currículum de Georgina Adam

Georgina Adam ha dedicado más de 30 años de su vida a escribir sobre el mercado del arte y sobre las artes en general. Fue directora de la sección de Mercado de Arte de *The Art Newspaper* entre 2000 y 2008 y, más tarde, directora general de la publicación. Escribe semanalmente una columna en el *Financial Times* los sábados, y regularmente una columna para BBC WorldWide. Además de su contribución a *The Art Newspaper*, Georgina Adam ha escrito más de 330 artículos desde abril de 2008. En 2014, publicó el libro *Big Bucks: The Explosion of the Art Market in the 21st Century* (Lund Humphries, 2014). Aparte de su especialización en el mercado del arte, Adam está especialmente interesada en los centros culturales emergentes. Es profesora de los institutos de Sotheby's y Christie's en Londres, y participa en paneles sobre el mercado en el Reino Unido y en el extranjero; también es miembro de la junta de Talking Galleries.

Según sus propias palabras, se ha formado "fundamentalmente en la escuela de la vida, pero ha estudiado arte islámico en la Escuela del Louvre".¹⁰⁵

Como se lee en un texto publicado por el blog Grumpy Art Historian, Georgina Adam es una de las comentaristas más perspicaces sobre el mercado del arte. Tiene 6.946 seguidores en Twitter (última actualización: 26 de julio de 2015).

En Amazon.com, leemos que *Big Bucks: The Explosion of the Art Market in the 21st Century* es un libro de fácil lectura y muy oportuno, que analiza la transformación del mercado del arte moderno y contemporáneo en el siglo XXI de un negocio de nicho a una operación globalizada que mueve una suma estimada de 50.000 millones de dólares al año. Basándose en su experiencia personal, la autora describe, de un modo sumamente detallado, las contribuciones efectuadas por una serie de actores e instituciones en la dirección de estos avances recientes. El libro se centra en la transformación de las casas de subastas en empresas globalizadas, que a menudo actúan como despiadados "negocios de arte"; trata de la aparición y el modus operandi de los "megamarchantes" e intermediarios, de la "nueva frontera" de vender arte por internet, de los cambios radicales de perfil de los coleccionistas de arte, del fenómeno del artista "de marca" y de la eclosión de las ferias de arte. Asimismo, aborda los aspectos negativos de la expansión del mercado del arte, en especial su falta de transparencia y su regulación laxa. Gracias al atractivo estilo de su autora, este texto informativo resulta ideal para los coleccionistas, los estudiantes

¹⁰⁵ <<https://about.me/georginaadam>>

y cualquier persona interesada en conocer mejor la evolución sin precedentes del mercado del arte tal como existe en la actualidad.¹⁰⁶

Según el Independent.com, en su libro, Adam logra acercarse al máximo a describir los cárteles que se están creando entre artistas, marchantes y coleccionistas para forzar los precios al alza, y saca a colación la verdad incómoda de que el arte se ha convertido en un instrumento para canalizar tanto la riqueza ilícita como la obtenida con esfuerzo.

Big Bucks es más que un simple retrato del mercado del arte, según el Independent: es también un retrato de la élite global, de los demonios gemelos de la vanidad y la avaricia que merodean en el trasfondo. La mejor forma de darse cuenta de ello es observando las colecciones de arte de esta élite.¹⁰⁷

Descripción de los datos analizados

Los datos analizados en esta tesis cubren el período de septiembre de 2010 a junio de 2015.

Los datos corresponden a un total de 258 artículos:

- 26 artículos publicados en 2010,
- 41 artículos publicados en 2011,
- 63 artículos publicados en 2012,
- 43 artículos publicados en 2013,
- 60 artículos publicados en 2014,
- 25 artículos publicados en 2015.

Los artículos contienen 262.970 palabras en total.

Descripción de los datos para 2010

Los datos para el año 2010 cubren el período que va del 3 de septiembre al 18 de diciembre de 2010. En dicho período, el Financial Times publica 26 artículos de Georgina Adam, a saber:

- 5 artículos en septiembre de 2010,
- 9 artículos en octubre de 2010,

¹⁰⁶<http://www.amazon.com/Big-Bucks-Explosion-Market-Century/dp/184822138X/ref=la_B00IB4NGT4_1_1?s=books&ie=UTF8&qid=1437573013&sr=1-1>

¹⁰⁷<<http://www.independent.co.uk/arts-entertainment/books/reviews/big-bucks-the-explosion-of-the-art-marketby-georgina-adam-9623602.html>>

- 7 artículos en noviembre de 2010 y
- 5 artículos en diciembre de 2010.

Los artículos publicados en 2010 tienen, por término medio, 964 palabras (1.220 palabras el más extenso y 578 el más breve). El número total de palabras es 25.065.

Descripción de los datos para 2011

Los datos para el año 2011 cubren el período que va del 15 de enero al 31 de diciembre de 2011. En dicho período, el Financial Times publica 41 artículos de Georgina Adam, a saber:

- 2 artículos en enero de 2011,
- 6 artículos en febrero de 2011,
- 1 artículo en marzo de 2011,
- 1 artículo en abril de 2011,
- 6 artículos en mayo de 2011,
- 4 artículos en junio de 2011,
- 1 artículo en julio de 2011,
- 4 artículos en septiembre de 2011,
- 6 artículos en octubre de 2011,
- 4 artículos en noviembre de 2011 y
- 6 artículos en diciembre de 2011.

Los artículos publicados en 2011 tienen, por término medio, 959 palabras (1.223 palabras el más extenso y 311 el más breve). El número total de palabras es 39.301.

Descripción de los datos para 2012

Los datos para el año 2012 cubren el período que va del 13 de enero al 29 de diciembre de 2012. En dicho período, el Financial Times publica 63 artículos de Georgina Adam, a saber:

- 5 artículos en enero de 2012,
- 4 artículos en febrero de 2012,
- 8 artículos en marzo de 2012,
- 5 artículos en abril de 2012,
- 7 artículos en mayo de 2012,
- 7 artículos en junio de 2012,
- 9 artículos en septiembre de 2012,
- 5 artículos en octubre de 2012,
- 6 artículos en noviembre de 2012 y

- 7 artículos en diciembre de 2012.

Los artículos publicados en 2012 tienen, por término medio, 980 palabras (1.664 palabras el más extenso y 490 el más breve). El número total de palabras es 61.770.

Descripción de los datos para 2013

Los datos para el año 2013 cubren el período que va del 12 de enero al 28 de diciembre de 2013. En dicho período, el Financial Times publica 43 artículos de Georgina Adam, a saber:

- 3 artículos en enero de 2013,
- 4 artículos en febrero de 2013,
- 5 artículos en marzo de 2013,
- 4 artículos en abril de 2013,
- 4 artículos en mayo de 2013,
- 5 artículos en junio de 2013,
- 4 artículos en septiembre de 2013,
- 4 artículos en octubre de 2013,
- 6 artículos en noviembre de 2013 y
- 4 artículos en diciembre de 2013.

Los artículos publicados en 2013 tienen, por término medio, 1.040 palabras (1.492 palabras el más extenso y 548 el más breve). El número total de palabras es 44.708.

Descripción de los datos para 2014

Los datos para el año 2014 cubren el período que va del 11 de enero al 20 de diciembre de 2014. En dicho período, el Financial Times publica 60 artículos de Georgina Adam, a saber:

- 3 artículos en enero de 2014,
- 6 artículos en febrero de 2014,
- 6 artículos en marzo de 2014,
- 5 artículos en abril de 2014,
- 8 artículos en mayo de 2014,
- 6 artículos en junio de 2014,
- 6 artículos en septiembre de 2014,
- 9 artículos en octubre de 2014,
- 8 artículos en noviembre de 2014 y
- 3 artículos en diciembre de 2014.

Los artículos publicados en 2014 tienen, por término medio, 1.102 palabras (2.105 palabras el más extenso y 330 el más breve). El número total de palabras es 66.103.

Descripción de los datos para 2015

Los datos para el año 2015 cubren el período que va del 10 de enero al 27 de junio de 2015. En dicho período, el Financial Times publica 25 artículos de Georgina Adam, a saber:

- 4 artículos en enero de 2015,
- 4 artículos en febrero de 2015,
- 5 artículos en marzo de 2015,
- 4 artículos en abril de 2015,
- 4 artículos en mayo de 2015 y
- 4 artículos en junio de 2015.

Los artículos publicados en 2015 tienen, por término medio, 1.041 palabras (1.389 palabras el más extenso y 851 el más breve). El número total de palabras es 26.023.

Descripción de las herramientas

El contenido de los artículos se analiza utilizando las siguientes herramientas IT de Voyant

- Cirros;
- Enlaces;
- Diagramas de dispersión.

Voyant Tools es un entorno de análisis y lectura de textos en internet. Se ha diseñado para facilitar a los investigadores el trabajo con sus propios textos o con una colección de textos en múltiples formatos, incluyendo texto sin formato, HTML, XML, PDF, RTF y MS Word.

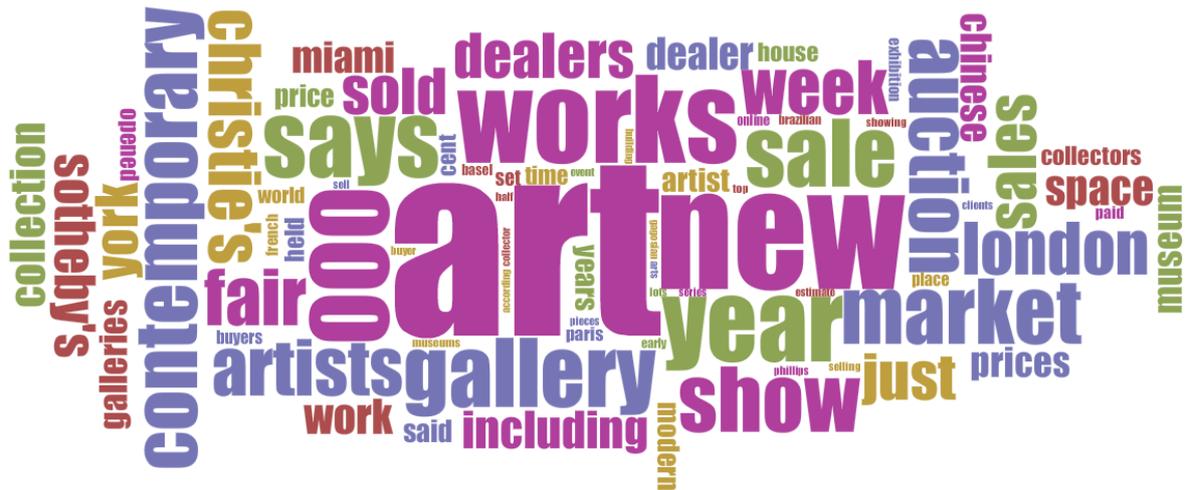
Análisis de datos por años utilizando cirros

Un cirro¹⁰⁷₁₀₈ es una nube de palabras que muestra la frecuencia de las palabras que aparecen en un corpus. Las palabras cuya ocurrencia es más frecuente son más grandes.

¹⁰⁸ <<http://voyeurtools.org/tool/Cirrus/>>

La nube de palabras posiciona las palabras de tal modo que las de mayor ocurrencia ocupan las posiciones centrales y son de mayor tamaño. Puesto que el algoritmo se aplica a toda la lista e intenta llevar continuamente las palabras lo más cerca posible del centro de la visualización, también incluye palabras pequeñas en los espacios que dejan las palabras más grandes que no encajan perfectamente.

Frecuencia de palabras que aparecen en los artículos publicados en 2010



Entre las palabras que aparecen más frecuentemente en 2010 destacan: arte (315 veces), nuevo (119), obras (91), galería (75) y subasta (62). La palabra mercado se utiliza 65 veces, venta (71), ventas (48), vendido (47), precios (32), precio (26), pagado (20), estimación (18), estimado (12), estimaciones (10), valorado (10), valor (7), inversión (7), capital (5), inversor (2), inversores (1).

precio (20), valorado (8), estimación (26), estimaciones (7), estimado (16), valor (5), inversión (10), inversor (1), inversores (3), inversiones (1), invertir (2), invertido (2).

Conclusiones: las palabras más utilizadas son en todos los años Arte/Nuevo/Venta. El agente implicado ha variado, en 2010 el agente que aparecía con mayor frecuencia era la galería, a partir del 2011 la subasta queda mencionada con mayor frecuencia. En el 2012 irrumpe con fuerza el valor justo, término eminente financiero que demuestra la progresiva perspectiva financiera en el mercado del arte. En el 2013, la preventa es la nueva palabra con elevada frecuencia que demuestra la modificación de comportamiento de las casas de subasta con la entrada de las ventas privadas en sus procesos de venta. En el 2014, irrumpe con fuerza el índice de precios del arte. Los términos referidos a inversión, inversores, capital son los que aparecen con menor frecuencia pero incremental. Por tanto, se puede ver una tendencia en los mecanismos de venta y en la mayor relevancia que adquiere el trato a los compradores como inversores y esto lleva a la propuesta de utilizar técnicas de comunicación similares a las utilizadas con los inversores de acciones de empresa como una herramienta para influenciar en la percepción del valor del arte, es decir, el valor intrínseco y así disminuir las diferencias entre el valor intrínseco y el de mercado.

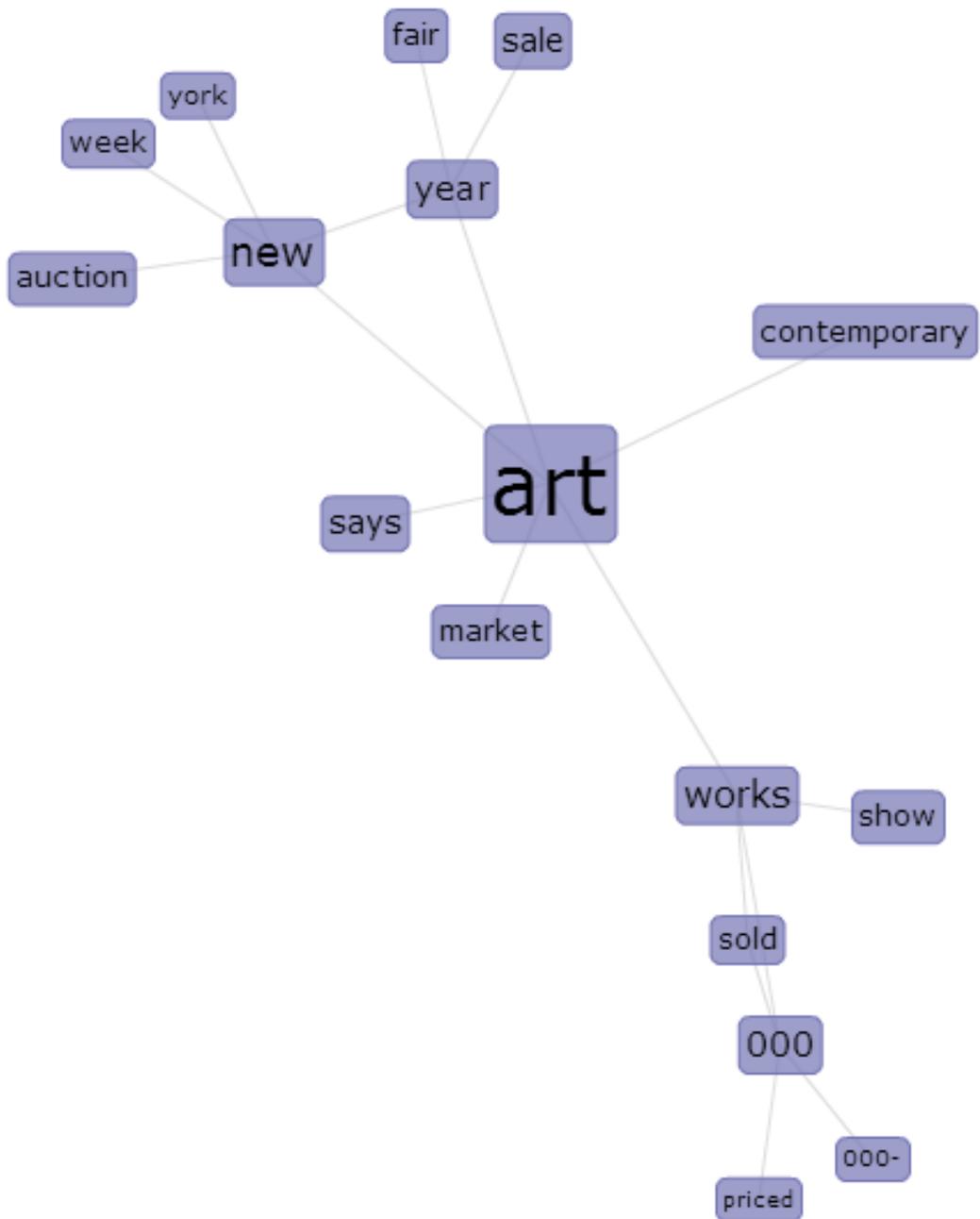
Análisis de datos por años utilizando enlaces

Los enlaces¹⁰⁹ representan la colocación de términos en un corpus reproduciéndolos en una red mediante el uso de un diagrama de fuerza. En este diagrama, la frecuencia de la palabra se indica por el tamaño relativo del término.

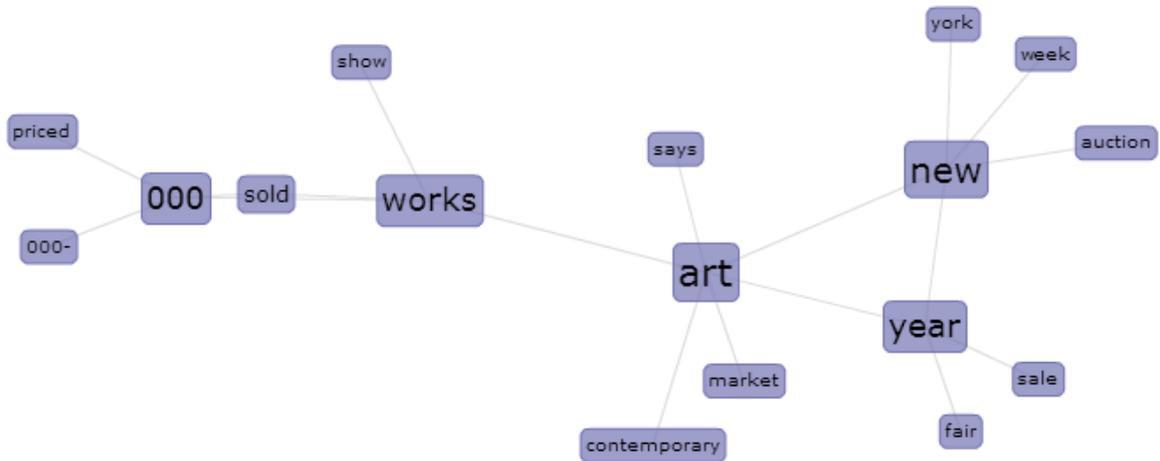
El tamaño de los nodos puede variar en función de la frecuencia global de la palabra en el corpus o bien en función del número de enlaces que muestra la palabra con otras palabras del corpus.

Colocación de los términos en los artículos publicados en 2010 por frecuencia global de la palabra

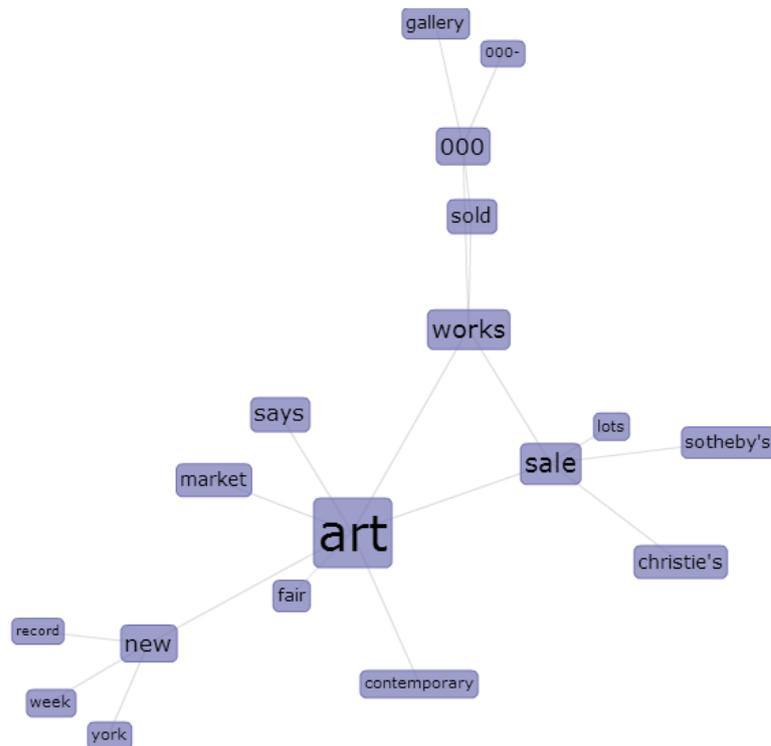
¹⁰⁹ <<http://voyeurtools.org/tool/Links/>>



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2010 por número de enlaces que la palabra muestra con otras palabras



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2011 por frecuencia global de la palabra



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2011 por número de enlaces que la palabra muestra con otras palabras



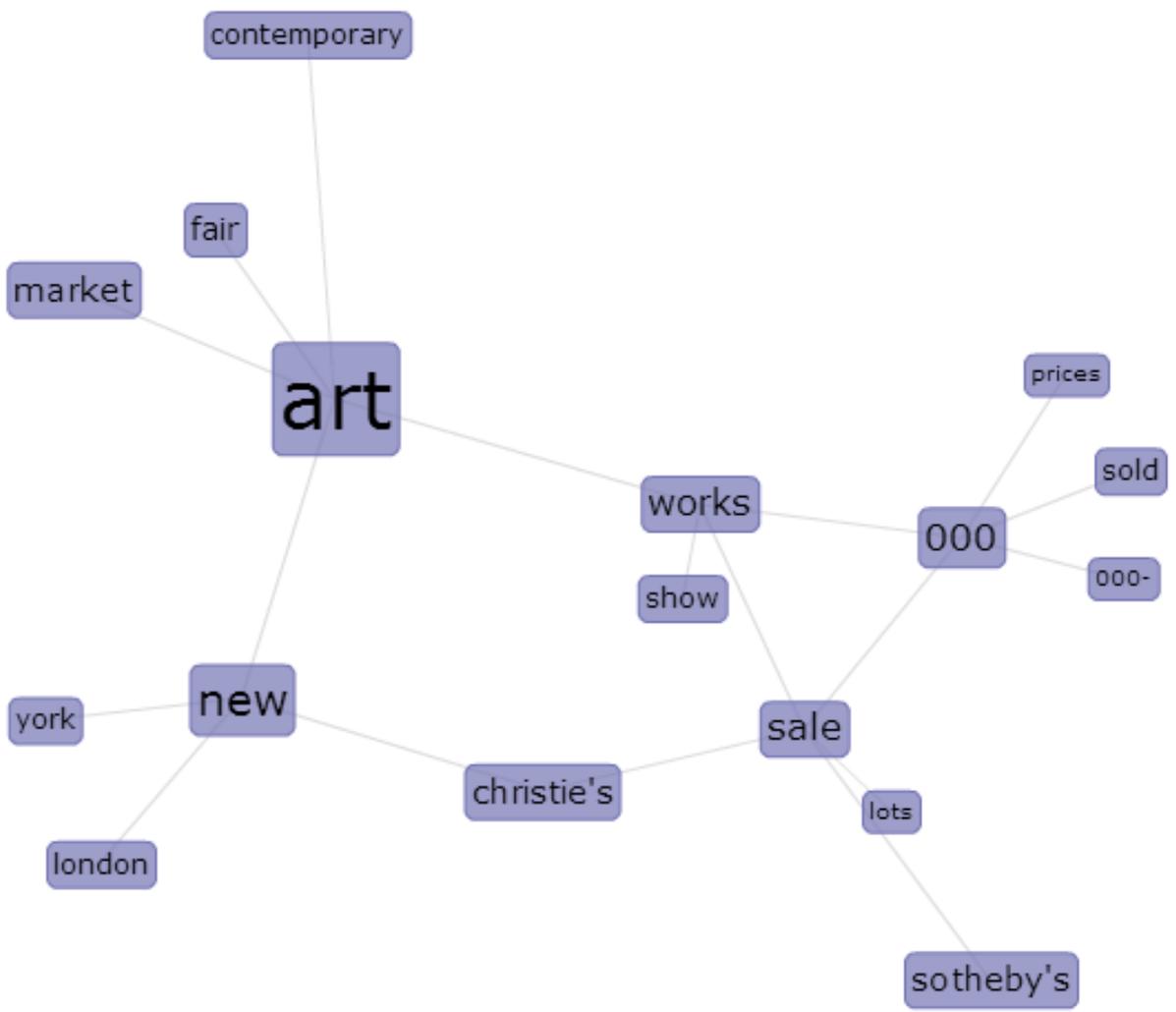
Colocación de los términos en los artículos publicados en 2012 por frecuencia global de la palabra



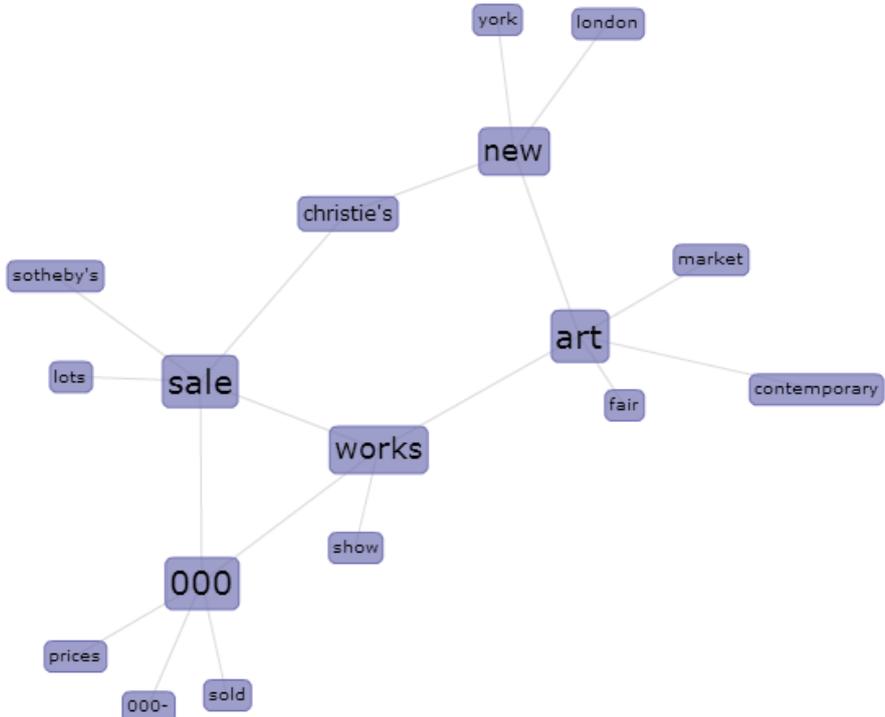
Colocación de los términos en los artículos publicados en 2012 por número de enlaces que la palabra muestra con otras palabras



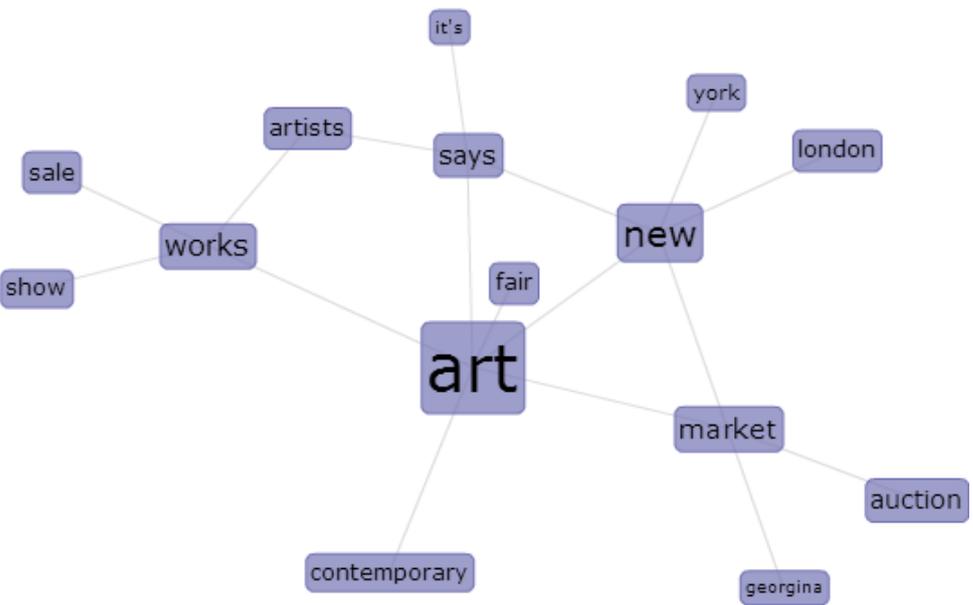
Colocación de los términos en los artículos publicados en 2013 por frecuencia global de la palabra



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2013 por número de enlaces que la palabra muestra con otras palabras



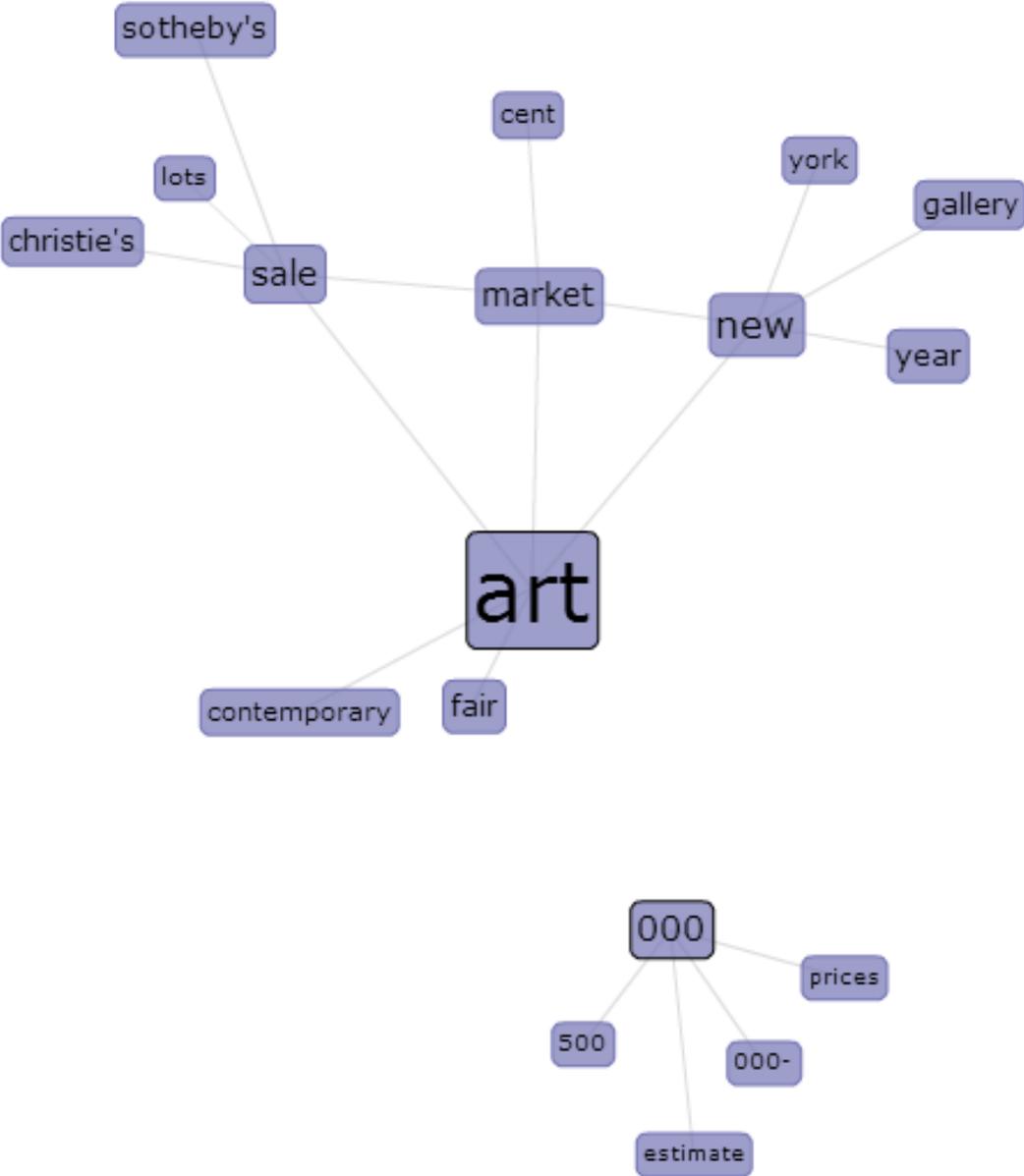
Colocación de los términos en los artículos publicados en 2014 por frecuencia global de la palabra



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2014 por número de enlaces que la palabra muestra con otras palabras



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2015 por frecuencia global de la palabra



Colocación de los términos en los artículos publicados en 2015 por número de enlaces que la palabra muestra con otras palabras



Conclusiones: Esta herramienta muestra la frecuencia de uso de los términos igual que el análisis de cirros y adicionalmente muestra una segunda dimensión que indica los enlaces entre los términos. De nuevo se observan diferencias a lo largo del tiempo, los términos de uso más frecuente son los mismos que los mostrados por la herramienta anterior, arte/nuevo/venta, y las relaciones que se establecen entre dichos términos evoluciona con el tiempo. En el 2010, las obras de arte se relacionaban con el importe de la venta en miles, y dichas ventas están asociadas a las ferias. En el 2011, las ventas se asocian con las casas de subasta de gran reputación, christie's y sotheby's, el importe de las ventas sigue relacionándose con los miles. Es un marco que afecta a las operaciones de importe elevado. En el 2012, las ferias reaparcan como lugar de venta y concretamente, frieze arte de londres. En el 2013, dos casas de subasta siguen repartiéndose la hegemonía del mercado del arte, christie's y sotheby's. En cuanto al lugar de , nueva york compite con el siempre presente londres. En el 2014, las ferias y las casas de subastas surgen como el lugar de ventas del mercado del arte contemporáneo, se refuerza su posición en el mercado. En la primera mitad del 2015, los datos analizados son hasta junio de dicho año, resurge de nuevo las galerías en nueva york.

Es interesante la evolución y tendencias del mercado del arte y, sobre todo, observar la perspectiva de un analista externo cuando interpreta la información sobre el mercado del arte en un periódico financiero como el Financial Times. En el marco de las relaciones con inversores, los analistas financieros interpretan la información financiera sobre las iniciativas estratégicas de las empresas y fruto de esta interpretación se determinarán las percepciones sobre el valor de las empresas, representadas en la cotización de sus acciones si se trata de empresas cotizadas. Esta conexión entre las empresas, los medios de comunicación y los analistas es la misma conexión entre los artistas, los medios de comunicación y los analistas. En el caso del mercado del arte los agentes que participan como intermediarios tienen un funcionamiento diferente al del mercado de acciones. Los bancos de inversión realizan el seguimiento y la posible inversión en acciones de empresas en base a la información sobre las perspectivas de rendimiento financiero. Los agentes del mercado del arte, galerías, ferias, marchantes y casas de subasta van definiendo sus funciones y responsabilidades con el objetivo de generar un rendimiento de la inversión como cualquier otro activo financiero.

CONCLUSIONES

El objetivo principal de esta tesis es el de proponer un marco de referencia para la divulgación de información que permita influenciar en las percepciones de futuro que los inversores tienen sobre el valor de una obra de arte. El marco de referencia escogido es el que las empresas utilizan para la gestión de sus relaciones con los inversores. El arte es un activo financiero y los inversores lo incluyen en sus carteras como un activo alternativo. Por ello, la inversión en arte recibe el mismo trato que cualquier otra inversión en una cartera y consiste en estimar la rentabilidad que compensará el riesgo.

Estudios anteriores han demostrado que el arte es un activo financiero y, como tal, su valoración actual depende de las percepciones sobre el rendimiento futuro. La valoración de las acciones de empresas se basa en el descuento de flujos de caja futuros y si se trata de empresas cotizadas sus acciones pueden intercambiarse en un mercado organizado como es la bolsa. El mercado del arte es poco transparente y poco líquido. Poco transparente porque la mayor parte es comprada y vendida en círculos cerrados, galerías o ventas privadas en las casas de subasta. Poco líquido porque no existe un mercado organizado y regulado y son bienes escasos e incluso piezas únicas de precio volátil e impredecible. Además su valoración no está asociada a un descuento de flujos de caja futuros, es menos predecible, la rentabilidad dependerá del precio al cual se pueda vender en un futuro. En ocasiones se ha llegado a rechazar el mecanismo de mercado para la toma de decisiones relativas a la cultura en general y al arte en particular, con la creencia que el mercadeo del arte puede influenciar en la calidad de la obra. Esta visión es errónea porque el mercado responderá al tipo de demanda, de baja o alta calidad. Se ha demostrado que cuánto más informado está el mercado del arte, mayor es el incremento del precio. Por tanto, la divulgación de información es un factor relevante en la comercialización y valoración del arte.

Es relevante entender las particularidades del mercado del arte, los agentes que participan y las relaciones entre ellos. El arte se vende en casas de subasta, por marchantes o directamente por los artistas. Las casas de subasta utilizan poderosos conceptos de márketing que impactan en precios de remate más elevados. La comercialización depende también de si es artista nuevo o establecido, de si es artista vivo o muerto. Estas particularidades junto con la opacidad y falta de liquidez y la personalización en la figura del propietario de la galería o el marchante confieren al arte categoría de inversión con riesgo. Los avances tecnológicos están afectando las reglas del juego, acceso a información y democratización de la venta. Los intermediarios van

perdiendo poder, lo mismo está ocurriendo con los mercados de otros activos como las acciones de empresas donde la digitalización está modificando el poder de los intermediarios financieros, Twitter salió a bolsa directamente por internet, sin intermediarios. Coleccionar arte y especialmente arte contemporáneo hoy en día ha cambiado, se puede compartir información y los agentes deben adaptarse a nuevas formas de comunicación de información, a una mayor transparencia, igual que hicieron los departamentos de relaciones con los inversores en las empresas. Saffronart y Artnet® son un ejemplo de subastas sólo por internet.

Tras un repaso del mercado global y sus tendencias se constata que es un mercado creciente, tras la crisis en el 2007, en el 2014 se han superados los niveles anteriores a la crisis. Tres mercados dominan, EEUU, China y Reino Unido, aunque los países emergentes están surgiendo con fuerza. Sigue siendo un mercado muy concentrado, unos pocos participantes concentran una mayor parte del valor, aunque las ventas por internet parece que están fomentando ventas en segmentos de menor precio.

Los economistas identifican el mecanismo óptimo de valoración del arte dado que no hay flujos de efectivo como pueden ser los dividendos para descontar. Tampoco se puede partir, es un producto indiviso ni existen sustitutos. Se suele utilizar la valoración a base de índices, la de un experto o la de mercado. Se debe distinguir entre valor justo e intrínseco. El valor justo para una empresa es el valor de sus acciones en el mercado, el intrínseco es lo que se espera que sea el valor a futuro basado en perspectivas de futuro. Como no existen estos dividendos que permiten determinar el valor intrínseco en el caso del arte, se buscan otros mecanismos de asignación de precios, tales como los precios de transacciones anteriores o piezas comparables. Por lo tanto, la divulgación de información se convierte en un mecanismo crítico que permite conectar con los inversores y proyectar las hipótesis para las perspectivas de valor futuro. Ésta es una teoría financiera muy utilizada, la hipótesis del mercado eficiente, que se basa en que si el mercado es eficiente el precio refleja toda la información y es justo, no se puede especular con el cambio de valoración. Diversos estudios señalan que el mercado del arte es eficiente y sus agentes racionales, otros muestran evidencias de todo lo contrario. En todo caso, sea cual sea la postura, la divulgación de información tiene un impacto en el mecanismo de estimación de perspectivas de futuro.

Por tanto, la divulgación de información y el uso de herramientas de comunicación con los inversores permite maximizar el valor del arte. La importancia de la comunicación y el márketing

ya se reconoce en el mercarcado del arte, lo que se propone es la divulgación sistemática de información para mantener una relación de confianza con los inversores y así mejorar la perspectiva de futuro de rentabilidad en la inversión en arte. Estas herramientas se convertirán en factores de éxito en un mercado tradicionalmente opaco y poco predecible.

El proyecto analiza la información económica sobre el mercado del arte que aparece en la sección semanal del Financial Times como una base de datos de carácter financiero. Se ha realizado un análisis cualitativo, es decir., un análisis de texto puesto que el énfasis de esta tesis está en las estrategias de comunicación y no en la valoración. De este análisis, se evidencia el uso del término valor justo. En el intento de valorar justamente una obra de arte, los subastadores suelen mirar los precios de subastas recientes, que a menudo representan la única fuente de información pública disponible de los precios del arte. Algunos investigadores toman la valoración del arte como una estimación de la demanda de mercado, capacidad líquida de las obras de arte y la valoración de de tendencias de precios promedios. Dado el número limitado de participantes en el mercado del arte, su valoración se basa en el asesoramiento y entusiasmo de los agentes participantes. En el 2013, la palabra preventa surge con fuerza indicando la modificación de comportamiento que suponen las ventas privadas, en las que la valoración es opaca. Por otro lado, tal como se evidencia en el análisis de los artículos del Financial Times, la inversión en fondos de arte están surgiendo con fuerza y ello implica una ' progresiva financiación' del mercado del arte con la incorporación de los mecanismos propios de los mercados de capitales.

Por lo tanto, la evidencia de que el arte es un activo financiero subraya la mayor relevancia que adquiere el trato a los compradores como inversores y ésto lleva a la propuesta de utilizar técnicas de comunicación similares a las utilizadas con los inversores de acciones de empresa como una herramienta para influenciar en la percepción del valor del arte, es decir, el valor intrínseco y así disminuir las diferencias entre el valor intrínseco y el de mercado. Los agentes del mercado del arte, galerías, ferias, marchantes y casas de subasta tendrán que redefinir sus funciones y responsabilidades con el objetivo de generar un rendimiento de la inversión como cualquier otro activo financiero, así como reclutar a personas que provengan del mercado financiero.

PROPUESTA DE NUEVAS LINEAS DE INVESTIGACION

La reseña de literatura ha mostrado que la información sobre las obras de arte juega un papel importante en la determinación de los precios y valores finales, sin embargo, hay pocos estudios encargándose de estudiar cómo la información puede transmitirse más eficientemente y hasta qué punto. La propuesta para nuevas líneas de investigación es usar el marco de las relaciones con inversores, y usar de forma más efectiva la divulgación de información y las técnicas de comunicación en relación con el arte para «activar» la hipótesis de mercados eficientes y lograr una valoración justa de las obras de arte. Con respecto a las relaciones con inversores y las acciones corporativas, la pregunta más importante en relación con la revelación es ¿qué tipo y cuánta información debe divulgar una firma? La misma pregunta debe hacerse para determinar cómo la revelación de información afecta los precios del arte y cómo y qué se debe comunicar para atraer a los inversores y que no se disminuya el valor del arte. Es por esto que el objetivo de las nuevas líneas de investigación propuestas es proporcionar evidencias en esta área y ver hasta qué punto la revelación y comunicación de información en los medios, impacta al valor del proceso de creación en relación con las obras de arte y si la comunicación efectiva debe usarse antes de la venta de una obra de arte para conseguir su valor justo de mercado.

Las relaciones con inversores no consisten en crear una página web de relaciones con inversores o reunirse con ellos. Está más relacionado con comprender la información que permite al inversor valorar mejor la obra de arte y ser una fuerza en todas las decisiones de comunicación de la galería, así como realizar las debidas diligencias sobre la postura competitiva de las obras de arte exactamente de la misma forma en que lo hacen los inversores y analistas: con una mirada escéptica y objetiva y un agudo sentido del riesgo. Todo esto para lograr el posicionamiento y márketing para la revalorización de piezas de arte.

BIBLIOGRAFÍA

Artículos

Agnello, R. y Pierce, P. (1996). Financial Returns, Price Determinants, and Genre Effects in American Art Investment. *Journal of Cultural Economics*, 20 (4).

Altman, R. (1988). *Creating Investor Demand for Company Stock*. Quorum Books: US.

Anderson, R.C. (1974). Paintings as an Investment. *Economic Inquiry*, 12 (1).

Ashenfelter, O.(1989). How Auctions Work for Wine and Art? *Journal of Economic Perspectives*, 3 (3).

Atukaren, E. y Seckin, A. (2007). On the Valuation of Psychic Returns to Art Market Investments. *Economics Bulletin*, 26 (5).

Atukaren, E. y Seckin, A. (2009). Investment Characteristics of the Market For Paintings in Turkey: 1990 – 2005. *Investment Management and Financial Innovation*, 6 (2).

Baumol, W.J. (1986). Unnatural Value: Or Art Investment as a Floating Crap Game. *American Economic Review*, 76.

Bedate, A. Herrero, L.C. y Sanz, J.A. (2004). Economic Valuation of the Cultural Heritage: Application to Four Case Studies in Spain. *Journal of Cultural Heritage*, 5 (1).

Beggs, A. y Graddy, K. (1997). Declining Values and the Afternoon Effect: Evidence from Art Auctions. *Rand Journal of Economics*, 28.

Beggs, A. y Graddy, K. (2008). Failure to Meet the Reserve Price: the Impact on Returns to Art. *Journal of Cultural Economics*, 32.

Blackmore, S., Donlon, N., y Watson, E. (1995). Calculating the Financial Value of Systematic Biology Collections. *The Value and Valuation of Natural Science Collections: Proceedings of the International Conference*, Manchester, The Alden Press.

Bonus, H. y Ronte, D. (1997). Credibility and Economic Value in the Visual Arts. *Journal of Cultural Economics*, 21 (2).

Boot A. y Thakor A. (2001). The Many Faces of Information Disclosure. *The Review of Financial Studies*, 14.

Botti, S. (2000). What Role for Márquétin in the Arts? An Analysis of Art Consumption and Artistic Value. *International Journal of Arts Management*, 2 (3).

Brennan M. y Tamarowski C. (2000) Investor Relations, Liquidity, and Stock Prices. *Journal of Applied Corporate Finance*, 12.

Buelens, N. y Ginsburgh, V. (1993). Revisiting Baumol's art as floating crap game. *European Economic Review*, 37 (7).

Buigues, P., Jacquemin A., Marchipont J.F. (eds.) Competitiveness and the value of intangible assets. Edward Elgar: Cheltenham (UK).

Burton J. B. y Jacobsen, J.P. (1999). Measuring Returns on Investments in Collectables. *Journal of Economic Perspectives*, 13 (4).

Bushee J. y Noe C. (2000). Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility. *Journal of Accounting Research*, 38.

Campbell, R. (2004). The Art of Portfolio Diversification. Working Paper Series, Maastricht University, available at www.fdewb.unimaas.nl/finance/faculty/Campbell/images/Art%20Investment.pdf

Candela, G. y Scorc, E. (1997). A Price Index for Art Market Auction. *Journal of Cultural Economics*, 21.

Candela, G. y Scorc, E. (2001). In Search of Stylized Facts on Art Market Prices: Evidence from the Secondary Market for Prints and Drawings in Italy. *Journal of Cultural Economics*, 25.

Canals-Cerd, J. (2011). The Value of a Good Reputation Online: an Application to Art Auction. *Journal of Cultural Economics*, 12.

Chanel, O. (1995). Is Art Market Behavior Predictable? *European Economic Review*, 39, (3-4).

Chanel, O., Gerard-Varet, L.A., Ginsburgh, V. (1991). Is art such a bad investment ?, *Centre d'Economie Mathématique et d'Econométrie*, June, discussion paper 9003.

Chanel, O., Gerard-Varet, L.A. and Ginsburgh, V. (1994). Prices and returns on paintings : An exercise on how to price the priceless. *The Geneva Papers on Risk and Insurance Theory*, 19.

- Claren, P. H. (1988). Appraiser's Responsibility for Determining Fair Market Value: a Question of Economics, Aesthetics and Ethics. *13 Colum, VLA J. L. & Arts* 185.
- Coffman, R. B. (1991). Art Investment and Asymmetrical Information. *Journal of Cultural Economics*, 15 (2).
- Dimaggi, P. (1987). Classification in Art. *American Sociological Review*, 52.
- Docclo, S., de la Barre, M., Ginsburgh, V., 1994. Returns of Impressionist, Modern and Contemporary European paintings 1962-1991, *Annales d'économie et de statistique*, 35.
- Douglas, M. y Isherwood, B.C. (1979). *The World of Goods*. Basic Books: US.
- Edson, G. (2004). Heritage: Pride or passion, product or service? *International Journal of Heritage Studies*, 10 (4).
- Evrard, Y. y Colbert, F. (2000). Arts Management: A New Discipline Entering the Millennium. *International Journal of Arts Management*, 2 (2).
- Figini, P. y Onofri, L. (2003). Old Master Paintings: Price Formation and Public Policy Implications. Department of Economics, Alma Mater Studiorum, University of Bologna.
- Frey, B.S., Pommerehne, W.W. (1989). Art investment : An empirical inquiry. *Southern Economic Journal*, 10.
- Gerard-Varet, L. (1995). On pricing the priceless: Comments on the Economics of the Visual Art Market. *European Economic Review*, 39.
- Goetzmann, W.N. (1993). Accounting for taste: Art and the Financial Markets Over Three Centuries, *The American Economic Review*, 83.
- Goetzmann, W.N. (1995). The Informational Efficiency of the Art Market. *Managerial Finance*, 21 (6).
- Goetzmann, W., Renneboog, L., Spaenjers, C. (2010). *Art and Money*. Tilburg University.
- Hernandez Sampieri, R., Fernandez-Coillado, C., y Baptista Lucio, P. (2006). Metodología de la investigación [Research Methodology] (4th ed.). Mexico D.F: McGraw-Hill.
- Hooper-Greenhill, E. (2000). Changing Values in the Art Museum, Rethinking Communication and Learning. *International Journal of Heritage Studies*, 6 (1).

Hutter, M., Knebel, C., Pietzner, G., Schafer, M. (2007). Two Games in Town: a Comparison of Dealer and Auction. *Journal of Cultural Economics*, 31.

prices in contemporary visual arts market

Kottasz R., Bennet R., Savani S., Mousley W., y Ali-Choudhury, R. (2007). The Role of Corporate Art Collection in Corporate Identity Management: The Case of Deutsche Bank. *International Journal of Arts Management*, 10 (1).

Kotler, P., Kartajaya, H., y Young D.S. (2004) *Attracting Investors: A Márquetin Approach to Finding Funds for Your Business*. John Wiley y Sons, Inc.: US.

Kraeussl R. y Longher, R. (2008). Emerging Art Markets. VU Amsterdam Working Paper, available at <http://ssrn.com/abstract=1304856>.

Lange, C. (2010). Visibility and Involvement in Effective Arts Márquetin. *Márquetin Intelligence & Planning*, 28 (5).

Leclair, M. S. y Gordon, K. (2000). Corporate Support for Artistic and Cultural Activities: what determines the Distribution of Corporate Giving. *Journal of Cultural Economics* , 24.

Lee, Y. E. (1991). Paying the Price Under the Internal Revenue Code: For How Much Should Fine Art Appraisers Be Liable? 16 Colum, VLA J. L. & Arts 143.

Lehavy R. y Sloan R. Investor Recognition and Stock Returns. <http://webuser.bus.umich.edu/rlehavy/ir.pdf>

Londenberg M. y Oosterlink, K. (2010). Art Collections as a Strategy Tool: a Typology based on the Belgian Financial Sector. CEB Working Paper Number 10/011, Universite Libre de Bruxelles.

Martorella R. (1990). *Corporate Art*. Rutgers University Press: New Brunswick.

McAndrew, C. (2010). *Fine Art and High Finance*. Bloomberg Press.

Mei, J. y Moses, M. (2002). Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces. *American Economic Review*, 92 (5).

Meyer, J. y Even, R. (1998). Márquetin and the Fine Arts – Inventory of a Controversial Relationship. *Journal of Cultural Economics*, 22.

O'Hagan, J. y Harvey, D. (2000). Why Do Companies Sponsor Arts Events? Some Evidence and a Proposed Classification. *Journal of Cultural Economics*, 24.

O'Reilly, D. (2011). Mapping the Arts Márquetin. *Arts Márquetin: An International Journal*. *Arts Márquetin: An International Journal*, 1 (1).

Parkes, D. C. (2000). Optimal Auction Design for Agents with Hard Valuation Problems. *Lecture Notes in Computer Science*, 1788.

Parkes, D. C., Ungar, L.H., y Foster, D.P. (1999). Accounting for Cognitive Costs in On-line Auction Design. *Lecture Notes in Computer Science*, 1571.

Pesando, J. E. (1993). Art as an Investment: the Market for Modern Prints. *The American Economic Review*, 83 (5).

Ralevski, O. (2008). Hedging the Art Market: Creating Art derivatives. Working Paper Series, University of Edinburgh, available at <http://ssrn.com/abstract=1304602>.

Ryan, M.T. y Jacobs, C.A. (2005). *Using Investor Relations to Maximize Equity Valuation*. John Wiley & Sons, Inc.: US.

Rengers, M. y Velthuis, O. (2002). Determinants of Prices for Contemporary Art in Dutch Galleries. *Journal of Cultural Economics*, 26.

Robinson, L. (2006). Online Art Auctions a la Francaise and a L'Americaine. *Social Science Computer Review*, 24 (4).

Ronnenboog, L. y T. van Houtte (2002). The Monetary Appreciation of Paintings: From Realism to Magritte. *Cambridge Journal of Economics*, 26.

Sarraf, R. (1999). The Value of Borrowed Art. 25 *Brook. J. Int'l L.* 729.

Schonfeld, S. y Reinstaller, A. (2005). The effects of gallery and artist reputation on prices in the primary market for art. Working paper 90, Department of Economics, Vienna University of Economics & B.A.

Schonfeld, S. y Reinstaller, A. (2007). The Effects of Gallery and Artist Reputation on Prices in the Primary Market for Art: a Note. *Journal of Cultural Economics*, 31.

Singer, L.P. y Lynch, G. (1997). Are Multiple Art Markets Rational? *Journal of Cultural Economics*, 21.

Stein, J. P. (1977). The Monetary Appreciation of Paintings. *The Journal of Political Economy*, 85.

Tepper, S. (2002). Creative Assets and the Changing Economy. *The Journal of Arts Management, Law, and Society*, 32 (2).

Valsa. C. (2002). Canadian versus American Art: What Pays Off and What? *Journal of Cultural Economics*, 26.

Velthuis, O.(2003). Symbolic Meanings of Prices: Constructing the Value of Contemporary Art in Amsterdam and New York Galleries. *Theory and Society*, 32.

Velthuis, O. (2004). An Interpretive Approach to Meanings of Prices. *The Review of Austrian Economics*, 17 (4).

Verrecchia R. (1990). Information Quality and Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 12.

Wiehenkamp, C. (2007) Art Credit Default Swap Pricing. Universiteit Maastricht, The Netherlands

Econometrics and Operations Research.

Worthington, A.C. y Higgs, E. (2003). Art as an Investment: Short and Long-term Comovements in Major Painting Markets. *Empirical Economics*, 28 (4).

Worthington, A.C. y Higgs, E. (2004). Art as an Investment: Risk, Return and Portfolio Diversification in Major Painting Markets. *Accounting and Finance*, 44 (2).

Worthington, A.C. y Higgs, E. (2006). Financial Returns and Price Determinants in the Australian Art. Working paper, School of Economics and Finance, Queensland University of Technology.

Libros

Alessia Zarlioni, *The Economics of Contemporary Art: Markets, Strategies and Stardom* (Springer Science & Business Media, 2013).

Artprice and AMMA, *The Art Market In 2014*.

Barclays Capital, *Equity Gilt Study*, February 2005.

Brad Troemel, *Art After Social Media*, a transcript of a lecture delivered at MoMA PS1 on March 22, 2012, published in *New York Magazine of Contemporary Art and Theory*.

Bruno S. Frey, *Arts & Economics: Analysis & Cultural Policy* (Berlin: Springer-Verlag, 2003).

David E. W. Fenner, *Art inContext: Understanding Aesthetic Value*, Ohio University Press, 2008.

Diana Crane, *Reflections on the Global Art Market: implications for the Sociology of Culture*, 2009.

Derrick Chong, *Stakeholder relationships in the market for contemporary art*, in the *Understanding International Art Markets and Management*, edited by Iain Robertson, 84-102 (London and New York: Routledge, 2005).

Hans Abbing, *Why Are Artists Poor? The Exceptional Economy of Arts* (Amsterdam: Amsterdam University Press, 2002).

Jeremy Eckstein, *Investing in art, Art as an asset class*, in *The art business*, edited by Iain Robertson and Derrick Chong, 69-96 (Oxon: Routledge, 2008).

Joseph F. Del Vecchio, *The Art Market's Presence Online: A Curated Survey*, published by Montage Finance.

Joy Neumeyer, *Art market: Records shattered as new riches fuel Russian boom*, *Russia Beyond The Headlines* May 27, 2014.

Judith Benhamou – Huet, *The worth of arts: Pricing the priceless* (New York: Assouline Publishing, 2001).

Iain Robertson and Derrick Chong, editors, *The art business* (Oxon: Routledge, 2008).

Iain Robertson, Victoria L. Tseng, and Sonal Singh, 'Chindia' as art market opportunity, in *The art business*, edited by Iain Robertson and Derrick Chong, 82-114 (Oxon: Routledge, 2008).

Iain Robertson, *Understanding International Art Markets and Management*, London and New York: Routledge Taylor y Francis Group, 2005).

Kathryn Graddy, Lara Loewenstein, Jianping Mei, Mike Moses and Rachel Pownall, *Anchoring or Loss Aversion? Empirical Evidence from Art Auctions*, June 2014.

Liz Hill, Catherine O'Sullivan y Terry O'Sullivan, *Creative Arts Márquetin* (Burlington, USA: Elsevier Ltd, second edition 2003).

Mark J. Anson et. ál., *The Handbook of Traditional and Alternative Investment Vehicles: Investment Characteristics and Strategies* (Hoboken, New Jersey: John Wiley and Sons, Inc. 2011).

Martin Shubik, *Dealers in art*, in *A Handbook of Cultural Economics*, edited by Ruth Towse (Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited, 2003, pp 194-200).

Michael Hutter and David Throsby, *Value and Valuation in Art and Culture, Beyond Price: Value in Culture, Economics, and the Arts* (Cambridge: Cambridge University Press).

Martha Rosler, «Money, power, contemporary art», *Art Bulletin*, vol. 79, no. 1 (March 1997).

Nikoforos Laopodis, *Understanding Investments: Theories and Strategies* (Routledge, 2012).

Noah Horowitz, *Art of Deal –Contemporary Art in a Global Financial Market* (New Jersey: Princeton University Press, 2011).

Olav Velthuis, *Talking Prices: Symbolic Measuring of Prices on the Market of Contemporary Art* (Woodstock: Princeton University Press, 2005).

Peter Temple, *The Handbook of Alternative Assets: Making Money from Art, Rare Book, Coins and Banknotes, Forestry, Gold and Precious Metals, Stamps, Wine and Other Alternative Assets* (Peresfield, Hampshire: Harriman House Ltd, 2010).

Rachel Campbell, *Art as an Alternative Asset Class* (University of Maastricht, February 2005).

Raya Mamarbachi, Marc Day and Giampiero Favato, *Art as an alternative investment asset*, Henley Management College, UK.

Sebastian Edwards, *The Economics Of Latin American Art: Creativity Patterns And Rates of Return*, Working Paper 10302 (Cambridge: National Bureau Of Economic Research, 2004).

Simon Hewitt, London's Russian Auction Market: *Russian Art Week Analysis 2007-14*, Russian Art + Culture, November 2014.

Skate's Art Market Research, *Skate's Art Fairs Report, Spring 2015*.

Tom McNulty, *Art Market Research: A guide to Methods and Sources* (Jefferson, North Carolina: McFarland & Company, Inc., Publishers, 2006).

William D. Grampp, *Pricing the priceless: Art, Artists, and Economics* (New York: Basic Books, Inc. Publishers, 1989).