Clase 3
Curso Fundamentos del Mercado del Arte

Andres Solimano

Galeria NAC

Noviembre 25, 2022

Fondos de inversión en arte

- Inversión en obras de arte que entregan una rentabilidad (variación en el precio de la obra).
- Los fondos de inversión en arte se especializan en este tipo de activo y enfrentan las dificultades inherentes a este mercado: problemas de valoración de las obras, iliquidez, mercado no regulado, etc.
- Los administradores de estos fondos cobran: (a) una comisión entre 1-3 por ciento del valor de la obra y (b) aprox. 20 por ciento de las utilidades obtenidas.
- Origen de estos fondos: el British Rail Pension Fund (sistema de pensiones del ferrocarril británico) invirtió cerca de 40 millones de libra en arte entre 1974-1980 (3 por ciento del fondo) en cerca de 2500 obras de arte obteniendo un retorno anual nominal de 11.3 por ciento. Otras estimaciones ponen el retorno en 4 por ciento sobre inflación (retorno real).

Fondos de inversión en arte (2)

Entre 1970 y 2000 el retorno anual de invertir en arte fue 10.5 % versus 10.8 % del S&P (acciones), sin embargo, la volatilidad del precio de arte es mayor que la volatilidad de las acciones.

Los costos de transacción son mas altos para arte (seguros, *due diligence* para evitar falsificaciones, costos de almacenaje, etc.). Estos costos pueden representar hasta 25 % del valor de venta en periodos de 30 años.

Se recomienda, para fondos de pensiones, no invertir mas de 5 % del fondo general en arte, aunque otros analistas proponen invertir 5 % -10 % en total en “activos especiales” incluido oro, Bitcoin, acciones , arte.

Tasas de retorno (24 a 33 años) de invertir en Basquiat

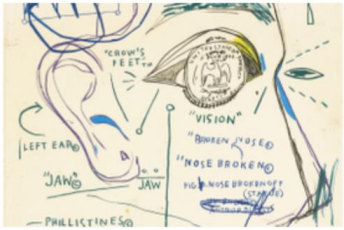
Repeat-Sale Pairs: Artworks Sold Twice

PURCHASE PRICE	$20.9K
SALE PRICE	$110.5M
GROSS APPRECIATION	▲ 5,286.5x (33 years)

PURCHASE PRICE	$4.2K
SALE PRICE	$3M
GROSS APPRECIATION	▲ 721.4x (29 years)

PURCHASE PRICE	$8.1K
SALE PRICE	$3.6M
GROSS APPRECIATION	▲ 446.8x (22 years)

PURCHASE PRICE	$4.8K
SALE PRICE	$1.2M
GROSS APPRECIATION	▲ 256.3x (29 years)



PURCHASE PRICE	$2.2K
SALE PRICE	$561K
GROSS APPRECIATION	▲ 255x (31 years)

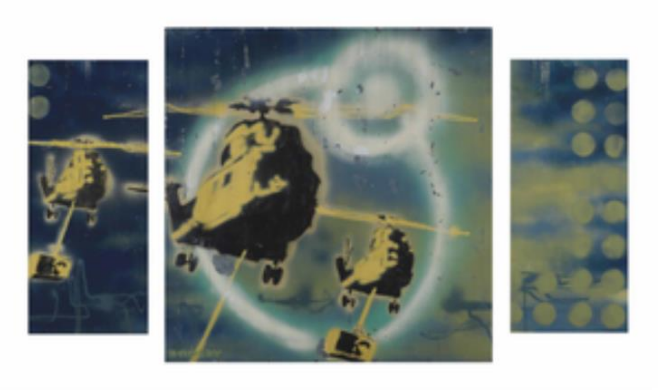
PURCHASE PRICE	$122.4K
SALE PRICE	$29.3M
GROSS APPRECIATION	▲ 239.3x (21 years)

PURCHASE PRICE	$110K
SALE PRICE	$26M
GROSS APPRECIATION	▲ 236.8x (24 years)

PURCHASE PRICE	$5.5K
SALE PRICE	$1M
GROSS APPRECIATION	▲ 188.4x (28 years)

Tasas de retorno de invertir en Banksy (6 a 9 años)

PURCHASE PRICE	$88.5K
SALE PRICE	$398.1K
GROSS APPRECIATION	▲ 4.5x (9 years)



PURCHASE PRICE	$163.7K
SALE PRICE	$735K
GROSS APPRECIATION	▲ 4.5x (6 years)

PURCHASE PRICE	$180.4K
SALE PRICE	$617.5K
GROSS APPRECIATION	▲ 3.4x (6 years)

Tasa de retorno de invertir en Picasso

Repeat-sale pairs: Artworks sold twice

Sort by Gross Appreciation (DESC)

PURCHASE PRICE	$114K
SALE PRICE	$4.9M
GROSS APPRECIATION	▲ 42.7x (9 years)

Femme dans un fauteuil

PURCHASE PRICE	$468K
SALE PRICE	$17.2M
GROSS APPRECIATION	▲ 36.7x (37 years)

PURCHASE PRICE	$268.9K
SALE PRICE	$9.3M
GROSS APPRECIATION	▲ 34.6x (23 years)

Criterios para formar un portafolio con obras de arte

- Rentabilidad promedio de invertir en arte.

- Volatilidad de los retornos. Usar desviación estándar y coeficiente de variación. Un inversionista adverso al riesgo a igualdad de retornos preferirá el activo menos volátil.

- Diversificación de los portafolios. Se prefiere tener activos con retornos poco correlacionados entre si (correlación cero o negativas).

Funding sources	Non-exhaustive list of example providers		Estimated total art loan portfolio against art in 2021	Estimated total art loan portfolio against art in 2022
	• Citi Private Bank • Emigrant Bank Fine Art Finance • Deutsche Bank • Goldman Sachs • J.P. Morgan Private Bank	• Morgan Stanley • Bank of America • Westend Bank • Neuflize OBC • Northern Trust	US$20.7 to US$23 billion	US$22.6 to US$25.1 billion
Asset-based lenders	• Yieldstreet / Athena Art Finance • Artemis • AOI-Advisors • TPC Art Finance • Fine Art Group • Griffin Art Partners • Art Capital Group • Athena Art Finance	• Fine Art Partners • artLending.com • Borro by Luxury Asset Capital • Lombard Loan Real Assets GmbH • Art Finance Partners • Unbolted	US$1.4 to US$2.4 billion	US$1.7 to US$2.9 billion
Auction house finance	• Sotheby's • Heritage Auction	• Phillips • Artiana	US$1.9 to US$2.7 billion	US$2.3 to US$3.3 billion
Overall size			US$24 to US$28.2 billion	US$26.6 to US$31.3 billion
Estimated total loan size by borrower type				
Private collectors			US$21.6 to US$25.3	US$23.9 to US$28.2

T

Table 7.1. Global Real Art Price Index, 1998-2018 (in USD, base 2015Q4=100, deflated by US CPI)

Pre crisis increase (T/P)	Change, %
(1998Q1-2008Q1)	64.6
Crisis correction (P/T)	
(2008Q1- 2009Q4)	-39.6
Recovery/Boom (T/P)	
(2009Q4- 2011Q3)	77.0
New correction (P/T)	
(2011Q3-2018Q4)	-53.0
————————————————	

Table 7.2 Real Stock Market Prices (S&P 500), 1998-2018 (2015Q4=100, deflated by US CPI).

Pre-crisis increase (T/P)	Change, %
1998(Q1)- -2007(Q3)	14.2
Crisis correction (P/T)	
2007(Q3)- 2009(Q1)	-47.0
Post-crisis recovery/boom (T/P)	
2009(Q1) – 2018(Q3)	197.0

Media y volatilidad de arte y otros activos, 2004(4)-2018 (2)**Precio base real 1015 (4)= 100**

	Mean	Standard Deviation	Coef. Of Variation
Real Art Price Global Index (USD)	125.36	19.48	0.16
Real Art Price Global Index (EUR)	108.43	12.24	0.11
Paintings	132.88	28.93	0.22
Prints	119.90	18.77	0.16
Sculptures	126.42	24.48	0.19
Photographs	114.39	20.29	0.18
Drawings	107.15	22.56	0.21
Old Masters	150.08	39.14	0.26
19th Century	135.99	41.82	0.31
Modern	143.10	34.34	0.24
Post-War	117.91	18.43	0.16
Contemporary	133.17	23.54	0.18
USA (USD)	107.27	13.83	0.13
UK (GBP)	94.13	6.10	0.06
France (EUR)	122.93	21.58	0.18
NASDAQ Composite	71.87	27.02	0.38
Nikkei 225	80.70	21.37	0.26
S&P 500	80.93	20.07	0.25
Gold	104.31	31.33	0.30
Oil	188.28	59.78	0.32
FTSE China A50	130.50	42.50	0.33
MSCI World Historical Data	91.26	15.14	0.17
Bitcoin*	350.32	744.51	2.13
Average (Without Bitcoin)	117.59	25.58	0.22
Average	127.71	56.84	0.30

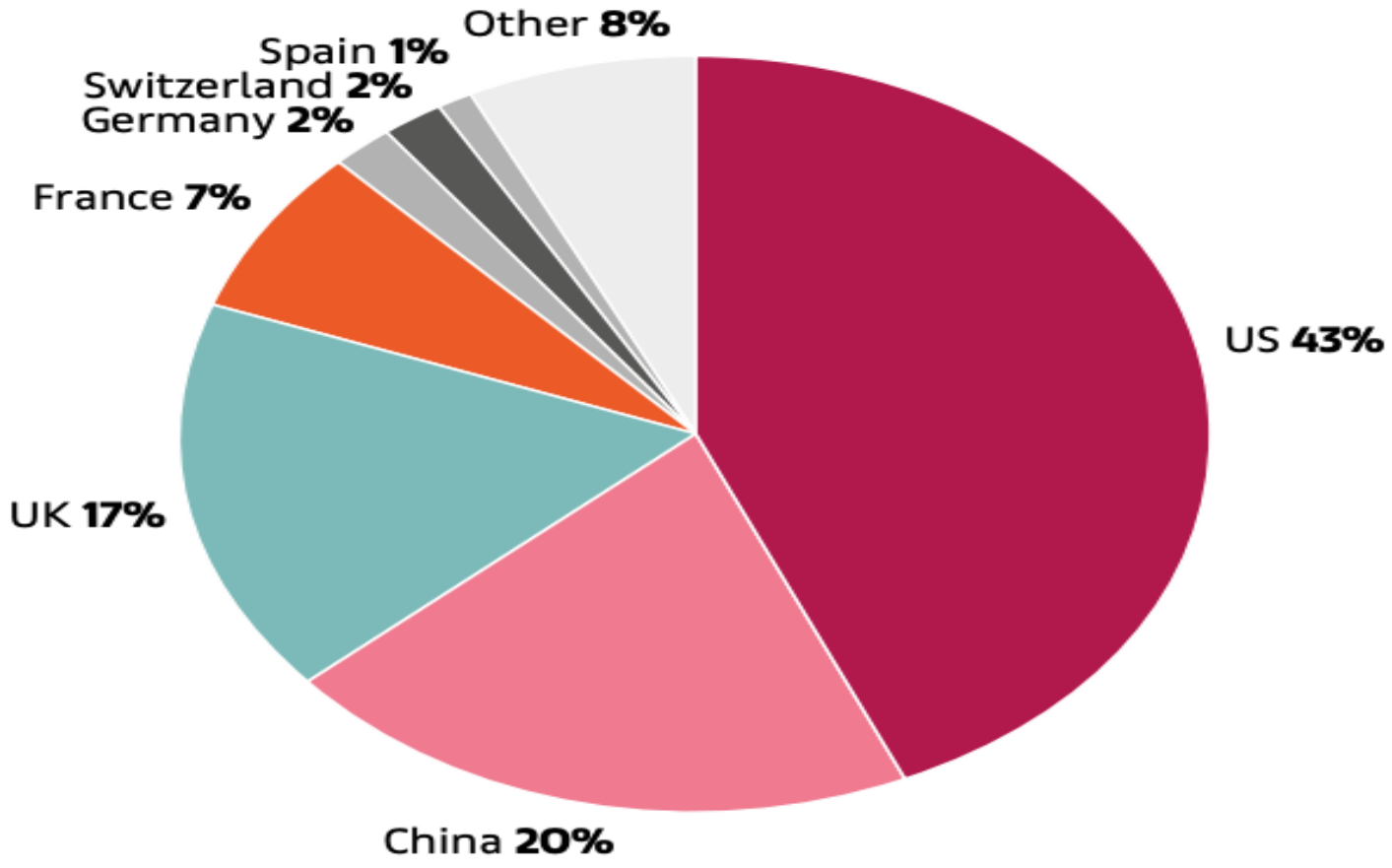
Correlation Matrix between Art Prices, Financial Assets and Commodities (real prices, first quarter of 1998 to second quarter of 2018)

	Nikkei 225	S&P 500	Gold	Oil	Art Price Global Index (USD)	Art Price Global Index (EUR)	FTSE China A50 [A]	MSCI World Historical Data [A]	Bitcoin [B]
Nikkei 225	1								
S&P 500	0.71 ***	1							
Gold	-0.44 ***	0.1	1						
Oil	-0.5 ***	-0.19 *	0.74 ***	1					
Art Price Global Index (USD)	-0.33 ***	-0.37 ***	0.29 ***	0.7 ***	1				
Art Price Global Index (EUR)	-0.01	-0.15	-0.24 **	0.1	0.54 ***	1			
FTSE China A50 [A]	0.14	-0.04	0.04	0.21	0.19	0.19	1		
MSCI World Historical Data [A]	0.88 ***	0.91 ***	-0.14	-0.24 *	-0.24 *	0.09	0.1	1	
Bitcoin	0.59 ***	0.68 ***	-0.3 *	-0.33 *	-0.11	-0.51 ***	-0.54 ***	0.69 ***	1

Globalización de los mercados de arte.

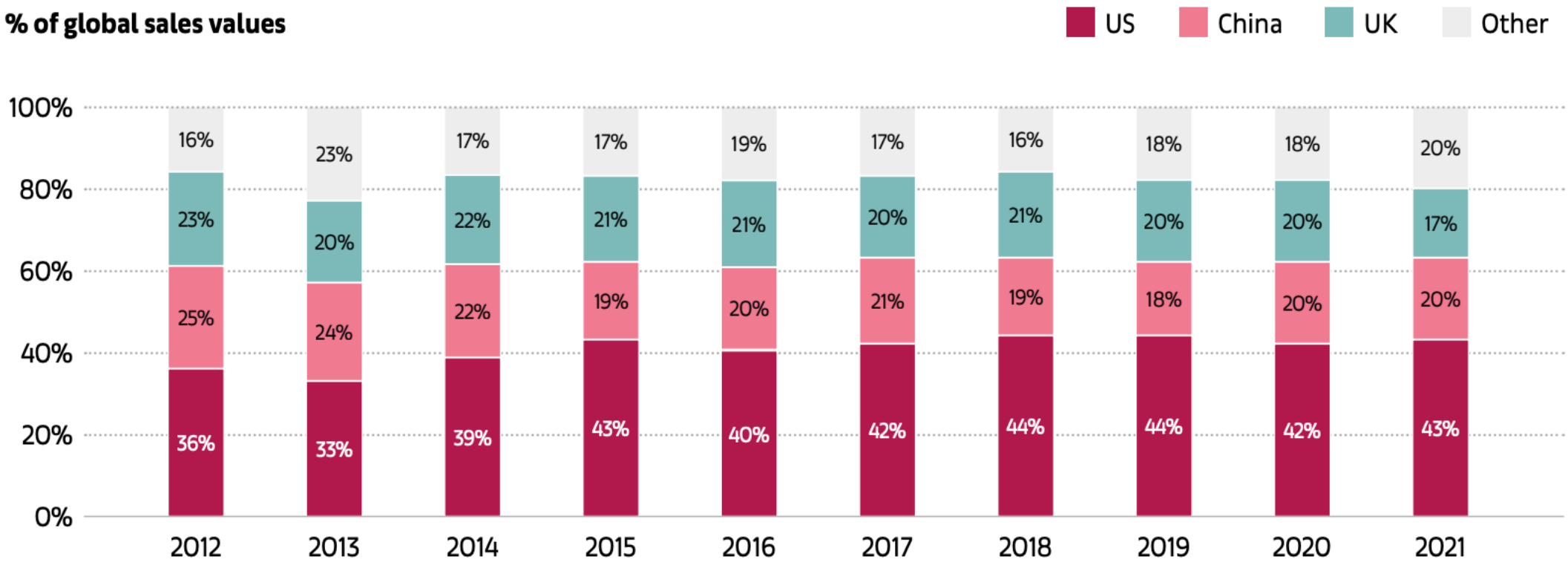
- Aumento de interdependencia económica entre países.
- Internacionalización de galerías de arte y casas de subasta (Christie's, Sothebys, de Pury).
- Financialización extendida al mercado de arte (fondos de inversión en arte, colateralización, securitización). El arte como activo de inversión y diversificación.
- Movilidad internacional de personas e inversionistas en arte.
- Crecimiento de ventas en línea.
- Proliferacion de freeports y santuarios fiscales (tax havens).

Figure 1.3 | Global Art Market Share by Value in 2021



© Arts Economics (2022)

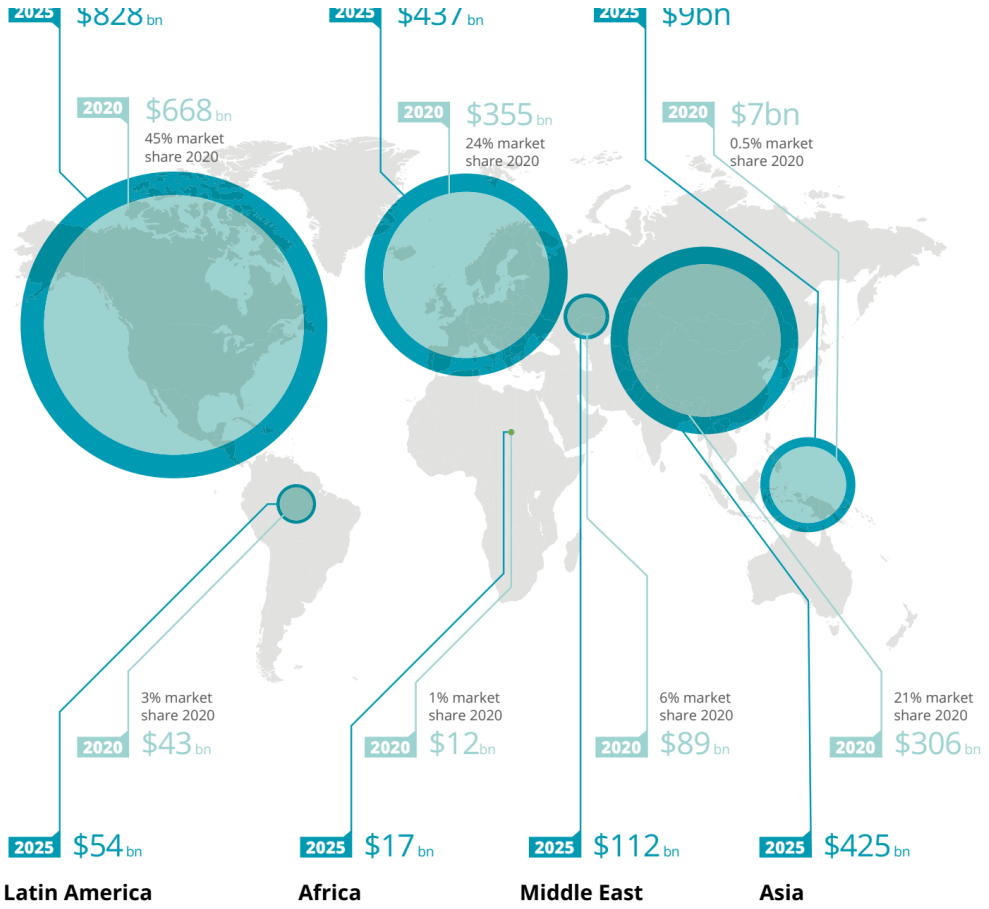
Figure 1.4 | Global Art Market Share of the US, UK, and Greater China 2012–2021



© Arts Economics (2022)

Riqueza para ser invertida en arte (regiones del mundo)

Ultra-high net worth individuals' (UHNWIs) wealth associated with art and collectibles was an estimated **US$1,481 billion in 2020**.



Global UHNWI art & collectible wealth 2020 estimates

In this year's report, we estimate that UHNWIs' wealth associated with art and collectibles was an estimated US$1,481 billion in 2020. We project that, in 2025, this figure could grow to an estimated US$1,882 billion.

Source: Deloitte Luxembourg and ArtTactic Art & Finance Report 2021