

UN ANÁLISIS EMPÍRICO DE LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA REVALORIZACIÓN DE LA FILATELIA DE MONACO: LA ACEPTACIÓN

José Torres Pruñonosa, jose.torres@actuarios.org
José Luis Coca Pérez, dir-reg-extremadura@afinsabt.com
Universidad de Extremadura

ABSTRACT

El objetivo de este trabajo es analizar si uno de los factores determinantes en la valoración de la filatelia, la aceptación, es un factor determinante de la revalorización de la misma. Con este término, nos estamos refiriendo a la demanda que realizan los miembros del mercado secundario filatélico y, de forma particular, la que realizan los coleccionistas. Para ello hemos realizado un análisis empírico de la filatelia de Mónaco.

The aim of this study is to analyse if one of the determining factors in valuing philately – acceptance - is a determining factor in the appreciation in value of philately. Acceptation refers to the demand made by members of philatelic secondary market, specially, collectors. In order to do so an empirical analysis of Monaco philately has been made.

Palabras clave: Aceptación, Filatelia, Revalorización, Mónaco, Bienes Tangibles, Bienes Tangibles de Colección..

Key-words: Acceptation, Philately, Appreciation, Monaco, Tangible Assets, Collectibles.

1. CONSIDERACIONES INICIALES

Al introducir el concepto de filatelia de inversión, se desea subrayar la máxima que **no todos los sellos son aptos para la inversión, aunque sí todos los sellos sirven para coleccionar**. La razón de esta exposición deriva de la distinción, de lo que son series básicas y series conmemorativas. En principio, con carácter general, las series básicas no son aptas para la inversión debido a que como soportan la máxima carga del consumo postal, sus numerosas reimpresiones no están sujetas a disposiciones oficiales, sino que quedan a la discreción de correos; no tienen control de tirada y como consecuencia no se destruyen las planchas. Sin embargo, como es lógico, sí son sellos que sirven para coleccionar. Al ser los efectos de mayor consumo y circulación tradicionalmente han representado la efigie del Jefe del Estado, un emblema nacional, etc. Por otra parte, con carácter general, las series conmemorativas, servirán para la inversión, aunque dependerá de diversos factores relacionados con la oferta y de la demanda.

Esto nos lleva a hablar del **valor de un sello**, el cual no es ni material ni puramente artístico y está sujeto a muchas variables. El verdadero valor de un sello es, sobre todo, el comercial, y éste descansa en la base de millones y millones de coleccionistas de todo el mundo. Ese y no otro es el valor real. Analicemos a continuación los factores más decisivos que determinan el valor de un sello¹:

- **Garantía de emisión:** Es necesario que los sellos hayan sido emitidos por un Estado (nunca por agencias privadas poco fiables) y que dicho Estado mantenga el principio de destrucción de las planchas ante notario, una vez realizada la emisión, con notificación pública del número de ejemplares emitidos. Es importante, por tanto, que sean sellos que pertenezcan a la F.I.P. (Federación Internacional de Filatelia).
- **Escasa tirada:** Si en una emisión el número de ejemplares impresos es pequeño, la posibilidad de saturación del mercado es casi nula.
- **Calidad:** La calidad del sello es un factor importantísimo a tener en cuenta. Contrariamente a lo que sucedía en los primeros tiempos de la filatelia, la calidad de los sellos ha pasado a ser el factor decisivo en su valoración. Siempre es mejor pagar un poco más por un sello perfecto y sin reparaciones que intentar ahorrar comprando ejemplares de escasa calidad, ya que a la hora de vender sólo se revalorizarán los sellos que se encuentren en buen estado.
- **Gran aceptación:** No es suficiente que la tirada sea corta; es necesaria una buena aceptación. Si un sello no es demandado por el mercado internacional aunque su tirada haya sido corta, su precio no se verá incrementado en la medida esperada.

La unión de estos factores determina el propio activo filatélico en sí. En función de la relación existente entre estos factores obtendremos distintos niveles de liquidez, rentabilidad y seguridad en nuestra inversión. El activo filatélico va a oscilar, desde el punto de vista del precio, en función de varios factores que permitirán la cotización del activo, y por tanto, permite la existencia de distintas posiciones de compra y venta que deberán dotar de liquidez al valor.

El objetivo del presente trabajo es realizar un análisis empírico sobre los factores determinantes de la revalorización filatélica antes descritos. Para ello se ha usado una filatelia que está considerada como de las mejores bajo los parámetros relativos a la filatelia financiera: la monegasca. A través de los precios de dos² catálogos, se ha compilado una base de datos sobre los precios relativos a toda la filatelia emitida por Mónaco para los años comprendidos entre 2000 y 2004³. Posteriormente, se ha analizado si existe significación estadística en el comportamiento de precios de la filatelia analizada durante el último lustro, respecto al primer factor determinante del valor filatélico: la escasez.

2. DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA

La muestra empleada para el análisis consiste en toda la filatelia emitida por el principado de Mónaco, desde que este país emitió su primer sello, esto es, desde el año 1885. Los catálogos filatélicos empleados para hallar sus correspondientes precios son los catálogos *Yvert et Tellier* y Domfil, para los años comprendidos entre 2000 y 2004.

¹ Coca (2001), pp. 147, 148.

² Domfil e Yvert-et-Tellier.

³ Es decir, los sellos objeto de análisis son todos los emitidos por Mónaco, desde que emitió el primero en el año 1885. No obstante, los **precios** de todos esos sellos se han analizado para el horizonte temporal correspondiente a los últimos cinco años.

2.1. CATÁLOGOS FILATÉLICOS EMPLEADOS

El catálogo *Yvert et Tellier* se edita en Francia y los ejemplares correspondientes a los años 2000 y 2001, estaban denominados en francos franceses, mientras que los catálogos a partir del año 2002 estaban marcando los precios filatélicos en euros. Por lo tanto, ha sido necesario convertir los precios de los dos primeros años a euros, usando el tipo fijo de cambio oficial del Banco Central Europeo.⁴ El catálogo Domfil está editado en España y todos los precios de los últimos cinco catálogos anuales de Mónaco están denominados en euros, con lo cual no es necesario realizar ningún tipo de modificación previa en dichos precios, antes de la explotación de la base de datos.

Ambos catálogos, enumeran la filatelia monegasca⁵ con un sistema propio de numeración. Por un lado, la numeración del catálogo Domfil está formado por las tres últimas cifras del año de emisión de la serie, seguidas por el número de orden del sello dentro del año. Así pues, por ejemplo, el número 959.24, corresponde al sello vigésimo cuarto del año 1.959.⁶ Por otro lado, el catálogo *Yvert et Tellier* enumera correlativamente la filatelia, pero reiniciando la numeración para cada uno de los siguientes subgrupos: Filatelia no incluida en ninguna categoría posterior, Sellos para el correo aéreo, Hojas bloque, Carnets, Pruebas de lujo, Sellos pre-obliterados, Sellos fiscales, Sellos telefónicos, Cartas postales, Sobres postales, Sobres, Bandas para periódicos, Aerogramas, Sobres “Distingo”, Embalajes prefranqueados “Dilingo”.

El que cada catálogo tenga un sistema de numeración distinto, sin lugar a dudas, ha hecho que el proceso de carga de datos haya sido muy lento, dado que ha sido necesario buscar la correspondencia de numeración para un mismo sello. Además, ha sido necesario establecer cuál de los dos sistemas de numeración prevalece sobre el otro, dado que en algunos casos existen discrepancias. Por tanto, se ha optado por usar la numeración Domfil, dado que ésta considera otorgar un número propio no a una calidad de sello, sino a un sello diferente del resto, independientemente de sus calidades. Eso no ocurre con el catálogo *Yvert et Tellier* que en ocasiones otorga varios números a un mismo sello, si éste tiene diferentes calidades. Así pues, la base de datos estará formada por un total de 2.858 sellos.

2.2. CALIDADES FILATÉLICAS

En un catálogo filatélico podemos encontrar infinidad de precios en función de las calidades que presenta el sello. No obstante, las más usadas son: sellos nuevos⁷, sellos con charnela y sellos usados. Tan sólo se han recogido estos tres precios en la base de datos confeccionada, observándose una total coincidencia de las calidades recogidas en los dos catálogos usados como fuente de información. Así pues, se han asignado precios en función de las siguientes calidades, según los siguientes periodos de tiempo:

- Entre 1885 y 1890: sellos con charnela y usados
- Entre 1891 y 1960: sellos nuevos, sellos con charnela y sellos usados.
- A partir de 1960: sellos nuevos y usados.

Por lo tanto, en la base de datos contamos para un mismo sello, un total de hasta 30 precios: uno para cada uno de los **dos catálogos** empleados; uno para cada uno de las **tres calidades** posibles; y uno para cada uno de los **cinco años** objeto de estudio.

2.3. VARIABLES

Además de los 30 precios para cada uno de los sellos, la base de datos contempla las siguientes variables:

- **ID:** variable identificadora
- **Numeración Domfil**
- **Numeración Yvert-et-Tellier**
- **Año de emisión**
- **Valor facial**
- **Descripción**
- **Tirada:** este dato ha sido extraído del catálogo Domfil.
- **Tema:** variable dicotómica que asigna valor a aquellos sellos pertenecientes a alguna temática. Para poder asignar valores a esta variable se ha acudido a los catálogos temáticos de Domfil, siendo los consultados los siguientes: Ajedrez, Automóviles, Aves, Baloncesto, Escultismo y otros movimientos juveniles, Europa, Fauna prehistórica y fósiles, Fauna protegida, Ferrocarriles, Flores, Gatos, Mariposas, Perros y Setas.
- **Sumatorio Temas:** sumatorio de las siguientes variables dicotómicas⁸: Serie Ajedrez, Serie Automóviles, Serie Aves, Serie Deportes, Serie Escultismo y otros movimientos juveniles, Serie Europa, Serie Fauna Prehistórica, Serie Fauna protegida, Serie Ferrocarriles, Serie Flores, Serie Gatos, Series Mariposas, Serie Perros, Serie Setas. Por lo tanto, esta variable muestra el número de temas que comprende un mismo sello.

⁴ El tipo de conversión irrevocable del euro, desde el 1 de enero de 1999, es el siguiente: 1 euro = 6,55957 francos franceses.

⁵ Así como la de otros países

⁶ Cuando el catálogo incluye sellos de más de un país, a esta numeración se le añade un código de país formado por tres letras. Así pues, este sello en un catálogo internacional tendría la siguiente numeración: MON-959.24.

⁷ Sin señal de fija sellos.

⁸ Estas variables dicotómicas muestran si un sello pertenece o no a dichas temáticas.

- **Detalle Tema:** esta variable muestra los siguientes valores, siendo éstos sus correspondientes significados⁹:
 - **0:** Sello sin ninguna temática
 - **1:** Sello correspondiente a la temática Ajedrez
 - **2:** Sello correspondiente a la temática Automóviles
 - **3:** Sello correspondiente a la temática Aves
 - **4:** Sello correspondiente a la temática Flores
 - **5:** Sello correspondiente a la temática Baloncesto
 - **6:** Sello correspondiente a la temática Europa
 - **7:** Sello correspondiente a la temática Ferrocarriles
 - **8:** Sello correspondiente a la temática Fauna Protegida
 - **9:** Sello correspondiente a la temática Perros
 - **10:** Sello correspondiente a la temática Gatos
 - **11:** Sello correspondiente a la temática Mariposas
 - **12:** Sello correspondiente a la temática Fauna prehistórica y fósiles
 - **13:** Sello correspondiente a la temática Escultismo y otros movimientos juveniles
 - **14:** Sello correspondiente a la temática Setas
 - **15:** Sello correspondiente a dos temáticas
 - **16:** Sello correspondiente a tres temáticas

2.4. DEPURACIÓN DE LA BASE DE DATOS

Todo proceso de carga de datos incluye la inevitable comisión de errores. Es por ello que siempre es preciso revisar la validez de los datos. Para ello se ha revisado individualizadamente todos los precios de los sellos que produjeren revalorizaciones anuales anormalmente altas¹⁰ o bajas¹¹.

3. LA ACEPTACIÓN

El factor que vamos a analizar para demostrar si es o no un factor determinante de la revalorización filatélica, es la aceptación. Con este término, nos estamos refiriendo a la demanda que realizan los distintos miembros del mercado secundario filatélico y, de forma particular, la que realizan los coleccionistas.

A este respecto, cabe señalar que los coleccionistas adquieren filatelia con el objetivo de culminar su colección, la cual suele tener una temática concreta. Así pues, es común la existencia de filatélicos cuyos objetivos en sus compras sea el adquirir todos los sellos del mundo emitidos bajo la temática Aves, Flores, Ferrocarriles, etcétera.

Por lo tanto, para medir el grado de aceptación de la filatelia analizada, hemos acudido a las siguientes variables (estando todas ellas definidas en el epígrafe 2.3.):

- Tema
- Sumatorio tema
- Detalle tema

Por lo tanto, hemos realizado tres pruebas de Análisis de la Varianza (ANOVA) de un factor, para obtener los siguientes resultados:

- **Prueba 1:** siendo el factor la variable **Tema**, obteniéndose los resultados para:
 - **Sin tema:** sellos sin ninguna temática
 - **Temática:** sellos correspondientes a alguna/s de temática/s
- **Prueba 2:** siendo el factor la variable **Sumatorio Tema**, obteniéndose los resultados para:
 - **Sin tema:** sellos sin ninguna temática
 - **Un tema:** sellos correspondientes a una única temática
 - **Dos temas:** sellos correspondientes a dos temáticas
 - **Tres temas:** sellos correspondientes a tres temáticas
- **Prueba 3:** siendo el factor la variable **Detalle Tema**, obteniéndose los resultados para:
 - **Sin tema:** sellos sin ninguna temática
 - **Ajedrez:** sellos pertenecientes a la temática Ajedrez
 - **Automóviles:** sellos pertenecientes a la temática Automóviles
 - **Aves:** sellos pertenecientes a la temática Aves
 - **Baloncesto:** sellos pertenecientes a la temática Baloncesto
 - **Escultismo y otros movimientos juveniles:** sellos pertenecientes a la temática Escultismo y otros movimientos juveniles
 - **Europa:** sellos pertenecientes a la temática Europa
 - **Fauna prehistórica y fósiles:** sellos pertenecientes a la temática Fauna prehistórica y fósiles
 - **Fauna protegida:** sellos pertenecientes a la temática Fauna protegida

⁹ Los valores del 1 al 14 muestran los sellos correspondientes a una única temática, mientras que los valores del 15 al 16 muestran los sellos correspondientes a dos o tres temáticas.

¹⁰ Superiores a un 25%.

¹¹ Inferiores al 10%, con signo negativo.

- **Ferrocarriles:** sellos pertenecientes a la temática Ferrocarriles
- **Flores:** sellos pertenecientes a la temática Flores
- **Gatos:** sellos pertenecientes a la temática Gatos
- **Mariposas:** sellos pertenecientes a la temática Mariposas
- **Perros:** sellos pertenecientes a la temática Perros
- **Setas:** variable sellos pertenecientes a la temática Setas
- **Dos temas:** sellos correspondientes a dos temáticas
- **Tres temas:** sellos correspondientes a tres temáticas

Obviamente, cada una de estas pruebas se ha realizado para cada una de las tres calidades filatélicas (A, B y C), así como para el conjunto de dichas calidades (Total). Así pues, se han realizado un total de 12 pruebas de ANOVA de un factor.

3.1. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

En primera instancia, hemos realizado un análisis descriptivo de la muestra analizada. Así pues, para que los resultados sean más fácilmente comparables, hemos transformado la media aritmética en un porcentaje, teniendo como base 100, la revalorización media global en cada una de las calidades (tabla 1) y la revalorización media global en la calidad Total (tabla 2).

Tabla 1: Media aritmética (Base 100: Global)

	Calidad A	Calidad B	Calidad C	TOTAL
Sin tema	95,76%	99,76%	98,00%	96,91%
Temática	115,60%	101,63%	107,41%	111,43%
Un tema	113,41%	101,63%	106,38%	109,82%
Ajedrez	211,94%	0,00%	225,32%	217,52%
Automóviles	86,41%	80,17%	92,37%	88,78%
Aves	95,59%	94,18%	94,77%	95,85%
Flores	92,87%	88,63%	101,33%	96,60%
Baloncesto	140,93%	144,89%	124,04%	138,17%
Europa	218,97%	0,00%	141,31%	180,67%
Ferrocarriles	103,64%	107,92%	110,99%	107,24%
Fauna protegida	73,83%	0,00%	103,06%	87,61%
Perros	112,78%	0,00%	103,37%	107,79%
Gatos	89,96%	0,00%	70,55%	80,24%
Mariposas	78,93%	0,00%	100,43%	88,97%
Preshistóricos y fósil	173,23%	0,00%	60,55%	121,68%
Setas	80,93%	0,00%	92,31%	86,08%
Dos temas	178,61%	0,00%	135,03%	156,89%
Tres temas	55,43%	0,00%	89,33%	71,53%
Global	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: elaboración propia

Tabla 2: Media aritmética (Base 100: Global Total)

	Calidad A	Calidad B	Calidad C	TOTAL
Sin tema	98,48%	104,00%	94,42%	96,91%
Temática	118,88%	105,94%	103,48%	111,43%
Un tema	116,63%	105,94%	102,49%	109,82%
Ajedrez	217,96%	0,00%	217,09%	217,52%
Automóviles	88,86%	83,57%	89,00%	88,78%
Aves	98,30%	98,18%	91,31%	95,85%
Flores	95,50%	92,40%	97,63%	96,60%
Baloncesto	144,93%	151,04%	119,51%	138,17%
Europa	225,19%	0,00%	136,15%	180,67%
Ferrocarriles	106,58%	112,50%	106,94%	107,24%
Fauna protegida	75,93%	0,00%	99,29%	87,61%
Perros	115,98%	0,00%	99,59%	107,79%
Gatos	92,51%	0,00%	67,98%	80,24%
Mariposas	81,17%	0,00%	96,76%	88,97%
Preshistóricos y fósil	178,14%	0,00%	58,34%	121,68%
Setas	83,22%	0,00%	88,93%	86,08%
Dos temas	183,67%	0,00%	130,10%	156,89%
Tres temas	57,00%	0,00%	86,06%	71,53%
Global	102,84%	104,25%	96,35%	100,00%

Fuente: elaboración propia

La tabla 3, muestra los coeficientes de variación de Pearson, esto es, los cocientes entre las desviaciones típicas y las medias aritméticas.

Tabla 3: Coeficiente de variación de Pearson

	Calidad A	Calidad B	Calidad C	TOTAL
Sin tema	99,95%	61,21%	163,23%	121,05%
Temática	73,45%	32,34%	53,40%	57,06%
Un tema	70,01%	32,34%	52,80%	54,48%
Ajedrez	77,89%		77,64%	77,77%
Automóviles	38,31%	36,61%	30,45%	31,62%
Aves	74,05%	21,78%	79,30%	64,71%
Flores	42,15%	20,63%	50,13%	42,63%
Baloncesto	48,52%	4,46%	38,31%	38,97%
Europa	61,39%		43,11%	49,56%
Ferrocarriles	38,91%	33,66%	53,73%	34,84%
Fauna protegida	0,00%		0,00%	0,00%
Perros	46,04%		35,63%	37,63%
Gatos	20,76%		21,06%	14,10%
Mariposas	39,93%		45,72%	40,43%
Prehistóricos y fósil	94,54%		3,33%	64,41%
Setas	1,84%		10,60%	5,54%
Dos temas	91,87%		59,65%	76,15%
Tres temas	76,12%		16,13%	25,77%
Total	93,9%	58,2%	144,4%	108,3%

Fuente: elaboración propia

De los resultados obtenidos se observa cómo han tenido una revalorización superior, en todas las calidades, la filatelia temática en comparación con la que no tiene tema. De entre la primera, sobresale la filatelia perteneciente a dos temáticas con unas revalorizaciones francamente muy altas. No obstante, la filatelia perteneciente a tres temáticas tiene una revalorización muy inferior a la media, hecho que se puede explicar dado que esta categoría tan sólo está compuesta por cuatro únicos sellos, siendo esta media, por tanto, poco representativa.

Respecto a las calidades, las que han experimentado una mayor revalorización han sido la Calidad A y la Calidad B. La primera tiene su justificación en el hecho de que los coleccionistas buscan siempre filatelia de esta calidad para sus colecciones, esto es, sellos sin machas, óxidos, matasellos, en definitiva, sellos perfectos. El motivo por el cual la Calidad B, a pesar de ser inferior a la Calidad A, tiene una revalorización global superior, se debe a que los sellos que son catalogados bajo esta calidad son anteriores a 1960, con lo cual la media aritmética no se calcula para el conjunto de los sellos emitidos en todo tiempo (2.810), sino tan sólo los que fueron emitidos antes de la fecha supracitada (713).

Respecto a las temáticas que más se revalorizan, en todas las calidades son las de Ajedrez, Baloncesto, Europa¹² y Ferrocarriles; mientras que las temáticas Perros y Prehistóricos y fósil tan sólo se revalorización más que la media en la Calidad A.

A este respecto cabe señalar que un estudio realizado por Afinsa Bienes Tangibles¹³ muestra que un 25% de los coleccionistas españoles eligen un tema concreto que suele estar ligado a sus aficiones, siendo los temas preferidos Europa, Pintura, Fauna, Deportes, Conmemoraciones y Ferrocarriles. Así pues, vemos la coincidencia de temáticas más revalorizadas y coleccionadas en Europa, Ferrocarriles, Baloncesto (Deportes), Perros (Fauna) y Prehistóricos y fósil (Fauna).

La tabla 4 muestra el número de ediciones impresas de cada uno de los catálogos temáticos de Domfil. A través de esta variables (número de ediciones) podemos, hasta cierto grado, percibir la demanda filatélica, dado que mayor número de ediciones, mayor número de coleccionistas habrá de dicha temática, dado que ha sido necesario reeditar ese catálogo para satisfacer la demanda de los mismos.

Tabla 4: Número de ediciones catálogos Domfil

	Número de ediciones
Ajedrez	2
Automóviles	1
Aves	24
Flores	26
Baloncesto	1
Europa	5
Ferrocarriles	2
Fauna protegida	2
Perros	1
Gatos	2
Mariposas	25
Prehistóricos y fósil	25
Setas	2

Fuente: elaboración propia

Así pues, observamos que las temáticas que más se han revalorizado en todas sus calidades, tienen un número de ediciones muy inferior a la de las colecciones generalistas y clásicas, esto es: Aves, Flores y Mariposas. Por lo tanto, son las temáticas más específicas y novedosas y, hasta cierto grado, con un menor número de coleccionistas, las que tienen una revalorización mayor.

3.2. PRUEBA DE HOMOGENEIDAD DE VARIANZAS

La tabla 5 muestra los resultados obtenidos al realizar la prueba de homogeneidad de varianzas, a través del estadístico de Levene, para cada una de las tres pruebas y cuatro calidades (Calidad A, Calidad B, Calidad C y Total).

¹² Para un análisis detallado de los orígenes y características de la serie Europa, véase Coca (1998), pp. 116-118.

¹³ Coca (1998), p. 109.

Tabla 5: Prueba de homogeneidad de varianzas

		Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
Prueba 1	Calidad A	17,292	1	2.798	0,000***
	Calidad B	1,358	1	711	0,244
	Calidad C	0,031	1	2.808	0,860
	Total	2,131	1	2.808	0,144
Prueba 2	Calidad A	12,153	3	2.796	0,000***
	Calidad B	1,358	1	711	0,244
	Calidad C	0,285	3	2.806	0,836
	Total	2,943	3	2.806	0,032*
Prueba 3	Calidad A	6,348	15	2.784	0,000***
	Calidad B	0,695	5	707	0,627
	Calidad C	0,269	15	2.794	0,998
	Total	1,596	15	2.794	0,067

*** = Prob < 0,001; ** = Prob < 0,01; * = Prob < 0,05

Fuente: elaboración propia

Todos los estadísticos de Levene para la Calidad A, nos ofrecen unos coeficientes α inferiores al 5%; con lo cual, podemos afirmar que las varianzas se comportan de forma homogénea.

3.3. ANÁLISIS DE LA VARIANZA

La tabla 6 muestra los resultados obtenidos al realizar el análisis de la varianza (ANOVA) de un factor, para cada una de las tres pruebas en sus cuatro calidades Calidad A, Calidad B, Calidad C y Total). Los resultados muestran como no existen variaciones significativas en las revalorizaciones en función de la temática de la filatelia para la Calidad B y la Calidad C. No obstante, sí que se observa existencia de variaciones significativas de la revalorización en función del tema de la filatelia para la Calidad A. Esto es teóricamente coherente dado que si la temática influye en la revalorización de la filatelia, es porque los coleccionistas la demandan, y éstos tan solo suelen (salvo excepciones¹⁴) adquirir filatelia de la Calidad A, esto es, de la máxima.

Tabla 6: Análisis de la varianza de un factor

		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.	
Prueba 1	Calidad A	Inter-grupos	0,031	1	0,031	21,155	0,000***
		Intra-grupos	4,163	2.798	0,001		
		Total	4,194	2.799			
	Calidad B	Inter-grupos	0,000	1	0,000	0,082	0,775
		Intra-grupos	0,422	711	0,001		
		Total	0,422	712			
	Calidad C	Inter-grupos	0,006	1	0,006	1,998	0,158
		Intra-grupos	8,741	2.808	0,003		
		Total	8,747	2.809			
	Total	Inter-grupos	0,016	1	0,016	8,485	0,004**
		Intra-grupos	5,283	2.808	0,002		
		Total	5,299	2.809			
Prueba 2	Calidad A	Inter-grupos	0,050	3	0,017	11,182	0,000***
		Intra-grupos	4,144	2.796	0,001		
		Total	4,194	2.799			
	Calidad B	Inter-grupos	0,000	1	0,000	0,082	0,775
		Intra-grupos	0,422	711	0,001		
		Total	0,422	712			
	Calidad C	Inter-grupos	0,009	3	0,003	0,971	0,406
		Intra-grupos	8,738	2.806	0,003		
		Total	8,747	2.809			
	Total	Inter-grupos	0,025	3	0,008	4,389	0,004**
		Intra-grupos	5,274	2.806	0,002		
		Total	5,299	2.809			
Prueba 3	Calidad A	Inter-grupos	0,240	15	0,016	11,261	0,000***
		Intra-grupos	3,954	2.784	0,001		
		Total	4,194	2.799			
	Calidad B	Inter-grupos	0,002	5	0,000	0,706	0,619
		Intra-grupos	0,420	707	0,001		
		Total	0,422	712			
	Calidad C	Inter-grupos	0,035	15	0,002	0,745	0,740
		Intra-grupos	8,712	2.794	0,003		
		Total	8,747	2.809			
	Total	Inter-grupos	0,110	15	0,007	3,932	0,000***
		Intra-grupos	5,189	2.794	0,002		
		Total	5,299	2.809			

*** = Prob < 0,001; ** = Prob < 0,01; * = Prob < 0,05

Fuente: elaboración propia

¹⁴ Por ejemplo, los sellos decimonónicos son coleccionados a pesar del deteriorado estado de conservación que puedan tener.

3.4. PRUEBAS POST HOC

Dentro del procedimiento de análisis, nos ha parecido oportuno incluir dos pruebas Post Hoc (DMS y HSD de Tukey) para la Calidad A, dado que asumimos que las varianzas se comportan de forma similar, tal y como hemos demostrado en el estadístico de Levene. Así pues, por ejemplo, la tabla 7 muestra los resultados de las pruebas Post Hoc para la prueba 2 en la Calidad A.

Tabla 7: Pruebas Post Hoc: Calidad A, Prueba 2

	(I) Sumatorio Tema	(J) Sumatorio Tema	Diferencia de medias (I-J)	Error típico	Sig.	Intervalo de confianza al 95%	
						Límite inferior	Límite superior
HSD de Tukey	Sin tema	Un tema	-0,007	0,002	0,000*	-0,012	-0,003
		Dos temas	-0,034	0,008	0,000*	-0,055	-0,013
		Tres temas	0,017	0,019	0,824	-0,033	0,066
	Un tema	Sin tema	0,007	0,002	0,000*	0,003	0,012
		Dos temas	-0,027	0,008	0,006*	-0,048	-0,006
		Tres temas	0,024	0,019	0,603	-0,026	0,074
	Dos temas	Sin tema	0,034	0,008	0,000*	0,013	0,055
		Un tema	0,027	0,008	0,006*	0,006	0,048
		Tres temas	0,051	0,021	0,070	-0,003	0,104
	Tres temas	Sin tema	-0,017	0,019	0,824	-0,066	0,033
		Un tema	-0,024	0,019	0,603	-0,074	0,026
		Dos temas	-0,051	0,021	0,070	-0,104	0,003
DMS	Sin tema	Un tema	-0,007	0,002	0,000*	-0,011	-0,004
		Dos temas	-0,034	0,008	0,000*	-0,050	-0,018
		Tres temas	0,017	0,019	0,388	-0,021	0,054
	Un tema	Sin tema	0,007	0,002	0,000*	0,004	0,011
		Dos temas	-0,027	0,008	0,001*	-0,043	-0,011
		Tres temas	0,024	0,019	0,216	-0,014	0,062
	Dos temas	Sin tema	0,034	0,008	0,000*	0,018	0,050
		Un tema	0,027	0,008	0,001*	0,011	0,043
		Tres temas	0,051	0,021	0,015*	0,010	0,092
	Tres temas	Sin tema	-0,017	0,019	0,388	-0,054	0,021
		Un tema	-0,024	0,019	0,216	-0,062	0,014
		Dos temas	-0,051	0,021	0,015*	-0,092	-0,010

* La diferencia entre las medias es significativa al nivel 0,05

Fuente: elaboración propia

Cabe señalar que mediante el análisis cuantitativo no hemos sido capaces de encontrar grupos homogéneos, por ello sugerimos realizar un análisis de tipo cualitativo.

3.5. ANÁLISIS CUALITATIVO

Para poder realizar un análisis de tipo cualitativo, hemos transformado las variables cuantitativas que reflejan la revalorización media anual para las calidades A, B y C, así como para el conjunto de calidades, en unas nuevas variables de tipo cualitativo. Estas cuatro nuevas variables (una para cada tipo de calidad) toman como valor, en función de los cuartiles de cada una de las variables que reflejan la revalorización, las siguientes:

- **Baja:** sellos que tienen una revalorización igual o inferior al valor marcado por el primer cuartil.
- **Media:** sellos que tienen una revalorización inferior o igual al valor marcado por el segundo cuartil y superior al del primer cuartil.
- **Alta:** sellos que tienen una revalorización inferior o igual al valor marcado por el tercer cuartil y superior al del segundo cuartil.
- **Muy alta:** sellos que tienen una revalorización superior al valor marcado por el tercer cuartil.

Se han confeccionado diversas tablas de contingencia para cada una de las pruebas 1, 2 y 3, en cada una de las tres calidades (A, B y C), así como para el conjunto de las mismas (Total). Para que los resultados de las tablas de contingencia sean más comprensibles, se ha calculado un ratio que no es más que la **diferencia entre el recuento y la frecuencia esperada dividida por la frecuencia esperada**. Así pues, este ratio nos permite determinar qué porcentaje de incremento o decremento representa el recuento sobre la frecuencia esperada. Las tablas del 8 al 11 muestran los resultados de este ratio, para cada una de las tres calidades (A, B y C), así como para el conjunto de las mismas (Total).

Tabla 8: Ratio recuento Calidad A

	Baja	Media	Alta	Muy alta
Sin tema	10,46%	2,03%	-3,45%	-9,13%
Temática	-38,42%	-7,45%	12,67%	33,56%
Un tema	-38,29%	-4,49%	11,67%	31,47%
Ajedrez	-100,00%	-100,00%	100,86%	100,00%
Automóviles	-17,94%	33,91%	10,82%	-26,44%
Aves	-11,29%	-4,86%	26,86%	-10,53%
Flores	-53,34%	44,15%	29,97%	-20,00%
Baloncesto	-20,68%	-100,00%	-19,66%	140,00%
Europa	-60,34%	-84,94%	-64,85%	210,00%
Ferrocarriles	-23,55%	-66,12%	25,84%	63,86%
Fauna Protegida	-100,00%	301,72%	-100,00%	-100,00%
Perros	-41,96%	-31,41%	17,58%	56,10%
Gatos	-100,00%	0,43%	100,86%	0,00%
Mariposas	-27,89%	-26,96%	46,08%	9,09%
Fauna prehistórica y fósiles	98,30%	-100,00%	-100,00%	100,00%
Escultismo	-100,00%	301,72%	-100,00%	-100,00%
Setas	-100,00%	100,86%	100,86%	-100,00%
Dos temas	-65,51%	-82,53%	39,73%	108,70%
Tres temas	98,30%	0,43%	0,43%	-100,00%

Fuente: elaboración propia

Tabla 9: Ratio recuento Calidad B

	Baja	Media	Alta	Muy alta
Sin tema	4,38%	-0,27%	-2,66%	-1,47%
Temática	-29,97%	1,81%	18,18%	10,04%
Un tema	-29,97%	1,81%	18,18%	10,04%
Automóviles	70,71%	72,64%	-100,00%	-42,78%
Aves	-55,74%	34,27%	77,03%	-55,49%
Flores	-55,74%	123,79%	-55,74%	-10,99%
Baloncesto	-100,00%	-100,00%	-100,00%	300,56%
Ferrocarriles	-26,24%	-40,32%	32,77%	33,52%
Fauna prehistórica y fósiles	-100,00%	302,82%	-100,00%	-100,00%

Fuente: elaboración propia

Tabla 10: Ratio recuento Calidad C

	Baja	Media	Alta	Muy alta
Sin tema	10,12%	4,07%	-4,10%	-10,13%
Temática	-37,36%	-15,01%	15,12%	37,38%
Un tema	-35,10%	-14,50%	11,49%	38,25%
Ajedrez	-100,00%	-100,00%	99,29%	100,71%
Automóviles	-31,18%	52,05%	5,37%	-26,17%
Aves	-10,72%	-10,33%	36,36%	-15,49%
Flores	-41,30%	22,61%	35,99%	-17,35%
Baloncesto	-20,17%	-100,00%	-20,28%	140,86%
Europa	-80,04%	-100,00%	-65,12%	246,23%
Ferrocarriles	-23,06%	-42,04%	-8,76%	74,11%
Fauna Protegida	-100,00%	-100,00%	298,58%	-100,00%
Perros	-31,85%	-51,12%	36,10%	46,86%
Gatos	199,36%	-100,00%	-0,35%	-100,00%
Mariposas	8,86%	-100,00%	8,70%	82,47%
Fauna prehistórica y fósiles	299,15%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
Escultismo	-100,00%	300,86%	-100,00%	-100,00%
Setas	-100,00%	33,62%	99,29%	-33,10%
Dos temas	-100,00%	-30,29%	90,63%	39,63%
Tres temas	-0,21%	0,21%	99,29%	-100,00%

Fuente: elaboración propia

Tabla 11: Ratio recuento Total

	Baja	Media	Alta	Muy alta
Sin tema	9,89%	3,95%	-3,46%	-10,38%
Temática	-36,52%	-14,59%	12,77%	38,33%
Un tema	-35,62%	-12,65%	11,81%	36,46%
Ajedrez	-100,00%	-100,00%	99,86%	100,14%
Automóviles	-12,58%	33,24%	19,46%	-40,19%
Aves	-5,20%	-5,33%	20,97%	-10,46%
Flores	-45,84%	24,62%	43,43%	-22,30%
Baloncesto	-19,94%	-100,00%	-100,00%	220,23%
Europa	-79,99%	-90,01%	-70,02%	240,24%
Ferrocarriles	-27,66%	-51,84%	-8,50%	88,09%
Fauna Protegida	-100,00%	-100,00%	299,72%	-100,00%
Perros	-41,42%	-12,26%	7,24%	46,45%
Gatos	100,14%	-100,00%	99,86%	-100,00%
Mariposas	9,17%	-100,00%	45,35%	45,56%
Fauna prehistórica y fósiles	100,14%	-100,00%	-100,00%	100,14%
Escultismo	-100,00%	299,72%	-100,00%	-100,00%
Setas	-100,00%	99,86%	99,86%	-100,00%
Dos temas	-82,60%	-65,24%	39,03%	108,84%
Tres temas	100,14%	-0,07%	-0,07%	-100,00%

Fuente: elaboración propia

Finalmente, los coeficientes de significatividad asintótica se muestran en la tabla 12, para las doce pruebas de chi-cuadrado realizadas.

De los resultados obtenidos se observa como los mismos son estadísticamente significativos al 99,9%, salvo para el caso de la Calidad B. La filatelia sin pertenecer a ninguna temática tiene una mayor presencia de filatelia de baja y media revalorización, mientras que para la filatelia temática los valores superiores a los esperados se concentran en las revalorizaciones altas y muy altas; lo cual es coherente con la teoría, dado que partíamos de la base que la filatelia con una mayor revalorización sería la perteneciente a alguna temática.

Respecto a las temáticas con una mayor revalorización¹⁵, en todas las calidades Baloncesto y Europa presentan ratios negativos para todas los rangos de revalorización salvo para el de "Muy alta". La temática Ferrocarriles presenta tan sólo ratios positivos en el rango de revalorización "Muy alta" en la Calidad C y en el conjunto de calidades (Total), mientras que en las calidades A y B muestra ratios positivos en los rangos de revalorización "Alta" y "Muy alta".

¹⁵ Las temáticas que más se revalorizan son prácticamente las mismas que las que se han mostrado en el epígrafe 3.1.

Tabla 12: Pruebas de chi-cuadrado

		Valor	gl	Sig. asint. (bilateral)	
Prueba 1	Calidad A	Chi-cuadrado de Pearson	53,916	3	0,000***
		Razón de verosimilitud	55,748	3	0,000***
		Asociación lineal por lineal	53,284	1	0,000***
		N de casos válidos	2.800		
	Calidad B	Chi-cuadrado de Pearson	3,489	3	0,322
		Razón de verosimilitud	3,679	3	0,298
		Asociación lineal por lineal	2,435	1	0,119
		N de casos válidos	713		
	Calidad C	Chi-cuadrado de Pearson	61,771	3	0,000***
		Razón de verosimilitud	62,855	3	0,000***
		Asociación lineal por lineal	61,517	1	0,000***
		N de casos válidos	2.810		
	Total	Chi-cuadrado de Pearson	60,459	3	0,000***
		Razón de verosimilitud	61,204	3	0,000***
		Asociación lineal por lineal	60,325	1	0,000***
		N de casos válidos	2.810		
Prueba 2	Calidad A	Chi-cuadrado de Pearson	65,127	9	0,000***
		Razón de verosimilitud	69,056	9	0,000***
		Asociación lineal por lineal	51,552	1	0,000***
		N de casos válidos	2.800		
	Calidad B	Chi-cuadrado de Pearson	3,489	3	0,322
		Razón de verosimilitud	3,679	3	0,298
		Asociación lineal por lineal	2,435	1	0,119
		N de casos válidos	713		
	Calidad C	Chi-cuadrado de Pearson	70,488	9	0,000***
		Razón de verosimilitud	76,374	9	0,000***
		Asociación lineal por lineal	59,536	1	0,000***
		N de casos válidos	2.810		
	Total	Chi-cuadrado de Pearson	70,353	9	0,000***
		Razón de verosimilitud	73,049	9	0,000***
		Asociación lineal por lineal	58,434	1	0,000***
		N de casos válidos	2.810		
Prueba 3	Calidad A	Chi-cuadrado de Pearson	237,027	48	0,000***
		Razón de verosimilitud	227,546	48	0,000***
		Asociación lineal por lineal	63,292	1	0,000***
		N de casos válidos	2.800		
	Calidad B	Chi-cuadrado de Pearson	30,291	18	0,035*
		Razón de verosimilitud	30,921	18	0,029*
		Asociación lineal por lineal	4,102	1	0,043*
		N de casos válidos	713		
	Calidad C	Chi-cuadrado de Pearson	282,681	48	0,000***
		Razón de verosimilitud	272,747	48	0,000***
		Asociación lineal por lineal	68,532	1	0,000***
		N de casos válidos	2.810		
	Total	Chi-cuadrado de Pearson	282,055	48	0,000***
		Razón de verosimilitud	266,335	48	0,000***
		Asociación lineal por lineal	73,019	1	0,000***
		N de casos válidos	2.810		

*** = Prob < 0,001; ** = Prob < 0,01; * = Prob < 0,05

Fuente: elaboración propia

4. CONCLUSIONES

En primer lugar, es necesario recordar que el análisis empírico efectuado a lo largo de este trabajo se circunscribe única y exclusivamente a la filatelia emitida por uno de los muchos estados que lo hacen: Mónaco. Por lo tanto, las conclusiones a las que se llega a través de este análisis, deben ser tomadas con cierta prudencia, debido al carácter sectorial de la muestra empleada, a pesar de que la filatelia monegasca sea una de las más selectas del mundo y de las más idóneas para usarla como objeto de inversión. Así pues, las principales conclusiones a las que se ha llegado a través del presente trabajo, son las siguientes:

1. Respecto a la aceptación, la filatelia que más demanda tiene por parte de los coleccionistas, es la de Calidad A y la perteneciente a alguna temática. Esta es sin lugar a dudas, la filatelia que mayor revalorización ha experimentado a lo largo del horizonte temporal analizado¹⁶, en contraposición con la filatelia de otras calidades y, principalmente, la que no pertenece a ninguna temática.
2. Las temáticas que mayor revalorización han experimentado, son las que su temática es más específica y novedosa, a pesar de que éstas temáticas tengan un menor número de coleccionistas en comparación con las temáticas generalistas y clásicas, tales como: Aves, Flores y Mariposas. Las temáticas que han experimentado mejores revalorizaciones han sido las siguientes: Ajedrez, Baloncesto, Europa, Ferrocarriles, Perros y Prehistóricos y fósil.

¹⁶ El lustro comprendido entre el año 2000 y el 2004.

3. Dado que el factor clave en la revalorización de la filatelia es su aceptación, es decir, la demanda que tenga por parte de los coleccionistas, es necesario que los inversores se pongan en manos de verdaderos expertos que conozcan las particularidades del mercado secundario filatélico, como por ejemplo, las Sociedades de Inversión Filatélica.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Coca, J.L. (1998): *Análisis del mercado financiero de bienes tangibles: el caso particular de la filatelia financiera*, Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid
- Coca, J.L. (2001): *La inversión en bienes tangibles de colección. Cien preguntas clave y sus respuestas*. Madrid: Dykinson, S.L.
- Coca, J.L.; Torres, J. (2003): "Inversiones en filatelia financiera: valor filatélico", *Best Papers Proceedings 2003 of XII International Conference: El Gobierno Equilibrado de la Empresa*, Editores: Dr. Priamo Rodríguez y Carlos Rodríguez Rad., European Association of Management and Business Economics (AEDEM) y Universidad Tecnológica de Santiago (UTESA), Santiago de los Caballeros (República Dominicana), pp. 53-64.
- Gramp, W. (1991): *Arte, Inversión y Mecenazgo. Un análisis Económico del Mercado del Arte*. Barcelona: Ariel.
- Guitián, R. (1998): *Modelización de activos financieros; el caso de la filatelia española como inversión*, Documento de Trabajo.
- Guitián, R. (2001): "El concepto de activo nocional y su aplicación fuera de los mercados financieros", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 10, Núm. 4, pp. 83-90.
- Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias (2001): *Guía de la inversión en productos alternativos*, Madrid, Cinco Días.
- Parejo, J.A.; Cuervo A.; Calvo A.; Rodríguez, L.: *Manual de sistema Financiero Español* (10ª edición), Ariel Economía.