

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

O MERCADO DE OBRA DE ARTE COMO INVESTIMENTO ALTERNATIVO

LETÍCIA PEREZ PINHEIRO CHAGAS
Matrícula nº: 112182178

ORIENTADOR: Prof. Fábio Sá Earp

MARÇO 2018

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

O MERCADO DE OBRA DE ARTE COMO INVESTIMENTO ALTERNATIVO

LETÍCIA PEREZ PINHEIRO CHAGAS
Matrícula nº: 112182178

ORIENTADOR: Prof. Fábio Sá Earp

MARÇO 2018

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer aos meus pais: Sergio e Ana Maria, deles herdei a vontade de sempre correr atrás de meus objetivos. Além disso, sou grata por terem sempre feito tudo que estava ao seu alcance para que pudessem me oferecer uma família estruturada, um lar confortável e acesso à educação de qualidade.

Em segundo lugar, agradeço ao professor Fábio Sá Earp que aceitou de prontidão ser o orientador desse trabalho, me fornecendo todo o material e ajuda necessária para a conclusão do mesmo.

Agradeço também às minhas amigas do Colégio Santo Agostinho por termos continuado unidas mesmo com o fim da nossa convivência diária em 2011.

Às amigas que fiz no Instituto de Economia: minha eterna gratidão por terem tido paciências nos trabalhos em grupo, vésperas de provas e desesperos em conjunto.

E por último, mas não menos importante, agradeço ao Pedro Schneider, que sempre me apoiou e me deu forças para completar esse trabalho.

RESUMO

A arte de modo geral é uma forma das pessoas expressarem o que sentem e o mercado de obra de arte é marcado por tendências, ou seja, cada período possui suas características. Este mercado é composto por diversos agentes e, assim a cadeia produtiva é formada, tendo início no processo criativo do artista que dá origem a uma pintura, escultura ou outros tipos de trabalho e termina na casa de algum comprador ou em algum museu. É importante destacar que há diversos tipos de compradores, alguns adquirem a obra como um símbolo de alto poder aquisitivo, outros realmente são apaixonados por obras e, há aqueles que estão visando o lucro que irão obter ao revender o trabalho. Sendo assim, quando objetivo é o retorno financeiro, é aconselhado que seja feita uma comparação do mercado de arte com os outros mercados nos quais o capital pode ser investido, sempre observando os riscos presentes e a liquidez que o ativo possui. Ademais, um ponto relevante é a existência de obras falsas no mercado de arte, trazendo incerteza ao mercado, o que é um ponto negativo em relação aos mercados que possuem apenas risco, já que este último pode ser quantificado através de modelos matemáticos. Desse modo, o mercado de arte aparece como menos atraente do que mercados alternativos.

Palavras-chave: Obra de Arte, Arte, Artista, Leilão, Galerista, Investimento Alternativo, Investimento.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	10
CAPÍTULO 1 - O MERCADO DE OBRA DE ARTE.....	12
1.1 - Definição do Mercado	12
1.2 - Os Agentes do Mercado.....	14
1.2.1 - Artistas.....	14
1.2.2 - Galerias.....	17
1.2.3 - Feiras e Bienais.....	18
1.2.4 - Casas de Leilão.....	19
1.2.5 - Colecionadores	22
1.2.6 - Museus.....	22
1.3 – Valorização e Precificação das Obras de Arte	23
CAPÍTULO 2 – PROBLEMAS ENFRENTADOS PELO MERCADO.....	27
2.1 - Obras Falsas.....	27
2.1.1 - Notórios Casos de Falsificação	28
2.1.2 - Identificação de Obras	31
2.2 - Roubos	33
2.3 - Incentivos ao crime.....	34
CAPÍTULO 3 – OBRAS DE ARTE COMO INVESTIMENTO.....	36
3.1 - Os Consumidores: High Net Worth Individual (HNWI).....	36
3.2 – Riscos X Incertezas	37
3.3 – Riscos: Liquidez e Regulamentação	38
3.4 - Fundos de Investimento.....	39
3.5 - Mercado de Ações	40
3.6 - Ouro.....	41
3.7 - Vinho	42
3.8 - Mercado Imobiliário	44
CONCLUSÃO.....	46
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	48

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1-Total do volume de negócios realizados em leilões por país.....	16
Gráfico 2-Vendas no mercado de arte.....	21

LISTA DE TABELAS

Tabela 1-Maiores Casas de Leilão (2015/2016).....	20
Tabela 2-As 10 obras de arte mais caras da história.....	26

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Retrato de Dr. Gachet por Van Gogh..... 16

Figura 2- Salvator Mundi de Leonardo da Vinci..... 32

INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é analisar a obra de arte como um investimento alternativo aos investimentos tradicionais como ações, ouro, imóveis e, em menor escala, vinhos, ou seja, uma forma de obtenção de lucro para o dinheiro investido. Para isso foi necessário analisar as peculiaridades do mercado em questão. Portanto, o primeiro capítulo possui o propósito de identificar todos os agentes atuantes no mercado de arte, bem como o papel que desempenham, sendo eles: artistas, galeristas, feiras e bienais, casas de leilão, colecionadores e museus. Além disso, o capítulo aborda a importante questão da precificação que é um ponto bastante incompreendido, haja vista que existem artistas que só fizeram sucesso após a morte e outros que tiveram o prazer de vivenciar a conquista da fama durante a vida.

Após isso, são apresentados os problemas enfrentados pelo mercado que são as falsificações e os roubos, sendo o primeiro um grave problema porque gera incerteza por parte dos compradores. Muitas vezes haverá a dúvida se a obra é original, até porque há casos de falsificações de obras dos mais variados artistas que comprovam que até as galerias e casas de leilões famosas já foram vítimas de falsificadores.

Por fim, partindo do princípio que a obra é original, compara-se a aquisição de obras de arte em relação à outros ativos, levando em consideração os riscos que cada mercado apresenta e o nível de liquidez oferecido por cada ativo.

Isto porque obras de arte são bens de luxo cujo consumo é restrito a uma pequena parcela da população devido ao seu alto valor, com exceção dos trabalhos realizados por artistas amadores, os quais possuem preços acessíveis, as obras que são apresentadas nas casas de leilões como Sotheby's e Christie's (as duas casas mais famosas) são adquiridas por pessoas que apresentam alto poder aquisitivo.

Desse modo, o objetivo final dos galeristas que representam os artistas é que estes atinjam o mais alto patamar e que suas obras sejam vendidas à altos preços. É colocado aqui que este é o objetivo dos galeristas porque muitos artistas desempenham o seu trabalho por amor a arte e nem sempre se importam com o preço obtido na venda. Além disso, praticamente todos os artistas são dependentes de galeristas para conseguirem investimento e divulgação do trabalho, aqueles que não conseguem o apoio de um galerista, têm de vender suas obras por conta própria por preços muito baixos. Naturalmente, os artistas mais renomados conseguem com mais facilidade receber investimentos de alguma galeria, é válido destacar que tais investimentos consistem na instalação e no material que o artista utilizará para produzir suas

obras, então a galeria arca com esse custo para posteriormente ganhar com as vendas dos trabalhos.

Diante do momento vivido em nosso país que teve início com a operação lava jato, diversos casos de obras de arte adquiridas com o propósito de lavar dinheiro foram noticiados. Assim sendo, cabe dizer que este trabalho não irá adentrar nesse assunto.

CAPÍTULO I - O MERCADO DE ARTE

Introdução

Neste capítulo, o principal objetivo será compreender o mercado de obra de arte como um todo. Para tal, na primeira seção se debaterá o que é a arte e como o seu mercado pode ser segmentado. Na segunda seção serão apresentados todos os agentes do mercado, suas características e responsabilidades. Por fim, na terceira seção será abordado o modelo de precificação das obras de arte, mostrando que há diferentes opiniões sobre como os agentes contribuem para a formação de preços.

1.1- Definição do Mercado

Hans Abbing (2002) afirma que quando está na presença de um grupo formado por colegas da arte, nunca há um consenso sobre o que pode ser considerado arte, mas quando está cercado por economistas essa discussão nunca ocorre, isso porque assim como David Throsby¹, a definição de arte é um conhecimento tácito. Então, Abbing como artista e amante da arte, gosta de defini-la da seguinte forma: obras de arte são produtos que possuem qualidades intrínsecas que, em última análise se transformam em arte, mas na verdade entende que arte é tudo aquilo que as pessoas chamam de arte.

Desse modo, arte pode ser uma pintura, escultura, desenho, fotografia, gravura e instalação, ou seja, qualquer coisa que seja aceita como arte pelos participantes do mercado, sendo eles: marchands, leiloeiros, galeristas, consultores, críticos, colecionadores e gestores de museus.

A arte está presente na vida do ser humano há mais de 50 mil anos, tanto ela quanto a escrita são fundamentais para o conhecimento que temos sobre diversas culturas antigas. Desde a pré-história ela está presente através da arte rupestre que é o termo utilizado para os desenhos que eram realizados nas paredes e tetos de cavernas rochosas. Após isso, veio o período denominado de arte antiga que compreende a arte mesopotâmica, egípcia, celta, dentre as produções de outros povos que foram feitas antes de Cristo. Em seguida têm-se o período da Idade Média no qual há o domínio da religião católica sobre a arte.

¹Charles David Throsby é um economista australiano especializado em economia da cultura.

A época dos “Velhos Mestres” corresponde às obras de arte que foram feitas antes de 1800, é um período muito abrangente especialmente quando comparada com os períodos que se seguiram. O impressionismo começou aproximadamente em 1860 e foi até a morte de Monet em 1926, após isso passou-se pela arte moderna que durou até meados dos anos 50 e, as obras feitas após esse período foram chamadas de pós-guerra e contemporânea. Vale frisar que não existe uniformidade na data de início da arte contemporânea, alguns consideram que teve seu início no final da década de 1960, enquanto outros dizem ter começado no final da Segunda Guerra Mundial. Há também os que acreditam que arte contemporânea são as obras criadas por artistas que ainda se encontram vivos. Essa não padronização gera confusões em leilões, pois um artista pode ser classificado como arte pós-guerra em leilões da Christie’s e ser classificado como arte contemporânea em leilões da Sotheby’s (ZORLONI, 2013).

Zorloni (2013) destaca que esse mercado é segmentado e tal segmentação possui diversos critérios distintos tais como: caráter histórico (arte antiga, arte moderna e arte contemporânea); caráter geográfico (mercado regional, nacional e internacional); caráter de distribuição (mercado primário e secundário); caráter qualitativo (escultura, fotografia, pintura e etc) e; nível de venda (baixo, médio e alto). A segmentação é um fator que permite o posicionamento das galerias para nichos específicos, pois há galerias que apresentam como público alvo uma clientela mais madura que se interessa por nomes renomados enquanto outras galerias menores promovem artistas desconhecidos. Desse modo, há também a segmentação por escola artística e por artistas, ou seja, uma galeria pode vender obras de não muito mais do que 20 artistas diferentes.

Uma segmentação bastante utilizada é a de distribuição. O mercado primário consiste nos trabalhos produzidos pelos artistas e nas relações que estes possuem com as galerias e feiras de arte, é nesse mercado que uma obra é vendida pela primeira vez. Como todos os artistas precisam sobreviver, é comum que as vendas do mercado primário sejam para colecionadores e/ou galeristas que atuam como agentes dos artistas. Em relação aos preços praticados nesse mercado, são conhecidos por grandes incertezas e flutuações. Além disso, o risco que os agentes correm nesse mercado é maior, pois não se tem como prever a aceitação de uma nova obra ou artista.

O mercado secundário se dá a partir do momento que as galerias vendem as obras adquiridas no mercado primário. Os preços nesse mercado são influenciados por variáveis econômicas como variação na renda dos agentes e contexto macroeconômico, então há uma aproximação nesse aspecto com outros mercados tradicionais. Já McAndrew (2010) afirma que

o motivo dos preços das obras de arte serem maiores a cada revenda se deve ao fato da diminuição do risco de se obter uma obra falsificada.

Como fornecedores do mercado secundário, pode-se destacar três acontecimentos principais, são eles: dívida, divórcio e morte. Os endividados recorrem às suas obras para obter liquidez, nesse caso, muitas vezes as obras são vendidas à preços menores do que deveriam já que o vendedor se encontra em uma posição de aceitar qualquer coisa para se livrar de suas dívidas. Os divórcios e os espólios de fim de vida também contribuem como fornecedores do mercado, pois as obras precisam ser vendidas para que o dinheiro obtido na venda seja dividido entre as partes. Sendo assim, as vendas podem ocorrer tanto de forma privada, ou seja, sem intermediação, quanto via marchands e leiloeiros que recebem obras provenientes de coleções privadas, corporativas e institucionais. Ademais, as obras também podem chegar ao mercado secundário por outros motivos, são eles: o interesse do colecionador em realizar o lucro; o desejo do colecionador de se desfazer das obras de um determinado artista para passar a colecionar outro; intenção de mudança no portfólio de investimento, isto é, o investidor não quer mais ter obras de arte como investimento. Além da estrutura exposta, existe o mercado de venda entre colecionadores que não passa pela intermediação de galerias, feiras ou leilões e não é possível mensurar o volume de transações que ocorrem dessa maneira e muito menos os valores praticados.

Plattner (1998) destaca o mercado de arte local que consiste em artistas que produzem arte por amor ao que fazem e nos consumidores que compram trabalhos sem se importarem com o risco do artista não fazer sucesso, pois compram porque gostam de ter trabalhos originais em suas paredes. Zorloni (2013) afirma que esse tipo de comercialização em que o artista não utiliza um intermediário pode ser prejudicial para os preços de suas obras, pois o artista pode inflar o mercado com os seus trabalhos levando a redução do seu preço. Alguns artistas que fazem isso, caso tenham recebido investimento de alguma galeria, irão prejudicar a mesma.

1.2 - Os Agentes do Mercado

1.2.1 - Artistas

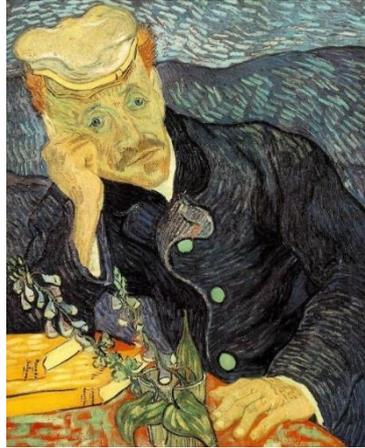
O artista é o principal agente do mercado, pois sem ele não existem obras de arte. A cadeia produtiva da arte apresenta 4 estágios: produção, distribuição, valorização e consumo. Apenas os artistas são capazes de atuar em mais de uma etapa da cadeia produtiva caso queiram pois, obviamente, nenhum outro agente participa da etapa de produção visto que isso é um

trabalho de criação do artista. A fase de produção é o momento em que o artista decide os materiais e as técnicas que irá utilizar. Essa fase é caracterizada por não haver barreiras à entrada de novos entrantes, pois qualquer um que pretende ser artista pode produzir uma obra. Ademais, por mais que todos sejam livres para criar seus trabalhos, o ambiente no qual estão inseridos levam os artistas a trabalharem de forma similar. A fase de distribuição se dá quando as obras são promovidas e tornam-se acessíveis à colecionadores através de galerias, leilões e outros. Dessa forma, a obra passa pela fase de valorização, pois os possíveis compradores irão analisá-la e, por fim, irão comprá-la. (ZORLONI, 2013)

Outra característica do mercado é destacada por Plattner (1998). Ele afirma que o mercado de obra de arte é muito restrito, a começar pelo fato de que os críticos estão situados em grandes cidades e que para o artista é fundamental possuir uma boa crítica de seu trabalho por alguém renomado no mercado. Desse modo, a maioria dos artistas realiza suas obras por prazer e possui outras ocupações para poderem se sustentar já que não conseguem viver de arte.

Diante dessa questão de que nem todos os artistas conseguem viver de sua arte, Rodner e Thomson (2013) questionam: Por qual motivo esses artistas continuam insistindo em realizar obras que não são apreciadas/reconhecidas pelo público? Para explicar isso, utilizam o caso do famoso pintor Vicent Van Gogh que mesmo tendo um irmão negociante de arte em Paris que era a cidade referência deste mercado naquela época, vendeu um único quadro enquanto estava vivo. Entretanto, cem anos após a morte de Van Gogh, seu quadro *Dr. Gachet* bateu um recorde nas vendas de leilões, sendo vendido por US\$ 82,5 milhões. Este notório pintor é uma referência no movimento impressionista que quando surgiu, no século XIX, não foi bem aceito pela sociedade e recebeu diversas críticas negativas, mas havia alguns negociadores de arte que viam o destaque que o movimento impressionista tomava diante de outras infinidades de obras presentes em galerias. Assim como Van Gogh insistiu, diversas pessoas também insistem em seguir a carreira de artística mesmo sem obter prestígio pelo seu trabalho, o motivo disso é o amor pela arte, o sentimento de que essa é a vocação deles, em alguns casos, chegando a ser uma atitude doentia.

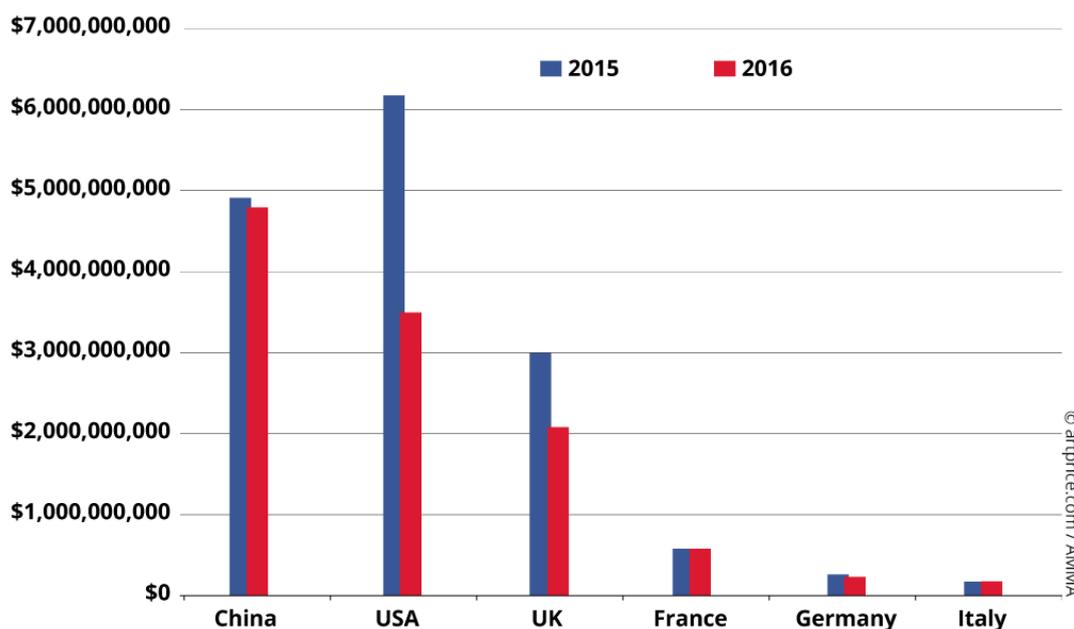
Figura 1 – Retrato de Dr. Gachet por Van Gogh



Fonte: https://pt.wikipedia.org/wiki/Retrato_de_Dr._Gachet

Portanto, mesmo que não haja barreiras de entrada no mercado (já que todos podem começar a pintar quadros caso queiram), essas barreiras estão presentes nos estágios de distribuição, valorização e consumo. Um artista pode produzir uma obra no interior de uma pequena cidade do Brasil e nunca ser reconhecido enquanto que se essa mesma obra fosse produzida em Nova York e o artista tivesse bons contatos de galeristas, já teria maior chance de sucesso. O mercado hoje é concentrado em grandes cidades, em especial Nova York, Londres e Hong Kong. Como pode ser visto no gráfico 1 abaixo, os três países que dominam as vendas das casas de leilão são: China, Estados Unidos e Reino Unido.

Gráfico 1 - Total do volume de negócios realizados em leilões por país



Fonte: Artprice

Historicamente, Estados Unidos e Reino Unido eram os países que dominavam o mercado de obras de arte. Todavia, recentemente a China apresentou uma taxa de venda muito maior que os países ocidentais. A diferença básica se encontra no produto que está sendo comercializado no mercado chinês e no mercado ocidental: na China, 80% do volume das vendas corresponde à caligrafias e pinturas nacionais, ou seja, os consumidores chineses não estão adquirindo obras de artistas americanos ou europeus e sim valorizando sua própria cultura. Isso mostra o desejo da China de sempre controlar o negócio em questão, não apenas no mercado de arte, mas em todos os ramos da economia, os chineses buscam sempre desenvolver suas próprias empresas. No caso do mercado de obras de arte, por mais que as grandes casas de leilões mundiais tenham filiais na China, há um número considerável de galerias e casas de leilões chinesas que foram criadas e possuem força no mercado nacional.

1.2.2 - Galerias

Como segundo grupo de agentes do mercado têm-se as galerias que são espaços destinados às exposições dos trabalhos dos artistas que têm como objetivo oferecer ao público tudo aquilo que está sendo ofertado no mercado além de trazer novidades através de novos nomes.

Zorloni (2013) apresenta a relação entre galerias e artistas, afirmando que os galeristas investem tempo e dinheiro em artistas com o propósito de promovê-lo para curadores, intelectuais e críticos e, para isso preparam materiais explicativos que contextualizam as obras desse artista ainda desconhecido. Na maior parte das vezes o contrato firmado entre esses dois agentes é bilateral, ou seja, o artista só poderá expor suas obras nessa galeria, enquanto essa última poderá representar outros artistas além dele. Quando o artista não aceita essa condição, firma contratos com diversas galerias, mas nenhuma galeria fará o trabalho de promovê-lo e o pagamento só se dará após a venda de alguma obra.

Em relação às galerias de arte, pode-se dizer que os grandes negócios estão concentrados na mão de poucas dezenas que são internacionalmente conhecidas, possuem franquias em outros países e conexões com outras galerias. Normalmente, operam tanto no mercado primário quanto no secundário e oferecem seus produtos para clientes grandes como colecionadores renomados, bancos, empresas e instituições como museus e fundações. A maioria dos artistas que fazem algum sucesso concedem poder de monopólio local a um galerista em cada cidade em que este atua, logo se o artista deseja levar seu trabalho para uma cidade em que não há

atuação da galeria que detêm o controle do seu trabalho, o artista procura outra galeria para representa-lo nesta cidade. (ZORLONI, 2013)

Ao adentrar uma galeria, não é possível ver preços expostos ou placas que indiquem promoções, diferentemente do comércio comum, as galerias só atraem pessoas que possuem conhecimento sobre o assunto. Com isso, o galerista apresenta um outro papel que é o de atrair potenciais consumidores para o mercado.

1.2.3 - Feiras e Bienais

Feiras e Bienais possuem como objetivo reunir durante diversos dias o que há de melhor no momento atual da arte, os galeristas levam suas melhores obras porque sabem que haverá possíveis compradores. Para os compradores é uma forma alternativa aos leilões de se obter bons trabalhos e para os galeristas é uma forma de expandir o seu mercado e obter novos clientes.

As bienais são eventos mais antigos que as feiras, sendo a primeira a de Veneza que começou em 1895 e a única que lhe rivaliza é a exposição quadrienal Documenta de Kassel criada em 1955. Além disso, outras duas bienais de prestígio são a de São Paulo que surgiu em 1951 e a de Havana em 1980.

Em relação às feiras, a mais famosa e que possui o maior renome não é a mais antiga, lançada em 1970, a feira de Basileia (Art Basel) conquistou o seu lugar ao se tornar internacional, tendo hoje exposições em Basileia, Miami e Hong Kong que atraem pessoas de todos os lugares do mundo. Além dela, há outras feiras que trazem grandes oportunidades de vendas e visibilidade no mercado internacional como por exemplo a Armory Show, que teve início muito antes, em 1913 e hoje também conta com feiras em Nova York, Florença e Londres. Com o passar dos anos, diversas feiras foram surgindo, tais como: Chicago (1980), Madrid (Arco, 1982), Bruxelas (1983), Londres (1984) e TEFAF (The European Fine Art Fair, 1988). Essas feiras citadas possuem prestígio internacional, porém vale frisar que existem algumas centenas de feiras atualmente ao redor do mundo.

De acordo com o relatório TEFAF (2017), a análise das galerias expositoras mostra que uma vez que o galerista participa da feira, o mesmo deseja voltar ano após ano, o que configura o importante papel da feira no mercado.

Zorloni (2013) apresenta que o reconhecimento das feiras se encontra no prestígio e autoridade do comitê que seleciona as galerias que poderão participar de cada evento. Desse modo, como é difícil passar pelo crivo e a concorrência é alta, várias galerias que se inscrevem ficam de fora. Em 2012, apenas 30% das galerias inscritas puderam participar da Art Basel.

A vantagem que as feiras trazem ao mercado pode ser resumida no fato de elas terem duração de 4 dias porque isso gera redução de custos de transação tanto para vendedores quanto para compradores. Do lado dos galeristas, há a concentração de clientes e uma potencial venda de todos os trabalhos que são levados para a feira. Do lado dos compradores há a concentração de inúmeros fornecedores das mais distintas obras de arte em um só local. Em suma, todos saem ganhando.

É válido ressaltar que as galerias que participam de feiras incorrem em custos desde a inscrição, inclusive há feiras que não devolvem o valor da inscrição caso a galeria não seja selecionada. No entanto, como esses eventos representam uma grande oportunidade, esses custos valem a pena e são considerados investimentos.

1.2.4 - Casas de Leilão

Os leilões do mercado de obras de arte são controlados basicamente por duas casas, sendo elas, Christie's e Sotheby's, ambas são de origem inglesa, sendo a Christie's fundada em 1760 e a Sotheby's 22 anos antes. Conforme pode ser visto na tabela 1 abaixo, essas casas são responsáveis pela maior parte da venda de obras em leilões, o que pode ser considerado um duopólio. Contudo, nos últimos anos a representatividade de casas chinesas está aumentando, as duas principais que são a Poly International e a China Guardian seguem respectivamente em terceiro e quarto lugar no ranking.

Tabela 1 - Maiores Casas de Leilão (2015/2016)

Rank	Casas de Leilão	Receita	Lotes Vendidos
1	Christie's	\$ 3.054.089.923	16.243
2	Sotheby's	\$ 2.888.199.582	13.945
3	Poly International	\$ 988.895.776	9.398
4	China Guardian	\$ 609.113.322	6.648
5	Beijing Council	\$ 551.777.500	3.879
6	Phillips	\$ 346.337.625	3.269
7	Xiling Yinshe Auction	\$ 176.433.817	4.341
8	Bonhams	\$ 144.534.764	6.818
9	Holly International	\$ 123.197.961	1.470
10	Zhong Hong Xin International Auction	\$ 90.348.753	986

Fonte: Artprice

Os leilões, que fazem parte do mercado secundário, tem por objetivo maximizar seu lucro vendendo a obra pelo maior preço possível. Estes podem ocorrer de 4 formas diferentes: a mais tradicional é a forma americana na qual a obra é exposta por um preço, os possíveis compradores vão dando lances maiores que o preço inicial e a obra é vendida para o maior lance; na forma holandesa o leilão se inicia apresentando uma obra por um preço alto que vai se reduzindo até que um comprador barre a diminuição do preço e compre a obra, no entanto, a obra possui um preço mínimo e se ninguém comprar até atingir esse preço, a obra não é vendida; a terceira forma é denominada de “first-price sealed-bid auction” que consiste nos participantes do leilão escreverem o preço que estão dispostos a pagar pela obra em um envelope que é lacrado, logo não é possível saber o preço que os outros participantes estão escrevendo, após isso os envelopes são abertos e quem tiver escrito o maior valor, leva a obra; por fim, a quarta maneira se chama “second-price sealed-bid auction” que é igual a terceira a não ser pelo fato de que o comprador que escreveu o maior valor irá levar a obra pelo preço escrito no envelope com o segundo maior valor. (ZORLONI, 2013)

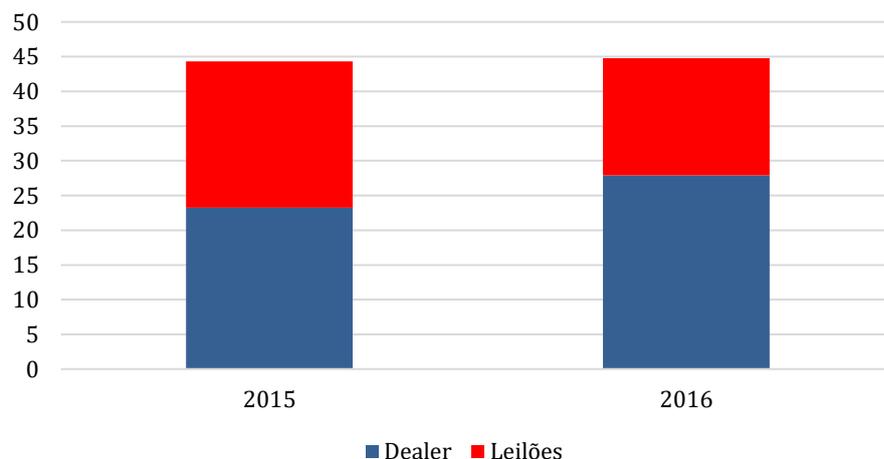
Os termos “comissão” e “prêmios” são muito utilizados nas vendas que ocorrem em leilões e significam que as casas ganham duas vezes. A comissão é o percentual que a casa recebe do vendedor por ter utilizado os serviços de marketing e se beneficiado do status da casa, enquanto o percentual cobrado do comprador é o prêmio, termo que mostra que não existe dever formal com o comprador.

Na Inglaterra as duas principais casas de leilão ganham em cima dos vendedores 25% quando os trabalhos vendidos possuem valores de até 50 mil libras, 20% entre 50.001 e 1 milhão e 12% acima de 1 milhão. Porém, também há uma escala de comissão em relação ao preço que o comprador deve pagar à casa de leilão, no caso da Christie's em Londres quando a obra custa até 3 mil libras, paga-se 15% do valor da mesma, quando a obra custa entre 3 e 59 mil, acima de 60 mil a porcentagem vai caindo de 8% até chegar a 2%. (GERLIS, 2014)

As casas de leilão incluem no valor da remuneração do vendedor altos custos como armazenamento e transporte e uma margem para custos adicionais que as vezes não podem ser previstos. Como é o caso de uma venda que ocorreu em 1995 na Sotheby's, o colecionador Eli Broad arrematou uma obra de Roy Lichtenstein por \$2.5 milhões e optou por pagar com seu cartão de crédito American Express para receber milhas aéreas, as quais ele doou. Isso gerou um custo adicional à venda e, após isso as casas de leilão limitaram o uso de cartão de crédito.

Uma mudança no mercado que é relatada no relatório TEFAF (2017) é o espaço que os leilões estão perdendo para dealers e galerias. Isso porque esses últimos agentes estão conquistando os compradores através de suas diretrizes de transparência, além do apoio que oferecem na escolha do que comprar, diferentemente dos leilões que não oferecem esses serviços. Esse movimento foi notável nos últimos anos, conforme pode ser visto no gráfico 2 abaixo, os números de vendas realizadas por dealers é estimado, uma vez que tais vendas não são dados públicos, diferentemente das vendas que ocorrem em leilões.

Gráfico 2 – Vendas no Mercado de Arte



Fonte: TEFAF Art Market Report 2017

1.2.5 - Colecionadores

Zorloni (2013) identifica perfis diferentes de compradores de obras de arte. Alguns deles são os chamados especuladores “puros”, uma vez que o objetivo final é revender a obra rapidamente obtendo lucro, outros são chamados de colecionadores “puros” porque compram obras para aumentar sua coleção. Além disso, existem compradores que raramente participam de leilões e quando participam estão em busca de uma obra específica para uso pessoal ou para doar.

Como pode ser visto, nem todos os compradores são colecionadores e não há como generalizar as características dos colecionadores porque existe em linhas gerais dois tipos. A maioria adquire obras por amor à arte e nesse caso, pode ser enquadrado como aquisição de “objetos da paixão”, já que a coleção existe para suprir um hobby. No entanto, em menor escala, há aquele que têm como objetivo final, obter vantagens financeiras ao revender suas obras no futuro, estes são os investidores.

De modo geral, os colecionadores possuem motivações sociais para adquirirem obras, já que as mesmas são vistas como símbolo na obtenção de prestígio social. O interesse é a exibição de grandes nomes nas paredes de suas casas para que seus convidados reconheçam ao adentrar no local.

1.2.6 – Museus

A característica principal de um museu é tornar o acesso à arte mais democrático, logo as pessoas que não possuem poder aquisitivo para adquirir obras podem visitar museus e verem obras de grandes artistas. Existem museus públicos e privados, e estes geralmente não são estruturados com o objetivo de maximização do lucro dos acionistas, reforçando o cunho social de difusão da arte para uma vasta parte da população. Com isso, é muito comum que algumas exposições sejam patrocinadas por empresas e também, há companhias que possuem seu próprio acervo de obras e o tornam aberto ao público. (ROBERTSON; CHONG, 2008)

Há museus que são especializados em obras clássicas de artistas consagrados enquanto há outros que buscam apresentar obras desconhecidas de novos artistas que os curadores julgam ser jovens talentos no mercado. Desse modo, os museus tornaram-se o local onde os artistas consagram seu trabalho pois, após a primeira exposição em um museu, o artista passa a ter isso em seu histórico como um selo de aprovação e passa a ser reconhecido por isso.

Quando um museu apresenta a obra de um artista contemporâneo, não é só o artista que sai ganhando, mas também a galeria que o representa por lidar diretamente com a produção atual e futura dele. Alguns teóricos pessimistas, no entanto, veem os museus como o enterro da obra, denominando-os de cemitérios acima da terra, isso porque na concepção deles os museus tornam a arte inútil, já que raramente a obra irá mudar de mãos após ser exibida em um museu. (RODNER; THOMSON, 2013)

Os museus em geral enfrentam um problema que é o de possuir muitas obras em seus acervos que não são exibidas ao público, então tais obras que são chamadas de reserva técnica precisam ser bem armazenadas para que seu estado de conservação seja mantido. O Museu de Arte Moderna de Nova York (MoMA) possui mais de mil obras de Pablo Picasso em seu acervo, sendo que apenas 24 podiam ser vistas pelos visitantes em 2015.²

1.3 – Valorização e Precificação das Obras de Arte

A dúvida sobre qual é o valor de uma obra de arte existe desde o século XIX, quando David Ricardo colocou em questão a ideia de que são bens que não podem ser reproduzidos, logo apresentam a característica de raridade. Então, Ricardo excluiu as obras de arte da sua teoria do valor do trabalho já que o preço de uma obra não depende da quantidade de horas dispendidas em sua produção e sim na vontade do consumidor em gastar mais ou menos dinheiro ao adquiri-la.

Zorloni (2013) afirma que não há regras que especifiquem com objetividade como uma obra é precificada e também é difícil compreender os motivos que geram as flutuações nos preços. No entanto, é possível estudar os critérios e variáveis que compõem a precificação, o principal critério está totalmente atrelado ao artista e sua reputação pessoal. A reputação do artista se dá através das informações que historiadores de arte, críticos, curadores e comerciantes fornecem sobre o artista. Então, quanto maior é a atenção que estes dão a um artista, maiores as chances de os preços do mesmo serem valorizados. No mundo da arte contemporânea o “branding” é importante para todos os participantes do mercado. Desde os artistas, até galerias, leilões, curadores, críticos e etc, todos buscam gerenciar suas marcas buscando torná-las mais fortes e atrativas de modo a manterem sua reputação. Portanto, diferentemente de outros mercados, neste dificilmente o vendedor e o comprador chegam à um

² Disponível em: http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/02/150204_vert_cul_arte_escondida_ml. Acesso em 13/02/2018 às 12:51.

ponto ótimo de equilíbrio, pois na maioria das vezes os compradores não possuem conhecimentos técnicos para avaliar uma obra da mesma forma que um especialista faria.

Nesse sentido, Rodner e Thomson (2013) defendem que o mercado de arte pode ser comparado com uma máquina em que vários agentes contribuem para sua criação de valor. Os galeristas se fazem valer de táticas de negociação visando unir a arte ao público, já os críticos possuem o papel de disponibilizar uma justificativa para a obra levando em consideração o seu contexto cultural e social, fazendo com que o público consumidor dê uma resposta emocional ao trabalho. Quanto ao governo, às empresas e associações filantrópicas, todos de alguma forma são responsáveis pelo financiamento de artistas e/ou exposições. Para completar, há ainda a atuação de artistas iniciantes nessa máquina, pois criam o pano de fundo que faz com que o trabalho atual dos outros artistas faça sentido. Por fim, é válido salientar que essa máquina tem a capacidade de gerar riqueza tanto simbólica como financeira e em alguns casos fomenta o turismo e o desenvolvimento cultural de alguns locais conhecidos por acolherem a arte.

Nesse mercado a principal característica levada em conta pelo consumidor que adquire obras como forma de investimento, é a reputação de toda a cadeia que a obra percorreu até o momento da venda. Assim, é levado em consideração a reputação do artista, do seu galerista, de críticos que opinaram sobre seu trabalho, do colecionador que estava de posse da obra (caso seja uma revenda) e, caso a venda ocorra via leilão, é levado em consideração a reputação da casa também. Como descreve PLATTNER (1998):

The “other things being equal” include factors in the history of an artist’s career. The more shows and prizes won and their level of prestige, the higher the elite status and number of galleries handling the work, the higher the connoisseurship of other collectors owning the work, the more articles, monographs, and other media attention, the higher the prices.³ (Plattner, 1998, p.10)

Schönfeld e Reinstaller (2007) destacam a formação de preços do mercado primário, sendo considerável sinalizar que este mercado é composto tanto por artistas que ainda não são conhecidos no mercado e que, portanto, não existem meios de comparação para seus trabalhos, quanto por artistas famosos que estão colocando uma nova obra a venda. Desse modo, o mercado primário é composto por dois importantes agentes econômicos, os galeristas e os

³ As "outras coisas iguais" incluindo fatores na história da carreira de um artista. Quanto mais shows e prêmios ganharam e seu nível de prestígio, quanto maior o status de elite e o número de galerias que manipulam o trabalho, quanto maior o conhecimento de outros colecionadores que possuem o trabalho, quanto mais artigos, monografias e outras atenções da mídia, maiores os preços. (Plattner, 1998, p.10)

coleccionadores e é a interação entre eles que irá determinar os termos de venda. Nesse caso, não é só a reputação da galeria e do artista que determinará o preço da obra, mas também a competição entre as galerias, pois elas se observam. O fato de haver custos de transferências no lado do consumidor, ou seja, custos ao mudar de galeria, faz com que as mesmas se beneficiem disso e coloquem seus preços um pouco acima do seu nível competitivo, posto que não correm o risco de perderem market share. Os custos de transferência ao trocar de uma galeria para a outra correspondem ao risco que o consumidor estaria tomando em adquirir trabalhos através de uma galeria na qual não possui uma estreita relação de confiança e, também como muitas galerias possuem exclusividade nas vendas de determinados artistas, ao trocar de galeria o consumidor poderá não ter mais acesso às obras desses artistas. Por outro lado, as galerias também podem subsidiar os custos de transferência para consumidores através da diminuição nos preços, o que gera o aumento do market share da galeria. Dessa forma, as autoras desenvolveram um modelo que concluiu que um aumento na reputação das galerias ocasiona a diminuição do preço de equilíbrio devido ao risco de outras galerias oferecerem preços mais baixos, enquanto que o aumento da reputação dos artistas leva ao aumento do preço das obras.

Fialho (2014) afirma que enquanto o mercado primário trabalha na construção gradual e sustentável dos preços e na consolidação da carreira dos artistas, no mercado secundário circulam obras de valores já estabelecidos, tanto do ponto de vista artístico, quanto comercial. No que se refere ao controle de preços que são obtidos nas vendas, esse mercado deixa a desejar. A base de dados é falha, pois a maior parte das vendas privadas não são registradas, então as plataformas online como Artnet e Artprice que se propõem a disponibilizar os preços de vendas, bem como a evolução de preços de milhares de artistas, acabam ficando incompletas. Ademais, o acesso a esses dados não é barato, o preço intermediário que dá direito a 450 pesquisas de vendas individuais por ano custava 976 dólares em meados de 2013.

A tabela 2 abaixo apresenta a título de curiosidade os 10 preços mais altos obtidos nos leilões, observa-se que de 2010 até hoje, recordes vem sendo batidos. No próximo capítulo a venda da obra Salvator Mundi será abordada com maiores detalhes porque como pode ser visto, significou um grande salto no recorde de preços obtidos em leilões e significou um grande momento no mercado como um todo.

Tabela 2 – As 10 obras de arte mais caras da história

Nome da Obra	Nome do Artista	Preço obtido na venda	Data
Salvator Mundi	Leonardo da Vinci	US\$ 450,3 milhões	15/11/2017
As Mulheres de Argel (versão 0)	Pablo Picasso	US\$ 179,4 milhões	11/05/2015
Nu Deitado	Amedeo Modigliani	US\$ 170,4 milhões	09/11/2015
Três Estudos de Lucian Freud	Francis Bacon	US\$ 142,4 milhões	12/11/2013
O Grito	Edvard Munch	US\$ 119,9 milhões	02/05/2012
Tela sem título	Jean-Michel Basquiat	US\$ 110,5 milhões	18/05/2017
Nu, folhas verdes e busto	Pablo Picasso	US\$ 106,4 milhões	04/05/2010
Silver car crash (double disaster)	Andy Warhol	US\$ 105,4 milhões	13/11/2013
Muchacho com pipa	Pablo Picasso	US\$ 104,2 milhões	05/05/2014
Nurse	Roy Lichtenstein	US\$ 95,37 milhões	09/11/2015

Fonte: Elaboração própria a partir de reportagem do globo.com⁴

⁴ Disponível em: <https://g1.globo.com/pop-arte/noticia/as-10-obras-de-arte-mais-caras-da-historia-apos-recorde-de-leonardo-da-vinci.ghtml>. Acesso em: 27/01/2018 às 13h15min

CAPÍTULO II – PROBLEMAS ENFRENTADOS PELO MERCADO

Introdução

Este capítulo se propõe a expor os problemas que o mercado de obras de arte enfrenta. Sendo o primeiro muito particular a este mercado, trata-se da falsificação de obras que é bastante recorrente, por isso traz um risco a mais ao adquirir uma obra de arte. Diferentemente do que ocorre no mercado de ações em que o investidor não corre o risco de comprar uma ação falsa. Além disso, aborda-se também os casos de roubos neste mercado e os motivos pelos quais há impunidade.

2.1 – *Obras Falsas*

A falsificação no mercado das artes pode se dar de duas maneiras: replicar uma obra que foi produzida por um artista ou produzir uma nova obra que possua o mesmo estilo adotado pelo artista com o propósito de vendê-la como se fosse de um determinado artista renomado, a este segundo modo é dado o nome de *pastiche*. Ambos os tipos de falsificação têm como objetivo a venda das obras como se fossem legítimas e esta atividade parece crescer a passos mais largos do que os roubos de obras. Thomas Hoving que foi consultor e ex-diretor do Metropolitan Museum of Art, estimou que entre 30% e 40 % das pinturas pertencentes à museus americanos são falsas. Uma década depois da afirmação de Hoving, diversas denúncias de obras falsificadas atingiram o mercado de arte americano. Em entrevista ao New York Sun, galeristas americanos disseram que não há uma semana sequer que eles não recebam ofertas de obras falsas e compararam a atividade com um campo minado, cheio de falsificações. (EKELUND; JACKSON; TOLLISON, 2017)

Mesmo que uma cópia seja quase perfeita, fazendo com que até especialistas tenham dificuldade de identificá-la como falsa, ela continuará não tendo o valor da obra verdadeira. É consenso na história da arte que a obra original apresenta uma qualidade simbólica, única e especial que consiste na história que ela carrega consigo. (FREY, 1999)

Ekelund, Jackson e Tollison (2017) afirmam que a maior parte das falsificações são fáceis de serem reconhecidas. No entanto, os poucos falsificadores talentosos são muito dedicados e estudam a fundo a história do artista que reproduzem, bem como são cuidadosos ao escolherem os materiais que utilizam. Ademais, pontuam que os restauradores de obras de arte podem evoluir para falsificadores devido ao seu contato direto com obras famosas sendo muitas vezes capazes de reproduzi-las.

De acordo com Frey (1999), o artista que tem seus trabalhos falsificados consegue obter um benefício disso que o mesmo chama de efeito propagação, pois o nome do artista fica em alta, permitindo que obras futuras do artista sejam vendidas à um preço mais alto. Por outro lado, Ekelund, Jackson e Tollison (2017) não concordam com isso e argumentam que mesmo que as falsificações apresentem valor publicitário para o artista, a partir do momento que uma obra do mesmo é falsificada, isso pode comprometer suas vendas futuras, pois se não for possível garantir que a obra é original, o comprador irá pensar duas vezes antes de adquirir um trabalho desse artista, logo o preço pode cair.

Em linhas gerais, as falsificações trazem prejuízos para o mercado de obras de arte, pois inibem o uso da arte como investimento ao aumentar o risco desse tipo de ativo e, conseqüentemente diminuem a confiança nesse mercado.

2.1.1 – Notórios casos de falsificação

O famoso retrato de George Washington foi feito por Gilbert Stuart em 1796 que em 1801 foi procurado pelo capitão John Swords. Este último solicitou uma cópia da pintura à Stuart que por estar afundado em dívidas concordou em fazê-lo com a condição de que Swords não faria cópias do retrato. Contudo, o capitão não cumpriu a promessa e mandou fazer 100 cópias a partir do trabalho de Stuart e começou a vendê-las. O artista levou o caso ao tribunal e a corte determinou que Swords parasse de vender as cópias. Essa traição foi o primeiro grande escândalo no mercado de arte. (AMORE, 2015)

Outro acontecimento se deu com Han van Meergeren, o qual foi um grande falsário que imitava pintores do século XVII, principalmente o pintor Johannes Vermeer e possuía um extremo cuidado técnico porque utilizava telas e tintas do século XVII. Van Meergeren vendeu suas obras falsificadas entre 1940 e 1945 aos nazistas e, com o fim da Segunda Guerra Mundial o falsário foi acusado de ter vendido obras originais. Para se safar da acusação teve de provar em juízo que era um falsário, logo não havia vendido obras originais. Dessa forma, ele passou de criminoso para herói por ter enganado Hitler e seus seguidores.⁵

Já este próximo caso de falsificação foi uma ação em conjunto entre John Drewe e John Myatt em que o primeiro vendia obras falsas realizadas pelo segundo. Myatt foi um pintor fracassado que realizava falsificações sem cuidados técnicos usando tinta de parede. Drewe,

⁵ Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/mais/fs0712200809.htm>. Acesso em: 27/01/2018 às 15h22min

por outro lado, obtinha sucesso nas vendas ao elaborar histórias sobre a procedência da obra que fizessem o comprador crer que se tratava de um trabalho original. Megan Fontella, curadora associada ao museu Guggenheim destaca que as obras mudam de mãos por diversos motivos tais como: presente, doação, herança, compra e troca. Assim, muitas vezes a troca de dono não é registrada para conhecimento público, então um histórico consistente sobre a procedência da obra é algo tão valioso quanto a obra propriamente dita. Por isso, as histórias que Drewe inventava conquistava compradores. (AMORE, 2015)

As duas casas de leilões mais renomadas também não estão imunes às falsificações. Em 2000, Christie's e Sotheby's estavam ambas vendendo a obra *Vase de Fleurs* do pintor Paul Gauguin ao mesmo tempo, obviamente uma das duas era falsificada. Após análise, os especialistas disseram que a Christie's possuía a falsificação, então a casa seguiu com a devolução da obra para o colecionador japonês que havia oferecido. Enquanto isso, a Sotheby's deu sequência na venda da obra conseguindo o valor de £169,000 que havia sido oferecida pelo dealer Ely Sakhai. A investigação do caso demorou bastante tempo e, por fim, descobriu-se que Sakhai utilizou o certificado da obra original para vender a falsificação e anos depois ofereceu o genuíno Gauguin à Sotheby's. O que o dealer não imaginava é que a obra falsificada que já tinha trocado de mãos diversas vezes, fosse oferecida na mesma época à Christie's. Esse caso foi um gatilho para descobrir que Sakhai realizou o crime diversas vezes, agindo sempre da mesma forma: vendia as obras falsas com os certificados das originais no mercado asiático e, posteriormente vendia a obra verdadeira.⁶

Um escândalo recente de falsificação ocorreu em 2011, quando a galeria Knoedler & Company foi acusada de vender obras falsificadas e acabou por fechar as portas. Essa galeria era uma das mais antigas e respeitadas no mundo da arte. O problema começou anos antes quando a negociante Glafira Rosales ofertou uma suposta obra de Mark Rothko à Knoedler e a galeria aceitou a peça considerando que a mesma era original. Após isso, Glafira surgiu com diversas obras de artistas famosos como Jackson Pollock, Willem de Kooning e Robert Motherwell e disse ter obtido tais obras de um colecionador, o qual ela se recusou a informar o nome.⁷

⁶ Disponível em: <http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/northamerica/usa/1456587/Two-versions-of-Gauguin-work-on-sale-at-same-time.html> Acesso em: 28/01/2017 às 14h41min

⁷ Disponível em: <http://www.nytimes.com/2012/02/26/arts/design/authenticity-of-trove-of-pollocks-and-rothkos-goes-to-court.html>. Acesso em: 27/01/2018 às 16h36min

O fato é que tais obras eram falsas, Glafira montou um esquema junto com o seu namorado da época e com um imigrante chinês identificado como Pei-Shen Qian que era quem realizava as pinturas falsas. Além da galeria Knoedler, pelo menos 23 falsificações foram vendidas à galeria Julian Weissman. Rosales ganhou US \$ 33,2 milhões, enquanto as galerias receberam mais de US \$ 47 milhões no total.⁸

Um detalhe curioso é que em 2005, quando Rosales tentava vender dois trabalhos de Jackson Pollock à galeria Knoedler, especialistas na análise deste artista manifestaram dúvida em relação à autenticidade dessas obras. No entanto, tais opiniões foram desconsideradas e a procedência da obra foi mantida em segredo, como se o “dono original” não quisesse aparecer. O caso Glafira Rosales mostrou ao mercado que quanto mais prestígio a galeria possui neste negócio, mais fácil será cometer um crime, pois é difícil que seus compradores desconfiem da veracidade do produto que oferecem. Atualmente, especialistas pararam de dar suas opiniões sobre as obras sem que fossem solicitados por escrito e com a garantia de serem indenizados caso sofressem ações judiciais contra o trabalho que exerciam. Isso fez com que o mercado ficasse cada vez menos transparente. (EKELUND; JACKSON; TOLLISON, 2017)

Como a simples dúvida sobre a veracidade de uma obra já traz prejuízo aos detentores de falsos potenciais, algumas fundações e especialistas foram processados por emitirem um parecer que gera dúvida sobre as obras que algumas pessoas possuem. Diante disso, a Fundação Andy Warhol e a Fundação Roy Linchenstein pararam de emitir certificados de autenticidade para não correrem o risco de serem processadas e serem obrigadas a pagar indenizações.⁹

Alguns casos de falsificações também incluem roubo, como é o caso da pintura intitulada *Frost Flowers* de Arthur Wesley Dow que foi um importante modernista americano, tal obra foi roubada por um empregado da UCLA, falsificada e posteriormente o ladrão devolveu a obra falsificada. Após isso, a pintura roubada foi vendida para uma galeria de arte por 200 mil dólares, a galeria restaurou a obra e vendeu por 317 mil dólares. No entanto, mais tarde o ladrão roubou outras obras e seu companheiro falhou ao tentar falsificar essas obras. Desse modo, todo o esquema foi descoberto, inclusive o roubo da pintura de Dow, fazendo com que a obra original retornasse para a UCLA e os bandidos foram punidos. Caso os envolvidos no caso acima tivessem feito uma pesquisa, saberiam que a obra de Dow foi originalmente

⁸ Disponível em: <http://www.nytimes.com/2013/09/17/arts/design/art-dealer-admits-role-in-selling-fake-works.html>. Acesso em: 27/01/2018 às 16h41min

⁹ Disponível em: <http://www.nytimes.com/2012/06/20/arts/design/art-scholars-fear-lawsuits-in-declaring-works-real-or-fake.html>. Acesso em 03/02/2018 às 16h 36min

doadas à UCLA pela família do artista. Logo, não seria possível a pintura chegar até a galeria a não ser que fosse roubada ou falsificada, pois a obra “original” deveria estar em posse da UCLA. Sendo assim, o caso deixa um aprendizado que é a realização de diligências para entender a procedência do que está sendo vendido. As galerias se preocupam em realizar pesquisas em casos de obras que estão sendo vendidas por um valor alto, no caso da obra de Dow eram apenas 200 mil dólares, valor relativamente baixo para o mercado. (EKELUND; JACKSON; TOLLISON, 2017)

2.1.2 – Identificação de Obras

A tecnologia avança rapidamente e trabalha na detecção de obras falsas utilizando novas técnicas, como raio-x, análise dos materiais utilizados e até análise de impressões digitais para verificar a impressão de falsários. Entretanto, mesmo que a obra passe por diversos testes e aparentemente seja verdadeira, isso não atesta por completo que a obra não é falsificada. Logo, obras de arte são bens de meta-credibilidade, ou seja, nunca haverá certeza se é verdadeiro e não há como realizar uma avaliação objetiva sobre o objeto.

A obra *Salvator Mundi* de Leonardo da Vinci que foi leiloadas em 2017 batendo o recorde de maior preço obtido em um leilão, antes de chegar a esse estágio passou por diversos testes que objetivavam a comprovação da veracidade do trabalho. Um dos pontos importantes no trabalho de identificar se é a pintura é original ou não é através do seu histórico de procedência, embora isso possa parecer fácil, é difícil encontrar registros sobre todos que foram donos da obra. Ocorre que não havia registros sobre o paradeiro da pintura de da Vinci há anos, pois foi traçado o caminho percorrido por ela. A mesma havia pertencido a coleção do rei Charles I em 1649, após isso foi vendida e quando Charles II subiu ao trono, *Salvator Mundi* voltou ao domínio da coroa inglesa. Depois compôs a coleção do duque de Buckingham sendo leiloadas em 1793, posteriormente não se soube quem era o dono da obra por mais de 100 anos. Em 1900 a obra reapareceu como propriedade do senhor Federick Cook e em 1958 a família de Cook levou a leilão só que a obra foi vendida como uma cópia. (RAGAI,2017)

Figura 3 – Salvator Mundi de Leonardo da Vinci



Fonte: <https://oglobo.globo.com/cultura/artes-visuais/salvator-mundi-de-leonardo-da-vinci-sera-leiloado-em-novembro-21935418>

Finalmente, em 2005 a suposta Salvator Mundi foi levada para análise ao colecionador e historiador Robert Simon e a renomada restauradora Dianne Modestini foi nomeada para realizar a restauração da obra. Para realização dessa análise foi utilizada a tecnologia de reflectografia infravermelha que é um método não invasivo de estudar uma pintura olhando abaixo das camadas visíveis de tinta, permitindo que seja examinado todas as mudanças ou *pentimentis* presentes na pintura.¹⁰ Assim sendo, um ponto importante no estudo de Modestini foi a descoberta de um *pentimenti*¹¹ que indicou que na obra original o polegar de Cristo possuía uma posição mais vertical antes do pintor concluir seu trabalho. Graças à essa descoberta, Martin Kemp (um especialista em Leonardo da Vinci) deu o seu selo de aprovação:

Examination by infrared reflectography, which involves bouncing infrared light off the white priming of the panel, has revealed characteristic signs of Leonardo's idiosyncratic technique. Particularly significant are clear signs of the palm of his hand into the wet paint, as can be seen above Christ's left eye. This was one of the techniques Leonardo used to create the soft, elusive effects for which he was renowned.¹² Martin Kemp apud Ragai (2017: posição 1176)

¹⁰ Disponível em: <https://www.opusinstruments.com/infrared-reflectography/introduction-to-irr/>. Acesso em 24/02/2018 às 19h38min

¹¹ Pentimenti é um processo no qual o artista realiza uma alteração em uma pintura que está em andamento. Esse procedimento é evidenciado por traços do estado anterior do trabalho que podem mostrar ideias que foram descartadas pelo artista ao longo do processo artístico.

¹² O exame de reflectografia infravermelha, que envolve o salto da luz infravermelha para fora da inicialização

Mais recentemente uma Startup chamada Verisart foi criada com o intuito de catalogar todas as obras de arte do mercado. Os idealizadores acreditam que uma vez catalogadas, fica mais fácil de comercializá-las. O diferencial dessa iniciativa é a utilização da tecnologia de blockchain, com isso conforme a obra for mudando de mão, o caminho percorrido por ela fica registrado. A cadeia de blocos atribuirá um certificado de autenticidade impossível de ser corrompido a cada objeto, trazendo mais segurança ao mercado.¹³

2.2 – *Roubos*

Ekelund, Jackson e Tollison (2017) afirmam que conforme o mercado de obras de arte foi ficando mais conhecido e recebendo uma atenção maior, a demanda aumentou e conseqüentemente o número de galerias e leilões aumentaram. Esse aumento da demanda gerou uma elevação nos preços o que atraiu os ladrões, fazendo com que a quantidade de roubos de obras de arte também crescesse. Em 2012 a estimativa era que a quantidade de roubos já era de mais de 350 mil obras, ou seja, bilhões de dólares roubados. Naturalmente, as obras mais visadas pelos ladrões são obras menos conhecidas porque caso optassem por uma de alto valor e amplamente conhecida seria difícil de revendê-la já que seu roubo seria divulgado pela mídia. No entanto, isso não quer dizer que obras de artistas famosos estão imunes a roubos, nomes como Picasso, Dalí, Miró, Chagall, Warhol, Rembrandt e Renoir estão na lista de obras roubadas, obviamente que não são as obras mais famosas desses artistas.

Um importante caso de identificação de roubo de obra de arte envolveu Alexander Acevedo, dono da Alexander Gallery em Nova York. O mesmo participou de um leilão de uma pintura do século XVIII que retratava/ o conde britânico William Ponsonby que teoricamente tinha sido feita por um artista desconhecido. Acevedo identificou uma oportunidade na obra porque achava ser um trabalho de John Singleton Copley e arrematou o retrato por US\$ 85.000 caso estivesse correto estimava que o valor real seria de 1 milhão de dólares. Entretanto, ao pesquisar a história de sua nova aquisição, descobriu que a obra havia sido roubada em 1971 da Universidade de Harvard, logo Alexander reportou o fato ao FBI e devolveu a pintura.¹⁴

branca do painel, revelou sinais característicos da técnica idiossincrática de Leonardo. Particularmente significante são sinais claros da palma da mão na tinta úmida, como pode ser visto acima do olho esquerdo de Cristo. Esta era uma das técnicas que Leonardo usava para criar os efeitos suaves e indescritíveis pelos quais ele era conhecido. (Ragai, 2017, p.)

¹³ Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-07-21/a-tech-startup-is-trying-to-catalogue-every-piece-of-art-on-the-market>. Acesso em 30/01/2018 às 23h15min

¹⁴ Disponível em: <https://www.bostonglobe.com/metro/2013/05/09/prized-stolen-art-frequently-surfaces-after-decades/M22oVQCJiQwQvHl3lCjJCN/story.html> Acesso em: 29/01/2018 00h55min

A taxa de recuperação de arte roubada é muito baixa, estima-se que seja de apenas 1,5%. A resposta para isso é que a investigação de crimes desse tipo não é prioridade das autoridades policiais no mundo afora com exceção da Itália, onde há uma equipe com um maior número de agentes da *Carabinieri Force* que recupera cerca de 30% das obras roubadas que são reportadas.¹⁵ Diante da ineficiência das forças públicas, surgiram registros privados de obras roubadas. Em 1976 The International Foundation for Art Research (uma empresa sem fins lucrativos) começou a publicar alertas de obras roubadas. Mais tarde, em 1990, surgiu a empresa The Art Loss Register (ALR) que além de ser uma base de dados, oferece o serviço de busca e recuperação das obras.¹⁶ Hoje, a ALR enfrenta a concorrência do Art Recovery Group (ARG) que foi fundado em 2013.

Ekelund, Jackson e Tollison (2017) destacam que o problema é que ambos os registros públicos e privados exigem que o item roubado seja superior a um determinado valor e cobram uma taxa pelo registro, fazendo com que as vítimas se desestimulem a apontar o crime que foi cometido. Por estas e outras razões, é difícil obter uma base de dados consistente que contenha todos os registros de roubos do mercado. E vão além, ao dizer que os crimes no mercado de arte estão se tornando um problema internacional de lavagem de dinheiro e em grande parte ligados a outros crimes como o comércio de drogas e de armas.

2.3 – Incentivos ao crime

Ekelund, Jackson e Tollison (2017) enumeram 6 fatos negativos sobre o mercado de obra de arte que na concepção dos autores são os motivos pelos quais as falsificações e roubos irão continuar. O primeiro consiste na falta de diligência por parte dos compradores e dos vendedores; o segundo é que certificados falsos são frequentemente dados a compradores que acreditam estar adquirindo um trabalho original; o terceiro expressa-se na baixa taxa de recuperação de obras roubadas; o quarto consiste na falha aplicação da lei exceto pelos roubos e assaltos à mão armada; o quinto se traduz na pequena punição para esses crimes a não ser que o caso esteja enquadrado como um violento ataque; o sexto é a arte estar sendo usada como troca ou garantia no comércio de drogas e outros mercados ilícitos. Todos esses fatos somados aos altos preços das obras que são vistos em leilões e galerias, são os motivos sólidos para os criminosos continuarem agindo e, isso é o suficiente para fazer com que os economistas prevejam que as atividades criminosas irão continuar. Mais ainda: na maioria dos países as

¹⁵ Disponível em: <http://ec2-79-125-124-178.eu-west-1.compute.amazonaws.com/articles/Romanian-art-thieves-sentenced/31200> Acesso em: 29/01/2018 às 00h18min

¹⁶ Disponível em: <http://www.artloss.com/about-us/our-company> Acesso em: 29/01/2018 às 00h36min

obras reconhecidamente falsas não são destruídas, podendo voltar ao mercado depois de algum tempo. Além disso, conforme exposto acima, as penas aplicadas aos falsários são leves, permitindo que os mesmos voltem a atuar em pouco tempo.

CAPÍTULO III– OBRAS DE ARTE COMO INVESTIMENTO

Introdução

Este capítulo visa apresentar a obra de arte como um ativo e comparar o investimento na arte com outros tipos de investimento apresentando os prós e contras de cada mercado. Na primeira seção é exposto o perfil dos consumidores do mercado de arte. A segunda seção traz o conceito de incerteza que é bastante presente no mercado de arte. Após isso, a terceira seção aborda os riscos inerentes ao mercado de obra sendo eles a baixa liquidez e a falta de regulação. A seção subsequente aborda o tema dos fundos de investimentos em arte que é uma alternativa de investimento no mercado de arte à aquisição de uma obra por um indivíduo. Por fim, as outras seções se propõem a apresentar os outros mercados: ações, ouro, vinho e mercado imobiliário.

3.1- Os Consumidores: High Net Worth Individual (HNWI)

Em português HNWI significa indivíduos de alta renda. A empresa de consultoria Capgemini definiu como HNWI pessoas que possuem pelo menos 1 milhão de dólares de ativos investidos excluindo residência primária, bens colecionáveis e bens de consumo não duráveis e duráveis.¹⁷ Conforme relatório feito pela Art Basel e UBS (2018), uma pesquisa feita nos Estados Unidos mostrou que apenas 35% dos HNWI desse país são ativos no mercado de arte. Sendo que apenas 1% dos entrevistados disseram comprar obras acima de 1 milhão de dólares, a maioria disse comprar obras com preços inferiores a 50 mil dólares.

A obra de arte quando utilizada como investimento se enquadra na categoria de ativos da paixão, na qual se inserem os itens de luxo de alto valor. Desse modo, são ativos não financeiros como por exemplo relógios, carros clássicos, jóias e vinhos e, por serem itens de alto valor, são os HNWI a parcela da sociedade que podem adquiri-los. Naturalmente, a grande maioria dos compradores desses ativos, possui uma apreciação intrínseca ao investimento escolhido e buscam muito mais o retorno emocional e estético do que financeiro. Por isso é que existe uma diferença importante entre os colecionadores que adquirem obras e aqueles que investem no mercado de obras de arte através de um fundo de investimento, esses últimos buscam o ganho financeiro e as vezes nem apreciadores de arte são.

¹⁷ Disponível em: <https://www.capgemini.com/news/capgemini-world-wealth-report-2017-high-net-worth-individual-population-and-wealth-hits-new-all-time-high/>. Acesso em 05/02/2018 às 1h 25 min

De acordo com o relatório da Capgemini (2009), a crise financeira de 2008 que gerou uma incerteza na economia global, afetou negativamente a demanda dos investimentos da paixão. Fabricantes de bens de luxo, casas de leilões e provedores de serviços de luxo relataram uma queda na demanda devido à migração da riqueza para ativos com valor tangível à longo prazo que garantissem uma maior liquidez. Entretanto, em 2008 a categoria de belas artes ocupou o primeiro lugar nos investimentos da paixão dos da parcela mais rica dentro dos HNWI e, considerando os HNWI como um todo, ocupou a segunda posição.

Uma vez que a crise foi superada, o número de indivíduos de alta renda voltou a crescer. De acordo com o relatório TEFAF (2014), já em 2009 ocorreu uma recuperação fazendo com que o número voltasse ao patamar pré-crise e, ano após ano é observado um aumento. O relatório Capgemini (2017) indica que entre 2015 e 2016 o crescimento foi de 7,5%. Assim sendo, uma vez que a parcela da população mundial que possui alta renda se expande, a demanda por investimentos da paixão também aumenta.

3.2 – *Riscos X Incertezas*

Riscos e Incertezas são conceitos distintos, sendo a diferença básica a possibilidade de avaliar e calcular o risco através de métodos estatísticos e modelos matemáticos enquanto que em relação à incerteza, não há métodos quantitativos que ajudem na sua previsibilidade. Isto é, o risco é mensurável e a incerteza não. (MARIOTTI, 2013)

Frank Knight aborda a incerteza em sua teoria de determinação do lucro porque o mesmo é visto como uma receita residual que não pode ser determinada antes de ser obtido, logo só se descobre o lucro em uma data posterior à tomada de decisão econômica. Desse modo, o economista apresenta três categorias de probabilidade: probabilidade a priori, probabilidade estatística e estimativa, sendo as duas primeiras mensuráveis e a terceira não quantificável. A probabilidade a priori se enquadra na lógica utilizada em jogos de azar, por exemplo, antes de lançar o dado o jogador já tem conhecimento sobre a sua probabilidade de se obter um número par. Na probabilidade estatística, leva-se em conta um grupo de casos observados no passado, e a escolha de baseia em uma análise indutiva. Por fim, a estimativa é um julgamento intuitivo que não se baseia em uma classificação empírica, sendo chamada de “incerteza verdadeira” por Knight destacando que os julgamentos pessoais estão propensos ao erro. (ANDRADE, 2011)

Nesse sentido, o mercado de obra de arte se enquadra em um campo de incerteza, pois o retorno que pode ser obtido na venda de uma obra anos depois de adquiri-la não é mensurável,

não se pode nem assegurar que o investimento irá incorrer em lucro e não é possível quantificar os riscos da não obtenção de lucro.

3.3 – Riscos: *Liquidez e Regulamentação*

Um dos maiores riscos quando se trata de investimento refere-se à liquidez do ativo que é a capacidade de vender o mesmo por dinheiro, sendo este o ativo mais líquido no mercado. Ocorre que, quando um ativo não possui liquidez, há uma discrepância entre o preço que os consumidores estão dispostos a pagar (bid) e o preço que o vendedor está pedindo (ask). Então, para que a venda se realize, o vendedor precisa dar um desconto e vender por um preço abaixo do que estava esperando, isso ilustra uma característica marcante das obras de arte que é a volatilidade de seus preços. Dessa forma, quando o ativo não possui liquidez, se o investidor está precisando de dinheiro com certa urgência, será necessário se desfazer dos seus ativos o mais rápido possível e, para isso terá que abdicar do valor que acha justo. Ademais, é normal que o indivíduo valorize mais a obra de arte que faz parte da sua dotação do que obras de arte que não possui. Isso corresponde ao efeito dotação, ou seja, em geral o indivíduo espera receber um valor maior por um bem que possui do que o valor que gostaria de pagar por esse bem caso ainda não o possuísse.

Relacionado ao risco da liquidez, está o risco de não possuir conhecimento do preço da arte em uma data futura. Não há previsibilidade neste mercado e os preços são influenciados pelos movimentos globais. Nesse caso, pode-se dizer que, no longo prazo, o risco de liquidez da arte torna-se uma incerteza, isto porque um artista que está fazendo sucesso no momento atual pode sair de moda daqui há algumas décadas, transformando o valor da obra de pó. (POWNALL, 2014)

Outro risco que deve ser levado em conta é o fato do mercado de arte não ser regulado. Diferentemente do mercado de ações em que a maioria dos países considera como crime a conquista de benefícios a partir de uma informação privilegiada, no mercado de obras tais atitudes são consideradas um comportamento normal. É comum que os negociadores que representam um artista façam apostas nas obras dos mesmos em um leilão com o objetivo de valorizá-las aos olhos do público. E não há qualquer obrigatoriedade de ser divulgado a relação de quem está fazendo o lance com o artista, tal atitude manipula os preços das obras, pois faz com que o valor aumente. (GERLIS, 2014)

A falta de regulamentação reforça dois problemas: o primeiro é em relação à falsificação das obras, uma vez que não há um órgão responsável pelo parecer de autenticidade e o segundo diz respeito ao ambiente não transparente, pois como não há um controle de preços do mercado, o comprador nunca terá certeza do preço que uma determinada obra vale.

3.4 – Fundos de Investimento

Fundos de Investimento consistem em uma comunhão de recursos, ou seja, em uma forma coletiva de investimento no mercado financeiro. Em cada fundo há diversos investidores com o mesmo interesse, cada um detém uma parcela desse investimento e recebe uma remuneração ou sofre uma perda de acordo com a quantidade de cotas que possui.

Os fundos de investimento inseridos no mercado de obras de arte funcionam da seguinte forma: a equipe de gestores do fundo precisa ser composta por algum especialista do mercado para que este possa indicar quais obras são bons investimentos. As vezes uma empresa de consultoria é contratada para realizar esse serviço e recebe uma parcela do retorno que o fundo entregar. Para qualquer fundo existir, é necessário captar recursos que são obtidos através da conquista de cotistas, a partir do momento em que os gestores possuem o dinheiro em mãos, adquirem as obras de arte. A estratégia utilizada pela maioria dos fundos de arte é a de comprar e manter por um período e só após isso, inicia-se a revenda das obras objetivando o lucro. Portanto, nas regras desses fundos, os cotistas não podem solicitar resgate por um período pré-determinado entre as partes e, caso o fizer sofrerá uma penalidade. Isso é uma condição importante nos fundos de arte, pois protege os gestores de não “queimarem” obras ao terem que vendê-las em curto espaço de tempo.¹⁸

O primeiro fundo de arte foi o British Rail Pension Fund (BRPF), criado em 1974, investiu 40 milhões de libras (que correspondia a 3% do seu capital total) durante 6 anos em 2500 obras, estas começaram a ser vendidas em 1980 entregando um retorno de 11,3% ao ano pelo período de 1974 a 1999. O BRPF foi idealizado com o objetivo de proteger o capital diante da alta da inflação que havia se instaurado depois da crise do petróleo em 1973.¹⁹

Pownall (2014) apresenta que na última década vários fundos que tinham como propósito o investimento em obras de arte foram criados, mas destaca que há fatores que

¹⁸ Disponível em: http://www.artfundassociation.com/_what_are_art_funds/basic_af.html Acesso em 17/02/2018 às 23h 45min.

¹⁹ Disponível em: <https://www.britannica.com/topic/art-market/The-20th-century#ref1052365> Acesso em 17/02/2018 às 23h 47min.

prejudicam a expansão desse negócio porque o mercado de obras de arte é limitado. Estima-se que as transações de todo o mercado global estão avaliadas em 50 bilhões de dólares.

3.5 – Mercado de Ações

Desde a sua criação, o mercado de ações já se desenvolveu bastante sendo hoje eletrônico com várias negociações globais ocorrendo a cada segundo. Além disso, o mercado é cercado por fundos de investimentos, pesquisas direcionadas para cada setor da economia que é negociado na bolsa, investment-banking e pela indústria de vendas que cresceu muito nos últimos anos. Por outro lado, no mercado de arte não ocorreram mudanças tão significativas desde a sua criação, as únicas mudanças importantes foram a inserção do telefone e, mais tarde da internet, possibilitando a ampliação das apostas nos leilões. O modelo dos leilões é conservador porque ainda existe uma pessoa que fica em pé no pódio na frente dos negociadores de pinturas, com o trabalho de vender com entusiasmo cada obra e dar a martelada no preço final. (GERLIS, 2014)

Enquanto o investimento em arte continua restrito e não é acessível para quem não possui alta renda, nos países desenvolvidos o investimento em ações se tornou popular não só para os profissionais da área e os ricos, mas também para indivíduos comuns. Uma razão para isso é que as ações estão tendo um bom retorno em comparação com o risco que oferecem e geraram mais riqueza em comparação com qualquer outra classe de ativos nas últimas décadas (nos países desenvolvidos). O retorno de um investimento em ações não ocorre somente pela apreciação do valor da ação, mas também por oferecer pagamento regular de dividendos que corresponde a um lucro que não precisa ser reinvestido no mercado. Nos Estados Unidos o investimento em ações representa a maior quantidade dos investimentos, com a proporção de 37,2% dos portfólios e, globalmente ocupa o segundo lugar com 26,1% perdendo apenas para dinheiro e depósitos bancários com 28,2% (esse resultado inclui a ultraconservadora nação japonesa). Não é só o investimento em ações que têm dado resultados positivos, mas um ponto atrativo para quem adquire ações é o fato de poder liquidar sua posição na hora que quiser e de forma eletrônica, tanto para realizar o lucro ou apenas por precisar do dinheiro de volta. Por mais que o mercado por si só agregue risco, o máximo que o investidor pode perder é o valor que foi investido, pois não incorre em responsabilidade sobre a empresa da qual está comprando ações. (GERLIS, 2014)

No que diz respeito à informação disponível, é inegável que o mercado de ações é muito mais transparente a começar pelo fato de ser regulamentado. No Brasil, por exemplo, as

empresas listadas na bolsa devem divulgar suas Demonstrações Financeiras e seus diretores se responsabilizam pelas informações que são passadas ao público. Conforme dito anteriormente, no mercado de arte, não é obrigatório divulgar o preço obtido na venda, então não há um banco de dados geral, além disso ocorrem práticas que seriam similares ao que é considerado informação privilegiada no mercado de ações. O modelo como o mercado de ações é pautado hoje em dia, faz com que não haja o risco de falsificações, outro ponto bastante diferente do mercado de arte.

Gerlis (2014) destaca um outro ponto que traz dificuldade no entendimento do mercado de obras de arte que é o conceito de bem heterogêneo. Isso quer dizer que cada peça de obra de arte é diferente entre si, sendo a valoração das obras um trabalho árduo, o que torna inconsistente o monitoramento do trabalho de um artista, do movimento na arte e no mercado como um todo. No caso das ações, todas constituem partes idênticas de um todo (a empresa) e com isso é possível comparar os preços das ações de companhias de um mesmo setor em um determinado período de tempo com o objetivo de comparar o desempenho das empresas. Mesmo que seja possível rastrear todas as obras de um determinado artista, como no caso de Pablo Picasso em que se tem o histórico das vendas de suas obras que ocorreram em leilões após 1985, cada obra fez parte de um contexto diferente e são diversas como cerâmicas, esculturas e pinturas. Desse modo, cada uma apresenta um estado de conservação único e, por sua vez um valor único.

Um caso que comprova como duas obras semelhantes de um mesmo artista podem ser tratadas de maneiras diferentes são os quadros “Achromes” de Piero Manzoni. Em 2013 dois quadros dessa série foram à leilão na Sotheby’s, os mesmos não eram idênticos, mas eram parecidos. Enquanto o primeiro era vendido como estando em perfeito estado, e compunha todos os catálogos raisonnés do artista, o segundo estava anunciado como em bom estado e fazia parte do catálogo raisonnés de 1991. Com isso, o primeiro quadro atraiu diversas apostas e foi vendido por 1 milhão e 600 mil libras e o segundo quadro não apresentou apostas logo, não foi vendido.

3.6 - Ouro

Em 2008, devido a crise, os investidores em ações mais arriscadas mudaram suas alocações para um investimento de segurança relativa e foi então que o ouro passou a chamar atenção. Assim sendo, os players da indústria da arte queriam colocar em pauta de que assim como o ouro, a arte também deve ser vista como um ativo que pode ser utilizado como

instrumento para preservar a riqueza, pois diferente do que ocorreu com o Lehman Brothers, as obras de arte não irão perder o seu valor. (GERLIS, 2014)

As negociações de ouro ocorrem de forma diferente das negociações de ações e títulos, o metal na maioria das vezes é comercializado sem passar pela supervisão do mercado. Em Londres ocorrem 85% das transações internacionais de ouro, assim o preço do metal é fixado duas vezes ao dia: às 10:30h da manhã e às 3h da tarde para levar em conta a abertura do mercado americano. Com isso, o preço é fixado em libras, dólar e euro e é reconhecido no mundo todo. A definição do preço ocorre através de conferências telefônicas composta por um comitê que representa os 5 maiores bancos comercializadores de metais preciosos. Portanto, existe a dúvida se o comitê não manipula o preço do ouro, mas mesmo que a forma de precificação desse metal seja arriscada e antiquada, ainda é melhor do que a precificação do mercado de obra de arte em que não há nenhuma transparência. Além disso, no limite o ouro não estraga e é quase indestrutível, enquanto que obras de arte se degradam com o passar do tempo, as vezes precisando de uma restauração, o que faz com que o seu valor diminua. (GERLIS, 2014)

A diferença básica entre o ouro e a arte é que o primeiro pode ser transformado em dinheiro a qualquer momento por um preço fixado pelo mercado já que o metal é regulado e, com isso é considerado um ativo líquido. O preço de uma onça de ouro em um mercado deve ser aproximadamente o mesmo preço em outro mercado, diferentemente das obras de arte que podem variar de preço sem muitas explicações. O preço irá depender de como as casas de leilões ou os negociadores estão expondo a obra, estes agentes devem realizar o marketing próprio para obter um melhor resultado na venda. Obras de arte, por outro lado, possuem pouca liquidez e preços voláteis. Uma semelhança entre os mercados é que ambos precisam de cuidados de armazenamento com o detalhe de que a arte as vezes necessita ser restaurada. (GERLIS, 2014)

3.7 – Vinho

À primeira vista o mercado de vinhos parece acompanhar o mercado de arte, os dois são ativos que não produzem renda ao contrário das ações em que as companhias pagam dividendos em alguns casos. No entanto, diferentemente de outros itens de luxo tais como carros e iates, o preço do vinho pode se valorizar e com isso surge o conceito de investimento alternativo para o vinho. O mercado do vinho é muito mais amplo do que o da arte, variando de cerca de US \$ 2 a garrafa a US \$ 20.000. A maior parte do mercado de bebidas alcoólicas não está, obviamente, com os comerciantes de luxo ou nas casas de leilões, e sim nas mãos de pequenos

comerciantes individuais e de varejistas e supermercados no mercado de massa. Isso destaca uma grande diferença entre os mercados de vinho e de arte, o primeiro é em geral comprado para consumo, ou seja, as pessoas compram, bebem e apreciam sua bebida e fim. (GERLIS, 2014)

Para 90% dos compradores de vinhos, a idéia de manter uma garrafa de vinho por uma década não existe, pois o vinho é perecível. Além disso, os vinicultores que atendem a este mercado de massa não produzem vinhos que continuariam bons por muitos anos que dirá gerações. Já o vinho "Investible", conhecido como Investment Grade Wine (IGW), compõe os 10% restantes e são os vinhos que geralmente melhoram com a idade (em alguns poucos anos). É predominantemente de uma região, Bordeaux na França. O preço médio de um vinho fino é de cerca de US \$ 125, o que o torna 20 vezes mais caro do que a média do setor comercial. O mercado geralmente é um mercado secundário (revenda), embora também exista comércio de vinho quando produzido pela primeira vez (conhecido como "en primeur"), incluindo apostas sobre o valor futuro do vinho através de produtos financeiros mais sofisticados. (GERLIS, 2014)

A razão principal pela qual tem sido possível que o mercado da IGW se desenvolva em uma classe de ativos crível e dinamizante é simplesmente pelo fato do vinho ser muito mais uma mercadoria comoditizada do que a arte. Portanto, garrafas de vinho advindas de uma mesma safra são consideradas produtos substitutos e na arte, conforme dito anteriormente, um mesmo artista que produz dois trabalhos semelhantes pode experimentar o sucesso em apenas uma das pinturas.

Gerlis (2014) apresenta outra diferença entre o mercado de vinho e da arte que é o consumo dos vinhos. Após uma garrafa de um vinho mais refinado ser consumido, a oferta do mesmo diminui no mercado gerando uma valorização nas garrafas restantes. Portanto, o aumento no preço do vinho é quase que garantido pelo funcionamento no mercado em que ele está inserido. Por outro lado, o "consumo" da arte através da exposição de uma peça dentro da casa do seu proprietário não diminui a oferta de trabalhos do pintor no mercado. Seguramente, se com o tempo as obras fossem desaparecendo, iria ocorrer uma valorização das restantes, mas como isso não é da natureza do mercado, não se pode garantir um aumento no preço das obras de um determinado artista com o passar do tempo.

Gerlis (2014) também pontua uma curiosidade sobre o mercado de vinhos que pode ser considerado como uma desvantagem para o mercado de obras de arte. Para se tornar um

especialista em vinhos é necessário realizar uma prova do Institute of Master of Wine (IMW) que é muito difícil, logo o número de experts em vinhos é bastante restrito, em 2012 existiam apenas 300 pessoas com essa qualificação no mundo inteiro. Com isso, as pessoas que se tornam master of wine são poucas, reconhecidas e suas opiniões são levadas em consideração. Nesse aspecto, o mercado de arte não apresenta um teste de conhecimento que ateste a sabedoria de um merchant, porém em ambos os mercados é interessante que os compradores tenham bons relacionamentos com seus consultores não só para se beneficiarem de seus conhecimentos como também para assegurar que estão fazendo um bom negócio e comprando uma boa garrafa de vinho ou obra de arte.

A London International Vintners Exchange (Liv-ex), empresa criada em 1999, é usada por vendedores e investidores de vinhos e oferece preço em tempo real. Além disso, Liv-ex desenvolveu a L-WIN que corresponde a um código de 7 dígitos universal utilizado para identificar uma garrafa de vinho. Nesse ponto, o mercado de vinho difere do mercado de obra de arte, pois no segundo ainda não há um modelo de classificação das obras aceito globalmente. Ademais, a lista dos 100 vinhos mais vendidos da Liv-ex está listada no Bloomberg, Dow Jones, S&P 500 e outros. A empresa é composta por mais de 400 membros e corresponde a 80% do mercado, logo também funciona como uma base de dados por coletar mais de 150 mil preços por mês. (GERLIS, 2014)

3.8 – Mercado Imobiliário

O mercado mobiliário apresenta uma utilidade intrínseca que consiste na necessidade dos indivíduos buscarem por um lugar para morar e das empresas precisarem se estabelecer em algum sítio. As pessoas almejam obter conforto e segurança em suas residências e com isso, há sempre investimentos em conservação, reformas e melhorias e tais investimentos correspondem a uma parcela significativa de capital investido nos países. Este mercado e o de arte andam juntos no seguinte sentido: pessoas que compram propriedades residenciais e comerciais caras, normalmente possuem o interesse em preenchê-las com obras de arte. Não à toa que tanto a Christie's quanto a Sotheby's possuem subsidiárias no ramo do mercado imobiliário. Isso é interessante para elas porque os possíveis compradores de uma mansão e propriedade que custam em torno de 90 milhões de dólares, podem também ser possíveis clientes de obras de arte e dessa forma, as casas ganhariam nas duas pontas. (GERLIS, 2014)

Outro ponto em que os mercados se assemelham é pelo fato de que tanto imóveis quanto obras de arte na maior parte das vezes não são bens adquiridos com a pretensão de vendê-los

em menos de um ano. No entanto, como exceção à regra, existe no mercado mobiliário, o conceito de “home-flipping” é uma prática comum e é definida como a compra de uma casa e venda da mesma em menos de 6 meses. Essa é uma prática aceitável em todos os mercados de investimento e geralmente significa que o mercado está “saudável”, o mercado financeiro é a maior prova disso, pois uma ação pode ser negociada várias vezes em um mesmo dia. Todavia, essa prática não é bem vista no mercado de obra de arte, quando o dono de uma obra vende a mesma em poucos anos com o objetivo de obter lucro em cima da venda, caso a venda seja pública há inclusive a possibilidade desse investidor entrar em uma lista negra do mercado. Isso se explica pelo fato de que as galerias buscam manter uma escassez artificial de obras dos artistas que representam com o objetivo de manter um bom preço. Quando um investidor revende uma obra em um curto espaço de tempo, isso fará com que a oferta de um artista aumente no mercado e, conseqüentemente irá atrapalhar os planos do galerista que o representa. (GERLIS, 2014)

O “prêmio” de revenda de um apartamento ou uma obra de arte pode variar de acordo com a variação da inflação no período entre a compra e a revenda do bem ou pode se dar devido à valorização da rua em que o imóvel se localiza, da valorização do artista que pintou a obra ou pela valorização dos mercados como um todo. Além disso, hoje em dia é possível saber quanto foi pago originalmente pelo imóvel/obra de arte e, quando o preço cobrado fica abaixo do preço de aquisição é um sinal de algo está errado com o bem ou com o vendedor que pode estar precisando de liquidez, mas é válido ressaltar que é mais difícil ter acesso ao preço de obras de arte do que de imóveis. (GERLIS,2014)

CONCLUSÃO

O objetivo desse trabalho foi analisar a obra de arte como um investimento alternativo, levando em consideração as características peculiares desse ativo e os riscos e incertezas que rondam este mercado.

Apesar das obras de arte serem objetos presentes na sociedade e que constituem parte significativa da cultura de cada lugar, o mercado de obra de arte como uma forma de investimento separa opiniões. É inegável que a arte expressa o momento vivido pelo artista, sendo fundamental para guardar a identidade de uma comunidade, além disso o seu mercado é marcado por diversos períodos (“velhos mestres”, impressionismo, arte moderna e arte pós guerra/contemporânea). No entanto, não há um consenso sobre a classificação do mercado de forma global, o que seria de suma importância do ponto de visto de um investidor, afinal se uma obra é adquirida como pós-guerra em um país, pode gerar certo desconforto e confusão que a mesma seja classificada como contemporânea em outra região. Essa diferença está presente inclusive entre as duas principais casas de leilão.

O mercado em questão apresenta algumas particularidades, pois não há consenso sobre como se dá a definição de preços dos trabalhos dos artistas e nem existe uma fórmula a ser seguida para a obtenção do sucesso. Portanto, mesmo que os artistas sigam caminhos parecidos, não necessariamente terão suas obras vendidas na mesma faixa de preço, até porque um único artista pode produzir obras similares e conseguir um bom preço apenas na venda de uma delas.

Outrossim, obras de arte podem ser falsificadas e essa prática é bastante comum, acrescentando um risco a mais ao mercado. Isso porque os testes para comprovar que uma obra é original demandam tempo e esforço, pois é necessário verificar o material utilizado para ver se a data do mesmo corresponde com a data da obra verdadeira.

Diante de todas as dificuldades que o mercado de obras de arte enfrenta, conclui-se que a motivação primordial para se adquirir uma obra de arte deve ser a paixão pela arte e pela obra que está comprando. A mesma ficará exposta na casa de quem a comprar, então deve ser agradável aos olhos e trazer conforto emocional. A questão da obtenção de lucro com a revenda da obra deve ser uma motivação secundária.

Uma vantagem que as obras de arte possuem diante dos outros mercados analisados é a possibilidade de uma obra ter seu valor multiplicado por 10 de uma hora para a outra, sem previsibilidade alguma, apenas porque o artista ficou concorrido. No entanto, da mesma forma que a obra pode sofrer uma valorização, seu valor pode ser reduzido e até mesmo não valer mais nada, caso o artista saia de circulação. O ouro, por outro lado, não perde o seu valor nunca

e, como o mercado é regulamentado e seu preço fixado todos os dias, o risco de perder dinheiro ao adquirir ouro é muito baixo. O mercado de ações mesmo regulamentado, oferece risco ao investidor porque as ações das empresas variam de acordo com o desempenho da empresa e também devido à fatores macroeconômicos que independem do resultado da companhia. Todavia, países que possuem a economia mais estável e taxas de juros baixas, o mercado de renda variável e, portanto, o mercado de ações representa uma grande oportunidade de investimento. Já o vinho por seu um bem perecível, por mais que seja armazenado da forma correta corre o risco de avinagrar, além disso a maior parte da população que compra garrafas de vinho o faz para consumo próprio e não pensando na revenda para a obtenção de lucro. Enfim, chega-se ao mercado imobiliário que foi o fator inicial da crise de 2008, sendo um mercado no qual os preços podem oscilar de tempos em tempos e que ao considerá-lo como um investimento alternativo significa que o indivíduo irá adquirir imóveis além do que utiliza como moradia. Isso faz com que o mesmo tenha que administrar os imóveis até que eles sejam alugados ou vendidos. Porém, caso o imóvel fique vazio por um período, isso corresponderá a um custo de manutenção e impostos que o proprietário deverá arcar. Então, na verdade, quando o mercado imobiliário estiver em baixa, além do valor dispendido, terá de se levar em consideração o custo de oportunidade do recurso que poderia estar sendo aplicado em outro mercado.

Diante de tudo que foi exposto, obras de arte apresentam desvantagens enquanto investimento alternativo, uma vez que há opções de ativos que apresentam mais liquidez e riscos menores. Conforme dito anteriormente, a aquisição de obras de arte devem ser guiadas pelo amor à arte.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABBING, H. **Why are artists poor? The exceptional economy of the arts.** Amsterdam, Amsterdam University Press. 2008

AMORE, A. **The Art of Con: The most notorious fakes, frauds, and forgeries in the art world.** Nova York, Palgrave Mcmillan in the United States – a division of St. Martin's Press LCC. 2015

ANDRADE, R. **A construção do conceito de incerteza: uma comparação das contribuições de Knight, Keynes, Shackle e Davidson.** Belo Horizonte, Nova Economia. 2011.

CAPGEMINI. **World Wealth Report.** 2009

CAPGEMINI. **World Wealth Report.** 2017

EKELUND, R.; JACKSON J.; TOLLISON R. **The Economics of American Art. Issues, Artists, and Market Institutions.** Oxford University Press, 2017

FIALHO, A. L.; MORAES, A.; QUEMIN, A. **O Valor da Obra de Arte.** São Paulo, Metalivros, 2014.

FREY, B. **Art Fakes – What Fakes?, An Economic View.** University of Zurich, 1999

GERLIS, M. **Art as an Investment? A survey of comparative assets.** Condado de Surrey, Lund Humphries. 2014

MARIOTTI, H. **Incerteza e Risco.** São Paulo. Revista BSP, v.4, nº3. 2013

MCANDREW, C. **Art Basel & UBS Report.** 2017

MCANDREW, C. **Art Basel & UBS Report.** 2018

MCANDREW, C. **Fine Art and High Finance. Expert advice on economics of ownership.** Nova York, Bloomberg Press. 2010

POWNALL, R. et al. **Risk and Uncertainty in the Art World. Art price risk, emotional and aesthetic value: Investing in Boutique Art Funds.** Londres, Nova Deli, Nova York e Sydney, Bloomsbury. 2014

PLATTNER, S. **A Most Ingenious Paradox: The Market for Contemporary Fine Art.** American Anthropologist, Condado de Arligton, v.100, n.2, p.482-49 1998

RAGAI, J. **The Scientist and The Forger: Probing a Turbulent Art World.** New Jersey, World Scientific. 2017

ROBERTSON, I e CHONG, D. **The Art Business.** Londres e Nova York, Routledge, 2008.

RODNER, V e THOMSON, E. **The Art Machine: dynamics of value generating mechanism for contemporary art.** Arts Marketing: An International Journal, v.3, n.1, p.58-72, 2013

SCHÖNFELD, S. e REINSTALLER, A. **The effects of gallery and artist reputation on prices in the primary market for art: a note.** Journal of Cultural Economics, Springer, v.31, p. 143-151, 2007.

TEFAF. **Art Market Report.** 2014

ZORLONI, A. **The Economics of Contemporary Art. Markets, Strategies, and Stardom.** Milão, Springer. 2013