

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A economia da arte: O mercado de arte no Brasil

Filipe Masini de Oliveira

Matrícula: 0712479

Orientador: Luiz Roberto Azevedo Cunha

Julho, 2011

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A economia da arte: O mercado de arte no Brasil

Filipe Masini de Oliveira

Matrícula: 0712479

Orientador: Luiz Roberto Azevedo Cunha

Julho, 2011

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.”

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

À minha família por todo apoio. Ao professor Luiz Roberto pela orientação e compreensão. Aos meus amigos pela amizade.

Sumário

1. Introdução.....	6
2. Introdução ao mercado de arte.....	8
2.1 Características Gerais.....	8
2.2 Mercado Primário.....	10
2.3 Mercado Secundário.....	12
2.3.1 Leilão.....	12
2.4 Forças de Mercado.....	14
2.4.1. Oferta.....	14
2.4.2.Demanda.....	16
3. Arte como investimento.....	18
3.1 Características.....	18
3.2 Artistas.....	19
3.2.1 Adriana Varejão.....	20
3.2.2 Beatriz Milhazes.....	21
3.2.3 Hélio Oiticica.....	22
3.2.4 Lygia Clark.....	24
3.2.5 Sérgio Camargo.....	25
3.2.6 Vik Muniz.....	26
4. Resultados obtidos.....	28
4.1 Dados.....	28
4.1.1 Adriana Varejão.....	29
4.1.2 Beatriz Milhazes.....	30
4.1.3 Hélio Oiticica.....	32
4.1.4 Lygia Clark.....	33
4.1.5 Sérgio Camargo.....	35
4.1.6 Vik Muniz.....	37

5. Conclusão.....	39
6. Bibliografia.....	41

1. Introdução

A arte está presente desde as primeiras civilizações. Sua primeira função era de retratar o cotidiano e as pessoas da época, depois passou a ter uma função decorativa e com o tempo foi se tornando um meio para expressar correntes de pensamento e comportamento.

Com o tempo, a arte foi chamando a atenção das pessoas que não pertenciam a esse meio por causa de seus valores exorbitáveis. O sentimento mais comum era de estranheza, pois como pinturas, que muitas vezes a primeira vista eram estranhas, podiam ter preços tão elevados?

Assim, o papel da arte ao longo do tempo foi mudando. A arte deixou de ter a função intelectual e decorativa, para se tornar um investimento capaz de render bons retornos aos seus compradores. Ao contrário do mercado de ações, no mercado de arte se pode usufruir do investimento, ou seja, apreciar a obra de arte.

É a partir desse momento que se começa a perceber que a arte não é apenas um bem de luxo, e sim um mercado em plena expansão, pouco explorado e com muitas oportunidades. Uma prova disso é que em 2008, as casas de leilões como *Sotheby's* e *Christie's* tiveram faturamentos acima do previsto e a obra “Tríptico 1974-1977” de Francis Bacon, foi leiloadada por 35,2 milhões de euros¹, batendo o recorde de obra mais cara leiloadada na Europa, enquanto o mercado financeiro passava pela crise mais severa desde a Grande Depressão de 1929.

Esses dados mostram que o mercado de arte tem pouca correlação com outros tipos de investimento que durante a crise sofreram grandes quedas. O mercado de arte, hoje, está avaliado em US\$ 3 trilhões com o faturamento anual de US\$ 30 bilhões². Portanto, o mercado de arte é um mercado independente, ou seja, ele não depende de outros mercados estarem em um bom momento para que consiga sobreviver. Estima-se que no Brasil, há cerca de duas mil pessoas que trabalham diretamente com o mercado de arte, com um faturamento anual de R\$ 40 milhões.

O objetivo desse trabalho é tentar expor como funciona o mercado de arte, desde seus conceitos mais básicos até suas particularidades. Depois, o trabalho irá mostrar como a arte brasileira tem se valorizado nos últimos anos, tornando-se uma boa opção

¹ Fonte: Christie's

² Fonte: Thompson financial data, 2006

para um investimento alternativo. Como há uma grande quantidade de artista no Brasil, serão usados para representar o mercado de arte brasileiro, artistas que têm uma maior penetração no mercado externo. São eles: Adriana Varejão, Beatriz Milhazes, Hélio Oiticica, Lygia Clark, Sérgio Camargo e Vik Muniz

O capítulo 2 trás uma análise sobre o mercado de arte e seu funcionamento. No capítulo 3 são mostradas as características do mercado de arte como investimento e além de um breve histórico sobre esses artistas, explicando o motivo de eles serem importantes. No capítulo 4 será mostrada a comparação entre os retornos desses artistas e retornos de investimentos, como o ouro e o índice S&P 500. E, por último, a conclusão dos resultados obtidos e uma análise sobre o futuro do mercado de arte e seus desdobramentos.

2. Introdução ao mercado de arte

2.1 Características

Ao contrário de outros mercados, o mercado de arte tem algumas particularidades que precisam ser levadas em conta para que se tenha uma maior precisão ao tentar retratá-lo.

No mercado de arte, os custos de transação são muito altos, já que é necessário passar por todo um processo para se chegar no objetivo que é a compra e venda de uma obra. Primeiro, o comprador deve procurar, escolher e se informar sobre as peças disponíveis e seus preços. Após achar a peça procurada, é comum que haja uma fila de espera. E por fim, os dois lados são obrigados a negociar até chegar ao valor de equilíbrio, onde ambos estão dispostos a aceitar. Ao mesmo tempo que se tem um custo transacional alto, o mercado tem uma assimetria de informação bastante elevada. Significa que nem sempre as duas pontas da negociação tem o conhecimento de todos os fatores envolvidos. Por exemplo: o real valor da obra desejada; a qualidade e autenticidade da obra; se há alguma obra similar no mercado. Por ser um mercado muito reservado, é difícil ter conhecimento completo sobre os movimentos do mercado e o que acontece. Além disso, normalmente, há uma grande diferença de conhecimento entre o vendedor e comprador, no que diz respeito ao valor histórico da obra e de seu estado, o que acaba sendo um risco para quem não tem tanta noção sobre arte.

Seus bens têm características diferentes dos demais mercados. No mercado de arte, os bens são heterogêneos³, ou seja, cada obra de arte é a única. Como a oferta é muito limitada, as obras de arte atingem preços muito altos. As obras de arte têm um comportamento muito parecido com os bens de luxo, já que a sua oferta é muito diminuta e o fato de ser algo único, que leva a noção de exclusividade ao seu dono, agrega um valor alto a cada obra de arte.

Há diversos fatores que levam uma obra de arte valer mais que outra. Primeiro, pode-se destacar a obra de arte em si. Ou seja, o estado que se encontra a obra, o material e técnica utilizados (geralmente quadros pintados a óleo sobre tela são mais

³ Mamarbachi, R., Day, M., Favato, G (2008) "Art as an alternative investment asset". Social Science Research Network, Working Paper Series

valorizados), a autenticidade da obra e as dimensões. Em segundo lugar, o artista que produziu a obra. O que faz um artista ser mais caro que o outro, é o fato de esse artista ter sido o pioneiro e criador de algum movimento ou técnica de pintura que seja considerado importante no contexto histórico da arte. Em terceiro lugar, encontra-se o papel do mercado. A obra será mais cara se para o mercado é uma peça rara e de grande procura, ou se é importante dentro de algum movimento artístico importante. Por último, a condição de momento que a economia se encontra. Se a economia está em um momento bom, mais dinheiro fica disponível para ser gasto, conseqüentemente, a demanda por obras de arte cresce e os preços aumentam. Caso esse cenário seja o inverso, a demanda diminui mantendo a mesma oferta, o que acaba levando a uma redução dos preços.

O preço de uma obra de arte é subjetivo, portanto não se pode avaliar de maneira exata quanto custa uma determinada obra. O valor de uma obra é o valor que ela é vendida, ou seja, não se pode dizer exatamente que a obra vale um determinado preço sem que tenha sido vendida. O valor de uma obra é o valor que o comprador está disposto a pagar e que o vendedor está disposto a vender. Esse valor é maior que o custo do vendedor e menor ou igual ao preço de reserva do comprador.

O valor intrínseco de uma obra de arte não influi no seu preço final. Um exemplo disso é o artista Sérgio Camargo, que fazia esculturas de parede em madeira e esculturas utilizando o mármore de Carrara e negro belga. Como pode ser visto, o mármore é um material muito mais caro que a madeira, entretanto o mercado tem uma demanda maior por obras feitas de madeira. Apesar de ser um material mais barato, as esculturas de madeira feitas por Sérgio Camargo são mais procuradas e mais caras que as esculturas de mármore.

No mercado de arte, a lealdade entre o comprador e um artista é baixa, ou seja, quando as pessoas montam uma coleção de arte, elas tendem a possuir diversos artistas na coleção. São poucas coleções que acabam por escolher apenas um artista. Isso faz com que o dinheiro disponível para a compra de obras seja dividido entre todos os artistas.

Por ser um mercado muito restrito e exclusivo, há uma grande competição entre as galerias e instituições. Essa grande competição faz com que os participantes do mercado façam investimentos maiores, gerando uma grande barreira a entrada de novos participantes. Para esses novos participantes, o custo fixo inicial é muito alto, pois é necessário achar e apostar em novos artistas ou tentar propor ofertas melhores à artistas

consagrados que já possuem representação em alguma galeria. Gastos em publicidade para que a galeria se torne conhecida e atraia o público. Além do gasto com o seguro das obras, pois por serem altamente frágeis correm risco de serem danificadas. Apesar de todas a pressão competitiva que há no mercado, o que geralmente acarretaria em uma queda nos preços para atrair clientes, os comerciantes de arte competem pela exclusividade e pela importância de uma obra de arte e não o preço.

Apesar de toda a competitividade que existe no mercado, os *marchands*⁴ costumam trabalhar e efetuar vendas juntos, mesmo não sendo sócios de fato. É uma das consequências do fato de a obra de arte ser um bem heterogêneo, pois muitas vezes um *marchand* tem cliente, mas não tem uma obra específica que o cliente gostaria e outro *marchand* possui a obra. Então, é comum e benéfico que haja essa ponte entre um vendedor e comprador. Ou seja, nem sempre o *marchand* possui a obra de arte que está sendo vendida.

2.2 Mercado Primário

O mercado primário é quando a obra de arte é vendida pela primeira vez. Ela pode ser comprada diretamente do atelier do artista, em galerias ou até mesmo em feiras de arte. O preço estabelecido por essa obra, que se encontra à venda pela primeira vez, é o equilíbrio entre a demanda e a oferta.

Como é a primeira vez que uma obra está sendo negociada, há muitas incertezas envolvidas no processo. Pelo fato de ser uma obra nova, não se sabe se ela vai ser bem aceita no mercado ou se ela terá alguma representatividade no contexto de movimentos artísticos. Portanto, o risco não reside apenas se a obra é agradável ou não, o risco leva em consideração o contexto que a obra está inserida na carreira do artista. As obras de mercado primário podem levar anos até que sejam reconhecidas como marcos intelectuais ou para que o gosto dos consumidores mudem e se torne procurada. Alguns artistas de vanguarda estavam tão a frente do seu tempo que seus trabalhos demoraram décadas para que fossem reconhecidos.

O mercado primário de arte funciona exatamente como mercados de outros bens, pois o comprador vai até um determinado local onde o bem está disponível e o compra. Geralmente, o artista firma algum contrato ou parceria com uma galeria. A galeria

⁴ *Marchand* é uma palavra de origem francesa que é usada para designar comerciantes de arte

disponibiliza o espaço para que o artista exerça seu trabalho criativo, tendo como o produto final, uma exposição. Em troca, a galeria faz divulgação, usa a experiência que tem de mercado e a influência que tem como formadora de opinião. O *marchand* funciona como a ponte entre o artista e o comprador final.

O preço que o *marchand* atribui a cada peça é o preço de reserva do artista que é dado pelo quanto artista acha que a aquela obra deve valer, dado o seu esforço para fazê-la e seu nome, mais quanto o galerista acha que a obra pode exceder o preço de reserva do artista. Geralmente, esse preço é medido através de uma tabela que tem como parâmetro o metro linear. Portanto, uma obra maior será mais cara na mesma proporção de seu tamanho.

O preço é algo muito difícil de ser estipular, pois ao mesmo tempo em que a galeria tem que ter lucro, o preço não pode ser alto a ponto que inviabilize a venda. Para se ter alguma referência na hora de se escolher o preço de alguma obra nova é aconselhável que se tenha como parâmetro obras vendidas desse artista no passado, obras semelhantes que estão sendo vendidas no momento e tentar descobrir como a preferência do consumidor está se comportando.

Para jovens artistas é preciso que o mercado absorva a obra dele primeiro. Ou seja, que ele comece a ser conhecido e apreciado pelos demais colecionadores. Portanto para uma primeira inserção dele, é interessante que suas obras tenham preços mais acessíveis, para que depois os preços possam ser aumentados.

O papel das galerias de arte no mercado primário é muito importante para o artista, já que é através delas que eles têm a oportunidade de mostrar seu trabalho. O mercado primário funciona como uma parte institucional na carreira do artista, pois é através dele que o artista vai mostrando a sua qualidade, sua criatividade e sua importância. Com as obras em evidência, há uma demanda por obras novas e, conseqüentemente, novas exposições, assim o artista vai trilhando a sua carreira e sendo reconhecido.

Como gestor e representante dos artistas, as galerias traçam planos de carreira de uma maneira que crie uma rede mundial para seus artistas. Isso acontece através de intercâmbio com outras galerias, levando o artista para feiras de arte internacionais e organizando mostras relevantes para currículo do artista. Apesar dessas ações não terem ganhos comerciais imediatos, elas são importantes a longo prazo, pois é através desse trabalho que o artista passa a ser conhecido, respeitado e valorizado. Um exemplo é a galeria Fortes Vilaça de São Paulo, que representa as duas artistas brasileiras mais

valorizadas atualmente: Adriana Varejão e Beatriz Milhazes. Através de um plano de carreira que priorizava o lado institucional e limitava a oferta de trabalhos à venda, fez com que cada vez mais elas fossem admiradas e valorizadas pela crítica. Isso levou a um aumento na demanda por trabalhos delas e, a baixa oferta, fez com que aumentasse os preços drasticamente.

2.3 Mercado Secundário

No mercado secundário, como o nome já diz, é comercializado obras já existentes. Por serem obras já conhecidas do público, as pessoas envolvidas na negociação já têm uma melhor informação sobre o artista e sobre a relevância desse trabalho. Portanto, o mercado secundário é menos arriscado que o mercado primário, pois já se tem conhecimento de quais obras são valorizadas, ao contrário do mercado primário, onde as obras ainda não têm uma avaliação definida. Hoje em dia, há diversos tipos de mídia especializada em arte, onde se apresenta e se encontra explicações sobre arte, tornando mais fácil o acesso à informação.

Quanto maior era o custo de informação no mercado de arte, maior eram os lucros dos comerciantes. Por ter um conhecimento mais apurado do mercado de arte, os *marchands* compravam obras que muitas vezes o dono não sabia o real preço e depois vendia por duas ou três vezes mais caro. Porém, com a facilidade de informação, nos dias de hoje, a margem de lucro conseguida pelos comerciantes é menor, pois não há tanta defasagem no preço de alguma obra.

Antigamente no mercado de arte, os preços das obras não eram expostos, isso era feito de propósito na tentativa de modificar o preço dado o perfil do cliente. Hoje em dia, o preço é aberto, terminando com qualquer discriminação de preço que o *marchand* poderia fazer.

2.3.1 Leilão

O leilão é um tipo de venda que faz parte do mercado secundário. O seu objetivo é vender uma peça pelo maior preço possível que algum agente do mercado está disposto a pagar. Isso é alcançado através do que é chamado de “leilão inglês”⁵. Nesse

⁵ Preston McAfee and John McMillan. Auctions and Bidding. *Journal of Economic Literature*, 699-738, 1987.

tipo de leilão, um preço inicial é estipulada e esse preço inicial é o preço de reserva do vendedor, ou seja, é o preço que no mínimo ele estaria disposto a vender o item negociado. A partir desse preço são feitas ofertas de forma crescente, até chegar à oferta cujo valor seja maior do que o valor que os outros participantes estão dispostos a pagar na obra de arte. Nesse ponto, o comprador que fez a última oferta é considerado o vencedor do leilão e, conseqüentemente, o novo dono da peça. No “leilão inglês”, todos os participantes e suas ofertas são conhecidos, portanto o ofertante que sairá bem sucedido no leilão será aquele que está disposto a pagar o maior valor. O comprador vencedor pagará o valor arrematado mais uma comissão para a casa de leilão, que geralmente gira em torno de 20,5%⁶ do valor da oferta final.

Porém, se o valor da oferta vencedora não satisfizer o preço de reserva do vendedor, a obra não será vendida. Isso significa que mesmo que haja ofertas em um item, não necessariamente será vendido.

Os leilões, para o mercado de arte, são muito importantes, pois servem de parâmetros para os preços das obras vendidas no mercado secundário. Como o objetivo do vendedor é maximizar o seu excedente, o leilão mostra exatamente o valor máximo que alguém está disposto a pagar por uma determinada obra. Portanto as principais casas de leilões do mundo, como *Christie's* e *Sotheby's*, agem como formadoras de preços, diferente do mercado de arte que age como tomador de preço. Isso acontece, pois as casas de leilões é o único lugar no mercado de arte que a venda é transparente e todos sabem os detalhes da negociação.

Por ser um bom parâmetro, os preços de um artista são ajustados com relação ao desempenho de uma obra desse artista em leilão. Apesar de ser a melhor base para preço das obras no mercado de arte, o leilão também pode levar a uma distorção do mesmo. Se em um determinado leilão, uma obra está sendo leiloada e dois potenciais compradores estão dispostos a comprar a obra independente do preço, há uma grande disputa e, conseqüentemente, o preço arrematado será elevado. Esse preço, provavelmente, será superior ao preço especulado pelo mercado. Automaticamente, o preço de todas as obras desse artista acabam sendo reajustados com base no preço arrematado. Entretanto, pode acontecer de a demanda do mercado não estar preparada para absorver as obras a esse novo valor, acarretando em uma dificuldade de venda. Com o tempo, as vendas cairão e o preço terá que diminuir até que se ajuste a demanda,

⁶ Fonte: *Christie's*, *Sotheby's* e *Phillips de Pury*

alcançando um equilíbrio. Portanto, é necessário que o mercado saiba diferenciar se realmente o valor arrematado de uma obra de arte é um valor plausível e não uma distorção causada por uma disputa entre dois compradores.

2.4 Forças de Mercado

2.4.1 Oferta

No mercado primário, as obras de arte podem ser divididas em duas categorias em relação ao jeito que é ofertada: trabalho encomendado ou especulativo.

Ela é trabalho encomendado quando a obra é encomendada ao artista. Isso acontece quando o cliente, já familiarizado com o trabalho desse artista, encomenda um trabalho com características já pré-determinadas. Esse tipo de oferta era muito comum antigamente, quando um pintor era contratado para pintar fotos de família.

O trabalho é considerado especulativo quando o artista faz o trabalho sem que haja encomenda. Ou seja, ele faz com características, material e tamanho determinados por ele. Ele é considerado um trabalho especulativo, pois não há garantia de que ele seja vendido pelo preço considerado justo pelo artista.

Basicamente, a produção do mercado primário depende de dois fatores: custos de produção e preço esperado de venda, onde um é negativamente relacionado com a produção de um trabalho e o outro positivamente. Quanto maior for o custo de produção de uma obra, menor é o incentivo do artista para produzir uma obra, já que o artista poderia empregar o tempo e material empreendido na confecção da obra em outros projetos, tendo, assim, um retorno maior. Já se o preço esperado de venda for alto, o artista terá um maior incentivo a produzir a obra.

O trabalho especulativo é mais arriscado para o artista, tendo em vista que não há a garantia que a obra irá ser vendida, cobrindo assim, os custos de produção. Para um artista com a carreira já consolidada e com uma demanda fiel, é plausível cobrar o preço de equilíbrio, ou seja, o preço, onde a curva de demanda intercepta a curva de oferta, representado no gráfico 2.1 como P1. Isso, porque o artista sabe que terá demanda a esse determinado preço. Porém, em relação a um artista iniciante, esse cenário é diferente, pois como ele não sabe se o seu trabalho será bem aceito e vendido, o artista novo acaba por escolher um preço menor, P2, para ter uma maior chance de vender o trabalho. O preço P2 é maior que o seu preço de reserva, Pr. Assim, os compradores que

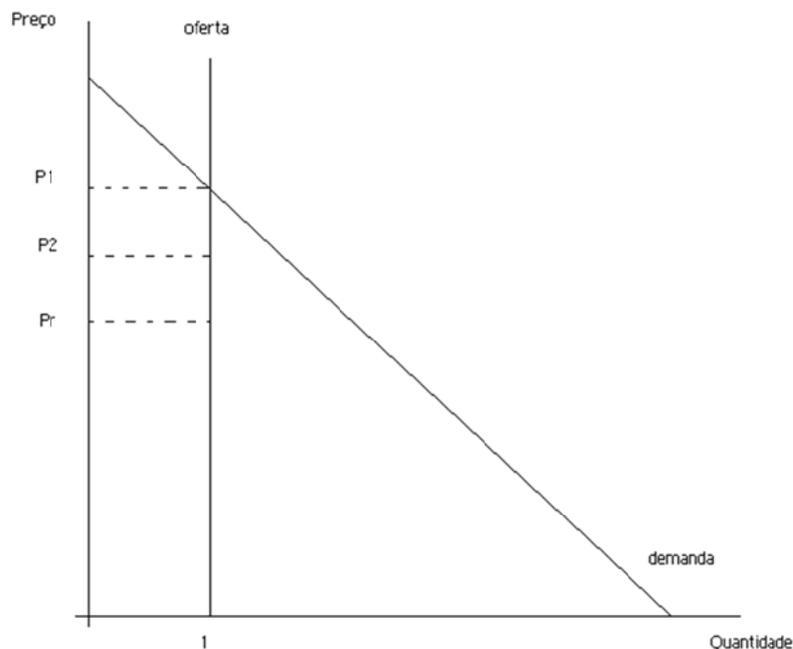


Gráfico 2.1: Oferta e demanda de uma obra única

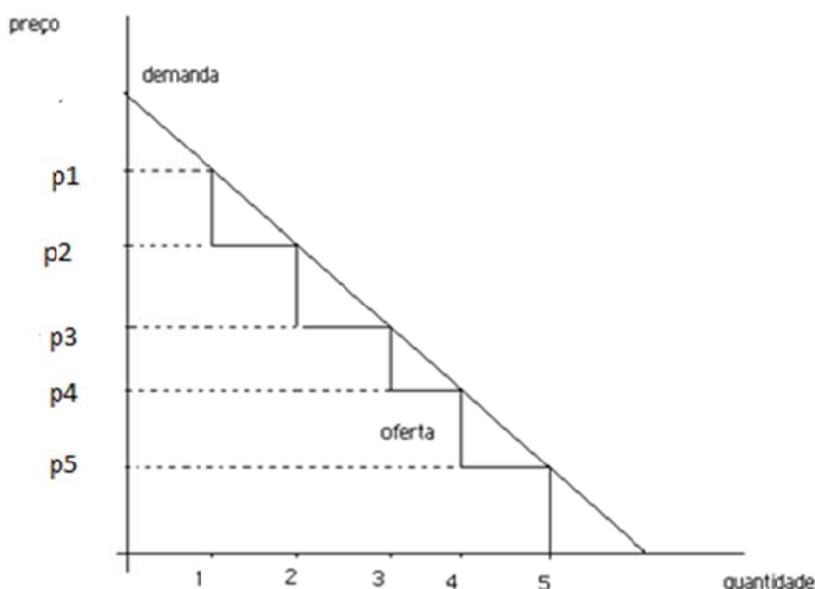
gostariam de comprar a obra acabam pagando um preço menor que estariam dispostos a pagar, obtendo o chamado excedente do consumidor (a diferença entre o valor que se está disposto a pagar e o valor pago de fato). No gráfico 2.1, é possível ver o que ocorreria caso o artista inundasse o mercado com seus quadros. O artista tem uma oferta fixa de quadros, se por acaso ele aumenta essa oferta, a sua curva de oferta se deslocará para a direita, levando assim a uma redução no preço de equilíbrio. É interessante que o artista saiba controlar bem a quantidade produzida de modo a não desvalorizar o seu trabalho por causa de um excesso de oferta.

As obras de arte nem sempre são únicas, normalmente é o caso de esculturas, gravuras e fotos. Esses meios de arte geralmente consistem em edições, que são repetições da mesma peça. É comum se referir às obras com tiragens grandes, como múltiplo. Então uma obra que possui uma tiragem ou edição de 25, significa dizer que existem vinte e cinco peças iguais. Teoricamente, por serem obras iguais, elas deveriam ser comercializadas ao mesmo preço, como qualquer outro bem homogêneo, mas não é o que acontece na prática.

Existem algumas características que diferenciam o preço. No caso da escultura, geralmente o artista faz o molde da escultura e manda executar todas as obras, entretanto quanto mais esse molde vai sendo usado, mais ele fica desgastado. Assim, as últimas esculturas da série acabam tendo mais imperfeições do que as primeiras

realizadas. Portanto, uma escultura 1/25 (a primeira feita) tende a valer mais do que a escultura 25/25 (a última feita).

Apesar de geralmente a última edição valer menos do que a primeira edição, nem sempre é o que ocorre. Por exemplo: uma série de fotografias é impressa e não há diferença entre a impressão da primeira foto e da última. Em um exemplo, tem-se uma oferta de cinco fotografias iguais vendidas ao preço P5. Quando uma fotografia é vendida, a oferta passa a ser de quatro fotografias, com a redução da oferta, o preço aumenta e essas fotos restantes passam a ser vendidas pelo preço P4. Esse movimento é representado no gráfico 2.2 como uma “escada” e vai se repetindo até que a última foto seja vendida pelo maior preço, P1. Depois que todas as fotos são vendidas, o seu comportamento passa a ser parecido com o comportamento de uma peça única, pois não há mais obras disponíveis no mercado primário. Por causa da falta de transparência do mercado de arte, não tem como se combinar um preço comum quando elas são comercializadas no mercado secundário.



2.4.2 Demanda

Ao contrário do lado da oferta, que se restringe normalmente a galerias de arte e artistas, no lado da demanda estão todos os participantes do mercado que estão dispostos em adquirir uma obra de arte.

Dada a renda que os compradores possuem, eles devem decidir, de acordo com

suas necessidades, quanto será gasto e quanto será poupado. O que será gastos é alocado em bens de serviço e o que é poupado é aplicado em investimento. As obras de arte eram consideradas bens supérfluos, entretanto, hoje em dia, essa definição mudou com o crescimento do mercado de arte. Então, o que antes era considerado como gasto no consumo, hoje é considerado como aplicação.

Isso faz com que a escolha de compra de alguma obra de arte seja baseada em princípios de compras de ativos. Como por exemplo:

- . capital disponível
- . risco esperado⁷
- . retorno esperado
- . liquidez⁸

Esses pontos influenciam a curva de demanda de maneira direta, levando a um deslocamento caso haja alguma mudança neles. Cada fator que influencia a demanda e consequentemente, o investimento em arte será explicado no próximo capítulo.

⁷ Risco esperado é o grau de incerteza associado ao retorno desse ativo comparado com o retorno de outros ativos.

⁸ Liquidez é a capacidade de um bem ser transformado em dinheiro. Quanto mais líquido, mais facilmente transformado em dinheiro.

3. Arte como investimento

3.1 Características

O investimento em arte possui muitos atrativos para investidores de longo prazo, isso porque as obras de arte possuem baixa correlação com outros tipos de ativo e não sofre tanto efeito durante uma recessão econômica⁹. Ao contrário de outros tipos de ativos, o preço da obra de arte tende a ser positivamente correlacionado com a inflação. Então para um investidor de longo prazo é um investimento interessante, pois não precisa se preocupar se a inflação vai corroer o seu ativo ou se em cenário de recessão, seu ativo terá um mau desempenho. O grande risco do mercado de arte é a falta de transparência do mercado, pois não se tem total conhecimento de todos os fatores envolvidos.

Conforme foi citado no capítulo anterior, há alguns pontos que influenciam a decisão de compra de obras de arte. Esses pontos vão ser discutidos mais detalhadamente a seguir.

O primeiro ponto a ser destacado foi o **capital disponível**, quanto mais rico é o comprador, mais ele tem dinheiro para comprar bens. Ou seja, quanto mais capital disponível, maior será a demanda por bens. Entretanto, há o caso de bens chamados bens inferiores que é o bem que tem sua demanda reduzida quanto mais dinheiro se tem disponível. Em arte, há o mesmo comportamento, pois quanto mais o comprador tem dinheiro disponível para investir em arte, ele acaba diminuindo o seu consumo de trabalho menos importantes, como pôsters e reproduções. O comprador passa a ter um maior refinamento na hora de investir, o que acaba levando a compra de obras mais caras e diminuindo sua demanda por obras mais baratas, o que leva a arte a ter um comportamento semelhante aos bens de luxo¹⁰.

O segundo ponto foi o **risco esperado**. Como é de se esperar, quanto maior for o risco associado com a compra de uma obra de arte, menor será a sua demanda. Geralmente o fator risco está associado com a incerteza que se tem em relação ao preço que o artista será comercializado no futuro. Essa incerteza é mais presente nos casos dos artistas jovens, pois não se tem certeza que rumo a carreira dele tomará ou se ele será

⁹ Post, S, 2007, *Entrevista com Sr. Post, Diretor Membro, Sociedade de Arte Contemporânea*, 11 de Novembro, 2007

¹⁰ Bens de luxo são bens que com um aumento de renda, ele aumenta sua demanda em maior proporção

bem aceito pelo mercado de arte. Quanto mais certeza o comprador tem que uma obra se valorizará, mais apto a comprar ele estará. Se a incerteza dele, em relação a obra no futuro, for grande, ele estará menos disposto a adquiri-la.

O terceiro ponto citado foi o **retorno esperado**. O retorno de uma obra é quanto se espera ganhar na venda de uma obra, depois de a ter investido e guardado. Quanto maior for o retorno esperado de uma obra, mais atraente ela será para o investidor. Obras de artistas já renomados tendem a ter um retorno esperado baixo no curto prazo. Se o preço da obra já estiver adequado a sua demanda, pode ser que no longo prazo o retorno continue baixo. Os artistas que tem o maior potencial de retorno são artistas novos, que no futuro venha a se tornar um artista consagrado. Isso acontece, pois no início de carreira, o artista ainda possui um preço acessível, já que o mercado ainda não reconheceu sua importância. Até que certo tempo depois, esse artista passa a ser valorizado, conseqüentemente, dando um rendimento muito alto ao seu investidor. Entretanto, esse tipo de investimento é considerado mais arriscado por ter um grau maior de incerteza envolvido.

Por último citado é a **liquidez**. Ao fazer um investimento, o comprador leva em consideração a facilidade e a rapidez que conseguirá transformar o ativo em dinheiro. No mercado de ações, a liquidez é muito alta, praticamente a qualquer hora o investidor pode realizar seus investimentos e transformá-los em dinheiro. No mercado de arte, essa situação já é diferente, pois é um mercado que tem uma circulação e volume menores, então a sua liquidez, por consequência, é menor. Assim, para um comprador, quanto maior for a liquidez de uma obra de arte, mais atraente será esse investimento. Artistas consagrados tendem a ter uma liquidez maior do que artistas novos, isso acontece, pois há uma demanda já estabelecida para esses artistas, o que facilita muito a venda.

Uma característica do investimento em arte que difere dos investimentos comuns em ativos financeiros é o fato de que ao investir em uma obra de arte, o comprador usufrui da obra de arte, então há um benefício psicológico que não pode ser medido em outros tipos de investimento.

3.2 Artistas

Nessa seção será mostrado e discutidos os artistas escolhidos para representar o mercado de arte brasileiro. Será feita uma apresentação das obras deles e a importância deles no contexto da história da arte. Também será explicado o porquê que suas obras

são tão valorizadas pelo compradores.

3.2.1 Adriana Varejão

Adriana Varejão, nascida em 1964 no Rio de Janeiro, é a artista contemporânea brasileira mais importante no momento atual. Uma obra sua, “Parede com Incisões a la Fontana II” de 2001, foi leiloadada na casa de leilão Christie’s em fevereiro de 2011 por R\$ 2,971 milhões¹¹, batendo o recorde de maior valor pago por um artista brasileiro vivo. E fica atrás apenas de Fernando Botero, artista colombiano, como valor mais caro de um artista latino-americano vivo, já que a obra de Botero já foi vendida por R\$ 3,38 milhões. É uma artista que tem suas obras em grandes museus pelo mundo e tem um pavilhão dedicado exclusivamente a ela no Instituto Inhotim, o maior museu a céu aberto do mundo.

No trabalho de Adriana está muito presente a imagem da colonização dos povos latino-americanos pelos europeus. O capitalismo fez com que os europeus, atrás de novas fontes de matéria-prima e de minério, ao chegarem nos países americanos, os europeus impuseram sua cultura, sua religião e seus costumes sobre os nativos. Assim, Adriana utiliza o estilo de pintura popular na época, o barroco, para representar essa relação entre colonizados e colonizadores. Mas ao contrário do que aconteceu, a artista resolve dar uma nova linguagem e ao invés de o colonizador ensinar aos nativos, são os nativos que ensinam aos europeus.

A obra de Adriana Varejão também é conhecida pelas imagens de azulejos de cerâmica, tipicamente portugueses, que se abrem de repente em imagens sangrentas de vísceras e entranhas. A artista passa a considerar a obra de arte que os espectadores vêem, como uma pele, algo que é visto somente de fora, semelhante à capa de livro. Entretanto, ao se abrir de repente em vísceras e entranhas, o público vê o que realmente tem no interior da pintura. É como se ela mostrasse que nem sempre o processo criativo reflete a beleza externa da pintura e, sim, que muitas vezes ele vem acompanhado de sentimentos obscuros.

Com a idéia de usar um elemento tipicamente do século XVII para a arte contemporânea, pela qualidade de sua pintura e pela força de seu trabalho, Adriana Varejão passou a ter um espaço muito importante na conjuntura atual do mercado de

¹¹ Fonte: Christie’s

arte. É uma artista que possui mercado não só interno como também externo, contando com galerias em Nova Iorque e Londres.

A sua produção é extremamente pequena e a maioria de seus trabalhos são feitos para fins institucionais, portanto quando ela começou a ser reconhecida, as pessoas iam atrás do seu trabalho, mas não havia nada disponível. Isso acabou acarretando em um aumento significativo do seu preço. Hoje em dia, suas obras podem ser vistas em museus como a *Tate Modern*, Londres; *Fondation Cartier pour l'art contemporain*, Paris; e *The Solomon R. Guggenheim Museum* em Nova Iorque.

3.2.2 Beatriz Milhazes

Antes de Adriana Varejão bater o recorde no início do ano de 2011, Beatriz Milhazes era a artista brasileira viva com o maior valor em uma obra de arte. Seu quadro chamado “O Mágico” de 2001 foi vendido por R\$1,746 milhão¹² em 2008 na casa de leilão *Sotheby's*.

Beatriz Milhazes, nascida em 1960, foi a primeira artista dessa nova geração de arte contemporânea no Brasil a despontar no cenário internacional. Ela foi uma das responsáveis por acabar com o estigma no mercado de arte de que o “bonito” era vazio e que não tinha importância no contexto artístico. A artista faz parte de um importante movimento que culminou em uma marcante exposição em 1984, realizada na Escola de Artes Visuais do Parque Lage no Rio de Janeiro, intitulada “Como Vai Você, Geração 80?”. Nesse movimento de artistas, há uma retomada da pintura em grandes dimensões quase sempre livres dos chassis, com intenso uso de cores geralmente consideradas não incompatíveis.

Desde a exposição no início da década de 80, Beatriz Milhazes já tinha em seu estilo de pintura a influência da ornamentação e do art déco¹³. A artista tem um grande interesse na ornamentação barroca, sobretudo os movimentos das mandalas e arabescos. No início de sua carreira, a artista tem uma preocupação entre a figura e o decorativo, a representação ou ornamentalismo. Sua pintura acaba indo para o caminho da arte decorativa, deixando a arte figurativa para trás. O que interessa para Beatriz Milhazes é o comportamento da cor e suas formas.

¹² Fonte: Sotheby's

¹³ O termo art déco, de origem francesa (abreviação de arts décoratifs), refere-se a um estilo decorativo que se afirma nas artes plásticas, artes aplicadas (design, mobiliário, decoração etc.) e arquitetura no entre guerras europeu. Fonte: Itaú Cultural

Seu trabalho é caracterizado por formas circulares, conhecidas como mandalas, que interagem entre si, ora de forma crescente, ora de maneira concêntrica. É muito comum no trabalho, a preparação de imagens sobre um plástico transparente que são aplicadas na tela por decalque, conhecido como *silk screen*. Suas imagens vão se superpondo até preencher por completo o fundo. Suas formas e cores vão sendo transportadas por meio de colagens sucessivas. Essa transferência de imagem leva a uma superfície lisa da tela, tornando quase imperceptível o gesto da pincelada. A grande superposição de superfícies não leva a uma camada grossa de tinta, pois para Beatriz Milhazes, o mais importante é a ornamentação e seus arabescos. O que leva o espectador a ver uma tela repleta de movimento, formas e cores.

Sua carreira tem um formato bem parecido com a carreira da Adriana Varejão, pois sua produção foi voltada preferencialmente para museus e instituições. Quando seu nome começou a ser conhecido, por causa de sua produção pequena, não tinha oferta suficiente para suprir a demanda. Isso acarretou em um aumento de preço, fazendo com que ela se tornasse em pouco tempo, uma das artistas mais valorizadas no mercado de arte. Pode-se encontrar obras delas em museus como o *Museum of Modern Arts*, Nova Iorque; *Tate Modern*, Londres; e *Fondation Beyeler*, Basileia, uma das maiores fundações do mundo relacionadas a arte, que fez uma grande retrospectiva sobre obra dela.

3.2.3 Hélio Oiticica

Hélio Oiticica nascido em 1937 e falecido em 1980, é considerado junto com Lygia Clark, que falaremos na seção seguinte, como os pais da arte contemporânea brasileira. A sua importância na arte brasileira não tem precedentes, pois ele foi precursor no Brasil, junto com Lygia Clark, de praticamente todas as formas e meios da expressão artística.

Sua carreira se inicia em um importante momento da arte contemporânea brasileira, que aconteceu na escola de pintura e desenho no Museu de Arte Moderna do Rio de Janeiro. Em 1954, Hélio passa a ter aula no MAM com o artista plástico Ivan Serpa, que acaba sendo fundador de um dos mais importantes movimentos artísticos brasileiros, chamado “Grupo Frente”. Nesse movimento estão artistas como Abraham Palatnik, Aluísio Carvão, Décio Vieira, Franz Weissmann, Hélio Oiticica, Ivan Serpa, João José, Lygia Clark, Lygia Pape e Rubem Ludolf.

O “Grupo Frente” pregava que a linguagem geométrica é um campo aberto e desconhecido para se experimentar e indagar. Apesar de todo o grupo ter como estilo obras abstratas e influência da arte concreta - com os seus trabalhos sendo caracterizados por abstrações geométricas - o grupo não tinha uma união em relação ao estilo de pintura, sendo o seu ponto de interseção a rejeição à pintura modernista brasileira, com seu caráter figurativo e nacionalista.

É conhecida a influência do “Grupo Frente” sobre toda a arte contemporânea brasileira, pois a partir dele é deixado de lado os conceitos modernistas impostos na semana de arte moderna de 1922. Mas Hélio Oiticica foi além, pois ele não se limitou em somente investigar o uso do plano e da geometria, ele foi um artista que experimentou todos os tipos de expressão artística, tendo como característica a participação do público. Suas experimentações eram sempre baseadas em estudos teóricos, onde mostrava o que o artista queria dizer com cada novo experimento.

Sua carreira começa com a adesão ao “Grupo Frente” e a sua arte geométrica, porém o artista vai além da geometria abstrata proposta pelo movimento e começa a sair do plano limitado da tela para ir para o espaço ilimitado. Isso é feito a partir da década de 1960, com os *bilaterais* e os *relevos espaciais*, que se torna sua primeira obra tridimensional. A partir desse momento, no início da década de 60, que Hélio Oiticica e Lygia Clark começam a ser distanciar do grupo, ao qual pertenciam, para se tornarem os grandes pais da arte contemporânea brasileira.

Logo depois, Hélio Oiticica cria os *Penetráveis* que são grandes placas de madeira pintadas com cores fortes penduradas por fios de madeira, onde o espectador é convidado a interagir com a obra, sendo pelo deslocamento das placas ou pela própria mudança de ponto de vista.

A partir de 1967, Hélio Oiticica é levado por amigos à escola de samba *Estação Primeira de Mangueira*. Com influência de toda a estética e essência do carnaval e a integração com os moradores da comunidade, nascem os *Parangolés*. Eles consistem em capas, panos e bandeiras usadas em volta do corpo a fim de misturar elementos como dança, música e cor, e são feitos para ser usado de maneira coletiva.

Já na década de 70, quando está situado em Nova Iorque, Hélio Oiticica passa a criar as chamadas *Cosmococas*, que são filmes narrativos, produzidos através do uso de slides e projetados em ambientes específicos para se assistir.

Vê-se que Hélio Oiticica se aventurou por todo tipo de mídia e expressão artística. A pintura dos anos 50; a escultura e instalações nos anos 60; performances sensoriais no

final de 60; e por último, o cinema na década de 70. É por essa razão que Hélio Oiticica é um dos artistas brasileiros mais conhecidos e celebrados no exterior. Sua obra pode ser encontrada na coleção de grandes museus como o *MoMA*, Nova Iorque. Em 2007, a *Tate Modern*, em Londres, fez uma grande retrospectiva (“Hélio Oiticica: Body of Colour”) da obra de Hélio Oiticica, e após a exposição criou uma sala permanente para Hélio Oiticica, o único artista brasileiro a conseguir tal façanha.

3.2.4 Lygia Clark

Lygia Clark é considerada pela crítica brasileira como uma das figuras mais importantes da arte contemporânea brasileira junto com Hélio Oiticica. Sua produção foi de uma experimentação tão intensa e revolucionária que mudou os rumos da arte contemporânea no Brasil.

Nascida em 1920 e falecida em 1988, Lygia Clark talvez seja a mulher mais importante, junto com Tarsila do Amaral, da arte brasileira. Sua importância se dá ao seu pioneirismo em todos os campos da arte, abrindo infinitas possibilidades para outros artistas explorarem também.

Ela começa sua carreira artística estudando com o artista plástico brasileiro Roberto Burle Marx. Após esse período, ela passa a viver em Paris, onde estuda com um dos grandes nomes da arte internacional, Fernand Léger. É nesse período em Paris que ela começa a se interessar pela geometria, pela busca do conhecimento da linha e do plano. Ela retorna ao Brasil e junto com Ivan Serpa, funda o “Grupo Frente” e mais tarde o “Grupo Neoconcreto”. A artista começa a investigar o conceito da “linha orgânica” que seria a linha encontrada entre a interseção entre dois planos, como, por exemplo, a tela e a moldura.

A constante investigação de Lygia Clark sobre plano limitado das obras leva a artista a criar uma obra onde não houvesse um plano específico, assim em 1960, os *Bichos* são criados. Essas obras consistem em placas de alumínio que são integradas por dobradiças, as tornando articuladas. O objetivo dessas obras era que o espectador mexesse nas obras e as colocasse da maneira que achasse melhor, assim a cada pessoa que interagisse com a obra, faria com que ela fosse uma obra diferente. Portanto, agora suas obras estavam entregues ao espaço, onde suas formas eram dadas de acordo com a manipulação delas.

Cada vez mais Lygia Clark quer que o público interaja com a obra, portanto passa a realizar experiências sensoriais. Ela passa a incentivar novas sensações e compartilhamento de sentimentos através de trajes feitos especialmente para esse fim.

A artista queria acabar com o fato de o artista e sua obra serem intocáveis, portanto ao chamar o espectador para interagir com a obra, ela está convidando-o para participar do processo de criativo. Com suas experiências sensoriais, a artista transforma o corpo e a arte um só instrumento.

Lygia Clark é uma das artistas brasileiras com maior penetração no mercado estrangeiro, pois sua obra é importante não só para a arte brasileira, mas para a arte internacional. Em 1998, houve uma grande retrospectiva que passou por cinco grandes museus no mundo: *Paço Imperial*, Rio de Janeiro; *Fundació Antoni Tàpies*, Barcelona; *Fundação Serralves*, Porto; *MAC, galleries contemporaines des Musées de Marseille*, Marselha; *Société des Expositions du Palais des Beaus-Arts*, Bruxelas. Suas obras podem ser encontradas em grandes museus como o *Centre Georges Pompidou*, Paris; *Tate Modern*, Londres; e *MoMA*, Nova Iorque.

3.2.5 Sérgio Camargo

Sérgio Camargo é um dos primeiros artistas brasileiros a ter um mercado internacional consolidado. Por ter tido atelier em Paris, suas obras possuem um mercado no exterior muito ativo.

Nascido em 1930 e falecido em 1990, Sérgio Camargo é um dos escultores brasileiros mais importantes, suas obras têm uma linguagem única que o faz ser reconhecido por pessoas que não tem conhecimento em arte. Em 1946, Sérgio Camargo vai para Argentina estudar na Academia Altamira, em Buenos Aires. Lá ele estuda com Emilio Pettoruti e Lucio Fontana, dois grandes artista construtivos argentinos, o que leva o artista a ter grande interesse pelo movimento construtivo, entretanto ele não se filia a nenhum grupo, seguindo sozinho com sua própria linguagem. Após esse período na Argentina, Sérgio Camargo segue para Paris, onde tem contato com os artistas Constantin Brancusi e Hans Arp, que influenciam bastante sua carreira.

No início dos anos 60, o artista passa a fazer obras chamadas de “relevos”, onde ele pega cilindros de madeira brancos, cortados de diferentes maneiras e ângulos, e os distribui sobre uma placa de madeira branca e plana. O efeito visual dessa obra se dá através das formas geométricas dos cilindros cortados de diferentes maneiras e o

rompimento do padrão, tornando algo imprevisível. Essa inexatidão e imprevisibilidade do trabalho de Sérgio Camargo, mostra a diferença entre seu trabalho e o construtivismo tradicional. Seus trabalhos, apesar de serem geométricos, não há um padrão ou regularidade de uma obra construtivista, ela está aberta ao desconhecido, ao não planejado.

Também na década de 60, Sérgio Camargo passa a fazer esculturas utilizando o mármore de carrara. O material por ter uma superfície lisa e uniforme faz com que os efeitos da luz sejam maiores, levando assim a uma sensação de dinamismo e fluidez da escultura.

A partir dos anos 80, o artista começa a trabalhar com o mármore negro-belga. Com esse novo material, o artista passa a utilizar peças alongadas a fim de explorar os cortes em ângulos mais agudos da peça, de um jeito a testar a solidez e o ponto máximo de resistência da matéria.

Sérgio Camargo criou uma linguagem única que até hoje é valorizada por todo o mercado. Suas obras chegaram alcançaram a cifra de US\$1.630.000,00 e tende a continuar crescendo. Sua obra tem uma oferta muito reduzida, e cada vez mais a demanda aumenta. Suas obras podem ser encontradas em grandes museus e instituições pelo mundo, como: *MoMA*, Nova Iorque; *Tate Modern*, Londres; e *MALBA*, Buenos Aires.

3.2.6 Vik Muniz

Vik Muniz foi um artista que fez o caminho inverso de todos os outros artistas citados acima, ele primeiro ficou famoso no exterior para depois ser reconhecido no Brasil. Isso aconteceu, pois nos anos 80 ele foi morar em Nova Iorque, onde começou a se dedicar às artes plásticas. Acabou se tornando um dos maiores nomes da fotografia mundial.

Nascido em 1961, Vik Muniz é um artista que sua linguagem é tão original e visual, que atrai tanto pessoas que entendem de arte quanto pessoas que não conhecem muito sobre arte. Sua linguagem impressiona pelo fato de usar materiais comuns ao nosso dia-a-dia e transformá-los em obras de arte.

O artista começou como escultor, mas a necessidade de fotografar suas peças a fim de documentá-las, fez com que passasse a tomar gosto pela fotografia. Ele percebeu que através do uso correto de um ângulo ou da iluminação, ele conseguiria capturar o

efeito desejado em suas esculturas. A partir desse momento, a fotografia se torna o ponto principal de interesse de Vik Muniz.

O trabalho de Vik Muniz consiste em usar materiais comuns, encontrados no dia-a-dia, como chocolate; açúcar; lixo; brinquedos e poeira, e os usa para reproduzir obras famosas ou a transformar em novas imagens. Após todo o processo de criação, usando esses materiais inusitados, o artista registra o resultado em fotografia. A obra comercializada é a fotografia do resultado da obra.

Seu trabalho começa a ser reconhecido quando em 1996, após uma viagem ao Caribe. Ao chegar na ilha de St. Kitts, o artista conhece crianças nativas felizes que gostavam de brincar. Um dia, ele é chamado para jantar na casa de uma dessas crianças e ao chegar lá, percebe que os pais são amargurados, tristes e extremamente envelhecidos. O artista se pergunta como as crianças brincalhonas acabaram se tornando em adultos tristes e sem esperança. Então percebe que isso se deu por causa do trabalho de plantio e colheita da cana-de-açúcar. Portanto, ele resolve fazer o retrato, das sete crianças que conheceu na ilha, em açúcar. A partir desse momento, Vik Muniz recebe duas críticas positivas do jornal *The New York Times* e passa a ser reconhecido.

Depois disso, Vik Muniz foi experimentando novos materiais como chocolate, diamante, brinquedo, arame, caviar, entre outros. A cada novo material utilizado por Vik Muniz, é necessário um aprendizado de como manipular para poder se ter o melhor resultado. Os trabalhos feitos com chocolate é necessário que seja feito rapidamente, para a calda de chocolate não derreter por causa da iluminação. Já os trabalhos feitos com pigmento de tinta, o artista não pode respirar perto do pigmento, pois além de ser venenoso, pode estragar o trabalho.

Vik Muniz cada vez mais se torna popular, pois sua arte é muito democrática e ele faz questão que isso aconteça, pois é um jeito de trazer pessoas que antes não se interessavam em arte para começar a se interessar. Em 2001, o *Whitney Museum*, em Nova Iorque, fez uma exposição individual, onde chamou o artista para criar obras especialmente para a exposição. Vik Muniz pediu que o museu separasse os sacos de aspirador de pó usados na limpeza do museu, e com a poeira dos sacos, ele recriou as obras do museu. Já em 2008, o *MoMA*, o chamou para ser curador de uma exposição chamada "*Artist's Choice*", onde o artista escolhe diversas obras da coleção permanente do museu para criar uma exposição, ele foi o único brasileiro a ser chamado até hoje. Suas obras ainda podem ser encontradas em museus como: *Metropolitan Museum of Art*, Nova Iorque; *J. Paul Getty Museum*, Los Angeles; e *MoMa*, Nova Iorque.

4. Resultados Obtidos

Nesse capítulo, apesar de as obras de arte serem bens heterogêneos, usaremos obras semelhantes (tema, tamanho, técnica e datas semelhantes), a fim de se obter uma valorização aproximada da obra dos artistas citados e explicados no capítulo anterior e iremos acompanhar a evolução dos seus preços nos leilões. Usaremos as cotações das casas de leilões Christie's, Sotheby's, Phillips de Pury e Bolsa de Arte do Rio de Janeiro.

Por serem artistas de cotação internacional, os valores foram todos obtidos em dólar com a comissão da casa de leilão já incluída no valor dado, pois como o comprador é obrigado a pagar essa comissão, mostra que ele está disposto a pagar o valor arrematado no leilão mais aproximadamente 20%, refletindo o valor real da obra. Além disso, os valores serão calculados através de centímetros lineares, que consiste em somar as dimensões da obra em centímetros e depois dividir pelo preço total da obra, assim se acha o preço de custo de cada centímetro linear. Através desse sistema, podemos evitar que uma obra seja mais cara e tenha uma aparente valorização, apenas pelo fato de ser maior, reduzindo todas as obras a uma medida única. O período que será utilizado será do final dos 90 até 2011, variando de artista para artista.

O objetivo é mostrar esses artistas como se valorizaram ao longo do tempo e foram boas opções de investimento. Compararemos depois a valorização dos artistas com outros investimentos como ouro e o índice S&P 500 (principal índice de ações no Estados Unidos). Como a cotação das obras está em dólar, descontaremos a inflação americana¹⁴ para acharmos a valorização real dos investimentos.

4.1 Dados

Nessa seção a seguir será mostrada as obras de cada artista que vão ser utilizadas para ver a valorização

¹⁴ Consumer price index (CPI) é o principal índice de preços americano, realizado pelo Bureau of Labor Statistics

4.1.1 Adriana Varejão

Título: Naufrágio da nau da Companhia das Índias

Tamanho: 160 x 131 centímetros

Técnica: Óleo sobre cerâmica sobre tela

Data: 1992

Preço (cm linear): US\$ 157,49 (*preço total US\$45.830,00*)

Data do leilão: 02/06/2000

Nas obras a seguir, são obras formadas por duas ou mais peças, o que no mercado de arte é chamado de díptico, tríptico ou políptico. Portanto, o valor total de venda será dividido pelo número de peças para que seja achado o valor unitário das obras.

Título: Azulejões – Ondas

Tamanho: Díptico (110,2 x 110,2 cm cada)

Técnica: Óleo sobre cerâmica sobre tela

Data: 2004

Preço (cm linear): US\$ 232,98 - valor unitário (*preço total US\$51.350,00*)

Data do leilão: 14/03/2009

Título: Azulejões – Cacho & Arabesco Dormindo

Tamanho: Díptico (110,2 x 110,2 cm cada)

Técnica: Óleo sobre cerâmica sobre tela

Data: 2005

Preço (cm linear): US\$804,21– valor unitário (*preço total US\$177.250,00*)

Data do leilão: 30/06/2010

Título: Azulejões – Correnteza

Tamanho: Tríptico (110,2 x 110,2 cm cada)

Técnica: Óleo sobre cerâmica sobre tela

Data: 2008

Preço (cm linear): US\$ 1.974,81– valor unitário (*preço total US\$435.250,00*)

Data do leilão: 14/04/2011

No primeiro leilão acima, na data de 02/06/2000, o valor do centímetro linear negociado na obra de Adriana Varejão era de US\$157,49. Após quase nove anos, no dia 14/03/2009, o seu centímetro linear passou a ser negociado por US\$232,98, o que significa um acréscimo de 47,93% em nove anos, o que dá uma variação de 4,55% ao ano, variação essa menor que a inflação do período. Entretanto, no dia 30/06/2010, o centímetro linear passou a custar US\$804,21, ou seja, um aumento percentual de 410,64% do valor do negociado em 2000. E por último, em 14/04/2011, o valor do centímetro linear chegou a US\$1.974,81, o que leva a uma variação de 1153,92%. Se descontar a inflação americana do período de 33,80%, a variação real do centímetro linear da obra de Adriana Varejão será de 837,15% no período de 02/06/2000 a 14/04/2011. O que leva a uma valorização de 22,85% ao ano.

Já o índice S&P 500 teve uma desvalorização de 9,25% no período ou uma taxa negativa de 0,008% ao ano. Se descontar a inflação americana no período, teremos uma taxa real de -32,17% ou uma desvalorização de 3,50% ao ano.

No período indicado acima, o ouro teve uma valorização de 437,52% ou uma taxa de 16,81% ao ano. Se descontarmos a inflação americana do período, teremos uma valorização real de 301,73% ou 13,64% ao ano.

A valorização das obras de Adriana Varejão foi maior que a valorização do ouro ou de S&P 500, mas como podemos ver, sua obra teve um grande salto no ano de 2010 e 2011. Esse salto foi em grande parte causa dos seus preços em leilões no exterior, quando bateu o recorde de artista brasileira mais cara. E também pelo seu pavilhão exclusivo em Inhotim. Até então sua obra havia valorizado 15,98% em taxa real por 9 anos.

4.1.2 Beatriz Milhazes

Título: Rapaz

Tamanho: 157 x 190 cm

Técnica: Óleo sobre tela

Data: 1993

Preço: não foi vendido (A base da obra era US\$18.000,00)

Data do leilão: 22/11/1999

A obra acima, “Rapaz”, não foi vendida no leilão. A base que a casa de leilão

pedia pela obra era US\$18.000,00, o mercado considerou que essa obra não valia esse preço. Mas como aproximação, iremos utilizar o valor da base para se ter uma noção aproximada da valorização. Portanto, o valor em centímetro linear era US\$51,87.

Título: -¹⁵

Tamanho: 165 x 166 cm

Técnica: Óleo sobre tela

Data: 1991

Preço (cm linear): US\$327,91 (preço total US\$108.540,00)

Leilão: 15/11/2005

Título: A Chuva

Tamanho: 151 x 141,2 cm

Técnica: Técnica Mista

Data: 1996

Preço (cm linear): US\$1.398,69 (preço total US\$408.700,00)

Data do Leilão: 01/07/2008

Título: 578

Tamanho: 160 x 160 cm

Técnica: Óleo e acrílica sobre tela

Data: 1994

Preço (cm linear): US\$1.582,81 (preço total US\$506.500,00)

Data do leilão: 26/05/2010

No leilão do dia 22/11/1999, o centímetro linear da obra de Beatriz Milhazes foi negociado US\$51,87. Já no leilão do dia 15/11/2005, o centímetro linear passou a ser negociado por US\$327,91, o que representa uma valorização de 532,17% no período, que nos leva a uma taxa de 36,05% ao ano. No dia 01/07/2008, o centímetro linear passou a ser negociado por US\$1.398,69, o que representa uma valorização de 2596,52% do valor inicial. Por último, no dia 26/05/2010 foi negociado o centímetro

¹⁵ Obra sem título

linear por US\$1.582,81, representando um aumento de 2951,49% do valor inicial. Se a inflação do período de 32,34% for descontada, teremos uma valorização real de 2205,57%, ou 34,77% ao ano.

O índice S&P 500 teve uma taxa negativa de 6,27% no período entre novembro de 1999 a maio de 2010. Se descontarmos a inflação americana no período, teremos uma taxa real de -29,17% ou -3,22% ao ano.

O ouro teve uma valorização de 287,94% no período de novembro de 1999 a maio de 2010, o que nos leva a uma taxa de 13,75% ao ano. Descontando a inflação, encontraremos a taxa real de 193,14% no período ou 10,77% ao ano.

Como a primeira artista brasileira viva a ser disputada no mercado externo, Beatriz Milhazes vem tendo uma valorização constante de sua obra, o que acabou se tornando um investimento muito mais rentável em comparação ao ouro e S&P 500.

4.1.3 Hélio Oiticica

Título: Metaesquema 19

Tamanho: 45,5 x 53,5 cm

Técnica: Guache sobre cartão

Data: 1957

Preço (cm linear): US\$170,70 (preço total US\$16.900,00)

Data do leilão: 22/11/1999

Título: Metaesquema

Tamanho: 31,5 x 38,5 cm

Técnica: Guache sobre cartão

Data: 1957

Preço (cm linear): US\$278,57 (preço total US\$19.500,00)

Data do leilão: 01/09/2003

Título: Metaesquema

Tamanho: 43,5 x 51,5 cm

Técnica: Guache sobre cartão

Data: 1957

Preço (cm linear): US\$1.904,21 (preço total US\$180.900,00)

Data do leilão: 28/05/2009

Título: Metaesquema (Dois brancos)

Tamanho: 45,7 x 55 cm

Técnica: Guache sobre cartão

Data: 1957

Preço (cm linear): US\$3.592,85 (preço total US\$361.800,00)

Data do leilão: 17/11/2010

No dia 22/11/1999, foi leiloada uma obra de Hélio Oiticica, cujo centímetro linear foi negociado a US\$170,70. No leilão seguinte, datado de 01/09/2003, o centímetro linear foi negociado por US\$278,57, mostrando assim uma valorização que de 63,19% no período, ou uma taxa de 13,84% ao ano. No dia 28/05/2009, o centímetro linear teve uma grande valorização e começou a ser negociado por US\$1.904,21, o que representa uma valorização de 1015,53% do valor inicial. No último leilão, no dia 17/11/2010, o centímetro linear passou a custar US\$3592,85, o que nos leva a uma valorização de 2004,77% do valor inicial. Se descontarmos, a inflação do período de 32,72%, teremos uma valorização real de 1485,59% ou 28,57% ao ano.

O índice S&P 500 teve uma desvalorização de 7,67% no período, o que representa uma taxa negativa de 0,72% ao ano. Ao descontar a inflação americana no período encontraremos a taxa real de -30,43% ou -3,24% ao ano.

A valorização do ouro no período acima foi de 340,87% ou 14,21% ao ano. Se descontarmos a inflação do período, acharemos a taxa de 232,18% ou 11,53% ao ano.

Hélio Oiticica talvez seja o principal artista contemporânea brasileiro, entretanto sua obra demorou a ser reconhecida, pois vemos que durante quatro anos, sua obra teve uma valorização razoável, mas foi em 2009 e 2010 que suas obras, cada vez mais raras no mercado, passaram a ser mais valorizadas. Essa grande valorização em parte se deve à retrospectiva de sua carreira realizada na *Tate Modern*, em Londres. Portanto vemos que a obra de Hélio Oiticica teve uma valorização significativamente maior que o ouro ou S&P 500, este último dando prejuízo.

4.1.4 Lygia Clark

Título: Sem Título

Tamanho: 30 x 45 cm

Técnica: Alumínio

Data: 1960

Preço (cm linear): (preço total US\$31.500,00)

Data do leilão: 24/11/1998

Título: Bicho (Em Si)

Tamanho: 30,5 diâmetro

Técnica: Alumínio

Data: 1962

Preço (cm linear): (preço total US\$45.250,00)

Data do leilão: 31/05/2000

Título: Bicho

Tamanho: 40 x 37 cm

Técnica: Alumínio

Data: 1960

Preço (cm linear): (preço total US\$66.300,00)

Data do leilão: 18/11/2003

Título: Raw Cubismo

Tamanho: 25 x 36 cm

Técnica: Alumínio

Data: 1969

Preço (cm linear): (preço total US\$91.000,00)

Data do leilão: 02/06/2006

Título: Bicho

Tamanho: 30 x 19 cm

Técnica: Alumínio

Data: 1960

Preço (cm linear): (preço total US\$187.500,00)

Data do leilão: 01/12/2008

Título: Bicho

Tamanho: 36 x 55 cm

Técnica: Alumínio

Data: 1960

Preço (cm linear): (preço total US\$566.500,00)

Data do leilão: 23/04/2010

A obra de Lygia Clark é muito peculiar, pois suas principais obras, chamadas de “Bichos”, são esculturas feitas de alumínio, articuladas por dobradiças. Como todas as esculturas foram realizadas na década de 1960, não há diferenciação no que diz questão a data. Entretanto, ao contrário de obras comuns do mesmo tema, onde o tamanho é um fator decisivo para uma obra ser mais cara, não é caso dos “bichos” de Lygia Clark. Na verdade, o fator mais importante no que diz questão há valorização de uma obra é o número de dobraduras que a escultura tem. Portanto, se analisássemos as obras pelo seu volume (por ser escultura, ela possui três dimensões) em centímetros cúbicos, poderíamos ter uma noção de valorização equivocada. Já que uma obra pequena com muitas dobraduras, conseqüentemente com preço mais caro, faria com que ela tivesse o seu centímetro cúbico mais caro. Na verdade, deveríamos calcular o valor da obra pela quantidade de dobraduras e pelo tamanho da dobradura, assim teríamos uma melhor aproximação da realidade, porém essas informações não estão disponíveis.

Assim, apesar de vermos que claramente sua obra tem tido um aumento substancial de preços, qualquer tentativa de achar uma valorização dos “bichos” de Lygia Clark sem levar em consideração as dobraduras, não é válida.

4.1.5 Sérgio Camargo

Título: Relevo branco no. 362

Tamanho: 127 x 127 cm

Técnica: Madeira pintada

Data: 1969

Preço (cm linear): US\$132,87 (preço total US\$33.750,00)

Data de leilão: 25/11/1997

Título: Sem Título

Tamanho: 75 x 95 cm

Técnica: Madeira Pintada

Data: -

Preço (cm linear): US\$319,23 (preço total US\$54.270,00)

Data de leilão: 28/05/1998

Título: Relevo branco No. 234

Tamanho: 99,7 x 99 cm

Técnica: Madeira pintada

Data: 1969

Preço (cm linear): US\$1092,09 (preço total US\$217.000,00)

Data do leilão: 19/11/2003

Título: Relevo No. 197

Tamanho: 84 x 55 cm

Técnica: Madeira pintada

Data: 1968

Preço (cm linear): US\$2597,12 (preço total US\$361.000,00)

Data do leilão: 19/11/2007

Título: Relevo

Tamanho: 170 x 115 cm

Técnica: Madeira pintada

Data: 1969

Preço (cm linear): US\$5712,63 (preço total US\$1.628.100,00)

Data do leilão: 18/11/2009

No leilão do dia 25/11/1997, um centímetro linear da obra de Sérgio Camargo valia US\$132,87. No leilão subsequente, do dia 28/05/1998, o seu centímetro linear passou a valer US\$329,23, uma valorização de 140,25%. Em 2003, a sua obra passou a ser negociada a US\$1092,09, o centímetro linear. Já em 19/11/2007, o valor se eleva a US\$2597,12. Até que em 18/11/2009, o valor do centímetro linear chega a US\$5712,63,

representando uma valorização de 4199,41% do valor de 1997 ou uma taxa de 36,84% ao ano. A inflação do período nos Estados Unidos foi de 36,58%, portanto se a descontarmos, acharemos uma taxa real de valorização de 3047,90% ou 33,33%.

O índice S&P 500 teve uma valorização de 9,15% no período, representando uma taxa de 0,73% ao ano. Ao descontar a inflação do período, chegamos a uma taxa real de -20,08% no período ou -1,85% ao ano.

O ouro teve uma valorização no período de 25/11/1997 a 18/11/2009 de 246,92%, o que nos leva a uma taxa de 11,03% ao ano. Descontando a inflação, temos que o ouro valorizou a uma taxa real de 154% ou 8,08% ao ano.

Sérgio Camargo por ter tido atelier em Paris, sua obra sempre foi muito presente no mercado internacional, portanto ele é o artista brasileiro a ter uma primeira cotação no exterior. Como seus trabalhos são muito raros e se encontram em coleções que dificilmente irão se desfazer deles, a escassez de oferta faz com que seus preços cada vez mais aumente. Assim, vemos que a valorização da obra do Sérgio Camargo é extremamente superior à valorização do ouro e S&P 500.

4.1.6 Vik Muniz

Título Bloody Marilyn

Tamanho: 145 x 125 cm

Técnica: c-print

Data: 2001

Preço (cm linear): US\$178,70 (preço total US\$48.250,00)

Data do leilão: 16/11/2001

Título: Bloody Marilyn

Tamanho: 145 x 125

Técnica: c-print

Data: 2001

Preço (cm linear): US\$259,25 (preço total US\$70.000,00)

Leilão: 23/04/2004

Título: Bloody Marilyn

Tamanho: 145 x 125

Técnica: c-print

Data: 2001

Preço (cm linear): US\$982,77 (preço total US\$265.350,00)

Leilão: 12/11/2009

No leilão do dia 16/11/2001, o centímetro linear de Vik Muniz é negociado por US\$178,70. Já no leilão seguinte, em 2005, o centímetro linear passa a valer US\$259,25. Por último, em 2009, o centímetro linear de Vik Muniz é comprado por US\$982,77, o que representa uma valorização de 449,95% no período, ou uma taxa de 23,76% ao ano. A inflação acumulada do período é de 24,20%, se descontarmos, teremos uma valorização real de 342,79% ou uma taxa de 20,45% ao ano.

O índice S&P 500 teve uma valorização de 0,41% no período de novembro de 2001 a novembro de 2009. Se descontarmos a taxa de inflação do período, a taxa real do período será de -19,15% ou -2,62% ao ano.

O ouro teve uma valorização no período descrito acima de 222,49% ou a uma taxa de 15,76% ao ano. Ao descontar a inflação, achamos uma taxa de 159,65% ou 12,68% ao ano.

Vik Muniz foi um artista que passou grande parte da carreira no mercado exterior e só depois que veio começar a circular no Brasil. Suas obras têm tido uma valorização em grande parte pelo seu prestígio e reconhecimento, em grandes instituições no exterior, como a exposição realizado no *Whitney Museum* e “Artist’s Choice” no *MoMa*, Nova York. Portanto, sua obra teve uma valorização bem significativa nos últimos anos. Vemos que sua valorização é maior que a valorização do ouro e do S&P 500.

5. Conclusão

O mercado de arte ainda é um mercado muito novo e com potencial de valorização, principalmente o setor da arte contemporânea. Com os países emergentes, há uma forte tendência que o mercado de arte desses países acompanhe esse crescimento, já que pessoas em melhor situação financeira têm mais capacidade de comprar arte. Como pode ser visto no capítulo anterior, o mercado de arte está muito aquecido. Sua valorização foi maior do que os outros investimentos financeiros analisados no trabalho, S&P 500 e o ouro. Apesar de haver um temor sobre o superaquecimento do mercado arte, parece que a demanda por arte cada vez aumenta mais, isso acontece pelo fato de novos compradores estarem entrando no mercado, mantendo a demanda sempre aquecida.

Como foi visto no capítulo acima, o investimento em arte tem sido muito bem sucedido se comparada a outros investimentos, entretanto deve ser visto com cautela. Conforme foi explicado no capítulo 2, o mercado de arte é um mercado pouco transparente e muito influenciado pelas preferências e opiniões dos participantes. Ao contrário do mercado de ações, onde toda empresa é completamente transparente, divulgando seus balanços e suas estratégias, e o seu sucesso depender da sua produtividade e qualidade, o mercado de arte é exatamente o oposto. Quando há uma negociação de alguma obra de arte, o comprador não sabe as reais condições da obra, se o valor pago por ela é justo ou se é uma obra original bem conservada. Além disso, se junta o fato de que bastam alguns participantes importantes e influenciadores do mercado de arte falar sobre a qualidade de um artista que, conseqüentemente, seus preços se elevam de maneira impressionante. Podemos citar o caso de Adriana Varejão, em junho de 2000 até março de 2009, sua obra havia valorizado 4,55% ao ano, valor esse menor que a inflação do período. Entretanto sua obra passou a ser reconhecida, foi criado um pavilhão no museu de Inhotim, destinado exclusivamente para ela, então em abril de 2011, sua obra tinha valorizado 1153,92% do valor inicial ou 747,63% em dois anos. O que mostra como o mercado pode ser imprevisível, pois a pessoa para ter o rendimento citado acima, teria que ficar nove anos com a obra dando pouco retorno até que a artista fosse reconhecida para que pudesse ter o retorno.

Para um investidor conservador talvez seja mais indicado um investimento com

o retorno mais constante, como é o caso de empresas consideradas “blue chips”¹⁶ ou dos títulos públicos. O mercado de arte tem muitas variáveis que fogem completamente ao controle do investidor, pois ao contrário de outros mercados, um histórico positivo não significa que haverá retorno no investimento, já que todo mercado é muito influenciado por opiniões que são subjetivas. Ou seja, se o mercado acreditar na opinião de alguém que tal artista é importante e valioso, conseqüentemente, esse artista passa a ser valorizado. Então, investir no mercado de arte é muito mais arriscado que o mercado de capitais, pois não há fluxo de caixa para que se possa ter uma idéia de como a carreira do artista caminhará no futuro.

Com a noção de que o mercado de arte passou a ser um mercado rentável, a expectativa é que haja uma grande procura, pois as pessoas percebem que além de um possível ganho, a obra de arte pode ser aproveitada, tanto para decoração como para admiração. Assim, com o aquecimento do mercado de arte, vemos um movimento de abertura de novas galerias, aumentando a possibilidade de investimento em arte para novos compradores, democratizando e aumentando mais ainda o mercado.

¹⁶ Empresas consideradas bem estabelecidas com comprovada lucratividade, principalmente a longo prazo, e com poucas obrigações

6. Bibliografia

- Anderson, R.C. (1974): Paintings as an Investment. *Economic Inquiry*, 12,13-25.
- Abowd, J. and O. Ashenfelter (1988): Art Auctions: Prices Indices and Sale Rates for Impressionist and Contemporary Pictures. Mimeo, Department of Economics, Princeton University.
- Bauwens, L. and Ginsburgh, V. (2000): Art Experts and Auctions: Are Pre-sale Estimates Unbiased and Fully Informative? *Recherches Economiques de Louvain*, 66(2) 131-144.
- Bolsa de Arte do Rio de Janeiro
- Bureau Of Labour Statistics
- Christie's
- Deitch, J, 1989, *The Business of Art*, Prentice Hall, N.J.
- Eckstein, J, 2006, "Treating Art as an Asset Class," Investing in Art, Jeremy Eckstein and Associates, London
- Flores, Renato G., Ginsburgh, Victor and Jeanfils, Philippe, 1999, "Long- and Short-Term Portfolio Choices of Paintings", *Journal of Cultural Economics*, pp 193-210.#
- Frey, B, 2003 "Art Markets and Economics: Introduction," University of Zurich, *Journal of Cultural Economics*, Vol. 21, 2003
- Ginsburgh, V. and P. Jeanfils (1995): Long-term Comovements in International Markets for Paintings. *European Economic Review*, 39, 538-548.
- Gray, Charles M., Heilbrun, James. "The Economics of Art and Cultura". 2ª edição. Cambridge University Press. 2004.
- Jyrämä, A, 1999, *Contemporary Art Markets: Structure and Practices*, Helsinki School of Economics and Business Administration.
- Itaú Cultural
- Mamrabachi, R., Day, M., Favato, G (2008) "Art as an alternative investment asset". Social Science Research Network, Working Paper Series

Mei, J.P and Moses, 2002, M, "Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces", *American Economic Review*, December 2002.

Phillips de Pury

Preston McAfee and John McMillan. Auctions and Bidding. *Journal of Economic Literature*, 699-738, 1987.

Sotheby's

