

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O MERCADO DE ARTE ATUAL E SUAS APLICAÇÕES PARA A ARTE URBANA

Maria Eduarda Ribeiro Morais e Silva

Matrícula: 1113065

Orientador: Dimitri Szerman

Dezembro de 2015

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

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O MERCADO DE ARTE ATUAL E SUAS APLICAÇÕES PARA A ARTE URBANA

Maria Eduarda Ribeiro Morais e Silva

Matrícula: 1113065

Orientador: Dimitri Szerman

Dezembro de 2015

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realiza-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.”

Agradecimentos:

Aos meus pais e meus irmãos, por serem meus principais exemplos de ética, carácter, esforço e dedicação. Obrigada por sempre me apoiarem em toda a minha trajetória acadêmica e profissional, seja financeiramente ou emocionalmente. Obrigada por estarem sempre lá para me dar colo todas as vezes que eu estava a ponto de desistir de tudo e continuarem me amando e sendo legais comigo mesmo quando eu estava no auge do meu estresse, seja em véspera de provas ou durante esses últimos meses.

Aos meus amigos, por terem me apoiado e me divertido quando eu precisei esquecer um pouco da pressão, seja ela da faculdade, do trabalho ou até mesmo devido a esta monografia. Obrigada também por terem respeitado minha decisão de apagar facebook, instagram, ou qualquer outra distração possível e me ajudado a focar. Um agradecimento especial para a Gabi, Ju, Karina e Thais, minhas ecodivas, que fizeram este curso ser mais divertido e as matérias mais fáceis.

Alguns agradecimentos especiais:

Ao Diogo, por sempre estar do meu lado todas as vezes que eu estava a dias sem dormir e sem aguentar mais a pressão. Obrigada por ter me segurado psicologicamente, e ter feito com que eu não tivesse um colapso emocional e nem causasse nenhum acidente.

Ao Pedro “Zik”, por toda a paciência ao transmitir seus conhecimentos sobre graffiti e arte urbana em geral e me emprestar todos os livros possíveis já escritos sobre o assunto.

Ao Luis, por entender o meu lado de um ok is not good enough. Obrigada por sempre acreditar em mim e tirar minhas dúvidas de estatística e programação, mesmo estando do outro lado do mundo.

Ao Peq, por ter me feito ver o mundo da arte um pouquinho mais pelos olhos dos artistas.

Sem vocês do meu lado essa monografia não teria sido possível. ♥

Sumário:

1- Introdução.....	p. 5
2- Base de Dados.....	p. 8
3- A História Arte Urbana.....	p. 11
4- O Mercado Secundário de Arte.....	p. 16
4.1- Etapas Pré-Leilões: Consignações, Marketing e Exposições.....	p. 17
4.2- Fatores Pré-Leilões e Suas Influências Nos Preços.....	p. 18
5- Leilões Ingleses no Mundo da Arte e as Estratégias por Trás.....	p. 23
5.1- Obras “Queimadas”	p. 23
5.2- Estratégias Psicológicas e Comportamentais.....	p. 24
5.3- Taxas de Comissão.....	p. 25
5.4- Taxas de Garantia	p. 27
6- Preço vs. Valor e a Dificuldade de Precificação.....	p. 28
6.1- Preço vs. Valor; Qualidade vs. Reprodução.....	p. 29
6.2- Autenticidade.....	p. 31
7- Alternativa de Investimento.....	p. 33
7.1- Identificando Promessas.....	p. 33
7.2- Valor Artístico e Valor Financeiro.....	p. 39
7.3- Obras Primas.....	p. 40
7.4- Taxas de Retorno.....	p. 42
8- Conclusão.....	p. 44
9- Referências Bibliográficas.....	p. 45

1- Introdução:

O mercado de obras de arte, é considerado um tanto curioso, não apenas para a população em geral, mas até mesmo para seus maiores entendedores. Afinal, o que leva alguém a pagar milhões de dólares por um quadro? E como podemos determinar o valor de uma obra? Quais seriam os fatores que influenciam um quadro a valer mais ou menos e um artista a ser mais renomado que outro?

Desde meados do século XIX, pensadores como John Ruskin, já debatiam sobre a economia política da arte, e como ocorriam as relações entre artista, marchands, críticos e colecionadores, já que estes, muitas vezes tinham o objetivo de valorizar um artista de interesse mútuo. A questão entre preço, valor e qualidade de uma obra eram assuntos amplamente debatido por Ruskin (2004, p.93), que dizia:

A partir do momento em que as classes abastadas se convencem de que possuir obras de um determinado artista acrescenta-lhes algo em matéria de “requite”, o céu é o limite para os preços que suas obras podem atingir e manter durante anos. Ao comprar uma obra por esse preço não se obtém um bom valor de troca, apenas disputa-se a vitória em um concurso de ostentação. É difícil imaginar uma fórmula pior ou mais perdulária de se gastar dinheiro, [...], apenas disputa-se a vitória em um concurso de ostentação.

Ainda assim, através de um mercado pouco regulado e que movimentava trilhões de dólares todos os anos, muitos também têm a visão de que a obra de arte pode ser vista como um investimento. No entanto, há sempre um risco envolvido em uma obra que costuma ser extremamente alto e de difícil mensuração. O mercado de arte não só abre uma grande facilidade para que haja falsificação, como também há o problema de roubos e desastres naturais, que podem levar em instantes, a perda de milhares de dólares. Outro problema que circunda este mercado é o oligopólio de duas grandes casas de leilão, através das quais ainda ocorrem a maior parte dos leilões: Christie's e Sotheby's.

Dentro do mundo da arte, um dos movimentos mais recentes, é o *graffiti*, que assim como outras formas de arte urbana, era até poucos anos atrás considerado um ato de rebeldia, e até mesmo de vandalismo. No entanto, desde a década de 90 este cenário vem mudando. Houve uma glamourização da arte urbana, e artistas como os brasileiros Osgemeos, Nina e Toz, passaram a ter sua arte valendo milhares de dólares. O mercado de arte nunca teve uma demanda tão grande por obras deste movimento. Estas, acabam muitas vezes surgindo como uma crítica social ou até mesmo, à própria arte.

Atualmente, o rebelde e anônimo Banksy é a maior representação deste movimento.

Banksy se recusa a divulgar sua identidade, e através de *graffitis* em sua maior parte polêmicos, faz críticas políticas e econômicas, algumas vezes, ao próprio mundo da arte. Em um dos seus trabalhos recentes vendeu pequenos quadros no Central Park em Nova Iorque sem nenhuma assinatura nem nada que se revelasse original por \$60 (38 libras). Não foram vendidos mais do que 5 quadros durante o dia todo e mesmo assim tendo o vendedor que muitas vezes negociar o preço com os clientes.

No fim do dia, o próprio artista colocou um vídeo em seu site, criticando todos aqueles que pagam milhares em suas obras todos os dias, mas que não foram capazes de ter a sensibilidade de reconhecer um de seus trabalhos originais no meio do coração nova iorquino. Sortudo, pode-se assim dizer, foram aqueles, que mesmo na ingenuidade, acabaram adquirindo uma de suas obras. *Prints* como aqueles expostos no *Central Park* chegam a valer em leilões, até 140.000 libras. Este sem dúvida foi um grande investimento, e assim, Banksy, mesmo sem ter sua identidade conhecida, tem uma fortuna estimada em 20 milhões de dólares. Fortuna, que poderia ser ainda maior, se não fosse anônimo, já que muitas de suas obras acabam sendo retiradas dos muros e leiloadas supostamente sem seu consentimento e sem que receba nenhum centavo pelas mesmas.

Diversos estudos já foram feitos em relação a obra de arte como forma de investimento e seus retornos quando comparados a outros ativos financeiros, entre eles estão *Beautiful Assets: Art as an Investment* de Jianping Mei and Michael Moses e *Unnatural Value: or art investment as floating crap game* de William J. Baumol. No entanto esses dois estudos focam na arte “mais tradicional”, como a arte contemporânea, moderna e impressionista. Além disso, ambos usam dados das duas maiores casas de leilão existentes, como a Christie’s e Sotheby’s, consideradas muitas

vezes como um duopólio. O objetivo desta monografia está em expandir estes estudos para a arte urbana. Movimento relativamente recente no mundo da “arte de luxo”.

Dado que até duas décadas atrás o *graffiti* e *prints* eram na parte das vezes mal vistos, é interessante estudar esta ascensão ao luxuoso mundo da arte de colecionadores e casas de leilões. Além disso, será estudado o mercado como um todo e analisados fatores que segundo estudos feitos anteriormente podem influenciar as obras de arte, como o horário e a cidade em que o mesmo foi realizado.

Para compreender melhor como funciona o mercado de arte, foram utilizados três livros: *O Tubarão de 12 milhões de dólares*, de Don Thompson; *O Valor da Obra de Arte*, que consiste em uma coletânea de capítulos escritos por diferentes autores e *Art as an Investment? A Survey of Comparative Assets*, escrito por Melanie Gerlis.

As informações aqui apresentadas vieram em sua grande maioria destes livros, além de artigos de publicações respeitadas, conversas e palestras, com pessoas ligadas ao mercado, que exercem funções de galeristas, colecionadores e organizadores de feiras de arte.

2- Base de Dados:

A base de dados que será utilizada para as análises neste trabalho, assim como no estudo de Pesando (1993) e Moses e Mei (2001), foi construída a partir de dados vindo de leilões de arte. As cinco casas de leilão escolhidas são: Christie's, Bonhams, Digard, Doyle e Juliens. Elas foram escolhidas por terem leilões especificamente de obras de arte urbana ou por terem, em grande quantidade, peças produzidas por artista deste movimento em algum de seus leilões. Foram selecionados leilões tanto de arte urbana, como de arte contemporânea. No caso da Christie's, foram selecionados também leilões ligados especificamente a uma nacionalidade, como por exemplo, de obras de artista britânicos, em virtude de os mesmos possuírem ao menos cinco peças de importantes artista da arte de rua à venda.

O movimento conhecido como arte urbana surgiu junto com o hip hop nos anos 1980s, em Nova Iorque. Embora na época ele tenha sido visto como vandalismo, no início dos anos 2000, esta visão mudou, e a arte urbana passou a ser vista como deslumbrante aos olhos dos colecionadores de arte.

Desse modo, o período escolhido para análise se inicia na década de 1990, mas possui a maior parte das suas observações entre 2007 e 2015. A partir de 2007, casas como a Bonhams e Digard, criaram segmentos especificamente para a arte de rua. Os dados da década de 1990 e início da década de 2000 são de obras do artista Keith Haring. No entanto, esses dados são importantes pois permitem analisar o que ocorreu com o preço das obras deste artista com a valorização da arte urbana.

Por ser um movimento recente em leilões de arte, a base de dados contém em torno de 1.700 observações. Os leilões que serão estudados ocorreram em Los Angeles, Nova Iorque ou na Europa, principalmente em Paris e em Londres.

Esta base de dados não inclui todos os itens vendidos nos leilões analisados, apenas aqueles de artistas ligados a arte urbana. Além disso, ela contém apenas itens vendidos em leilões, não levando em consideração o mercado primário. Um outro ponto importante, é que itens que foram *bought in*, ou seja, que por algum motivo não tenham sido vendidos, não foram acrescentados a amostra. Os preços de venda, preços estimados de venda, informações sobre cada obra, nome do artista, nacionalidade e data de nascimento dos mesmos, assim como a cidade, data e hora de quando ocorrem os

leilões foram extraídos através dos arquivos públicos de cada casa disponíveis em seus respectivos sites.

Apesar dos dados da Christie's terem sido utilizados na amostra, os da Sotheby's não foram devido à dificuldade de obtê-los. Os dados desta casa de leilão poderiam ser obtidos diretamente de seu site. No entanto, devido à uma complicação de padronização do código, obtê-los envolveria alta demanda de trabalho manual de copiar os dados um a um, além da necessidade de conversão dos preços em diferentes moedas que não só o euro para o dólar. Uma alternativa seria obter os dados através da base de dados pertencente ao site Artnet, todavia, haveria um alto custo financeiro.

A moeda escolhida para a análise e comparação de diferentes obras foi o dólar. Em relação as taxas de câmbio, tanto a Juliens, como a Bonhams, a Doyle, e a Christie's já oferecem a opção de preço nesta moeda. No entanto, a Digard não o faz automaticamente. Desse modo, por se tratarem de uma casa de leilão francesas, os preços foram obtidos em euro. No entanto, para que fosse possível a comparação, os mesmos tiveram que ser convertidos em dólar. Devido ao caráter estável da taxa de câmbio entre o dólar e o euro, foi utilizada a taxa média de cada um dos anos entre 2009 e 2014 para fazer esta conversão. As taxas utilizadas foram obtidas através do site do IRS do governo americano, e podem ser vistas na tabela abaixo:

Tabela 1:

Yearly Average Exchange Rates for Converting Foreign Currencies into U.S. Dollars

Country	Currency	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Euro Zone	Euro	0.784	0.783	0.809	0.748	0.785	0.748

Fonte: <http://www.irs.gov/Individuals/International-Taxpayers/Yearly-Average-Currency-Exchange-Rates>

A casa de leilão Christie's, apesar de nunca ter realizado leilões dedicados somente a arte urbana, foi incluída em nossa amostra. Nela, obras de importantes artista da arte rua tiveram suas obras vendidas em leilões voltados a arte contemporânea. No entanto, esta casa não leiloa obras de uma vasta gama de artistas, apenas aqueles mais conceituados, como Keith Haring, Invader, Blek le rat, e o já mencionado, Banksy. Assim, se fosse analisada apenas esta casa de leilão os resultados poderiam estar sendo

superestimados, já que apesar do número de obras sendo vendidas ser grande, a variedade de artistas é pequena.

As outras casas de leilão sendo analisadas são: Digard, Doyle, Bonhams e Juliens. Estas, foram escolhidas por possuírem leilões voltados especificamente para a arte urbana.

O estilo artístico analisado engloba intervenções que não são apenas *graffiti*. Dentro da arte de rua encontramos também o uso de adesivos, pôsteres, outdoors, estêncis, esculturas, e qualquer outro tipo de arte que interaja diretamente com o ambiente urbana. Enquanto a Christie's possui um foco maior em telas de artistas já conceituados, estas casas mencionadas acima possuem obras dos mais diversos materiais, e tanto de artistas já bem-conceituados, como Os Gemeos e Blek le Rat, como de diversos artistas menores e em ascensão.

Temos abaixo, uma tabela com as características descritivas de cada uma das casas de leilão. Nela é possível ver a média, mediana, desvio padrão, número de observação, preço mínimo e preço máximo de venda.

Tabela 2:

	Média	Mediana	Desvio Padrão	Número de obs	Min	Max
Christie's	88.085,63	15.234	226.827,17	460	529	2.629.297
Bonhams	23.841,92	7.021	88.997,23	497	1016	923.000
Juliens	5.567,39	1.000	18.800,52	218	64	209.000
Doyle	3.895,84	2.188	5.247,59	98	313	28.125
Digard	14.255,27	4.515	64.061,56	454	493,451	863.217

Desse modo, é possível ver que apesar de a base de dados ser extraída de um movimento relativamente recente, há uma grande diversidade de artistas, casas de leilão e preços disponíveis, que serão utilizados na análise das obras de arte urbana em relação ao mercado de arte atual.

3- A História da Arte Urbana:

Para o um bom entendimento da análise sobre arte urbana, é preciso inicialmente compreender a diferença entre piche e *graffiti*. Embora ambos tenham a intenção de interagir com o espaço público, seus conceitos visuais são diferentes. A pichação consiste do ato de escrever ou rabiscar sem nenhuma base estética por trás da sua elaboração. Ela é, em geral, frases de protesto, declarações de amor, ou assinaturas feitas sob fachadas e monumentos urbanos com tintas em spray, e diferente do *graffiti*, ao invés de ser considerada arte, é na maioria das vezes vista como um ato de vandalismo. O piche também pode ser utilizado como forma de demarcar território. Diferentes grupos, utilizam uma certa assinatura para demonstrar que estiveram em determinado lugar, e vão assim, espalhando suas marcas pela cidade. Quanto mais alto e de difícil acesso este for, mais respeito o grupo em questão receberá.

No Brasil, o artigo 65 da lei número 9.605/98 dos crimes ambientais, considerava até 2011 ilegal o ato de “pichar, grafitar ou por outro meio conspurcar edificação ou monumento urbano”, podendo gerar detenção de 3 meses a um ano e multa. No entanto, esta norma foi redigida em 2011 na lei número 12.408, e a palavra “grafitar” retirada deste artigo.¹ A diferença do *graffiti* para a pichação é em relação a sua estética. O *graffiti* foca na qualidade artística. Ele é baseado em desenhos e todas as letras e figuras executadas são previamente elaboradas, apesar de assim como o piche, ter por trás uma crítica social muito forte e intervir em espaços urbanos.

As primeiras evidências que se tem de algo parecido com o que consideramos arte urbana hoje, surgiram como piche. No entanto, estas marcas são consideradas as raízes do *graffiti* e para entender esta evolução, é necessário antes de mais nada, compreender o caráter espontâneo e não intencional do surgimento deste tipo de arte. A arte urbana que conhecemos atualmente surgiu na década de 1970 junto com o movimento do hip hop em Nova Iorque, já suas origens vêm da época dos faraós no Egito e do Império Romano.

¹ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9605.htm

Assim, os relatos mais antigos que se tem de algo similar ao piche surgiu antes mesmo da criação da tinta em spray, há muitos séculos atrás. O “piche” mais antigo preservado até hoje tem por volta de 3500 anos e está em um muro no Egito. Ele diz: “Estou muito impressionado com a pirâmide do Faraó Djoser.”² Além disso, um fenômeno parecido ao que hoje chamamos de *graffiti* e pichação já podia ser visto na Roma Antiga. Segundo Kristina Milnor, da Barnard College em Nova Iorque, citada por Lewisohn (2008, p.26), a palavra *graffiti* (*grafito*) é derivada da italiana *graffiare*, que significa rabiscar, gravar algo, e o termo se popularizou a partir do livro *Graffiti de Pompéi*, escrito em 1895 pelo arqueologista italiano Raffaele Garruchi.

Pompéia é uma cidade italiana que no dia 24 de agosto de 79 d.C. foi tomada pelas lavas do vulcão Vesúvio, que muitos acreditam estar extinto, dado que não entrava em erupção havia 900 anos. No entanto, devido as lavas do vulcão, a cidade se encontra bem preservada até hoje, e durante uma escavação, Garruchi foi capaz de encontrar mais de 11 mil rabiscos nas paredes da cidade. O caráter das mensagens ia desde poemas de amor, até protesto contra um morador específico, tais como: “Perarius, você é um ladrão”. Em Roma, alguns exemplares também foram encontrados, no entanto, as mensagens tinham um caráter mais político e eram um jeito popular de se expressar contra as autoridades locais.³

Todavia, as raízes do *graffiti* que conhecemos atualmente são geralmente atribuídas a Joseph Kyselak, artista austríaco nascido em 1779. Vindo de uma família rica, ele chegou a frequentar a faculdade. Entretanto, por volta de 1820s, ele começou a espalhar sua assinatura por todos os lugares. Alguns dizem que ele fez uma aposta com seus amigos de que seu nome ficaria conhecido em todo o Império Austríaco em menos de três anos, enquanto outros afirmam que ele que iniciou esta jornada devido a uma desilusão amorosa.⁴ Usando pincel e tinta, Kyselak escrevia seu nome por toda a parte: em cima de pedras, muros, e até mesmo prédios públicos e capelas, muitas vezes acompanhado da data, sem nenhum propósito objetivo além de se tornar conhecido. Ele de fato chamou atenção da população austríaca, inclusive do imperador, que convocou o artista a parar com as suas intervenções urbanas. Kyselak é considerado por muitos o

² GANTER, Chris. 2013. *Graffiti School: A Student Guide*, Thames & Hudson.

³ LEWISOHN, Cedar. 2008. *Street Art: The Graffiti Revolution*

⁴ LEWISOHN, Cedar. 2008. *Street Art: The Graffiti Revolution*

pai do *tag*, estilo de arte urbana que consiste em escrever o próprio nome em ambientes públicos, seja na forma de piche ou com letras bem elaboradas, como o *graffiti*.

Há também diversos registros de manifestações urbanas já na década de 30, em Paris. O fotógrafo húngaro Bassai, por exemplo, registrou por mais de 20 anos os *graffitis* visto nesta cidade. Estas fotos chegaram a ser publicadas em 1933 na revista surrealista *Minotaure*. No entanto, Bassai, assim como a maioria dos surrealistas, considerava este tipo de intervenção primitivo. Para ele, esse tipo de arte, assim como desenho feitos por crianças e pacientes psiquiátricos geravam um tipo de liberdade e energia que eram impossíveis de serem replicados por artistas mais sérios.⁵

Em 1949, as latas de tinta em spray foram inventadas por Edward Seymour, permitindo desse modo, o desenvolvimento do *graffiti* moderno. Assim, no início dos anos 50s, diversas *tags* começaram a aparecer em trens de Los Angeles. Em 1960, surgiu o primeiro *tagger* famoso na Filadélfia, “Cornbread”. Ele supostamente queria chamar a atenção de uma menina, e para isto começou a espalhar seu nome por todos os locais que ela costumava passar. O hobby acabou gerando nele uma certa obsessão em espalhar seu nome por todos os cantos da cidade, fazendo com que se tornasse conhecido.

Já na Europa, os percussores do *graffiti* moderno foram Gérard Zlotykamien, Harald Nageli, Daniel Buren e Ernest Pignon-Ernest. Os dois primeiros são conhecidos por fazer desenhos simples, que contém apenas alguns traços, e parecem bonecos palitos. As figuras feitas por Zlotykamien eram uma crítica aos ataques de Hiroshima e seus desenhos representavam as vítimas destes acontecimentos, além de toda a confusão causada na população durante a 2ª guerra mundial.⁶

No entanto, foi apenas com o surgimento do movimento do hip hop em Nova Iorque na década de 1970s que o *graffiti* se popularizou, e evoluiu do que consideramos como piche atualmente para o que podemos chamar de *graffiti* e arte urbana. Na época a cidade oferecia muito poucas opções de lazer e maneiras de se expressar para os jovens, ainda mais aqueles nascidos em áreas mais pobres, e de diferentes origens étnicas. Uma saída encontrada para se divertirem foi a realização de festas em áreas públicas, com a participação de rappers junto aos djs. A cultura do hip hop preservava o caráter de

⁵ LEWISOHN, Cedar. 2008. Street Art: The Graffiti Revolution

⁶ NASTASIJEVIC, Asja. 2015. Zloty – Éphémères. Acessado em 20 de setembro de 2015, em : <http://www.widewalls.ch/zloty-galerie-mathgoth-paris/>

demarcação local entre diferentes gangues de ruas, o que acabou sendo traduzido no *graffiti*.⁷ Os “*tags*”, estilo mais popular nesta época, acabaram se espalhando pelos trens do metrô de Nova Iorque, e as assinaturas foram ficando cada vez mais elaboradas e rebuscadas visualmente. A guerra era por espaço, e esses trens percorriam a cidade toda, permitindo ao artista estar por todos os cantos sem a necessidade de se deslocar.⁸

Um dos primeiros artistas conhecidos dessa geração é Taki 183, um jovem entregador de pizza de origens grega, cujo nome artístico era uma união entre seu apelido e a rua em que vivia: *183th street* em *Washington Heights*, no Harlem. Seus *tags* se tornaram tão populares pelas ruas de Nova Iorque que em 21 de julho de 1971, o *New York Times* fez uma reportagem sobre isto.

Com o tempo, diversos jovens acabaram sendo influenciados por Taki e começaram a elaborar as letras e efeitos, de modo a escreverem seus nomes de forma mais rebuscada. Os *tags* eram sempre formados por apelidos e algo que remetesse ao endereço da pessoa. Surgiram nesta época, outros artistas como: Eva 62, Eel 159 e Frank 207.⁹ Já no início dos anos 80s, diversos filmes e revistas feitos sobre essa nova cena cultural, acabaram sendo importados para a Europa, gerando assim, um boom na cena europeia de arte urbana. Além disso, artistas como Bando e Mode 2 contribuíram para esta expansão.

No entanto, diferente de hoje em dia, o *graffiti* não era bem visto nesta época, e o prefeito de Nova Iorque Edward Koch (1978 – 1989) chegou a lançar uma campanha na mídia indo contra este movimento artístico. Koch chegou a receber o apoio de diversos atletas, como os boxeadores Hector Camacho e Alex Ramos, e de pessoas com grande influência na mídia. Uma das campanhas contava com Irene Cara e Gene Ray, os protagonistas da série de televisão *Fame*, em uma estação de metrô, e o logo dizia: “*Make (their) mark in society. Not on society.*”, que em tradução livre significa que os jovens deveriam deixar sua marca na história da sociedade, e não apenas seus nomes para que a sociedade visse. Entre 1970 e 1985, mais de um milhão de dólares foram gastos para limpar os vagões de trem do metrô de Nova Iorque.¹⁰

⁷ AHEARN, Charles. 1982. *Wildstyle* (Wild Style Productions, Ltd)

⁸ LEWISOHN, Cedar. 2008. *Street Art: The Graffiti Revolution*

⁹ SILVER, Tony e Henry Chalfant (Produtores). 1984. *Style Wars* (New Day Films)

¹⁰ DIALLO, David. 2014. *From the Street to Art Galleries: How Graffiti Became a Legitimate Art Form*.

A primeira grande exposição de grafite veio logo após o artigo da New York Times sobre Taki. Apesar de mal visto pela sociedade, o artigo acabou atraindo a atenção do sociólogo Hugo Martinez, que junto com a *United Graffiti Artists*, organizou a primeira exposição com foco no tema na *Razor Gallery* em 1972. Com ela veio também o artigo na New York Magazine escrito por Richard Goldstein, e pela primeira vez se falava no conceito do *graffiti* ser tratado como uma forma de arte legítima.¹¹

Nos anos 80, a arte urbana começou a chamar a atenção de colecionadores, que apreciavam o apelo estético, e as galerias mais jovens começaram a exibir trabalhos que antes eram considerados atos de vandalismo. As galerias mais importantes neste processo de glamourização deste tipo de arte foram: The Fashion Moda Gallery e a Fun Gallery, ambas localizadas em Nova Iorque e com foco exclusivo no *graffiti*. Segundo Chafant e Silver (1984), “nenhum outro movimento artístico desde da pop art causou uma comoção tão grande no *avant-garde* de Nova Iorque”.

Durante a década de 1990 a arte urbana foi ganhando ainda mais espaço nas galerias e na mídia, o que acabou chamando atenção de diversos colecionadores. A popularidade que o *graffiti* ganhou foi tão grande que em 2007 uma das casas de leilão mais tradicionais, a Bonhams, realizou um leilão dedicado apenas a arte de rua, com peças sendo vendidas a milhares de dólares. Atualmente a Christie's e Sotheby's, incluem entre suas peças de arte contemporânea, obras feitas por artistas voltados para a arte urbana, como Banksy e os brasileiros Osgemeos. O que até poucos anos era visto como ato de vandalismo, e milhões de dólares eram gastos para retirá-lo de vista, passou a ser apreciado por diversos colecionadores, dispostos a pagar esses mesmo milhões em ter uma peça em suas salas.

¹¹ DIALLO, David. 2014. From the Street to Art Galleries: How Graffiti Became a Legitimate Art Form.

4- O Mercado Secundário de Arte

O mercado de arte é dividido em duas categorias, o primário e o secundário. O primário é composto por marchands, agentes, feiras anuais, galerias e exposições, ou seja, as vendas diretas. Já o secundário é marcado pelos leiloeiros e leilões, principalmente nas duas principais casas, a Christie's e a Sotheby's. No entanto, ambos os mercados, apesar de interdependentes, exercem funções complementares.

Segundo pesquisadora do sistema das artes, Ana Letícia Fialho (2014, p.41),

O secundário ratifica (e em alguns casos retifica) os preços, o que só possível a partir da revenda. Além disso, oferece liquidez, o que é importante para o colecionador/investidor que busca garantia de reaver o capital. Um mercado secundário dinâmico estimula o colecionador a fazer investimentos mais arriscados no mercado primário, responsável pela renovação e expansão da oferta, o que ajuda, por sua vez, a alimentar o mercado secundário.

A Christie's e a Sotheby's formam um duopólio e são consideradas casas de marca, ou seja, apenas o fato de uma obra estar sendo vendida em uma delas já agrega valor à obra. Atualmente, 80% dos leilões de obras de alto valor ocorre em uma das duas, já em obras acima de 1 milhão de dólares, esta participação de mercado sobe para quase 100%.¹² Outras galerias cujos dados foram utilizados para este trabalho, chegam a disputar consignações com as primeiras, no entanto, não possuem o diferencial de marca agregado a estas duas casas legendárias.

Apesar de manter a dominância no mercado de obras de alto valor, a tendência é que este duopólio venha a ser desfeito. Até o início dos anos 2000, a Christie's e Sotheby's possuíam 73% do mercado de vendas em leilões como um todo, incluindo obras de alto e baixo valor. No entanto, em 2011, esse percentual caiu para 47% devido a entrada, principalmente de novas casas de leilão na China, como a China Guardian e a Poly International.¹³

¹² THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

¹³ MORAES, Angélica e al. 2014. O Valor da Obra de Arte.

Apesar dos marchands não atuarem diretamente no mercado secundário, eles podem influenciar os preços ao qual uma determinada obra alcança. Essa atuação pode se dar de duas maneiras diferentes: a primeira dela é através dos próprios leilões, em que o marchand participa como licitante, elevando o preço das obras até chegar em um patamar tão próximo ou superior ao que ele venderia em sua galeria, garantindo assim, o status do preço cobrado por ele. Através dessa estratégia, ele também protege o seu mercado, evitando que a obra de um determinado artista fique “queimada”, ou seja, seja vista como rejeitada ou indesejada.

Além disso, o marchand pode também fazer o papel de conselheiro de leilões e ajudar colecionadores iniciantes ou não a compreender melhor sobre a trajetória de um certo artista, importância da obra, e preço que seria considerado justo para ela. Neste caso, o papel mais importante do marchand é entender a que grupo o colecionador e comprador almeja pertencer e fazer com que a obra se encaixe neste perfil.

4.1- Etapas Pré Leilões: Consignações, marketing e exposições:

Os leilões de artes tradicionais costumam ocorrer sempre da mesma maneira. Primeiramente ocorre uma disputa entre as casas de leilões pelas consignações, ou seja, o direito de vender determinada obra. As estratégias para obter consignações são diversas. Elas envolvem desde a promessa de realizar ações promocionais sobre a obra, até renunciar a própria taxa de comitente. A promessa de garantias de preços, além da impressão de catálogos luxuosos, muitas vezes exaltando as características positivas e extraordinários dos antigos donos das obras também são atitudes comumente tomada pelas casas de leilões.

Abrir mão da taxa de consignação pode ser considerada uma estratégia economicamente ineficiente, já que a casa de leilão deixaria de receber sua participação, saindo assim no prejuízo. No entanto, dependendo da importância obra, a casa acaba ganhando status e privilégios, além de outras obras de grande importância.

Depois de conseguida a consignação, as casas de leilões, principalmente as duas maiores, investem no marketing. Tudo é feito nos mínimos detalhes, e como o mundo da arte é cercado por status, competição e glamour, quanto mais impactante a estratégia, maiores costumam ser os preços. Assim como para as consignações, as estratégias para divulgação dos leilões podem envolver ações criativas, como foi o caso em que a Christie's distribuiu chocolate quente e lembranças para crianças cinco dias antes do

leilão de uma cópia manuscrita do poema *A Visit from St. Nicholas*, de Clement Clarke Moore.¹⁴

No entanto, geralmente as estratégias ocorrem de maneiras mais tradicionais, e consistem em enviar determinadas obras de grande importância para potenciais compradores, além da produção de luxuosos catálogos. Estes, costumam conter além de descrições sobre a obra, artista e antigos proprietários da mesma, possíveis significados, histórias e lendas sobre a peça em questão, além de qualquer outra coisa que possa gerar um caráter místico que eleve o preço para aquela obra.

Enviar a obra para grandes colecionadores possui uma grande importância estratégica em leilões. Isto permite que os mesmos vejam a obra de perto e como ficaria em suas paredes com as peças que já possuem. Além disso, permite também que potenciais compradores em outros países vejam a obra pessoalmente e saibam que o leilão está para ocorrer, algo relevante em um mundo tão conectado como o atual. Em 2008, aproximadamente um terço das obras de arte em leilões eram vendidas por telefone através de licitantes.¹⁵

Apesar das obras serem vistas por colecionadores do mundo inteiro e as negociações poderem ocorrer por telefone, estudos sugerem que obras vendidas em Nova Iorque alcançam preços mais elevados do que na Europa, em cidades como Londres e Paris. Conforme mencionado acima, os leilões de arte de grande importância ainda são restritos a poucas cidades.

4.2- Fatores Pré-Leilões e Suas Influências nos Preços:

Apesar das teorias de eficiência de mercado, um estudo feito por Pesando (1993)¹⁶, que analisou obras leiloadas entre 1977 e 1992 mostra que os preços costumam ser 7% mais elevados em Nova Iorque do que em Londres, e 10% maiores quando levamos em consideração outras cidades europeias.

Em um mundo tão conectado como o atual, espera-se que este efeito tenda a desaparecer. No entanto, ao realizar este mesmo tipo de análise para obras de arte

¹⁴ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

¹⁵ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

¹⁶ PESANDO, James. 1993. Art as an Investment: The Market for Modern Prints. *American Economic Review*. Vol. 83. Issue 5. Pages 1075-89

Além desta especificação, foi analisado também um outro modelo levando em consideração possíveis interações entre a nacionalidade dos artistas e cidade onde foi realizado o leilão em questão. Este modelo foi criado para ver, se por exemplo, artistas franceses vendem a um preço mais alto em Paris. Assim, a especificação utilizada foi:

$$\text{Preço de Venda} = \alpha + \sum_{i=1}^I \beta_i C_i + \sum_{j=1}^J \gamma_j N_j + \sum_{j=1}^J \sum_{i=1}^I \delta_{jk} C_i N_j + \varepsilon \sim_{\text{iid}} \mathbf{N}(0, \sigma^2)$$

Além das variáveis já mencionadas acima, as variáveis $C_i N_j$ foram acrescentadas para capturarem possíveis efeitos de interação entre cidade e nacionalidade. No entanto, apesar de algumas interações se mostrarem estatisticamente significantes, ao realizarmos o teste conjunto F entre estes dois modelos, não podemos rejeitar a hipótese nula de que todos os efeitos de interação são conjuntamente não significantes. Assim, foi utilizado o primeiro modelo na nossa análise final.

Tabela 4:

Coeficientes:	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	69585	10705	***
Dummy Los Angeles	-65944	16167	***
Dummy New York	15024	13168	
Dummy Paris	-57629	14801	***
Dummy French	-57248	26583	*
Dummy British	-36250	12731	**
Dummy Others	-46503	18347	*
Dummy Los Angeles X French	56282	98662	
Dummy New York X French	-22340	81768	
Dummy Paris X French	51119	31210	
Dummy Los Angeles X British	55607	26056	*
Dummy New York X British	9423	49407	
Dummy Paris X British	49694	21488	*
Dummy Los Angeles X Others	45780	25781	.
Dummy New York X Others	-35061	37178	
Dummy Paris X Others	52318	25545	*

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' ' '

Tabela 5:

	Teste F					
	Res. Df	RSS Df	DF	Sum of Sq.	F	Pr(>F)
Modelo 2	1677	2,98E+13				
Modelo 1	1686	3,00E+13	-9	2,49E+11	1,5586	0,1224

Neste mesmo estudo, mencionado acima, feito por Pesando (1993)¹⁷, ele concluiu também que os preços médios costumavam ser 14% mais elevados na Sotheby's do que na Christie's de Nova Iorque e não encontrou nenhuma diferença entre os preços médios para ambas as casas em Londres.

As casas em que os leilões foram realizados não foram incluídas no modelo acima, pois como ainda são poucos os leilões de arte urbana, em algumas cidades eles acabam ficando concentrados em apenas uma casa de leilão. Nos dados obtidos, todos os leilões ocorridos em Paris, vem de uma mesma casa, a Digard. Deste modo haveria uma correlação perfeita.

Apesar dos resultados da análise de Pesando (1993), isto não significa, que a Sotheby's necessariamente obtinha resultados financeiros maiores. Até 1990 a Christie's não oferecia garantias, o que acabava gerando uma vantagem para a Sotheby's na hora de conseguir consignações de obras importantes, mas assumindo um risco maior. Moses e Mei refizeram o estudo em 2001, e apesar de encontrar algumas diferenças, estas, tendiam a ser pequenas.

Exposições de divulgação pré-leilão dentro das próprias casas de leilão também são comuns. Colocar obras de grande importância ao centro, costuma gerar um status para as obras próximas a ela, e conseqüentemente elevar os preços das mesmas. Além disso, ter uma obra de um artista renomado em um leilão também é relevante, pois o alto preço pelo qual ela é vendida, faz com que razoável as outras peças serem vendidas a preços acima de milhares de dólares.

¹⁷ PESANDO, James. 1993. Art as an Investment: The Market for Modern Prints. American Economic Review. Vol. 83. Issue 5. Pages 1075-89

Na arte urbana ainda são poucos os artistas renomados, e em todos os leilões realizados há pelo menos duas peças deles. Além disso, como a maioria dos leilões de arte urbana ocorrem em casas menores e menos tradicionais, estas exposições pré-leilões também são pouco comuns. Desse modo, exceto em leilões realizados por casas como a Christie's e a Sotheby's, nos quais obras de arte urbanas são vendidas junto a peças contemporâneas, esse fator não deveria afetar os preços.

5 - Leilões Ingleses no Mundo da Arte e as Estratégias por Trás

O sistema de leilão mais comumente atualizado para a venda de arte atualmente, é o sistema inglês, ou seja, os possíveis compradores têm diversas chances para dar o seu lance, de modo, que os preços vão subindo, e aquele que dá o lance mais alto é o que vence. Este sistema é diferente do alemão, atualmente utilizado em diversos *IPOs* para evitar bolhas. No sistema alemão cada comprador tem apenas uma chance de dar o seu lance, e aquele que der o maior lance, vence.

5.1- Obras “Queimadas”:

Nos leilões de arte, cada peça possui um preço de reserva, ou seja, o preço mínimo que o dono aceita pela peça. Geralmente, o leiloeiro começa o leilão abaixo deste preço, e vai subindo conforme os lances vão se elevando. Caso a peça não atinja seu preço de reserva, ela é “queimada”, e não é vendida.

No passado havia um estigma em relação a estas peças. Elas eram consideradas rejeitadas e mal vistas. Teoricamente já haviam sido vistas por todos aqueles compradores potenciais, e se ainda não haviam sido vendidas, é porque não valiam a pena.

Apesar de haverem poucos estudos sobre o assunto, um estudo de Ashenfelter (1989)¹⁸, que analisa este efeito da obra ter sido “queimada”, encontrou evidências de que no caso em que a obra não ter sido vendida e depois vendida em um outro leilão, o preço de venda é em média 1,75 o preço estimado no primeiro leilão. Já quando a obra é vendida nos dois leilões, essa média se eleva para 3,77 o preço estimado na primeira venda.

No entanto, com a entrada de novos players no mercado, isto mudou. Apesar da maioria dos grandes leilões ocorrerem apenas em Nova Iorque e na Europa, é cada vez mais comum a participação de novos milionários, vindos principalmente da China, Rússia e antigos territórios da União Soviética, e da Arábia. Desse modo, peças

¹⁸ Ashenfelter, Orley. 1989. How Auctions Work for Wine and Art. *Journal of Economic Perspectives*, 3(3): 23-36.

queimadas costumam voltar ao mercado em um novo leilão, aproximadamente 8 meses depois dela ter sido “rejeitada”.¹⁹

No caso do *graffiti* é difícil estimar este valor, pois tirando as obras de Keith Haring, os leilões mais antigos datam de 2007, e ainda há poucas obras que foram vendidas em dois leilões diferentes. Além disso, na arte urbana, quando há venda repetida, geralmente ela ocorre em obras de artistas já consagrados, de modo que é raro ver peças sendo “queimadas”, e este número acaba ficando ainda menor, dificultando esta análise.

5.2- Estratégias Psicológicas e Comportamentais:

Na maior parte dos leilões, o tempo médio entre um lance e outro é por volta de 1.5 a 2 segundos. Tempo suficiente para um outro licitante levantar a mão, mas não para pensar se está tomando uma decisão lógica. Segundo o leiloeiro Jussi Pylkkanen, citado por Thompson (2008) nenhum lote deveria levar mais do que 60 segundos. No entanto, é possível que estes cheguem a 3 minutos e meio, principalmente quando há lances feitos via telefone.

Os leiloeiros costumam utilizar diversas estratégias psicológicas para elevar o preço das obras. Incentivar as disputas é a mais comum delas. Além disso, frequentemente os leiloeiros conhecem os licitantes, e fazem perguntas que meçam com o psicológico individual de cada um deles. Quando há um casal, por exemplo, é comum o leiloeiro fazer provocações para o homem, mas olhando diretamente para a mulher dele, pois são elas que geralmente dão o último aval para um lance mais elevado.

Além disso, segundo a teoria do prospecto, o custo de perder gera uma dor duas vezes mais poderosa do que o prazer de ganhar²⁰. Segundo a teoria da utilidade esperada, se consideramos que todos os agentes são racionais, eles sempre acabam escolhendo a opção que traz o maior valor esperado. No entanto, a teoria do prospecto mostra que ao contrário dos agentes procurarem obter o maior resultado esperado, em certas situações, o que acaba influenciado suas escolhas são as suas diferentes reações psicológicas a perda e ao ganho.

¹⁹ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

²⁰ KAHNEMAN, Daniel & TVERSKY. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*. Vol. 47. No.2, pp. 263 – 292.

Desse modo, é comum ver um leiloeiro perguntando “Sem arrependimentos?” para o licitante que deu o último lance. Ainda mais de quando se trata de grandes fortunas, o impacto psicológico de voltar para casa sem uma grande obra, pode ser maior do que o arrependimento de ter gasto um valor para arremata-la.

Quando em um leilão, apesar de ter seu preço de reserva, é comum, que os licitantes, elevem o mesmo para que o maior lance seja o seu. Isto ocorre, pelo que Thompson (2008)²¹ chama de efeito dotação. Ou seja, o quanto o comprador irá pagar a mais para não perder aquilo que momentaneamente é seu.

No entanto, não são apenas os leiloeiros que possuem estratégias em leilões. É comum, que licitantes profissionais e colecionadores já conhecidos, possuam códigos combinados com os leiloeiros de modo a fazer seus lances de maneira discreta. Esses códigos podem variar como desde abaixar os óculos, até sair da sala de leilão quando o leilão já está quase ganho por um outro comprador, e voltar com lance ainda maior para derruba-lo e afetar o psicológico deste. Outra estratégia muito utilizada por grandes colecionadores, é de fazer lances apenas pelo telefone, impedindo assim, que aqueles presentes na sala saibam quem estar por trás da linha e elevem ainda mais os lances.

Charles Saatchi, proprietário de uma das maiores agências de publicidade do mundo, a M&CSaatchi, pode ser considerado um colecionador de marca. As obras e artistas pelos quais ele se interessa, são geralmente considerados de alta qualidade, o que faz com que outros colecionadores desejem possuir o mesmo que ele.

5.3- Taxas de Comissão:

Além do preço da venda é comum também que seja cobrada uma comissão, que é paga diretamente para as casas de leilões. Essa taxa é conhecida como *premium* do comprador. Na Sotheby's essa taxa gira em torno de 20% para os primeiros US\$100.000 e 12% para o restante. Além disso, para evitar golpes e fraudes, potenciais compradores são obrigados a fazer um registro prévio, provando que possuem recursos suficientes para arcar com os custos da venda, principalmente quando se trata de leilões com obras caras e lotes considerados de grande importância.²²

²¹ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

²² THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

A taxa de comitente, tirando certos casos especiais, é considerada secreta. No entanto, em 2001 a Sotheby's e a Christie's foram acusadas judicialmente de terem feito um acordo para fixar estas taxas, de modo a maximizar seus lucros. Ambas já dominavam o mercado de leilões nos anos 1980 e 1990 e foram acusadas de terem se encontrado secretamente em 1993 para acabar com a concorrência, através de um consenso em relação a taxa cobrada aos vendedores.²³

Diversos clientes que realizavam negócios com ambas as casas entraram com múltiplos processos ao mesmo tempo, que foram compilados e gerados como uma única ação, contra as duas casas de leilão. A Sotheby's foi obrigada a pagar uma multa de US\$45 milhões para o governo, devido a ações *anti-trust*, já a Christie's procurou os investigadores antes, admitindo culpa no esquema, e não foi multada inicialmente. Em setembro de 2001, no entanto, ambas as casas foram obrigadas a pagar, cada uma, US\$256 milhões para aqueles que haviam entrado com processos, tanto vendedores como compradores.

Coincidentemente, 2001 foi também o ano em que houve a ascensão da Phillips no mercado de casas de leilões. Ela havia sido comprada em 1999 por Bernard Arnault, rival de François Pinault, por US\$100 milhões e transformada em mais uma das marcas pertencentes ao conglomerado de luxo LVMH, após uma tentativa frustrada de comprar a Sotheby's. Um ano antes, em 1998, o bilionário francês François Pinault, havia comprado a Christie's por um pouco mais de US\$1 bilhão, e transformado a mesma em uma companhia privada.

Apesar das elevadas multas e pagamentos feitos por ambas as casas, para Ashenfelter e Graddy (2002)²⁴, pela teoria econômica, os compradores não mereciam nenhuma compensação paga durante o processo. A justificativa seria que quando um comprador decide comprar uma obra em um leilão, ele já possui o seu preço de reserva, e a sua estratégia é, conseqüentemente, de fazer lances acima deste preço, e caso necessário, do preço de reserva do seu concorrente. Assim, quando a taxa cobrada do

²³ <http://www.forbes.com/2001/11/14/1114hot.html>
<http://www.forbes.com/2001/11/14/1114timeline.html>
<http://www.forbes.com/2001/11/14/1114players.html>

²⁴ ASHENFELTER, Orley & GRADDY. Art Auctions: A Survey of Empirical Studies. 2002. NBER Working Paper No. 8997.

comprador é elevada, automaticamente o preço de reserva deveria cair na mesma proporção, já que os custos aumentaram. Essa redução faria com a comissão do vendedor caísse automaticamente, de modo que o esquema ficaria equilibrado.

5.4- Taxas de Garantia:

Um outro modo das casas de leilão gerarem receita, apesar de mais arriscado, é através da negociação entre a casa de leilão e o comitente, em relação a garantia de preços. Nestes casos, a casa de leilão garante que a obra será vendida por um determinado preço, ou seja, o preço de garantia. Caso o lote não alcance este determinado valor, a própria casa de leilão compra a obra pelo preço combinado, ou então completa o valor até que chegue no preço combinado. No entanto, caso o preço pago seja mais elevado que o de garantia, as casas de leilões, costumam pedir uma taxa entre 10% e 50% por qualquer valor obtido, acima do combinado. Em geral, esta taxa fica em torno de 25%, e costuma ser vista como uma remuneração pelo risco assumido.

Já as margens como um todo no mercado de leilões podem ser tão baixas quanto 5% do preço de obra cara adquirida, geralmente para algum cliente especial, considerado de marca, como Charles Saatchi, ou tão altas quanto 300% em obras compradas para algum acervo. Tudo vai depender dos players e contratos em questão.²⁵

²⁵ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

6- Preço vs. Valor e a Dificuldade de Precificação

A dificuldade em precificar e decidir o real valor de uma obra de arte ainda é grande e muito subjetivo. O mercado da arte como um todo é relativamente pequeno, e a sua tendência é diminuir ainda mais. Essa redução ocorre principalmente quando tratamos de obras mais antigas, que possuem mais de 100 anos. Com a criação constante ²⁶ de novos museus, com o objetivo de estimular o turismo em diversas cidades do mundo, e coleções particulares, o número de obras que antes havia para serem vendidas diminui, já que muitas acabam indo para acervos, e dificilmente saem de lá.

Atualmente, a arte contemporânea é a mais negociada no mundo não pela alta demanda, mas sim pela sua oferta. Outros estilos estão cada vez mais escassos. É essa escassez também que acaba gerando um mercado para novos estilos, como por exemplo o *graffiti*. Apesar de até a década 1980 e início dos anos 1990s ser visto como uma atitude de vândalos, e marginalizado, a arte urbana é hoje em dia comercializada em grandes galerias e casas de leilão de marca.

Nos dias de hoje existem aproximadamente 10 mil museus, instituições e acervos públicos em geral, 1500 casas de leilão e por volta de 250 feiras de arte. No mundo, há cerca de 17 mil galerias comerciais, sendo que 70% delas ficam nos USA e na Europa Ocidental. Este é apenas um exemplo do quão restrito e concentrado o mercado de arte ainda é. ²⁷

Em relação a arte contemporânea, o mercado gira em aproximadamente US\$20 bilhões, sendo que a média de vendas por galeria é torno de US\$650.000. Desses US\$20 bilhões, pouco mais de 50%, por volta de 11 bi vem das casas de leilão, já o restante vem dos diversos atores presentes no mercado primário. O mercado de arte urbana é ainda menor, e atualmente gira em torno de alguns milhões de dólares. Ainda é raro ver peças relacionadas a este estilo que são vendidas por mais de US\$1 milhões. A peça

²⁶ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

²⁷ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

mais cara vendida até hoje foi o quadro *Keep it Spotless* uma parceria entre os artistas britânicos, Banksy e Damien Hirst, por 1.111.900 libras em 2008, enquanto na arte contemporânea, o recorde chega a US\$52 milhões pela escultura *Ballon Dog* de Jeff Koons.²⁸

Já a estimação do preço de uma obra e o quanto realmente vale a pena pagar por ela é algo ainda complexo de se avaliar. No mercado de arte, muitas vezes a regra da oferta, demanda e escassez não se aplica claramente dependendo do estilo, já que a qualquer momento uma nova obra pode surgir no mercado. A questão da qualidade e custo de oportunidade do artista também pode não ser relevantes em determinados casos.

Em relação a arte contemporânea, por se tratar muitas vezes de artistas vivos, é comum que surjam novas obras no mercado parecidas ou até mesmo idênticas a já existentes. É o caso por exemplo, de uma obra feita por Damien Hirst que consiste em um tubarão cheio de formol, colocado dentro de uma caixa de vidro. A obra, chamada *Physical Impossibility*, é um reflexo da relação humana sobre a morte, e foi vendido por US\$12 milhões em 2005. Já em 2006, Hirst produziu um novo tubarão, dessa vez com o título de *The Wrath of God*, que foi vendido por US\$4 milhões.²⁹

Ainda assim, atualmente Hirst é o artista contemporâneo mais bem pago, com valor de mercado estimado em US\$140 milhões. Este mesmo conceito vale para arte urbana, onde quase 100% dos artistas em leilão atualmente se encontram vivos, tendo a maioria deles nascido por volta das décadas de 1970 e 1980.

Já em relação a qualidade, é algo difícil de estimar, por haver muito debate no mundo da arte sobre o que é arte de verdade, e o que é apenas marketing. Grande parte dos maiores artistas atuais são também figuras públicas consideradas quase como celebridades, e poucos realizam de fato o seu trabalho, deixando a maior parte da execução para os seus assistentes.

6.1- Preço vs. Valor; Qualidade vs. Reprodução:

Damien Hirst, Jeff Koons, e Andy Warhol, possuem todos algo que pode ser considerado como uma fábrica de ideias. Este conceito foi inicialmente desenvolvido

²⁸ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

²⁹ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

por Warhol, que em 1963 criou a *The Factory*, como ficou conhecido o seu ateliê. Um cineasta da época, Paul Morrissey, costumava brincar com a ideia, e chamar o local de *The Andy Warhol Industrial Complex*.

Andy utilizava da técnica de serigrafia para produzir peças em larga escala, muitas vezes sem a sua assinatura, mas com a sua marca. Nas épocas de crise, produzia retratos sob encomenda, pelos quais levava aproximadamente um dia no máximo para criá-los, e cobrava em torno de US\$25.000. Uma das maiores dificuldades atualmente é conseguir identificar obras autênticas do artista, e diferenciá-las de falsificações.

Hirst e Koons utilizam a mesma técnica industrial de Warhol. Na maior parte das vezes, suas obras são produzidas por assistentes, ficando os artistas principais apenas a cargo de assinar e checar se as peças ficaram dentro dos padrões desejados por eles. Afinal, não importa quem foi o assistente que executou a ideia se no final será uma obra com o selo de Hirst ou Koons. São fábricas de ideias e artistas de marca. O próprio Damien já assumiu que as suas obras não ficariam tão boas se ele mesmo as executasse.

Além disso, é comum que estes artistas produzam objetos de valor mais acessível para aqueles menos abastados, que não possuem recursos suficientes para a compra de seus quadros, como a venda de reproduções, e até mesmo camisetas.

Segundo o crítico Jerry Saltz, do *Village Voice*, citado por Thompson (2008, p.99),

Os quadros em si são etiquetas – portadoras da marca Hirst. São como Prada ou Gucci. Paga-se mais, mas alardeia-se uma grife. Por um valor entre 250 mil e 2 milhões de dólares, ingênuos e especuladores podem comprar uma peça que é apenas um nome.

A arte urbana, apesar de recente, não foge muito desses preceitos. Artistas como Banksy e Osgemeos, utilizam assistentes na hora de produzir suas obras. No entanto, diferente do que ocorre na arte contemporânea, no *graffiti*, é incomum que os artistas estudem em escolas voltadas para a arte, assim as técnicas e estilos vão sendo transmitidos dos mais aos menos experientes, permitindo a pessoas que antes eram assistentes de grandes grafiteiros de ascenderem artisticamente e criarem sua própria marca. É o caso, por exemplo, do artista Finok, que iniciou sua carreira como assistente dos artistas Osgemeos.

O conceito de marca também está presente neste estilo. Em 2013, Osgemeos, Retna e Aiko Nakagawam criaram, em uma edição limitada, estampas para a coleção primavera-verão da grife de luxo Louis Vuitton. Além disso, em 2014, a grife de roupas popular, Forever 21, criou uma coleção estampada com obras de Keith Haring e Jean Michel Basquiat. Além de roupas, reproduções das obras também são comuns, e Shepard Fairey, famoso pelo pôster HOPE utilizado na campanha presidencial de Obama, vende reproduções das suas obras em cartazes por preços que começam em torno de US\$35.

A arte urbana, assim como a contemporânea, também é marcada pelo marketing pessoal. Banksy, apesar de não se identificar, é conhecido no mundo todo. Sua máscara de macaco, e entrevistas misteriosas, geraram nele uma figura mística, que parece fazer parte do seu próprio trabalho, muitas vezes ligado à crítica social. Além disso, em 2010 ele chegou a lançar o seu próprio documentário, *Exit through the gift shop*, que retrata os bastidores do mundo da arte urbana, e não deixa de ser uma sátira do cenário artístico atual. O documentário concorreu à um Oscar. Apesar de não ter ganhado, Banksy não poderia receber o prêmio, pois ninguém conhece a sua identidade.

6.2- Autenticidade:

Uma outra dificuldade para precificar obras é conseguir reconhecer sua autenticidade, ainda mais quando os artistas utilizam técnicas de fabricação em massa como era o caso de Warhol. Até hoje o conselho de autenticação da *Andy Warhol Foundation* tem dificuldade em afirmar se as obras são falsificadas ou não, já que muitas não possuem a assinatura do artista. Apesar disto, e dos inúmeros processos enfrentados pela fundação, as obras de Warhol continuam atingindo preços nas casas de milhares de dólares. Mais irônico ainda é que as obras que costumam atingir os preços mais elevados são justamente aquelas produzidas em escala, muitas vezes sem a sua assinatura, por serem consideradas como essenciais para alterar os rumos da arte moderna.

Este também é um problema na arte urbana. Como ela é muitas vezes produzida de forma ilegal ao redor de diversas cidades pelo mundo, os artistas se veem na necessidade de identificar de alguma forma aquelas autênticas. Para se ter uma ideia das proporções que a quantidade de peças produzidas pode chegar, o artista Space Invader, que tem como sua principal inspiração o jogo de mesmo nome, possui atualmente, 3236

obras espalhadas por 65 cidades nos cinco continentes. Para controlá-las de maneira eficaz, ele possui um site onde identifica todas as suas obras, e suas localizações exatas ao redor do mundo. Já Banksy criou um grupo chamado *Pest Control*, algo como, dedetizadores em tradução literal, que ficam responsáveis por distinguir suas obras autênticas, das falsificadas.

7 - Alternativa de Investimento

Apesar de já ser vista como uma alternativa de investimentos há muitos anos, foi apenas em 2008, que ocorreu o destaque para arte como investimento seguro. Com a crise, diversos bancos americanos quebraram, incluindo o gigante Lehman Brothers. Com isto veio uma das maiores revelações em relação aos seus ativos. De tudo o que possuíam, os únicos que não haviam perdido valor foram os objetos de arte, que continuavam podendo ser leiloados a preços astronômicos.

A arte passou a ser vista então como uma forma de preservação de riqueza, quase tão segura como o ouro. Após a quebra do Lehman Brothers, ocorreram duas vendas em 2010, uma na Christie's que gerou US\$10 milhões, e outra na Sotheby's, que rendeu US\$12 milhões. O dinheiro arrecadado foi utilizado para ajudar a pagar as dívidas do banco, na faixa de bilhões de dólares.³⁰

A partir de então, houve um boom no mercado, com leilões batendo recordes e cada vez mais especuladores querendo investir em arte. No entanto, quando tratamos a arte como objeto de investimento, ainda há um grande debate em relação ao real retorno que é possível obter nesta atividade.

7.1 – Identificando promessas:

A primeira dificuldade é saber identificar qualidade na obra de um determinado artista, assim como entender aqueles que irão se manter. O mercado de arte, assim como qualquer outro é cíclico, com poucos artistas que conseguem se manter ao longo do tempo. Segundo estimativas, há cerca de 80 mil artistas em Londres e Nova Iorque. No entanto desses, apenas 75 possuem rendimentos acima de US\$1 milhão, 300 na faixa de entre US\$100.000 e US\$1.000.000, e abaixo destes, 5 mil que possuem representação em alguma galeria, geralmente do circuito, mas que, no entanto, precisam exercer alguma atividade extra, como dar aulas para completar a renda.³¹

³⁰ <http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/lehman-brothers/8025263/Lehman-Brothers-art-collection-goes-under-the-hammer.html>

³¹ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

Além disso, estimasse que 30 mil artistas nessas localidades vão atrás de galerias e marchands para os representar todos os dias, e esse número apenas tende a crescer, com a valorização da economia criativa, mudança de mentalidade, e preços milionários alcançados em leilões todos os dias. Estes números são apenas nas duas maiores cidades, sem considerarmos o restante do mundo. Vemos assim, que a probabilidade de alguém se tornar um artista de sucesso e se manter no topo ao longo dos anos é de 0.094%, ou seja, menos de 1 em mil.

Uma marchand, citada por Thompson (2008) declarou que vê cerca de mil slides por ano, visita 50 ateliês, inclui entre 5 e 10 artistas em suas coletivas, e destes, escolhe apenas um para representar em sua galeria no fim do ano.

Um exemplo das mudanças nas tendências do mercado, é que até 2007 havia uma hierarquia de nacionalidade entre os artistas dominantes no mercado. Uma lista publicada pela ArtPrice mostrava os 100 preços mais elevados obtidos em leilões por artistas vivos em 2000, e dos 37 artistas presentes, 22 eram americanos, 3 alemães, britânicos e espanhóis, e o restante possuía apenas um artista na lista.³²

No entanto, em 2007, esta tendência mudou devido à forte entrada dos chineses e seus artistas no mercado da arte de luxo, principalmente em leilões, já que eles ainda não costumam possuir grande representação em galerias.

Apesar da entrada de novos artistas orientais no circuito artístico, na arte urbana a presença deles ainda é muito pequena. Na base de dados utilizada, há apenas um artista chinês e três japoneses, sendo que destes nenhum tem grande representação. Entre as 1727 obras analisadas, apenas 14 foram produzidas por artistas orientais.

A maior parte dos artistas que possuem representação no mercado secundário de arte urbana são americanos, britânicos e franceses. Além disso, quando utilizamos o modelo apresentado acima, vemos que a nacionalidade dos artistas tem um efeito no preço final da venda da obra. Em média, artistas franceses e de outras nacionalidades tendem a vender a preços significativamente mais baixos do que artistas americanos. No entanto, não há este efeito entre artistas americanos e britânicos. Considerando que os dois maiores artistas deste movimento, cujas obras são vendidas a preços mais elevados são Banksy, que é britânico, e Keith Haring que é americano, este resultado faz sentido.

³² MORAES, Angélica e al. 2014. O Valor da Obra de Arte.

Na arte urbana, por ser um estilo relativamente novo, ainda é difícil determinar aqueles artistas que terão uma carreira mais longa e serão lembrados pelos colecionadores ao longo dos anos. Entre 2000 e 2010, as vendas no mercado de arte urbana cresceram 90% e alguns artistas, como Shepard Fairey, Banksy e COPE2 foram capazes de estabelecerem seu nome no mercado e o ganhar o respeito de diversos colecionadores. Suas obras chegam a atingir milhares ou até mesmo milhões de dólares, como é o caso de alguns quadros de Banksy.

No entanto, segundo a chefe executiva da Art Republic, Lawrence Alkin:³³

Apesar de haverem artistas como o Static que é relativamente novo e está indo muito bem, você tem que ser cuidadoso em quem está investindo. Muitos artistas entraram na cena da arte urbana após o sucesso de Banksy e Fairey, e depois rapidamente desapareceram. É apenas uma pequena minoria que está indo bem atualmente.

A declaração de Alkin reflete bem a dificuldade de identificar novos talentos, e dificuldade dos artistas em se manterem reconhecidos e acompanharem as mudanças do mercado.

Em relação a investir em artistas associados a arte de rua, o fato de se tratar de um movimento relativamente novo no mercado faz com que ainda seja difícil prever qual desses artistas irá se estabelecer e quais apresentaram retorno de longo prazo. Para investigar as tendências de crescimento dos preços dos artistas com maior representação ao longo do tempo, utilizamos o modelo abaixo:

$$\text{Preço de Venda} = \beta_0 + \beta_1 Y + \varepsilon \sim_{\text{iid}} \mathbf{N}(0, \sigma^2)$$

Nesta especificação, Y representa o ano no qual a obra foi vendida. Estimamos tal modelo separadamente para os seguintes artistas: Banksy, Blek Le Rat, Keith Haring, D*Face, Cope2, Nick Walker, Shepard Fairey, e o coletivo artístico Faile. Embora esta seja uma análise simplista, ela nos dá uma ideia razoável de como o preço de venda das obras destes artistas se comporta ao longo do tempo, em média.

³³ <http://www.cnbc.com/id/49595610>

Tabelas 6 - 13:

Keith Haring

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	-42043331	9613422	***
Ano	20985	4786	***

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Blek Le Rat

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	4627159	2195716	*
Ano	-2296	1092	*

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Faile

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	6407996	3382593	.
Ano	-3179	1683	.

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Banksy

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	6467822	4566880	
Ano	-3195	2272	

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Cope2

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	-1538491,7	5186613,9	
Ano	766,5	2575,5	

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

D*Face

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão
Intercepto	313213,8	12070518,9
Ano	-149,8	5993,5

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Shepard Fairey

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão
Intercepto	3226319	3710258
Ano	-1598	1844

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Nick Walker

Coeficiente	Estimativa	Desvio Padrão
Intercepto	5857297	3538036
Ano	-2908	1760

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Os modelos estimados sugerem que, com exceção de Keith Haring, nenhum desses artistas apresentou uma tendência de crescimento de preços altamente significativa ao longo do período analisado. Faile e Blek Le Rat chegaram inclusive a apresentar uma tendência, ainda que pequena, estatisticamente significativa de declínio no preço de venda das suas peças em leilões. Estes modelos indicam que, em média, as obras destes artistas não se valorizam de forma significativa ao longo dos anos. Como consequência, ao investirmos nestes artistas não devemos esperar um retorno significativo no nosso investimento, em média.

É importante ressaltar que estamos levando em consideração apenas dados do mercado secundário. Quando os artistas chegam a este mercado, eles já passaram por galerias e já possuem algum reconhecimento. Na transição entre o mercado primário e secundário diversos especuladores podem ter ganho altos retornos com a valorização do artista. No entanto, por serem privados há uma grande dificuldade de obter dados das galerias que representam os artistas em questão.

Além desta análise por artista individual, foi considerada também uma análise agregada com todos os artistas na nossa base de dados. Para esta análise, investigamos dois modelos relacionados:

$$(1) \text{Preço de Venda} = \beta_0 + \beta_1 Y + \varepsilon \sim_{\text{iid}} \mathbf{N}(0, \sigma^2)$$

$$(2) \text{Preço de Venda} = \beta_0 + \sum_{i=2006}^{2015} \beta_i Y_i + \varepsilon \sim_{\text{iid}} \mathbf{N}(0, \sigma^2)$$

O primeiro modelo se equivale ao modelo explicado na página anterior. A única diferença é que o estimamos levando em consideração todas as obras vendidas na nossa base de dados. Já o segundo modelo atribui uma dummy para cada ano, desde 2006 até 2015. Este segundo modelo nos permite ter uma ideia de como o preço das obras de arte urbana em cada um desses anos se comportou em relação a um ano base, em média. No nosso caso, o ano base utilizado é 2006.

Tabela 14:

Coeficientes:			
	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	20649	11415	.
Dummy Ano 2007	181427	27711	***
Dummy Ano 2008	35847	14480	*
Dummy Ano 2009	14705	19539	
Dummy Ano 2010	91359	28582	**
Dummy Ano 2011	20535	115867	
Dummy Ano 2012	1590	15026	
Dummy Ano 2013	295	13648	
Dummy Ano 2014	8593	13162	
Dummy Ano 2015	10089	16174	

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' ' '

Tabela 15:

Coeficientes:	Estimativa	Desvio Padrão	
Intercepto	7242358	2388715	**
Ano	-3583	1188	**

Níveis de signif.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' '

Quando analisamos os resultados do segundo modelo, vemos 2007 e 2008 como sendo anos de significativa alta no preço das obras vendidas. No entanto, estes anos não devem ser levados em consideração, pois até então eram muito raros os leilões que vendiam obras de arte urbana. Esta escassez inflava os preços das obras significativamente. Além disso, em 2007, as obras eram quase que unicamente produzidas por um único artista, Keith Haring.

Em 2010 parece ter ocorrido uma elevação significativa no preço das obras vendidas, que pode ser devido ao lançamento do documentário *Exit through the gift shop*, que pode ter feito com que a arte urbana ficasse mais em voga na mídia, elevando a demanda por peças deste estilo, ou então devido ao boom no mercado de arte como um todo após o caso do Lehman Brothers.

No entanto, ao analisarmos a tendência de crescimento de preços, sem considerarmos os anos como dummies, e levando todos os artistas em consideração (modelo 1), vemos que há uma tendência de declínio nos preços significativa ao nível de confiança de 99%.

A partir desta análise, vemos como o mercado é cíclico e o quão difícil é prever os artistas que irão se estabelecer no longo prazo, além de estimar retornos positivos ao longo do tempo. Apenas Keith Haring, cujas obras já estão há mais de vinte anos no mercado apresenta uma tendência de crescimento de preço.

7.2- Valor artístico e Valor financeiro:

Um outro fator que dificulta a estimação do valor para investimento da arte, é saber distinguir entre valor artístico e valor financeiro. Antes de pensar em investir em arte, o especulador precisa compreender que a arte não é apenas um ativo. A arte é também uma representação cultural que engloba desde sentimentos, até status, prestígio

social e de certo modo, acúmulo de riqueza. Se deixar levar apenas ao que é agradável aos olhos é algo relativo, que não reflete tendências de mercado e o nem valor financeiro dado por outras instituições.

Um investidor pode então optar por investir em obras já conceituadas, cujos artistas já estão a muitos anos estabelecidos no mercado e possuem um status renomado. No entanto, segundo alguns estudos esta não seria a opção econômica com maior retorno.

De acordo com o economista Michael Moses, professor da Universidade de Nova Iorque e criador do Mei and Moses Art Index, é mais provável que o seu retorno seja mais elevado em obras que custaram abaixo de US\$100.000, apesar do risco. Em uma estimativa feita com base nos leilões de arte impressionista e moderna ocorridos em novembro, o retorno era de 6% para estas obras. Já as obras adquiridas na faixa de preço entre US\$100.000 e US\$ 1 milhão, esse retorno caiu para 4%, e nas obras acima de US\$1 milhão, ficou estimado em 2.5%.³⁴

A mesma tendência ocorreu quando foram analisadas obras do período pós-guerra e contemporânea. As obras na faixa de US\$100.000 apresentaram retorno de 9,3%, enquanto as obras entre US\$100.000 e US\$1 milhão, apresentaram retorno de 7,8% e as acima de US\$1 milhão, retorno de 8,5%.

7.3- Obras Primas:

A dificuldade de obter retornos em obras acima de US\$1 milhão pode ter a ver com o efeito das obras primas. Obras vendidas por este valor, tendem a ter grande importância estética ou histórica, e os clientes com mais riquezas costumam ser aconselhados por seus marchands a investir nas mesmas. No entanto, segundo um estudo de Pesando (1993), as obras primas tendem a gerar um retorno acumulado mais baixo, indo contra a afirmação do marchand, Edward Merrin, citado por Ashenfelder e Graddy (2002), de que “ é sempre melhor comprar um objeto de US\$10.000 – se você for capaz de pagar - do que dez objetos de US\$1.000, ou um objeto de US\$100.000 do

³⁴ <http://www.forbes.com/sites/kathryntully/2013/11/19/what-do-high-auction-prices-tell-us-about-art-investing/>

que dez objetos de US\$10.000. ” Assim como Pesando, Mei e Moses (2002), encontram o mesmo efeito.

Já um outro estudo de Ashenfelter e Graddy (2002), foi observado um efeito de retornos mais baixos para obras contemporâneas. No entanto, este efeito não foi identificado em obras impressionistas. Neste estudo, as obras de arte contemporânea consideradas obras primas apresentam um retorno 5% abaixo em média anual, do que as obras de valor mais baixo.

A explicação sobre este efeito e ineficiência de mercado foi gerada por Wener Pommerehne e Lars Feld (1997), que afirmam que isto ocorre devido aos preços exorbitantes que museus ao redor do mundo pagam para ter estas obras de grande importância em seus acervos. Como eles nunca mais as revendem, isso acaba gerando uma tendência a valores mais altos.

Já para Mei e Moses (2002), esse efeito ocorre devido a disputas nos leilões, que acabam sobre avaliando as peças, quando dois licitantes tem um interesse muito grande pela mesma. Conforme mencionado acima, disputas por egos e status, além da aversão a perda, podem acabar gerando preços muito acima dos estimados. No entanto, com o tempo, há uma reversão a média, o que faz com que o retorno destas obras se torne mais baixos do que o de obras em outras faixas de preço e sem o status de obra prima.

Goetzmann (1996) gerou ainda uma outra explicação. Para ele, o que ocorre é um viés de sobrevivência, ou seja, é comum que obras mais caras, muitas vezes consideradas obras primas continuem a ser leiloadas, ainda que seu valor decresça. Já obras mais baratas, nas faixas abaixo de US\$1 milhão, quando caem de valor, acabam não voltando aos leilões. Apesar deste argumento, é relevante levar em consideração que diversas peças, consideradas como obras primas e em faixas de preços elevadas, acabam não voltando para o mercado também, muitas vezes indo para acervos pessoais e museus.

No entanto, é importante notar que esses autores não levam em consideração o direito de imagem, exposição e reprodução da obra. Esses direitos, se forem vendidos para o licitante da obra junto com a mesma podem gerar milhares de dólares a mais dependendo da importância da peça. Em certos casos, os direitos subsidiários podem valer mais do que a obra.

Um exemplo do quão valiosos podem ser estes direitos, está nos quadros pintados por Andrew Wyeth da modelo Helga Testorf. Um investidor pagou US\$8 milhões pelos

quadros e seus direitos em 1990, no entanto, devido a boatos de um suposto relacionamento entre o artista e a modelo, os quadros passaram a ser amplamente divulgados, e o investidor recebeu US\$1,2 milhões por três mostras e US\$2,8 milhões pelos direitos sobre um catalogo de museu, e entre US\$9 e 12 milhões pelos direitos de produção em cartazes e litografias.³⁵

7.4- Taxas de Retorno:

Apesar de diversos estudos sobre as taxas de retorno das obras de arte, ainda há muita controvérsia em relação ao assunto. Segundo um estudo da Universidade de Stanford (2013)³⁶, um dos maiores problemas em relação a estimação destes retornos, é o viés de seleção. Este viés surge, pois, os índices de retorno são baseados em vendas repetidas de ativos ilíquidos, que não podem ser vendidos aleatoriamente, o que fazendo com que sejam superestimados.

Alguns problemas que costumam envolver estes índices são que obras e artistas que possuem uma demanda maior costumam ir para leilões mais frequentemente e vender a um preço mais elevado. Além disso, as pessoas costumam colocar à venda aquelas obras que mais aumentaram em valor ao longo do tempo, deixando na parede ou então em um acervo, aquelas que parecem que não irão vender por um preço tão elevado.

No entanto, índices que consideram vendas repetidas, consideram que o preço daquelas obras que não foram colocadas novamente no mercado, por qualquer que seja a razão, apreciou tanto quanto aquelas obras foram a leilão novamente e vendidas a preços mais elevados.

Uma outra dificuldade para o mercado de obras de arte, é medir o real risco de possuir uma obra em casa como investimento. Na maior parte das vezes não são levados em consideração fatores como incêndios, roubos, desastres naturais, e qualquer outro fator que possa levar a destruição total da obra, e conseqüentemente, do seu valor.

Até mesmo casos de sucesso podem gerar retornos abaixo do esperado, ou próximos de outros investimentos. Um dos casos mais famosos é o da família Whitney,

³⁵ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares.

³⁶ <https://www.gsb.stanford.edu/insights/research-art-good-investment>

que comprou um quadro de Picasso em 1950 por US\$30 mil e o revendeu mais tarde em 2004 por US\$104 milhões. Apesar da grande diferença entre o preço de compra e o preço de venda, o retorno foi de aproximadamente 16% ao ano, ou 14% ao ano quando deduzidos os custos de transação, seguro e armazenamento, entre outros.³⁷

Vemos assim que apesar de alguns casos de sucesso, diferente do que muitos especuladores esperam, a arte não é um bom investimento. São poucas as obras que se valorizam ao longo do tempo, e o retorno esperado é de difícil medição. Além disso, ainda que se valorizem, os custos de transação para que uma obra seja vendida no mercado secundário, ainda são elevados. Além dos já mencionados que são cobrados pelas casas leiloeiras, há ainda custos de seguro, armazenamento, além dos impostos sobre valor agregado e sobre ganhos de capital. A dificuldade de prever artistas e obras que se manterão relevante no longo prazo, assim como saber quais serão os ciclos do mercado são outra dificuldade que devem ser levados em consideração ao se investir neste tipo de ativo.

³⁷ THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares

8 – Conclusão:

Concluindo, vemos que o mercado de arte atual engloba diversos fatores que vão muito além da qualidade artística de uma obra, ou da oferta e demanda pela mesma, vide os casos onde há a reprodução em massa de uma mesma peça e/ou há uma grande dificuldade entre distinguir as obras autênticas das falsificadas de um determinado autor. O universo artístico além das leis de mercado, engloba diversos sentimentos, além de questões de luxo, status e poder que uma determinada peça em sua casa pode trazer para o colecionador, fatores estes, que acabam afetando os preços em leilões. Além disso, há diversos elementos, como estratégias de marketing e psicológicas que também podem alterar o resultado final.

A arte urbana, apesar de ser um movimento de valorização mais recentes, não foge à regra. Assim como nos casos das obras contemporâneas e modernas, os preços ligados a este movimento acabam sendo influenciados por fatores externos, incluindo a cidade onde o leilão foi realizado.

Além disso, vemos que obras de arte não devem ser vistas como um investimento seguro que geram altos retornos financeiros. Ademais dos diversos custos de transação por trás das vendas, o mercado de arte é cíclico e sujeito a elementos que independem muitas vezes da qualidade artística da obra. Com exceção de alguns poucos casos, e de investidores de marca que são capazes de influenciar as tendências do mercado, identificar artistas que serão novas promessas é um trabalho difícil, já que poucos realmente se mantêm no mercado ao longo dos anos, e mesmo aqueles que conseguem algum status, nem sempre possuem obras que geram um retorno elevado.

Nesta análise sobre a arte urbana, somos capazes de ver que a tendência de preço das obras como um todo vem apresentando um declínio, e até mesmo artistas já estabelecidos no mercado a alguns anos, com exceção de Keith Haring, apresentam um retorno nulo.

Assim, o investimento em arte deve ser feito não como um investimento financeiro. As chances de os retornos serem altos são baixas e dependem muito do fator sorte, já que é muito difícil prever os ciclos deste mercado. Investimentos em arte devem ser feitos com um caráter estético, ou seja, se o investidor aprecia a obra ao olhar para ela pela sua beleza e valor artístico, e não pelo seu possível valor financeiro.

9 – Referências Bibliográficas:

DIALLO, David. 2014. From the Street to Art Galleries: How Graffiti Became a Legitimate Art Form.

SILVER, Tony e Henry Chalfant (Produtores). 1984. Style Wars (New Day Films)

GANZ, Nicholas. 2004. Street Art from five continents, Thames & Hudson.

LEWISOHN, Cedar. 2008. Street Art: The Graffiti Revolution, Tate Publishing.

GANTER, Chris. 2013. Graffiti School: A Student Guide, Thames & Hudson.

GASTMAN Roger e Caleb Neelon. 2011. The History of American Graffiti.

NASTASIJEVIC, Asja. 2015. Zloty – Éphémères. Acessado em 20 de setembro de 2015, em : <http://www.widewalls.ch/zloty-galerie-mathgoth-paris/>

AHEARN, Charles. 1982. Wildstyle (Wild Style Productions, Ltd)

FERREIRA, Maria Alice. 2011. Arte Urbana no Brasil: expressões da diversidade contemporânea.

HONORATO, Geraldo. 2008. Grafite: Da marginalidade às galerias de arte.

PESANDO, James. 1993. Art as an Investment: The Market for Modern Prints. *American Economic Review*. Vol. 83. Issue 5. Pages 1075-89

THOMPSON, Don. 2008. O Tubarão de 12 Milhões de Dólares. BEI.

MORAES, Angélica e al. 2014. O Valor da Obra de Arte. Metalivros

RUSKIN, John. 2004. A Economia Política da Arte. Record.

GERLIS, Melanie. 2014. Art as an Investment? A Survey of Comparative Assets. Ashgate Publishing.

ASHENFELTER, Orley. 1989. How Auctions Work for Wine and Art. *Journal of Economic Perspectives*, 3(3): 23-36.

KAHNEMAN, Daniel & TVERSKY. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*. Vol. 47. No.2, pp. 263 – 292.

ASHENFELTER, Orley & GRADDY. Art Auctions: A Survey of Empirical Studies. 2002. NBER Working Paper No. 8997.

MEI, Jianping e MOSES. 2002. Beautiful Assets: Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces.

POMMEREHNE, Werner e FELD. 1997. The Impact of Museum Purchases on the Auction Prices of Paintings. *J. Cult Econ*. 21:3. Pp. 249-71.

GOETZMANN, William. 1996. How Costly is The Fall from Fashion? Survivor Bias in the Painting Market.

BAUMOL, William. 1986. Unnatural Value: Or Art Investment as Floating Crap Game.

ASHENFELTER, Orley e Grady. 2011. Sales Rates and Price Movements in Art Auctions.

ASHENFELTER, Orley e Grady. 2003. Auctions and the Price of Art.

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-014/2011/Lei/L12408.htm#art6

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9605.htm#art65

<http://www.forbes.com/2001/11/14/1114hot.html>

<http://www.forbes.com/2001/11/14/1114timeline.html>

<http://www.forbes.com/2001/11/14/1114players.html>

<http://www.behavioraleconomics.com/mini-encyclopedia-of-be/loss-aversion/>

<http://courierpaper.com/2014/09/street-art-industry/>

<http://www1.folha.uol.com.br/ilustrada/2014/09/1521016-mercado-dos-leiloes-de-arte-contemporanea-bate-recordes.shtml>

<http://exame.abril.com.br/estilo-de-vida/noticias/os-gemeos-assinam-estampa-para-a-louis-vuitton>

<http://www.thegloss.com/2014/05/23/fashion/forever-21-new-collaboration-jean-michel-basquiat-keith-haring-photos/>

<http://www.theguardian.com/business/2010/aug/08/lehman-brothers-art-collection-auction>

<http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/lehman-brothers/8025263/Lehman-Brothers-art-collection-goes-under-the-hammer.html>

<http://www.forbes.com/sites/kathryntully/2014/02/20/book-review-art-as-an-investment-think-again/>

<http://www.forbes.com/sites/kathryntully/2013/11/19/what-do-high-auction-prices-tell-us-about-art-investing/>

<http://www.cnbc.com/id/49595610>

<http://www.theguardian.com/film/2011/feb/22/banksy-refused-oscars-disguise-request>

<http://www.complex.com/style/2013/08/banksy-facts/he-created-pest-control-group-of-experts-who-ca>

<http://www.artmarketmonitor.com/2012/11/12/tell-me-again-is-it-urban-art-street-art-or-graffiti-toronto-in-debate/>

<https://www.gsb.stanford.edu/insights/research-art-good-investment>