

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNA SOUZA MOLL

RISCOS E INCERTEZAS NA AVALIAÇÃO DE OBRAS DE ARTE

Rio de Janeiro

2022

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNA SOUZA MOLL

**RISCOS E INCERTEZAS NA AVALIAÇÃO DE OBRAS DE
ARTE**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como exigência para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Dr. Fábio de Silos Sá Earp

Rio de Janeiro

2022

BRUNA SOUZA MOLL

RISCOS E INCERTEZAS NA AVALIAÇÃO DE OBRAS DE ARTE

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Bacharela em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 4/14/2022.

FÁBIO DE SILOS SÁ EARP - Presidente
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

EDUARDO FIGUEIREDO BASTIAN
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

LUIZ CARLOS THADEU DELORME PRADO
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, ao meu orientador, Fabio Sá Earp, a quem tive o prazer de conhecer e admirar como docente ao longo da construção desta monografia, mas que já admirava há anos pelo seu trabalho como pesquisador da economia da cultura e de seus transbordamentos desafiadores e tão pouco transparente para o mercado das artes visuais. Obrigada pelos questionamentos, provocações e referências. Este trabalho só foi possível graças à sua ajuda, trajetória, paciência e amplo conhecimento do tema.

À UFRJ, ao Instituto de Economia, seus funcionários e professores, agradeço por terem me proporcionado uma experiência de excelência na maior universidade federal do Brasil. Aos professores, devo a construção e lapidação de um senso crítico social, econômico e, acima de tudo, humano. Um agradecimento especial ao coordenador do curso e professor, Marcelo Matos, por ter me acompanhado e orientado em uma jornada de um ano e meio na iniciação científica em temas que navegaram da saúde regional durante a COVID-19 até parques tecnológicos e políticas de inovação no Brasil.

Aos meus pais, Jorge e Valéria, que sempre me incentivaram e estiveram do meu lado, fosse no apoio incondicional ou nas recomendações difíceis de ouvir, mas sempre necessárias. Nenhuma das minhas escolhas, oportunidades e esforços teriam sido possíveis sem vocês. Desde a celebração das mínimas vitórias às grandes conquistas, meu reflexo a cada notícia boa é sempre compartilhá-la com vocês. Obrigada por sempre colocarem nossa relação como prioridade, a torcida de vocês sempre fez e continua fazendo toda a diferença.

Aos meus amigos e companheiros de graduação que viveram a Praia Vermelha junto comigo: Fernando, Marina, Pedro Borges, Restum, Camila, Brilhante, Rodrigo, Lara, Lucas Netto, Tiago, Larissa, Pontillo e Vidigal. Vocês fizeram o caminho ser muito mais alegre, leve e divertido.

E, por fim, à Beatriz e ao Victor, que mesmo sem entenderem nada de economia, me apoiaram e se mostraram sempre disponíveis, interessados e dispostos a ouvir sobre as 61 páginas a seguir e suas margens, leia-se, os acontecimentos da minha vida enquanto elas eram escritas. Ter vocês por perto é um privilégio.

RESUMO

Ao analisar a estrutura do mercado de arte e compará-lo a outros mercados, é possível constatar rapidamente a existência de riscos, incertezas e assimetrias de informações peculiares e incompatíveis com qualquer outro. Este trabalho enumera e analisa alguns dos elementos microeconômicos que permeiam o mercado de arte com o objetivo de sistematizar o racional não explícito do seu funcionamento e conectar o processo de validação de uma obra de arte ao seu preço. Para que a discussão seja feita, há, primeiramente, a definição de risco, incerteza e construção de valor em camadas, ou seja, parte-se do entendimento tradicional da economia até os aparelhos analíticos característicos da arte. Para que a avaliação de valor seja possível, discutem-se temas como: custos de testes, sua distribuição entre os agentes e critérios utilizados em um julgamento especializado. Na segunda parte deste trabalho, as principais assimetrias de informação do século XX são destacadas com o intuito de demonstrar a falta de transparência e seus respectivos impactos no sistema e na estruturação de preços. Logo, este estudo, a partir de evidências, debate a relação entre o valor atribuído a uma obra e seu preço como um reflexo dos eventos de mercado no qual ela se encontra disponível para ser transacionada, destacando o comportamento dos agentes envolvidos nos acordos comerciais.

Palavras-chave: mercado de arte; avaliação de obras de arte; riscos e incertezas; assimetria de informação; economia da arte.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Riscos relacionados à fraude interna

Quadro 2 - Riscos relacionados à segurança e bem-estar no trabalho

Quadro 3- Riscos relacionados à condutas de emprego

Quadro 4 - Riscos relacionados à danos aos ativos físicos

Quadro 5 - Riscos relacionados à interrupção de vendas e falhas de sistemas

Quadro 6- Riscos relacionados à interrupção de vendas, falhas de sistemas e contratos incompletos

Quadro 7 - Riscos relacionados a quebra de confidencialidade

Quadro 8 - Riscos de propriedade

Quadro 9 - Questões legais e regulatórias

Quadro 10 - Riscos financeiros e de mercado

Quadro 11 - Modelo analítico dos tipos de assimetria de informação

Quadro 12 - Variáveis de mensuração que influenciam preços

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Diagrama de fraudes cometidas via assimetria de informação

Figura 2 - Fluxo de lavagem de obras de arte

Figura 3 -Fotografia forjada utilizada para autenticação de obras pelo casal Beltracchi

Figura 4 - Van Meegeren replicando a obra de Vermeer durante o tribunal

Figura 5 - Elmyr de Hory ao lado de sua falsificação de um Matisse

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	8
CAPÍTULO 1 - RISCO, INCERTEZA E CONSTRUÇÃO DE VALOR NO MERCADO DE ARTE	10
1.1 - Estrutura do mercado de arte	11
1.2 - Risco e incerteza na indústria criativa	14
1.3 - Risco e incerteza no mercado de arte	27
1.4 - Estrutura microeconômica do mercado de arte	30
1.5 - Avaliação das obras e custos de teste	32
1.6 - Critérios de avaliação do valor	37
CAPÍTULO 2 - O IMPACTO DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO DO VALOR AO PREÇO	38
2.1 - Roubo e fraude de procedência	42
2.2 - Lavagem de obras de arte	42
2.3 - Falsificação via procedência	43
2.4 - Falsificação de grandes e pequenas obras	45
2.5 - Estrutura e distribuição de preços	48
2.6 - Preço de reserva em leilões	52
CONCLUSÃO	53
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	57

INTRODUÇÃO

Em comemoração ao nascimento de seu segundo filho, um mercador italiano encomendou um retrato de sua esposa em 1506. O pintor recebeu o sinal, pintou-o, mas nunca entregou o retrato. Quatro séculos depois, de origem italiana, mas com residência fixa na França, a obra de pouco prestígio ocupava uma parede discreta no canto de um museu parisiense quando foi roubada e permaneceu desaparecida por quase dois anos. Em 1913, o sequestrador do retrato de Lisa Ghirardini, foi detido na tentativa de fraude e venda da obra no mercado negro, mais precisamente na província de Como, na Itália. Após o resgate, a obra voltou para a sua residência, o Louvre, onde foi autenticada por especialistas e, só então, pôde voltar à parede do museu, onde passou a ser vigiada não apenas por um sistema complexo de câmeras e segurança, mas por todos os apreciadores de arte que vão à Paris justamente para desvendar o mistério contido no seu sorriso de Monalisa. Já durante a sua criação, o quadro foi objeto de fraude, mas foi apenas com o seu roubo que ele alcançou o status do quadro mais conhecido do mundo.

O mundo da arte abriga diversas tensões, muitas delas ligadas às incertezas, riscos, fraudes, assimetrias de informação que influenciam diretamente em seu valor. Portanto, este trabalho enumera e analisa alguns dos elementos microeconômicos que permeiam o mercado de arte com o objetivo de sistematizar o racional não explícito do seu funcionamento e conectar o processo de validação de uma obra de arte ao seu preço. A avaliação é feita por um grupo de especialistas, aqueles que possuem um conhecimento de nicho restrito a um pequeno grupo, enquanto isso, o preço é um reflexo dos eventos de mercado no qual a obra se encontra disponível para ser transacionada. Dessa forma, o trabalho também se propõe a analisar com mais profundidade a relação entre estes dois elementos.

Para que toda a análise econômica seja possível, é necessário dar um passo atrás para entender algumas caracterizações básicas do mercado sobre o qual as considerações microeconômicas foram feitas. Com o propósito de atingir os objetivos propostos, por opção metodológica e para propiciar uma melhor compreensão, foi realizada uma divisão dos principais temas abordados em capítulos.

O primeiro capítulo objetiva discutir a estrutura do mercado de arte levando em consideração as bases dessa economia, seus riscos e incertezas, os custos de mensuração e critérios de avaliação do valor de uma obra. Portanto, inicia-se trazendo um panorama da

economia da arte, onde será possível entender em quais segmentos o mercado se divide, o que é uma obra de arte, como se caracteriza o ofício do artista e quais são as primeiras distinções do mercado em comparação aos outros. Depois, definem-se os conceitos de risco, incerteza e assimetria de informação de acordo com a conceituação clássica dos manuais de economia. Tais definições são consolidadas com a intenção de compreender o que esses termos significam na prática para a indústria criativa em suas múltiplas áreas e possibilidades. A partir de uma revisão da obra de Anna Dempster, é possível observar a composição de um modelo analítico de riscos que, por sua vez, podem estar associados ação humana, ocorrências extraordinárias, falhas de gestão, processos e tecnologia, definição de propriedade, questões legais, regulatórias, financeiras ou de mercado dentro do universo da indústria criativa. Dessa forma, conclui-se quais são os significados de risco e incerteza dentro do mercado da arte levando em consideração suas especificidade, a perspectiva histórica e o contexto de compra e venda que a obra de arte está inserida.

Ainda na primeira parte, são descritas as delimitações do mercado de arte de maneira geral e quando comparadas a outros investimentos alternativos como: ouro, ações, propriedades, vinho e bens de luxo. Assim, analisam-se os riscos e incertezas do mercado de forma sistêmica, descrevendo aquilo que pode ser previsto ou calculado e aquilo que permanece incerto até mesmo para os especialistas da área. Após as definições, são abordadas as formas de análise, atributos e situações de teste para a validação do valor da arte. Para obras de arte, objetos únicos e incomensuráveis, como podem ser realizados testes de verificação sem comprometer a obra? A gestão de risco preconiza que testes sejam feitos como forma de avaliação daquilo que se investirá, todavia, quando o assunto são obras de arte, as definições do custo de teste e o acesso a informações são diferentes do que se vê em um mercado de produtos tradicionais ou que podem ser replicados de forma manufaturada. Assim, foram mapeados os atributos que devem ser levados em consideração ao se avaliar uma obra, quais são os possíveis testes, seus respectivos custos neste cenário e de que forma cada agente econômico lida com essas decisões de investimento em verificação.

No segundo capítulo, a análise das assimetrias de informação e formas de fraudes que influenciam na atribuição de valor introduzem a discussão da formação, estruturação e distribuição de preços. Nesse contexto, são destacadas e analisadas quais são as possíveis falhas e fraudes realizadas na análise dos atributos das obras de arte. A partir da visão geral e compreensão das variáveis-chaves deste trabalho, foram esquematizadas as principais fontes

de assimetrias de informação que rondam o mercado de arte. Para além da teoria discutida, o capítulo traz relatos históricos de algumas assimetrias de informação ocorridas dentro da história da arte no século XX como: roubos e fraudes de procedência, lavagem de obras de arte e falsificação de grandes e pequenas obras.

Como última entrega deste trabalho de pesquisa, as informações levantadas nas páginas anteriores são combinadas e analisadas em busca de justificar o preço de obras de arte a partir dos processos utilizados na autenticação do seu valor, considerando também as assimetrias, os riscos e os agentes que compõem e influenciam o mercado. Por fim, o trabalho encerra a pesquisa abordando as variáveis de mensuração que influenciam preços, revisando possíveis lógicas para a composição de um preço final que diverge de obra para obra e o funcionamento dos preços de reserva em leilões que apresentam um racional distinto da que é conhecido tradicionalmente nos manuais de economia.

Em suma, este trabalho compreende o mercado de arte sob três temas. O primeiro configura um panorama da economia da arte, mostrando como os riscos e incertezas se aplicam a ela e ao processo de validação de valor das obras. O segundo, como as assimetrias de informação e fraudes provenientes do risco influenciam as movimentações do mercado e a autenticação de valor de uma peça. O terceiro e último debate a conexão do valor ao seu preço de mercado, bem como sua estruturação e distribuição dentro da oferta e demanda existente. Enfim, com os elementos econômicos do mercado de arte analisados, será possível visualizar, de maneira consistente, como os agentes enfrentam estes três temas e utilizam as ferramentas características do mercado de arte para atuar e operar transações comerciais levando em consideração a otimização e o equilíbrio.

CAPÍTULO 1 - RISCO, INCERTEZA E CONSTRUÇÃO DE VALOR NO MERCADO DE ARTE

Ao partir do princípio que o mercado de arte é um objeto de estudo que não integra nenhuma disciplina fundamental para a formação econômica e que o tema possui inúmeras peculiaridades, pode-se dizer que não é mais um mercado sob o guarda-chuva das estruturas de mercado tradicionalmente estudadas. Portanto, este primeiro capítulo trabalha na transposição de conceitos econômicos para a realidade das transações comerciais realizadas no mercado da arte. Para isso, quatro elementos microeconômicos são analisados: riscos, incertezas, custos de teste e atributos qualitativos da construção de valor.

Uma característica que não é particular ao mercado de arte, mas certamente é um ponto que necessita extrema atenção, é a existência de riscos e incertezas. Portanto, existem diversas situações nas quais nenhuma, uma ou mais partes interessadas por uma determinada obra não estão igualmente cientes de todos os atributos necessários para se tomar uma decisão. Logo, há de se assumir que as assimetrias de informações derivadas desse contexto formam um objeto de estudos extremamente denso e complexo.

Contudo, em comparação a outros mercados, os registros das transações de obras de arte não recebem a devida importância, de maneira que existe apenas uma escassa bibliografia acerca de suas lacunas. Nesse sentido, o presente trabalho propõe-se a, de forma dedutiva, definir como os conceitos econômicos que compõem um mercado econômico se aplicam à realidade do mercado de arte.

1.1 - Estrutura do mercado de arte

Um mercado é composto, não apenas, mas essencialmente, por agentes, compradores e vendedores, que interagem entre si. A partir destas interações, elementos condicionantes de compra e venda se destacam, assim como toda a estrutura criada para suportar essas relações. Para além da influência dos agentes, há também o papel desempenhado pelo produto comercializado dentro da lógica comercial. Assim como qualquer outro mercado, o mercado de arte apresenta todos estes componentes, no entanto, cada um à sua especificidade e maneira. Nas decisões de compra e venda, agentes dialogam com intermediários, especialistas e instituições próprias do mercado. Da mesma forma, quando o assunto são os elementos que condicionam e regem as situações de compra e venda, questões de riscos e incertezas são uma certeza inerente ao mundo arte que nem sempre é a "regra" para outros mercados. No que tange a relação entre preço e valor, existe todo um universo de atributos e análises aplicadas a produtos incomensuráveis como obras de arte.

Assim, os princípios econômicos de otimização e equilíbrio que regem a economia também atuam de forma direta no mercado de arte em uma constante interação entre suas ofertas e demandas. Nesse sentido, esta seção analisa o mercado a partir da perspectiva dos elementos econômicos tradicionais que o compõem.

Para que o assunto seja trabalhado e desenvolvido com uma lógica clara e concisa, faz sentido que o tema seja desenvolvido a partir de uma visão dedutiva. Ou seja, os elementos generalistas dos manuais de economia serão usados como os primeiros aparelhos analíticos

deste trabalho, mas conforme o assunto for sendo aprofundado, darão lugar a definições cada vez mais específicas ao mercado em questão. Para que todos os conceitos e argumentos presentes neste trabalho sejam assimilados por quem conhece ou não as especificidades do mercados, o esforço de enumerar e apontar exemplos estará presente sempre que possível.

Antes de mais nada, um balanceamento de expectativas deve ser feito. Quando utilizamos o termo "mercado de arte", as delimitações do que isso significa, por muitas vezes, fica a cargo daqueles que a compreendem. No caso deste trabalho, é importante que uma delimitação seja feita, caso contrário, não será possível avançar com profundidade. Ao teorizar sobre classificações e preços da arte, a socióloga francesa, Raymonde Moulin, determina a existência de três segmentos de arte dentro do mercado (MOULIN, 2003), são eles os de:

(i) "*Junk*" paintings : obras vendidas pelos próprios artistas em calçadas de bairros nobres, turísticos ou em lojas de souvenir. A este tipo de arte, o termo "cromo" também é apropriado.

(ii) Arte estabelecida: que fazem referência a obras consagradas de antigos mestres da pintura. Na data presente, qualquer arte pertencente a esta categoria é considerada um investimento e são, em sua maioria, vendidas em leilões.

(iii) Arte contemporânea: Diferentemente das obras estabelecidas, as obras contemporâneas são produzidas por artistas ainda vivos e que ainda tem potencial criativo para produzir. A demanda, neste caso, é criada por críticos e curadores e a oferta costuma se dar em galerias que representam ou hospedam os artistas.

Ainda de acordo com Moulin, a definição jurídica da obra de arte na União Europeia está diretamente ligada a uma arte autônoma, que é o produto da fonte de renda primária do artista e que, por isso, se diferencia do artesanato e da indústria, pois é o trabalho do artista que tem a arte como profissão:

As atividades do pintor, do escultor e do arquiteto consideradas como radicalmente distintas dos ofícios manuais alcançaram a dignidade das artes "liberais". O artista não é mais um artesão, mas um criador, uma espécie de *alter deus* subtraído às normas comuns. (...) a obra de arte se opõe como produto único do trabalho indiviso de um criador único e ela exige uma percepção pura e desinteressada. (MOULIN, 2003, p.93)

Assim, a partir de uma classificação estabelecida como "forma de corte", o texto adiante tratará apenas de obras presentes em leilões, à venda em galerias, expostas em museus ou nas casas de colecionadores, ou seja, os cromos não serão considerados em nenhum momento desta pesquisa.

Conforme preconizado no manual de Risco e Incerteza "Handbook of the economics of risk and uncertainty", é possível detectar, já nas primeiras páginas, uma resposta cartesiana sobre como se dá a relação entre os elementos a partir de um exemplo econômico:

"Risk, which is a situation where probabilities are well defined, is much less important than uncertainty. (...) Portfolio theory built on assumed normal distributions is a beautiful edifice, but in the real financial world, tails are much fatter than normality would predict. And when future prices depend on the choices of millions of human beings and on the way those humans respond to current prices and recent price movements, we are no longer in the land of martingales protected from contagions of irrationality. Herd behavior, with occasional stampedes, outperforms Brownian motion in explaining important price movements. (...) Uncertainty rules." (MACHINA M.J.; VISCUSI W.K, 2014, p. xviii)

A partir desse trecho, podemos entender que o risco é uma questão estatística. Ou seja, é um resultado probabilístico que nos dá a chance de um determinado acontecimento ter um resultado diferente do esperado. Apesar do risco não poder ser controlado, o fato de ele ser derivado de uma estimativa já faz com que outras ações possam ser tomadas para minimizá-lo.

Já a incerteza é composta por uma força maior, que varia de caso em caso, mas que não pode ser metrificada. Portanto, o manual prega que apesar do risco ser uma variável a ser considerada, suas chances de ser previsto são infinitamente maiores que as da incerteza e, por isso, é a incerteza que dita as movimentações do mercado. Em outro trecho, a incerteza é definida como:

"Uncertainty, not risk, is the difficulty regularly before us. That is, we can identify the states of the world, but not their probabilities." (MACHINA M.J.; VISCUSI W.K, 2014, p. xxi)

Dessa forma, a discussão acerca da incerteza não é da sua existência ou inexistência, mas sim da consciência ou ignorância, no sentido de desconhecimento, da sua atuação inevitável. Portanto, o manual clássico da economia já nos fornece três elementos importante para o que está por vir: (i) risco é uma questão de probabilidade; (ii) teorias matemáticas de nada são úteis para a incerteza; (iii) a incerteza é inerente a toda e qualquer situação de mercado e quem a desacredita, apenas está protegido pelo desconhecimento de sua existência.

Então, partiremos para uma nova camada, na qual risco e incerteza são componentes da indústria criativa e seguem os princípios tradicionais da economia, contudo, trazem implicações particulares ao meio, que precisam ser identificadas e gerenciadas a todo momento.

1.2 - Risco e incerteza na indústria criativa

Em seu livro "Risk and uncertainty in the world of art", Anna Dempster traz uma definição ainda mais simples, onde risco simplesmente equivale ao perigo, ou seja, a realização daquilo que é indesejado. Felizmente, dado que uma análise é possível, a indústria criativa sempre deseja que a mesma seja feita a fim de reduzir ao máximo a incerteza. Um ponto interessante que surge neste momento é a possibilidade de separação das duas variáveis que caminharam juntas até o momento. Ao isolar a incerteza e trabalhar apenas com o risco no artigo "An Operational Risk Framework for the performing arts and creative industries", volta-se a um horizonte onde ocorrências podem ser mensuradas e associadas a um resultado específico. Nessa perspectiva, enxergamos: "riscos externos", aqueles que vêm de uma conjuntura dada, e "riscos manufaturados", que são fabricados por indivíduos e adicionados ao ambiente. Em busca de uma visão sistêmica dos riscos, Dempster cria um aparelho analítico no qual segmenta e esquematiza todas as possíveis causas e consequências derivadas dos tipos de risco. Em seu modelo, são observados oito macro eventos: Fraude interna; segurança e bem-estar no trabalho; condutas no emprego; danos aos ativos físicos; interrupção de vendas e falhas de sistema; Execução, entrega e gerenciamento de processos; Contratos Incompletos e quebra de confidencialidade. Todos estes riscos também estão suscetíveis a subdivisões mais detalhadas. Para fins de uma análise mais rápida, dividiremos os oito tipos de riscos em duas categorias: riscos relacionados à ação humana ou ocorrências extraordinárias e riscos de gerenciamento, processos e tecnologia. (DEMPSTER, 2008)

A primeira categoria são os riscos relacionados à ação humana ou ocorrências extraordinárias e engloba quatro tipos de eventos: fraude interna, segurança e bem-estar no trabalho, condutas de emprego e danos a ativos físicos. Os riscos de fraude interna podem ser definidos como perdas vinculadas a empregados com a intenção de fraudar, desviar propriedade ou contornar leis, regulamentos ou políticas da empresa, ou seja, roubos, fraudes e atividades não autorizadas pelos gestores responsáveis. Logo, existem diversos exemplos rotineiros que podem ser dados nestes casos, como transações não relatadas ou não

autorizadas; fraudes de cartão ou roubo de bilheteria; vendas de ingressos por vendedores que não possuem autorização; e roubo e revenda de informação interna.

Quadro 1: Riscos relacionados à fraude interna

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Fraude interna	Perdas vinculadas a empregados com a intenção de fraudar, desviar propriedade ou contornar leis, regulamentos ou políticas da empresa	Roubo e Fraude Atividade não autorizada com a intenção de fraudar	Transações não relatadas Transações não autorizadas Fraude de cartão de crédito Venda de ingressos para vendedores não autorizados Roubo de bilheteria Roubo e revenda de informação interna

Fonte: elaboração própria

No que diz respeito à segurança e bem-estar no trabalho, tem-se as perdas decorrentes de atos inconsistentes com as leis ou acordos trabalhistas, de saúde e segurança, de pagamentos de indenizações por danos pessoais ou de eventos de diversidade e/ou discriminação. Em um nível secundário, esses riscos se traduzem na prática em questões de segurança no ambiente ou diversidade e discriminação, como riscos de responsabilidade geral (acidente de trabalho), violação das regras de saúde e segurança do funcionário e não conformidades com a legislação vigente no que tange a utilização de equipamentos de proteção individual (EPI); necessidade de compensação de trabalhadores; falta de diversidade no ambiente de trabalho; falta de conhecimento das leis de discriminação e regulamentos trabalhistas; e todos os tipos de discriminação.

Quadro 2: Riscos relacionados à segurança e bem-estar no trabalho

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Segurança e Bem-Estar no Trabalho	Perdas decorrentes de atos inconsistentes com as leis ou acordos trabalhistas, de saúde e segurança, de pagamentos de indenizações por danos pessoais ou de eventos de diversidade / discriminação.	Segurança no ambiente Diversidade e Discriminação	Responsabilidade geral (escorregar e cair, etc.) Violação das regras de saúde e segurança do funcionário Compensação de trabalhadores paga Falta de diversidade Todos os tipos de discriminação, incluindo sexo, idade, raça, deficiência, etc Falta de conhecimento das leis de discriminação e regulamentos trabalhistas

Fonte: elaboração própria

Já as condutas de emprego estão ligadas a riscos decorrentes de atos incompatíveis com as leis ou acordos trabalhistas e pagamentos de indenizações em cumprimento a decisões judiciais, seja por danos pessoais ou eventos discriminatórios. Nesse sentido, destacam-se as relações entre empregados, riscos com "funcionários-chave", falha de pessoal, problemas de recrutamento e escassez de mão de obra. Todos estes possíveis fatores se traduzem em exemplos como: desacordos de remuneração, benefícios, rescisões; perdas associadas a funcionários insubstituíveis; perdas associadas a demissão e recrutamento de colaboradores qualificados ou não-qualificados ou até mesmo a escassez de mão de obra.

Quadro 3: Riscos relacionados à condutas de emprego

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Condutas de emprego	Perdas decorrentes de atos inconsistentes com as leis ou acordos trabalhistas, de saúde e segurança, de pagamentos de indenizações por danos pessoais ou de eventos de diversidade / discriminação.	Relações entre empregados Risco de "funcionário-chave" Falha de pessoal Risco de recrutamento Escassez de mão de obra	Remuneração, benefícios, questões de rescisão Atividade de trabalho organizada Perdas associadas a equipe insubstituível, difícil de substituir e substituível Perdas associadas a falhas de pessoal, incluindo falhas, partidas, rescisões Perdas associadas ao recrutamento de mão de obra qualificada e não qualificada Escassez de mão de obra

Fonte: elaboração própria

Por fim, o último risco desta categoria está relacionado à ocorrências extraordinárias que ocasionam danos a ativos físicos, seja por desastres naturais, mudanças climáticas, terrorismo, vandalismo ou incêndio. Nesse caso, os riscos vão desde em perdas em desastres, efeitos do clima na venda de ingressos até a tomada de reféns da audiência.

Quadro 4: Riscos relacionados à danos aos ativos físicos

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Danos aos Ativos Físicos	Perdas decorrentes de danos a ativos físicos em desastres naturais ou outros eventos.	Desastre e outros eventos Ocorrências climáticas Terrorismo Vandalismo Incêndio	Perdas por desastres naturais Perdas humanas de fontes externas Efeito do clima na venda de ingressos de espetáculos ao ar livre Tomada de reféns de audiências

Fonte: elaboração própria

Já na segunda categoria, observamos os riscos que ocorrem a partir de falhas de tecnologia, gestão e andamento de processos, como a interrupção de vendas e falhas de sistemas, erros na execução, entrega e gerenciamento de processos, contratos incompletos e quebra de confidencialidade. As perdas decorrentes de interrupção de negócios ou falhas de sistemas derivam de falhas mecânicas, de equipamentos, compras inadequadas e até mesmo falta de manutenção e podem ser exemplificadas por erros em softwares, quedas de internet e descontrole de maquinário.

Quadro 5: Riscos relacionados à interrupção de vendas e falhas de sistemas

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Interrupção de vendas e falhas de sistemas	Perdas decorrentes de interrupção de negócios ou falhas de sistemas.	Falhas de sistemas e equipamentos Perdas decorrentes de compras inadequadas ou falta de manutenção	Falha no software de venda de tickets Queda de internet Falha de sistemas de controle de maquinaria

Fonte: elaboração própria

As falhas de execução, entrega e gerenciamento de processos são representadas por riscos de terceiros, perda resultante de falhas e fraudes externas. Nesse caso, a terceirização mal sucedida de serviços é o principal exemplo. Já as perdas decorrentes de contratos

incompletos, mal escritos ou não executáveis podem desencadear uma definição inadequada de funções e responsabilidades, informações ocultadas e questões legais acerca de direitos autorais, direitos de propriedade intelectual ou outros requisitos legais pouco claros.

Quadro 6: Riscos relacionados à interrupção de vendas, falhas de sistemas e contratos incompletos

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Execução, entrega e gerenciamento de processos	Risco de Terceiros Perda resultante de falha de terceiros Fraude Externa	Fornecedores e falha de fornecedores	Terceirização
Contratos Incompletos	Perdas decorrentes de contratos incompletos, mal escritos ou não executáveis	Contratos pobres ou mal especificados	Funções e responsabilidades não são definidas de forma adequada Contratos que ocultam informações Direitos autorais, direitos de propriedade intelectual ou outros requisitos legais pouco claros

Fonte: elaboração própria

Enfim, o risco relacionado a falhas de processos são as quebras de confidencialidade em que informações sensíveis são divulgadas a partes interessadas, desde fotografias à imprensa por parte de funcionários até a divulgação de informações comercialmente confidenciais aos concorrentes.

Quadro 7: Riscos relacionados a quebra de confidencialidade

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Quebra de confidencialidade	Perdas decorrentes da divulgação de informações confidenciais às partes interessadas.	Relações com funcionários Divulgação de informações sensíveis	Divulgação de informações, fotografias, etc. à imprensa por funcionários de organizações que realizam eventos envolvendo pessoas de alto perfil Divulgação de informações comercialmente confidenciais aos concorrentes

Fonte: elaboração própria

Logo, existem diversos riscos que podem concernir a indústria criativa e, ao visualizar os quadros acima, é possível distinguir diferentes categorias e tipos de riscos com os quais as empresas desse segmento se deparam diariamente. Esta disposição também faz com que os riscos sejam melhor compreendidos e geridos. Portanto, a conclusão a que se chega é a de que: apesar dos riscos serem tabulados e segmentados, faz mais sentido que os mesmos não sejam tratados de maneira isolada, pois existem relações complexas de interação entre eles e suas incertezas implícitas.

Por fim, tendo sido revisado o escopo do risco e da incerteza, podemos retornar ao objeto do presente trabalho, qual seja, ao mercado de arte. Ainda sob a perspectiva de Dempster, a expansão do mercado de arte nas últimas três décadas fez com que novas e mais sofisticadas abordagens surgissem frente à gestão de falhas do mercado. No entanto, existem três grandes categorias de risco que saltam os olhos quando o assunto é arte, são eles: riscos de propriedade, relacionados diretamente às relações de compra e venda; questões legais e regulatórias, que gerem o mercado e seus processos; e riscos financeiros e de mercado (DEMPSTER, 2008).

Os riscos de propriedade se subdividem em questões de título legal, problemas de atribuição, autenticidade a atribuição de valor (*valuation*) da obra. Na sequência,

analisaremos cada um dos casos. Como não há uma resposta concreta para nenhum desses, o foco da análise será, principalmente, quais as perguntas a serem respondidas.

Em casos de venda, é necessário se certificar se o vendedor é o responsável legítimo pela obra que está sendo comercializada. Em casos de divórcio, disputas familiares ou herança, a propriedade é um ponto de atenção e, historicamente, disputas nessa linha não são incomuns. Outras dimensões que não podem deixar de ter seu risco avaliado são as questões éticas ou morais que rondam este tipo de transação comercial.

Ao realizar a certificação da autenticidade e atribuição, chega-se a um território em que a incerteza é um componente inescapável. Atualmente, existem técnicas, boas práticas e conhecedores do meio artístico e tecnológico que buscam minimizar falhas, contudo, é um percurso que está sempre sujeito a imprecisão histórica e a má fé de agentes. Por exemplo, um dos impactos imediatos do envolvimento de consumidores asiáticos nos leilões europeus foi o aumento exponencial dos preços, estimulando a produção de obras de autenticidade duvidável.

No que se refere à atribuição de valor, a compreensão do mercado de arte leva em consideração diversos agentes: produtores, promotores, intermediários culturais e de mercado, serviços de suporte, a mídia e, enfim, os consumidores. A questão é: todos eles, alguns de maneira indireta, exercem pressão sobre a tarefa de precificação de uma obra, e um simples endosso de um determinado agente pode gerar grandes oscilações de valor. Todavia, talvez esta discussão esteja muito mais para o lado da incerteza, ao qual não se pode utilizar de ferramentas e dados probabilísticos, do que do risco. Nesse caso, dois itens devem ser considerados, ambos relacionados ao risco de uma prerrogativa incorreta, ou seja, em que obras de artes são mal avaliadas ou o valor que lhes é atribuído não corresponde ao valor financeiro exposto ao mercado. Nestas situações, os valores classificados são superestimados ou subestimados e isso reflete diretamente no preço em que a obra é colocada à venda, por exemplo, este é o caso de quando uma falsificação é vendida como se fosse uma original ou uma obra original é vendida a um preço baixo pois os agentes envolvidos na transação não conhecem sua história e, conseqüentemente, não avaliam de acordo com o seu verdadeiro valor. Por fim, vale lembrar que, independentemente do valor atribuído a uma obra de arte, seu caráter único faz daquela obra um objeto incomensurável, no entanto, o mesmo está sempre à mercê da comparação com outras obras, seja do autor, da escola pictórica ou do

grupo que pertence. Contudo, toda a defesa da obra é construída a partir da autenticidade e da atribuição correta.

Como pode ser visto no quadro 08, os riscos de titularidade estão relacionados à atribuição de posse da obra e, frequentemente, estão ligados a disputas familiares e vendas realizadas por indivíduos que não detém os direitos de propriedade da obra. Assim, é comum que estas situações aconteçam em caso de divórcio, disputa de herança familiar, alegação de roubo ou furto, cotitularidade, entre outros casos. No caso da autenticidade e atribuição, existe uma dificuldade em garantir a autenticidade da obra em alguns casos. Por isso, é importante que análises técnicas, históricas e de titularidade da obra sejam realizadas para que não aconteçam falsificações e fraudes. Por fim, o risco de avaliação de valor da obra sempre está à mercê de maus entendidos ou avaliações que acarretam em uma atribuição de valor incompatível.

Quadro 8: Riscos de propriedade

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Titularidade	Riscos relacionados a atribuição de posse da obra	Disputas familiares Venda realizada por quem não detém o direito de posse da obra	Divórcio Disputa de herança familiar Alegação de roubo ou furto Cotitularidade de obra
Autenticidade e atribuição	Determinação de autenticidade da obra	Dificuldade em garantir a autenticidade da obra Análise técnica da obra Dificuldade de atribuição da obra Análise histórica da obra Histórico de titularidade da obra	Falsificação de obras Obra executada e assinada por pessoas diferentes
<i>Valuation</i> da obra	Atribuição de um valor de mercado à obra	Mau entendimento ou mau uso da avaliação	Atribuição de valor incompatível com a obra

Fonte: elaboração própria

Sobre os assuntos regulatórios, o mercado de arte, como todos os outros, depende de contratos e regras, mas sua globalização no último meio século fez com que pontos sensíveis fossem atenuados. Até meados do século XX, os mercados de arte foram construídos em um contexto doméstico e conduzidos por um pequeno número de agentes. No entanto, a globalização do mercado de arte não resultou em uma desterritorialização ou diminuição da importância de distâncias físicas, pelo contrário, esse movimento restringe negociações à esfera local.

Ainda sim, com a internacionalização das obras de arte, houve um crescimento em termos de valor, complexidade e escopo do mercado. Contudo, não existem leis gerais que regulam as transações em escala global e a variação das leis de um país para o outro deve,

entre outras questões, ser vista como um desafio intrínseco à maturidade de um mercado ainda em desenvolvimento.

No quadro 9 é possível observar os eventos relacionados às questões legais e regulatórias, tais questões estão diretamente ligadas às legislações que tangem a regulação de suas mercadorias. A nível global, não existem marcos regulatórios e como destacado no livro "Não é só uma questão de gosto", o mercado de arte é desregulado em escala local, nacional e mundial". Visto que há uma inexistência de regulamentação a nível internacional para regular o mercado de arte, existem casos em que leis inconsistentes e incompatíveis entre países trazem impeditivos e riscos para o mercado. No Brasil, por exemplo, não se permite que um perito marque uma obra como falsa e caso o faça, o proprietário da falsificação pode processá-lo por isso. Para além da falta de regulação daquilo que é absurdo, os riscos legais referem-se a também a leis de proteção de dados, direitos autorais, leis de proteção ao consumidor e regulação de propriedades culturais. (SÁ-EARP, 2019, P. 29)

No quadro 9, é possível observar a esquematização dessas falhas e as categorias em que se encaixam como: incompatibilidade de leis entre países, inconsistências regulamentares e situações em que as leis falham na proteção do mercado.

Quadro 9: Questões legais e regulatórias

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Falha de regulação	Inexistência de regulação a nível global	Leis incompatíveis entre países Leis inconsistentes Leis que não protegem o mercado	Leis de proteção de dados Direitos autorais Leis de proteção ao consumidor Regulação de propriedade cultural

Fonte: elaboração própria

Por fim, os riscos financeiros e de mercado podem ser vistos por três lentes: o estado do mercado de acordo com a conjuntura econômica, os fatores regulatórios externos e a sua estrutura em termos de participantes e processos. O mercado de arte é impactado pelos

acontecimentos econômicos mundiais e, conseqüentemente, os agentes do mercado tem seus *modus operandis* diretamente afetados. Por exemplo, a ascensão da arte contemporânea no último meio século trouxe consigo o aumento de investidores especulativos para o mercado e as feiras de arte que, por sua vez, passaram a partilhar com as grandes casas de leilão a fama do local onde acordos e compras são realizados.

Como visto no quadro 10, o estado do mercado pode apresentar reflexos e conseqüências a partir da conjuntura econômica, como oscilações de mercado e incertezas quanto ao futuro de determinados ativos. Assim, em alguns casos as obras de arte se apresentam como uma alternativa e uma oportunidade de diversificar o portfólio de investimentos.

Já os fatores regulatórios externos dizem respeito à mudança de comportamento de agentes derivados de fatores externos. Por exemplo: casas de leilão podem diversificar seu portfólio de vendas e, conseqüentemente, seu modelo de negócios a depender das questões regulatórias. Enfim, o último evento dos riscos de mercado está associado à mudança de comportamento dos agentes que podem adotar estratégias não convencionais em situações adversas como aumento da base de consignação de obras e tomada de empréstimos usando obras como garantia.

Quadro 10: Riscos financeiros e de mercado

Tipo de evento	Definição	Categoria	Exemplos de atividades
Estado do mercado em resposta a conjuntura econômica	Reflexos da conjuntura econômica no mercado	oscilações de mercado Incerteza quanto ao futuro de determinadas obras	Compra e venda de arte como investimento alternativo Diversificação de portfólio
Fatores regulatórios externos	Mudança de comportamento dos agentes devido a fatores externos	Diversificação de negócios	Casas de leilões diversificando seu modelo de negócios
Estrutura do mercado e seus agentes	Mudança de comportamento dos agentes	Agentes do mercado adotando estratégias não convencionais	Aumento da base de consignação de obras Empréstimos assegurados por obras de arte

Fonte: elaboração própria

1.3 - Risco e incerteza no mercado de arte

Apesar das categorias do mercado de arte serem diferentes das enumeradas nas indústrias criativas, podemos intuir que também apresentam uma junção dos riscos externos e manufaturados como exposto anteriormente. No entanto, o aprendizado mais importante que se pode tirar desta análise bibliográfica é: risco é mensurável, incerteza não. Todos os autores referidos nas páginas anteriores falam sobre o risco, pois é a variável que representa aquilo que se pode entender. Enquanto isso, a incerteza representa o incompreensível, ou seja, é a junção e o equilíbrio da sorte e do azar e, por isso, não se encaixa em modelos econômicos.

Em uma última tentativa de conexão de pontos neste capítulo, trataremos agora de dois conceitos ainda não abordados: a imaginação e o futuro. Dado que a incerteza é a falta de certeza e um estado de dúvida na qual cálculos probabilísticos não nos são úteis, como os seres humanos enfrentam seus processos de decisão e tomam atitude frente ao futuro? Para George Shackle, economista pós-keynesiano que buscou refletir sobre o processo de decisão

racional clássico, a resposta está na imaginação. Assim, é possível observar seu pensamento na pesquisa de quem o estuda, como é o caso do trecho abaixo escrito em 1982 por Philippe Beaugrand em seu artigo "Le temps, l'imagination, l'incertitude, dans la théorie du professeur G.L.S. Shackle":

"Enquanto a racionalidade clássica exclui o homem de qualquer processo real de tomada de decisão (ou pelo menos a maneira pela qual a escolha econômica é determinada se resume a isso), a imaginação do homem é para Shackle o lugar apropriado onde se cria a história, o elemento gerador dessa origem, o que significa que cada presente não está totalmente implícito em seus antecedentes, o que há de melhor da decisão - decisão não vazia, não quimérica, não impotente." (Beaugrand, 1982, p. 303, tradução nossa)

A grande questão é que, seja no mercado de arte ou no dia a dia de qualquer indivíduo, as pessoas vivem suas vidas pendulando entre o indeterminado e determinado. Portanto, para tudo aquilo que não se pode encontrar uma determinação, a imaginação age de maneira a preencher as lacunas em branco que, diariamente, são impostas pelo futuro.

Agora retornando ao objetivo deste trabalho, abordaremos as proposições de Shackle na realidade da arte contemporânea. Quando o assunto são obras de arte clássica, há um acordo velado, ou melhor, silencioso entre galeristas, compradores e casas de leilão: formalmente, é impossível que o valor de um clássico sofra redução. Nesse sentido, investir em uma peça clássica assinada por um artista de séculos atrás é um investimento relativamente seguro, pois o discurso que sustenta seu valor já foi validado. Já quando o assunto é arte contemporânea, o artista ainda está vivo e, muitas vezes, a narrativa que apoia a obra ainda está em cheque, o que confere a mesma uma maior volatilidade em comparação àquilo que já foi consagrado como clássico. Nenhuma obra jamais foi valorizada pelo caráter estético pois seria necessário uma convenção acerca de um belo absoluto, o que é impossível.

Ao tomar a Mona Lisa como exemplo vemos que durante seus primeiros 400 anos, ela foi tratada como uma obra qualquer, mas após o seu roubo e, eventualmente, sua consagração pela mídia, seu discurso a consolidou como uma das obras mais famosas do mundo. Esteticamente, o quadro e seu caráter estético não mudaram em nada, mas seu discurso sim. Portanto, Mona Lisa é o exemplo perfeito de que todas as obras são valorizadas pelo discurso que carregam consigo. A palavra "discurso" origina-se do latim *discurrere* que significa "correr ao redor", o que entende-se como uma metáfora para tratar um assunto por pontos de

vista diferentes¹. Conceitualmente, o discurso abrange quem fala, para quem se fala e sobre o que se fala. Neste sentido, todas as obras dependem de seu discurso para que seu valor seja provado para diferentes pontos de vista e isto leva tempo.

Portanto, qual a garantia de que daqui a dez, ou vinte anos, um artista em ascensão no presente ainda seja lembrado como um destaque no futuro se seu discurso não foi validado? Nenhuma. Como Shackle nos explica, o futuro chegará em algum momento, no entanto, a volatilidade do comportamento, individual ou coletivo, faz com que seja impossível determinar os acontecimentos de qualquer momento distante do tempo presente. Conseqüentemente, o investimento em arte contemporânea diverge da arte clássica e é considerado muito mais arriscado. Nesse caso, levará a melhor aquele que tiver a intuição mais certa e compatível com o futuro.

Se a compreensão da questão ainda está nebulosa, é possível enxergá-la a partir de uma outra perspectiva. Na apresentação do livro "Uncertainty and risk: multidisciplinary perspectives" de 2008, os autores Gabriele Bammer e Michael Smithson categorizam alguns aspectos da incerteza utilizando o comportamento da sociedade em relação à drogas ilícitas como exemplo. Apesar do tema não se relacionar em nada com o mercado de arte, os mesmos paralelos acerca das incertezas podem ser traçados.

Em primeiro lugar, deve-se admitir que a incerteza é um fato da vida. Apesar de cada dia mais e mais tecnologias e técnicas serem descobertas, algumas indeterminações seguem imutáveis. Em segundo lugar, um outro aspecto da incerteza é a improbabilidade de que todos os fatores, endógenos ou exógenos, a uma determinada questão sejam completamente conhecidos ou que suas inter-relações sejam totalmente assimiladas. Em outros casos, algumas incertezas são o resultado de uma falta de interesse na descoberta de uma questão.

Em terceiro lugar, algumas incertezas derivam da falta de métodos adequados para desvendar aquilo que não se sabe. Talvez esta seja a barreira que é cada dia mais ultrapassada, visto que a tecnologia tem trazido inovações para o mundo da arte e das descobertas históricas. Por fim e para além daquilo que é desconhecido mas pode ser conhecido, há também a incerteza puramente dita, ou seja, aquela que pertence ao mundo do desconhecido completo. Ainda que todas as incertezas sejam conceitualmente mapeadas, indivíduos são

¹ DISCURSO. **Origem da palavra**, 12 nov. 2010. Disponível em: <<https://origemdapalavra.com.br/pergunta/discurso/#:~:text=Ela%20vem%20do%20Latim%20DISCURSUS,for mal%E2%80%9D%20%C3%A9%20do%20s%C3%A9culo%20XVI>> . Acesso em: 2 mar. 2022.

confrontados pelo desconhecido e, mesmo assim, precisam tomar decisões que futuramente afetarão suas vidas de maneira igualmente incerta (BAMMER; SMITHSON, 2008).

Novamente, este novo caso apenas reforça a diferença entre os conceitos de risco e incerteza. Curiosamente, muitos manuais de economia são inteiramente dedicados a estas duas palavras mas, na prática, visto que não há nenhuma forma de prever o futuro, recorrem muito mais a aparelhos analíticos de mensuração de risco do que à previsão de incertezas. Portanto, a interação entre os riscos, o quão bem eles são compreendidos e geridos, e a mão inevitável da incerteza formam, se unidos ao mercado que este trabalho se propõe a analisar, um instigante objeto de estudo. Dessa forma, para que as questões levantadas possam ser respondidas, é necessário adentrar uma nova camada do mercado, onde obras de artes serão diferenciadas e suas assimetrias de informação ilustradas.

Logo, entender a dinâmica do mercado de arte não é uma tarefa fácil, pensando nisso, algumas analogias podem ser feitas com o objetivo de simplificar e esclarecer algumas questões. Quando pensamos na lógica que ronda o mercado de arte e suas fontes de insegurança, algumas analogias podem ser úteis. A seção seguinte detalha o exemplo.

1.4 - Estrutura microeconômica do mercado de arte

A maior parte do volume de um Iceberg encontra-se submerso, ou seja, uma parte do bloco está acima da linha do mar, mas uma outra ainda maior encontra-se ocultada dos nossos olhos. Tal qual um iceberg, os perigos do mercados de arte seguem a mesma lógica. Os riscos estão na superfície e, com isso, queremos dizer que podem ser mapeados e contornados na medida do possível. Já a incerteza é exatamente aquilo que sabemos que existe, mas não conseguimos mensurar o tamanho, a proporção ou o nível de profundidade, como se, de fato, estivesse submersa e invisível aos nossos olhos.

Felizmente, assim como um percurso marítimo que está sendo navegado por uma tripulação e equipamentos apropriados, a lógica do mercado das artes também abrange instrumentos de análise e mitigação de possíveis ameaças a um cenário de conformidade. Se um radar é aquilo que rastreia os blocos congelados que flutuam pelo oceano, o aparelho analítico visto no capítulo anterior e outros equipamentos servem exatamente como ferramentas de mitigação e gestão de riscos.

Por exemplo, para riscos de falsificação ou autenticação de obras, a tecnologia atual é paramentada com equipamentos de rastreamento digital e sistemas de raio-x que já conseguem indicar a idade da obra e a veracidade da informação dada sobre a mesma. Por outro lado, alguns riscos só podem ser evitados a partir do conhecimento tácito e expertise de determinados agentes, como galeristas, curadores e especialistas do mercado.

De maneira simples, poderíamos traçar paralelos entre estes *experts* e os comandantes dos navios que contornam os icebergs. Apesar de ambos serem humanos e, talvez, mais suscetíveis a erros do que máquinas e instrumentos tecnológicos, seu conhecimento adquirido através de suas carreiras, pesquisas, estudos e vivências na área trazem um componente de sabedoria implícita que não pode ser ensinado a nenhuma ferramenta digital. Portanto, os radares e os comandantes do mundo da arte conseguem cada dia mais, com o auxílio de tecnologias, regulamentações e técnicas de gestão, diminuir os riscos daqueles que se aventuram no mercado de arte.

Contudo, para além daquilo que se vê no horizonte, as incertezas pairam nas profundezas do oceano, apenas aguardando o momento em que serão descobertas. Assim, apesar deste modelo comparativo parecer completo, vale lembrar que tanto um navio equipado, como o clássico filme do Titanic já nos mostrou, quanto toda uma estrutura de mercado estão sempre à mercê de falhas. Nesse sentido, uma nova questão vem à tona: O que falta incorporar neste modelo para que possamos visualizar o porquê dessas falhas na estrutura do mercado de arte?

Em seu livro, "Art as investment: A Survey of Comparative Assets", a autora Melanie Gerlis discute a arte e outros investimentos alternativos como ouro, ações, propriedades, vinho e bens de luxo do ponto de vista do retorno esperado, liquidez, regulação, entre outros fatores. Olhando todas estas questões a partir de um plano geral, descobre-se que diferentemente de outros ativos, não existem critérios objetivos para avaliar uma obra de arte.

Por exemplo, quando um determinado indivíduo decide comprar um imóvel, há uma lista de itens a serem analisados antes da compra ser feita, como a idade da propriedade, nível de conservação, localização, entre muitos outros pontos objetivos. Já no mercado de arte, não existe uma lista de questões a serem analisadas em uma determinada obra. Assim, quando transpomos esses critérios enumeráveis e presentes em outros mercados, o elemento que mais se aproxima em escopo é a opinião dos especialistas. Ainda assim, é infinitamente mais

subjetiva que qualquer lista de avaliação, pois é criada a partir da comparação entre obras de um mesmo autor ou um mesmo estilo (GERLIS, 2014).

Mesmo que especialistas encontrem critérios para uma avaliação objetiva ou que estratégias para testes mais confiáveis sejam formulados, a falta de uma medida absoluta para análise da obra por si só sempre gerará dúvidas. Isto é, o valor da arte é, em última instância, atribuído a partir da comparação com outras obras do mesmo autor ou da mesma escola pictórica e, neste caso, critérios subjetivos prevalecem em detrimento aos objetivos. Todavia, o que se apoia na subjetividade também se apoia no incerto, e é exatamente esta incerteza, tão específica do mercado de arte, que o diferencia de todos os outros.

Outro ponto importante é o custo de teste presente em outros mercados. Se alguém deseja fazer um "período de teste" antes de tomar a decisão de comprar um apartamento, podemos enxergar um valor mensal de aluguel como um custo justo para que a decisão no longo prazo seja a mais acertada possível. Até mesmo se tomarmos o mercado de vinhos como exemplo, conseguimos enxergar essa relação de teste: uma safra nunca é composta apenas por uma garrafa de vinho, então o valor dessa descoberta da qualidade é exatamente o preço do vinho, visto que existe mais de uma unidade do produto consumido. Já no mercado da arte, toda obra é única, ou seja, deve-se testá-la com uma mentalidade diferente da qual se degusta um vinho ou avalia um apartamento. Um marchand pode emprestar um quadro para que o possível comprador deixe na sala por algumas semanas. Deste modo, o teste não pode ser comparado à experiência de beber uma taça de vinho para analisar sua safra ou ao aluguel de um espaço. Nas transações do mundo da arte, há um elemento de fragilidade, sutileza e cortesia seletiva que não se encontra em outros mercados.

1.5 - Avaliação das obras e custos de teste

Até o momento, diversas questões sobre o gerenciamento de riscos e garantias de certeza foram levantadas. Nesse sentido, a literatura especializada propõe uma ou mais condutas que ajudem a substituir uma lógica de mercado nebulosa por uma um pouco mais cartesiana. Para isso, utilizaremos uma série de referências bibliográficas que não se apoiam no mercado de arte, mas que podem ser transpostas para sua lógica tão característica.

Os custos de mensuração, teste ou informação estão diretamente relacionados aos custos de transação, termo cunhado por Ronald Coase em 1937 no artigo "The nature of the firm". Nas relações transacionais, olhar para esses custos é de extrema importância para as

relações econômicas, caso contrário, as questões tangentes à criação e proteção de valor seriam abaladas. Obviamente, a criação e proteção de valor é um dos principais pilares na estrutura do mercado de arte e, por isso, faz sentido olhar o tema com um cuidado extra. (COASE, 1937)

Mais uma vez, é possível trazer um tema de uma linha de pesquisa completamente distinta e ainda assim encontrar abordagens úteis para o presente trabalho. Em sua tese "Estratégias de diferenciação e apropriação da quase-renda na agricultura: a produção de pequena escala", a doutora Maria Saes também utiliza-se do aparelho analítico da Economia dos Custos de Transação (ECT) para teorizar sobre a minimização dos custos de governança e maximização de desempenho. Em sua tese, ela explora a bibliografia produzida pela Economia das Organizações e destaca:

"Os custos de transação são custos de trocar, capturar e proteger direitos de propriedade e se devem aos seguintes fatores: (a) Elaboração e negociação dos contratos; (b) Mensuração e fiscalização de direitos de propriedade; (c) Monitoramento do desempenho; (d) Organização de atividades; (e) Adaptação às mudanças no sistema econômico; (f) Monitoramento das transações; e (g) Monitoramento do desempenho dos agentes envolvidos" (MILGROM; ROBERTS, 1992 apud SAES, 2008).

Ao transpor este trecho para a realidade estudada aqui, constata-se que falar em custos de transação é essencial, não só porque as falhas de mercado existem, mas também devido ao problema da racionalidade limitada em um contexto de extrema incerteza e conhecimento restrito ao nicho, ou seja, restrito a um grupo de conhecedores e especialistas já inseridos no mercado de arte. Muitas vezes, por exemplo, o comprador de arte não é o agente que possui a maior *expertise* para avaliar o valor da obra. Nesse caso, é natural que um especialista, avaliador imparcial e detentor de um pleno conhecimento no assunto, intervenha na transação para que o comprador consiga tomar decisões de forma a maximizar sua satisfação e lucro.

Assim, quando um colecionador deseja comprar uma determinada obra, é natural que haja algum tipo de teste em relação à autenticidade e qualidade da obra. Logo, se o próprio colecionador não é um especialista no assunto, espera-se que o mesmo contrate um especialista de confiança para garantir que seu investimento não será feito em um objeto de procedência ilegítima. Portanto, esse "teste" tem um custo, que pode somar desde o valor pago pelo serviço de verificação e testes tecnológicos, até as despesas com a locomoção da obra ou do especialista.

Na visão de Williamson, existem três fatores que podem auxiliar no entendimento dessas cláusulas de resguardo nas relações contratuais, são eles: frequência de transações, incerteza e especificidade de ativos. (WILLIAMSON, 1985)

A frequência de transações diz respeito aos custos fixos associados à mesma no que diz respeito ao levantamento de informações, elaboração de contratos e trâmites legais. Em alguns casos, uma maior frequência pode significar uma relação entre agentes, o que traz uma maior confiança e menores cláusulas por medo de oportunismo, por exemplo. A incerteza diz respeito tanto a relações entre agentes, quanto ao contexto externo de situação econômica e específica de mercado. Em ambos os casos, pode ser um elemento decisivo para o desenvolvimento de relações de longo prazo. Por fim, a especificidade de ativos está muito mais relacionada ao produto e no mercado de arte, como vimos anteriormente, trata-se sempre de um bem único e incomensurável. Portanto, quanto maior a especificidade do ativo, maior a possibilidade de perda dos agentes caso o outro pratique ações oportunistas.

Transações altamente idiossincráticas são aquelas em que os ativos humanos e físicos necessários para a produção são amplamente especializados, portanto, não há economias de escala óbvias a serem realizadas por meio de transações interfirmas que o comprador (ou vendedor) é incapaz de realizar por si mesmo (por meio da integração vertical). (WILLIAMSON, 1985, p. 76, tradução nossa)

Dessa forma, há margem para uma nova questão: quem arca com os custos de teste? Assim como em outros mercados, o mercado de arte é construído a partir de relações entre agentes que protagonizam as relações de compra e venda que, por sua vez, transacionam obras únicas e autenticadas por profissionais com um alto nível de especialização e conhecimento. Então, estes custos relacionados ao ato de conferir a autenticidade das informações dependem da frequência de transações e do relacionamento entre comprador e vendedor, ou seja, contexto, cliente e ambiente são decisivos para essa determinação.

No entanto, deve-se destacar que há um custo elevado, afinal, a chancela de um agente especializado é fruto de anos de investimento na construção de um conhecimento que capacitou-o a avaliar a legitimidade da obra. Os altos valores de verificação tornam-se uma condição e mais uma explicação dos altos preços de mercado. Quando o custo de obtenção de informação para um produto cai, sua variação de preço também cairá. Assim, olhando para o mercado de arte, podemos ver que, por mais que a teoria seja verdadeira, a estrutura que suporta as compras e vendas de arte ainda está distante de ter seus custos de informação abatidos mantendo a qualidade da perícia. Isto ocorre porque: (1) todas as formas de

avaliação ainda dependem de um especialista detentor de um conhecimento muito específico; (2) apenas uma forma de verificação pode ser o suficiente para um comprador mas o maior nível de confiança acerca da minimização de possíveis assimetrias só ocorre quando há a combinação de testes de diferentes atributos com um mesmo propósito e; (3) por fim, o cruzamento de diferentes análises não é uma prática comum. (BARZEL, 2004)

Em um ambiente em que obras algumas são vendidas em leilões a preços por vezes extremamente altos e outras negociadas em galerias por todo o mundo de forma rotineira, é natural inferir que clientes de portes diferentes sejam tratados de formas diferentes. Conseqüentemente, o comprador de uma compra ocasional será tratado como uma venda pontual e provavelmente arcará com os custos de verificação. Por outro lado, o grande cliente, leia-se, aquele que tem recorrência e busca por obras renomadas (mais caras), provavelmente terá um tratamento muito mais expansivo, solícito e com algumas concessões por parte do seu vendedor. Com isso, entendemos que o custo de transação é um fenômeno que depende diretamente daquilo que está sendo transacionado e da relação entre agentes. Se uma obra é vendida a um preço extremamente elevado e a galeria possui muito interesse em efetuar a venda, talvez seja de interesse da mesma cobrir os custos de verificação. De forma análoga, a transação pode não ser a mais lucrativa, mas por estar sendo feita por um cliente recorrente faz sentido que os custos sejam cobertos por uma galeria para a manutenção de um relacionamento duradouro e recorrente com o comprador. Portanto, conclui-se que enfrentar a assimetria de informação é uma atividade cara, porém essencial para uma delimitação de faixa de valor e preço correta.

Dentro dos custos de transação, existe a difícil tarefa de verificar a faixa de valor em que o objeto se enquadra. Por exemplo, uma imagem pode transitar por diferentes categorias, como: a pintura original, uma cópia ou uma falsificação. Dentro do mercado de arte, definir a classificação correta é um verdadeiro desafio. Durante suas pesquisas em que se propõe a destrinchar organizações de mercado e seus custos de mensuração, o israelense Yoram Barzel mostra o quão complicada é a tarefa de atribuir valor, mas que, independente da dificuldade, a tarefa existe e deve ser realizada da forma mais correta possível. Portanto, para cada mercado ou produto devem ser atribuídos critérios de mensuração, pois é a partir de um balanço geral entre tais atributos que um valor quantitativo pode ser estipulado.

No entanto, a informação sobre um produto como a obra de arte, que pode possuir um passado de poucos registros e uma técnica de confecção clara apenas aos olhos de quem conhece o assunto profundamente, é custosa de se obter. Assim, essa dificuldade de análise é distribuída para altos custos de teste, inúmeras formas de se obter informações, trâmites complexos e contratos demorados.

"Medir, no entanto, é caro. Os operadores, portanto, não sabem ao certo o que podem alcançar ao trocar uns com os outros. Seus direitos econômicos não estão bem definidos, e eles gastam recursos para capturar o que podem. Cada um espera derivar algum ganho líquido dos ativos. Os direitos eventualmente se tornam bem definidos, mas há um custo de recursos." (BARZEL, 2002, p.15, tradução nossa)

Ainda sim, Barzel defende que sempre existe a possibilidade de criar estratégias de análise para avaliar aquilo que é de difícil mensuração ou o que não é precificável. No mercado de arte, quem consegue captar essa visão estratégica dos atributos são justamente os especialistas, pois apesar das informações serem expostas de forma pública, o conhecimento específico que proporciona um julgamento adequado é oferecido apenas de forma privada. Assim, indivíduos com um alto grau de conhecimento agem no sentido de reduzir incertezas e mitigar riscos que agentes detentores apenas da informação não conseguiriam visualizar.

Além disso, a criação de valor é gerada a partir dessa capacidade de julgamento restrita a poucos e os atributos que são avaliados e, em paralelo, o valor determinado pelo especialista torna-se uma expectativa de preço. Mesmo que o preço não seja obrigatoriamente um espelho do valor, uma avaliação que leva em consideração todos os riscos, incertezas e assimetrias de informação é extremamente necessário para que o mercado tenha, ao menos, uma baliza em termos do que esperar de um evento de compra e venda da mercadoria.

Mas olhando para o mercado de arte, quais atributos podem ser elencados e julgados para que um valor seja determinado? Nesse caso, os critérios variam de acordo com seu momento de produção e características da obra. Como o presente trabalho não tem como objetivo discutir as características das obras de arte em si, mas sim seus impactos na formação de uma estrutura de mercado tão singular, algumas explicações e atributos são elencados a seguir.

1.6 - Critérios de avaliação do valor

Ao pensar nas obras e movimentos artísticos ao longo da história, podemos pensar que existem duas classificações possíveis para as obras de arte: clássica e contemporânea. Ainda que ambas estejam contidas em um macrotema, a arte, cada uma possui características que distinguem seus propósitos, abordagens e atributos relevantes para o cálculo de seu valor como mercadoria. A arte clássica pode ser entendida como um aparelho analítico de seu tempo, pois tem como responsabilidade zelar por questões como a forma, a estética e a representação da realidade. Já a arte moderna é a representação da arte em si e apenas por si, ou seja, não tem um compromisso sistemático com a realidade. Dadas as diferentes motivações das produções artísticas, é possível intuir que seus atributos analisados sejam diferentes por razões como:

No mercado de arte, a distinção se impõe, no entanto, entre duas categorias de obras *stars*, de um lado as grandes obras do passado, raras, valorizadas pelo tempo e pela história e, de outro lado, as obras vedetes da arte contemporânea com destino artístico e financeiro incerto, mas altamente especulativo. (MOULIN, 2007, p. 23)

A arte clássica é conhecida por sua tradição rotinizada, uma demanda homogênea em um mercado amplo e estável. Contudo, perigos como a possibilidade de falsificação e imprecisão histórica trazem incertezas que impactam nos preços das obras. Já no mercado da arte contemporânea, a tradição é diversificada e instável, a demanda pode ser considerada dinâmica mas fragmentada e seu mercado é estreito porém evolutivo. Nesse caso, as assimetrias de informação estão ligadas ao mercado especulativo, manipulação de informação e expertise dos agentes.

Portanto, os atributos variam de acordo com a classificação da obra. Para obras clássicas, um especialista é importante para avaliar critérios como: (i) identificação de obras, que pode abranger desde a detecção de falsificações até a revisão de uma atribuição incorreta; (ii) revisão de valores, muito ligada à influência de valores estéticos, progresso de pesquisas e interesses de mercado; e (iii) a perícia, proporcionada apenas por "detentores do oligopólio do conhecimento", para a autenticação de obras.

Já no mercado de obras contemporâneas, os atributos se dão no campo da articulação entre a produção artística e a homologação do mercado. Neste caso, a opinião de profissionais como curadores, galeristas, marchands, historiadores de arte e de instituições como museus,

galerias, bienais, entre outros são o atributo em si. Assim, a perícia repousa na validação dos agentes da arte enquanto arte.

A perícia das obras contemporâneas volta-se não para a autenticidade da obra em relação a seu verdadeiro autor, mas para a autenticidade de sua existência enquanto arte, a qual não é independente do reconhecimento social de seu autor enquanto artista. A certificação da arte contemporânea não passa, como a da arte antiga, pela atribuição, mas pela validação enquanto arte. (MOULIN, 2007, p. 32)

Para além da atuação isolada dos especialistas, vale destacar as situações de atribuição coletiva de valor, como é o caso das listas de premiação e exposições com o intuito de destacar "novos talentos".

A incerteza sobre os valores estéticos contemporâneos está na origem do papel muito importante desempenhado pelos diversos sinais produzidos pelos atores que intervêm no campo cultural e no mercado. A dúvida sobre a abrangência desses sinais não pode deixar de se instaurar nos espíritos, levando em consideração os efeitos de coalizão entre atores econômicos e atores culturais que procuram valorizar obras, em um mercado no qual a assimetria da informação e a sua manipulação eventual estão no centro do problema da formação de preços. (MOULIN, 2007, p. 33)

A partir dessa análise, é possível inferir que toda avaliação de um objeto artístico é fruto da composição de riscos e incertezas, no entanto, o balanceamento entre esses dois fatores se modifica de acordo com as características da arte avaliada.

CAPÍTULO 2 - O IMPACTO DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO DO VALOR AO PREÇO

O mercado de arte, assim como muitos outros mercados do sistema em que vivemos, é repleto de assimetrias de informação e, como visto anteriormente, a melhor forma de minimizar problemas provenientes dessa questão é recorrer a verificação de atributos.

Para aproximar um pouco mais da realidade as assimetrias de informação que vêm sendo tratados, as que mais influenciam o destino da arte clássica foram mapeadas e discutidas. Como pode-se observar no quadro 11, existem três grandes tipos que podem ser destrinchadas em mais subcategorias, são elas: assimetrias de valor, procedência e legitimidade. Enquanto a manipulação do valor leva a fraudes e lavagem de obras de arte, a procedência manipula a origem de obras que foram roubadas ou furtadas, e a manipulação da legitimidade da obra através da falsificação pode ser posta em prática com grandes obras, pequenas obras ou por falsificação da procedência.

Quadro 11: Modelo analítico dos tipos de assimetria de informação

Tipo de assimetria	Definição	Categorias
Valor	Manipulação do valor da obra	Fraude e lavagem de obras de arte
Procedência	Manipulação da origem da obra ou seu histórico de proveniência	Roubos e furtos
Legitimidade	Manipulação da legitimidade da obra através de falsificação	Falsificação de grandes obras, pequenas obras e/ou procedência

Fonte: elaboração própria

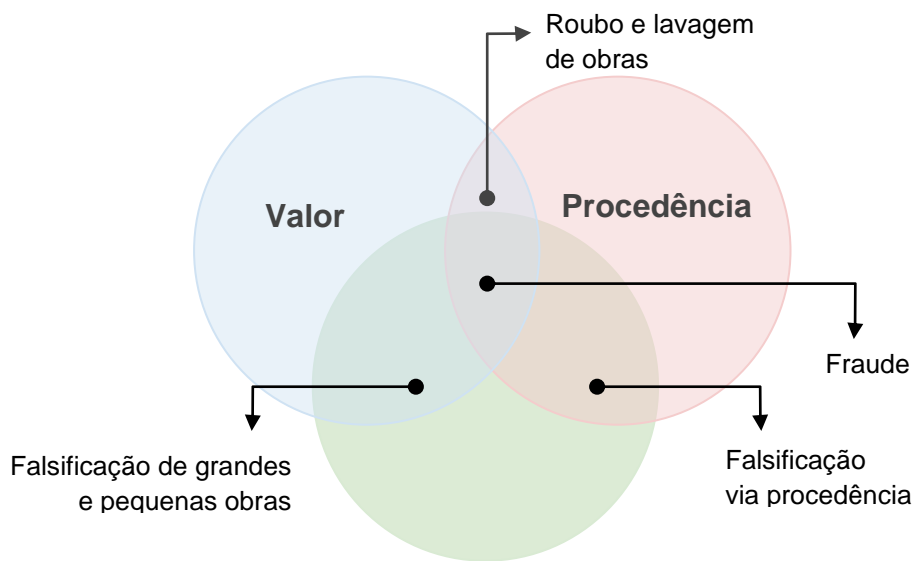
Assim, apesar dos tipos de assimetria serem classificados em "caixas" distintas, é importante lembrar que a procedência e a legitimidade são fatores que influenciam diretamente o valor, que por sua vez é um espelho e o produto econômico resultante de todas as variáveis que compõem a obra. Nesse contexto, mesmo que haja uma repartição superficial, todas as assimetrias podem, em algum momento ou nível, relacionar-se.

Portanto, é a partir dessa relação entre todas as assimetrias que o diagrama proposto na figura 1 busca explicar as fraudes cometidas no mercado de arte. Dado que valor, procedência e legitimidade são os macrotemas das assimetrias, a sobreposição dos mesmos pode gerar subconjuntos, por exemplo: ao se falsificar a procedência de uma obra roubada há, também, uma assimetria de valor, pois a mercadoria que está sendo vendida não foi obtida de maneira legítima, mas sim via furto. Dessa forma, roubos e lavagens de obras de arte são um produto da união dos conjuntos: valor e procedência.

Já a falsificação via procedência, isto é, a fraude cometida a partir da falsificação da origem ou dos antecedentes da obra, envolve assimetrias de legitimidade e procedência. Por exemplo, um dos atributos de análise de obras de arte é o histórico da mercadoria, ou seja, são analisados certificados, catálogos *raisonnés* ou documentos de titularidade. Nesse caso, um documento enganoso autêntica a obra ilegítima através de sua procedência.

Por fim, o encontro das assimetrias de valor e legitimidade origina a falsificação de grandes e pequenas obras. Apesar de obras falsas grandes e pequenas terem lógicas e esquemas de falsificações diferentes, ambas são, essencialmente, mercadorias enganosas que utilizam as diferentes formas de legitimação como meio para um fim: a venda da obra pelo seu valor original.

Figura 1: Diagrama de fraudes cometidas via assimetria de informação



Fonte: elaboração própria

Como demonstrado na figura 1, a convergência entre os tipos de assimetria pode implicar em categorias ou situações específicas nas quais é difícil determinar apenas um fator-chave causador de riscos e escolhas errôneas. No diagrama, percebe-se que assimetrias de informação ligadas à procedência, legitimidade ou valor configuram fraude, mas é na interseção, ou seja, na convergência entre assimetrias que encontramos formas de fraude específicas e corriqueiras. Assim, a figura 1 funciona a partir de três equações diferentes. A primeira é a junção da procedência com a legitimidade, isto é, quando uma obra que não é autêntica traça a sua rota de enganação a partir da falsificação de sua procedência. O segundo resultado é obtido a partir da convergência entre procedência e valor, onde uma obra verdadeira mas nas mãos erradas volta para o mercado tendo uma mentira como contexto histórico. Nesse caso, a obra de arte pode ser roubada e vendida no mercado negro por um preço abaixo do seu preço de mercado, ou pode ser "lavada" por agentes até que pouco a pouco retorne ao mercado com seu preço correspondente ao valor atribuído. A terceira assimetria origina-se de uma falsificação tão trabalhada ao ponto de enganar a opinião especializada e ter a sua legitimidade autenticada, tais obras são encontradas em dois níveis de fraude: o de pequenas obras, que não tem um preço elevado mas podem ser replicadas em quantidade; e a de grandes obras, que levam tempo mas compensam no valor de venda. Ambas demandam um alto nível técnico para a fabricação. Com o objetivo de ampliar a compreensão do que parece um grande emaranhado de manipulações, pode-se analisar caso a

caso com exemplos e concluir que, apesar de suas características únicas, todos configuram fraude.

2.1 - Roubo e fraude de procedência

Em seu livro "Infiltrado: - Um agente do FBI à caça de obras de arte roubadas" publicado em 2011, Robert K. Wittman conta sobre seus principais casos vividos no FBI. No capítulo em que fala sobre a recuperação de uma placa peruana que havia sido contrabandeada para os Estados Unidos, ele explica um pouco mais sobre a lógica do mercado negro para a lavagem da procedência de antiguidades:

“Para disfarçar peças maiores e mais conhecidas, comerciantes do mercado negro algumas vezes fazem lavagem de antiguidades. (...) O criminoso oferece o empréstimo de artefatos que espera que um curador de prestígio não aceite. Na verdade, o que ele deseja é uma carta de rejeição no papel timbrado do museu de prestígio, com linguagem rebuscada, que dá a entender que se conhece a importância das peças oferecidas, mas lamentando que por problemas de espaço, orçamento ou outros, o museu no momento não está recebendo novos objetos. A carta de rejeição se torna parte do histórico da peça ilegal, mais um documento a ser exibido pelo comerciante ou marchand inescrupuloso.” (WITTMAN, 2011, p. 229)

Nesse contexto, um objeto contrabandeado tem sua legitimidade atestada por um especialista que nada tem a ver com o esquema criminoso, no entanto, é usada como um meio para "limpar" a procedência duvidosa e legitimar o valor cobrado pela antiguidade peruana. Assim, a assimetria de informação deste caso consiste justamente em passar um ar de legitimidade, que justifica o seu valor e mascara suas falhas de procedência.

2.2 - Lavagem de obras de arte

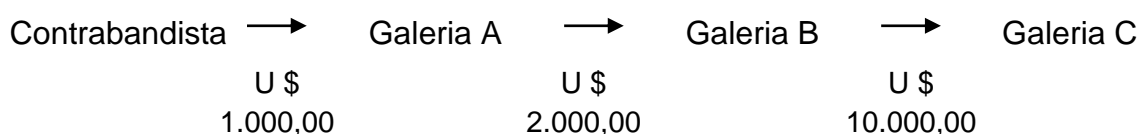
Outro caso que ainda ocupa esse mesmo campo dentro das assimetrias de informação é a lavagem de obras por meio de compradores ou galeristas que revendem obras. Uma mercadoria roubada chega a apenas 10% do seu valor real dentro do mercado negro, assim, para que a peça volte a seu valor original, é comum que o responsável do roubo venda por um décimo do valor de mercado para a galeria A, que seguirá o fluxo e venderá por um valor maior para a galeria B. Para que a obra volte a um valor próximo do seu original e não tenha sua procedência questionada, uma Galeria C faz-se necessária. Ou seja, para um objeto que tem seu valor de mercado legal estimado em US \$10.000,00, o contrabandista comercializa a

U \$1.000,00, a galeria A por US \$2.000,00 e as galerias B e C pelo seu valor original. No entanto, ao ser questionado sobre a procedência, a galeria C poderá atestar que comprou da B, que por sua vez comprou da A.

Como disse em todas as entrevistas que dei a jornais, a maioria dos ladrões de arte logo descobre que “a arte no crime contra a arte não está no roubo, mas na venda”. No mercado negro, a peça roubada normalmente alcança apenas 10% do valor no mercado legal. (WITTMAN, 2011, p. 44)

O esquema da figura 2 ilustra o mecanismo de lavagem.

Figura 2: Fluxo de lavagem de obras de arte



2.3 - Falsificação via procedência

Saindo do segmento em que as assimetrias de informação ainda estão focadas em obras legítimas, porém que envolvem fraude de valor ou procedência, devem ser também avaliadas as assimetrias ligadas à falsificações. Estas estão, de forma geral, ligadas a três grandes categorias: falsificação via procedência, pequenas obras ou grandes obras. Todas tratam de obras de arte falsificadas, mas que se passaram por verdadeiras utilizando métodos diferentes.

Uma prática comum dentro do mercado de arte consiste na confecção de um *catalogue raisonné* que nada mais é do que um inventário ou catálogo que abrange, da forma mais completa possível, todo o legado artístico de um artista. Logo, um *catalogue raisonné* se propõe a facilitar a autenticação de obras de forma mais confiável. No entanto, sua criação não é uma tarefa fácil, pois informações como título, data, descrição, técnicas, localização, histórico de exibição, estado de preservação, entre algumas outras precisam ser documentadas. No Brasil, por exemplo, pouquíssimos são os artistas que possuem um catálogo completo e dentre eles, vale citar Cândido Portinari e Tarsila do Amaral.

Pode-se afirmar que um falsário astuto não necessita criar grandes quantidades de amostras sólidas de documentação, ou mesmo ser exageradamente criterioso com os processos técnicos para forjar uma falsificação convincente, pois documentos comprovativos de uma proveniência adequada podem ser suficientes para que uma obra fraudada seja aceita como original. (ANJOS, 2016, p. 126)

Dito isso, uma das formas de se mascarar a falsificação de uma obra de arte é através de sua procedência, seja por meio de uma história falsa mas muito bem embasada ou a manipulação de um *catalogue raisonné*. Ao longo do século XX, dois casos se destacaram: o casal alemão Wolfgang e Helene Beltracchi e a dupla britânica John Drewe e John Myatt. Enquanto os primeiros investiram na criação de provas que conferissem veracidade a suas histórias, a segunda dupla manipulou documentos comprobatórios para se adequarem a sua própria história.

Em um esquema que durou mais de 30 anos e teve seu segredo revelado nos anos 2000, o casal alemão recebeu milhões de dólares em obras falsas. Enquanto Wolfgang Beltracchi se encarregava de pintar as obras da forma mais convincente possível, sua esposa, Helene, investia tempo e esforços para criar um contexto crível para que a obra pudesse ser vendida. Em inúmeras buscas por lojas de antiguidades, o casal, pouco a pouco, criou um acervo não apenas de telas e materiais envelhecidos para a confecção de falsificações, mas também selos postais, papéis de décadas anteriores, câmeras e rolos fotográficos antigos que ajudariam na elaboração de documentos falsos. A história vendida pelos falsários era a de que Helene havia herdado uma grande coleção de seu avô, Werner Hunter. Para comprovar a propriedade das obras, Helene forjou inúmeras fotografias da década de 20 onde o cenário mostrava objetos da época, ela mesma posava como se fosse sua avó junto a obra e as imagens eram tiradas com câmeras e rolos fotográficos antigos. Assim, fotos de um suposto álbum de família já se tornavam provas suficientemente críveis para que a venda fosse feita.

Figura 3: Fotografia forjada utilizada para autenticação de obras pelo casal Beltracchi



Fonte: <https://interartive.org/2014/12/wolfgang-beltracchi>

Em um outro esquema, desta vez que visava um ganho astronômico a partir de trocas pontuais, a importância da preservação do *catalogue raisonné* entra em cena. Enquanto o casal Beltracchi fabricava provas falsas, a dupla britânica John Drewe (nascido John Cockett), um suposto físico nuclear, e John Myatt, um falsificador de obras de arte, adulteravam as documentações verdadeiras. Ao oferecer doações em dinheiro e obras para instituições inglesas, John Drewe pouco a pouco entrou na cena artística londrina e ao doar £ 20.000,00 para o *Tate Gallery*, obteve livre acesso aos arquivos da *National Art Gallery*, onde pôs o esquema de manipulação dos inventários em prática. Assim, imagens verdadeiras dispostas em catálogos eram substituídas por imagens dos quadros falsos pintados por John Myatt, que por sua vez produzia as falsificações sem a necessidade de utilizar insumos ou técnicas da época, chegando até a usar tintas de parede nas falsificações. Como os documentos da *National Art Gallery* criavam provas inabaláveis, as obras não passaram por nenhum tipo de teste químico.²

Apesar dos casos utilizarem métodos diferentes, ambos convergem ao manipularem a procedência de obras. Nesse caso, entende-se que o valor de uma obra também se apoia muito em sua história e os documentos ou registros gerados desde sua concepção, sejam eles: certificados, catálogos, fotografias, declarações ou informações provenientes de membros da família ou amigos do artista. Logo, todo e qualquer documento relacionado a obra pode configurar um registro, e a assimetria de informação contida em sua falsificação de procedência, também faz com que o valor seja abalado quando manipulações vêm à tona.

2.4 - Falsificação de grandes e pequenas obras

Ainda no assunto da falsificação, mas a partir daqui com o foco na obra em si, pode-se inferir que obras falsas, mas que conquistam a opinião especializada, trabalham dois pontos: a técnica empregada, com o objetivo de convencer os especialistas em arte, e os insumos e métodos utilizados, para que testes químicos não desmarquem a história que está sendo contada. Com esse olhar atento, pode-se dividir as falsificações clássicas em duas categorias: grandes obras e pequenas obras. As grandes obras são forjadas com o intuito de passar nos testes químicos, mas também pelo teste de quem tem o olhar treinado. Já a categoria das pequenas obras são compostas por obras que compõem a "periferia" no inventário de grandes

² LANDESMAN, P. A 20th-Century Master Scam. *The New York Times Magazine*, 18 jun. 1999. Disponível em: <<https://archive.nytimes.com/www.nytimes.com/library/magazine/archive/19990718mag-art-forger.html>> Acesso em: 02 mar. 2022.

artistas, como desenhos, esboços e pequenos estudos. Por isso, seus falsificadores tem um olhar atento aos elementos que compõem o todo, mas não necessariamente constroem a obra para passar em testes químicos, pois por não serem tão relevantes, em termos de valor comparativo, dificilmente passam por procedimentos de checagem tão caros. Dentre os casos ao longo da história, é possível destacar dois nomes, um para cada tipo de obra, são eles: Henricus Antonius Han van Meegeren, o falsificador de "Vermeers", nas grandes obras e Elmyr de Hory para pequenas obras (ANJOS, 2016).

Henricus Antonius Han van Meegeren viveu durante os dois períodos de guerra mundial, no entanto, foi durante a segunda guerra que o artista enriqueceu vendendo quadros falsos. De origem holandesa, ficou conhecido pela falsificação de obras e imitação das técnicas e estilo do mais famoso pintor holandês do século XVII, Johannes Vermeer. Durante a segunda guerra mundial, vendeu suas obras alegando a legitimidade de seus "Vermeers" a membros do alto escalão do Terceiro *Reich*. Em 1945, suas relações comerciais com a Alemanha nazista o levaram para a prisão onde revelou a falsificação de obras e alegou que a venda dos quadros não teria sido um símbolo de sua cooperação, mas sim a forma que encontrou para enganar os nazistas. O único atenuante em sua defesa foi que as falsificações de Van Meegeren haviam sido julgadas por especialistas do mundo da arte, analisadas em testes químicos e a resposta era unânime: as obras eram verdadeiras. Então para provar o contrário, sua única saída foi pintar "ao vivo" uma obra de Johannes Vermeer durante seu julgamento, e só assim conseguiu comprovar que as grandes obras vendidas não eram "Vermeers", mas sim "Van Meegerens"³.

Figura 4: Van Meegeren replicando a obra de Vermeer durante o tribunal

³ The painting in Goering's hands is not, as you assume, a Vermeer of Delft, but a Van Meegeren. **Just criminals**, 2016. Disponível em: <<https://justcriminals.info/2016/11/12/han-van-meegeren-1936/>> . Acesso em: 06 de dez. de 2021.



Fonte: <https://justcriminals.info/2016/11/12/han-van-meegeren-1936/>

Já Elmyr de Hory, o falsificador de pequenas obras, tem uma história um pouco diferente. Tendo nascido na Hungria em uma família de tradição judaica, aprendeu técnicas de pintura e desenho na juventude e viveu os anos do holocausto em Budapeste. Em meados da década de 40, vivendo em Paris, iniciou sua carreira de falsificações vendendo desenhos e estudos que facilmente se passavam como feitos por Picasso. Ao longo dos anos, se mudou para os Estados Unidos, criou sua *persona* como um aristocrata húngaro, detentor de muitas obras e que havia se mudado para o continente americano para fugir da revolução comunista. Suas falsificações foram completamente reveladas em 1964 e apenas devido a combinação entre o olhar atento e minucioso de alguns críticos e curadores somado ao fato de que o mercado de arte consistia em um nicho em que especialistas se conheciam e conversavam. Nesse caso, obras pequenas de grandes artistas eram falsificadas e, por isso, raramente seus compradores investiam além do custo de verificação via uma opinião especializada (ANJOS, 2016).

Figura 5: Elmyr de Hory ao lado de sua falsificação de um Matisse



Fonte: https://artsandculture.google.com/asset/yAFmoNB3_udvuw

Portanto, grandes obras representam a falsificação do que é raro, enquanto pequenas obras imitam aquilo que é abundante. Ainda assim, ambas enganaram seus compradores e caracterizam, mais uma vez, fraudes marcadas pela assimetria de informação. Em síntese, todos os exemplos nos mostram que assimetrias sempre podem estar presentes em operações de compra e venda, sejam elas feitas entre agentes colecionadores, galeristas ou intermediários. Se não há um gasto razoável com testes, checagens de atributos ou até mesmo com a própria obra, o distanciamento das normas de mercado pode indicar que operações se dão no campo da fraude.

2.5 - Estrutura e distribuição de preços

Agora que os dilemas acerca da validação da arte no mercado já foram mapeados, faz sentido avançar na discussão com o objetivo de tratar dos preços. O preço é reflexo dos eventos de mercado balizado pelo valor atribuído a uma obra. Nesse caso, sua formação leva em consideração a avaliação feita pelo especialista, mas também a estrutura e o contexto do mercado no qual a mercadoria é comercializada.

Por exemplo, sabe-se que o valor determinado por especialista a uma obra é X. No entanto, o fato dela pertencer a uma coleção privada ou estar sob a posse de um mesmo indivíduo ou família há muitos anos pode gerar uma pressão positiva no preço e empurrar a expectativa de valor para cima. Da mesma forma, uma obra que possui uma alta frequência de

aparições no mercado de arte pode sofrer uma pressão negativa no seu preço de compra e venda. Logo, qualquer evento momentâneo pode elevar ou reduzir o preço. Assim, valor e preço se comunicam de forma que o segundo tem sua expectativa gerada pelo primeiro, no entanto, eventos de mercado modificam diretamente a expectativa, mas a avaliação feita pelo especialista permanece.

Para desenvolver o raciocínio lógico da formação de preços, sua estrutura será explicitada e debatida ao longo do capítulo com o objetivo de entender como o conceito de eficiência não pode ser aplicado ao mercado de arte. Para além dessa constatação, estudos estatísticos serão utilizados para mostrar como a dispersão, a heterogeneidade e falta de transparência nos preços faz com que o mercado precise ser fragmentado para uma maior compreensão.

"A falta de transparência do mercado da arte é transferida para o sistema de preços da arte, o que resulta em um mercado fragmentado, caracterizado pela coexistência de diferentes segmentos com diversos requisitos informacionais, regras e preços." (PRIETO-RODRIGUEZ; VECCO, 2021, p. 2).

Os métodos mais tradicionais de compra e venda de arte funcionam através de intermediários, sejam eles galerias, casas de leilão ou marchands independentes. Paralelamente, enquanto alguns agentes se responsabilizam por operações comerciais, outros, como críticos especializados e renomados ou curadores responsáveis por compras de colecionadores e museus, possuem um grande impacto na demanda por arte e, conseqüentemente, seu preço. Assim, já se pode constatar que para além de todos os parâmetros artísticos, reputação do artista e até mesmo características da própria obra de arte, existem outras duas forças que operam na estrutura de preço desse mercado: instituições ou agentes de intermediação comercial e os formadores de opinião.

Como pode ser observado no quadro 12, existem quatro variáveis que estão ligadas às obras: a primeira diz respeito às características da obra em si, como o nome, técnica, tipo, textura, cor, composição, tamanho etc. A segunda são fatores mais periféricos, mas que giram em torno do artista, como se o mesmo está vivo ou não, se já ganhou prêmios, histórico de exposições em museus ou galerias, entre outros. A terceira e última variável abrange o aspecto criativo a partir da tríade da criatividade, preço e o *cluster* que o artista esteve inserido. Em uma perspectiva estatística, já foi provado que obras produzidas em *clusters* artísticos possuem um maior valor de mercado quando comparadas a outras produzidas em locais

adjacentes (HELLMANZIK'S, 2010). Por fim, a quarta e última é justamente a influência de agentes que compõem a estrutura do mercado, como casas de leilões, governo ou instituições que em algum nível detém um monopólio de poder.

Quadro 12: Variáveis de mensuração que influenciam preços

Variável	Atributos
Características da obra de arte	Gênero, meio, técnica, textura, cor, tom, composição, tamanho, originalidade e conteúdo
Características do artista	Idade do artista quando a obra foi feita, se o artista ainda está vivo ou não, premiações, histórico de exposições em galerias e museus
Contexto de produção	Processo criativo e a relação entre criatividade, preços e clusters
Influência de instituições	O papel das casas de leilão, intervenções governamentais ou poder de monopólio no mercado de arte

Fonte: elaboração própria

Tradicionalmente, a visão econômica da estrutura de preços neste mercado segue a regressão hedônica de Anderson, ou seja, método usado para estimar o preço de bens a partir de seus atributos que conferem valor ou utilidade a quem os possui. Por esta lógica, o modelo de precificação assume que é possível analisar toda a distribuição de preços em apenas uma equação (ANDERSON, 1974 apud PRIETO-RODRIGUEZ; VECCO, 2021).

"Métodos de regressão hedônica têm sido usados para estimar os preços implícitos dos atributos do produto dentro de uma determinada classe de produto (comumente, aqueles de vinho, arte, imobiliário, habitação ou joalheria). Além disso, os métodos de regressão hedônica presumem que apenas uma equação poderia ser suficiente para capturar toda a distribuição dos preços da arte" (PRIETO-RODRIGUEZ; VECCO, 2021, p.3).

No entanto, a perspectiva exposta em "Reading between the lines in the art market: Lack of transparency and price heterogeneity as an indicator of multiple equilibria" indica que talvez um outro modelo baseado no modelos da mistura finita (FMM: finite mixture model),

modelos usados para realizar inferências estatísticas sobre as propriedades de sub-populações a partir de parâmetros específicos, pode ser o mais adequado pois assume que existem diferentes tipos de arte e, apenas com essa subdivisão, consegue-se adereçar a complexidade e a heterogeneidade do mercado de arte.

Por exemplo, qualquer tentativa de encontrar um preço de equilíbrio entre um leilão organizado por uma pequena casa de leilão em São Paulo e outro pela Christie's, umas das principais casas de leilão de arte do mundo, em Nova York, levará a resultados discrepantes da realidade. Isto acontece porque apesar de ambas as casas estarem ligadas a uma mesma finalidade, leia-se a venda de obras de arte, seus segmentos não podem ser conectados (PRIETO-RODRIGUEZ; VECCO, 2021).

Logo, esse exemplo já nos leva a uma conclusão anterior à formação de preços: O mercado de arte não pode ser descrito como um mercado eficiente. Isto se dá não apenas pelo fato das variáveis aleatórias dentro de uma amostra serem completamente desconexas, mas também porque, como visto anteriormente neste trabalho, a formação de preços é nebulosa para aqueles que não são do nicho e não possuem conhecimentos específicos ou informações privilegiadas. Assim, ainda que este trabalho não entre em detalhes nos estudos e debates econométricos, a discussão de como os preços se distribuem dentro do mercado de arte é importante para destacar os modelos e teses existentes.

Nesse sentido, a heterogeneidade do mercado também pode ser observada no intuito de provar que não há um único preço de equilíbrio dentro de uma mesma classificação de arte. Em um modelo empírico, os pesquisadores espanhóis Juan Prieto-Rodriguez e Marilena Vecco estudaram as transações de pinturas pertencentes a diferentes escolas e movimentos do estilo surrealista entre os anos de 1990 e 2007 utilizando o método da FMM. Primeiramente, os resultados indicaram que era possível rejeitar a estrutura de uma única estrutura de preços dentro do surrealismo.

Em segundo lugar, algumas outras conclusões puderam ser levantadas: (i) artistas diferentes têm preços diferentes, logo, artistas mais conhecidos eram responsáveis por alocar um valor maior; (ii) o preço de venda está correlacionado, em algum nível, ao local em que a obra é vendida, então leilões em cidades como Nova York, Milão, Roma e Londres estão associados a preços mais altos quando comparados a outras praças, como Viena, Colônia e Estocolmo; (iii) casas de leilão renomadas como Christie's e Sotheby's conseguem obter um

valor maior do que outras casas e, como uma consequência direta a este fato, temos a criação dos segmentos de mercado, haja vista que uma reputação mais alta atrai clientes com maior disposição a investir e obras mais estimadas; por fim, (iv) a morte dos artistas produz um efeito esperado no preço das obras, onde existe uma relação quadrática entre o tamanho da obra e o tempo passado desde sua morte. De forma análoga, o curto tempo entre a confecção e a venda de uma obra produz um efeito mais fraco em seu preço.

Para além de correlações obtidas em modelos econométricos, há também a visão proposta por Sá Earp de que o preço final é uma equação composta por ao menos seis elementos: (i) o preço de produção; (ii) o preço da restauração; (iii) preço do transporte e do seguro; (iv) preço da informação sobre o cliente; (v) preço da reputação do marchand, artista e dos antigos proprietários; (vi) e o preço do histórico da obra. (SÁ-EARP, 2019)

As perspectivas distintas, entretanto, complementares da estrutura de preços no mercado de arte reforçam que fatores exógenos ao contexto de produção da obra influenciam o montante pago para obtenção da propriedade da arte. Algumas variáveis são: o local de venda, o agente responsável pela venda, o tempo desde a morte do autor, questões acerca do seguro da obra e informações sobre todos os agentes envolvidos na operação. Novamente, comprova-se que a falta de transparência no mercado impacta diretamente o sistema e a estrutura de preços.

2.6 - Preço de reserva em leilões

Em adição a estruturação e distribuição de preços, há um outro ponto que deve ser mencionado: o preço de reserva. Na realidade do mercado de arte, é comum que mercadorias sejam negociadas por galerias, colecionadores e, principalmente, casas de leilão. Para a visão tradicional da economia, o preço de reserva é caracterizado pela quantia máxima que o comprador está disposto a pagar por algo e o vendedor está disposto a aceitar, ou seja, é o preço em relação ao qual um indivíduo é indiferente a comprar ou não um produto (VARIAN, 2016).

Na lógica do leilão, o preço de reserva é um balizador importante para as expectativas dos possíveis compradores, pois o comprador só irá adquirir uma obra de arte caso dê o maior lance e esteja disposto a pagar ao menos o preço de reserva.

"Um indivíduo adquire uma obra de arte se ele der o lance mais alto e estiver disposto a pagar ao menos o preço de reserva. Ele então desfruta de um "dividendo emocional" em cada período de propriedade" (LOVO; SPAENJERS, 2018, p. 745).

Assim, em leilões, sempre em que há um lance que se sobressai aos outros, um novo preço de reserva é estabelecido, pois esse equivale a um lance superior a todos outros dados anteriormente. Ou seja, o preço de reserva é um incremento do preço, que por sua vez é o fruto dos eventos do mercado e do valor atribuído pela análise de atributos. Ainda que a lógica do preço de reserva não necessariamente se aplique a todas as vendas efetuadas no mercado de arte, os leilões compõem uma parte significativa das transações de mercado, logo, faz sentido que esse mecanismo de preços seja destacado.

Portanto, a estrutura de preços do mercado de arte é complexa e pouco trivial. Em primeiro plano, o preço depende do valor e dos atributos que cercam sua análise. Segundamente, as subdivisões da arte e suas categorias impactam diretamente na lógica da distribuição de preços. Por fim, o esquema de venda também possui influência, visto que quando uma venda é feita por um leilão, por exemplo, o preço de reserva pode sempre ser um incremento do preço esperado.

CONCLUSÃO

Com base em todos os argumentos apresentados, é hora de ensaiar uma conclusão para o presente trabalho. Desde o princípio, o objetivo do conteúdo desenvolvido foi o de analisar alguns elementos microeconômicos presentes no mercado de arte, como incertezas, riscos, fraudes, assimetrias de informação e questões ligadas à validação da obra e distribuição de preços.

Como visto anteriormente, a existência daquilo que tomamos como arte se dá em paralelo aos registros da vida humana na terra. Dado que é impossível um só trabalho falar sobre as formas de arte que existem há centenas de milhares de anos, o primeiro capítulo se dedicou a traçar um breve panorama da sociologia da arte, respondendo à pergunta "o que é uma obra de arte" e enumerando as classificações com o objetivo de traçar uma linha de corte. Em vista dos dados expostos, optou-se por restringir o campo de estudo apenas as obras de arte estabelecidas, referenciando obras consagradas de antigos mestres, e contemporâneas, produzidas por artistas ainda vivos e que ainda tem potencial criativo para produzir. Em todos os casos, as obras se destacam por se tratar de um produto do ofício do artista, ou seja, o

artista possui a produção dessas obras como a sua fonte principal de renda, o que o diferencia de um artesão ou de um trabalhador.

Já no segundo capítulo, o viés econômico do trabalho passou a ser o destaque da discussão. Na leitura de qualquer manual de economia, percebe-se que questões acerca de riscos e incertezas são inerentes a todo e qualquer mercado e, de maneira cartesiana, tem-se que o risco é a variável que representa aquilo que se pode entender. Já a incerteza reúne o incompreensível que reside no desequilíbrio entre a sorte e o azar. Assim, riscos são provisionados em modelos econômicos, incertezas não. Mas, afinal, qual a realidade destes dois elementos no mercado de arte? A arte clássica assinada por um artista reconhecido e falecido há séculos atrás é um investimento relativamente seguro, pois dificilmente sofrerá redução em seu valor, ou seja, sua expectativa de preço, todavia, há sempre o risco da obra ser fruto de uma fraude ocultada pela assimetria de informação. Já a arte contemporânea, pertencente ao artista ainda vivo, pode ter um alto caráter especulativo e, por isso, representar grandes ganhos de curto prazo, mas seu futuro é incerto. Obras contemporâneas são, majoritariamente, valorizadas pelo seu discurso e não pelo seu caráter estético, logo, não há nenhuma garantia que seu futuro se dê como o de uma obra clássica. Conclui-se, então, que o futuro é inevitável, mas a volatilidade do comportamento, individual e coletivo, faz com que qualquer acontecimento que não ocorra no presente possa ser determinado de forma certa. No final de um período, leva a melhor aquele que, por pura sorte ou por um grande conhecimento e influência no nicho, tem a imaginação mais compatível com o futuro.

Portanto, quatro conclusões acerca da incerteza são reveladas: (i) a incerteza é um fato; (ii) é impossível que se conheça todos os fatores, endógenos e exógenos, de uma determinada questão ; (iii) algumas incertezas derivam da falta de método; (iv) ainda que confrontado pelo desconhecido, um indivíduo precisa tomar decisões que futuramente afetarão suas vidas de maneira igualmente incerta. Nesse caso, a "tomada de decisão" se traduz nas situações de validação por parte de especialistas, preço esperado no mercado e transações de compra e venda.

Mas a partir desse cenário, como se deve lidar com aquilo que é incerto no meio da arte? A solução encontrada por Barzel no capítulo 3, ao que tudo indica, parece ser a mais adequada: a partir da atribuição de critérios qualitativos de mensuração, um valor quantitativo é associado à obra. No entanto, o mercado de arte possui suas especificidades: analisar e

avaliar mercadorias que são únicas e incomensuráveis é difícil e custa caro. A dificuldade se dá pois, como visto durante toda a argumentação, o mercado de arte é extremamente nichado e isso implica em um conhecimento que se restringe a poucos e, quando é oferecido, têm preços altos. Dessa forma, os custos de verificação no mercado de arte se apoiam em três pilares: um especialista que detém o conhecimento daquilo que está sendo analisado; nem sempre um teste é suficiente para atestar a autenticidade das informações, em alguns casos teste químicos e validações de procedência são aplicados simultaneamente; por fim, apesar de necessário em certas situações, o cruzamento de testes não é uma prática recorrente. Não obstante as possíveis falhas nestes processos, estas são as formas de se validar e atribuir valor a uma obra de arte.

Todavia, há um ditado popular que diz que para cada pessoa pensando no desenho de um sistema, há outras duas testando formas de burlá-lo. Logo, as assimetrias de informação mais recorrentes à estrutura do mercado foram levantadas e concluiu-se que as fraudes cometidas encontram-se em três categorias: valor, procedência e legitimidade. Para cada uma dessas, foi analisado ao menos um relato histórico que comprova a forma que estas assimetrias operam no mercado, no entanto, a conclusão mais relevante foi: as fraudes no mercado de arte são fruto da junção de duas ou mais categorias de assimetria. Assim, a existência destes relatos fraudulentos apenas reforça a necessidade de se atribuir e validar os elementos qualitativos que conferem valor à obra.

Em uma última consideração microeconômica, o capítulo 4 ativa o diálogo entre a validação e o preço. Diferente do valor, o preço é um evento de mercado, igual ou maior que o valor atribuído à obra. Ao observar o mercado de arte, duas reflexões quanto ao preço se destacam: a estruturação dos preços e seu comportamento dentro das casas de leilões. Sobre a estruturação de preços, existem algumas correntes e estudos econométricos que se propõe a estudar suas características e modelo de distribuição.

Para além do valor, dado a partir da análise de atributos qualitativos pré-determinados, existem alguns fatores que influenciam os preços, são eles: as características da obra, do artista, o contexto no qual a mesma foi produzida e a influência das instituições nas movimentações do mercado. Este trabalho não teve como objetivo revisar bibliograficamente os estudos acerca da distribuição, contudo, os textos analisados trouxeram quatro conclusões relevantes que fazem com que a relação entre a validação de uma obra e seu preço dialoguem.

Em primeiro lugar, artistas diferentes possuem preços de mercado diferentes; a morte do artista produz um efeito positivo no preço de venda da obra e, por fim, as praças em que as obras são transacionadas e as instituições responsáveis pelas vendas influenciam os preços. Em adição a estas conclusões, também existem fatores exógenos à obra que não são considerados na avaliação do valor, mas sim no preço, como: transporte e seguro da obra e informações sobre todos os agentes envolvidos na operação e seus respectivos históricos. A partir destes elementos, conclui-se que a falta de transparência e seus riscos influenciam nas mais diferentes camadas do mercado de arte.

No caso da influência das instituições, há uma especificidade dentro da realidade de leilões. De forma objetiva, um leilão consiste em uma série de lances feitos por diferentes consumidores onde o maior lance arremata a mercadoria. Assim, toda obra entra no leilão a um preço de reserva, ou seja, um preço base, mas este sempre alcança um novo nível ao passo que novos lances são feitos. Portanto, o preço recebe um incremento toda vez que um novo lance, maior que o anterior, é realizado.

Dessa forma, este trabalho foi bem sucedido ao passo em que elementos microeconômicos foram analisados desde a concepção do que é uma obra de arte na visão econômica até os fatores que compõem o seu valor. Contudo, uma análise com o objetivo de responder com maior profundidade o processo pelo qual a obra passa para que seu valor atribuído seja refletido em um evento de mercado, o preço, deverá ser realizada em estudos futuros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANJOS, Marlon José. **Falsificação e autenticidade: a arte como convenção**. Tese (Mestrado em Artes Visuais) - Instituto de Artes da Universidade Estadual Paulista, Universidade Estadual Paulista. São Paulo, p. 124-139. 2016.

BAMMER, Gabriele; SMITHSON, Michael. **Uncertainty and risk: multidisciplinary perspectives**. 1 ed. Londres: Earthscan, 2008.

BEAUGRAND, Philippe. **Le temps, l'imagination, l'incertitude, dans la théorie du professeur G.L.S. Shackle**. Revue économique, Paris, Vol. 33, N° 2, 297-322, março de 1982.

COASE, Ronald. **The Nature of the Firm**. Economica, Londres, Vol. 4, N° 16, 386-405, novembro de 1937.

CREATIVE industries definition. David Parrish, 2021. Disponível em: <<https://www.davidparrish.com/creative-industries-definitions/>> . Acesso em: 16 de novembro de 2021.

DE MARCHI, Neil; VAN MIEGROET, Hans. Chapter 3, **The History of Art Markets**. **Handbook of the Economics of Art and Culture**, 69–122, Elsevier , 2006.

DEMPSTER, Anna. **An Operational Risk Framework for the Performing Arts and Creative Industries**. Creative Industries Journal, Londres, Vol 1, N° 2, 151-170, janeiro de 2014.

DEMPSTER, Anna. **Risk and uncertainty in the world of art**. Londres: Bloomsbury, 2008.

GERLIS, Melanie. **Art as an Investment?: A Survey of Comparative Assets**. 1 ed. Londres: Lund Humphries, 2014.

GRAMPP, William. **Pricing the priceless: Art, Artist and Economics**. 1 ed. Nova York: Basic Books, 1989

HELLMANZIK, Christiane. **Location matters: Estimating cluster premiums for prominent modern artists.** European Economic Review, Amsterdam, Vol 54, N° 2, 199-218, Fevereiro de 2010.

LOVO, Stephano; SPAENJERS, Cristophe. **A Model of Trading in the Art Market.** American Economic Review, Pittsburgh, Vol. 108, N° 3, 744-774, Março de 2018.

MACHINA, Mark; VISCUSI, Kip. **Handbook of the economics of risk and uncertainty.** 1. ed. Oxford: Elsevier, 2014.

MILGROM, Paul; ROBERTS, John. **Economics, Organization and Management.** 1. ed. Nova Jersey: Prentice Hall, 1992.

MOULIN, Raymonde. **Mercado da arte: mundialização e novas tecnologias.** Tradução Daniela Kern. 1. ed. Porto Alegre: Zouk, 2007.

MOULIN, Raymonde. **The French Art Market: A Sociological View.** New Brunswick: Rutgers University Press, 1987.

PRIETO-RODRIGUEZ, Juan Prieto; VECCO, Marilena. **Reading between the lines in the art market: Lack of transparency and price heterogeneity as an indicator of multiple equilibria.** Economic Modeling, Amsterdam, Vol. 102, N° 5, 1-12, setembro de 2021.

SAES, Maria. **Estratégias de diferenciação e apropriação da quase-renda na agricultura: a produção de pequena escala.** Tese (Doutorado em administração) - Faculdade de economia, administração e contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

SÁ-EARP, Fabio. **Não é só uma questão de gosto: substituição de importações, inovação e incerteza nos negócios com pintura (1470-1970).** Rio de Janeiro, IE/UFRJ, mimeo, 2019.

SÁ-EARP, Fabio. Notas de aula, curso Economia da Cultura. IE/UFRJ, 2018.

VARIAN, Hal R.. **Microeconomia: uma abordagem moderna.** 8.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

VILELA, Lucila. Falsus, fallere: a artimanha de Wolfgang Beltracchi. **Interactive Org,** Madri, Disponível em: <<https://interartive.org/2014/12/wolfgang-beltracchi>>. Acesso em: 06 de dez. de 2021.

WILLIAMSON, Oliver. **The economic institutions of capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting**. 1. ed. Nova York: Free Press, 1985.

WITTMAN, Robert. **Infiltrado: A História Real De Um Agente Do Fbi À Caça De Obras De Arte Roubadas**. 1 ed. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor Ltda, 2011.