



**CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA - UniCEUB**  
**FACULDADE DE TECNOLOGIA E CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS-FATECS**  
**CURSO: ADMINISTRAÇÃO**  
**ÁREA: FINANÇAS**

**FATORES QUE INFLUENCIAM A FORMAÇÃO DO PREÇO DAS PINTURAS NO  
MERCADO DE ARTE**

ELIZABETH MARGARITA EMILIA MORALES VICENS  
RA 2063229/4

PROFESSOR ORIENTADOR: MARCOS ANDRÉ SARMENTO MELO

Brasília/ DF, Novembro de 2008.

**ELIZABETH MARGARITA EMILIA MORALES VICENS**

**FATORES QUE INFLUENCIAM A FORMAÇÃO DO PREÇO DAS PINTURAS NO  
MERCADO DE ARTE**

Monografia apresentada como um dos requisitos para conclusão do curso de Administração do UniCEUB- Centro Universitário de Brasília.

Professor Orientador: Marcos André Sarmiento Melo

Brasília/ DF, Novembro de 2008.

**ELIZABETH MARGARITA EMILIA MORALES VICENS**

**FATORES QUE INFLUENCIAM A FORMAÇÃO DO PREÇO DAS PINTURAS NO  
MERCADO DE ARTE**

Monografia apresentada como um dos requisitos para conclusão do curso de Administração do UniCEUB- Centro Universitário de Brasília.

Professor Orientador: Marcos André Sarmiento Melo

**BANCA EXAMINADORA**

---

**Professor : Marcos André Sarmiento Melo**

---

**Professor (a) examinador (a):**

---

**Professor (a) examinador (a):**

Brasília/DF, Novembro de 2008.

## RESUMO

A monografia trata do procedimento de avaliação das pinturas do ponto de vista econômico e financeiro e tem como objetivo geral identificar os fatores utilizados para atribuir preço a uma pintura. Utilizou-se tanto a pesquisa bibliográfica como a pesquisa de campo. Na pesquisa de campo, por meio de entrevistas, foram pesquisados os critérios utilizados pelo mercado primário (quatro galerias locais) e o mercado secundário (duas casas de leilão internacionais e uma local). Não foram achadas diferenças significativas entre o mercado secundário e primário. Verificou-se que tanto na teoria como na prática os critérios são apresentados sem classificação. Por esse motivo realizou-se uma síntese da teoria com a prática que resultou em quatro categorias. Com essas categorias foi possível entender de forma mais clara os aspectos que têm impacto no preço de uma pintura. Os elementos dentro das categorias que tiveram a maior incidência foram a mídia e melhor etapa do artista. O trabalho é dividido em quatro partes. A primeira é o referencial teórico que aborda os diferentes tipos de avaliação. A segunda parte corresponde à metodologia que descreve a execução da pesquisa. A terceira parte corresponde aos resultados e discussão. A quarta parte é as considerações finais.

Palavras Chave: Pintura. Preço. Mercado de Arte. Mercado Secundário. Mercado Primário. Arte Investimento.

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO .....	6
2	VISÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA DA ARTE .....	9
2.1	Evolução dos métodos usados para estudar o mercado de arte.....	9
2.2	Avaliação por intuição .....	12
2.3	Retornos das pinturas .....	13
2.4	Avaliação subjetiva.....	15
2.5	Modelos econométricos.....	16
2.6	Avaliação por programação não linear .....	18
3	METODOLOGIA.....	21
4	RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	24
4.1	Pressupostos teóricos usados na pesquisa .....	24
4.2	Síntese .....	24
4.3	Categorização .....	26
4.3.1	Mercado.....	30
4.3.2	Artista .....	31
4.3.3	Obra.....	32
4.3.4	Qualidade estética .....	32
4.4	Avaliação realizada no mercado primário e secundário .....	33
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	35
	REFERÊNCIAS .....	36

## 1 INTRODUÇÃO

A monografia trata do processo de avaliação da arte do ponto de vista econômico e financeiro, especificamente, os elementos que têm impacto no preço de uma pintura. Um bem artístico igual a qualquer outro bem é vendido por um valor. Os critérios tradicionais receita e custo não têm impacto sobre esse valor. Os fatores que determinam o preço de um bem artístico são elementos relacionados a aspectos culturais não analisados pela teoria econômica (FREY, 2000 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).

Como os critérios tradicionais não se aplicam ao mercado de arte e os retornos de investir neste mercado não obedecem a nenhum padrão, os mecanismos de formação de preço deste mercado são aleatórios (BAUMOL, 1986). Há elementos estéticos não contemplados na teoria econômica que determinam o preço das obras. Inserindo esses elementos aos estudos sobre o mercado, os mecanismos de formação de preço não são aleatórios, mas é um “desafio” mensurá-los (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).

O conjunto dos elementos estéticos se chama função valor estético e é relacionada à aceitação do pintor no meio artístico (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008). Para medi-la, é necessário especificar quais os componentes da função (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).

O prestígio do pintor é um dos elementos que têm impacto no preço de uma pintura (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008). A diferenciação da pintura também influencia o seu preço (RAMIREZ; BUENO, 2008). Outros fatores que também têm impacto no preço de uma pintura são: a crítica e os modismos. A quantidade de fatores que têm impacto no preço das pinturas faz com que seja uma tarefa “difícil” determinar o seu preço (PINHO, 1989).

As galerias e as casas de leilão lidam com a complexidade dos fatores e atribuem preços às pinturas que vendem. A escolha e utilização de critérios estéticos realizadas pelas galerias e casas de leilão norteiam a elaboração de modelos econométricos sobre o mercado de arte (RAMIREZ; BUENO, 2008). Procura-se,

nesta pesquisa, levantar os elementos usados pelas galerias e casas de leilão para atribuir preço às pinturas que comercializam.

As pinturas são definidas na monografia como sendo obras pintadas com as técnicas de óleo, acrílica e mista. O problema de pesquisa é saber quais são os fatores utilizados para atribuir preço às pinturas. O objetivo geral é identificar os fatores usados para atribuir preço às pinturas. Os objetivos específicos são:

- a) criar síntese dos critérios utilizados pelas galerias e casas de leilão apresentados na teoria e na prática.
- b) elaborar a categorização dos elementos que influenciam o preço das obras encontrados nas galerias e casas de leilão.
- c) apresentar quadro com a devida categorização dos elementos utilizados pelas galerias e casas de leilão para avaliar pinturas.

O tipo de pesquisa é exploratória, já que pretendeu-se mostrar uma visão geral do mercado de arte por meio de uma síntese (GIL, 2007, p.43). Outro motivo que justifica que esta investigação seja exploratória é que não existe a intenção de comprovar hipóteses, mas de criá-las (VERGARA, 2000, p.47). Para a realização da pesquisa foram coletados dados de campo e bibliográficos. A síntese dos dados levou aos resultados discutidos na interpretação.

A pesquisa realizada pode contribuir para a geração de conhecimentos em uma área pouco estudada na literatura internacional. Os conhecimentos gerados não se limitam a analisar ou interpretar a teoria que existe sobre o tema. Buscou-se levantar com quais critérios as galerias e casas de leilão atribuem preço às obras que vendem. Ou seja, trazer para a teoria, como é feito na prática. Esta forma de abordar o mercado de arte é quase inédita na escassa literatura sobre o tema.

A investigação feita poderia também ajudar na sistematização do conhecimento dentro das casas de leilão e galerias. Os donos/administradores ou administradores centralizam o conhecimento sobre os critérios que usam para atribuir preço às obras que vendem. Esse conhecimento é empírico e não se observa sistematização nele. Esta pesquisa levanta, complementa e organiza esse conhecimento. Os gestores

das galerias e casas de leilão poderiam utilizar essa informação e divulgá-la aos interessados.

O trabalho é dividido em quatro partes. A primeira é o referencial teórico que aborda os diferentes tipos de avaliação. A segunda parte corresponde à metodologia que descreve a execução da pesquisa. A terceira parte corresponde aos resultados e discussão. A quarta parte é as considerações finais.



## 2 Visão econômica e financeira da arte

A área de economia e finanças usa diferentes métodos para avaliar uma pintura. Nos anos 80 analisa os retornos dos investimentos realizados no mercado de arte e cria modelos econométricos para explicar como a fama do artista influencia o preço das pinturas (RAMIREZ; BUENO, 2008).

No início do século XXI, com a globalização das informações começa a utilizar as ferramentas de análise financeira, como o portfólio de Markowitz, para estudar o mercado de arte (WORTHINGTON; HIGGS, 2004). Também os estudos realizados na área usam os modelos econométricos e a programação não linear para o mesmo fim.

Os modelos econométricos ampliam seu leque de variáveis e não se limitam aos elementos que fazem parte da fama do artista ou função valor estético. Por exemplo, há um modelo que trata variáveis tangíveis, como preço e quantidade, e variáveis intangíveis como a diferenciação (RAMIREZ; BUENO, 2008).

A programação não linear integra a avaliação subjetiva e por intuição da pintura, e a popularidade e idade do artista para entender como funcionam os mecanismos de formação de preço do mercado de arte (BELLVER; MARTINEZ, 2007). A avaliação subjetiva e por intuição eram métodos qualitativos que surgiram em meados do século XX. No século XXI foram integradas a programação não linear que é uma forma de avaliar uma pintura de forma quantitativa. A Figura 1 explica os diferentes métodos de avaliação do mercado de arte.

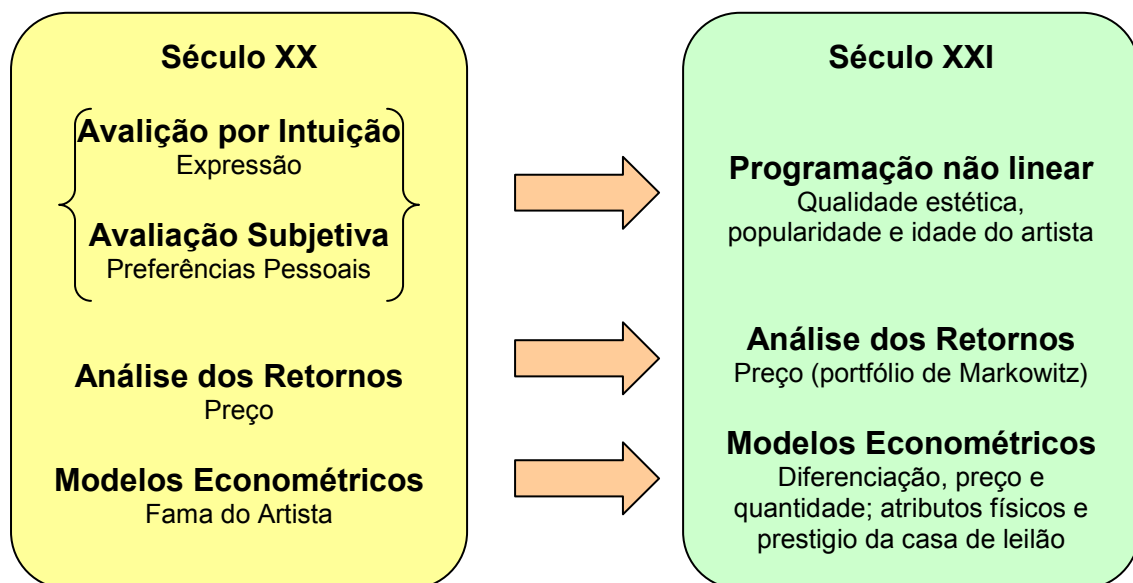


Figura 1-Métodos de avaliação das pinturas. Fonte: Fonte: Croce (apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006); Baumol (1986); Pinho (1989); Worthington e Higgs (2004); Bellver e Martinez (2007); Schneider e Pommerenhe (1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008); Ramirez e Bueno (2008); Hodgson e Vorkink (2004).

## 2.1 Evolução dos métodos usados para estudar o mercado de arte

A área de economia e finanças começa a estudar o mercado de arte nos anos 80 (HODGSON; VORKINK, 2004). Esses estudos se preocupam por comparar os retornos dos investimentos realizados em pinturas com outras aplicações do mercado financeiro (RAMIREZ; BUENO, 2008). A idéia que predomina nesses estudos é que o comportamento dos mecanismos de formação de preço do mercado de arte é aleatório (BAUMOL, 1986). Esse comportamento faz com que a avaliação das obras de arte seja subjetiva (PINHO, 1989). Outra forma de avaliar uma pintura é por meio da intuição já que é a única forma de captar os sentimentos do artista (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006).

Nos estudos científicos realizados sobre o mercado de arte nos anos 80, os aspectos intangíveis das pinturas, como a expressão, não são considerados, já que não ajudam a explicar o comportamento do mercado (BAUMOL, 1986).

Na mesma época, surge outra corrente na área de economia e finanças. Segundo essa visão, o comportamento do mercado de arte pode ser explicado se realizado o esforço de criar modelos que consigam mensurar a fama do artista (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008). Segundo essa abordagem, o comportamento do mercado de arte não é aleatório, mas é difícil mensurar os elementos que têm impacto no preço de uma pintura. Esses elementos culturais e estéticos não são contemplados pela teoria econômica (FREY, 2000 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).

Nos anos 80, há várias formas de estudar o mercado de arte que são:

- a) analisando os retornos das obras (BAUMOL, 1986).
- b) criando modelos que consigam mensurar a fama do artista (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).
- c) avaliando a obra por meio das preferências pessoais (PINHO, 1989).
- d) avaliar a pintura por meio da intuição (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006).

Os primeiros dois métodos explicam os elementos que têm impacto no preço de uma pintura. Os últimos dois avaliam a qualidade estética da obra. No século XXI foram criadas novas formas de estudar o mercado de arte.

As mudanças ocorridas no século XXI, como o aumento de transações, permitiram a aplicação das ferramentas de análise financeira ao mercado de arte, embora ainda seja considerado que o comportamento do mercado é aleatório (WORTHINGTON; HIGGS, 2004).

Em relação aos modelos econométricos, no século XXI considera-se que devem ir além e procurar mensurar os aspectos intangíveis da pintura já que são esses aspectos que explicam o comportamento dos mecanismos de formação de preço do mercado de arte (BELLVER; MARTINEZ, 2007).

Os aspectos intangíveis se relacionam ao efeito que produz o quadro no observador. Esse efeito encontra-se ligado tanto ao gosto como a intuição do observador. A forma de mensurar esse aspecto é utilizar o julgamento de um *expert*. Já que esse julgamento encontra-se em forma de intervalo não pode ser utilizado um modelo econométrico linear. Utiliza-se a programação não linear (BELLVER; MARTINEZ, 2007).

Com esse método, não é apenas a parte subjetiva da obra que é analisada. Outros elementos importantes do modelo são a fama do artista e sua idade. No caso dos artistas consagrados já há um consenso sobre as obras em que o artista melhor se expressou. Nesses casos, usa-se um modelo econométrico para estudar os mecanismos de formação de preço do mercado arte (RAMIREZ; BUENO, 2008).

Verifica-se uma evolução nos estudos da área de economia e finanças sobre o mercado de arte. Nos anos 80, analisam-se separadamente os elementos que têm impacto no preço de uma pintura. Inclusive a avaliação subjetiva de uma pintura se separa em dois elementos. O primeiro elemento é a intuição (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006). O segundo são as preferências pessoais (PINHO, 1989).

No século XXI, embora cada visão do mercado de arte evolua separadamente, ocorre também uma integração. Por exemplo, a programação não linear integra a popularidade do artista, sua idade e os aspectos intangíveis da pintura. No último aspecto, incluem-se tanto a intuição como as preferências do observador, embora sejam dois aspectos diferentes que merecem ser diferenciados. Observa-se uma visão mais realista do mercado em que se faz o esforço de integrar tanto à parte intangível da obra como os aspectos tangíveis para chegar a uma explicação do comportamento dos mecanismos de formação de preço

do mercado de arte (BELLVER; MARTINEZ, 2007). A seguir o Quadro 1 explica os diferentes métodos utilizados e as variáveis analisadas por cada um.

Método	Variáveis analisadas	Resultados Obtidos
Avaliação por intuição	Expressão do artista	A única forma de captar os sentimentos do artista é a intuição (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006).
Análise dos Retornos	Preços das pinturas	Os mecanismos de formação de preço do mercado de arte são aleatórios (BAUMOL, 1986).
Porfólio de Markowitz	Preços das obras	Ao aplicar as ferramentas de análise financeira ao mercado de arte é possível obter informação relevante (WORTHINGTON; HIGGS; 2004).
Avaliação subjetiva	Preferências Pessoais	Existem muitas variáveis que determinam o preço de uma pintura. Por isso o mais freqüente no mercado de arte é a avaliação subjetiva (PINHO ; 1989).
Modelos Econométricos	Fama do artista	Os mecanismos de formação de preço não são aleatórios. Mas é um "desafio" determinar os elementos que têm impacto no preço (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).
Programação não linear	Popularidade e idade do artista, aspectos intangíveis	Sem os aspectos intangíveis não é possível estimar o preço de uma pintura (BELLVER; MARTINEZ, 2007).
Modelos Econométricos	Fama do leilão, materiais e suporte, tamanho da pintura	Os prestígio do leilão e materiais têm impacto no preço de uma pintura (HODGSON; VORKINK, 2004) .
Modelos Econométricos	Diferenciação, preço e quantidade.	A diferenciação é a variável que tem o impacto mais importante no preço (RAMIREZ; BUENO, 2008).

Quadro 1- Evolução dos métodos utilizados para estudar o mercado de arte. Fonte: Croce (apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006); Baumol (1986); Pinho (1989); Worthington e Higgs (2004); Bellver e Martinez (2007); Schneider e Pommerenhe (1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008); Ramirez e Bueno (2008); Hodgson e Vorkink (2004).

O Quadro 1 esboça as diferentes formas de avaliar os diferentes elementos relacionados ao valor de uma pintura. A seguir são mostrados detalhes sobre cada método e as variáveis analisadas por cada um.

## 2.2 Avaliação por intuição

As obras de arte não podem ser avaliadas por meio de critérios técnicos. A arte é expressão e somente a intuição pode captar essa mensagem. A "beleza" da obra é sua capacidade de expressão (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006).

Avaliar uma obra de arte por meio da intuição significa sentir as emoções que o pintor expressou na obra. A técnica usada para executar o quadro é irrelevante o que importa é se há expressividade na obra (POLLOCK apud EMMERLING, 2003). Outro fator que é considerado como irrelevante é a fidelidade da obra com o objeto que foi retratado. Uma pintura não é boa por que seja uma representação fiel da realidade, "tudo depende da colocação das linhas e cores por meio da qual o artista se expressa" (O'KEEFFE apud BENKE, 1995, p.28).

Conseguir sentir as emoções do artista não é uma coisa comum que qualquer um possa fazer. O exagero que é feito pelo artista para expressar-se pode ser vista como algo pouco estético (VAN GOGH, 1888). Por isso a avaliação por meio da intuição requer que o observador perceba a realidade sem tomar posições em relação a suas preferências pessoais (BERGSON apud BENKE, 1995). Esta é a única forma de entender a realidade como um todo e não apenas parcialmente (BERGSON apud BENKE, 1995).

A lacuna apontada nesta abordagem é que não se interessa por sequer saber se existe uma relação entre a expressividade da obra e seu preço.

### **2.3 Retornos das pinturas**

A avaliação das pinturas pode ser feita calculando o índice com os retornos das pinturas, obtidos pela variação entre os preços de venda e de compra das obras. Esse índice verifica o alto risco dos investimentos realizados em arte. Em alguns casos o retorno do investimento é alto e em outros casos não é. Não há como prever quais as pinturas que terão os maiores retornos (BAUMOL, 1986).

Essa imprevisibilidade indica que os mecanismos de formação de preços do mercado de arte são aleatórios. Mesmo se houvesse acesso a uma maior quantidade de dados, não seria possível prever os preços das pinturas. Então o principal obstáculo para estudar o mercado de arte não é a escassez de dados, é o comportamento aleatório e imprevisível dos mecanismos de formação de preço deste mercado. Qualquer esforço de mensuração dos fatores que incidem sobre o valor da obra é "difícil e inútil" (BAUMOL, 1986).

No século XXI, a globalização das informações possibilitou a aplicação das ferramentas de análise financeira ao mercado de arte. As ferramentas de análise financeira aplicadas ao mercado de arte procuram medir a relação risco-retorno dos

investimentos realizados em bens artísticos (WORTHINGTON; HIGGS, 2004). Apesar de se assumir que o comportamento dos preços é imprevisível, ao aplicar-lhes as ferramentas de análise financeira, conseguem-se resultados relevantes(WORTHINGTON; HIGGS, 2004).

A aplicação do portfólio de Markowitz (1962) mostra que os investimentos realizados em obras de arte têm baixa correlação com outras aplicações do mercado financeiro. Também com a aplicação desta ferramenta, verifica-se que os investimentos em arte têm um retorno menor e um risco maior que outras aplicações financeiras. Todas essas informações são relevantes para os investidores (WORTHINGTON; HIGGS, 2004).

Embora seja possível aplicar as ferramentas de análise financeira ao mercado de arte, há elementos que essas ferramentas não mensuram. Os retornos das pinturas têm dois componentes: o retorno financeiro e o retorno em prazer estético. As ferramentas de análise apenas medem o financeiro. Mas esse não é o único fator que limita o uso das ferramentas de análise financeira para estudar o mercado de arte. Outra diferença entre os dois mercados é que as transações no mercado de arte são menos freqüentes do que no mercado financeiro. Também esse fator dificulta a aplicação das ferramentas de análise financeira, já que com menos dados é mais difícil aplicá-las (WORTHINGTON; HIGGS, 2004).

Outras características do mercado de arte que dificultam a aplicação das ferramentas de análise financeira são:

- a) o mercado de arte é segmentado e monopolizado por poucos leilões.
- b) para investir no mercado de arte é preciso ter conhecimentos sobre o mundo artístico.
- c) necessita-se capital considerável para adquirir as obras de artistas famosos.
- d) os riscos de investir em arte como incêndio, roubo ou atribuição a outro artista, aumentam significativamente o custo do seguro (WORTHINGTON; HIGGS, 2004).

A aplicação das ferramentas de análise financeira requer muito cuidado já que os resultados obtidos podem não mostrar a realidade do mercado mas ser um reflexo das limitações mencionadas anteriormente. Por isso, os pesquisadores devem estar alerta sobre os possíveis fatores intrínsecos do mercado de arte que podem estar enviesando os resultados obtidos (WORTHINGTON, HIGGS, 2004).

A lacuna apontada nas abordagens que analisam o retorno das pinturas é que se interessam por explicar o comportamento dos mecanismos de formação de preço do mercado de arte para entender as ações dos investidores. Porém, não se interessam em saber como os gestores do mundo artístico agem em relação à colocação de preços das pinturas que vendem.

## **2.4 Avaliação subjetiva**

Na teoria, o comportamento dos mecanismos de formação de preços das pinturas é determinado pelas forças da oferta e da procura. Ou seja, o comportamento dos mecanismos de formação de preço do mercado de arte deveria ser previsível. Na realidade, vários fatores agem nessas duas forças. A ação dos fatores na oferta e da procura faz com que analisar o mercado de arte seja uma tarefa “difícil e complexa” (PINHO, 1989). Esses fatores podem ser próprios da obra ou externos à obra. Como exemplos de fatores externos à obra que afetam seu preço estão modismos e especulações (PINHO, 1989).

Como exemplos de fatores próprios da obra que têm impacto no seu preço encontram-se (PINHO, 1989):

- a) fama do artista : não é apenas esse fator que determina o preço da pintura. É necessário que a pintura seja da melhor fase do artista.
- b) tamanho do quadro: os quadros pequenos e médios, pela sua facilidade de transporte são mais procurados.
- c) estado de conservação da pintura: quanto mais conservada a pintura maior será seu preço.
- d) histórico do quadro: entendido como os preços anteriores de venda da pintura e sua citação em eventos importantes do mundo artístico. Este fator também tem seu impacto no preço da pintura.
- e) prestígio do local de venda: a fama da pessoa ou instituição que vende a obra tem impacto no preço.
- f) quem está interessado na pintura: quando grandes personalidades interessam-se pela obra, aumenta seu preço.

g) o crítico é "um juiz que valoriza ou desvaloriza o objeto artístico" (PINHO, 1989, p.101). Os critérios usados pelos críticos mudam radicalmente com o passar do tempo. O que num determinado período histórico é desconsiderado pela crítica, no futuro pode vir a ser valorizado. É o caso dos pintores Van Gogh e Cézanne que na sua época foram rejeitados pelos críticos. Posteriormente os critérios de valorização mudaram e os críticos consideraram que ambos os pintores eram grandes artistas. Ou seja, o valor da pintura depende do discurso crítico. Os critérios usados no discurso mudam constantemente. Isto dificulta a quantificação deste fator através do tempo (PINHO, 1989).

A ação desses fatores nas forças da oferta e da procura faz com que seja não seja possível predizer quais as obras que terão maior valor. Os fatores não são facilmente quantificáveis. Por tanto a dificuldade de mensuração dos fatores relacionados ao valor da obra faz com que no mercado de arte seja comum a avaliação subjetiva (PINHO, 1989). Ou seja, o investidor age mais motivado pelo retorno em prazer estético do que pelo retorno financeiro (BAUMOL, 1986). A lacuna detectada nas abordagens dos retornos aparece também na avaliação subjetiva. Não é analisado como as casas de leilão e galerias atribuem preço as pinturas.

## **2.5 Modelos econométricos**

Há aspectos específicos do mercado de arte que as ferramentas de análise financeira não mensuram (WORTHINGTON; HIGGS, 2004). Esses aspectos têm um impacto significativo no preço das obras. Se esses aspectos não são mensurados, o comportamento dos mecanismos de formação de preço do mercado de arte é aleatório (BRUGEL; GALENSON, 2001 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).

Para medir esses aspectos e conseguir entender como funcionam os mecanismos de formação de preço do mercado de arte criam-se modelos econométricos. Os modelos econométricos usam os recursos da estatística e a teoria econômica para determinar relações entre variáveis (HILL; GRIFFITHS; JUDGE, 2003).



Usam-se estes modelos para mensurar os aspectos específicos do mercado de arte que as ferramentas de análise financeira não contemplam. Um aspecto do mercado de arte que explica o comportamento dos mecanismos de formação de preço do mercado é a aceitação do artista no mundo artístico (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008). Para mensurar a fama do artista ou função valor estético é preciso determinar quais as variáveis que compõem essa função. Essa função explica o preço da obra (BELLVER; MARTINEZ, 2007).

As variáveis relacionadas à fama do artista são prêmios, exposições, presença em museus, coleções privadas e revistas que tratam o mercado de arte (BRUGEL; GALENSON, 2001 apud RAMIREZ; BUENO, 2008).

A fama do pintor é apenas um dos fatores que incidem no valor da obra. A diferenciação tem um impacto significativo no preço da obra. Está relacionada ao tema e ao estilo da pintura. O estilo refere-se à escola ou tendência que o artista segue (cubismo, surrealismo, impressionismo). O tema refere-se ao que está sendo representado na obra. Se o pintor estiver morto e for de renome, e o tema e estilo do quadro representam a sua individualidade, então a obra é única e pode alcançar preços altíssimos. A diferenciação é uma variável que deve ser incluída nos modelos econométricos sobre o mercado de arte (RAMIREZ; BUENO, 2008).

Diferenciação significa que as obras de um pintor são diferentes em relação ao tema e ao estilo (RAMIREZ; BUENO, 2008). Embora o pintor seja reconhecido no mundo artístico não é qualquer obra de sua autoria que terá um valor elevado. Por exemplo, Gauguin é um pintor de renome, mas todas suas pinturas não têm o mesmo valor. As pinturas mais caras são as que foram realizadas no Taiti, com cores vibrantes como o vermelho e com retratos de nativos (PINHO 1989).

A diferenciação não está diretamente ligada à fama do pintor, mas seu impacto no preço é significativo (RAMIREZ; BUENO, 2008). Por isso, é uma variável que deve ser inserida nos modelos econométricos sobre o mercado de arte. Para inserir a diferenciação nos modelos econométricos é necessário realizar entrevistas com os comerciantes do mercado de arte. O mercado possui dois nichos: o mercado secundário e o mercado primário. O mercado primário está constituído pelos marchands e pelas galerias que vendem obras de artistas vivos. O mercado secundário é composto pelas casas de leilão que normalmente se

especializam em vender obras de artistas falecidos. O mercado secundário registra suas transações. O mercado primário pela informalidade das transações não registra suas transações. O nicho do mercado de arte mais vantajoso para ser estudado é o mercado secundário já que registra as suas transações. Investiga-se como eles se especializam em determinadas obras. Analisam-se estatisticamente os dados e determina-se o impacto dessa especialização no preço (RAMIREZ; BUENO, 2008).

As variáveis que têm impacto no preço da obra, não necessariamente estão relacionadas à aceitação do pintor no meio artístico ou a diferenciação da pintura. Segundo Hodgson e Vorkink (2004) essas variáveis são encontradas realizando uma regressão dos dados disponíveis sobre as pinturas. Essa regressão faz parte de um modelo econométrico explicativo do comportamento dos preços do mercado das pinturas. Com este procedimento foi verificado que os materiais e o suporte têm um impacto sobre o preço das pinturas. As obras mais caras são as realizadas em óleo e tela. A casa de leilão onde a tela foi adquirida também tem seu impacto no preço. O tamanho também tem seu efeito no preço. As obras mais compridas são as mais caras.

Verifica-se nesta abordagem que se faz o esforço de conhecer como as casas de leilão agem em relação à colocação de preços das pinturas que vendem. O trabalho de Ramirez e Bueno (2008) é o único em tratar diretamente o tema entrevistando os tomadores de decisão das casas leilão.

## **2.6 Avaliação por programação não linear**

As variáveis tangíveis, como a fama do pintor, não explicam os mecanismos de formação de preço das pinturas. Para chegar a uma explicação é necessário inserir variáveis subjetivas. Estas variáveis são difíceis de mensurar e relacionam-se ao efeito que a pintura tem na percepção do observador (FREY; POMMERENHE, 1989 apud BELLVER; MARTINEZ, 2007).

Para medir esses aspectos subjetivos usa-se um *expert* que atribui valor à pintura em forma de intervalo. Os fatores que analisa o *expert* para avaliar a obra são:

- a) aspectos sensoriais como a cor
- b) aspectos formais como a composição
- c) aspectos culturais como a inovação

d) aspectos vitais como a expressão

e) preferências do avaliador sendo este o mais subjetivo de todos os aspectos (BEARDSLEY; HOSPERS, 1997 apud BELLVER; MARTINEZ, 2007, p.1)

Observa-se que se considera que as preferências e a intuição *expert* são a mesma coisa. Essa é uma lacuna nesta abordagem já que ter preferências por um determinado estilo está separado de perceber ou não se a obra é expressiva ou não. Inclusive as abordagens de intuição e subjetividade abordadas neste referencial teórico separam os dois elementos (PINHO 1989; CROCE apud HUTTER; SHUSTERMANN, 2006, O'KEEFFE apud BENKE, 1995; VAN GOGH, 1888).

O ideal seria poder mensurar todos os aspectos mencionados que interferem na percepção do observador, mas é uma tarefa “muito complexa” (BELLVER; MARTINEZ, 2007). Por isso em vez de fazer essa tarefa optou-se por utilizar o julgamento de um *expert*. Como os *experts* não têm certeza sobre o valor exato que representa a qualidade estética da pintura, permite-se que eles atribuam um valor em forma de intervalo para cada obra da amostra (BELLVER; MARTINEZ, 2007).

Esse valor em forma de intervalo, a idade do pintor, o índice de popularidade relacionam-se ao preço da obra por meio de uma relação funcional. O preço da pintura é a variável a ser explicada pela função. Para verificar se as variáveis mencionadas e o preço estão relacionados não pode ser utilizada a regressão por mínimos quadrados. Não é possível usar este método por que a qualidade estética está representada em forma de intervalo e para utilizar esse método deveria ser um valor exato. Então, para verificar se há uma relação entre as variáveis mencionadas e o preço usa-se a programação não linear (BELLVER; MARTINEZ, 2007).

A programação não linear é uma representação quantitativa da realidade com a qual é possível calcular combinações de valores que maximizam ou minimizam a função objetivo. A função objetivo está sujeita a restrições. Quando uma das funções restrição, a função objetivo ou as duas são não lineares, a programação é não linear. Ou seja, a representação de uma dessas funções ou das duas é uma curva (MOORE; WEATHERFORD, 2001).

Observa-se novamente que esta abordagem igual à abordagem da análise do retornos, não se interessa por saber como as casas de leilão e galerias agem em relação aos preços das pinturas que vendem. Embora o mérito desta abordagem esteja em relacionar a parte intangível da obra com seu preço. Relação não

analisada pelas abordagens da intuição nem da subjetividade e apenas delineada pelo modelo econométrico que trata as variáveis diferenciação, preço e quantidade (RAMIREZ; BUENO, 2008).

### 3 METODOLOGIA

O tipo de pesquisa escolhido é exploratório. Esta investigação é uma pesquisa exploratória por que apresenta uma visão geral sobre os critérios de valorização do mercado de arte por meio de uma síntese (GIL, 2007, p.43). Outra razão que leva a afirmar que esta pesquisa é exploratória é que não comprova hipóteses. Em vez disso, este trabalho gera hipóteses (VERGARA, 2000, p.47)

Sobre a abordagem adotada, esta pesquisa é qualitativa. A comprovação é a interpretação do autor que deve ser “consistente, abrangente e coerente” (MICHEL, 2005). Nesta investigação os dados coletados serão analisados por meio das análises realizadas pela autora e não por meio comprovações estatísticas.

Sobre a escolha dos participantes não houve rigidez na seleção já que se trata de uma pesquisa qualitativa (GIL, 2007). Ou seja, a amostragem usada foi por conveniência.

Foram entrevistados quatro donos/administradores de galerias e um dono/administrador de uma casa de leilão da cidade de Brasília e dois administradores de casas de leilão internacionais.

Doravante as galerias entrevistadas serão identificadas pelas letras A, B, C e D. As casas de leilão serão chamadas de leilão e identificados pelos números 1, 2 e 3.

A técnica de pesquisa utilizada para coletar os dados de campo é a entrevista. Nesta pesquisa procura-se saber quais os fatores relacionados à valorização das pinturas que são informações que os tomadores de decisões das galerias e das casas de leilão sabem, já que a profissão deles exige que eles atribuam preço às obras que vendem. Ou seja, o que se quer pesquisar é o que os participantes desta pesquisa sabem e usa-se a técnica de pesquisa adequada para esse fim (SELLITZ et al., 1967 apud GIL, 2007).

A entrevista é a técnica de pesquisa utilizada nesta investigação. Mas essa técnica possui vários níveis de estruturação dos quais se deve escolher um. Dentro desses níveis de estruturação escolheu-se a entrevista focalizada (GIL, 2007). Com esse nível de estruturação é possível levantar os critérios e também entender como funcionam. Isto possibilitará elaborar a síntese do mercado de arte que é um dos objetivos específicos. Com uma entrevista estruturada apenas se verificaria se as galerias e casas de leilão usam ou não os critérios questionados.

A pouca estruturação da entrevista focalizada permite que o instrumento de pesquisa usado seja apenas uma pergunta. A pergunta é quais os fatores relacionados ao preço de uma pintura

Nas entrevistas com as duas casas de leilão internacionais era realizada a mesma pergunta só que com o detalhe "de quais os fatores que vocês usam na casa de leilão", redigida em inglês e enviada por e-mail.

Já definida a técnica de pesquisa e seu nível de estruturação, iniciou-se a coleta de dados. O procedimento de coleta utilizado foi primeiro estabelecer contato com as galerias e casas de leilão listadas na guia telefônica e depois fazer uma visita. O primeiro contato era pelo telefone e foi necessário explicar às secretárias de que se trata a pesquisa para que elas passassem essa informação aos galeristas.

Foram entrevistados quatro galerias e uma casas de leilão em Brasília. A lista das galerias e casas de leilão foi encontrada na guia telefônica. As duas casas de leilão internacionais faziam parte de uma lista encontrada no site:

<http://www.askart.com/AskART/search/Search.aspx?searchtype=AUCTIONHOUSE>

A maioria das entrevistas foi presencial. A única exceção foi a entrevista realizada a galeria A que foi pelo telefone. Na realização da entrevista essa pergunta foi alterada várias vezes já que foi considerada muito genérica e era complementada por uma explicação. Na maioria das entrevistas presenciais foi necessário sugerir um fator que a teoria considerava importante, como a crítica, o estilo e o reconhecimento em revistas especializadas, e que o entrevistado não colocou. O entrevistado explicava por que não o considerava importante. Os entrevistados começavam a dar exemplos dos critérios usados com as pinturas que estavam no local. Isso nas entrevistas presenciais.

Todas as respostas dos entrevistados foram copiadas em um caderno. Sempre se pedia aos entrevistados que sugerissem outras galerias que considerassem boas fontes de informação para o tipo de pesquisa que estava sendo realizada. O contato com as casas de leilão 1 e 2 foi estabelecido via e-mail.

Para elaborar a síntese dos dados usou-se o método hermenêutico-dialético. Este método contempla estabelecer relações entre os opostos que é exatamente o que faz esta pesquisa. Foram estabelecidas relações entre a teoria e a prática, galerias e casas de leilão. Desta forma chega-se a um resultado provisório que responde ao problema de pesquisa. (MINAYO et al., 2002)

Este método é composto por três fases, que são "ordenação dos dados, classificação dos dados e análise". A organização dos dados refere-se à leitura do material que foi coletado. A classificação dos dados corresponde à criação de categorias e o último item procura verificar relações entre a teoria e a prática como também, as relações entre o mercado secundário e primário (MINAYO et al., 2002).

## **4 RESULTADOS E DISCUSSÃO**

### **4.1 Pressupostos teóricos usados na pesquisa**

Para esta pesquisa adota-se o pressuposto teórico de que os mecanismos de formação de preço do mercado de arte não são aleatórios. Também se usa, o pressuposto teórico que o mercado de arte possui dois nichos o mercado primário (galerias) e o mercado secundário (casas de leilão) (RAMIREZ; BUENO, 2008). Outro pressuposto teórico utilizado para a pesquisa é que para estudar o mercado de arte, é necessário levantar os elementos que têm impacto no preço de uma pintura. Esse levantamento foi realizado por meio de entrevistas (RAMIREZ; BUENO, 2008). Esses elementos não se limitam à fama do pintor, e podem incluir variáveis como a qualidade estética da pintura (BELLVER, MARTINEZ, 2007).

### **4.2 Síntese**

Foi explicado na seção anterior que seria utilizado o método hermenêutico dialético para analisar os dados. O método tem uma ordem que será alterada.

Os elementos levantados na teoria e na prática são os mesmos. A diferença está na classificação. A teoria agrupa e analisa aspectos parciais da obra que têm impacto no seu preço (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008; RAMIREZ; BUENO, 2008; HODGON; VORKINK, 2004, PINHO, 1989; BELLVER; MARTINEZ, 2007; CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006). Na prática, essa tendência verificou-se somente na galeria A. Nas outras casas de leilão e galerias todos os aspectos que têm impacto no preço são considerados, mas sem sistematização coerente com a forma em que os elementos agem.

É necessária uma reflexão sobre como agem esses fatores nos preços das pinturas e também uma integração das diferentes visões sobre o mercado de arte. Fazendo isto, verifica-se que há quatro categorias de aspectos que influenciam o preço das obras.

A primeira categoria é o mercado. Aqui se colocam os fatores são exógenos à obra como, por exemplo, a mídia, as especulações e as conjunturas econômicas (PINHO, 1989). Também pertencem a esta categoria a oferta (onde a obra é vendida) (GALERIA A; GALERIA B; PINHO, 1989; LEILÃO 3). E também outro elemento que faz parte desta categoria é a demanda (quem quer a obra) (GALERIA D; PINHO, 1989).



A segunda categoria é o reconhecimento do artista no mundo artístico. Nesta categoria encontram-se os prêmios que o artista recebeu, número de exposições e presença das pinturas do artista em museus e coleções privadas (SCHNEIDER; POMMERENHE, 1983 apud RAMIREZ; BUENO, 2008). Também faz parte desta categoria: o que a crítica diz sobre as obras do pintor (PINHO, 1989). Outro fator importante é onde estudou o artista (GALERIA B; GALERIA C; GALERIA D). De forma geral a categoria se refere ao currículo do artista (GALERIA B). Nas casas de leilão há um interesse por acrescentar a todos esses fatores mencionados, os preços anteriores das pinturas (LEILÃO 1; LEILÃO 2)

A terceira categoria refere-se à obra em si. Dentro dessa categoria está a técnica utilizada e o tamanho da obra (PINHO, 1989; HODGSON; VORKINK, 2004). A condição da obra, histórico, o estilo, o tema e se obra pertence à melhor etapa do artista são fatores que também pertencem a esta categoria (LEILÃO 1; LEILÃO 2). A melhor etapa do artista é considerado como um fator indispensável para seja atribuído à obra um alto preço (RAMIREZ; BUENO, 2008, PINHO, 1989; GALERIA B; GALERIA C; GALERIA D; LEILÃO 1; LEILÃO 3).

A última categoria é a mais difícil de ser mensurada ou até mesmo de ser percebida, já que é intangível. A quarta categoria refere-se à capacidade do artista de transmitir suas emoções na pintura e é chamada de qualidade estética da obra. Ou seja, se a obra efetivamente comunica os sentimentos do artista. O momento em que o artista melhor se comunica é na sua melhor etapa fator e já foi mencionada na categoria anterior. Mas considerou-se que está era uma categoria separada já que depende da avaliação de pessoas com a intuição necessária e reconhecimento do mercado para exercer essa função. No momento em que essa pessoa faz essa avaliação este aspecto passa a ser parte da terceira categoria. Nessa categoria, estão incluídos fatores como a inovação, a expressão e a universalidade (BELLVER; MARTINEZ, 2007). Sendo que a inovação e a universalidade só terão sentido se a obra expressa os verdadeiros sentimentos do artista (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006, GALERIA C; LEILÃO 3).

Os fatores incluídos nas quatro categorias não agem de forma separada. Um precisa do outro. O entrevistado do leilão 1 explicou muito bem isso quando na entrevista disse que um artista pode ser talentoso e até reconhecido em museus e ter ganho prêmios mas sem a mídia, sua obra não vale nada. Os fatores foram

separados apenas para facilitar o entendimento. Inclusive foi considerado pela galeria C que todos os fatores formam uma “teia”, não havendo uma ordem em relação a qual acontece primeiro.

### 4.3 Categorização

A partir da síntese foram elaboradas as categorias: mercado, artista, obra e qualidade estética. Desta forma encontra-se a resposta ao problema de pesquisa e são mostrados quais os elementos utilizados pelas para atribuir preços às pinturas. A seguir apresentam-se as respostas das galerias no Quadro 2 com a devida categorização:

Galerias	Categorias	Elementos
A	Mercado	“A mídia influencia o comportamento do mercado. É ela que determina o preço do artista. A mídia é tudo. As outras variáveis não são divisores de água”.
		O lugar onde o artista é vendido.
	Artista	Quantidade de exposições.
		“Onde estudou não é um fato tão importante eu já vi autodidatas sendo vendidos por preços altíssimos”
B	Qualidade Estética	“ A arte em si não tem nada haver com o preço de uma pintura”.
		“Quanto maior a cultura do país mais valorizada é a pintura”.
	Mercado	“O importante é como o artista é inserido no mercado”.
		Onde o artista é vendido.
	Artista	Prêmios como, por exemplo, a Bienal de São Paulo.
		Onde estudou
		O pintor influência o preço quando força ao galerista a atribuir ao quadro um preço maior a estimativa do galerista.
		Presença da obra em museus.
Obra	Metro quadrado ou linear (artista vivo).	
	Melhor fase (artista falecido)	
Qualidade estética	“Inovação em relação à história da arte”.	
	“A crítica séria avalia partes como o desenho, o uso das cores, a perspectiva e daí sabe-se se o artista é bom”.	
C	Mercado	“Quanto melhor o aspecto cultural do país maior o valor da obra”.

		Segundo a galerista C o conjunto de elementos importantes para determinar o preço de uma depende de que a mídia os divulgue.
		Currículo do artista.
	Artista	Quantidade de exposições.
		Discurso crítico (museus, críticos, exposições, prêmios ou bienais)
	Obra	Raridade da obra
		Obra pertencente à melhor fase do artista
	Mercado	“A mídia faz de uma obra um mito aumentando seu valor a preços inimagináveis”.
		Quem possui a obra
		Modismos (academicismo, impressionismo e abstracionismo)
		Formação
		Presença em museus
D	Artista	Exposições realizadas.
		“A avaliação crítica determina o preço da obra o resto é secundário”.
		Melhor fase do artista.
	Obra	“Importância histórica da obra, se a obra pertence à mudança de estilo como impressionismo por exemplo”.
		Material com que foi realizada a obra (óleo é mais caro).

Quadro 2- Critérios utilizados pelas galerias A, B, C e D.

Analisando o quadro, observa-se que há elementos que os galeristas não controlam, por exemplo, a cultura do país mencionada pela Galeria C. Na verdade, quase todos os elementos fogem do controle dos galeristas. O que eles fazem é avaliar qual é o impacto econômico dessas variáveis que eles não controlam no preço das pinturas que vendem. Eles fazem isto por meio da experiência e intuição adquirida ao longo dos anos de experiência no mercado de arte. A galeria B quanto ao papel dos críticos disse que eles não são os únicos que sabem identificar o que é arte e o que não é, os galeristas também têm seu papel na avaliação de uma obra.

Mas nem tudo se reduz a estimar por meio da experiência. Em Brasília especificamente, para os artistas vivos existe uma tabela de preços que fixa o valor por metro quadrado ou linear (GALERIA B). Essa tabela só está em vigor enquanto o artista estiver vivo. No caso de pinturas de artistas falecidos, o que aumenta o preço é a melhor etapa do artista (GALERIA B). Diferente da teoria, observa-se que na prática galerias trabalham com artistas falecidos (RAMIREZ; BUENO, 2008). O Quadro 3 apresenta os critérios utilizados pelas casas de leilão.

Casas de Leilão	Categorias	Variáveis
Leilão 1 (internacional)	Mercado	Qual o mercado para essa obra “ No fim das contas quem determina o valor da obra é o mercado”.
	Artista	“Os preços anteriores obtidos pelo artista no mercado é uma referência para estimar o preço de uma pintura”
		Quem pintou a obra.
	Obra	“Para estimar o preço de uma obra é necessário compará-la com outras obras do mesmo artista ou de outros artistas da mesma época”. Tamanho da obra Condição Estilo do pintor e tema da pintura
Leilão 2 (internacional)	Mercado	O valor da obra depende de que o artista em vida tenha colocado suas obras no mercado. Para colocar preço em uma pintura pesquisam-se vários elementos mas quem determina realmente o preço da obra não é a pesquisa, é o mercado.
	Artista	“Se o artista estiver morto e for de renome sua obra alcançará preços altíssimos”. “Histórico das pinturas do mesmo artista tanto no mercado primário como no mercado secundário”.
	Obra	Materiais Condições “O ideal é conseguir uma obra sem restaurações nem alterações. Inclusive se ela estiver no marco original em que foi colocada por primeira vez aumenta o preço da obra”.

	<p>“Um artista talentoso sem a mídia não é ninguém nem será valorizado. Um artista sem talento com a mídia é valorizado enquanto estiver vivo. O talento do artista e sua presença na mídia garantem a sua valorização após o seu falecimento”. (mídia)</p>
Mercado	
	Cultura do país
	Formação do artista
Leilão 3 (Brasília)	Artista
	<p>Currículo (onde e quantas exposições)</p> <p>Presença em museus e coleções importantes.</p> <p>Crítica</p>
	Obra
Qualidade estética	<p>Melhor fase do artista</p> <p>Segundo o leilão 3, a qualidade estética é independente do estilo e está mais relacionada ao domínio técnico e se o artista se conseguiu expressar nessa obra.</p>

Quadro 3- Critérios utilizados pelas casas de leilão

Nas casas de leilão, verifica-se uma preocupação por pesquisar a trajetória de cada artista individualmente (LEILÃO 1; LEILÃO 2). Daí se explica por que a ênfase nos preços anteriores da obra e no histórico. Após essa pesquisa é atribuído uma estimativa do preço da obra. O leilão 3, mencionou que esses são os aspectos que têm impacto no valor de uma obra mas ele não consegue ver como eles funcionam. Ele observa o mercado para saber como atribuir preço as suas obras. As casas de leilão se especializam em artistas mortos (RAMIREZ; BUENO, 2008) Mas foi verificado também que os leilões podem vender obras de artistas vivos (LEILÃO 3).

Verifica-se em ambos os quadros que são muitos fatores a ser avaliados. Para facilitar o entendimento de quais as variáveis mais utilizadas pelas casas de leilão e galerias para atribuir preço as obras que vendem mostra-se o Quadro 4 com a incidência de cada elemento de cada categoria.

Categorias	Fatores	Incidência no mercado		Total
		Primário	Secundário	
Mercado	Mídia	4	1	5
	Mercado (junção das forças)	1	2	3
	Onde é vendida a obra (ou onde foi vendida)	2	-	2
	Quem possui a obra (ou de quem era a obra)	1	1	2
	Cultura	2	-	2
	Museus	3	1	4
Artista	Onde estudou	2	-	2
	Crítica	3	1	4
	Morte do artista	-	1	1
	Prêmios	2	-	1
Obra	Melhor Etapa do artista	3	2	5
	Materiais	1	1	2
Qualidade estética	Inovação	1	-	1
	Expressão	-	1	1

Quadro 4- Incidência das categorias.

A seguir analisam-se separadamente cada categoria com os elementos que tiveram a maior incidência.

#### 4.3.1 Mercado

Na categoria mercado o aspecto mídia teve a maior incidência (5). As galerias A, B, C e D e o leilão 3 mencionam esse aspecto. Avaliando apenas a incidência deste aspecto poderia parecer que a divulgação pela mídia é o único que precisa uma pintura para adquirir um preço alto. A galeria A concorda com essa idéia quando diz que a mídia é que determina o preço da obra do artista. Mas isso só acontece no curto prazo depois de aproximadamente 40 anos o efeito da mídia no preço desaparece (BERNIER, 1977 apud PINHO, 1989).

Na experiência do entrevistado do leilão 3 verifica-se o mesmo evento no momento em que o artista morre. Se as suas obras não têm qualidade estética então o artista é esquecido e suas obras perdem o valor que lhes tinha sido atribuído. Se a obra do artista tem qualidade então o preço aumenta (LEILÃO, 3). Ou seja, a mídia complementa a qualidade estética da obra e não a substitui. Isto é coerente com a teoria que mensura por meio da programação não linear tanto a divulgação que a mídia faz do artista como a qualidade estética da pintura (BELLVER; MARTINEZ, 2007).

Dentro da categoria mercado, o aspecto cultura do país foi mencionado (GALERIA B; GALERIA C; LEILÃO 3). O aspecto cultura age da seguinte forma, se o pintor é de um país com um nível cultural suficiente para apreciar suas obras isto aumenta seu valor. Muitos pintores brasileiros teriam preços maiores se tivessem nascido na Europa (LEILÃO 3).

Nas teorias abordadas no referencial teórico apenas uma interessa-se pela nacionalidade do pintor (FREY; POMMERENHE, 1989 apud BELLVER; MARTINEZ, 2007).

Outro aspecto dentro da mesma categoria é o lugar onde o artista é vendido (GALERIA A; GALERIA B). O prestígio do leilão faz com que o preço da obra aumente (HODGSON; VORKINK, 2004). Nenhum dos três leilões mencionou esse aspecto. Tal vez por que eles tratam com esse fator indiretamente quando analisam o histórico da obra (LEILÃO 1; LEILÃO 2; LEILÃO 3). Também elaborando o histórico da obra analisa-se o aspecto de quem teve essas obras e se foi alguém importante (GALERIA D).

O fator modismo foi mencionado apenas uma vez (GALERIA D). Os modismos são divulgados pela mídia e condicionam o gosto do público (PINHO, 1989). Assim que de certa forma o modismo é um elemento que forma parte da divulgação da obra pela mídia.

#### 4.3.2 Artista

O aspecto presença em museus teve a maior incidência (GALERIA B; GALERIA C; GALERIA D; LEILÃO 1). Em um museu um grupo de críticos mais preocupados pelos aspectos estéticos e não tanto pelos aspectos comerciais escolhe as obras que entram no museu. De todas as formas de avaliação crítica de uma pintura, a mais confiável é a avaliação feita pelo grupo de críticos de um museu

(GALERIA C). Um exemplo de como isso afeta o valor de uma pintura foi o caso do pintor Manabu Mabi cujas obras aumentaram de preço no momento em que um dos seus quadros foi aceito em um museu no Japão (GALERIA B).

A crítica teve uma incidência considerável (GALERIA B; GALERIA C e LEILÃO 3). Inclusive é considerado como fator principal pela galeria C. O crítico é quem traduz a obra e a transforma em algo compreensível (GALERIA C). Os efeitos da crítica não são sempre positivos podem ter efeitos negativos no preço do artista inclusive depois de sua morte (LEILÃO, 3). Na teoria o discurso crítico é considerado como muito variável (PINHO, 1989). Um pintor que é rejeitado em sua época pode vir a ser aceito anos depois. Mas a teoria não explica o que acontece quando a obra é aceita em um museu. A aceitação da obra em um museu resulta da análise realizada pelos curadores do museu e é diferente de outros tipos de crítica. Por isso teve essa alta incidência nas galerias entrevistadas.

A presença em museus pode ser mensurada por meio de modelos econométricos (BRUGEL; GALENSON, 2000 apud RAMIREZ; BUENO, 2008). Esses modelos consideram também a presença em revistas especializadas. Este fator não apareceu nas entrevistas e quando foi perguntado a resposta foi “ o artista paga e ele é publicado na revista” (GALERIA C). Ou seja, não é um critério confiável.

#### 4.3.3 Obra

O fator com maior incidência de todos os fatores e de todas as categorias é a melhor etapa do artista (GALERIA B; GALERIA C; GALERIA D; LEILÃO 3; LEILÃO 1). A incidência maior foi do fator mídia da categoria mercado. Isto é coerente com a idéia de que o valor econômico da obra não é determinado por fatores tangíveis da obra como localização ou características físicas, mas por elementos intangíveis como a diferenciação (RAMIREZ; BUENO, 2008).

#### 4.3.4 Qualidade estética

Apenas uma casa de leilão e uma galeria mencionaram aspectos relacionados à qualidade estética (GALERIA B; LEILÃO 3). Isto por que, a avaliação da qualidade estética culmina com a determinação da melhor etapa que pertence à categoria anterior.



O fator preferências embora considerado pela teoria como parte da avaliação estética não entrou como fator importante nas entrevistas. A qualidade estética em si relacionada à expressão e a inovação foi mencionada (GALERIA B ; LEILÃO 3). Essa qualidade estética para os entrevistados encontra-se relacionada ao domínio técnico do pintor. Para a teoria a técnica é irrelevante (POLLOCK apud EMMERLING, 2003; CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006)

Uma abordagem da teoria considera que as preferências e a qualidade estética acontecem juntas quando o observador avalia a parte subjetiva da pintura (BEARDSLEY; HOSPERS, 1997 apud BELLVER ; MARTINEZ, 2007).

Existe outra abordagem composta por filósofos e pintores que considera que o gosto do observador e sua capacidade de sentir as emoções do artista são coisas diferentes (POLLOCK apud EMMERLING, 2003; CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006; VAN GOGH, 1888; O'KEEFFE apud BENKE, 1995). Na prática são duas formas diferentes de avaliar uma pintura. Avaliar a qualidade estética é a que parece ter relevância na determinação do preço de uma pintura. Em nenhuma entrevista apareceu a preferência pessoal do tomador de decisões do negócio ou dos clientes como interferindo no preço da pintura.

#### **4.4 Avaliação realizada no mercado primário e secundário**

Em ambos os mercados a maior incidência foi do elemento mídia da categoria mercado e do elemento melhor etapa do artista da categoria obra. A categoria mercado como um todo foi considerada importante pelas casas de leilão internacionais. Segundo o leilão 1 é o mercado que realmente determina o preço de uma obra. Ou seja, o mercado ou um dos elementos da categoria mercado esteve presente em todas as entrevistas como fator crucial.

Por isso para atribuir preço as pinturas tanto no mercado primário como no secundário é necessário investigar o que o mercado quer. O mercado pode até mesmo determinar qual a melhor etapa do artista em que está interessado (LEILÃO 3). A avaliação realizada para colocar preço nas pinturas envolve experiência e conhecimento do mercado geográfico em que está inserido a galeria ou casa de leilão (LEILÃO 1).

Isto não significa que a pesquisa realizada pelas casas de leilão internacionais para determinar qual a melhor etapa do artista ou a análise do currículo feita pelas

galerias seja inútil. Porém indica que sem o mercado esses fatores não se transformariam em valor econômico (GALERIA C).

Uma advertência deve ser realizada em relação a esse tipo de avaliação. Pinturas sem valor estético por meio da mídia são artificialmente colocadas no mercado. O conhecimento em arte ajuda a determinar o que é arte e o que não é. Por isso há uma necessidade de que as galerias tenham sempre alguém com conhecimento sobre arte (GALERIA C). Essa pessoa realizará a avaliação por intuição analisada na teoria (CROCE apud HUTTER; SHUSTERMAN, 2006).

Enquanto o artista estiver vivo, a mídia pode artificialmente aumentar o valor de suas obras (BERNIER, 1977 apud PINHO, 1989). Quando o artista morre o efeito desaparece (LEILÃO, 3). Em base nessa afirmação há uma necessidade maior de avaliar os aspectos estéticos da obra em uma galeria do que numa casa de leilão. Nas casas de leilão trabalha-se mais com artistas mortos e por isso conhece-se melhor quem tem talento e quem não tem. Isso se realmente existe essa segmentação. No caso de Brasília, galerias vendem artistas falecidos e casas de leilão vendem artistas vivos.

A teoria analisada no referencial teórico, uma se interessou por saber como as casas de leilão agiam em relação aos preços das obras que vendiam (RAMIREZ; BUENO, 2008). Para estudar o mercado de arte há uma abordagem que cria modelos quantitativos sobre o mercado de arte (HODGSON, VORKINK, 2004, BELLVER; MARTINEZ, 2007; RAMIREZ, BUENO, 2008).

Na prática o conhecimento do mercado e a experiência permitem avaliar uma obra e dar-lhe um preço. Ou seja, não se utilizam esses modelos quantitativos na determinação do preço de uma obra.

Os critérios mais usados na prática são a mídia e a melhor etapa do artista. Na teoria abordada no referencial teórico apenas duas abordagens tratam esses dois fatores (RAMIREZ; BUENO, 2008; BELLVER, MARTINEZ, 2007). A lacuna observada nessas abordagens é que tratam esses fatores como se agissem separadamente. Na prática tanto esses dois fatores como os outros são tratados como um conjunto e não há como separá-los (GALERIA C). Deve ser realizado um esforço na teoria de não separar esses dois fatores para criar um modelo mais real sobre qual o efeito desses elementos nos preços das pinturas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral desta pesquisa foi identificar os fatores utilizados para atribuir preço às pinturas. Mostrou-se um quadro com esses fatores categorizados.

Chegou-se ao resultado de que os fatores que têm impacto no preço de uma pintura podem ser classificados em quatro categorias. Os elementos que tiveram a maior incidência foram a mídia e a melhor etapa do artista. O primeiro aspecto precisa do segundo, já que um artista só com a mídia terá um valor alto só no curto prazo (LEILÃO 3). Os dois fatores juntos, segundo os resultados desta pesquisa, têm um impacto importante no preço da obra (LEILÃO 2). A melhor etapa do artista também foi considerada como crucial na teoria (RAMIREZ; BUENO,2008). Mas não foi juntada ao fator mídia na teoria.

Espera-se que no futuro seja comprovada esta hipótese de que esses dois fatores têm um impacto importante no preço de uma obra e também que sejam realizadas pesquisas descritivas aproveitando as categorias criadas nesta pesquisa. Observa-se que é necessário verificar quantitativamente se os fatores mencionados pelos entrevistados têm realmente um impacto sobre as pinturas que vendem. Entende-se que todas as categorias são relevantes e todas devem ser estudadas. A contribuição desta pesquisa é tratar um tema pouco estudado e apresentar uma síntese sobre o mercado de arte para investigações futuras.

Sobre as limitações nas entrevistas presenciais nem sempre foram obtidas as respostas desejadas. O ideal seria que os donos ou donos/administradores pudessem prolongar por mais tempo a entrevista. Em relação aos entrevistados internacionais, teria sido um dado importante para a pesquisa, os critérios utilizados pelas galerias internacionais, mas eles não responderam ao e-mail enviado. Tal fato facilitaria uma comparação entre o mercado primário local e internacional.

## REFERÊNCIAS

Ask Art: Fine art auction houses. Disponível em:

<http://www.askart.com/AskART/search/Search.aspx?searchtype=AUCTIONHOUSE>

Acesso em: 03 set. 2008.

BAUMOL, William J. Unnatural value: or art investment as floating crap game. **American Economic Review**. Tennessee, v.76, n.2, p.10-14, maio 1986.

BELLVER, Jeronimo Aznar; MARTINEZ, Francisco Guijarro. Modelos de valoración de obra de arte pictóricas : Valoración por intervalos. In: Congreso anual y XV Congreso Hispano Francés de AEDEM, Vol. 1, 2007, Vitoria, **El comportamiento ante los entornos dinámicos**, Espanha: Asociación Española de Dirección y Economía de la Empresa (AEDEM) p.1-9.

BENKE, Brita. **Georgia O 'Keffe**: flores no deserto. Alemanha: Taschen, 1995.

EMMERLING, Leonard. **Pollock**. Alemanha: Taschen, 2003.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

HODGSON, Douglas J; VORKINK, Keith P. Asset pricing theory and the valuation of canadian paintings. **Canadian Journal of Economics**. Oxford. v.37, n.3, p.629-655, ago.2004

HILL, Carter; GRIFFITHS, William; JUDGE, George. **Econometria**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

HUTTER, Michael; SHUSTERMAN, Richard. Value and Valuation of Art in Economic and Aesthetic Theory. In GAINSBURGH, Victor A.; THORSBY, David. **Handbook of art and economics**. North Holland: Elsevier, 2006, p.1-43

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia de pesquisa nas ciências sociais**. São Paulo:Atlas, 2005.

MINAYO, Maria Cecília de Souza, et al. **Pesquisa social**. 23. ed. Petrópolis: Vozes, 2004.

MOORE, Jeffrey; WEATHERFORD, LARRY R. **Tomada de decisão em administração**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

PINHO, Diva Benevides. **A arte como investimento**: a dimensão econômica da pintura. São Paulo: Nobel, 1989. p.77-103

RAMIREZ, José Carlos.; BUENO, Patricia. Competencia por cantidades en los mercados de arte de Mexico. **El Trimestre Economico**. Mexico D.F. v.75, n.297, p-49-81, jan. 2008.

VAN GOGH, Vincent. **Cartas a Théo**. Edicomunicacion: Espanha, 2002.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

WORTHINGTON, Andrew; HIGGS, Helen. Art as an investment: risk, return and portfolio diversification in major painting markets. **Accounting and Finance**. Oxford, v.44, n.2, p.257-271, jul. 2004.