



**CAPITAL
BERTO**

O mercado de capitais sob novos ângulos

CAPTAÇÕES
O QUE ACONTECE NO
MERCADO DE CAPITAIS
ENQUANTO OS IPOS
NÃO VÊM

INCENTIVO
OS EFEITOS ESPERADOS
DA MP 651 PARA AÇÕES
DE PEQUENAS E
MÉDIAS EMPRESAS

Socorro às

escuras

**FALTA DE
TRANSPARÊNCIA
EM EMPRÉSTIMO
DA PORTUGAL
TELECOM À
RIOFORTE REVELA
NEGLIGÊNCIA
DO BOARD**

ANO II - NÚMERO 132 - AGOSTO 2014 - R\$ 34,00

ISSN 1679-7027



O melhor do capitalismo



Por João Correia*

Perspectiva histórica traz lições para quem deseja aplicar em fundos de arte

Há uma nova classe de ativos em pauta: o fundo de investimento em obras de arte. Na lista de motivos para aplicar, destacam-se o valor estético, a diversificação das carteiras e o crescimento do mercado. O volume anual de transações subiu 200% nos últimos dez anos e está, hoje, na marca de US\$ 64,5 bilhões. O valor total de obras de arte em mãos privadas é estimado em US\$ 4 trilhões.

A história dos fundos de arte se inicia em 1974, com o lançamento do British Rail Pension Fund. O veículo, que agregava 2.400 obras e £ 40 milhões sob gestão, permaneceu ativo até 1999 e declarou um retorno médio de 11,3% ao ano. Sedutor, inspirou agentes financeiros e abriu caminho para a geração de fundos do Fine Art Fund (2001), do Fernwood (2003) e do ABNM Amro (2004).

Essa primeira geração ensinou que o investimento em arte tem critérios peculiares. As obras são únicas, por isso seus preços são determinados em transações também singulares; a revenda no curtíssimo prazo é seriamente desaconselhada (se isso acontece, os galeristas excluem o investidor de oportunidades futuras); e o mercado tem dificuldade em absorver um grande volume de obras a preço justo, em caso de expressivo desinvestimento simultâneo.

São lições que, em retrospecto, justificam a sobrevivência de poucos fundos. Daqueles mencionados, o Fernwood e o ABNM Amro foram dissolvidos. Já o Fine Art Fund, gerido por Philip Hoffman, perdeu e declara retornos

líquidos de 6% ao ano. Devido ao sucesso, o gestor lançou quatro outros fundos, reunidos no Fine Art Fund Group, responsável por £ 120 milhões. Pessoas familiarizadas com suas operações atribuem a performance à excelência técnica da equipe, às aquisições bem-sucedidas e à oferta de um serviço inovador, que administra as coleções com os mesmos critérios de uma carteira de ativos.

Nos últimos anos, surgiram algumas alternativas. Por exemplo, um modelo colaborativo de colecionismo particular implementado no formato de fundo por Tiroche DeLeon em 2011; a associação a veículos de revenda e administração do fluxo de caixa adotada pelo Fine Art Invest Fund, de 2010; e o Filatov Family Art Fund, iniciado em 2012, um fundo familiar que investe na repatriação e subsequente divulgação de arte russa em museu próprio.

A despeito dos casos de sucesso, persiste o ceticismo de alguns investidores. A experiência mostra que os fundos de arte, como hedge funds, geralmente liquidam somente os ativos que valorizaram, preservando aqueles cujo valor não se alterou ou caiu. Os 6% de retorno do Fine Art Fund e os 8,14% líquidos declarados pelo Fine Art Invest Fund contam essa história. Frequentemente desconhecedores disso, os entusiastas por aplicações em obras de arte confundem um investimento charmoso com um bom investimento.

Esse universo ainda é povoado por uma série de questões. O que permitiu o êxito do British Rail Pension Fund? A sorte ou a situação peculiar do contexto histórico? Seu sucesso poderia ser replicado? O baixo desempenho dos fundos de arte até então se deve à falta de amadurecimento das estratégias da indústria? Ou será que a arte não é compatível a modelos de investimento institucionalizado?

Em meio a tantas perguntas, aconselha-se: o investimento em arte não deve esperar. Os retornos financeiros podem ser atraentes, e a experiência estética gera um valor agregado que nenhum outro ativo propicia. Faço minhas as palavras de Gordon Gekko no filme *Wall Street*: a arte é o capitalismo no que ele tem de melhor.

* João Correia (joao.correia@me.com) é sócio-fundador da consultoria de arte Art Options