

Artnet AG, Berlin

Analyseergebnis

KAUF - Aktuelles Kursziel EUR 11,25

Artnet ist der führende Anbieter von Kunstmarktinformationen weltweit. Diese werden als internetbasierte Dienstleistungen den Kunstmarktteilnehmern angeboten. Die beiden bekanntesten Angebote sind die vollständig bebilderte Auktionspreisdatenbank und das Galerienetzwerk. Die Preisdatenbank bietet eine Bewertungsbasis für Kunstobjekte. Das Galerienetzwerk ist ein Marketinginstrument für Galerien, die ihr Angebot an Kunstwerken auf der Artnet website abbilden. Das Galerienetzwerk von Artnet ist insgesamt ein repräsentatives marktbreites Angebot an Kunstwerken aller bekannten Künstler. Kunstmarktinteressenten finden darin Angebote zu einem Künstler ihres Interesses und können Kunstwerke auf Basis der auf Auktionen erzielten Preise vergleichbarer Werke mit Hilfe der Artnet Preisdatenbank bewerten.

Der Kunstmarkt ist ein langfristiger Wachstumsmarkt, welcher Artnet ein großes Wachstumspotential eröffnet. Artnet hat den Markt für internetbasierte Kunstmarktdienstleistungen als Innovator geschaffen und profitiert nun als Marktführer seit Mitte 2004 mit zweistelligen Wachstumsraten. Die Marktposition von Artnet ist durch die Wirkung des Netzwerkeffekts bei Internetunternehmen und die Ergänzung der bestehenden Dienstleistungen durch neue Angebote als stark einzuschätzen. Eines der neuen Angebote sind die Ende Februar startenden Internet Kunstauktionen, die Artnet auf ihrer Plattform organisiert. Dieses Projekt verursacht erhebliche Vorlaufkosten in 2007 und 2008. Die Voraussetzungen für einen Erfolg (Bekanntheit, Marktbedarf, Kosten- und Zeitvorteil) scheinen uns gegeben zu sein.

Sowohl bei Erfolg als auch bei Misserfolg der Internet Kunstauktionen erwarten wir ab 2008 dynamisch steigende Ergebnisse mit der Fortsetzung des Wachstumskurses von ca. 25% jährlich aus den bestehenden Dienstleistungen. Mit einer EPS Schätzung für 2008 von EUR 0,45 und einem von uns als fair eingestuften KGV von 25 ergibt sich ein aktuelles Kursziel der Artnet Aktie von EUR 11,25 auf Sicht von 12 Monaten.

Analyst: Dipl.-Kaufmann Marcus Sühling
Datum der Veröffentlichung: 20.02.2008
Redaktionsschluß: 11.02.2008

Branche

Internetdienstleister

Internet

www.artnet.de

Termine

Veröffentlichung des Jahresabschlusses '07 28. März 2008

Dreimonatsbericht 25. April 2008
Hauptversammlung 09. Juli 2008
Halbjahresbericht 25. Juli 2008
Neunmonatsbericht 24. Oktober 2008

Aktienstammdaten

Börsenkürzel

WKN 690950
ISIN DE0006909500
Bloomberg AYD.ETR

Börsenplätze

Xetra und Frankfurt

Börsensegment

Geregelter Markt / Prime Standard

Kurs

EUR 7,80 (Xetra; 11.02.2008
Uhr 10:19)
52-Wochen Hoch EUR 13,90
52-Wochen Tief EUR 6,91

Aktienanzahl

5.631.067 Stück (unverwässert)

Marktkapitalisierung

EUR 43,9 Mio.

Aktionärsstruktur

Galerie Neuendorf AG, Berlin	26,0%
Schaeffer Immobilien GmbH, Hamburg	11,3%
Artis Capital Management LLC, San Francisco	10,4%
Robert de Rothschild	7,3%
Eigene Aktien	1,4%
Free Float	43,6%

Dividende 2006

keine

SIGNUM Research GmbH
Postfach 11 07 13
40507 Düsseldorf
info@SIGNUM-Research.com

Wichtig:

Bitte lesen Sie die Rechtshinweise und die Hinweise auf mögliche Interessenkonflikte am Ende dieser Analyse.

Inhaltsverzeichnis

1. Bilanzanalyse, Planungsrechnung und Bewertung
 - 1.1 Bilanzanalyse
 - 1.2 Planungsrechnung
 - 1.3 Risiken der Umsatzentwicklung
 - 1.4 Bewertung
 - 1.5 Sensitivitätsanalyse
 2. Historie
 3. Unternehmensstruktur
 4. Unternehmensstrategie und Markt
 - 4.1 Kunstmarkt und Kunstmarktinformationen
 - 4.2 Galerien und Artnet Galleries
 - 4.3 Kunstmarktteilnehmer und Artnet Magazine
 - 4.4 Künstler und Artnet Monographs
 - 4.5 Internet Kunstauktionen und Artnet Online Auctions
 5. Die Dienstleistungen von Artnet im einzelnen
 - 5.1 Price Database (Preisdatenbank)
 - 5.2 Galleries (Galerienetzwerk)
 - 5.3 Magazine (Kunstmagazin)
 - 5.4 Internet Werbung
 - 5.5 Artnet Art Basel (virtuelle Kunstmesse)
 - 5.6 Monographs (Werkverzeichnisse)
 - 5.7 Market Alerts (Benachrichtigungsservice)
 - 5.8 Abrechnungswährung
 6. Projekt Artnet Online Auctions (Internet Kunstauktionen)
 - 6.1 Beschreibung Online Auctions
 - 6.2 Ablauf Online Auctions
 - 6.3 Erwartete Ergebnisse Online Auctions
 7. Wettbewerb
 - 7.1 Artnet Price Database (Preisdatenbank)
 - 7.2 Artnet Galleries (Galerienetzwerk)
 - 7.3 Internetwerbung
 - 7.4 Artnet Online Auctions
 8. Wettbewerbsvorteile
 9. Wachstum
 - 9.1 Wachstumstreiber
 - 9.2 Projekt Relaunch der Website
 - 9.3 Internationalität
 10. Mitarbeiter
 11. Vorstand
 12. Aufsichtsgremien
 - 12.1 Aufsichtsrat Artnet AG
 - 12.2 Board Artnet Worldwide Corp., New York, USA
 13. Berichtswesen und Investor Relations Arbeit
 14. Wirtschaftsprüfung
 15. Dividende
 16. Genehmigungen
 17. Rechtsstreitigkeiten
 18. SWOT – Analyse
- Rechtshinweis / Disclaimer

Artnet AG, Berlin

Mark Rothko
 White center (Yellow, pink and lavender on rose)
 1950
 Öl auf Leinwand
 Sotheby's New York:
 15. Mai 2007 [Lot 31]
 Contemporary Art Evening
 Verkaufspreis: 72.840.000 USD PREMIUM



1. Bilanzanalyse, Planungsrechnung und Bewertung

1.1 Bilanzanalyse

Basis unserer Analyse ist der Bericht von Artnet zum 3. Quartal 2007. Die Konzernbilanz ist unauffällig und weist keine besonderen oder ungewöhnlichen Posten auf. Das Eigenkapital beträgt EUR 3,91 Mio., die Eigenkapitalquote ist mit 60,0% hoch. Es stehen 5,631 Mio. Aktien aus. Außerdem sind 285.250 Aktienoptionen ausgegeben, die bei vollständiger Ausübung die Aktienstückzahl um bis zu ca. 5% verwässern. Aktive latente Steuern sind lediglich mit EUR 0,63 Mio. aktiviert, obwohl

Artnet noch über ca. USD 35,9 Mio. Verlustvorräte verfügt, die in Höhe der zu erwartenden Steuerbelastung aktivierungsfähig wären. Artnet hat keine Goodwill Beträge aktiviert und weist keine zins-tragenden Verbindlichkeiten auf. Die liquiden Mittel betragen EUR 3,4 Mio.

1.2 Planungsrechnung

In den ersten 9 Monaten 2007 ist Artnet in Euro um 34,7% gewachsen. Die Bruttomarge erreicht mit ca. 81% einen sehr hohen Wert, da die Dienstleistungen via Internet erbracht werden. Die Kosten der Produktentwicklung hat Artnet in 2007 mit 59% deutlich stärker als die Umsätze gesteigert. Hier wird der Aufwand für neue Produkte wie Online Auctions erfasst, die noch nicht oder nicht wesentlich zum Umsatz beitragen. Die Kosten der Vergütungen aus Aktienoptionen haben wir bereinigt, da diese indirekt bereits über die Verwässerung der Aktienstückzahl enthalten und nicht zahlungswirksam sind. Ebenso ist die Aktivierung latenter Steuern bereinigt, da sie nicht periodengerecht anfällt und nicht zahlungswirksam ist.

Die Umrechnung der zu ca. 81% in USD abgerechneten Leistungen in die Berichtswährung Euro führt mit dem Kursverlust des USD zum Euro zu einer Minderung des Umsatzwachstums in Euro. Daher haben wir das Umsatzwachstum mit 20% im 4. Quartal 2007 und 25% in den beiden Folgejahren sowie 20% in 2010 geringer als in den letzten drei Jahren geschätzt.

Zusätzlich haben wir eine Zeile für die erwarteten Provisionen aus den Artnet Online Auctions eingefügt. Diese setzen sich aus den Parametern Zahl der wöchentlichen Auktionslose, deren Zuschlagsquote und des durchschnittlichen Zuschlagspreises in Euro zusammen. Die Provision beträgt 10% des Zuschlagspreises. Hierbei haben wir die Zahl der Lose in 2008 mit 44 Wochen auf wöchentlich 15, die Zuschlagsquote auf 70% und den Durchschnittspreis auf EUR 7.000 geschätzt. In 2009 (2010) werden dann 40 (80) Lose pro Woche und die Zuschlagsquote auf 75% (80%) geschätzt bei unverändertem Durchschnittspreis der Lose. Die direkt zurechenbaren Marketingkosten werden mit EUR 0,4 Mio. in 2008 und EUR 0,25 Mio. in den Folgejahren angesetzt.

▶▶ Solide, konservative Bilanzierung

▶▶ Starke Bruttomarge sowie erhebliche Vorleistungen in neue Angebote

▶▶ Hohe Währungsumrechnungseffekte

▶▶ Planungsrechnung mit transparentem Ausweis der geschätzten Provisionen Online Auctions

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ Abnehmende Dynamik des Kostenanstiegs erwartet

- ▶▶ Skalierbares Geschäftsmodell lässt steigende EBT-Margen erwarten

Der Anstieg der Kosten wird in 2008 noch über dem Umsatzwachstum geschätzt, ab 2009 dann unterproportional. Im einzelnen erwarten wir bei den Umsatzkosten einen weiterhin unterproportionalen Anstieg. Die Verwaltungskosten erwarten wir für 2008 bis 2010 mit einem jährlichen Anstieg von 25% / 20% / 15%, da der starke Personalaufbau 2008 abgeschlossen sein sollte. Die Steigerungsraten für Vertriebs- und Marketingkosten schätzen wir in diesem Zeitraum mit 27% / 25% / 20% analog zum Umsatzanstieg.

Die Steigerung der Kosten der Produktentwicklung, die in den Vorjahren mit dem Ausbau des Dienstleistungsangebotes stark gestiegen waren, schätzen wir auf 40% / 30% / 20%, da besonders das Projekt Online Auctions in 2008 in der Grundstruktur fertig entwickelt und der relaunch der website weit fortgeschritten sein dürften. Entsprechend würde die EBIT-Marge in 2008 wie in 2007 sinken und ab 2009 deutlich ansteigen.

Auf Basis einer geschätzten voll verwässerten Aktienstückzahl ergibt sich aus dieser Planungsrechnung ein EPS 2007 von EUR 0,37 und in 2008 von EUR 0,45. Ab 2009 sollten dann die Online Auctions den break-even erreichen und zunehmend zum Ergebnis beitragen, welches im Erfolgsfall der Online Auctions dann dynamisch ansteigen könnte. Voraussetzung dafür ist allerdings ein striktes Kostenmanagement verbunden mit einer Begrenzung des Mitarbeiteraufbaus. Auch der Verfall des USD zum Euro erfordert eine Überprüfung der Preispolitik der in USD berechneten Leistungen.

Tabelle 1

Artnet AG Planungsrechnung (Konsolidierte GuV)									
Beträge in TEuro	2006		2007		2008		2009		2010
	IST-Werte	Veränderung in %	Prognose	Veränderung in %	Prognose	Veränderung in %	Prognose	Veränderung in %	Prognose
Umsatz ohne Auktionen	8.416	+30,6%	10.991	+25,0%	13.739	+25,0%	17.174	+20,0%	20.609
Provision Online Auctions					323	+224,7%	1.050	+113,3%	2.240
Gesamtumsatz					14.063	+29,6%	18.224	+25,4%	22.849
Umsatzkosten	1.719	+23,0%	2.114	+17,0%	2.474	+17,0%	2.894	+15,0%	3.329
Bruttoergebnis vom Umsatz	6.697	+32,6%	8.877	+30,5%	11.589	+32,3%	15.330	+27,3%	19.520
Vertrieb/Marketing	1.296	+32,0%	1.711	+27,0%	2.173	+25,0%	2.716	+20,0%	3.259
Allg. Verwaltungskosten	2.960	+39,0%	4.114	+25,0%	5.143	+20,0%	6.172	+15,0%	7.097
Produktentwicklung	565	+65,0%	932	+40,0%	1.305	+30,0%	1.697	+20,0%	2.036
Marketingkosten Online Auctions					400	-37,5%	250	0,0%	250
Summe Kosten	4.821	+40,2%	6.757	+33,5%	9.021	+20,1%	10.834	+16,7%	12.642
Betriebsergebnis	1.876	+13,0%	2.120	+21,2%	2.568	+75,1%	4.495	+53,0%	6.878
Zinsergebnis	37	+170,3%	100	+20,0%	120	+33,3%	160	+25,0%	200
Sonstige Erträge	14	+80,0%	25	+15,0%	29	+15,0%	33	+15,0%	38
EBT	1.927	+16,5%	2.245	+21,0%	2.717	+72,6%	4.689	+51,8%	7.116
Steuern (ohne lat. Steuern)	107		100		100		150		200
Konzernergebnis	1.820	+17,8%	2.145	+22,0%	2.617	+73,4%	4.539	+52,4%	6.916
Aktienzahl (voll verwässert)	5.703		5.750		5.800		5.850		5.900
EPS	0,32	+16,9%	0,37	+21,0%	0,45	+72,0%	0,78	+51,1%	1,17

Artnet AG, Berlin

▶▶ Keine direkte Abhängigkeit von der Kunstpreisentwicklung erkennbar

▶▶ Kursziel auf moderater Bewertungsbasis lässt Spielraum für Kursphantasie

Ab dem Jahr 2009 rechnen wir mit der Ausschüttung einer Dividende. Artnet ist bereits ab dem Geschäftsjahr 2007 dividendenfähig, plant aber in 2008 keine Dividendenzahlung vorzuschlagen. Eine Anlaufdividende in 2009 für das Geschäftsjahr 2008 könnte in Höhe von EUR 0,15 pro Aktie aus dem freien cashflow gezahlt werden.

1.3 Risiken der Umsatzentwicklung

Der Kunstmarkt und die Preisentwicklungen einzelner Segmente des Kunstmarktes unterliegen starken zyklischen Schwankungen. Die Marktsegmente entwickeln sich jedoch sehr unterschiedlich und manchmal auch gegenläufig. Artnet ist anders als die großen Auktionshäuser nicht direkt von den Preisschwankungen der Spitzenwerke des Kunstmarktes betroffen. Da Artnet generell in einem stark wachsenden Segment des Kunstmarktes tätig ist, würde ein allgemeiner Markteinbruch vermutlich das Wachstum von Artnet verlangsamen. Die Wirkung des Netzwerkeffektes auf die Nachfrage nach den Dienstleistungen von Artnet könnte sich jedoch verstärken, da Galerien verstärkt nach kostengünstigen Marketinginstrumenten wie dem Galerienetzwerk suchen und eher Messeauftritte reduzieren würden. Auch die Nachfrage nach Internet Kunstauktionen könnte schneller ansteigen, da mehr Angebote zu erwarten wären und die Zeit- und Kostenvorteile stärker wahrgenommen werden könnten.

1.4 Bewertung

Wir sehen ein faires KGV für Artnet bestimmt von der längerfristigen Wachstumsrate des Umsatzes, die wir auf ca. 25% schätzen, den Erfolgsaussichten der Online Auctions, der Entwicklung der Mitarbeiterumsätze und der Höhe einer zukünftigen Dividende bzw. der Ausschüttungsquote. Hier scheint ein KGV von 25 auf das EPS EUR 0,45 für das laufende Geschäftsjahr angemessen zu sein. Dies ergibt einen fairen Wert von EUR 11,25.

Die Online Auctions sind mit nur geringen Umsätzen in 2008 enthalten, jedoch mit hohen Kosten von über EUR 1,0 Mio. In 2009 ist in unserem Szenario die Erreichung des break-even geplant. Sofern Online Auctions wider Erwarten kein Erfolg werden sollte, wäre ein großes Einsparpotential gegeben, andererseits aber auch weniger Wachstumsphantasie.

Eine Discounted Cashflow (DCF) Bewertung haben wir mit folgenden Parametern erstellt (Tabelle 2):

Tabelle 2

Artnet AG Bewertung nach DCF Modell				
Beträge in TEUR	2008	2009	2010	2011ff.
Konzernjahresüberschuss	2.617	4.539	6.916	6.916
Free Cash Flow (FCF)	2.617	4.539	6.916	6.916
Endwert Terminal Value				101.709
Diskontierungsfaktor	1,083	1,173	1,270	1,376
Barwerte	2.416	3.870	5.445	73.934
Summe Barwerte	85.665			
Aktienzahl	5.950			
DCF / Aktie	14,40			

- Der Free Cashflow entspricht dem Konzernjahresüberschuß
- Aktuelle Rentenumlaufrendite 3,8%
- Marktrisikoprämie 4,5%
- Betafaktor für weltweit tätige Nebenwerte, marktführende Wettbewerbsposition, positiver Nettofinanzsaldo und hoher freier cash flow 1,0
- Terminal Value Wachstumsabschlag 1,5%

Artnet AG, Berlin

Auf Basis der Ergebnisse unserer Planungsrechnung bis 2010 errechnet sich dabei ein fairer Wert von EUR 14,40 pro Aktie auf voll verwässerter Basis. In der DCF Modellrechnung wirkt sich der erwartete starke Gewinnanstieg in 2009 und 2010 verstärkt aus im Vergleich zu einer KGV-Bewertung auf Basis des laufenden Geschäftsjahres.

Aufgrund des unsicheren Erfolgs der Online Auctions, die in unserer Planungsrechnung mit Umsätzen in 2009 und 2010 von jeweils EUR 1,05 Mio. und EUR 2,24 Mio. enthalten sind, bevorzugen wir die Bewertung auf Basis des geschätzten Gewinns für das Jahr 2008 mit einem marktgerechten KGV.

Eine peer group Bewertung haben wir nicht durchgeführt, da wir lediglich die weitaus höher bewertete Artprice.com S.A. als Vergleichswert sehen, deren Marktkapitalisierung wir jedoch als überhöht einschätzen. Das Auktionshaus Sotheby's hat ein grundlegend anderes Geschäftsmodell, welches mit Artnet nicht vergleichbar ist.

1.5 Sensitivitätsanalyse

Wir haben eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt, die den Parameter Beta des DCF Modells variiert mit 0,8 sowie 1,5. Den Wachstumsabschlag des Terminal Value haben wir mit 1,0% und 2,0% variiert. Die Ergebnisse des DCF Modells haben entsprechend eine Bandbreite von EUR 10,03 bis EUR 18,19.

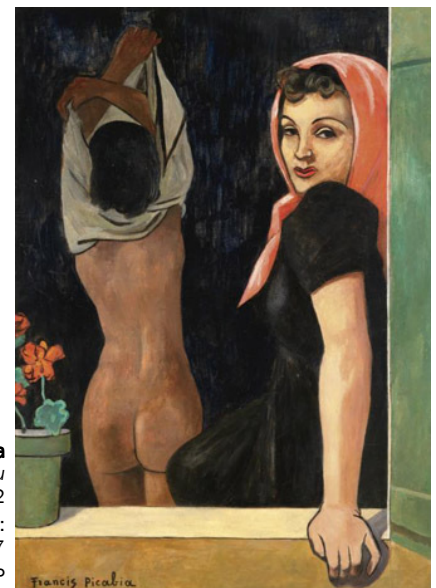
Tabelle 3

Artnet AG Sensitivitätsanalyse DCF Modell				
in EUR pro Aktie	Wachstumsabschlag	Beta		
		0,8	1,0	1,5
	1,0%	15,66	13,55	10,03
	1,5%	16,82	14,40	10,48
	2,0%	18,19	15,38	10,98

2. Historie

▶▶ Artnet hat den Markt für Kunstmarktinformationen entwickelt

1989 wurde Artnet von Hans Neuendorf und fünf weiteren Geschäftspartnern in den USA gegründet. Das erste Produkt war eine mit digitalen Illustrationen versehene Preisdatenbank, die Auktionspreise für Kunstwerke enthielt. Preisentwicklungen auf dem Kunstmarkt konnten Sammler und Händler nun schnell überblicken und die Daten und Bilder mit Modem und Software abrufen.



Francis Picabia
Femme à la fenêtre et nu
 1941-42
 Sotheby's Auktion:
 6. Februar 2007
 Verkaufspreis: 356.000 GBP

Artnet AG, Berlin

1995 wurde Artnet zu Artnet Worldwide Corp. (Artnet Corp.), New York, umfirmiert. Hans Neuendorf, zuvor als Kunsthändler tätig, trat in den Vorstand ein. Die bis dahin proprietäre Preisdatenbank Artnet Price Database wurde in das Internet transformiert. Artnet startete das englischsprachige Artnet Magazine auf ihrer website und erweiterte das Angebot von Internetdiensten mit dem Galerienetzwerk Artnet Galleries.

1998 wurde die Artnet Corp. als hundertprozentige Tochtergesellschaft an die Artnet.com AG, Berlin, angegliedert.

1999 nahm Artnet die Erstnotierung am Neuen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse auf. Artnet startete erstmalig mit Internet Auktionen für Kunst. Das Konzept war zu diesem Zeitpunkt jedoch verfrüht, am Markt nicht durchsetzbar und wurde eingestellt.

2002 erfolgte die Umfirmierung in Artnet AG. Am 4. Oktober 2002 verließ Artnet den Neuen Markt und ist seitdem am Geregelteten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

Seit dem 1. Februar 2007 wird Artnet im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

3. Unternehmensstruktur

Artnet ist als Anbieter von Internetdiensten weltweit tätig. Obergesellschaft ist die Artnet AG, Berlin, einzige Tochtergesellschaft ist die Artnet Corp., New York. Letztere ist für das gesamte operative Geschäft zuständig. Eine Tochtergesellschaft in Frankreich ist zur Etablierung der französischen Ausgabe des Artnet Magazine und der französischen website artnet.fr in Planung.

4. Unternehmensstrategie und Markt

Artnet ist die bedeutendste Informationsplattform im globalen Kunstmarkt. Für die einzelnen Teilnehmergruppen des Kunstmarktes hat Artnet Dienstleistungen entwickelt, die Preise und Kunstangebot transparent und online abrufbar machen. Die Strategie von Artnet war es zunächst, diese Dienstleistungen als Marktstandard für professionelle Kunstmarktteilnehmer zu etablieren. Hierbei hat sich Artnet bereits einen großen Wettbewerbsvorsprung erarbeitet, der mit neuen Angeboten und dem Ausbau der bestehenden Dienstleistungen erweitert werden soll. In der zweiten Phase der Unternehmensstrategie versucht Artnet, alle Kunstinteressierten als weitere Kundengruppe zu erschließen. Zunächst ausschließlich für professionelle Marktteilnehmer entwickelt, dehnt sich somit der Kundenkreis von Artnet zunehmend auf alle Kunstmarktinteressenten aus. Dazu tragen wesentlich auch neue Angebote und demnächst das Projekt Internet Kunstauktionen bei, die zunehmend einen Massenmarkt entstehen lassen, der von Artnet dominiert wird. Neben dem Bedarf nach Informationen zu Preisen und Angeboten an Kunstobjekten stellt Artnet mit den Online Auctions ein Angebot für den Bedarf an transparenten und kostengünstigen Transaktionen im Kunstmarkt bereit.

▶▶ *Artnets Dienstleistungen machen den Kunstmarkt transparent*

Artnet AG, Berlin

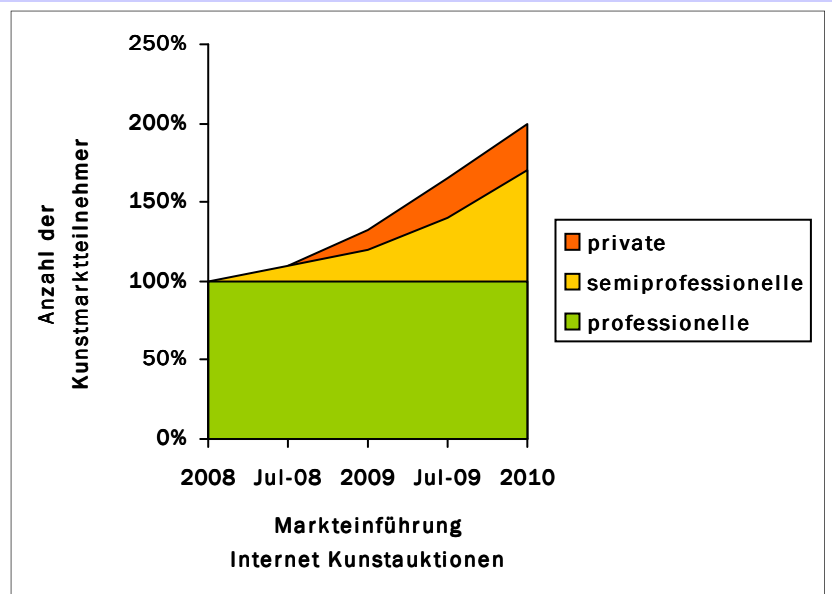


Abb. 1 Kunstmarktteilnehmer

4.1 Kunstmarkt und Kunstmarktinformationen

Artnet bietet internetbasierte Dienstleistungen für den weltweiten Kunstmarkt an. Teilnehmer dieses Kunstmarktes sind Galerien und Künstler, Sammler und Kunstinteressierte sowie alle weiteren professionellen Marktteilnehmer, die mit der Vermittlung, dem Erwerb und der Veräußerung sowie der Bewertung und Beschreibung von Kunst zu tun haben. Weltweites Interesse finden die Auktionen hochpreisiger Kunstwerke bekannter Auktionshäuser wie Christie's und Sotheby's. Ein wichtiger Orientierungspunkt sind Kunstmessen, von denen die bedeutendsten die Art Basel und Art Basel Miami Beach, TEFAF in Maastricht sowie die Frieze Art Fair in London sind.

Im Zuge der Globalisierung informieren sich die Kunstmarktteilnehmer weltweit über die für sie relevanten Künstler, Kunstwerke und Preistrends. Vermittelt werden diese Informationen durch Zeitungen, Zeitschriften, Besuche von Ausstellungen und Galerien sowie Informationen im Internet. Das Internet ist dabei offenkundig das schnellste, kostengünstigste und dabei ein weltweit verfügbares Medium. Mit der Etablierung von schneller und qualitativ guter Internet Bilddarstellung ist Kunst online bebildert verfügbar.

▶▶ Artnet ist mit Abstand Marktführer

Artnet ist der mit Abstand wichtigste Informationsanbieter über Kunst weltweit. Mit EUR 2,9 Mio. Umsatz im 3. Quartal 2007 erzielt Artnet mehr als doppelt so hohe Umsätze wie der Mitbewerber Artprice mit EUR 1,3 Mio. Daneben erzielen Auktionshäuser Milliardenumsätze mit der Versteigerung von Kunst, die als Nebeneffekt die von Artnet verwandten Marktpreisdaten generieren. EBay ist ein weiterer wesentlicher Marktplatz für kleinspreisige Internet Kunstauktionen. Mit den Umsätzen von Galerien kann der weltweite Kunstumsatz auf einen zweistelligen Milliardenbetrag geschätzt werden. Basis für Kauf- und Verkaufsentscheidungen sind Informationen über vergleichbare Kunstwerke eines Künstlers wie sie Auktionsergebnisse und Händlerpreise bieten. Diese bilden gleichzeitig auch die Basis für die Geschäftstätigkeit von Artnet.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Mit Artnet Galleries sind Galerien weltweit präsent*

- ▶▶ *Netzwerkeffekt sorgt für starkes Mitgliederwachstum der Galleries*

Informationen über Marktpreise erhalten Kunstmarktteilnehmer in erster Linie über Auktionsergebnisse. Hierbei werden die Transaktionspreise und entsprechend der Marktwert eines Kunstwerks und eines Künstlers im Wettbewerb aller Interessenten ermittelt und veröffentlicht. Das Angebot von Galerien ist dagegen erheblich weniger transparent und nicht allgemein verfügbar. Die Preisinformationen bietet Artnet mit der Preisdatenbank Price Database an. Umgekehrt nutzt Sotheby's – bis Ende 2008 exklusiv als Auktionshaus – die Price Database bei den Angaben zu ihren Auktionslosen in New York und London. Unter der Marke Artnet ist das Auktionslos mit der Verkaufshistorie aus der Price Database verlinkt. Hier schließt sich der Kreis der Entstehung und Aufbereitung von Preisdaten.

Strategie von Artnet ist es, ihre Preisdatenbank als Standardinformationsquelle für alle Kunstmarktteilnehmer bereitzustellen.

4.2 Galerien und Artnet Galleries

Galerien, die Künstler vertreten, haben generell ein großes Angebot aus der laufenden Produktion des Künstlers oder kaufen Kunstwerke im Kunstmarkt, meist auf Auktionen. Dem steht ein oft wählerisches und preissensibles Publikum von Sammlern und allgemein Kunstinteressierten gegenüber. Der Engpaß der Galerie ist der Verkauf und die Gewinnung und Bindung neuer Kunden. Artnet bietet Galerien mit Artnet Galleries eine weltweite Präsentation ihres Profils und ausgewählter Werke online an. Damit sind die Galerie und ihr Angebot unmittelbar weltweit erreichbar und sichtbar. Die Kosten für ein Jahr Mitgliedschaft sind weitaus geringer als die zeitaufwändige Teilnahme an einer Kunstmesse.

Kunstmarktteilnehmer sehen die bebilderten Angebote der Galerie bei der Suche nach einem bestimmten Künstler auf der website von Artnet. Gleichzeitig gewinnt man einen Überblick über das weltweite aktuelle Angebot aller Artnet Galleries zu einem bestimmten Künstler. Dieses ist mehrfach größer als das auf bedeutenden Kunstmesen zu findende Angebot. Neben der direkten Verkaufsanbahnung, die über Galleries via E-mail möglich ist und dem Besuch der Galerieräume oder eines Messestandes vermittelt die Teilnahme an Galleries auch einen positiven Imageeffekt. Die Galerie nimmt an einem weltweiten Angebotsvergleich teil, was ein entsprechend attraktives Angebot voraussetzt.

Je mehr Galerien Mitglied von Galleries werden, desto größer das Angebot an Kunstwerken eines Künstlers für den Besucher der Artnet website. Es wirkt ein Netzwerkeffekt auf beiden Seiten, zusätzliche Galerien verbreitern das Angebot und damit den Kundennutzen. Je höher der Kundennutzen, desto mehr Interessenten auf der Artnet website und umso höher die Nachfrage zu den Angeboten der Galerien.

Strategisches Ziel von Artnet ist die Aufnahme aller relevanten Galerien in ihrem Galerienetzwerk. Die Galerien wiederum sehen den Auftritt im Galerienetzwerk als eines ihrer wichtigsten Marketinginstrumente.

4.3 Kunstmarktteilnehmer und Artnet Magazine

Das täglich um neue Beiträge zum Geschehen am weltweiten Kunstmarkt aktualisierte Artnet Magazine sorgt für laufende Besuche der Artnet website.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Neues Angebot Werkverzeichnisse von Künstlern*

- ▶▶ *Neben der Informationsplattform soll ergänzend eine Transaktionsplattform entstehen*

Das Magazine ist als einzigartig in Umfang der Beiträge und ihrer Qualität einzustufen. Neben dem englischsprachigen Magazine auf artnet.com erscheint ein deutschsprachiges auf artnet.de. Für professionelle Kunstmarktteilnehmer ist das Magazine beinahe Pflichtlektüre. Neben dem Marketingaspekt sorgt es für hohe mediale Aufmerksamkeit und generiert indirekt einen wesentlichen Teil der Online Werbeumsätze von Artnet.

Strategisches Ziel für das Artnet Magazine ist es, mit umfassenden Informationen für alle Kunstmarktteilnehmer für diese zur bevorzugten und laufend frequentierten Nachrichtenquelle zu werden. Indirekte Vorteile davon sind steigende Werbeerlöse und im Rahmen des Besuchs der Artnet websites die intendierte Nutzung der Artnet Dienstleistungen.

4.4 Künstler und Artnet Monographs

Die Artnet Monographs sind bebilderte Werkverzeichnisse von Künstlern. Hiermit erschließt sich Artnet die Künstler oder ihre Stiftungen zusätzlich zu den Dienstleistungen wie Preisdatenbank und Galerienetzwerk als eigene Kundengruppe. Ein Künstler wird mit allen seinen Werken recherchierbar, da sein Werk online einsehbar ist, seine Marktpräsenz steigt. Hier hat ein Künstler ein direktes Marketinginstrument unabhängig von der Vermittlung durch den Kunsthandel. Der Kunstinteressent wiederum gewinnt einen kompletten Werküberblick.

Strategisches Ziel ist es, große Teile des gesamten Kunstmarktes hierüber abzubilden und recherchierbar zu machen.

4.5 Internet Kunstauktionen und Artnet Online Auctions

Das noch fehlende Stück in Artnets Angebotsspektrum von Internet Dienstleistungen für den Kunstmarkt sind Internet Kunstauktionen. In diese Online Auctions werden die Preisdaten der Price Database mit eingebunden, die dem Interessenten einen Marktüberblick zu jedem Auktionslos bereitstellen. Artnet verfügt bereits über die erforderliche Kundenbasis wie Galerien und Sammler für Einlieferungen von Auktionsangeboten. Das große Publikum der Kunstmarktinteressenten, das sich über die Artnet websites informiert, sollte für ausreichende Biaternachfrage sorgen. Neben dem Angebot der Galerien der Artnet Galleries tritt nun ein ergänzendes Angebot im Rahmen von Internet Auktionen.

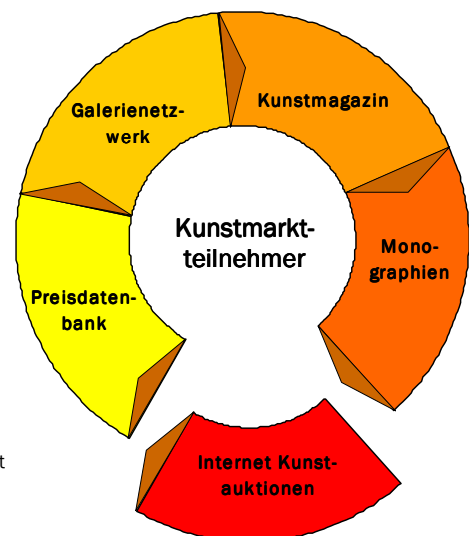


Abb. 2
Dienstleistungsangebot
von Artnet

Artnet AG, Berlin

Vorteile der Online Auctions sind deutlich geringere Transaktionskosten, schnelle Abwicklung der Auktionen mit wenig Vorlaufzeit, Transparenz des Auktionsablaufs und erweiterte Informationen zum Künstler und Kunstwerk. Es handelt sich somit um ein innovatives Angebot, das mit Internet Kunstauktionen kleinerer Auktionshäuser und mit denen auf der Plattform von eBay nicht direkt vergleichbar ist.

Das Umsatzpotential der Internet Kunstauktionen ist mangels Erfahrungswerten vor der Startphase kaum quantifizierbar. Der relevante Markt ist jedoch als sehr groß einzuschätzen. Artnet als das Informationsmedium für den Kunsthandel weltweit mit entsprechender Erfahrung und Bekanntheit hat klare Wettbewerbsvorteile vor allen anderen Anbietern, die es nun zu nutzen gilt.

Strategisches Ziel ist es, Online Auctions als kostengünstiges und leistungsfähiges Transaktionsmedium für den Kunstmarkt zu etablieren. Darüber hinaus werden Synergien zu den anderen Dienstleistungen angestrebt.

5. Die Dienstleistungen von Artnet im einzelnen

Artnet bildet in seiner Gewinn- und Verlustrechnung vier Umsatzsegmente ab. Auf Basis der Umsätze des 3. Quartals erzielt Artnet jeweils ca. 42% sowie 39% des Umsatzes in den Segmenten Galerienetzwerk und Preisdatenbank. Im Jahr 2007 wachstumsstärkstes Umsatzsegment war die Internetwerbung mit ca. 16% des Umsatzes. Als Übrige Umsätze werden mit ca. 3% neu entwickelte Dienstleistungen wie der Benachrichtigungsservice Market Alerts, Markttrends und Schätzpreisermittlung ausgewiesen.

5.1 Price Database (Preisdatenbank)

Die Preisdatenbank Artnet Price Database ist ein mit Bildern und Preisen versehenes Kunstarchiv, welches über Internet verfügbar und recherchierbar ist. Darin sind über 3,5 Millionen Auktionsergebnisse (Auktionsdaten) seit 1985 von mehr als 500 internationalen Auktionshäusern erfasst. Seit dem Jahr 2007 wird mit Galerien über die Einarbeitung ihrer Verkaufspreise sowie von Rekordverkäufen in Galerien und Kunsthandel verhandelt. Artnet sieht sein Kunstarchiv als das weltweit mit Abstand vollständigste an. Es ist auch die einzige vollständig bebilderte Internet Preisdatenbank.

Die Preisdatenbank nutzen Kunstmarktteilnehmer, um den ungefähren Marktwert eines Kunstwerks zu bestimmen. Dies vor allem bei Kauf- und Verkaufsinteresse. Sie ermöglicht eine unabhängige und diskrete Recherche, Marktentwicklungen lassen sich verfolgen, die Preise verschiedener Werkgruppen eines Künstlereoewres vergleichen sowie unbekanntere oder seltene Kunstwerke von Künstlern finden. Die Preisdatenbank stellt somit Preistransparenz her.

Die Preisdatenbank wurde in der Vergangenheit um das Angebot der Auktionsergebnisse in den Bereichen modernes und zeitgenössisches Design erweitert und enthält nach Angaben von Artnet auch in diesem Segment die meisten bebilderten Daten aller Internetanbieter.

Die Preisdatenbank ist um alle veräußerbaren Wertgegenstände erweiterbar, da die Speicherkapazität beliebig skalierbar ist.

▶▶ *Preisdaten sind unverzichtbares Hilfsmittel im Kunstmarkt*

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Zusätzliche Sammelgebiete in der Preisdatenbank dürften nach der Aufnahme von Designobjekten folgen*

Weitere mögliche Marktsegmente sind am Beispiel des Auktionshauses Sotheby's:

Antike Kunst, Mode, Möbel, Schmuck, Musikinstrumente, Silber, Briefmarken, Münzen, Uhren, Wein und Oldtimer.

Die Preisdatenbank erfasst heute ausschließlich Auktionsergebnisse. Auktionsergebnisse sind dabei definiert als die Verkäufe eines Auktionshauses am Tag der Auktion, zuzüglich der in der Auktion aufgerufenen aber nicht veräußerten Gegenstände, die in den folgenden zwei bis drei Tagen freihändig verkauft werden. Letztgenannte Objekte fließen in die von dem Auktionshaus veröffentlichten Auktionsergebnislisten ein und werden in der Preisdatenbank erfasst. Preise der Objekte, die Auktionshäuser zu einem späteren Zeitpunkt freihändig im Markt verkaufen, werden offiziell nicht bekannt gegeben und von der Preisdatenbank nicht erfasst.

Abfragen und Recherchen in der Preisdatenbank bietet Artnet ausschließlich per Abonnement an. Die Preise richten sich nach der Zahl der maximal gewünschten Abfragen pro Monat. Die Preise liegen zwischen USD 30 pro Monat und USD 2.000 pro Jahr. Die Kosten einiger Preisdatenabfragen für die Ermittlung des Schätzpreises eines Kunstwerks sind im Vergleich zu den Schätzwerten der entsprechenden Kunstwerke marginal. Die Eingrenzung der Bandbreite einer Preisschätzung für ein Kunstwerk ist somit effektiv und kostengünstig erzielbar.

Artnet hat eine Marketingkooperation mit dem Auktionshaus Sotheby's vereinbart. Diese dauert exklusiv bis zum Ende des Jahres 2008 an. Früher wehrte Sotheby's sich gegen die Verwendung ihrer Auktionsergebnisse in der Preisdatenbank. Ein Umdenken setzte ein, als Sotheby's erkannte, dass sie die Artnet Präsenz auch als Werbe- und Informationsplattform für sich nutzen kann. Es kam zu der Kooperation. Heute wirbt Sotheby's in Zeitungsanzeigen mit der Zusammenarbeit mit Artnet oder verweist auf seiner Internetseite auf die Preisdatenbank bzw. die Artnet website. Der Sotheby's Kunde kann sich so nach Registrierung direkt über alle relevanten Werke und Preise eines von ihm ausgewählten Künstlers bei Artnet informieren. Häufig hinterlässt er dabei seine Kontaktdaten. So werden Artnet die Kundenverzeichnisse der großen Auktionshäuser bekannt. Die Kooperation ist ohne Vergütung geregelt. Artnet plant nach Ablauf der Exklusivität vergleichbare Kooperationen mit anderen Auktionshäusern einzugehen. Anfragen liegen bereits vor.

- ▶▶ *Artnet ist Markt- und Qualitätsführer für Preisdaten*

Das Segment Preisdatenbank hat neben dem Fixkostenblock von aktuell 27 Mitarbeitern, welche die Auktionsergebnisse einpflegen, nur geringe variable Kosten. Professionelle Marktteilnehmer dürften auch weiterhin die Artnet Preisdatenbank den Angeboten der Wettbewerber vorziehen, da die Artnet Preisdaten vollständiger und vollständig bebildert sind. Auch die Navigation auf der website ist trotz Schwächen in der Geschwindigkeit graphisch ansprechender, professionell gestaltet und übersichtlicher als andere Angebote. Wir gehen daher von einem weiterhin hohen Wachstum der Abbonementzahlen durch die steigende Zahl von Kunstmarktteilnehmern mit erhöhtem Informationsbedarf und einem mindestens stabilen Preisniveau aus. Ende 2007 hatte Artnet etwa 11.500 Abonnenten weltweit. Dabei dürften die professionellen Kunstmarktteilnehmer einen sehr hohen Anteil haben, Artnet ist hier somit hauptsächlich im Bereich Business to Business (BtoB) tätig.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Artnet Galleries fungiert als effektives Marketinginstrument für Galerien weltweit*

- ▶▶ *Marktpotential im Galeriemarkt erst zu ca. 10% erschlossen*

Der Anteil der privaten Kunden, also der Bereich Business to Consumer (BtoC), wird sich mit steigenden Abonnementzahlen erhöhen. Insgesamt dürfte die Marge dieses Segmentes weiter steuerbar sein.

5.2 Galleries (Galerienetzwerk)

Artnet Galleries ist ein einzigartiges monopolähnliches Angebot. Es bildet die Präsenz von Kunstgalerien auf der Artnet website in Form einer strukturierten Galeriedarstellung mit aktuellem Angebot ihrer Kunstwerke ab und macht die eingestellten Werke der Galerien recherchierbar. Abfragen nach Künstler oder nach Galerie sind möglich. Das Suchergebnis für einen Künstler liefert das gesamte Artnet Dienstleistungsangebot, von Auktionsdaten über die Liste der Galerien in Galleries, die den Künstler führen und ihre aktuell in der Galleries Präsenz angebotenen abgebildeten Werke. Die Kontaktaufnahme ist direkt per E-mail möglich. Galleries repräsentiert ca. 1.950 Galerien in 250 Städten mit über 100.000 Arbeiten aller international bekannten Künstler. Die Galerien erweitern mit der Präsenz auf der Artnet website ihren Interessentenkreis und erhöhen dadurch Umsatz und Liquidität. Für den Besucher der Artnet website sind der Zugriff und E-mails kostenfrei. Das Galerienetzwerk ist seit Gründung kontinuierlich stark gewachsen. Die Gesamtzahl seiner Mitglieder belief sich am Jahresende 2005 auf 1.165, Ende 2006 1.476 Galerien und Ende 2007 1.947 Galerien. Die Preise für die Mitgliedschaft variieren und betragen in 2007 durchschnittlich ca. EUR 210 monatlich.

Artnet hat das Galerienetzwerk gegliedert in die Segmente Bildende Kunst, Decorative Arts & Antiquitäten sowie Design des 20. und 21. Jahrhunderts. Kürzlich kam der Bereich Architektur und Immobilien hinzu. Erweiterungen des Galerienetzwerkes auf andere Sammelgebiete sind auf längere Sicht von Artnet geplant (siehe auch Punkt 5.1), wurden jedoch in dieser Studie nicht berücksichtigt.

Die Zahl der weltweit für Galleries in Frage kommenden Galerien schätzt Artnet auf ca. 20.000. Demnach wäre erst ein Marktanteil von 10% erschlossen. Da es derzeit keine zu diesem Angebot vergleichbaren Wettbewerber gibt und die Markteintrittsbarrieren aufgrund des Netzwerkeffektes hoch sind, schätzen wir die Wahrscheinlichkeit einer langfristig dynamisch wachsenden Mitgliederzahl an Galerien als hoch ein. In diesem Segment ist Artnet ausschließlich im Bereich BtoB tätig und stellt darüber ein professionelles Galerieangebot sicher.

Der Hauptkostenblock sind die 22 direkt für Galleries tätigen Mitarbeiter. Zusätzlich sind die Vertriebsmitarbeiter im wesentlichen für Galleries zuständig, davon vier festangestellte Mitarbeiter und 12 freie Mitarbeiter. Die Zahl der Mitarbeiter und die entsprechenden Kosten dürften leicht unterproportional zur Zahl der Mitgliedsgalerien ansteigen. Die Durchschnittserlöse pro Galerie schätzen wir längerfristig als leicht steigend ein. Die Marge dieses Segmentes dürfte entsprechend steuerbar sein.

5.3 Magazine (Kunstmagazin)

Artnet Magazine ist ein täglich aktualisiertes kostenfrei zugängliches Kunstmagazin. Es wird unter artnet.com und artnet.de veröffentlicht und jeweils in New York und Berlin redaktionell bearbeitet. Die englischsprachige Ausgabe enthält Berichte, die auch den britischen Markt betreffen.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Artnet bietet attraktive Werbeplattform durch kaufkräftiges Besucherpublikum der websites*

Artnet gibt an, dass sie die einzige tagesaktuelle Nachrichtenquelle im Kunstmarkt ist und das wichtigste Kunstmagazin im Internet darstellt. Autoren analysieren Trends, berichten von Messen und Ausstellungen und stellen den Kunstmarkt aus der Insider-Perspektive dar. Das Artnet Magazine ist für Kunstmarktteilnehmer zu einer wichtigen Informationsquelle geworden und trägt dadurch entscheidend zur Kundenbindung und Aufwertung der kostenpflichtigen Angebote von Artnet bei.

5.4 Internet Werbung

Die durch die Seitenaufrufe der websites artnet.com und artnet.de generierten Werbeumsätze sind aktuell die am stärksten wachsende Erlösquelle. Derzeit hat Artnet nach eigenen Angaben ca. 17 Mio. Seitenaufrufe pro Monat und damit eine sehr große Reichweite verglichen mit anderen Kunstportalen. Artnet legt jedoch wert darauf, ihre websites nicht mit Werbung zu überfrachten. Wir gehen von einem weiteren Trend zur Internetwerbung aus, einem eher steigenden Preisniveau und dynamisch steigenden Seitenaufrufzahlen. Entsprechend sollten die Werbeumsätze von Artnet weiterhin dynamisch wachsen.

5.5 Artnet Art Basel (virtuelle Kunstmesse)

Artnet Art Basel ist eine virtuelle Kunstmesse als exklusive Partnerschaft mit der Messe Art Basel. Ab dem letzten Messetag der Art Basel wird auf der website von Artnet ein interaktiver Messeplan mit Bildern der Galeriestände und der ausgestellten Werke bereitgestellt. Besucher und Sammler können sich hier über die an der Messe beteiligten Galerien und ihre ausgestellten Werke informieren und ihre Eindrücke von der Messe auffrischen und vertiefen. Somit wird die Art Basel um zwei Monate virtuell verlängert und weltweit zugänglich gemacht. Der Zugang zur Artnet Art Basel ist kostenfrei. Artnet erhält von der Art Basel eine Vergütung für die Dienstleistung. Die Kooperation wurde auch auf die Art Basel Miami Beach ausgedehnt, die jeweils ein halbes Jahr später stattfindet.

Mehr als 50 % der Aussteller beider Messen sind Mitglieder des Artnet Galerienetzwerkes. Vorteile für Artnet sind neben der direkten Vergütung der Marketingeffekt aus der Wahrnehmung der Besucher sowie ein positiver Imageeffekt.

5.6 Monographs (Werkverzeichnisse)

Artnet Monographs ist ein Katalog illustrierter Werkverzeichnisse bedeutender moderner und zeitgenössischer Künstler sowie ihrer Biographien. Artnet pflegt in ihrer Preisdatenbank aktuell 60 Monographien. Die Inhalte werden von den Künstlern selbst oder von Galerien und Stiftungen zur Verfügung gestellt. Eine Monographie ist als Selbstdarstellung eine Werbung für den Künstler und gleicht einem fortwährenden Internetauftritt. Die Präsenz des Künstlers auf Artnet ist kostenpflichtig mit einmaligen Einrichtungsgebühren und laufenden Gebühren von meist ca. USD 50 monatlich. Das Angebot wurde 2007 gestartet und soll weiter stark ausgebaut werden, um Kunstmarktteilnehmern eine zuverlässige Recherchequelle zu bieten. Für Künstler ist Artnet Monographs eine ideale Möglichkeit, ihre Marktpräsenz zu verbreitern. Die Datenbestände der Monographs sind kostenfrei zugänglich.

- ▶▶ *Dynamischer Anstieg der Werkverzeichnisse erwartet*

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Aktueller Marktüberblick mit Market Alerts sichergestellt*

- ▶▶ *USD Kursentwicklung zu Euro erfordert Preisanpassungen*

- ▶▶ *Start Artnet Online Auctions stößt in eine Marktlücke*

Die Umsätze sind aktuell noch gering, sollen aber durch stark steigende Künstlerzahlen langfristig dynamisch wachsen. Analog zu Galleries ist Artnet mit Monographs ausschließlich im Bereich BtoB tätig. Die Kosten sind mit aktuell drei Mitarbeitern relativ zur Anzahl der Werkverzeichnisse noch hoch, sollten sich aber längerfristig ähnlich wie bei Galleries entwickeln und gute Margen ermöglichen.

5.7 Market Alerts (Benachrichtigungsservice)

Artnet Market Alerts ist ein Benachrichtigungsdienst. Er benachrichtigt automatisch per E-Mail, sobald Werke eines bestimmten Künstlers oder Sammelgebietes in Artnet Galleries oder von Auktionshäusern angeboten werden. Nutzer des Benachrichtigungsservice sind daher fortlaufend über das aktuelle Marktgeschehen unterrichtet und erhalten einen Zeitvorteil gegenüber dem Nichtnutzer. Der Benachrichtigungsservice ist als kostenpflichtiges Abonnement erhältlich. Von derzeit 4.500 Nutzern sind 1.000 Nutzer bereits feste Abonnenten geworden. Die weiteren Nutzer sind für sechs Monate Probeabonnenten, die über den Newsletterverteiler angesprochen und akquiriert wurden.

Wir erwarten aufgrund des hohen Nutzens rechtzeitiger Information für Kauf- und Verkaufsinteressenten langfristig dynamische Wachstumsraten. Analog zu den Preisdaten richtet sich das Angebot zunehmend auch an private Kunden und damit den Bereich BtoC. Die Marge dieses Bereichs dürfte aufgrund der automatisierten Abläufe sehr hoch sein. Lediglich Marketingkosten sind direkt zurechenbar und dienen dem schnellen Ausbau der Abonnementzahlen.

5.8 Abrechnungswährung

Sämtliche vorstehenden Produkte des Unternehmens werden über die Tochtergesellschaft Artnet Corp., New York, in Rechnung gestellt. Die Rechnungsstellung erfolgt in den Währungen USD zu 81%, Euro zu 13% und Britisches Pfund zu 6%. Bezogen auf den geografischen Standort waren die Rechnungsempfänger am 30.09.2007 zu 61% in den USA, 33% in Europa und zu 6% in der übrigen Welt beheimatet. Werbung auf den Artnet websites wird dem Werbetreibenden an dessen Firmensitz in lokaler Währung in Rechnung gestellt.

Entsprechend wirkt sich die Abschwächung des USD gegenüber dem Euro ungünstig auf die in Euro berichteten Umsätze und Ergebnisse aus. Artnet sollte die Preise in USD anpassen und verstärkt Leistungen in Euro fakturieren, um die Währungseffekte auszugleichen.

6. Projekt Artnet Online Auctions (Internet Kunstauktionen)

6.1 Beschreibung Online Auctions

Artnet Online Auctions ist die von Artnet geplante Internet Auktionsplattform für Kunstgegenstände. Der Start mit ersten Probeauktionen ist für Ende Februar vorgesehen. Bereits 1999 hatte Artnet Internet Kunstauktionen durchgeführt. Damals war die Geschäftsidee jedoch verfrüht und am Markt nicht durchsetzbar. Auch anderen Auktionshäusern wie Sotheby's war es seinerzeit nicht gelungen, Internet Kunstauktionen zu etablieren.

Artnet AG, Berlin

Die Gründe für die mangelnde Akzeptanz der Artnet Auktionen waren damals die geringe Verfügbarkeit von Breitbandnetzen mit entsprechender Bilddarstellungsqualität, das noch sehr junge Medium Internet und ein deutlich geringerer Bekanntheitsgrad von Artnet.

Demgegenüber erwartet Artnet heute, dass nach der Etablierung des Internets mit Breitbandnetzen die Kunstmarktteilnehmer generell bereit sind, über digitale Abbildungen Kunst zu kaufen. Insbesondere die Gebiete Fotografie, Druckgrafik und zeitgenössische Kunst erscheinen dafür geeignet zu sein.

Artnet erwartet einen durchschnittlichen Schätzpreis der zu verauktionierenden Kunstwerke von etwa USD 10.000. In diesem Preisbereich sind große Auktionshäuser weniger tätig aufgrund der hohen fixen Vorlaufkosten je Objekt für Einlieferer und Auktionshaus. Mittelgroße und kleinere Auktionshäuser sind zwar in diesem Preisbereich vertreten, generieren aber nur eine begrenzte Nachfrage mit hohen Rücklaufquoten unversteigter Lose.

Online Auctions ergänzt die Lose um Informationen aus dem eigenen Preisdatenspeicher. Der Bieter kann sich mit diesen Angaben ein besseres Bild von den Auktionslosen machen und hat eine nachvollziehbare Referenzgröße für den Schätzpreisrahmen. Vergleichbare Informationen werden lediglich bei Auktionslosen von Sotheby's über ihre Kooperation mit Artnet bereitgestellt.

Zum potentiellen Kundenkreis von Online Auctions zählen neben Kunsthändlern private Kunden, eine Käufergruppe, die sich in den Auktionshäusern teilweise unbehaglich fühlt, das Ersteigern aus der Distanz vorzieht, die Bequemlichkeit und Effizienz des Internet bevorzugt oder versucht, preisbewußt Kunst zu erwerben. Artnet erwartet gerade auch neue Käufergruppen unter den Kunstmarktteilnehmern mit Online Auctions zu erschließen. Somit bewegt sich dieses Projekt im BtoB sowie zunehmend, bezogen auf die Bieter, im BtoC Bereich. Dies erfordert eine differenzierte Marketingstrategie.

▶▶ *Konzept der Online Auctions schafft klare Wettbewerbsvorteile*

Ein großer Vorteil von Artnet Online Auctions ist ihre Schnelligkeit. Sie können sehr viel kurzfristiger abgewickelt werden als vergleichbare Präsenzauktionen, bei denen eine Begutachtung stattfindet, ein Katalog erstellt und die Lose vorab zur Besichtigung ausgestellt werden. Für Online Auctions wird ein Foto hochgeladen, ein Fragenkatalog zum Kunstwerk ausgefüllt und das Bietverfahren kann beginnen. Bis zur Überweisung des Verkaufserlöses sind ca. vier bis sechs Wochen einzuplanen statt vier bis sechs Monate für Präsenzauktionen.

Ein weiterer Wettbewerbsvorteil sind die niedrigeren Transaktionskosten. Die üblichen Kommissionen für Einlieferer und Erwerber betragen ca. 23% bis über 40% des Auktionsergebnisses. Artnet plant eine Provision von 10% des Auktionsergebnisses zu berechnen. Die Provision wird nach Planung von Artnet vom zugeschlagenen Kaufpreis abgezogen und damit dem Verkäufer belastet. Entsprechend muß der Bieter auf den Auktionspreis kein zusätzliches Aufgeld für das Auktionshaus einrechnen.

Dem größten Einwand gegen Internetkunstauktionen, man könne den Kunstgegenstand nicht vorab besichtigen und beurteilen, begegnet Artnet mit einer Rückabwicklungsgarantie.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Begrenzter Kostenrahmen für Online Auctions*

Der Käufer darf den Gegenstand innerhalb von fünf Werktagen an den Verkäufer zurückgeben. Der Käufer geht damit kein Risiko ein. Er hätte jedoch im Falle einer Rückabwicklung die Transport- und Versicherungskosten für das ersteigerte Objekt zu tragen.

Die budgetierten Kosten der Online Auctions belaufen sich für 2008 auf EUR 1,4 Mio., davon EUR 0,4 Mio. für Marketing und EUR 1,0 Mio. für Personal- und Sachkosten. Geplante Marketingmaßnahmen sind Anzeigenkampagnen wie z.B. in der New York Times, Anschreiben an Galerien, mailings an die Kunden von Artnet aus dem Adreßdatenbestand und Werbebanner auf Internetseiten.

Insgesamt hat Artnet aktuell 227.715 registrierte Kunden in ihrer Datenbank. Das Kundenkontaktverzeichnis verteilt sich wie folgt:

Artnet Kundenkontakte	
Promotion Kontakte	92.180
Artnet Newsletterverteiler	88.999
Preisdatenbank Abonnenten	10.783
Galerien	23.772
Marketingkontakte von Sotheby's	11.981
	227.715

Tabelle 4

Das Verhältnis der registrierten Kundenkontakte zur Kundenzahl, die bezahlte Dienstleistungen nutzt, zeigt bereits ein großes Potential für den Verkauf der bestehenden Angebote wie auch für die geplanten Online Auctions.

In den Jahren ab 2009 ist die Fortführung von Marketingkampagnen zu erwarten, jedoch ohne die aufwendige Einführungswerbung. Der erwartete Starttermin ist Ende Februar mit etwa 100 Auktionslosen.

6.2 Ablauf Online Auctions

Sämtliche Auktionen werden von New York aus in einer eigenen Abteilung betreut, durchgeführt und in der Währung USD abgerechnet. Artnet unterzieht die Versteigerungsobjekte keiner visuellen Prüfung. Vielmehr verlässt sich Artnet auf die anbietenden Händler, die dem Unternehmen als verlässlich bekannt sind und die Artnet prüfen kann. Die Verkäufer tragen im Internet in einer Eingabemaske Maße, Beschreibung, frei formulierte Vorzüge des Gegenstandes und einen Zustandsbericht ein. Der Zustandsbericht ist äußerst detailliert und beantwortet eine Vielzahl von Fragen. Das Angebot wird um Rahmendaten, wie Auszüge aus der Preisdatenbank, Preisindizes, vergleichbare Objekte und deren Preisentwicklung in den letzten Jahren oder einen Hinweis auf das Werkverzeichnis ergänzt, so dass der Interessent einen möglichst umfassenden Überblick erhält. Der Verkäufer stellt das Angebot auf der website ein. Die Laufzeit der Versteigerung soll sieben Tage betragen. Der Startpreis der Auktion kann zwischen dem unteren und oberen Schätzpreis liegen, wird jedoch im Normalfall unterhalb des unteren Schätzpreises aufgerufen, um potentiellen Bietern einen Anreiz zu Geboten zu schaffen.

Artnet prüft nach Registrierung des Kaufinteressenten dessen Bonität. Der Bieter erhält danach eine Bieternummer.

- ▶▶ *Auktionslose werden detailliert beschrieben*

Artnet AG, Berlin

▶▶ Käufer erhält Rückgaberecht

Die Versteigerung endet mit Zeitablauf. Um einen Wettbewerb um das Versteigerungsobjekt kurz vor Auktionsende zu verhindern haben alle Bieter nach Ablauf für die Dauer von fünf Minuten die Möglichkeit, ihr Angebot noch einmal zu erhöhen. Erhöht ein Bieter sein Angebot, so erneuert sich der zeitliche Aufschub von fünf Minuten. Sind mehrere Bieter aktiv, so endet die Auktion, wenn die fünf Minuten des letzten Zuschlags verstrichen sind und der Zuschlag erteilt wurde.

Artnet Online Auctions - Musterkalkulation	
	Beispiel
Zuschlagspreis	100,0
abzgl. Artnet Provision 10%	10,0
Erlös Verkäufer	90,0
Kaufpreis Käufer	100,0
zzgl. Treuhänder 1%	1,0
zzgl. Versicherung ca. 1%	1,0
zzgl. Transport ca. 0,5%	0,5
Gesamtaufwand Käufer	102,5

Tabelle 5

▶▶ Geringe Transaktionskosten fördern Angebot von und Nachfrage nach Auktionslosen

Der Käufer veranlasst nun die Überweisung des Gesamtbetrages (Zuschlagspreis zuzüglich Transaktionskosten) auf das Treuhandkonto eines externen Treuhänders. Dieser berechnet 1% des Zuschlagpreises als Bearbeitungsgebühr. Hat der Treuhänder den Gesamtbetrag erhalten, so wird der Gegenstand versandt. Der Käufer hat nach Erhalt fünf Werktage lang Gelegenheit den Gegenstand zu begutachten. Mißfällt dieser oder weist die zugesagten Eigenschaften nicht auf, so kann der Gegenstand kommentarlos zurückgeschickt werden und der Käufer hat lediglich die Transport-, Versicherungs- und Treuhänderkosten zu tragen. Der Gegenstand wird nun dem zweithöchsten Bieter zugeschlagen. Gefällt der Gegenstand so sendet der Käufer eine E-mail an den Verkäufer und Treuhänder und der Kaufpreis wird dem Verkäufer gutgeschrieben.

6.3 Erwartete Ergebnisse Online Auctions

▶▶ Rahmendaten schaffen gute Voraussetzungen für einen Markterfolg

Mit Online Auctions erschließt Artnet teilweise einen neuen Markt und kämpft insoweit nicht ausschließlich um einen Anteil an einem bereits verteilten Markt. Artnet erwartet ein breites Kunstangebot von anbietenden Kunsthändlern und eine Vielzahl von Kunstmarktteilnehmern als Bieter. Die vergleichsweise geringen Transaktionskosten sollten den Markteintritt begünstigen und die Hemmschwelle, ein neues Angebot zu nutzen, herabsetzen. Der professionelle Marktauftritt und das durch die Nutzung der bisherigen Dienstleistungen von Artnet gewachsene Vertrauen in ihre Zuverlässigkeit und Seriosität sowie Marktrelevanz schaffen ein geeignetes Umfeld für die Einführung eines solchen innovativen Produktes.

Ein völliges Scheitern des Projektes erscheint daher weniger wahrscheinlich, auch wenn sicherlich eine gewisse Anlaufphase einzuplanen ist. Im Mißerfolgsfall könnte Artnet die Mitarbeiter umbesetzen oder abbauen, die Marketingkosten einstellen und die aktivierten Kosten abschreiben. Insgesamt wäre dies eine nur vorübergehende Ergebnisbelastung in überschaubarer Größe.

Artnet AG, Berlin

Im wahrscheinlicheren Fall eines sukzessiven Erfolgs wäre der daraus erzielte Deckungsbeitrag bei zunehmendem Auktionsvolumen vermutlich nach wenigen Jahren größer als die direkt diesem Bereich zurechenbaren Kosten. Je größer und schneller sich Online Auctions im Markt etabliert, desto geringer sind die Marketingkosten zu ihrer weiteren Bekanntmachung. Entsprechend muß Artnet versuchen, vom Start an erfolgreiche Auktionen abzuhalten mit einer Vielzahl an attraktiven Angeboten, einer breiten Nachfrage und marktgerechten Zuschlagspreisen. Diese wären die beste Werbung für die Auktionsplattform.

Wir haben ein aus unserer Sicht vorsichtiges Szenario als separate Umsatz- und Kostenzeile in die Planungsrechnung eingebaut. Die Umsätze sind die Provisionen auf die Zuschlagspreise, die Kosten enthalten die direkt zurechenbaren Marketingkosten.

7. Wettbewerb

Die Wettbewerber von Artnet werden zu den wesentlichen Produkten und Angeboten von Artnet untersucht. Diese sind die Preisdatenbank, das Galerienetzwerk, die Internet Werbung sowie die geplanten Internet Kunstauktionen.

7.1 Artnet Price Database (Preisdatenbank)

Diverse Wettbewerber sind als Anbieter von Kunstpreisdatenbanken aktiv. Das Magazin artinfo24 (www.artinfo24.com) hat 15 Anbieter mit unterschiedlichen Schwerpunkten identifiziert. Schwerpunkte können dabei Kunstrichtungen, Künstler oder Zeiträume sein. Die Recherche und Ausgabe der Daten erfolgt im Internet, als Druckausgabe oder CD-ROM. Einzelne Preisdatenbanken sind ohne Abonnement abfragbar. Viele Preisdatenbanken enthalten im Unterschied zu Artnet kein vollständiges Abbildungsverzeichnis oder auch nur eine begrenzte Anzahl von Treffern. Artnet konzentriert sich auf die Bereitstellung von vollständig abgebildeten Auktionsergebnissen seit dem Jahr 1985. Nach Überzeugung von Artnet bieten die Auktionsergebnisse aus dem kurz- bis mittelfristigen Zeitraum den größten Nutzen für den Anwender bei seiner Recherche betreffend die Preisentwicklung in seinem Sammelgebiet oder den Werken eines Künstlers.

▶▶ *Artnets Preisdatenbank dürfte zu relevanteren Ergebnissen führen als die anderer Anbieter*

Eine Aussage über die Qualität und die Inhalte einer Preisdatenbank kann nur in einem direkten Vergleich getroffen werden. Artnet hat 80 Künstler nach Trefferhäufigkeit in vier Preisdatenbanken untersucht. Im Vergleich zum Wettbewerber Artprice zeigte Artnet in 99% der Fälle mehr Treffer und im Vergleich zu zwei weiteren relevanten Wettbewerbern in 100% der Fälle mehr Treffer an. Die Vermutung ist daher, dass die Artnet Preisdatenbank fast immer vollständiger als die des Wettbewerbs ist. Insofern ist ein auf die Daten bezogener, möglicherweise auch technologischer Rückstand der Wettbewerber zu erwarten. Für mögliche neue Wettbewerber ist trotz der freien Zugänglichkeit von Auktionsergebnissen ein Markteintritt mit Technologie- und Vermarktungsbarrieren verbunden, so dass ein Eintritt neuer relevanter Marktteilnehmer als unwirtschaftlich und damit wenig wahrscheinlich erscheint.

7.1.1 Artprice.com, Frankreich

Bekanntester Wettbewerber unter den Preisdatenbankanbietern ist artprice.com (Artprice) in Saint Romain au Mont d'Or nahe Lyon, Frankreich.

Artnet AG, Berlin

Die Gesellschaft wurde von dem Juristen und Künstler Thierry Ehrmann gegründet. Sie ist seit dem Jahr 2000 an der Börse Euronext in Paris gelistet (ISIN FR0000074783, Symbol PRC) und weist bei einem Schlußkurs am 08.02.2008 von EUR 11,40 und einer Aktienstückzahl von 6.267.935 eine Marktkapitalisierung von EUR 71,5 Mio. auf. Im Vergleich zu Artnet hat sie damit eine ca. 60% höhere Marktkapitalisierung. Bedeutende Gesellschafter sind die Groupe Serveur, eine Gesellschaft unter der Leitung von Herrn Ehrmann, mit 33,2% und die Investmentgesellschaft Société Privée de Gestion des Patrimoine mit 4,6%. An der Gesellschaft von Herrn Ehrmann ist Herr Bernard Arnault, der Großaktionär von LVMH und Kunstsammler, mit 17% beteiligt. Er hält damit an Artprice mittelbar 5,6%.

Artprice betreibt und pflegt nach den Angaben auf ihrer website die bedeutendste Bilddatenbank der Welt mit 290.000 Internet-Katalogen, 25 Millionen Auktionsergebnissen sowie Kurse und Indizes über 405.000 Künstler. In der Preisdatenbank sind auch zahlreiche historische Werke enthalten. Sofern die Angaben von Artprice sich überhaupt verifizieren lassen, scheinen sie jedoch wenig relevant zu sein, wie eine Analyse von Artnet zeigt. Darin hat Artnet die Qualität der Auktionsergebnisse zu 80 berühmten Künstlern untersucht. Die Analyse der Trefferhäufigkeit je Künstler führte bei Artprice zu 128.504 Ergebnissen und bei Artnet zu 215.289 Ergebnissen.

Ein anderes Produkt von Artprice ist sein Kunstmarkt Shopsystem, auf welches nachfolgend unter Galerienetzwerk eingegangen wird. Artprice hat im Jahr 2007 einen vergleichbaren Internetumsatz von EUR 5,2 Mio. mit einem voraussichtlich positiven Ergebnis erzielt.

7.1.2 Askart.com, USA (Askart)

Askart (www.askart.com) ist eine amerikanische Internet Preisdatenbank, die nach eigenen Angaben seit Mitte der achtziger Jahre über 100.000 Künstler eingepflegt hat. Historisch ist ihr Focus auf Amerikaner vom frühen 16. Jahrhundert bis heute ausgerichtet. Seit Januar 2007 wird die Preisdatenbank kontinuierlich auch um Auktionsergebnisse internationaler Künstler erweitert.

In der Vergleichsstudie von Artnet zu den Auktionsergebnissen von 80 berühmten Künstlern erzielte Askart 17.257 Treffer und Artnet 215.289. Im Vergleich erscheint die Askart Preisdatenbank unbedeutend.

7.1.3 Artvalue.com, Luxemburg (Artvalue)

Artvalue (www.artvalue.com) bietet zusammen mit der ADAGP, Paris, Frankreich, einer französischen Verwaltungsorganisation von Urheberrechten, einen kostenlosen Zugang zu 160.000 Künstlern und 1,5 Mio. Auktionsergebnissen an. Die Preisdatenbank enthält seit 1987 weltweite Auktionsergebnisse, insbesondere des Le Guide Mayer, ein internationales Kunstauktionsnachschlagewerk der Fine Arts. Der Le Guide Mayer erhebt seit 1962 Auktionsergebnisse und wurde bis Ende 2005 jährlich veröffentlicht. Artvalue hat Le Guide Mayer 2001 gekauft und diese und andere Informationen auf das Internet übertragen und um weitere Sammlerangebote und Luxusgüter ergänzt. Die Seite wird täglich aktualisiert. Artvalue plant andere kostenlose Angebote, wie eine Artvalue Galerie im Internet einzuführen.

Artnet AG, Berlin

▶▶ *Artnet Galleries ohne echte Konkurrenzangebote*

Die Galerie soll limitierte Ausgaben von Lithographien von Dali, Matisse, Magritte und Braque enthalten. Artvalue war nach eigenen Angaben das erste kostenlose Internetangebot.

In der Vergleichsstudie von Artnet zu den Auktionsergebnissen von 80 berühmten Künstlern erzielte Artvalue 61.371 Treffer und Artnet 215.289. Im Vergleich erscheint die Artvalue Preisdatenbank unbedeutend.

7.1.4 Artfact, Newton, MA, USA. (Artifact)

Artifact (www.artfact.com) gibt an, die weltweit größte und vollständigste Preisdatenbank mit mehr als 1.000 Auktionshäusern zu verwalten. Die Preisdatenbank soll vollständig 100.000 Kataloge mit mehr als 20 Millionen Preisergebnissen abbilden. Sie ist kostenpflichtig. Artnet hat einen Wettbewerbsvergleich hier bisher nicht vollzogen.

Zusammenfassend kann man feststellen, dass die kostenpflichtigen Angebote aller Anbieter sich preislich nicht wesentlich unterscheiden. Eine Marktdifferenzierung wird offenkundig nicht über den Preis gesucht.

7.2 Artnet Galleries (Galerienetzwerk)

Artnet lockt Kunstmarktteilnehmer mit einem vielfältigen Angebot auf ihre Internetseite. Die Besucher können hier Informationen sammeln und auch Angebote von Galerien recherchieren. Die hohen Besucherzahlen und die Qualität des Angebotes machen Artnet Galleries für Galerien attraktiv.

Artprice bietet auf seiner Internetseite ein Kunstmarkt Shopsystem an. Hier kann jedermann einen shop auf der Artprice website mieten und Kunstgegenstände zum Verkauf anbieten. Das Angebot ist sehr divers, oft niedrigpreisig und als Verkaufsplattform für professionelle Galerien ein eher weniger ansprechendes Umfeld. Die Plattform hat sich entsprechend unter Galerien außerhalb von Frankreich nur wenig etabliert und scheint sich nicht zu einem relevanten Wettbewerber von Artnet Galleries zu entwickeln. Das Angebot ist mit dem von eBay vergleichbar. EBay ist wiederum als Plattform generell mit Online Auctions vergleichbar, jedoch sind die Qualität des Angebotes und die verfügbaren Informationen zu uneinheitlich, um ein professionelles Umfeld bereitzustellen.

7.3 Internetwerbung

Alle Internet Dienstleistungsanbieter im Kunstmarkt erzielen Umsätze aus Internet Werbung und stehen indirekt zueinander in Wettbewerb. Die Anzahl der Seitenaufrufe je Monat und deren Vergütung bestimmen den Umsatz. Artnet erreicht mit seinem fokussierten Dienstleistungsangebot ein breites und äußerst attraktives Publikum. Daher ist es auch für größere Unternehmen als Werbeplattform interessant. Die anderen Anbieter haben keine vergleichbare Mediareichweite.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Etablierte Auktionshäuser sind keine echte Konkurrenz für Online Auctions ...*

... ebenso wenig kleine Anbieter von Internet Kunstauktionen

- ▶▶ *Provision von nur 10% schafft starken Anreiz zum Umstieg auf Online Auctions*

7.4 Artnet Online Auctions

Der Wettbewerb im Markt Internet Kunstauktionen ist zu unterscheiden nach Anbietern von

- Präsenzauktionen wie Sotheby's und Christie's
- Internet Kunstauktionen wie eBay, Ketterer, Dorotheum und demnächst Artnet

Zwei- bis viermal pro Jahr veranstaltet ein großes Auktionshaus eine Auktion zu einem Sammelgebiet. Zusätzlich finden bei einigen Anbietern, wie z.B. Ketterer Kunst, fortlaufend Internet Kunstauktionen statt. Die Präsenzauktion verläuft nach folgenden Schritten:

1. Einlieferung und Bewertung des Kunstobjektes
2. Katalogisierung für Versand von gedruckten Auktionskatalogen und online Katalog
3. Vorbesichtigungen
4. Auktionstermin und ggf. Zuschlag des Kunstobjektes

Im Falle eines Rückgangs des Auktionsloses besteht die Möglichkeit des Nachverkaufs. Wird das Kunstobjekt in der Auktion verkauft, erhält das Auktionshaus eine Einlieferungsprovision vom Verkäufer sowie eine Verkaufsprovision vom Käufer. Diese Provisionen betragen zusammen ca. 23% bis über 40% des Auktionspreises. In vielen Fällen sind Provisionen verhandelbar und können hinsichtlich der Einlieferungsprovision um bis zu 50% gemindert werden. Weitere Kosten entstehen für Versicherung, Transport, Abbildungen und die Folgerechtsumlage. Wird das Werk nicht verkauft, entstehen für den Einlieferer Kosten für Versicherung, Transport und die Katalogabbildungen. Etwa fünf bis sieben Wochen nach erfolgreich verlaufener Auktion erhält der Verkäufer die Abrechnung und Auszahlung. Objekte, die in der Auktion nicht verkauft wurden, werden im Nachverkauf ca. vier Wochen zum Limitpreis angeboten. Der gesamte Ablauf von der ersten Kontaktaufnahme bis zum Geldeingang beim Kunden dauert mehrere Monate.

Dieser Ablauf ist zeit- und kostenintensiv. Es fallen relativ hohe fixe Bearbeitungskosten je Auktionslos an. Im von Artnet zunächst angestrebten Marktsegment bis ca. USD 10.000 kommen die Kostenvorteile daher voll zur Geltung. Gleichzeitig könnte Artnet aufgrund der weltweiten Verbreitung und Reichweite ihrer website und des Starts von New York aus deutlich mehr potentielle Bieter anlocken, die adäquate Auktionspreise bezahlen und hohe Zuschlagsquoten sicherstellen. Aus den Beständen der Kunsthändler des Galerienetzwerks sollte ein großes Angebot an Auktionslosen verfügbar sein.

Entsprechend ist für den Erfolg von Online Auctions weniger der Wettbewerb ausschlaggebend als die Umsetzung von Online Auctions in der Praxis. Einzelne Anbieter von Internet Kunstauktionen wie Ketterer Kunst in Deutschland oder Dorotheum in Österreich nutzen ihre Internet Kunstauktionen im wesentlichen für Auktionslose bis EUR 1.000, da diese kaum zu sinnvollen Kosten in Präsenzauktionen versteigerbar sind. Die Aufgelder und Einlieferungsprovisionen sind jedoch deutlich höher als die 10% Provision von Artnet. Wir schätzen daher die bestehenden Anbieter von Internet Kunstauktionen nicht als relevanten Wettbewerb für Artnet Online Auctions ein.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Nutzervorteile durch synergetisches Dienstleistungsangebot*

- ▶▶ *Artnet erwartet eine Fortsetzung des Wachstumskurses der letzten Jahre*

Artprice oder andere Internet Kunstdienstleister könnten Artnet Online Auctions kopieren. Allerdings scheint es bisher keine derartigen Vorbereitungen oder Ankündigungen zu geben. Der technische und organisatorische Aufwand wäre erheblich. Ebenfalls ist die Marktbedeutung zur Gewinnung einer ausreichenden Anzahl von Verkäufern und Käufern entscheidend. Hier ist Artnet als mit Abstand größter Anbieter in einem natürlichen Vorteil, der sich im Falle eines erfolgreichen Anlaufs der Internet Auktionen durch den dort wirkenden Netzwerkeffekt noch verstärkt.

8. Wettbewerbsvorteile

Artnet erbringt für den Kunstmarktteilnehmer mit seinem umfangreichen Produktangebot immer einen Mehrwert. Der Besucher der Internetseite möchte z.B. in der Preisdatenbank Auktionsergebnisse eines Künstlers recherchieren und sich Preisentwicklungen anzeigen lassen. Danach kann er sich die Angebote im Galerienetzwerk zu diesem Künstler ansehen, im Bereich Monografien den Künstler suchen, im Internetmagazin dazu passende Berichte lesen, nach aktuellen Auktionsangeboten suchen und sich über den Benachrichtigungsservice auf Angebote des Künstlers hinweisen lassen. Demnächst werden diese Angebote um Kauf oder Verkauf bei Artnet Online Auctions erweitert. Damit kann der Interessent jederzeit den Marktkontext seines Künstlers oder eines Kunstobjektes prüfen. Dieser umfassende Dienstleistungsansatz ist der bedeutendste Wettbewerbsvorteil von Artnet (vgl. Abb. 2), den jedes Jahr mehr Kunstmarktteilnehmer für sich zu nutzen wissen.

Artnet's umfassendes Angebot von Dienstleistungen und Informationen ist einmalig. Das Galerienetzwerk als ein monopolartiges Netzwerk verschafft Artnet einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil auch bei den anderen Angeboten.

9. Wachstum

9.1 Wachstumstreiber

Artnet wuchs im Jahr 2005 um 28,5%, in 2006 um 29,3% und im Jahr 2007 ca. 30%. Es ist damit ein stark wachsendes Unternehmen. Die Profitabilität wurde im Jahr 2005 erreicht. Artnet erzeugt seit Mitte 2004 eine Magnetwirkung auf die Kunstmarktteilnehmer. Dies ergibt sich besonders aus den Abonnements der Preisdatenbank, der Anzahl der im Galerienetzwerk vertretenen Galerien sowie aus den Seitenaufrufen im Internet. In dem Segment Internetwerbung war das Wachstum im Jahr 2007 am größten, da sich die Besucheranzahl der website stark erhöht hat und Bannerwerbung bei Artnet nun für größere Unternehmen interessant ist. Der Nutzen für Kunstmarktteilnehmer steigt mit einem Ausbau der gesamten Dienstleistungen. Das Angebot wird breiter und tiefer. Es zieht immer mehr Besucher an. Ein Schneeballeffekt entsteht, der wiederum auch die Werbung wertvoller macht. Artnet erwartet in den kommenden Jahren ähnlich hohe Wachstumsraten erzielen zu können. Diese Wachstumsraten könnten sich im Falle einer gelungenen Markteinführung der Internet Kunstauktionen noch einmal erhöhen. In einigen Jahren könnten dann die Provisionserlöse der Online Auctions die Umsätze der bisherigen Geschäftsbereiche übertreffen.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Risiken in der technologischen Neustrukturierung werden vermieden*

- ▶▶ *Zukünftig wieder höhere Mitarbeiterproduktivität zu erwarten*

- ▶▶ *Management ist im globalen Kunstmarkt verankert*

9.2 Projekt Relaunch der Website

Artnet's Preisdatenbank und Internetauftritt sind historisch gewachsen. Beides ist an die aktuellen Anforderungen des Internets kontinuierlich anzupassen. Artnet hat in 2007 den Datenspeicher neu aufgebaut und strukturiert sowie bestehende Inhalte darin transformiert. Weiterhin wurde die Startseite des Internetauftritts neu designed und verbessert. Insgesamt soll mit einem relaunch der website die Geschwindigkeit des Internetauftritts sowie dessen Zuverlässigkeit verbessert werden. Von einem einmaligen vollständigen Neuaufbau des Internetauftritts hat Artnet Abstand genommen und sich stattdessen für einen kontinuierlichen Verbesserungsprozeß entschieden, der im Jahr 2008 fortgesetzt wird.

9.3 Internationalität

Vordringliches Projekt ist die intensivierete Bearbeitung des weltweit drittgrößten Kunstmarktes, Frankreich, mit einem eigenen Internetauftritt unter artnet.fr sowie einem speziell für den französischen Kunstmarkt gestalteten Internet Kunstmagazin. Engpaß ist jedoch die Identifizierung eines im französischen Kunstmarkt versierten Chefredakteurs. Erst danach kann mit der Marktbearbeitung begonnen werden. Diese lässt sich dann kurzfristig von Berlin oder Paris aus umsetzen. Die übrige internationale Marktbearbeitung, insbesondere der Ausbau des Galerienetzwerkes, erfolgt kontinuierlich zusammen mit freien Vertriebsmitarbeitern.

10. Mitarbeiter

Die Mitarbeiterzahl, inklusive Vorstand, freie Mitarbeiter und Aushilfen, stieg in den letzten Jahren jeweils stärker als der Umsatz. Entsprechend ist der Umsatz pro Mitarbeiter seit 2005 in jedem Geschäftsjahr gefallen. Die Kennzahl Jahresumsatz pro Mitarbeiter sank von 2005 bis 2007 von TEUR 112 über TEUR 105 auf ca. TEUR 90, wenn man jeweils die Mitarbeiterstände zum Jahresende verwendet. Auch wenn die 9 Mitarbeiter für Online Auctions in 2007 bereinigt werden, so sinkt der Mitarbeiterumsatz dennoch auf TEUR 97.

In New York sind 106 Mitarbeiter tätig, zu denen auch der komplette Vertrieb gerechnet wird, in Berlin arbeiten weitere 16 Mitarbeiter inkl. Vorstand. Die Zuordnung der Mitarbeiter inkl. Vorstand ist generell in drei Bereiche möglich: Verwaltung, Produkte und Vertrieb. In der Verwaltung sind zum Jahresende 2007 15 Personen tätig, im Vertrieb 16 und für Produkte 91. Besonders im Bereich Produkte scheinen noch nicht alle Mitarbeiter mit ihrer Arbeit an neuen Produkten auch zu Umsätzen adäquat beizutragen. Für 2008 und die Folgejahre wäre nach dem schnellen Mitarbeiteraufbau der letzten Jahre ein langsamerer Zuwachs wünschenswert, damit der Mitarbeiterumsatz wieder deutlich ansteigt.

11. Vorstand

Hans Neuendorf

Hans Neuendorf ist Vorstandsvorsitzender der Artnet AG und CEO der Artnet Worldwide Corp. Er studierte Philosophie und Kunstgeschichte in München. Seit den 60-er Jahren ist er als Kunsthändler im Kunstmarkt tätig. So führte er eigene Galerien in Hamburg, Köln und Frankfurt.

Artnet AG, Berlin

Er war ein früher Förderer bedeutender Kunstbewegungen und repräsentierte früh moderne Meister wie die Amerikaner Andy Warhol und Cy Twombly, die britischen Künstler David Hockney und Richard Hamilton, die Künstler der amerikanischen Westküste Robert Graham und Billy Al Bengston, die deutschen Künstler Georg Baselitz, Bernd Koberling und Georg-Karl Pfahler oder die italienischen Künstler Lucio Fontana und Emilio Vedova. 1967 gehörte er zu den Gründern der Art Cologne in Köln, der ersten internationalen Kunstmesse. Ziel der Messe war es, geografisch getrennte Händler und Galerien zusammenzubringen und so erstmals einen Überblick über das Angebot auf dem Kunstmarkt zu ermöglichen.

1990 trat Herr Neuendorf dem Aufsichtsrat von Artnet bei. Er wurde 1992 beherrschender Aktionär und Vorsitzender des Aufsichtsrats. In der Folge beendete er die Galeristentätigkeit und übernahm im Januar 1995 die Position des CEO in New York und 1999 die des Alleinvorstands der Artnet AG.

Im Dezember 2006 verlieh der National Arts Club in New York Herrn Neuendorf die „Medal of Honour for Visual Arts“. Die Auszeichnung wurde dem Unternehmer in Anerkennung seiner Verdienste um den Kunstmarkt verliehen.

Herr Neuendorf bezieht ein Fixgehalt von TEUR 250, verfügt über einen Dienstwagen sowie über einen variablen jährlichen Bonus von 3,375 % des Konzerngewinns mit Höchstbetragsregelung. Der variable Bonus beträgt mindestens TEUR 30. Im dritten Quartal 2007 wurde ein neuer Vorstandsvergütungsplan vereinbart, der neben der variablen Vergütung auch eine neue Vergütungskomponente enthält, die sich am Aktienkurs von Artnet orientiert. Für Verpflichtungen aus dieser neuen Vergütungsregelung wurde zum 30.09.2007 eine Rückstellung von TEUR 300 gebildet. Die Auszahlung dieser Vergütungskomponente erfolgt ab dem Jahr 2008 in drei gleichen Jahresraten, wobei die Auszahlungen in den Jahren 2009 und 2010 unter dem Vorbehalt einer nachhaltig positiven Aktienkursentwicklung stehen.

12. Aufsichtsgremien

12.1 Aufsichtsrat der Artnet AG

John D. Hushon, Naples/Florida, Vorsitzender

Herr Hushon ist Wirtschaftsanwalt und Kunstsammler. Dem Aufsichtsrat der Artnet AG gehört er seit ihrer Gründung im Jahre 1999 an. Bereits seit 1991 ist er Artnet verbunden und hat zuvor ein Mandat im Board der Artnet Corp. wahrgenommen. Herr Hushon ist Vorsitzender der Geschäftsführung der North Oak Consultants Inc., Washington D.C.

Dr. Christian Dohm, München, stellvertretender Vorsitzender

Herr Dr. Dohm ist Rechtsanwalt mit Schwerpunkt Wirtschaftsrecht und Aktienrecht. Seit vier Jahren gehört er dem Aufsichtsrat an und leitet die Hauptversammlungen.

Klaus-Jochen Schaeffer, Hamburg

Herr Schaeffer ist Kaufmann und Investor der Artnet AG. Er gehört seit ihrer Gründung dem Aufsichtsrat an. Herr Schaeffer ist geschäftsführender Gesellschafter der Schaeffer Immobilien GmbH, Hamburg.

12.2 Board Artnet Worldwide Corp., New York, USABill Fine

Bill Fine ist Präsident der operativen Tochtergesellschaft Artnet Corp. Er leitet die Vertriebsorganisation von Artnet. Herr Fine verfügt über mehr als zwanzig Jahre Erfahrung in der Vermarktung hochpreisiger Kunst sowie in der Werbeindustrie. Zuvor war der Journalist Executive Vice President und Group Publisher des Verlags Brant Publications, Inc. (The Magazine Antiques, Art in America, Interview) und Herausgeber der Zeitschriften Interior Design und Connoisseur.

Brian McConville

Brian McConville ist Executive Vice President der Artnet Worldwide Corp. und Leiter des Vertriebsteams. 2003 trat er dem Unternehmen bei. Zuvor arbeitete der Investmentbanker 10 Jahre lang für die Bank of New Zealand sowie bei der National Australia Bank in New York im Bereich festverzinsliche Wertpapiere. Leitende Positionen bekleidete er in der Technologiebranche, wie Chief Financial Officer (CFO) der Group Intelligence, Inc.

Jacob Pabst

Jacob Pabst hat eine Ausbildung als Volkswirt und leitet die Abteilungen Technik und Produktentwicklung. 2002 trat er dem Unternehmen bei. Seit 2005 ist er Vice President und zuständig für Entwicklung, Einführung neuer Produkte und technische Verbesserungen der website. Herr Pabst ist der Sohn von Herrn Neuendorf.

Amy King

Amy King leitet das Vertriebs- und Produktionsteam der Artnet Preisdatenbank. Sie ist seit 2004 für Artnet tätig. Zuvor war sie vier Jahre lang Sachverständige für die Kunst des 19. Jahrhunderts bei Sotheby's. Sie besitzt den Master in Kunstgeschichte (MA) und ist zertifizierte Kunstsachverständige.

Walter Robinson

Walter Robinson ist Journalist, Kunstkritiker und Chefredakteur des Artnet Magazine. Er hat mehr als 20 Jahre Erfahrung im Zeitungsjournalismus. Nach Angaben von Artnet genießt er den Ruf als einer der besten Kunstkritiker in den USA. 18 Jahre war er als Journalist und Nachrichtenredakteur der Zeitschrift Art in den USA tätig.

13. Berichtswesen und Investor Relations Arbeit

Das Berichtswesen nach IFRS ist durch die Notierung im Prime Standard der Deutsche Börse AG aussagekräftig. Die Investor Relations Arbeit wird von uns als gut eingeschätzt.

14. Wirtschaftsprüfung

Der Konzernjahresabschluß 2006 wurde durch die Ebner, Stolz, Mönning GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, geprüft. Die Prüfung führte zu keinen Einwendungen.

Artnet AG, Berlin

- ▶▶ *Ab 2009 Aufnahme der Dividendenzahlung und danach steigende Ausschüttungsquoten zu erwarten*

15. Dividende

Die Dividendenfähigkeit der Artnet AG ist im Jahr 2007 erstmalig eingetreten. Eine Dividendenzahlung ist bislang nicht geplant. Artnet hat aufgrund des Abonnementgeschäftes einen gut planbaren cashflow. Investitionen in das Anlagevermögen sind gering, zinstragende Verbindlichkeiten nicht bilanziert. Der zum Ende des 3. Quartals ausgewiesene Finanzmittelbestand erscheint ausreichend, um alle erkennbaren Risiken abzudecken und den Anlauf möglicher weiterer neuer Projekte zu finanzieren. Unternehmensübernahmen sind nicht geplant und erscheinen angesichts der Positionierung von Artnet nicht sinnvoll. Der einzige relevante Wettbewerber Artprice weist einen deutlich höheren Börsenwert als Artnet auf bei weniger als halb so hohen Umsätzen. Eine Übernahme wäre daher weder finanziell darstellbar noch wertschaffend.

Mit der Aufnahme der Dividendenzahlung könnte Artnet Vertrauen in eine ertragreiche zukünftige Entwicklung demonstrieren, die Aktionäre am hohen freien cashflow beteiligen und darüber ein striktes Finanzmanagement betreiben. Ab dem Geschäftsjahr 2008 wäre es daher empfehlenswert, die Dividendenzahlung aufzunehmen.

16. Genehmigungen

Die Bebilderung der Preisdatenbank macht nach dem Urheberrecht Zahlungen an die Verwertungsgesellschaft BILD-KUNST r.V., Bonn (VG BILD-KUNST), notwendig. Die VG BILD-KUNST ist ein von den Urhebern (Künstler, Fotografen und Filmurheber) gegründeter Verein zur Wahrnehmung ihrer Rechte. Sie nimmt international für 60 Bildrechtsgesellschaften all die Urheberrechte im visuellen Bereich wahr, die der einzelne Urheber aus praktischen oder gesetzlichen Gründen nicht selbst wahrnehmen kann. Artnet hat ein vorläufiges Dreijahresabkommen für die Jahre 2007 bis 2009 mit der VG BILD-KUNST geschlossen, um dem Risiko teurer Lizenzforderungen zu begegnen und eine Obergrenze für zukünftige Lizenzforderungen zu ziehen. Die Vereinbarung hält fest, dass Artnet nach gängiger Urhebergesetzregelung nicht zu Lizenzzahlungen verpflichtet wäre. Artnet zahlt jedoch jährlich einen mittleren fünfstelligen Betrag an Lizenzgebühren an VG BILD-KUNST.

17. Rechtsstreitigkeiten

Wesentlichere Rechtsstreitigkeiten sind nach Angaben des Unternehmens nicht bekannt.

18. SWOT - Analyse

Stärken

- Marktinnovator und first mover
- Branchenerfahrenes professionelles Management
- Hoher Bekanntheitsgrad unter den Kunstmarktteilnehmern
- Deutlicher Größenvorteil gegenüber Wettbewerbern wie Artprice und anderen kleineren Anbietern von Preisdaten und Galerie websites
- Einziger Anbieter eines vollständig bebilderten Preisdatenbestands ab 1985

Artnet AG, Berlin

- Preisdatenbank ist beliebig, auch um andere Wertgegenstände, erweiterbar
- Artnet website ist benutzerfreundlich, aufgeräumt und optisch ansprechend gestaltet mit großem Qualitätsabstand zu allen anderen Anbietern
- Artnet richtet seine Angebote deutlich an den Kundenbedürfnissen aus
- Tagesaktuelles Artnet Magazin als Alleinstellungsmerkmal und beinahe Pflichtlektüre für professionelle Kunstmarktteilnehmer
- Synergetisches Angebot von Preisdatenbank, Galerienetzwerk, Magazin, Monografien und demnächst Internet Kunstauktionen schafft Netzwerkeffekte mit hohen Markteintrittshürden
- Trend zur Globalisierung im Kunstmarkt sorgt für steigende Nachfrage nach den Dienstleistungen von Artnet
- Kunstmarkt ist ein langfristiger Wachstumsmarkt durch tendenziell steigende Preise, stark steigende Anzahl von Künstlern und Museen sowie des gesamten Kunstbestands
- Attraktive Werbepattform für Luxusgüter
- Hoher Anteil der Kosten fällt in USD an – natural hedging
- Exklusive Marketing Kooperationsvereinbarungen mit Sotheby's und Art Basel

Schwächen

- Hoher Umsatzanteil in den USA (>60%) mit entsprechender Währungsabhängigkeit vom Wechselkurs USD / EUR
- Auch außerhalb der USA werden viele Leistungen in USD berechnet (insgesamt 81%) – hohe Abhängigkeit der Umsätze vom Wechselkurs USD / EUR
- Preisdaten der Auktionshäuser sind prinzipiell frei zugänglich für bestehende und neue Wettbewerber
- Preise im Galerienetzwerk sind pauschaliert und nicht am Wert der eingestellten Kunstwerke bemessen
- Bisher wenig Erfahrung in der direkten Vermarktung der Artnet Dienstleistungen in Ergänzung zur Mund-zu-Mund-Werbung, besonders im Bereich BtoC
- Preisdaten der Auktionshäuser enthalten keine Daten der Verkäufe außerhalb von Auktionen
- Komplexer / heterogener Datenbestand durch den Aufbau der Preisdatenbank seit 1985 – technologische Vereinheitlichung des Datenbestands ist aufwändig
- Verwässerungseffekt der Ergebnisse durch Aktienoptionsprogramm
- Markteintritt Frankreich, weltweit der drittgrößte Kunstmarkt, bisher nicht nachhaltig vollzogen
- Mehrmalige zeitliche Verzögerungen des Markteintritts der Internet Kunstauktionen und relaunch website

Chancen

- Internetkunstauktionen könnten Artnet in eine neue Umsatz- und Ergebnisdimension führen und eröffnen ein weiteres Wachstumsfeld mit hohen technischen und organisatorischen Markteintrittsbarrieren

Artnet AG, Berlin

- Preiserhöhungsspielraum im Galerienetzwerk auch durch Änderung des Preismodells möglich
- Ausweitung des Angebotes auf andere Wertgegenstände, wie Luxusimmobilien, Oldtimer, Sammleruhren, usw. erscheint realistisch
- Artnet Werkverzeichnisse könnten zu einem bedeutenden Umsatzsegment heranwachsen
- Eine Intensivierung des Marketings kann die Marke Artnet entscheidend stärken und die Akzeptanz in den BtoC Marktbereich verbreitern
- Übernahmeofferte oder Aufbau eines Minderheitsanteils seitens eines strategischen Investors wäre angesichts der günstig erscheinenden und in absoluten Zahlen niedrigen Börsenbewertung von Artnet sowie als Prestigeverkauf für einen nicht-strategischen Investor denkbar, besonders im Falle eines erfolgreichen Starts der Internetkunstauktionen

Risiken

- Erfolg der Internet Kunstauktionen könnte nicht eintreten und sich als teure Fehlinvestition erweisen
- Abbau fixer Kosten ist im Falle eines Scheiterns der Internetkunstauktionen zeitversetzt
- Laufende Kosten für Infrastruktur und Personal könnten nicht gedeckt werden aus den Provisionen der Internet Kunstauktionen bei zu geringer Marktakzeptanz
- Auktionshäuser könnten die Zusammenarbeit mit Artnet im Falle eines erfolgreichen Starts der Internet Kunstauktionen einschränken
- Die Markteinführung der Internetkunstauktionen könnte sich weiter verzögern
- Das Management könnte generell der Markterschließung im Verhältnis zur Kostenentwicklung zu großes Gewicht geben mit dem Effekt weiter sinkender Margen
- Baisse in wesentlichen Teilen des Kunstmarktes könnte das Neukundenwachstum reduzieren und bestehende Kunden könnten aus dem Markt ausscheiden, da die meisten Kunden und Abonnenten nur Monatsverträge haben.
- Betrug, Datendiebstahl und andere organisatorische Probleme könnten sich auf den Kundenstamm zahlenmäßig nachteilig auswirken oder Schadenersatzansprüche begründen
- Eine Unterbrechung der Erreichbarkeit der websites mindert die laufenden Umsätze und Gewinne von Artnet und könnte auch die künftigen Umsätze und Gewinne beeinträchtigen.
- Da Wechselkurse veränderlich sind, könnten die Zahlen nach der Umrechnung die Erwartungen verfehlen
- Abhängigkeit von wenigen Führungskräften verteilt auf zwei Firmensitze in New York und Berlin
- Der Verlust eines wesentlichen Mitarbeiters könnte sich negativ auf die Geschäftslage auswirken.
- Die verzögerte Gewinnung wichtiger Mitarbeiter könnte zu negativem Einfluß auf Markteintritt (Frankreich), Umsätze und Ergebnisse führen

Artnet AG, Berlin

- Möglicherweise verstärkter Preiswettbewerb u.a. mit Artprice bei bebilderten Preisdaten
- Änderung des Preismodells Galerienetzwerk (Preiserhöhung) könnte zum Verlust wichtiger Kunden führen
- Kosten weiterer länderspezifischer Angebote (Magazin und Repräsentanz) wie für artnet.fr in Frankreich könnten nicht durch zusätzliche Umsätze gedeckt werden



Willem de Kooning
Untitled XVI
 1982
 Phillips, de Pury & Co.:
 15. November 2007
 Verkaufspreis: 5.865.000 USD



Ernst Ludwig Kirchner
Berliner Strassenszene
 1913 - 1914
 Öl auf Leinwand
 Christie's New York: 8. November 2006 [Lot 37]
 Impressionist and Modern Art Evening Sale
 Verkaufspreis: 38.096.000 USD PREMIUM

Rechtshinweis

Der Rechtshinweis ist Bestandteil dieser Finanzanalyse und sollte unbedingt bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen oder durch sie initiiert werden, berücksichtigt werden.

Rechtshinweis / Disclaimer

Diese Finanzanalyse wurde durch die SIGNUM Research GmbH erstellt. Sie enthält ausgesuchte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Analyse basiert auf allgemein zugänglichen Informationen und Daten („Informationen“), die als zuverlässig gelten. Die SIGNUM Research GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen ausdrücklich keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der SIGNUM Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, ob direkte oder indirekte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt SIGNUM Research GmbH keine Haftung für die in dieser Analyse enthaltenen Aussagen, Prognosen oder sonstigen Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, Strategien, Wettbewerbs- oder Marktlagen, gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Die Erstellung und Verbreitung dieser Analyse untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Analyse gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen informieren und diese befolgen. Obwohl die Analyse sorgfältig erstellt wurde, können Fehler, Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehleinschätzungen nicht ausgeschlossen werden. SIGNUM Research GmbH, ihre Gesellschafter, Angestellten oder freien Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Analyse stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Private Anleger mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland, die von dem Inhalt dieser Analyse Kenntnis erhalten, sollten vor einer etwaigen Anlageentscheidung mit ihrem Berater prüfen, ob eine in dieser Analyse enthaltene Empfehlung für eine Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist und ob die in der Analyse geäußerten Meinungen geteilt werden. Die in dieser Analyse enthaltenen Meinungen können jederzeit ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

Urheberrechte

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne unsere schriftliche Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieser Analyse sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten, Wirtschaftspresse, Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Gesellschaften/Emittenten.

Ersteller dieser Analyse

Dipl.-Kaufmann Marcus Sühling, Analyst

Verantwortliches Unternehmen: SIGNUM Research GmbH, Düsseldorf.

Layout: Hans-Peter Zeh, Tettngang

Anlageempfehlung

Kauf: Es wird erwartet, daß der Preis der Aktie in den nächsten 12 Monaten tendenziell um 15% oder mehr steigt

Halten: Es wird erwartet, daß der Preis der Aktie in den nächsten 12 Monaten sich unter Schwankungen tendenziell wenig verändert

Verkauf: Es wird erwartet, daß der Preis der Aktie in den nächsten 12 Monaten tendenziell um 15% oder mehr fällt

N/A: Die Einschätzung der Aktie wird ausgesetzt.

Übersicht über unsere Analyseergebnisse für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten

Erstanalyse Datum 20.02.2008

Folgende mögliche Interessenkonflikte sind bei dieser Finanzanalyse zu berücksichtigen. Sie können mit folgenden, in der Analyse genannten Gesellschaften existieren:

Gesellschaft: Artnet AG

Zutreffende Nr.: 3, 7

1. SIGNUM Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten direkt oder indirekt eine Beteiligung in Höhe von mindestens 1% am Grundkapital an dem besprochenen Emittenten
2. SIGNUM Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten direkt oder indirekt eine Nettoverkaufsposition in Höhe von mindestens 1% am Grundkapital an dem besprochenen Emittenten
3. Die Finanzanalyse zu dieser Gesellschaft wurde im Auftrag des Emittenten oder einer dieser Gesellschaft nahe stehenden Person von SIGNUM Research GmbH erstellt
4. SIGNUM Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Analyse sind
5. SIGNUM Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen haben gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder IR-bezogene Dienstleistungen gegenüber dem besprochenen Emittenten erbracht
6. Die Analyse wurde vor Weitergabe oder Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
7. Der oder die Verfasser dieser Finanzanalyse oder einer ihrer Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft
8. Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter der SIGNUM Research GmbH und/oder einer Tochtergesellschaft sind Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft
9. SIGNUM Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking oder für IR-bezogene Dienstleistungen an.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Lurgiallee 12
60439 Frankfurt

Durch Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Empfänger die
Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.

Impressum

SIGNUM Research GmbH
Postfach 11 07 13
40507 Düsseldorf

Email

info@SIGNUM-Research.com

SIGNUM RESEARCH GMBH