



op verspreiding van beeldmateriaal en veilinguitslagen via internet (www.sothebys.com), verwacht Sotheby's in 2010 de totale kosten ten opzichte van 2008 met 160 miljoen dollar te reduceren.

BELANGRIJK HERSTEL

Gedurende het voor Sotheby's seizoenmatig zo belangrijke vierde kwartaal van vorig jaar trad belangrijk herstel op in de internationale kunstmarkten. Op de beurs was daar al op geanticipeerd en het aandeel dat in februari 2009 nog een dieptepunt van 6,05 dollar bereikte, was tegen eind 2009 alweer opgelopen tot 22,48 dollar. Om te kunnen beoordelen of dat vertrouwen terecht was, werd reikhalzend uitgekeken naar de resultaten over het vierde kwartaal. Deze werden op 1 maart gepubliceerd en bleken verrassend sterk.

De opbrengsten waren met 31,4 procent verbeterd ten opzichte van hetzelfde kwartaal 2008. Kostenbesparingen zorgden voor een daling van de lastendruk met 28,5 procent, waardoor het operationele resultaat omsloeg van min 1 tot plus 99 miljoen dollar. Onder aan de streep resulteerde uiteindelijk een nettowinst van 73,6 miljoen dollar, wat voor een vierde kwartaal het op een na beste resultaat in Sotheby's bestaan was. Hoewel een verlies van 6,5 miljoen dollar over heel 2009 niet kon worden voorkomen, maakte het vierde kwartaal veel goed dankzij een herstel van vertrouwen van kunstkoopers, die ervoor zorgden dat de veilingopbrengsten over het hele jaar uiteindelijk het midden hielden tussen de laagste en hoogste verwachtingen.

Vooraf november verliep gunstig met een totale veilingopbrengst van 597 miljoen dollar, die daarmee 4 procent boven de meest optimistische ramingen uitkwam. De impressionisten lagen weer goed in de markt met een veiling in New York die 181 miljoen dollar opleverde, 9 procent meer dan de hoogste schatting. Bemoedigend

was vooral het herstel van de belangstelling voor hedendaagse kunst op een eveneens in New York gehouden veiling. De opbrengst van 134 miljoen dollar lag 35 procent boven de hoogste schatting van 99 miljoen dollar.

Op de veilingen die in de eerste maanden van 2010 zijn gehouden, zette de positieve trend zich versterkt door. Zowel in januari als in februari vielen de hamerprijzen boven de hoogste ramingen uit. Tamelijk spectaculair verliep de veiling van werk van de impressionisten en moderne kunst begin februari die 147 miljoen opbracht, ver buiten de range van lage en hoge schattingen van

SOTHEBY'S VEILINGOPBRENGSTEN VERSUS RAMINGEN (\$ MLN)

2008	Veilingopbrengst	Geraamde opbrengst	
	opbrengst	Laag	Hoog
januari	109,5	90,2	138,3
februari	581,0	421,5	590,9
maart	92,8	87,1	123,3
april	530,2	451,4	626,4
mei	1.183,9	925,3	1.252,2
juni	440,1	334,2	477,3
juli	458,8	341,4	491,7
augustus	15,6	22,7	31,6
september	277,6	194,0	282,7
oktober	367,6	498,5	692,8
november	599,7	939,3	1.326,3
december	201,7	232,3	340,6
	4.858,5	4.538,0	6.374,1
2009			
januari	77,4	102,9	148,5
februari	108,9	110,8	153,0
maart	61,5	64,7	91,7
april	173,0	179,7	247,3
mei	316,8	328,8	469,8
juni	255,3	213,2	302,7
juli	106,6	92,3	134,0
augustus	5,8	5,4	7,3
september	46,8	33,1	47,1
oktober	304,0	235,1	326,0
november	597,3	401,5	573,4
december	223,1	161,0	230,2
	2.276,5	1.928,4	2.731,0
2010			
januari	98,6	62,6	92,7
februari	368,7	194,8	280,9

respectievelijk 69 en 120 miljoen dollar. De mooiste opsteeker was de 104,3 miljoen dollar voor *l'homme qui marche 1*, een bronzen beeld van Alberto Giacometti, de hoogste opbrengst ooit van een bij Sotheby's geveild kunstwerk.

Dat de resultaten in de eerste maanden van 2010 zo gunstig uitvielen, moet echter voor een belangrijk deel ook worden toegeschreven aan het feit dat de schattingen na de terugval van de afgelopen twee jaar tamelijk bescheiden waren. Voor hedendaagse kunst, waarvan prijzen nog gemiddeld 30 procent onder de toppen van 2007 liggen, is waarschijnlijk nog een lange weg te gaan.

UNIEK AANDEEL

Dat Sotheby's in de afgelopen twee jaar met aanzienlijk minder kleerscheuren is weggekomen dan in de vorige crisis van 2001-2003, is vooral toe te schrijven aan de voortvarende wijze waarop in de kosten is gesneden. Alleen de toekomst zal kunnen uitwijzen in hoeverre de kostenreductie structureel is, maar het lijkt erop dat de onderneming een principiële andere houding heeft ingenomen ten opzichte van de honorering van medewerkers.

Verder is door de recente crisis ook het bedrijfsmodel aangescherpt. De courtages zijn mogelijk blijvend op een hoger niveau gebracht dankzij het uit de weg gaan van gegarandeerde veilingopbrengsten. Upgrading door het sluiten van het Londense venduhuis Olympia en het verhogen van de minimale waarde van ingebrachte goederen biedt ook perspectief. Ten slotte zal Sotheby's meeprofiteren van de opkomende kunst- en antiekmarkten via recent opgezette veilinglokalen in Peking, Moskou en Qatar.

Verwacht lijkt te mogen worden dat het ingezette herstel zich gedurende dit jaar zal voortzetten. Een winstniveau van ten minste 100 miljoen dollar moet dit jaar bereikt kunnen worden. Uitgaande van 114 miljoen dollar, ofwel 1,73 dollar per aandeel, geeft dat op de huidige, al fors herstelde koers van 26,51 dollar een koers-winstverhouding van 15,3. Dat oogt niet goedkoop, maar men dient zich te realiseren dat in de volgende cyclus de oude winstpiek van 2007, een winst per aandeel van 3,34 dollar, vermoedelijk zal worden overschreden. Sotheby's is een uniek aandeel, maar je moet misschien wel iets van een collectionneur hebben om het aan je portefeuille te willen toevoegen. ■