

Kunst zahlt keine Dividende

Alternative Anlageklassen im Fokus

Sibylle Loyrette, Andreas Ritter · Attraktive neue Offerten blühen wie die frischen Frühlingstulpen für Anleger, die sich am Kunstmarkt beteiligen wollen, jedoch die gemeinhin hohen Investitionssummen scheuen oder sich diese nicht leisten können. Während bis vor kurzem bloss ein Auto, lässt sich heute auch ein Kunstwerk leasen (NZZ 17.12.11). Sodann bietet sich die Möglichkeit, in Kunst durch Zeichnung von Anteilen eines der zahlreichen neuen Kunstfonds zu investieren oder neuerdings gar durch den Erwerb einer «Aktie» eines konkreten Kunstwerks, die man dann auf einer Art Tradingplattform handeln kann.

Ganz augenscheinlich wurde die Kreativität so mancher Unternehmer von der Finanzkrise adoptiert. So liest man in der Tat immer wieder, dass Kunst im Vergleich mit den Finanzmärkten in Zeiten wie diesen als sicherere Anlage gilt. Signifikant ist weiter, dass viele dieser Angebote zu einem Zeitpunkt aufkommen, wo der Kunstmarkt oder zumindest ein guter Teil seiner Teilnehmer für eine Demokratisierung, ja Profanierung der Kunst einsteht. Kunst soll nicht mehr das Privileg einer kleinen Schicht wohlhabender Sammler sein, vielmehr wird plötzlich jedermann eingeladen, Kunst zu kaufen, sei es direkt über neue Finanzierungsformen oder indirekt über Anteile eines Kunstfonds. Basierend auf einem manchmal evidenten Mangel an Fachkenntnissen und an einer förmlichen Regulierung mancher Anbieter, stellt sich die im Grunde ganz einfache Frage: Ist Kunst wirklich eine gute Investition?

Zwischen 2008 und 2009 hat der Kunstmarkt 38 Prozent verloren (gemäss einer massgeblichen Quelle unter www.artprice.com). Die letzte Krise hat also gezeigt, dass doch eine Korrelation des Kunstmarkts zum Finanzmarkt besteht, was lange umstritten war. Es trifft weiter – und entgegen gerne gemachten Behauptungen – nicht zu, dass Kunstwerke mit zunehmendem Alter automatisch eine Wertsteigerung erfahren. Eine verbreitete Theorie besagt, dass das Angebot mit den Jahren und aufgrund des Todes des Künstlers knapper wird und sich damit die Preise nach oben entwickeln werden. Zwar wird der Künstler eines Tages nicht mehr da sein, das gilt aber auch für die Sammler, die den Markt für diesen Künstler geschaffen haben. Es ist eine Tatsache, dass nur die allerwenigsten Künstler – auch wenn sie zu ihrer Zeit hohen Zuspruch erfahren haben – von einem breiteren Publikum begehrt sind. Deshalb kann man nicht von einer automatischen Wertsteigerung ausgehen, zumindest nicht mittel- oder langfristig.

Heisst das nun, dass Kunst eine rentable kurzfristige Investition ist? Eben nicht. Kunst ist aufgrund des Mangels an Liquidität des Markts eine per se langfristige Investition. An der Börse gilt das Sprichwort: «Ein Wertpapier zu kaufen, ist keine Kunst, schwierig ist der Verkauf.» Was für Wertpapiere zutrifft, stimmt auch für Kunstwerke; und zwar erst recht: Es gibt keine Liquidität am Markt und deshalb eine grosse Volatilität der Preise. Auch dies ist anhand eines einfachen Beispiels zu messen: Wer Halter von Aktien einer kotierten Gesellschaft XY ist und feststellt, dass der Kurs dieser

Aktie nach unten tendiert, oder ganz einfach Liquidität benötigt, kann diese Aktien täglich zu einem laufend neu berechneten Preis verkaufen, somit einen möglichen Verlust in Grenzen halten und rasch die benötigte Liquidität besorgen. Nicht zu erwähnen die Regulierung, die für einen fairen Preis sorgt bzw. sorgen soll. Bei einem Kunstwerk sieht es ganz anders aus, es bestehen (nur) zwei Möglichkeiten: Entweder man liefert das Werk bei einem Auktionshaus ein, um einen Preis zu erzielen, der dem Angebot/Nachfrage-Duell entsprechen wird. Allerdings muss das Kunstwerk zuerst vom Auktionshaus angenommen werden. Wenn es akzeptiert wird, muss man auf die nächste passende Auktion warten, da solche nicht täglich stattfinden. Wer weiss, wie sich der «Kurs» des Künstlers in dieser Zwischenzeit entwickeln wird? Ist der Bedarf an Liquidität aber akut und wollen die Banken das Kunstwerk nicht als Sicherheit für ein Darlehen annehmen, bleibt nur noch die Möglichkeit des Verkaufs über einen Kunsthändler, der für das Werk einen Kunden suchen wird. Selbstredend hat man in diesem Fall oft nur einen geringen Einfluss auf den Verkaufspreis.

Ziel dieser kursorischen Auslegeordnung ist es nicht, den geneigten Leser – gar den Sammler – vom Kunstkauf abzuhalten. Ziel ist es vielmehr, an die einer jeden Investition (also einem Kauf zum Zweck eines Gewinns) immanenten Risiken explizit beim Kunstkauf zu erinnern. Man sollte, wenn man wieder von einem Rekordergebnis für ein Kunstwerk liest, auch nicht vergessen, dass die Milliarden, die im Kunstmarkt jährlich fliessen, gar nicht immer «Investitionen» entsprechen, sondern oft «nur» die Leidenschaften wohlhabender Sammler widerspiegeln. Und Kunst zahlt eben keine Dividende; oder doch: eine emotionale.

Die Autoren sind Rechtsanwälte für Kunstrecht in Zürich.