

PROF. DR. OLIVER HOFFMANN



Börsenbuch  Verlag

# VOM NÜTZLICHEN LUXUS

UHREN ALS ALTERNATIVES INVESTMENT

## Vom nützlichen Luxus



PROF. DR. OLIVER HOFFMANN

VOM NÜTZLICHEN  
**LUXUS**

UHREN ALS ALTERNATIVES INVESTMENT

Copyright der deutschen Ausgabe 2021:  
© Börsenmedien AG, Kulmbach

Copyright aller in diesem Buch enthaltenen Uhrenabbildungen:  
© Christie's

Gestaltung Cover: Daniela Freitag  
Gestaltung und Satz: Jürgen Hetz, Denksportler Grafikmanufaktur  
Herstellung: Timo Boethelt  
Lektorat: Egbert Neumüller, Claus Rosenkranz  
Korrektorat: Sebastian Politz  
Druck: Himmer GmbH, Augsburg

ISBN 978-3-86470-687-5

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks,  
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken  
oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der  
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

BÖRSEN  MEDIEN  
A K T I E N G E S E L L S C H A F T

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach  
Tel: +49 9221 9051-0 • Fax: +49 9221 9051-4444  
E-Mail: [buecher@boersenmedien.de](mailto:buecher@boersenmedien.de)  
[www.boersenbuchverlag.de](http://www.boersenbuchverlag.de)  
[www.facebook.com/plassenbuchverlage](https://www.facebook.com/plassenbuchverlage)  
[www.instagram.com/plassen\\_buchverlage](https://www.instagram.com/plassen_buchverlage)

*Für*

*Stella*

*Nina*

*ST. u. d. g. F. d. G.*

# Inhalt

<b>Über dieses Buch – eine Gebrauchsanweisung</b> .....	9
<b>Einführung:</b> Uhren im 21. Jahrhundert – Anachronismus oder Vorreiter? .....	13
<b>TEIL 1: Uhren verstehen</b>	
<b>Kapitel 1:</b> Uhren als Produkt – zwischen Massenproduktion und Manufaktur .....	19
<b>Kapitel 2:</b> Die Grundlagen der Uhrenindustrie .....	23
<b>Kapitel 3:</b> Innovation und Uhr – ein kurzer Einblick in die Entwicklungsgeschichte der Uhr .....	27
<b>EXKURS:</b> Was bedeutet Innovation? .....	29
Wert und Innovationsdiffusion: Ein Framework zur historisch-prozessbasierten Analyse und Bewertung .....	32
<b>Kapitel 4:</b> Die Entwicklung der Uhrenindustrie im historischen Überblick .....	43
<b>Kapitel 5:</b> Der Uhrenmarkt damals und heute .....	65
Schweiz .....	65
Deutschland .....	75
Erfolgsfaktoren der Uhrenindustrie – die Basis für heutige Werte .....	82

Technologiewandel und Innovationsbereitschaft bei Luxusgütern .....	86
Entwicklungslinien der Globalisierung in der Uhrenindustrie vom 20. in das 21. Jahrhundert – ein Überblick .....	90
Die wirtschaftlichen Mechanismen moderner Luxusgüter .....	95
<b>EXKURS:</b> Hochtechnologietransfer, Produktentwicklung und Wissensmanagement – aktuelle Herausforderungen für die Uhrenindustrie .....	98

## **TEIL 2: Uhren als Investment**

<b>Kapitel 6:</b> Einführung: Uhren als Luxusgüter – Konsum und Investment .....	109
<b>Kapitel 7:</b> Wie investiere ich in Uhren? .....	117
Bewertung von Uhren – Wertdimensionen.....	119
Internalisierter Wert: Innovationsdimensionen, neue Materialien und der Wert des Objekts an sich .....	121
<b>EXKURS:</b> Uhren und neue Materialien – Werttreiber mit Mehrwert .....	122
Externalisierter Wert: Rarität, Zustand und soziale Wahrnehmung .....	138

Markenwert oder Der Glanz der Marke .....	150
Patek Philippe .....	154
Rolex .....	182
Audemars Piguet .....	207
Vintage-Marken und -Themen .....	219
<b>EXKURS:</b> Investieren jenseits der „großen Drei“? .....	222
Marktwert und Preisbestimmung .....	224
<b>Kapitel 8:</b> Investmentstrategien in Uhren.....	229
Uhren und Aktien – ein Vergleich .....	231
Investmentstrategien – was möglich ist .....	233
Der Primärmarkt .....	240
Der Sekundärmarkt .....	253
Auktionen .....	260
<b>Kapitel 9:</b> Uhren in alternativen Anlagekonzepten .....	273
<b>Kapitel 10:</b> Ein kurzes Fazit: Wie alternativ sind Uhren als Investment? .....	277
Danksagung .....	281
Anmerkungen .....	282
Anhang A .....	298
Anhang B .....	300
Glossar.....	302
Abbildungsverzeichnis .....	311
Abkürzungsverzeichnis .....	313
Literaturverzeichnis.....	314

## Über dieses Buch – eine Gebrauchsanweisung

---

Dieses Buch versteht sich als Wegweiser und Kompass zum komplexen Mikrokosmos der Uhrenwelt und möchte dem Uhrenenthusiasten in zwei Teilen aufzeigen, wie er sich ebendiesen Kosmos erschließen und dabei ein gutes Investment tätigen kann. Dabei folgt der Aufbau des Buches einer einfachen Logik: Alle alternativen Investments (zu denen auch Uhren zählen) unterliegen mitunter sehr kurzfristigen, dynamischen Marktentwicklungen; ein Buch über Uhren als alternatives Investment kann nur eine Momentaufnahme sein. Dieses Buch möchte dem Leser das Rüstzeug an die Hand geben, sich selbst ein Bild von den zugrunde liegenden Mechanismen des Marktes zu machen, diese und deren wertbestimmende Elemente zu verstehen und sie dadurch auf jede Marke oder Marktsituation übertragen zu können. Dabei sind für dieses Marktverständnis zwei sehr unterschiedliche Aspekte der Uhrenindustrie wichtig: die historische Entwicklung des Marktes mit seinen sehr speziellen Methoden, Produkte erfolgreich zu machen, sowie ein Leitfaden darüber, was derzeit erfolgreiche Investmentstrategien in Marken und Modelle sind. Beides zusammen ermöglicht es dem Leser, für sich zu erkennen, welche Uhren „innovativ“ und daher am Markt erfolgreich sind, und dieses Wissen auf andere Marktsituationen zu übertragen. Dabei werden der Stil und der Anspruch beider Teile unterschiedlich sein. Die (recht wissenschaftlichen) Theorien zum Thema Innovation sind dabei die Basis, um den Markt zu verstehen und, um Beispiele ergänzt, ein wirkliches Fundament für Investmententscheidungen – hinter praktisch allen erfolgreichen Investmentmodellen der Uhrenindustrie stehen ähnliche Eigenschaften und Prinzipien. Sie gilt es zu erkennen.

Um die Besonderheit des Luxusguts „Uhr“ in den heutigen Zeiten zu verstehen, ist es zunächst wichtig, zu wissen, woher dieses besondere Gut produktgeschichtlich gesehen kommt, was es ausmacht und wie die wirtschaftliche Dynamik dahinter aussieht und entsteht. Daher wird auch der erste Teil des Buches auf das Thema Innovation abzielen, das sich die Uhrenindustrie seit jeher auf die Fahnen geschrieben hat und heute mehr denn je als elementare Daseinsberechtigung sieht – das Anbieten von technisch hochwertigen Produkten, die dem Käufer Zusatznutzen bieten, ist nach wie vor einer der wesentlichen Treiber dieses besonderen Industriezweigs. Ebenso wird sich der erste Teil des Buches damit beschäftigen, wie sich die Uhrenindustrie entwickelt hat, und einige generelle Themen im Bereich Technologiewandel und Innovation bei Luxusgütern anschnitten, die das grundlegende Verständnis des Investors für diesen Industriezweig schaffen.

Der zweite Teil des Buches beschäftigt sich aufbauend auf den Mechanismen des ersten Teils mit den Investmentmöglichkeiten, welche die Welt der Uhren heutzutage bietet, und beschreibt detailliert, wie sich der Wert einer Uhr konstituiert, welche Investmentstrategien gefahren werden können, welche Marken wichtig und welche Handelsformen relevant sind. Dabei ist es natürlich wichtig, zu beachten, dass das Ganze eine Momentaufnahme ist und dass es weder eine Garantie auf Vollständigkeit noch einen allgemeinen Konsens unter Uhrenexperten gibt. Und es ist wichtig, zu betonen, dass es in diesem Buch darum geht, langfristig angelegtes, grundlegendes Wissen aufzubauen und nicht darum, möglichst einfach einen schnellen Gewinn mit dem Kauf und Verkauf von Uhren zu erzielen.

Ich war sehr erstaunt darüber, dass es in deutscher Sprache kein einziges Buch gibt, das diesen Themenkomplex (wirtschaftswissenschaftlich) fundiert aufarbeitet, einen Investmentleitfaden liefert und darüber hinaus allgemein Verständnis für eine spannende Industrie schafft. Dieses Manko will dieses Buch nun beheben. Inzwischen kann ich auf eine nunmehr fast 20-jährige intensive und überaus umfangreiche Beschäftigung mit dem Thema Luxusuhren verweisen. Vom Aufbau eines großen europäischen Auktionshauses (man lernt nirgends so viel über Uhren wie dort, wo man jede Woche Hunderte – wenn nicht Tausende – Exemplare in unterschiedlichsten Zuständen sieht und beurteilen muss) über die Beratung führen-

der Uhrenhändler wie Christie's oder Chrono24 bis hin zu einer eigenen Unternehmung im Bereich Luxusuhren bin ich tief in die Materie eingetaucht. Mit „Vom nützlichen Luxus“ möchte ich mein Wissen weitergeben und für den Leser nachvollziehbar machen, wie die Werte von Uhren entstehen und sich im Zeitverlauf ändern.

Einige Anmerkungen zum Aufbau des Buches:

- Vor jedem Kapitel werden kurz die Inhalte sowie die Bedeutung des kommenden Abschnitts skizziert und dieser in den Gesamtkontext eingeordnet. Dabei kann der Leser selbst entscheiden, ob er zum Beispiel ein Theoriekapitel zur Wertkonstitution bei Luxusgütern überspringt, um es später zu lesen, oder ob ihn das Thema gleich interessiert.
- Einige Kapitel enthalten ausführlichere Darstellungen von zum Beispiel theoretischen oder historischen Hintergründen, welche ich für wichtig für eine Gesamtdarstellung erachte, die aber sehr ins Detail gehen. Diese Abschnitte sind farblich hinterlegt und können bei Bedarf gelesen werden.
- Am Ende jedes Kapitels stehen eine Zusammenfassung und auch einige Checklisten für den Investor. Beides soll ihm erleichtern, seine persönliche Strategie zu entwickeln.
- Am Ende des Buches findet sich ein Glossar, welches die Fachtermini enthält und erklärt.
- Die Gesamtlogik des Buches folgt dem Aufbau Theorie und Anwendung der Theorie auf die Vergangenheit (Teil 1) sowie Ableitung von Investmentprinzipien für die Zukunft (Teil 2). Dabei wird besonderes Augenmerk auf die Mechanismen der Wertgenerierung gelegt. Wichtig ist dabei, dass dieses Buch dem Leser dabei helfen will, sich die Materie selbst zu erschließen. Auf plakative Vorgaben habe ich deshalb bewusst verzichtet.

Ich wünsche nun viel Freude und Erfolg mit „Vom nützlichen Luxus – Uhren als alternatives Investment“.

## Einführung: Uhren im 21. Jahrhundert – Anachronismus oder Vorreiter? ---

Am Anfang eines solchen Buches muss unweigerlich die Frage stehen, ob Uhren als Produkt heutzutage überhaupt noch zeitgemäß sind. Das mag für die vielen Fans des Sammelguts Uhr zunächst eine schockierende Frage sein, sie ist aber durchaus berechtigt. Denn letztendlich zielt sie sowohl auf den zukünftigen Wert des geliebten Sammelobjekts als auch auf den Wert der Industrie an sich ab. Und dies ist vollkommen unabhängig von dem unverkennbar vorhandenen kulturellen Wert, sondern auf rein wirtschaftlicher Ebene zu betrachten. Denn natürlich ist jede Uhr nicht nur ein Wirtschaftsgut, sondern auch ein autark kulturtragendes Produkt, also ein Produkt, das aus sich heraus einen nicht zuletzt kulturellen Wert besitzt – auf diesen Aspekt wird der erste Teil des Buches näher eingehen.

Jeder Uhrenliebhaber ist zunächst geneigt, die oben stehende Frage sofort mit „Ja, selbstverständlich sind Uhren heutzutage noch relevant, sie sind der einzige Schmuck des Mannes“, zu beantworten. Ähnlich würde die Frage höchstwahrscheinlich auch die Luxusgüterindustrie beantworten, die nicht müde wird, Jahr für Jahr ein neues Spiel aus Form und Farbe in immer neuen Kollektionen, Wiederentdeckungen und Neuauflagen bekannter Klassiker auf den Markt zu bringen.

Die Frage, wo das Kulturgut Uhr heutzutage wirklich steht, ist dabei deutlich komplexer, da das Produkt einen stetigen Bedeutungswandel durchlebt hat, der sich seit den 2000er-Jahren mit dem Aufkommen der ersten Smartwatches noch einmal deutlich beschleunigt hat. Es ist anzunehmen, dass der Leser dazu nach der Lektüre des ersten Teils des Buches eine deutlich fundiertere Meinung hat. Um das Wesentliche vorwegzunehmen: Es ist bei Weitem

nicht sicher, dass kommende Generationen einer Uhr (und speziell einer Armbanduhr) den gleichen Stellenwert beimessen werden wie die heutigen. Dies hätte natürlich erhebliche Auswirkungen auf die Wertposition – man braucht sich nur vorzustellen, was passieren würde, wenn Uhren das gleiche Sammlerschicksal wie Briefmarken oder Münzen erleiden würden. Beides waren einst beliebte Sammelgüter, doch dann brach ihnen im Wesentlichen durch den Generationenwechsel der Markt weg – und nur noch das absolute Topsegment konnte sich halten.

Interessanterweise sieht man heute im Uhrenmarkt, der deutlich stärker den Dynamiken von Luxusgütern folgt und somit auch viele Trendelemente beinhaltet, die Entwicklung, dass das oberste Preissegment beziehungsweise das Segment mit den wirklich interessantesten Sammleruhren den gesamten Markt vor sich hertreibt und ein Stück weit dabei ist, sich von diesem zu entkoppeln.

Man muss sich nur diese Entwicklung ansehen, um ein wenig ins Grübeln zu kommen: Ein Markt, der sowohl im Primär- als auch im Sekundärmarkt Preiszuwächse von 5 bis 20 Prozent (und für einige Modelle im Vintage-Bereich deutlich darüber) zu verzeichnen hat, stützt sich im Wesentlichen auf ein Produkt, das stark anachronistisch ist. Allen Beteuerungen der Uhrenindustrie zum Trotz erfüllt eine Uhr heute nicht mehr die ursprüngliche kulturelle Aufgabe, ein gemeinsamer Taktgeber für unsere Waren- und Wirtschaftswelt zu sein. Diese Funktion war einmal überlebenswichtig und wesentlich für die Entwicklung unseres Wirtschaftssystems verantwortlich. Heute sind Uhren ein reines Luxusgut mit stark kulturell geprägtem Hintergrund und unübersehbarem soziokulturellen Kontext. Dieser Wandel hat wie in jeder Luxusgüterindustrie auch die Diversifikation und die Erweiterung der verschiedenen Produktpaletten erheblich beschleunigt – jeder Luxusuhrenhersteller hat heute ein deutlich erweitertes (wenn nicht in einigen Fällen sogar aufgeblähtes) Sortiment.

Dieser Hintergrund führt verständlicherweise bei jedem (potenziellen) Uhrenenthusiasten oder Sammler zu zwei Fragen. Erstens: Lohnt es sich heutzutage überhaupt noch, neue, moderne Uhren zu kaufen und zu sammeln – womöglich sogar noch mit dem Ziel der Geldanlage? Und zweitens: Was sollte ich anstelle dessen kaufen, ist „Vintage“ oder „gebrauchte Uhren“ jetzt die Antwort? Zusätzlich zu

dieser komplexen Fragestellung drängen derzeit auch zunehmend Investoren in den Uhrenmarkt, die nicht nach den Gesichtspunkten eines Uhrensammlers vorgehen, sondern Uhren als reine Anlageobjekte betrachten, eine Sichtweise, die dem Thema langfristig nicht unbedingt dienlich ist. Man sieht also schon: Jeder, der sich mit dem Thema Uhren im 21. Jahrhundert auseinandersetzt, muss bei seinen Entscheidungen und Investitionen ein komplexes Themenfeld beachten, in dem es sich auch lohnt, die Hintergründe richtig einordnen zu können. Denn eines ist klar: Der Markt wächst jedes Jahr und es ist immer mehr Geld im Spiel – was Auswirkungen auf alle Akteure rund um den „Mythos Uhr“ hat.



# 1

Teil Eins



Uhren verstehen



OMEGA  
Speedmaster, 'Broad Arrow'  
Baujahr: 1957  
Erzielter Preis / Jahr:  
324.500 USD / 2018

# 1

## Kapitel Eins

---

Die folgenden vier Kapitel erklären, wie das Produkt Uhr als solches funktioniert und wie die Uhrenindustrie aufgebaut ist. Dabei wird es insbesondere um den Begriff der Innovation gehen, da mit diesem im weiteren Verlauf des Buches sehr gut eine Wertentwicklung abgeleitet werden kann. In einem Exkurs wird das Thema Innovation und deren Verbreitung vertieft.

Wichtige Inhalte:

- Es wird erklärt, was Innovation überhaupt ist, wie sie bei Uhren zu verstehen ist und wie sie zu deren Wertbasis beiträgt.
- Ein umfassendes (holistisches) Innovationsmodell wird eingeführt und es wird erläutert, was wertgenerierende Faktoren sind.
- Wie Uhren produziert werden.
- Welche Rolle Uhren in der Industrie spielen.
- Besonderheiten von Luxusgütern und deren Werten.

---

## Uhren als Produkt – zwischen Massenproduktion und Manufaktur

Wenn man Uhren als Produkt verstehen möchte, hilft es, zu begreifen, wie sie hergestellt werden und wie die Produktionsprozesse abstrahiert aussehen. Denn der Preis einer Uhr – und streng genommen

auch der ihr zugeschriebene Wert – wird stark durch den subjektiv wahrgenommenen, fiktiven Produktionsaufwand sowie in zweiter Linie natürlich auch durch die realen Fertigungskosten bestimmt.

Die Produktion einer Uhr gliedert sich grundlegend in zwei Teilbereiche: zunächst die physische Fertigung, die in den letzten 400 Jahren zahlreiche Innovationen und Prozessverbesserungen erlebt hat. Von diesen Wandlungen wird im folgenden Kapitel ausführlich die Rede sein, ebenso von den verschiedenen Produktionssystemen sowie von den Spezifika verschiedener Länder und Produktionsregionen.

Neben der physischen Fertigung kommen insbesondere in den letzten 30 Jahren (in denen sich der Uhrenmarkt in seiner heutigen Form konstituiert hat) immer mehr sogenannte virtuelle Fertigungskomponenten hinzu, die heutzutage unerlässlich sind, um eine Uhr am Markt erfolgreich platzieren zu können. Gemeint sind damit vor allem Themen, die unter den Oberbegriff „soziale Innovationen“ zu fassen sind. Damit sind zum Beispiel verschiedene Formen von Marketing gemeint, der Aufbau einer Marke sowie die Steuerung der Kundenwahrnehmung. Es ist jedoch wichtig, zu verstehen, dass dies genauso zum Produktionsprozess gehört wie die Produktion von Werken und Gehäusen – denn das Produkt Uhr vereint wie jedes Luxusgut neben physikalischen Komponenten als Unterscheidungsmerkmal zu regulären Gütern soziale Komponenten in sich, die unabdingbar sind, um den Wert bestimmen und letztendlich diese Produkte auch verkaufen zu können. Wer also eine Uhr kauft, der kauft letztendlich neben dem physikalischen Gut auch immer den aktuellen Stand der psychosozialen Positionierung der Marke sowie die damit verbundenen Implikationen für den Sekundärmarkt. Diesem Produktaspekt wird im zweiten Teil des Buches ausführlich Platz eingeräumt.

Ein weiteres Spannungsfeld im heutigen Uhrenprimärmarkt ist das zwischen Manufaktur und Massenproduktion: In der Wahrnehmung einer überwältigenden Mehrheit der Kunden (87 Prozent) werden Luxusuhren im Wesentlichen in Handarbeit hergestellt, was zentral zu dem mitverkauften Mythos Uhr beiträgt und für viele Käufer (79 Prozent) auch ein wichtiges Kaufargument ist.<sup>1</sup> Dem steht meist die Realität diametral gegenüber – automatisierte Fertigung beherrscht bei einem Großteil der Luxushersteller den Produktionsprozess, die Fertigungssysteme sind stark ausdifferenziert und so-

wohl vertikal als auch horizontal diversifiziert. Diese Diversifizierung wird von Computersystemen dominiert, der Faktor Mensch tritt meist nur noch in der Endfertigung bei verschiedenen hoch spezialisierten Produktionsschritten in Erscheinung. Gleichzeitig ist der Faktor Mensch in der Uhrenindustrie zumindest derzeit noch nicht vollständig ersetzbar und trägt daher nach wie vor entscheidend zum Mythos Uhr bei, nur eben nicht in dem Ausmaß, wie es die Kunden glauben und das Marketing suggeriert. In wirtschaftlicher Konsequenz ist dies jedoch ein sehr wertvoller Widerspruch – denn gerade weil Uhren (auch Luxusuhren – die Produktionszahlen der Hersteller werden im zweiten Teil des Buches diskutiert) Massenprodukte mit Unikatcharakter sind, konnte sich überhaupt ein nennenswerter Sammlermarkt mit größerem Volumen entwickeln. So sind heute die begehrtesten Modelle und Marken auch die mit den größten beziehungsweise signifikanten Produktionszahlen.

Doch zunächst einen Schritt zurück: Wenn man die heutige Uhrenwelt verstehen möchte, ist deren Geschichte und damit auch die Geschichte der Innovation grundlegend. Die Innovationsmechanismen, die in der Uhrenindustrie entwickelt wurden, sind beispielhaft für alle Mechanismen in der Luxusgüterindustrie und daher mehr als nur einen Blick wert.