

The Global Market for Luxury Watches and Asset Pricing  
Extended Abstract – 8. Rostocker Dienstleistungstag (7/8. Sep. 2023)

Eingereicht von:

- Siegfried Köstlmeier, Universität Regensburg, [siegfried.koestlmeier@ur.de](mailto:siegfried.koestlmeier@ur.de)
- Prof. Dr. Klaus Röder, Universität Regensburg, [klaus.roeder@ur.de](mailto:klaus.roeder@ur.de)

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insb. Finanzdienstleistungen, Universität Regensburg,  
Universitätsstraße 31, 93053 Regensburg.

Der nachfolgende Beitrag (nä. Seite) soll für den Track der WK Dienstleistungsmanagement im VHB e.V. und den allgemeinen Teil der Tagung eingereicht werden soll.

## The Global Market for Luxury Watches and Asset Pricing

Luxusuhren als Investitionsobjekte wurden bislang in der Literatur zu Finance und Economics völlig ignoriert. Dabei sind jedoch zwei Punkte anzumerken: Erstens, der Markt für Luxusuhren eignet sich als out-of-sample Test für Preisbildungsmodelle auf Kapitalmärkten und hilft dabei womöglich, dessen Anomalien besser zu beschreiben. In diesem Sinne untersucht Moskowitz (2021) den Markt für Sportwetten und Liu et al. (2022) Kryptowährungen, um Anomalien wie Size-, Momentum-, oder Value-Effekte zu untersuchen um deren ökonomische Wirkung am Aktienmarkt besser zu verstehen.<sup>1</sup> Zweitens, sind Sammelobjekte wie Briefmarken, Münzen, Weine, Oldtimer, etc. schon lange Gegenstand zahlreicher Studien, inwieweit sie zur Diversifizierung zu Aktien, Anleihen und Rohstoffen geeignet sind.

Wir analysieren erstmalig den weltweiten Markt für Luxusuhren und ermitteln eine durchschnittliche Rendite i.H.v. 7,68 % pro Jahr von Juni 2010 bis März 2022. Chrono24 ist dabei der weltweit größte Dienstleister für einen transparenten Zweitmarkt für Luxusuhren, wobei professionelle Juweliere, Händler, und auch Privatpersonen aus über 120 Ländern rd. 500.000 Angebote offerieren. Wir untersuchen dabei insgesamt 20 Hersteller von Luxusuhren mit ihren insgesamt 345 Modellen und erhalten damit 27.289 Uhren-Monats-Beobachtungen. Im Durchschnitt werden Uhren zu einem Preis von \$ 13.614 angeboten, wobei der Preis einer Uhr von Rolex (Patek Philippe) rd. \$ 10.532 (\$ 51.964) ist.

Für unsere Studie verwenden wir einen für Uhren-Investoren leicht zu replizierenden, preisgewichteten Index, d.h. jedes Modell wird genau ein Mal erworben. Wir finden, dass die annualisierte Sharpe-Ratio von Luxusuhreninvestments mit 0,55 deutlich höher ist als bei Gold (0,29) Anleihen (0,18), oder Rohstoffen (0,06). Im Untersuchungszeitraum betrug die Sharpe-Ratio von globalen Aktien 0,82 und ist damit allen übrigen Asset Klassen überlegen.

Eine eingehendere Betrachtung einzelner Subperioden zeigt hingegen, dass Luxusuhren bis Februar 2020 nur eine Rendite von 2,28 % pro Jahr erzielten. Bekannte Marken wie Rolex und Audemars Piguet outperformten in diesem Zeitraum dennoch Gold- bzw. Rohstoffinvestments und Anleihen. Mit Beginn der Covid-19 Krise im März 2020 setzte eine stark ansteigende Nachfrage nach Luxusuhren ein, was zu einer Wertsteigerung von 32,52 % pro Jahr bis März 2022 führte.

Wir finden in vorläufigen Ergebnissen, dass sich die Wertentwicklung von Uhren unterschiedlicher Preisklassen deutlich differenzieren und einen U-förmigen Verlauf einnehmen. Die unteren 20% aller untersuchten Uhren stiegen im Durchschnitt um 0,59% pro Monat und die Uhren der obersten 20% Preisklasse um 0,71% pro Monat. Dies ist nahezu eine in etwa doppelt so hohe Wertentwicklung wie für Uhren des mittleren Preissegments. Eine mögliche Erklärung hierfür bietet das „stuck in the middle“ Phänomen von Porter: Uhren der mittleren Preiskategorie positionieren sich zu wenig als eindeutig dem Luxussegment zugehörig und leiden daher unter einer schlechteren Profitabilität.

Im weiteren Verlauf unserer Studie beabsichtigen wir dem Aktienmarkt äquivalente Investitionsstrategien wie Momentum, Reversal, Size, und Value zu definieren und deren ökonomische Bedeutung zu untersuchen. Dabei ist unser Fokus, Rückschlüsse vom globalen Markt für Luxusuhren auf den Aktienmarkt zu ziehen. Dabei verwenden wir Standardtechniken des Asset Pricing, vorwiegend Portfoliosortierungen und Regressionsmodelle um die Renditeentwicklung von Luxusuhren zu evaluieren.

---

<sup>1</sup> Vgl. Moskowitz, T. J. (2021), Asset Pricing and Sports Betting. The Journal of Finance (76), S. 3153-3209 und Liu, Y., Tsyvinski, A. and Wu, X. (2022), Common Risk Factors in Cryptocurrency. The Journal of Finance (77), S. 1133-1177.