
Phil Ackermann & Florian Follert

Einige bewertungstheoretische Anmerkungen zur Marktwertanalyse der Plattform transfermarkt.de

Abstract

Zahlreiche sportökonomische Studien beziehen sich auf die durch die Plattform transfermarkt.de bereitgestellten „Marktwerte“. Eine theoretische Betrachtung, was unter diesem Begriff zu verstehen ist und ob die ermittelten Zahlen einer bewertungstheoretischen Fundierung genügen, bleibt unberücksichtigt. Der vorliegende Beitrag möchte zur Schließung dieser Forschungslücke beitragen und analysiert die Marktwertanalyse von transfermarkt.de im Lichte der modernen Bewertungstheorie. Es zeigt sich, dass die „Marktwerte“ zwar zu Argumentationszwecken in Verhandlungen eingesetzt werden können, eine Entscheidungsunterstützung im Vorfeld eines Spielertransfers hingegen nicht möglich ist.

Schlüsselwörter: Spielerbewertung, Marktwert, Bewertungstheorie, Profifußball

1. Problemstellung und Forschungsbedarf

Im (inter-)nationalen Fußballgeschäft ist seit langem eine steigende Ökonomisierung festzustellen.¹ Eine Folge dieser Entwicklung sind steigende Ablösesummen für den Kauf von Spielern, deren Vertragslaufzeit mit ihrem bisherigen Klub noch nicht ausgelaufen ist, sowie steigende Gehälter.² Es kann beobachtet werden, dass die zwischen Spieler und Klub geschlossenen Arbeitsverträge häufig nicht mehr eingehalten werden.³ Eine lange Laufzeit dient nicht nur der langfristigen Bindung eines Spielers, sondern auch als Argument für höhere Ablösesummen.⁴ Nicht erst seit dem sog. *Bosman-Urteil* von 1995 drängt sich für Fußballklubs die Frage auf, wie Spielerwerte im Kontext von Transferverhandlungen ermittelt werden können.⁵ Die Netzplattform transfermarkt.de möchte hierzu einen Ansatz mit der sog. Marktwertanalyse liefern.⁶ Diese erfreut sich zunehmender Beachtung in der Fußballpraxis und der Sportpresse. Zudem werden zunehmend Zusammenhänge zwischen der Marktwertanalyse und sportlichen Faktoren wie dem Mannschaftserfolg in Publikationen betrachtet.⁷ Eine ökonomische Untersuchung des theoretischen

* Die Autoren danken einem anonymen Gutachter für wertvolle Anmerkungen.

¹ Vgl. Littkemann & Kleist, 2002, S. 182; Follert, 2017a, S. 29; Follert, 2018.

² Vgl. Frick, 2007, S. 430.

³ Vgl. etwa Rößner, 2011; Follert, 2017a, S. 29.

⁴ Vgl. Follert, 2018, S. 670.

⁵ Vgl. zum Bosman-Urteil ferner auch Frick & Wagner, 1996; Simmons, 1997; Huwer, 2013, S. 119-123.

⁶ Vgl. Peeters, 2018, S. 18.

⁷ Vgl. etwa Gerhards et al., 2014, S. 241.

Hintergrunds der „Marktwerte“ ist bislang nicht erfolgt. Dies ist verwunderlich, da zahlreiche empirische Studien auf die „Marktwerte“ von transfermarkt.de rekurrieren.⁸ Der vorliegende Beitrag möchte zur Schließung dieser Forschungslücke beitragen. Insbesondere geht er der Frage nach, ob diese sog. Marktwerte Grundlage für Entscheidungszwecke der Klubs sein können.

Zunächst wird in Abschnitt 2 das Geschäftsmodell der Plattform transfermarkt.de sowie ihre wachsende Rolle in der medialen Sportberichterstattung erläutert. Des Weiteren werden die Vorgehensweise bei der Ermittlung der „Marktwerte“ im Rahmen der Marktwertanalyse beschrieben und der bisherige Forschungsstand zur Fußballspielerbewertung diskutiert. Anschließend erfolgt in Abschnitt 3 eine kurze Betrachtung der Bewertungstheorie. Hier liegt der Fokus auf den Hauptfunktionen der Bewertung und den Grundsätzen zur Ermittlung individueller Entscheidungswerte. Aufbauend auf diesen grundlegenden Erläuterungen soll dann die Marktwertanalyse der Plattform transfermarkt.de in Abschnitt 4 bewertungstheoretisch analysiert und kritisch gewürdigt werden. Abschnitt 5 fasst die Ergebnisse der Untersuchung schließlich zusammen.

2. Die Plattform transfermarkt.de

2.1 Bedeutung und Stellung im Fußballgeschäft

Die Plattform transfermarkt.de ist eine von der Transfermarkt GmbH & Co. KG betriebene Netzseite.⁹ Das Geschäftsmodell besteht neben einer sportjournalistischen Berichterstattung und der Pflege umfassender Datensätze zu einzelnen Fußballspielern, Mannschaften und Ligen insb. aus einem Diskussionsforum.¹⁰ In diesem Forum können private Nutzer unentgeltlich im Rahmen der Marktwertanalyse über die „Marktwerte“ einzelner Spieler diskutieren und Vorschläge abgeben.¹¹ Die ermittelten Größen sind Teil individueller Profildaten für einzelne Spieler.¹² Die Statistiken sind umfassend und beinhalten u. a. persönliche und sportliche Daten, bspw. Torquoten, Spielminuten, zurückliegende Klubwechsel und die Verletzungshistorie. Die Darstellung der „Marktwerte“ neben den objektiven und in-

⁸ Hierzu zählen etwa Frick, 2007; Bryson, Frick & Simmons, 2013; Gerhards, Mutz & Wagner, 2014; Herm, Callsen-Bracker & Kreis, 2014; Müller, Simons & Weinmann, 2017; Peeters, 2018.

⁹ Vgl. Transfermarkt, 2018a.

¹⁰ Vgl. Weber-Klüver, 2008.

¹¹ Die Ermittlung von Marktwerten ist in der Bewertungstheorie hauptsächlich bei finanzierungstheoretischen Methoden geläufig, welche einen hypothetischen Marktwert als neoklassischen Gleichgewichtspreis zu ermitteln versuchen. Die sog. Marktwerte von transfermarkt.de basieren nicht auf solchen finanzierungstheoretischen Verfahren und sind folglich nicht mit den dadurch ermittelten Größen zu verwechseln. Zur Relevanz von Marktpreisen in der Bewertung vgl. etwa Olbrich & Frey, 2017b.

¹² Vgl., auch im Folgenden, beispielhaft für den Fußballspieler Thomas Müller Transfermarkt, 2018b.

tersubjektiv nachprüfbar Spielstatistiken vermittelt vordergründig einen seriösen Eindruck. Allerdings verweisen die Profile der Spieler auch auf die sog. Gerüchteküche, in der den jeweiligen Spieler betreffende Transfergerüchte aufgelistet sind und diskutiert werden. Die Plattform zählt laut IVW zu den am häufigsten aufgerufenen Sportnetzseiten Deutschlands.¹³ Diese Popularität zeigt sich bspw. darin, dass etwa der Bundesligaklub TSG 1899 Hoffenheim in seinem Jahresabschluss auf transfermarkt.de verweist.¹⁴

Zudem finden die „Marktwerte“ zunehmend Beachtung im sportwissenschaftlichen und sportökonomischen Schrifttum.¹⁵ Zahlreiche Publikationen konnten etwa einen positiven Zusammenhang zwischen den durch transfermarkt.de ermittelten sog. Marktwerten und real beobachtbaren Spielergehältern aufzeigen.¹⁶ Auch für andere am Fußballgeschäft Beteiligte können die bereitgestellten Daten von Interesse sein. So können etwa Spieler, die sich in Vertragsverhandlungen mit einem Klub befinden, ihren eigenen „Marktwert“ von transfermarkt.de als Argument zur Unterstützung ihrer Gehaltsvorstellungen nutzen. Unternehmen können zudem diese „Marktwerte“ bspw. als Messzahl für die Vermarktungsfähigkeit eines Spielers ansetzen und über Sponsorenverträge Partnerschaften zu Spielern und Klubs eingehen.¹⁷ Spielerbeobachter, die im Auftrag von Klubs potentielle Nachwuchsspieler, Talente und bereits etablierte Spieler ausfindig machen und beobachten sollen, können die zahlreichen Statistiken im Rahmen einer Spieleranalyse verwenden und daraus möglicherweise die Entwicklungsmöglichkeiten eines Nachwuchsspielers prognostizieren.¹⁸

Transfermarkt.de ist neben dem Verfassen eigener Nachrichtenbeiträge auch selbst vermehrt Gegenstand der sportjournalistischen Berichterstattung.¹⁹ Ausschließlich in der spielfreien Zeit zwischen den Spielzeiten und in der Winterpause sind Transfers von Spielern gestattet.²⁰ Gerüchte über potentielle Wechsel, Transfersummen und mögliche „Marktwerte“ bilden dann einen beachtlichen Anteil an der gesamten Fußballberichterstattung. Populäre Druckmedien wie die Bildzeitung verweisen in ihren Berichten oftmals auf die von transfermarkt.de bereitgestellten Daten.²¹ Transfermarkt.de hat ebenfalls ein originäres Interesse an der Quellennennung, um eine Erhöhung des eigenen Bekanntheitsgrads zu erreichen.

¹³ Vgl. IVW, 2018.

¹⁴ Vgl. Bundesanzeiger, 2017.

¹⁵ Vgl. Fn. 8.

¹⁶ Vgl. Bryson et al., 2013, S. 611 f.

¹⁷ Vgl. Frick, 2001, S. 711.

¹⁸ Vgl. Peeters, 2018, S. 18. Bisherige Leistungsdaten können einen Hinweis auf das Talent des Spielers geben, anhand derer man seine künftige Entwicklung abschätzt.

¹⁹ Vgl. etwa o. V., 2015; Stotz, 2016; o. V., 2018.

²⁰ Vgl. DFB, 2018.

²¹ Der Verlag Axel Springer SE, zu dem auch die Boulevardzeitung „Bild“ gehört, hat im Jahr 2008 51% der Stimmrechte an transfermarkt.de übernommen, vgl. o. V., 2008. Ein gegenseitiges Profitieren von Informationen über Spieler und Vereine ist zu vermuten. Transfermarkt.de kann die von der „Bild“ zugetragenen, aber bisher unveröffentlichten Gerüchte im Rahmen einer möglichst aktuellen Marktwertermittlung nutzen, während die „Bild“ schon vorab die neuesten Anpassungen von transfermarkt.de publizieren kann.

Ein wirtschaftliches Interesse kann dabei darin gesehen werden, dass durch steigende Seitenaufrufe proportional die generierten Werbeeinnahmen aus dem Schalten digitaler Werbeanzeigen erhöht werden.²²

2.2 Die Funktionsweise der Marktwertanalyse

Die Marktwertanalyse bildet das Kernstück von transfermarkt.de. In einem Forum mit circa 400.000 Mitgliedern werden „Marktwerte“ für einzelne Fußballer diskutiert und vorgeschlagen.²³ Jede Privatperson kann sich ohne Prüfung der Fachkenntnisse registrieren und eigene Vorschläge im Rahmen der Marktwertanalyse unterbreiten.²⁴ Diese müssen indes begründet werden und basieren bspw. auf aktuellen Leistungsdaten, dem Alter, der Vertragslaufzeit und der Verletzungshistorie.²⁵ Auch Gerüchte können Bestandteil der vorgeschlagenen Zahlen sein.²⁶ Explizit erwünscht ist es zudem, dass sich die Nutzer bei ihren Vorschlägen an vergleichbaren Spielern orientieren.²⁷ Die Begründung der vorgeschlagenen Wertänderung erfolgt dabei in knapper Weise.²⁸ Begriffsdefinitionen und Leitlinien existieren zwar in rudimentärer Form, allerdings stammen diese nicht von den Betreibern der Netzseite, sondern von den Mitgliedern selbst.²⁹ Da diese Einträge im Forum selbst hervorgehoben sind und nicht von den Betreibern gelöscht werden, kann von einer zumindest konkludenten Duldung und damit allgemeinen Gültigkeit ausgegangen werden. Sog. Paten aggregieren die vorgeschlagenen Größen und legen in Abstimmung mit den Betreibern einen „Marktwert“ fest.³⁰ Diese Bewertungshierarchie folgt dem Prinzip des sog. „*wisdom of crowds*“ nach *Surowiecki*,³¹ wonach Fehleinschätzungen einzelner Bewerter durch die Masse an Bewertungen ausgeglichen werden sollen.³² Laut *Müller et al.* (2017) sei dieses Prinzip effektiver als ein rein demokratisches, da Experten die Einschätzungen der Teilnehmer gewichten können.³³ Als übertrieben empfundenen „Marktwerte“, etwa von Anhängern eines bestimmten Klubs oder Spielers soll damit vorgebeugt werden. Hinsichtlich einer Berücksichtigung der Leitlinien herrscht allerdings weitgehend Intransparenz.³⁴ So ist es bspw. für Dritte nicht nachvollziehbar, ob bestimmte klubindividuelle Parameter in Form von Zu- oder Abschlägen berücksichtigt werden und ob die Paten

²² Vgl. Seufert, 2017, S. 199.

²³ Auskunft von transfermarkt.de.

²⁴ Unter Verwendung mehrerer E-Mail-Adressen können theoretisch auch mehrere Profile angelegt werden. Dadurch könnte ein Nutzer über eine Vielzahl von Profilen ein größeres Gewicht in der Forumsdiskussion erlangen.

²⁵ Vgl. Müller et al., 2017, S. 612.

²⁶ Gem. schriftlicher Auskunft von transfermarkt.de.

²⁷ Vgl. Transfermarkt, 2013a.

²⁸ Vgl. Peeters, 2018, S. 18.

²⁹ Vgl. etwa Transfermarkt, 2013a; Transfermarkt, 2013b; Transfermarkt, 2017.

³⁰ Vgl. Herm et al., 2014, S. 486.

³¹ Vgl. Surowiecki, 2004, S. 16 f.

³² Vgl. Gerhards et al., 2014, S. 240.

³³ Vgl., auch im Folgenden, Müller et al., 2017, S. 612.

³⁴ Vgl., auch im Folgenden, Baetge, Klönne & Weber, 2013, S. 318 f.

bzw. die Betreiber von transfermarkt.de einen deutlich von dem vorgeschlagenen Durchschnittswert abweichenden „Marktwert“ ansetzen.

Es stellt sich zudem die für den vorliegenden Beitrag zentrale Frage, ob die durch ein solches Vorgehen ermittelten Größen, neben einer realwirtschaftlichen Beobachtbarkeit bei Spielertransfers, auch im Vorfeld von Klubs genutzt werden können, um klubindividuelle Grenzpreise ermitteln zu können, die den Klub im Rahmen von Transferverhandlungen in seiner Entscheidung unterstützen können.³⁵ Für Klubs ist die Ermittlung eines Entscheidungswertes notwendig, um im Vorfeld einer Transferverhandlung die eigene (ökonomische) Konzessionsgrenze zu bestimmen.³⁶

2.3. Forschungsansätze zur Fußballspielerbewertung

Zur Bewertung von Fußballspielern existieren je nach verfolgtem Bewertungszweck unterschiedliche Forschungsansätze. Die Spielerbewertung im Kontext der Rechnungslegung und Bilanzierung widmet sich zunächst der Frage, wie das durch die Spieler gebundene Humanvermögen in der Bilanz der Fußballkapitalgesellschaften der Höhe nach anzusetzen ist. Hierbei ist insbesondere die Frage nach der abstrakten und konkreten Aktivierbarkeit zu prüfen.³⁷ Eine Aktivierung ist hier nach h.M. in Höhe der zu zahlenden Transferablösesumme zu vollziehen.³⁸ Der Spieler wird in den Folgejahren über seine Vertragslaufzeit planmäßig abgeschrieben.³⁹ Dies hat zur Folge, dass in den Profikader aufgenommene Spieler aus der eigenen Jugendabteilung, für den Klub langjährig aktive Spieler sowie Spieler, die ablösefrei zum Klub wechselten, nicht in der Bilanz aufgeführt werden. Im Kontext eines möglichst objektivierten Bilanzansatzes schlagen *Baetge et al.* ein Punktbewertungsmodell vor.⁴⁰ *Elter* diskutiert mehrere Bewertungsverfahren und erachtet auch eine marktpreisorientierte Bewertung, bspw. ebenfalls in Ausprägung eines Punktbewertungsmodells, als sinnvoll.⁴¹ Eine Spielerbilanzierung muss möglichst objektiviert erfolgen, da der Jahresabschluss einer Fußballunternehmung an eine Vielzahl von Adressaten gerichtet ist.⁴² Eine subjektbezogene Ermittlung ist demnach nicht Zweck dieses Bewertungsanlasses.

Neben der bilanziellen Bewertung ist zudem die Übertragung der personalwirtschaftlichen Humankapitalbewertung auf Fußballspieler denkbar. Eine verbreitete personalwirtschaftliche Bewertungsmethode ist die sog. Saarbrücker Formel von *Scholz*.⁴³ Zweck dieser Methode ist es, Personalabteilungen eine Möglichkeit zur

³⁵ Vgl. Kapitel 4.1.

³⁶ Vgl. etwa Rapp, 2013, S. 1528; Rapp, 2014a, S. 156.

³⁷ Vgl. Huwer, 2013, S. 138.

³⁸ Vgl. Köster & Ehemann, 2012, S. 154.

³⁹ Vgl., auch im Folgenden, Weber, 2017, S. 291.

⁴⁰ Vgl. Baetge et al., 2013, S. 314 f.

⁴¹ Vgl. Elter, 2010, S. 390 f.

⁴² Vgl. etwa Bieg, Kußmaul & Waschbusch, 2012, S. 20 f.

⁴³ Vgl. grundlegend zur sog. Saarbrücker Formel Scholz, 2007; Scholz & Müller, 2013. Kritisch hierzu Dilger, 2008, S. 135.

Steigerung des Humankapitals der Belegschaft aufzuzeigen.⁴⁴ Aufgrund dieser Zwecksetzung ist diese personalwirtschaftliche Herangehensweise nicht zur finanzwirtschaftlichen Entscheidungswertermittlung geeignet, da die zentralen Grundsätze der Bewertung nicht berücksichtigt werden.

Die Bewertung von Personalvermögen aus entscheidungsorientierter Perspektive wird durch *Hering* im Schrifttum präsentiert.⁴⁵ Für eine investitionstheoretische Bewertung von Humankapital plädiert auch *Dilger*, wenn er von einer barwertigen Betrachtung der Humankapitalinvestition ausgeht.⁴⁶ Es liegt nicht fern, diesen Ansatz auch auf die Bewertung von Fußballspielern zu übertragen, da diese aus Sicht des Vereins Arbeitnehmer darstellen. Einen ersten, der modernen Bewertungstheorie folgenden, Ansatz zur Bestimmung von Entscheidungswerten im Kontext von Transferverhandlungen liefert *Rapp*, indem er für die Verwendung investitionstheoretischer Bewertungsmodelle plädiert.⁴⁷ Diese Verfahren sind nicht nur auf Unternehmen, sondern auf jedes denkbare Bewertungsobjekt und damit auch Arbeitnehmer⁴⁸ wie bspw. Fußballspieler anwendbar. Dieser Schluss kann gezogen werden, da Humankapital analog zu Sachkapital interpretiert werden kann, mit dem Unterschied, dass in Menschen und nicht in Sachen investiert wird.⁴⁹ Der vorliegende Beitrag betrachtet darauf aufbauend die Marktwertanalyse im Hinblick auf ihre Eignung zur Entscheidungsunterstützung im finanzwirtschaftlichen Kontext und nimmt erstmals eine Einordnung der „Marktwerte“ in die moderne Bewertungstheorie vor.

3. Bewertungstheoretische Grundlagen

3.1. Funktionen der Bewertung

Die moderne Bewertungstheorie folgt dem auf *Eugen Schmalenbach* zurückgehenden Grundsatz „der Zweck bestimmt die Rechnung!“⁵⁰, wodurch sich verschiedene Werte eines Bewertungsobjektes in Abhängigkeit vom jeweiligen Bewertungssubjekt und dem von diesem verfolgten Bewertungszweck ergeben.⁵¹ Es werden die drei Hauptfunktionen Entscheidungsfunktion, Vermittlungsfunktion und Argumentationsfunktion unterschieden.⁵²

⁴⁴ Vgl. Scholz, 2007, S. 25.

⁴⁵ Vgl. Hering, 2005.

⁴⁶ Vgl. Dilger, 2008, S. 141-144.

⁴⁷ Vgl. hierzu Rapp, 2013; Rapp, 2014a; Rapp, 2014b.

⁴⁸ Vgl. hierzu der Beitrag von Hering, 2005, der eine Grenzpreisermittlung für angebotene Arbeitskraft präsentiert.

⁴⁹ Vgl. Dilger, 2008, S. 135.

⁵⁰ Vgl. zu diesem Grundsatz Schmalenbach, 1963, S. 141 f. Vgl. ferner Moxter, 1983, S. 5-8; Ballwieser/Hachmeister, 2016, S. 1 f.

⁵¹ Vgl., auch im Folgenden, Matschke & Brösel, 2013, S. 23 f.

⁵² Neben den Hauptfunktionen wurden in der Forschung auch zahlreiche Nebenfunktionen identifiziert, vgl. hierzu etwa Brösel, 2006; Matschke & Brösel, 2013, S. 67.; Zwirner & Petersen, 2017.

Im Rahmen der Entscheidungsfunktion soll der für ein konkretes Bewertungsobjekt in einer konkret bestehenden Situation geltende Entscheidungswert für das zu bewertende Objekt ermittelt werden.⁵³ Dieser Wert soll dem Entscheider aufzeigen, „unter welchen Bedingungen [...] die Durchführung einer bestimmten Handlung das ohne diese Handlung erreichbare Niveau der Zielerfüllung (Nutzwert, Erfolg) gerade noch nicht mindert“⁵⁴. Das Bewertungsobjekt ermittelt folglich seine individuelle, ökonomische Konzessionsgrenze. Verletzt der durch Verhandlungen erzielte Einigungspreis diese Grenzbedingung, würde die Transaktion folglich zu einem negativen Kapitalwert führen und damit ökonomisch nachteilig sein.⁵⁵ Die Entscheidungswerte der Konfliktparteien spannen den Einigungsbereich auf, innerhalb dessen die Transaktion jeweils vorteilhaft ist. Dieser kann nur dann entstehen, wenn im Falle einer Kauf-/Verkaufssituation der Entscheidungswert des präsumtiven Käufers als Preisobergrenze über dem Entscheidungswert des präsumtiven Verkäufers als Preisuntergrenze liegt.⁵⁶ Der Entscheidungswert stellt nicht nur das Ergebnis der Entscheidungsfunktion dar, sondern bildet auch das Fundament der beiden anderen Hauptfunktionen.⁵⁷

Die Vermittlungsfunktion ermittelt den Arbitriumwert. Diese Wertgröße soll für beide Konfliktparteien angemessen und zumutbar sein.⁵⁸ Damit beide Parteien den Arbitriumwert akzeptieren können, muss er innerhalb des Einigungsbereiches festgelegt werden. Der sich aus der Differenz der jeweiligen Entscheidungswerte zum Arbitriumwert ergebende Nutzen wird gem. eines Gerechtigkeitspostulats aufgeteilt.⁵⁹ Der Einigungspreis, auf den sich die Parteien auch ohne Einwirken eines Gutachters letztendlich einigen, wird als Arbitriumwert bezeichnet.⁶⁰

Mit Hilfe der im Rahmen der Argumentationsfunktion ermittelten, parteiischen Argumentationswerte versucht eine Konfliktpartei eine für sie möglichst vorteilhafte Konfliktlösung zu erzielen.⁶¹ Hierbei muss die betreffende Partei den Entscheidungswert der gegnerischen Seite vermuten und den eigenen Entscheidungswert kennen, um einen potentiellen Einigungsbereich aufzustellen.⁶² Sie wird dann Argumentationswerte wählen, die möglichst nah an der Konzessionsgrenze der Gegenseite und möglichst weit entfernt von der eigenen Konzessionsgrenze liegen.⁶³ Während der Transaktionsverhandlungen werden diese Argumentationswerte selbstverständlich nicht als solche, sondern als vermeintliche Entscheidungs- oder

⁵³ Vgl. Matschke, 1972, S. 147.

⁵⁴ Matschke, 1972, S. 147.

⁵⁵ Vgl. hierzu im Allgemeinen etwa Follert, 2017c, S. 276 f.

⁵⁶ Vgl. etwa Liebermann, 1923, S. 55; Matschke & Brösel, 2013, S. 12.

⁵⁷ Vgl. etwa Sieben, 1976, S. 504; Biewer & Follert, 2016, S. 171 f.

⁵⁸ Vgl. etwa Matschke, 1971, S. 509 f.; Matschke, 1979, S. 44.

⁵⁹ Vgl. etwa Matschke, 1971, S. 511-513.

⁶⁰ Vgl. etwa Olbrich, 2014, S. 144 f. Die Einigung auf einen Arbitriumwert kann selbstverständlich auch ohne Zutun eines neutralen Gutachters erfolgen und ergibt sich dann aus der Verhandlung der beiden Parteien.

⁶¹ Vgl. etwa Matschke, 1976, S. 518; Wagenhofer, 1988a, S. 536; Wagenhofer, 1988b, S. 341.

⁶² Vgl., auch im Folgenden, Matschke & Brösel, 2013, S. 54.

⁶³ Vgl. Matschke, 1976, S. 519.

Arbitriumwerte kommuniziert.⁶⁴ Besondere Eignung erfahren in praxi weit verbreitete Bewertungsverfahren.⁶⁵ Hierunter fallen alle Verfahren, die einen objektiven Wert zu ermitteln versuchen.

3.2 Die Grundsätze der Bewertung

Die Bewertungsforschung hat als Grundsätze der Bewertung die Prinzipien der *Gesamtbewertung*, der *Zukunftsbezogenheit* und der *Subjektbezogenheit* herausgearbeitet.⁶⁶ Daneben gilt das zentrale *Zuflussprinzip*.⁶⁷ Hinsichtlich der Frage nach einer Eignung eines spezifischen Bewertungsverfahrens für Entscheidungszwecke bilden die Grundsätze das Fundament, an dem sich ein solches messen lassen muss.⁶⁸

Das *Zuflussprinzip* besagt, dass für die Beurteilung des durch das Bewertungsobjekt zufließenden Nutzens ausschließlich Zahlungen von Bedeutung sind.⁶⁹ Stromgrößen des externen Rechnungswesens wie bspw. Erträge und Aufwendungen sind damit ausdrücklich ungeeignet, weil diese nicht zwangsläufig zahlungswirksam sein müssen.⁷⁰ Der erwartete Nutzen kann als durch Geldzahlungen zufließende Bedürfnisbefriedigung verstanden werden.⁷¹ Solche Zahlungen sind etwa Ausschüttungen an sowie Entnahmen durch die Gesellschafter.⁷² Weiterhin führen durch Leistungen der Unternehmung bedingte Auszahlungsersparnisse zu einem Nutzen auf Gesellschafterseite.⁷³

Die Bewertungstheorie beschäftigt sich vorrangig mit der Bewertung von Unternehmen. Diese sind gem. dem Grundsatz der *Gesamtbewertung* als wirtschaftliche Einheit zu betrachten.⁷⁴ Eine bloße Addition einzelner Vermögensgegenstände analog einer Substanzwertermittlung würde jedoch Verbundeffekte vernachlässigen, welche sich sowohl positiv als auch negativ auf den Wert der Unternehmung auswirken können. Die Bewertung abgrenzbarer Teile einer Unternehmung verstößt jedoch nicht gegen das *Gesamtbewertungsprinzip*.⁷⁵ Dieser Grundsatz kann durch die *Subjektbezogenheit* durchbrochen werden, wenn für das Bewertungsobjekt bspw. die Zerschlagung des Bewertungsobjekts statt eines gebündelten Verkaufes vorteilhafter erscheint.⁷⁶ Für die Bewertung von Fußballspielern ist dieser

⁶⁴ Vgl. etwa Hering & Brösel, 2004, S. 940.

⁶⁵ Vgl. Olbrich & Frey, 2017a, S. 417.

⁶⁶ Vgl. etwa Münstermann, 1966, S. 18 ff.; Hering, 2004, S. 105.

⁶⁷ Vgl. etwa Hering, 2000, S. 435; Follert & Schild, 2018b, S. 55.

⁶⁸ Vgl. Follert & Schild, 2018b, S. 54.

⁶⁹ Vgl. etwa Moxter, 1983, S. 79; Follert & Schild, 2018b, S. 55.

⁷⁰ Vgl. etwa Haberstock, 1982, S. 29; Bieg et al. Z. B. ist ein Abschreibungsaufwand nicht zahlungswirksam.

⁷¹ Vgl. Moxter, 1983, S. 79.

⁷² Vgl. Münstermann, 1966, S. 46 ff.

⁷³ Vgl. Matschke & Brösel, 2013, S. 807.

⁷⁴ Vgl., auch im Folgenden, Schmalenbach, 1917/1918, S. 6; Münstermann, 1966, S. 18.

⁷⁵ Vgl. etwa Schmalenbach, 1937, S. 24; Ballwieser/Hachmeister, 2016, S. 6; Matschke & Brösel, 2013, S. 4.

⁷⁶ Vgl. Matschke & Brösel, 2013, S. 20.

Grundsatz indes ohne Bedeutung. Er würde dann eine Rolle spielen, wenn die gesamte Mannschaft bewertet würde. Der Wert der gesamten Mannschaft ist nämlich regelmäßig höher als die Einzelwerte der Spieler als Mannschaftsteile, da diese nur gemeinsam die gewünschte Leistung erzielen können.⁷⁷

Der Grundsatz der *Zukunftsbezogenheit* folgt dem Ausspruch „für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts“⁷⁸. Demnach bilden prognostizierte Einzahlungsüberschüsse als Ausdruck des erwarteten Nutzens den Kern des Bewertungskalküls.⁷⁹ Deutlich wird an dieser Stelle das für die Bewertungstheorie unvermeidbare Problem der Unsicherheit.⁸⁰ Eine Zukunftsorientierung muss schließlich zwangsläufig mit Annahmen und Erwartungen auskommen, welche meist mit einem hohen Maß an Unsicherheit einhergehen.

Der Grundsatz der *Subjektbezogenheit* meint die Abhängigkeit eines Wertes von dem Bewertungssubjekt.⁸¹ Hiermit differenziert sich die subjektive Wertlehre klar von der angelsächsischen, objektiven Wertlehre, welche den Wert eines Objektes als diesem anhaftende Eigenschaft auffasst und somit bewertungssubjektunabhängig sein soll.⁸² Die Subjektivität eines jeden Wertes – sei es der Wert eines Unternehmens für einen Investor oder der Wert eines Fußballspielers für einen Klub, der vor einem Kauf/Verkauf steht – ergibt sich aus dem individuellen Entscheidungsfeld und dem Zielsystem des Bewertungssubjektes.⁸³ Das Entscheidungsfeld des Bewertungssubjektes zeigt seine spezifischen Handlungsalternativen und Restriktionen, etwa die Rückzahlung eines Kredites statt einer Investition oder eine Alternativinvestition.⁸⁴ Das Zielsystem beschreibt die von dem Bewerter mit dem Bewertungsobjekt in der Zukunft angestrebten Ziele.⁸⁵ Dieses Ziel kann monetärer Natur, aber auch nichtmonetärer Natur sein. Eine logische Konsequenz der *Subjektbezogenheit* ist zudem die Berücksichtigung der individuellen Steuerlast im Bewertungskalkül sowie mögliche Synergieeffekte.⁸⁶

⁷⁷ In Analogie an die Berücksichtigung von Verbundeffekten bei der Bewertung ganzer Unternehmen. Vgl. hierzu Küting, 1981, S. 175-189.

⁷⁸ Münstermann, 1966, S. 21. Vgl. hierzu auch Schmalenbach, 1917/1918, S. 11.

⁷⁹ Vgl., auch im Folgenden, Hering, 2014, S. 31.

⁸⁰ Vgl. etwa Frey & Rapp, 2011, S. 2107.

⁸¹ Die funktionale Bewertungstheorie hat zusätzlich erkannt, dass der Wert nicht nur subjekt-spezifisch ist, sondern dass ein Bewertungssubjekt auch je nach verfolgtem Zweck für ein Bewertungsobjekt unterschiedliche Werte ermitteln kann.

⁸² Zur Differenzierung der unterschiedlichen Wertlehren siehe grundlegend Busse von Colbe, 1957, S. 113-125; Brösel, 2003, S. 130-134; Matschke & Brösel, 2013, S. 14-52.

⁸³ Vgl. Matschke, 1972, S. 147.

⁸⁴ Vgl. etwa Bitz, 1981, S. 18; Adam, 1983, S. 484.

⁸⁵ Vgl. Bitz, 1981, S. 20; Sieben & Schildbach, 1994, S. 15; Bamberg, Coenenberg & Krapp, 2012, S. 27.

⁸⁶ Vgl. Olbrich, 2014, S. 148 f.

4. Bewertungstheoretische Untersuchung der Marktwertanalyse von transfermarkt.de

4.1 Die Verwendung zu Entscheidungszwecken

4.1.1 Das Zuflussprinzip

Das *Zuflussprinzip* bedeutet für die Bewertung eines Fußballspielers als Humankapitalinvestition, dass ausschließlich die durch den Spieler für den Klub bedingten Zahlungen hinsichtlich der Nutzengenerierung von Belang sind. Lediglich Zahlungen ermöglichen eine direkte Bedürfnisbefriedigung durch Konsum. Prognoserelevant ist der Nettozahlungsstrom, der dem Klub zufließt. Denkbare Auszahlungen sind das Gehalt des Spielers und weitere vertraglich zugesicherte Leistungen an den Spieler.⁸⁷ Mögliche Einzahlungen sind der Anteil des Spielers am sportlichen Gesamterfolg der Mannschaft, bspw. gemessen an den erzielten Preisgeldern und Fernsehübertragungsrechten, die auf den Spieler entfallenden Trikotverkäufe und weitere Werbeartikel.⁸⁸ Weiterhin vorstellbar ist etwa der messbare Anteil an zusätzlichen Eintrittskartenverkäufen für Fußballspiele, die auf die Popularität des Spielers zurückzuführen sind. Das Bewertungskalkül von transfermarkt.de beinhaltet einerseits dem *Zuflussprinzip* genügende Faktoren wie das Gehalt des Spielers und dessen Vermarktungspotential.⁸⁹ Allerdings sind andererseits auch weitere Faktoren bewertungsrelevant, die nicht direkt zu Zahlungen führen. Hierunter fällt z. B. die Verletzungsanfälligkeit des Spielers.⁹⁰ Vielmehr sieht transfermarkt.de den „Marktwert“ als objektiven Substanzwert, der losgelöst von konkreten Klubs stehen soll. Das Kalkül unterliegt dem Irrtum, dass der Wert des Spielers diesem wie eine Eigenschaft anhafte. Da es sich bei den genannten, möglichen Zahlungsströmen aber um klubindividuelle Größen handelt,⁹¹ kann ein solcher Wert mitnichten dem *Zuflussprinzip* genügen.

4.1.2 Der Grundsatz der Zukunftsbezogenheit

Im Kontext der *Zukunftsbezogenheit* wird ausschließlich der mit dem Spieler in Zukunft generierbare Nutzen betrachtet. Durch Abzinsung der prognostizierten Einzahlungsüberschüsse ermittelt das Bewertungssubjekt einen Barwert. Mit Hilfe dieser finanzmathematischen Rechenoperation können Zahlungsströme unterschiedlicher Perioden miteinander verglichen werden.⁹² Hinsichtlich einer Abzinsung

⁸⁷ Der Klub FC Barcelona sicherte dem Spieler *Neymar* vertraglich zu, dessen in Brasilien lebende Freunde alle zwei Monate auf Vereinskosten per Privatflugzeug nach Barcelona zu fliegen, vgl. hierzu etwa o. V., 2013.

⁸⁸ Vgl., auch im Folgenden, Rapp, 2014a, S. 155.

⁸⁹ Vgl. Transfermarkt, 2017.

⁹⁰ Diese Faktoren genügen nur dann dem *Zuflussprinzip*, wenn sie bei der Prognose von Zahlungsströmen berücksichtigt werden. Eine hohe Verletzungsanfälligkeit kann z.B. den Beitrag des Spielers zum Gesamterfolg der Mannschaft reduzieren.

⁹¹ Vgl. Rapp, 2014b, S. 63.

⁹² Vgl. etwa Schindler, 2005, S. 78.

macht transfermarkt.de keine Angaben. Voraussetzung für eine Diskontierung wäre das alleinige Abstellen auf Einzahlungsüberschüsse, was in Abschnitt 4.1.1 in Bezug auf die Marktwertanalyse grundsätzlich verneint werden musste.⁹³ Die Leitlinien fordern lediglich eine stärkere Zukunftsgerichtetheit im Vergleich zur bisherigen Marktwertanalyse. Dies kann dahingehend gedeutet werden, dass derzeit vorwiegend vergangenheits- und gegenwartsbezogene Aspekte Einzug finden.⁹⁴ Vergangenheitsbezogene Parameter der Marktwertanalyse sind bspw. die Leistungsdaten vergangener Spielzeiten. Die Daten der jeweils aktuellen Saison finden bei der Anpassung in der Winterpause Berücksichtigung. In Anbetracht der Vermischung vergangenheits-, gegenwarts- und zukunftsorientierter Ansätze muss die Frage nach einer Einhaltung des Grundsatzes der *Zukunftsbezogenheit* im Rahmen der Marktwertanalyse somit verneint werden.

4.1.3 Der Grundsatz der Subjektbezogenheit

Die Entscheidungswertermittlung eines Fußballspielers kann nur unter Berücksichtigung des bewertungssubjektspezifischen Entscheidungsfelds und Zielsystems erfolgen. Die Leitlinien von transfermarkt.de widersprechen mit dem Versuch einer (pseudo-)objektiven Marktwertermittlung schon per definitionem der *Subjektbezogenheit*. Die Ermittlung erfolgt überindividuell durch Mitglieder des Forums, welche regelmäßig nicht über einen Zugang zu klubinternen Informationen haben. Eine Ermittlung des Entscheidungswertes durch Diskontierung der Nettzahlungsströme ist durch Nichteinhaltung der *Subjektbezogenheit* aus zwei Gründen unmöglich: Einerseits stellen die Zahlungsströme klubindividuelle Größen dar,⁹⁵ welche von Externen nicht treffend abgeschätzt werden können. Andererseits kann die Ermittlung des richtigen, subjektiven Diskontierungszinses nicht erfolgen, da hierfür die bestmögliche Alternative des Klubs respektive der Eigentümer des Klubs identifiziert werden müsste.

Ein zusätzlicher fundamentaler Verstoß gegen den Grundsatz der *Subjektbezogenheit* kann in dem Verweis auf vergleichbare Spieler gesehen werden.⁹⁶ Das Abstellen auf Vergleichsobjekte bei der Bewertung wurde in der Literatur zur Bewertung von Unternehmen sowie immateriellem Vermögen schon hinreichend kritisiert, solche Verfahren eignen sich wegen ihrer Nichtberücksichtigung der Individualität keineswegs zur Entscheidungswertermittlung.⁹⁷

Auffällig sind in diesem Zusammenhang auch einige Widersprüche innerhalb der Leitlinien. So unterscheidet man den „Marktwert“ vom Transferwert (i. S. e. Arbitriumwerts) u. a. dahingehend, dass die restliche Vertragslaufzeit eines Spielers

⁹³ Das Verfahren der Marktwertanalyse soll marktorientiert erfolgen. Die Bewertung einzelner Spieler richtet sich hierbei auch an der Werteinschätzung „vergleichbarer“ Spieler aus. Zur kritischen Einschätzung von Vergleichsverfahren bei der Spielerbewertung vgl. Kapitel 4.1.3.

⁹⁴ Vgl. Transfermarkt, 2017.

⁹⁵ Vgl. Rapp, 2014a, S. 155.

⁹⁶ Vgl. Transfermarkt, 2013a.

⁹⁷ Zur Kritik an Vergleichsverfahren vgl. etwa Olbrich, 2000, S. 459; Follert, 2017b, S. 2452; Olbrich & Frey, 2017a, S. 418 f.; Follert & Schild, 2018a, S. 51.

sich nur auf den Transferwert auswirken soll. An anderer Stelle wird wiederum die Vertragslaufzeit als Komponente des Marktwertes aufgeführt. Aus bewertungstheoretischer Sicht muss dieser Sachverhalt bei der Entscheidungswertermittlung sehr wohl berücksichtigt werden. Eine kurze Vertragslaufzeit bedeutet für einen Käuferklub, dass seine Konzessionsgrenze im Vergleich zu einer längeren Restlaufzeit niedriger ist. Schließlich sind Transferablösen an den Verkäuferklub nach Ablauf des Vertrages seit dem *Bosman-Urteil* untersagt.⁹⁸ Da die Marktwertanalyse von transfermarkt.de neben dem *Zuflussprinzip* und dem Grundsatz der *Zukunftsbezogenheit* auch dem Grundsatz der *Subjektbezogenheit* nicht genügt, ist sie für die Entscheidungswertermittlung im Vorfeld von Transferverhandlungen gänzlich ungeeignet.

4.2 Die Verwendung zu Argumentationszwecken

Durch den gezielten Einsatz von Argumentationswerten kann ein Klub die Gegenseite in Transferverhandlungen zu seinen Gunsten beeinflussen. Unter der vereinfachenden Annahme, dass ausschließlich die zu zahlende Ablöse für den Spieler konfliktlösungsrelevant ist, versucht der Käuferklub eine möglichst niedrige Ablöse auszuhandeln.⁹⁹ Spiegelbildlich wird der Verkäuferklub versuchen, einen möglichst hohen Transfererlös zu erzielen. Die Verwendung von Argumentationswerten ist nur sinnvoll, wenn der Klub im Vorfeld der Verhandlungen seinen Entscheidungswert korrekt ermittelt hat, denn nur dann kann er sich sicher sein, dass er mit seinen eingesetzten Argumentationswerten nicht seine eigene Konzessionsgrenze verletzt. Des Weiteren kann er nur dann beurteilen, ob er die eingebrachten Argumentationswerte des anderen Klubs akzeptieren kann, ohne dadurch selbst einen negativen Kapitalwert zu erzielen. Zusätzlich sollte der Klub durch geeignete Annahmen versuchen, näherungsweise einen Entscheidungswert des Verhandlungspartners zu vermuten. Dadurch kann er einen ungefähren Einigungsbereich aufstellen, innerhalb dessen er Argumentationswerte in relativer Nähe zur Konzessionsgrenze des anderen Klubs ansetzen sollte. Als solche Argumentationswerte kommen die durch die Marktwertanalyse von transfermarkt.de ermittelten Werte explizit in Betracht. Die hohe Verbreitung der Plattform transfermarkt.de in der Fachpresse, unter Fußballanhängern und auf Ebene der Klubs lässt auf eine große Akzeptanz schließen. Zudem kann sich der Klub auf zahlreiche Studien stützen, die die Aussagekraft der Marktwertanalyse ungeachtet ihrer subjektunabhängigen Ermittlung untersuchen.¹⁰⁰ Mehrere Studien konnten nachweisen, dass die Werte der Marktwertanalyse sehr nah an den real beobachtbaren Transferpreisen liegen.¹⁰¹ Die Marktwertanalyse kann als Expertenschätzung bzgl. der Spielerqualität verstanden werden, die als quantifizierte Größe die externe Zahlungsbereitschaft eines Klubs abschätzen soll. Klubs könnten dies nutzen, um die (scheinbare) Objektivität des durch die Marktwertanalyse ermittelten Spielerwertes zu belegen.

⁹⁸ Vgl. Frick, 2007, S. 430.

⁹⁹ Ein weiterer möglicher konfliktlösungsrelevanter Sachverhalt sind Freundschaftsspiele zwischen den Vereinen.

¹⁰⁰ Vgl. Fn. 8.

¹⁰¹ Vgl. etwa Herm et al., 2014, S. 490.

Der von transfermarkt.de ermittelte Wert kann dann als vermeintlicher Arbitriumwert getarnt werden. *Gerhards et al.* weisen auf einen positiven Zusammenhang zwischen der Summe der einzelnen transfermarkt.de „Marktwerte“ der Spieler und dem Erfolg der Mannschaft hin.¹⁰² Dies könnte bspw. ein Verkäuferklub nutzen, indem er dem präsumtiven Käuferklub damit aufzeigt, dass ein hoher „Marktwert“ auch den Erfolg des Käuferklubs erhöhen wird, der Spieler damit sein Geld sozusagen wert ist. Dadurch würde der Verkäuferklub im Falle der Akzeptanz des Käufers einen hohen Einigungspreis aushandeln. Ein Klub kann die Entscheidung, ob er einen durch die Marktwertanalyse ermittelten Wert als Argumentationswert einsetzen sollte, jedoch nur dann treffen, wenn er diesen Wert vor dem Hintergrund seines eigenen – per investitionstheoretischen Verfahren ermittelten – Entscheidungswertes beurteilt. Liegt der „Marktwert“ nahe an dem Entscheidungswert, so ist der Einsatz nicht zu empfehlen. Schließlich wird die Gegenseite i. d. R. auch eigene Argumentationswerte einbringen, um einen möglichst vorteilhaften Einigungspreis zu erzielen. Nur wenn der eingesetzte Arbitriumwert keine Konzessionsgrenze verletzt, d. h. innerhalb des aufgestellten Einigungsbereiches liegt, kann er von beiden Seiten akzeptiert werden.

Die Verwendung der Marktwertanalyse zu Argumentationszwecken ist allerdings Einschränkungen ausgesetzt. Die Ermittlung der Werte durch die Marktwertanalyse erfolgt vereinsunabhängig, eine aktive Beeinflussung der Ermittlung im Kontext einer sich anbahnenden Transferverhandlung ist aus mehreren Gründen nicht möglich. Zum einen erfolgt die Anpassung der Spielerwerte auf transfermarkt.de i. d. R. nur zu den beiden Spielpausen im Winter und im Sommer.¹⁰³ Dadurch kann sich der Klub zu davon abweichenden Verhandlungszeitpunkten nur auf den jeweils letzten Wert des Spielers beziehen, der u. U. veraltet ist und aktuelle, wertbeeinflussende Faktoren nicht beinhaltet. Klubverantwortliche könnten eigene Profile im Forum von transfermarkt.de anlegen und damit selbst Wertvorschläge äußern. Dies ist jedoch vor dem Hintergrund möglicher Reputationsverluste bei Bekanntwerden nicht empfehlenswert. Fußballklubs sind damit abhängig von den Mitgliedern des Forums, die als Masse einen Spieler bewerten. Ein Verkäuferklub könnte die Wertermittlung allerdings dahingehend beeinflussen, dass er den zu verkaufenden Spieler öfters in Fußballspielen einsetzt und seine Vorzüge bspw. auf Pressekonferenzen betont. Dadurch würden die Mitglieder des Forums von einer Werterhöhung überzeugt werden, schließlich sind sie auf öffentlich zugängliche Informationen angewiesen.

5. Zusammenfassung und Ausblick

Die Prominenz der Netzseite transfermarkt.de im Fußballgeschäft ist nicht von der Hand zu weisen. Das Kernstück bildet die sog. Marktwertanalyse, innerhalb derer

¹⁰² Vgl. etwa Gerhards et al., 2014, S. 241.

¹⁰³ Vgl. Transfermarkt, 2013b.

Forenmitglieder sog. Marktwerte professioneller Spieler ermitteln. Diese Werte werden zunehmend in der sportökonomischen Forschung verwendet, um bspw. Zusammenhänge mit dem sportlichen Erfolg der Mannschaft aufzuzeigen. Eine kritische Hinterfragung der theoretischen Fundierung dieser „Marktwerte“ erfolgte hierbei bislang nicht. Der vorliegende Beitrag möchte zur Schließung der identifizierten Forschungslücke beitragen und analysiert die Vorgehensweise von transfermarkt.de vor dem Hintergrund der modernen Bewertungstheorie. Es zeigt sich, dass die Verwendung zu Argumentationszwecken ein möglicher Anwendungsbeereich der „Marktwerte“ von transfermarkt.de ist. Ein Klub kann die Werte von transfermarkt.de dann als Argumentationswerte ansetzen und sich in seiner Begründung auf zahlreiche Publikationen beziehen, die der Marktwertanalyse eine realwirtschaftliche Beobachtbarkeit attestieren. Eine vor dem Hintergrund der Beliebtheit denkbare Verwendung zur Entscheidungswertermittlung von Klubs im Vorfeld von sich anbahnenden Spielertransferverhandlungen ist indes abzulehnen.

Fußballklubs sind aber auf eine investitionstheoretische Ermittlung angewiesen, um keinen wirtschaftlichen Nachteil aus dem Transfer zu erwirtschaften. Diese Verfahren erfüllen sämtliche Grundsätze der Bewertung und sind somit für die Entscheidungswertermittlung von Profifußballspielern geeignet. Zukünftige Forschung sollte sich daher der investitionstheoretischen Spielerwertbestimmung weiter annehmen und bspw. praxisorientierte Fallstudien unter möglichst realistischen Prämissen entwerfen. Hierbei sollten die in der Literatur erwähnten investitionstheoretischen Bewertungsverfahren dahingehend operationalisiert werden, dass Vorschläge zur Ermittlung der Einzahlungsüberschüsse sowie der Kapitalisierungszinssätze unterbreitet werden.

Das Vorgehen von transfermarkt.de kann die zentralen Bewertungsgrundsätze hingegen nicht erfüllen. Insbesondere die Vernachlässigung der *Subjektbezogenheit* ist zu kritisieren, da der Wert eines Spielers immer nur in Abhängigkeit von einem konkreten Klub und dessen verfolgtem Zweck ermittelt werden kann und damit keine Allgemeingültigkeit aufweist. Die Marktwertanalyse versucht einen objektiven, inneren Wert eines Spielers zu ermitteln und bleibt dadurch für eine Entscheidungswertermittlung nutzlos, da der Wert eines Spielers keine ihm anhaftende Eigenschaft darstellt.

Die ermittelten Größen stellen keine Marktwerte i.e.S. dar – diese existieren auf unvollkommenen Humankapitalmärkten auch nicht –, können jedoch als externe Expertenschätzung der Leistungsfähigkeit eines Spielers interpretiert werden und eignen sich zur Beeinflussung des Verhandlungspartners.¹⁰⁴ Weitere Forschung,

¹⁰⁴ In der Regel haben finanzstarke Klubs höhere Wertgrenzprodukte als finanzschwächere Klubs, da diese auch höhere Auszahlungen an den Spieler (Gehalt) und an den abgebenden Klub (Transferablässe) leisten können. Somit wechseln die leistungsstärksten Spieler häufig zu diesen Klubs. Die Leistungsstärke ist von Dritten mittels der statistischen Daten von transfermarkt.de einschätzbar. Die „Marktwerte“ der Plattform könnten aus sportökonomischer Sicht folglich als Preis bei optimaler Spielerallokation interpretiert werden.

die diese Expertenschätzungen (empirisch) überprüfen möchte, sollte in ihrer Terminologie darauf hinweisen, dass es sich nicht um klubsubjektive Entscheidungswerte handelt, sondern um die Aggregation externer Schätzungen.

Zu den Autoren:



Florian Follert, M.Sc.

Universität des Saarlandes

Fakultät für Empirische Humanwissenschaften und Wirtschaftswissenschaft

Doktorand am Institut für
Wirtschaftsprüfung

Mail: follert@iwp.uni-saarland.de



Phil Ackermann, B.Sc.

Universität des Saarlandes

Fakultät für Empirische Humanwissenschaften und Wirtschaftswissenschaft

Mitarbeiter am Institut für
Wirtschaftsprüfung

Literatur

Adam, D. (1983). Planung in schlechtstrukturierten Entscheidungssituationen mit Hilfe heuristischer Vorgehensweisen. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. 1983, S. 484-494.

Baetge, J., Klönne, H., Weber, C. (2013). Möglichkeiten und Grenzen einer objektivierte Spielerbewertung im Profifußball. In *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*. Nr. 06. S. 310-319.

Ballwieser, W., Hachmeister, D. (2016). *Unternehmensbewertung*. (5. A.). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.

Bamberg, G., Coenenberg, A. G., Krapp, M. (2012). *Betriebswirtschaftliche Entscheidungslehre*. (15. A.). München: Vahlen.

Becker, M., Labucay, I., Rieger, C. (2007). Erfassung und Bewertung von Humankapital – Kritische Anmerkungen zur Saarbrücker Formel. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 01. S. 38-58.

Bieg, H., Kußmaul, H., Waschbusch, G. (2012). *Externes Rechnungswesen*. (6. A.). München: Oldenbourg.

Biewer, J., Follert, F. (2016). Bankbewertung zwischen Modell und Wirklichkeit. In *Corporate Finance*. Nr. 05. S. 170-172.

Bitz, M. (1981). *Entscheidungstheorie*. München: Vahlen.

Brösel, G. (2003). Objektiv gibt es nur subjektive Unternehmenswerte, In *Unternehmensbewertung & Management*. Nr. 04. S. 130-134.

Brösel, G. (2006). Eine Systematisierung der Nebenfunktionen der funktionalen Unternehmensbewertungstheorie. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 02. S. 128-143.

Bryson, A., Frick, B., Simmons, R. (2013). The Returns to Scarce Talent: Footedness and Player Remuneration in European Soccer. In *Journal of Sports Economics*. Nr. 06. S. 606-628.

Bundesanzeiger (2017). *Jahresabschluss der TSG Hoffenheim Fußball-Spielbetriebs GmbH zum 30.06.2016*. Verfügbar unter. <https://www.bundesanzeiger.de/e-banzwww/wexsservlet>. [03.04.2018].

Busse von Colbe, W. (1957). Objektive oder subjektive Unternehmensbewertung?. In *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*. S. 113-125.

DFB (2018). *Spielordnung*. Verfügbar unter https://www.dfb.de/fileadmin/_dfbdam/50984-06_Spielordnung.pdf. [03.04.2018].

Dilger, A. (2008). Wert und Bewertung von Humankapital aus Unternehmenssicht. In Th. Hering, H. E. Klingelhöfer, W. Koch (Hrsg.), *Unternehmenswert und Rechnungswesen*, Festschrift für Manfred Jürgen Matschke, Wiesbaden: Gabler, S. 133-148.

Elter, V.-C. (2010). Bewertung von Fußballunternehmen, In J. Drukarczyk, D. Ernst (Hrsg.). *Branchenorientierte Unternehmensbewertung*. 3.A. (S. 382-400). München: Vahlen.

Follert, F. (2017a). Vertragstreue im Profifußball – eine entscheidungs- und spieltheoretische Betrachtung, In *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*. Nr. 10. S. 29-34.

Follert, F. (2017b). Zur Zahlung einer angemessenen Vergütung nach § 9 ArbNErfG aus Sicht der Bewertungstheorie. In *Deutsches Steuerrecht*. Nr. 45. S. 2449-2455.

Follert, F. (2017c). Einige entscheidungstheoretische Anmerkungen zu § 37b WpHG. In *Der Konzern*. Nr. 06, S. 274-278.

Follert, F. (2018). Ökonomisierung des Fußballs. In *Das Wirtschaftsstudium*. Nr. 06. S. 668-670.

Follert, F., Schild, M. (2018a). Zur Fragwürdigkeit einer Aktienbewertung auf Basis eines fundamentalen Punktbewertungsmodells. In *Corporate Finance*. Nr 01/02. S. 50-52.

- Follert, F., Schild, M. (2018b). Die Empfehlungen der Bundesärztekammer zur Praxisbewertung im Lichte der Bewertungstheorie. In *Der Steuerberater*. Nr. 03. S. 53-55.
- Frey, N., Rapp, D. (2011). Unternehmenswert: Das Problem der Scheingenauigkeit. In *Der Betrieb*. Nr. 37. S. 2105-2107.
- Frick, B. (2001). Die Einkommen von „Superstars“ und „Wasserträgern“ im professionellen Teamsport. In *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*. Nr. 06. S. 701-720.
- Frick, B. (2007). The Football Player's Labor Market: Empirical Evidence from the Major European Leagues. In *Scottish Journal of Political Economy*. Nr. 03. S. 422-446.
- Frick, B., Wagner, G. (1996). Bosman und die Folgen. In *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*. Nr. 12. S. 611-615.
- Gerhards, J., Mutz, M., Wagner, G. G. (2014). Die Berechnung des Siegers: Marktwert, Ungleichheit, Diversität und Routine als Einflussfaktoren auf die Leistung professioneller Fußballteams. In *Zeitschrift für Soziologie*. Nr. 03. S. 231-250.
- Hering, Th. (2000). Konzeptionen der Unternehmensbewertung und ihre Eignung für mittelständische Unternehmen. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 05. S. 433-453.
- Hering, Th. (2004). *Quo vadis Bewertungstheorie?*. In T. Burkhardt, J. Körnert, U. Walther (Hrsg.). *Banken, Finanzierung und Unternehmensführung, Festschrift für Karl Lohmann*. (S. 105-122). Berlin: Duncker & Humblot.
- Hering, Th. (2005). Grenzpreisermittlung für angebotene Arbeitskraft – Das Personalvermögen als Erfolgspotential der Arbeit. In *Das Personalvermögen*. Nr. 4. S. 8-9.
- Hering, Th. (2014). *Unternehmensbewertung*. (3. A.). München: De Gruyter Oldenbourg.
- Hering, Th., Brösel, G. (2004). Der Argumentationswert als „blinder Passagier“ im IDW S 1 – Kritik und Abhilfe –. In *Die Wirtschaftsprüfung*. Nr. 17. S. 936-942.
- Herm, S., Callsen-Bracker, H.-M., Kreis, H. (2014). When the crowd evaluates soccer players's market values: Accuracy and evaluation attributes of an online community. In *Sport Management Review*. Nr. 04. , S. 484-492.
- Huwer, E. (2013). *Der Jahresabschluss von Fußballunternehmen: Branchenspezifische Rechnungslegung nach HGB im Lizenzfußball*. Berlin: Schmidt.
- IVW (2018). *Seitenstatistik transfermarkt.de*. Verfügbar unter <http://ausweisung.ivw-online.de/index.php?i=101&a=p58394>. [03.04.2018].

Köster, O., Ehemann, T. (2012). Ausgewählte Probleme der Rechnungslegung bei Kapitalgesellschaften im Sport. In A. Galli, V.-C. Elter, R. Gömmel, W. Holzhäuser, W. Straub (Hrsg.). *Sportmanagement. (2.A.)*. (S. 146-163). München: Vahlen.

Kütting, K. (1981). Zur Bedeutung und Analyse von Verbundeffekten im Rahmen der Unternehmensbewertung. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Nr. 02*. S. 175-189.

Liebermann, B. (1923). *Der Ertragswert der Unternehmung*, Diss. Frankfurt am Main.

Littkemann, J., Kleist, S. (2002). Sportlicher Erfolg in der Bundesliga: eine Frage der Auf- oder der Einstellung. In *Zeitschrift für Betriebswirtschaft 2002. Ergänzungsheft 4*. S. 181-201.

Matschke, M. J. (1971). Der Arbitrium- oder Schiedsspruchwert der Unternehmung – Zur Vermittlerfunktion eines unparteiischen Gutachters bei der Unternehmensbewertung –. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Nr. 09*. S. 508-520.

Matschke, M. J. (1972). Der Gesamtwert der Unternehmung als Entscheidungswert. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Nr. 3*. S. 146-161.

Matschke, M. J. (1976), Der Argumentationswert der Unternehmung – Unternehmensbewertung als Instrument der Beeinflussung in der Verhandlung. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Nr. 06*. S. 517-524.

Matschke, M. J. (1979), *Funktionale Unternehmensbewertung. Band II. Der Arbitriumwert der Unternehmung*. Wiesbaden: Gabler.

Matschke, M. J., Brösel, G. (2013). *Unternehmensbewertung. (4. A.)*. Wiesbaden: Springer Gabler.

Moxter, A. (1983). *Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung. (2. A.)*. Wiesbaden: Gabler.

Müller, O., Simons, A., Weinmann, M. (2017). Beyond crowd judgements: Data-driven estimation of market value in association football. In *European Journal of Operational Research. Nr. 02*. S. 611-624.

Münstermann, H. (1966). *Wert und Bewertung der Unternehmung*. Wiesbaden: Gabler.

Olbrich, M. (2000). Zur Bedeutung des Börsenkurses für die Bewertung von Unternehmungen und Unternehmungsanteilen. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Nr. 05*. S. 454-465.

Olbrich, M. (2014). *Unternehmensnachfolge durch Unternehmensverkauf. (2. A.)*. Wiesbaden: Springer Gabler.

Olbrich, M., Frey, N. (2017a). Multiplikatorverfahren. In K. Petersen, C. Zwirner, G. Brösel (Hrsg.). *Handbuch Unternehmensbewertung. 2. A.* (S. 405-421). Köln: Bundesanzeiger Verlag.

Olbrich, M., Frey, N. (2017b). Relevanz von Marktpreisen, In K. Petersen, C. Zwirner, G. Brösel (Hrsg.). *Handbuch Unternehmensbewertung. 2. A.* (S. 435-447). Köln: Bundesanzeiger Verlag.

O. V. (2008). *Axel Springer übernimmt Mehrheit an Deutschlands größter Fußball-Community.* Verfügbar unter http://www.axelspringer.de/presse/Axel-Springer-uebernimmt-Mehrheit-an-Deutschlands-groesster-Fussball-Community_251509.html. [03.04.2018].

O. V. (2013). *All inclusive! Barca muss alle 2 Monate die Kumpels einfliegen!* Verfügbar unter <https://sportbild.bild.de/fussball/international/fc-barcelona/barca-muss-alle-zwei-monate-seine-kumpels-einfliegen-30834754.sport.html>. [03.04.2018].

O. V. (2015). *Transfermarkt.de veröffentlicht neue Bundesliga-Marktwerte. 55 Mio! Bayerns Müller stellt Rekord ein.* Verfügbar unter <https://www.bild.de/sport/fussball/marktwert/bayerns-mueller-stellt-rekord-ein-39619364.bild.html>. [03.04.2018].

O. V. (2018). *Ist er wirklich nur noch so wenig wert? Marktwert-Wirbel um Ronaldo.* Verfügbar unter <https://www.bild.de/sport/fussball/cristiano-ronaldo/marktwert-wirbel-um-real-madrid-star-54420280.bild.html>. [03.04.2018].

Peeters, T. (2018). Testing the Wisdom of Crowds in the field: Transfermarkt valuations and international soccer results. In *International Journal of Forecasting. Nr. 01.* S. 17-29.

Rapp, D. (2013). Profifußball – der Fall Götze. In *Das Wirtschaftsstudium. Nr. 12.* S. 1528-1529.

Rapp, D. (2014a). Objektivierter Spielerwert und Transferentscheidung. In *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung. Nr 03.* S. 155-156.

Rapp, D. (2014b), Die Fälle Lewandowski und Götze – Eine bewertungstheoretische Nachlese aktueller Transferentscheidungen im Profifußball. In *Corporate Finance. Nr. 02.* S. 61-64.

Rößner, Jürgen (2011), *Verträge interessieren die Fußball-Söldner nicht mehr.* Verfügbar unter <https://www.welt.de/sport/fussball/bundesliga/fc-schalke-04/article12006375/Vertraege-interessieren-die-Fussball-Soeldner-nicht-mehr.html>. [03.04.2018]

Schindler, K. (2005). *Mathematik für Ökonomen* (5. A.). Wiesbaden: Dt. Univ.-Verlag.

Schmalenbach, E. (1917/1918), Die Werte von Anlagen und Unternehmungen in der Schätzungstechnik. In *Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung 1917/1918, Band 12*. S. 1-20.

Schmalenbach, E. (1937). *Finanzierungen*. (6. A.). Leipzig: Glöckner.

Schmalenbach, E. (1963). *Kostenrechnung und Preispolitik*. (8. A.). Köln/Opladen: Westdt. Verlag.

Scholz, C. (2007). Ökonomische Humankapitalbewertung – Eine betriebswirtschaftliche Annäherung an das Konstrukt Humankapital. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 01. S. 20-37.

Scholz, C., Müller, S. (2013). Bewertung von Humankapital anhand der Saarbrücker Formel, In R. Stock-Homburg, B. Wolff (Hrsg.). *Handbuch Strategisches Personalmanagement*. 2.A. (S. 187-205). Wiesbaden: Springer Gabler.

Seufert, W. (2017). Werbung im Internet: Die Entkopplung von Medien- und Werbekontakt und ihre Folgen für die Medienfinanzierung. In W. Seufert (Hrsg.). *Media Economics revisited – (Wie) verändert das Internet die Ökonomie der Medien?*. (S. 199-230). Baden-Baden: Nomos.

Sieben, G. (1976). Der Entscheidungswert in der Funktionenlehre der Unternehmensbewertung. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 06. S. 491-504.

Sieben, G., Schildbach, T. (1994). *Betriebswirtschaftliche Entscheidungstheorie*. (4. A.). Düsseldorf: Werner.

Simmons, R. (1997). Implications of the Bosman ruling for football transfer markets. In *Economic Affairs*. Nr. 3. S. 13-18.

Stotz, P. (2016). *EM-Marktwerte – Was kost' die Fußball-Welt?*. Verfügbar unter

<http://www.spiegel.de/sport/fussball/fussball-em-2016-die-marktwerte-aller-spieler-im-ueberblick-a-1096137.html>. [03.04.2018].

Surowiecki, J. (2004). *The wisdom of crowds*. New York: Doubleday.

Transfermarkt (2013a). *Neu: Leitlinien der MWA*. Verfügbar unter https://www.transfermarkt.de/neu-leitlinien-der-mwa/thread/forum/67/thread_id/233519. [03.04.2018].

Transfermarkt (2013b), *Info bitte lesen: MWA-Regelwerk*. Verfügbar unter https://www.transfermarkt.de/info-bitte-lesen-mwa-regelwerk/thread/forum/67/thread_id/233507. [03.04.2018].

Transfermarkt (2017). *Neu: Marktorientierung und Definition*. Verfügbar unter https://www.transfermarkt.de/neu-marktorientierung-und-definition/thread/forum/67/thread_id/235745. [03.04.2018].

Transfermarkt (2018a). *Impressum*. Verfügbar unter <https://www.transfermarkt.de/intern/impressum>. [03.04.2018].

Transfermarkt (2018b). *Spielerprofil Thomas Müller*. Verfügbar unter <https://www.transfermarkt.de/thomas-muller/profil/spieler/58358>. [03.04.2018].

Wagenhofer, A. (1988a). Der Einfluß von Erwartungen auf den Argumentationspreis in der Unternehmensbewertung. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 6. S. 532-552.

Wagenhofer, A. (1988b). Die Bestimmung von Argumentationspreisen in der Unternehmensbewertung. In *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*. Nr. 4. S. 340-359.

Weber, C. (2017). Besonderheiten bei Bilanzanalyse von Profifußballclubs. In *Der Konzern*, Nr. 06. S. 285-295.

Weber-Klüver, K. (2008). *Was Springer mit dem Sportportal Transfermarkt.de vorhat*, Verfügbar unter <https://www.berliner-zeitung.de/was-springer-mit-dem-sportportal-transfermarkt-de-vorhat-verrueckt-nach-fussball-15468700>. [03.04.2018].

Zwirner, C., Petersen, K. (2017). Unternehmensbewertung im Rahmen der Nebenfunktionen – ein Überblick, In K. Petersen, Zwirner, C. (Hrsg.). *Handbuch Unternehmensbewertung*. 2. A. (S. 683-691), Köln: Bundesanzeiger Verlag.