

Ackermann, Phil; Follert, Florian

Working Paper

Einige bewertungstheoretische Anmerkungen zur Marktwertanalyse der Plattform transfermarkt.de

Diskussionspapiere des Europäischen Instituts für Sozioökonomie e.V., No. 23

Provided in Cooperation with:

European Institute for Socioeconomics (EIS)

Suggested Citation: Ackermann, Phil; Follert, Florian (2018) : Einige bewertungstheoretische Anmerkungen zur Marktwertanalyse der Plattform transfermarkt.de, Diskussionspapiere des Europäischen Instituts für Sozioökonomie e.V., No. 23, Europäisches Institut für Sozioökonomie e. V., Saarbrücken, <https://doi.org/10.22028/D291-32113>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/230873>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

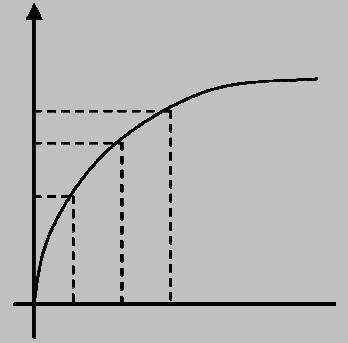
If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/de/>

Diskussionspapiere des
Europäischen Instituts für Sozioökonomie e. V.

Working Papers of the
European Institute for Socioeconomics



Einige bewertungstheoretische Anmerkungen zur Marktwertanalyse der Plattform transfermarkt.de

Phil Ackermann & Florian Follert

Nr. 23

2018

Phil Ackermann, B.Sc.

Institut für Wirtschaftsprüfung, Universität des Saarlandes,
Gebäude B4 1,
66123 Saarbrücken

Florian Follert, M.Sc

Institut für Wirtschaftsprüfung, Universität des Saarlandes,
Gebäude B4 1,
66123 Saarbrücken
Tel. +49 681 302 71214,
E-mail: follert@iwp.uni-saarland.de

© 2018

Europäisches Institut für Sozioökonomie e. V. / European Institute for Socioeconomics

c/o Universität des Saarlandes

Sportwissenschaftliches Institut
Arbeitsbereich Sportökonomie und Sportsoziologie
Campus, Gebäude 8.1

66123 Saarbrücken

<http://www.soziooekonomie.org>

Einige bewertungstheoretische Anmerkungen zur Marktwertanalyse der Plattform transfermarkt.de

Phil Ackermann, B.Sc. und Florian Follert, M.Sc.*

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: Transfermarkt.de, Spielerbewertung, Marktwert, Bewertungstheorie, Profifußball

* Phil Ackermann, B.Sc. und Florian Follert, M.Sc. sind Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftsprüfung an der Universität des Saarlandes. Kontakt: follert@iwpi.uni-saarland.de.

1. Problemstellung und Forschungsbedarf

Im (inter-)nationalen Fußballgeschäft ist seit langem eine steigende Ökonomisierung festzustellen.² 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.³ Es kann beobachtet werden, dass die zwischen Spieler und Verein geschlossenen Arbeitsverträge häufig nicht mehr eingehalten werden.⁴ Eine lange Laufzeit dient nicht nur zur langfristigen Bindung eines Spielers, sondern auch als Argument für höhere Ablösesummen.⁵ Vor dem Hintergrund des sog. Bosman-Urteils von 1995 drängt sich für Fußballvereine die Frage auf, wie Spielerwerte im Kontext von Transferverhandlungen ermittelt werden können.⁶ Die Netzplattform transfermarkt.de möchte hierzu einen Ansatz mit der sog. Marktwertanalyse liefern.⁷ 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. Eine ökonomische Untersuchung des theoretischen Hintergrunds der „Marktwerte“ ist bislang nicht erfolgt. Dies ist verwunderlich, da zahlreiche empirische Studien auf die „Marktwerte“ von transfermarkt.de rekurrieren. Der vorliegende Beitrag möchte zur Schließung dieser Forschungslücke beitragen. Insbesondere geht er der Frage nach, ob diese sog. Marktwerte Grundlage für Entscheidungszwecke der Vereine sein können.

Zunächst wird in Abschnitt 2 das Geschäftsmodell der Plattform transfermarkt.de sowie ihre wachsende Rolle in der medialen Sportberichterstattung erläutert. Des Weiteren wird die Vorgehensweise bei der Ermittlung der „Marktwerte“ im Rahmen der Marktwertanalyse beschrieben. Anschließend erfolgt in Abschnitt 3 eine kurze Betrachtung der Bewertungstheorie.

² Vgl. Littkemann & Kleist, 2002, S. 182; Follert, 2017a, S. 29.

³ Vgl. Frick, 2007, S. 430.

⁴ Vgl. etwa Rößner, 2011; Follert, 2017a, S. 29.

⁵ Vgl. Follert, 2018, S. 5.

⁶ Vgl. zum Bosman-Urteil ferner auch Simmons, 1997; Huwer, 2013, S. 119-123.

⁷ Vgl. Peeters, 2018, S. 18.

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.⁸ Das Geschäftsmodell besteht neben einer sportjournalistischen Berichterstattung und der Pflege umfassender Datensätze zu einzelnen Fußballspielern, Mannschaften und Ligen insb. aus einem Diskussionsforum.⁹ In diesem Forum können private Nutzer unentgeltlich im Rahmen der Marktwertanalyse über die „Marktwerte“ einzelner Spieler diskutieren und Vorschläge abgeben.¹⁰ Die ermittelten Größen sind Teil individueller Profilseiten für einzelne Spieler.¹¹ Die Statistiken sind umfassend und beinhalten u. a. persönliche und sportliche Daten, bspw. Torquoten, Spielminuten, zurückliegende Vereinswechsel und die Verletzungshistorie. Die Darstellung der „Marktwerte“ neben den objektiven und intersubjektiv nachprüfba- ren 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.¹² Diese Popularität zeigt

⁸ Vgl. Transfermarkt, 2018a.

⁹ Vgl. Weber-Klüver, 2008.

¹⁰ 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.

¹¹ Vgl., auch im Folgenden, beispielhaft für den Fußballspieler Thomas Müller Transfermarkt, 2018b.

¹² Vgl. IVW, 2018.

sich bspw. darin, dass etwa der Bundesligaverein TSG 1899 Hoffenheim in seinem Jahresabschluss auf transfermarkt.de verweist.¹³

Zudem finden die „Marktwerte“ zunehmend Beachtung im sportwissenschaftlichen und sportökonomischen Schrifttum.¹⁴ Zahlreiche Publikationen konnten etwa einen positiven Zusammenhang zwischen den durch transfermarkt.de ermittelten sog. Marktwerten und real beobachtbaren Spielergehältern aufzeigen.¹⁵ Auch für andere am Fußballgeschäft Beteiligte können die bereitgestellten Daten von Interesse sein. So können etwa Spieler, die sich in Vertragsverhandlungen mit einem Verein 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 Vereinen eingehen.¹⁶ Spielerbeobachter, die im Auftrag von Vereinen 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.¹⁷

Transfermarkt.de ist neben dem Verfassen eigener Nachrichtenbeiträge auch selbst vermehrt Gegenstand der sportjournalistischen Berichterstattung.¹⁸ Ausschließlich in der spielfreien Zeit zwischen den Spielzeiten und in der Winterpause sind Transfers von Spielern gestattet.¹⁹ 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 bereit-

¹³ Vgl. Bundesanzeiger, 2017.

¹⁴ Hierzu zählen Frick, 2007; Bryson, Frick & Simmons, 2013; Gerhards, Mutz & Wagner, 2014; Herm, Callsen-Bracker & Kreis, 2014; Müller, Simons & Weinmann, 2017; Peeters, 2018.

¹⁵ Vgl. Bryson et al., 2013, S. 611 f.

¹⁶ Vgl. Frick, 2001, S. 711.

¹⁷ Vgl. Peeters, 2018, S. 18. Bisherige Leistungsdaten können einen Hinweis auf die Talentiertheit des Spielers geben, anhand derer man seine künftige Entwicklung abschätzt.

¹⁸ Vgl. etwa o. V., 2015; Stotz, 2016; o. V., 2018.

¹⁹ Vgl. DFB, 2018.

gestellten Daten.²⁰ Transfermarkt.de hat ebenfalls ein originäres Interesse an der Quellennennung, um eine Erhöhung des eigenen Bekanntheitsgrads zu erreichen. Ein wirtschaftliches Interesse kann dabei darin gesehen werden, dass durch steigende Seitenaufrufe proportional die generierten Werbeeinnahmen aus dem Schalten digitaler Werbeanzeigen erhöht werden.²¹

2.2 Die Funktionsweise der Marktwertanalyse

Die Marktwertanalyse bildet das Kernstück von transfermarkt.de. In einem Forum mit annähernd 200.000 Mitgliedern werden „Marktwerte“ für einzelne Fußballer diskutiert und vorgeschlagen.²² Jede Privatperson kann sich ohne Prüfung der Fachkenntnisse registrieren und eigene Vorschläge im Rahmen der Marktwertanalyse unterbreiten.²³ Diese müssen indes begründet werden und basieren bspw. auf aktuellen Leistungsdaten, dem Alter, der Vertragslaufzeit und der Verletzungshistorie.²⁴ Auch Gerüchte können Bestandteil der vorgeschlagenen Zahlen sein.²⁵ Explizit erwünscht ist es zudem, dass sich die Nutzer bei ihren Vorschlägen an vergleichbaren Spielern orientieren.²⁶ Die Begründung der vorgeschlagenen Wertänderung erfolgt dabei in knapper Weise.²⁷ Begriffsdefinitionen und Leitlinien existieren zwar in rudimentärer Form, allerdings stammen diese nicht von den Betreibern der Netzseite, sondern von den Mitgliedern selbst.²⁸ 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 vorge-

²⁰ 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.

²¹ Vgl. Seufert, 2017, S. 199.

²² Vgl. Bryson et al., 2013, S. 610.

²³ Unter Verwendung mehrerer E-Brief-Adressen können theoretisch auch mehrere Profile angelegt werden. Dadurch könnte ein Nutzer über eine Vielzahl von Profilen ein größeres Gewicht in der Forumsdiskussion erlangen.

²⁴ Vgl. Müller et al., 2017, S. 612.

²⁵ Gem. schriftlicher Auskunft von transfermarkt.de.

²⁶ Vgl. Transfermarkt, 2013a.

²⁷ Vgl. Peeters, 2018, S. 18.

²⁸ Vgl. etwa Transfermarkt, 2013a; Transfermarkt, 2013b; Transfermarkt, 2017.

schlagenen Größen und legen in Abstimmung mit den Betreibern einen „Marktwert“ fest.²⁹ Diese Bewertungshierarchie folgt dem Prinzip des sog. „*wisdom of crowds*“ nach *Surowiecki*,³⁰ wonach Fehleinschätzungen einzelner Bewerter durch die Masse an Bewertungen ausgeglichen werden sollen.³¹ Laut *Müller et al.* (2017) sei dieses Prinzip effektiver als ein rein demokratisches, da Experten die Einschätzungen der Teilnehmer gewichten können.³² Als übertrieben empfundenen „Marktwerte“, etwa von Anhängern eines bestimmten Vereins oder Spielers soll damit vorgebeugt werden. Hinsichtlich einer Berücksichtigung der Leitlinien herrscht allerdings weitgehend Intransparenz.³³ So ist es bspw. für Dritte nicht nachvollziehbar, ob bestimmte vereinsindividuelle Parameter in Form von Zu- oder Abschlägen berücksichtigt werden und ob die Paten 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 Vereinen genutzt werden können, um vereinsindividuelle Grenzpreise ermitteln zu können, die den Klub im Rahmen von Transferverhandlungen in seiner Entscheidung unterstützen können.³⁴ Für Vereine ist die Ermittlung eines Entscheidungswertes notwendig, um im Vorfeld einer Transferverhandlung die eigene (ökonomische) Konzessionsgrenze zu bestimmen.³⁵

²⁹ Vgl. Herm et al., 2014, S. 486.

³⁰ Vgl. Surowiecki, 2004, S. 16 f.

³¹ Vgl. Gerhards et al., 2014, S. 240.

³² Vgl., auch im Folgenden, Müller et al., 2017, S. 612.

³³ Vgl., auch im Folgenden, Baetge, Klönne & Weber, 2013, S. 318 f.

³⁴ Vgl. Kapitel 4.1.

³⁵ Vgl. etwa Rapp, 2013, S. 1528; Rapp, 2014a, S. 156.

3. Bewertungstheoretische Grundlagen

3.1 Die Funktionen der Bewertung

Die moderne Bewertungstheorie folgt dem auf *Eugen Schmalenbach* zurückgehenden Grundsatz „der Zweck bestimmt die Rechnung“³⁶, wodurch sich verschiedene Werte eines Bewertungsobjektes in Abhängigkeit vom jeweiligen Bewertungssubjekt und dem von diesem verfolgten Bewertungszweck ergeben.³⁷ Es werden die drei Hauptfunktionen Entscheidungsfunktion, Vermittlungsfunktion und Argumentationsfunktion unterschieden.³⁸

Im Rahmen der Entscheidungsfunktion soll der für ein konkretes Bewertungssubjekt in einer konkret bestehenden Situation geltende Entscheidungswert für das zu bewertende Objekt ermittelt werden.³⁹ 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“⁴⁰. Das Bewertungssubjekt 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.⁴¹ 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.⁴² Der Ent-

³⁶ Schmalenbach, 1963, S. 141 f. Vgl. hierzu auch Moxter, 1983, S. 5-8; Ballwieser/Hachmeister, 2016, S. 1 f.

³⁷ Vgl., auch im Folgenden, Matschke & Brösel, 2013, S. 23 f.

³⁸ Neben den Hauptfunktionen wurden in der Forschung auch zahlreiche Nebenfunktionen identifiziert, vgl. hierzu etwa Brösel, 2006; Matschke & Brösel, 2013, S. 67.; Zwirner & Petersen, 2017.

³⁹ Vgl. Matschke, 1972, S. 147.

⁴⁰ Matschke, 1972, S. 147.

⁴¹ Vgl. hierzu im Allgemeinen etwa Olbrich, 2014, S. 112; Follert, 2017c, S. 276 f.

⁴² Vgl. etwa Liebermann, 1923, S. 55; Matschke & Brösel, 2013, S. 12.

scheidungswert stellt nicht nur das Ergebnis der Entscheidungsfunktion dar, sondern bildet auch das Fundament der beiden anderen Hauptfunktionen.⁴³

Die Vermittlungsfunktion ermittelt den Arbitriumwert. Diese Wertgröße soll für beide Konfliktparteien angemessen und zumutbar sein.⁴⁴ 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.⁴⁵ Der Einigungspreis, auf den sich die Parteien auch ohne Einwirken eines Gutachters letztendlich einigen, wird als Arbitriumwert bezeichnet.⁴⁶

Mit Hilfe der im Rahmen der Argumentationsfunktion ermittelten, parteiischen Argumentationswerte versucht eine Konfliktpartei eine für sie möglichst vorteilhafte Konfliktlösung zu erzielen.⁴⁷ Hierbei muss die betreffende Partei den Entscheidungswert der gegnerischen Seite vermuten und den eigenen Entscheidungswert kennen, um einen potentiellen Einigungsbereich aufzustellen.⁴⁸ Sie wird dann Argumentationswerte wählen, die möglichst nah an der Konzessionsgrenze der Gegenseite und möglichst weit entfernt von der eigenen Konzessionsgrenze liegen.⁴⁹ Während der Transaktionsverhandlungen werden diese Argumentationswerte selbstverständlich nicht als solche, sondern als vermeintliche Entscheidungs- oder Arbitriumwerte kommuniziert.⁵⁰ Besondere Eignung erfahren in praxi weit verbreitete Bewertungsverfahren.⁵¹ Hierunter fallen alle Verfahren, die einen objektiven Wert zu ermitteln versuchen.

⁴³ Vgl. etwa Sieben, 1976, S. 504; Biewer & Follert, 2016, S. 171 f.

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

⁴⁵ Vgl. etwa Matschke, 1971, S. 511-513; Olbrich, 2014, S. 144.

⁴⁶ 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.

⁴⁷ Vgl. etwa Matschke, 1976, S. 518; Wagenhofer, 1988a, S. 536; Wagenhofer, 1988b, S. 341.

⁴⁸ Vgl., auch im Folgenden, Matschke & Brösel, 2013, S. 54.

⁴⁹ Vgl. Matschke, 1976, S. 519.

⁵⁰ Vgl. etwa Hering & Brösel, 2004, S. 940; Olbrich, 2014, S. 146.

⁵¹ Vgl. Olbrich & Frey, 2017a, S. 417.

3.2 Die Grundsätze der Bewertung

Die Bewertungsforschung hat als Grundsätze der Bewertung die Prinzipien der *Gesamtbewertung*, der *Zukunftsbezogenheit* und der *Subjektbezogenheit* herausgearbeitet.⁵² Daneben gilt das zentrale *Zuflussprinzip*.⁵³ Hinsichtlich der Frage nach einer Eignung eines spezifischen Bewertungsverfahrens für Entscheidungszwecke bilden die Grundsätze das Fundament, an dem sich ein solches messen lassen muss.⁵⁴

Das *Zuflussprinzip* besagt, dass für die Beurteilung des durch das Bewertungsobjekt zufließenden Nutzens ausschließlich Zahlungen von Bedeutung sind.⁵⁵ Stromgrößen des externen Rechnungswesens wie bspw. Erträge und Aufwendungen sind damit ausdrücklich ungeeignet, weil diese nicht zwangsläufig zahlungswirksam sein müssen.⁵⁶ Der erwartete Nutzen kann als durch Geldzahlungen zufließende Bedürfnisbefriedigung verstanden werden.⁵⁷ Solche Zahlungen sind etwa Ausschüttungen an sowie Entnahmen durch die Gesellschafter.⁵⁸ Weiterhin führen durch Leistungen der Unternehmung bedingte Auszahlungsersparnisse zu einem Nutzen auf Gesellschafterseite.⁵⁹

Die Bewertungstheorie beschäftigt sich vorrangig mit der Bewertung von Unternehmen. Diese sind gem. dem Grundsatz der *Gesamtbewertung* als wirtschaftliche Einheit zu betrachten.⁶⁰ 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*.⁶¹ Dieser Grundsatz kann durch die *Subjektbezogenheit* durchbrochen werden, wenn für das Bewertungsobjekt

⁵² Vgl. etwa Münstermann, 1966, S. 18 ff.; Olbrich, 1999, S. 18-22; Hering, 2004, S. 105.

⁵³ Vgl. etwa Hering, 2000, S. 435; Follert & Schild, 2018b, S. 55.

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

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

⁵⁶ Vgl. etwa Haberstock, 1982, S. 29; Bieg et al. Z. B. ist ein Abschreibungsaufwand nicht zahlungswirksam.

⁵⁷ Vgl. Moxter, 1983, S. 79.

⁵⁸ Vgl. Münstermann, 1966, S. 46 ff.

⁵⁹ Vgl. Matschke & Brösel, 2013, S. 807.

⁶⁰ Vgl., auch im Folgenden, Schmalenbach, 1917/1918, S. 6; Münstermann, 1966, S. 18.

⁶¹ Vgl. etwa Schmalenbach, 1937, S. 24; Ballwieser/Hachmeister, 2016, S. 6; Matschke & Brösel, 2013, S. 4.

bspw. die Zerschlagung des Bewertungsobjekts statt eines gebündelten Verkaufes vorteilhafter erscheint.⁶² Für die Bewertung von Fußballspielern ist dieser 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.

Der Grundsatz der *Zukunftsbezogenheit* folgt dem Ausspruch „für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts“⁶³. Demnach bilden prognostizierte Einzahlungsüberschüsse als Ausdruck des erwarteten Nutzens den Kern des Bewertungskalküls.⁶⁴ Deutlich wird an dieser Stelle das für die Bewertungstheorie unvermeidbare Problem der Unsicherheit.⁶⁵ 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.⁶⁶ Die Subjektivität eines jeden Wertes – sei es der Wert eines Unternehmens für einen Investor oder der Wert eines Fußballspielers für einen Verein, der vor einem Kauf/Verkauf steht – ergibt sich aus dem individuellen Entscheidungsfeld und dem Zielsystem des Bewertungssubjektes.⁶⁷ Das Entscheidungsfeld des Bewertungssubjektes zeigt seine spezifischen Handlungsalternativen und Restriktionen, etwa die Rückzahlung eines Kredites statt einer Investition oder eine Alternativinvestition.⁶⁸ Das Zielsystem beschreibt die von dem Bewerter mit dem Bewertungsobjekt in der Zukunft angestrebten Ziele.⁶⁹ Dieses Ziel kann monetärer Natur, aber auch nichtmonetärer Natur sein. Eine logische Konsequenz der

⁶² Vgl. Matschke & Brösel, 2013, S. 20.

⁶³ Münstermann, 1966, S. 21. Vgl. hierzu auch Schmalenbach, 1917/1918, S. 11.

⁶⁴ Vgl., auch im Folgenden, Hering, 2014, S. 31.

⁶⁵ Vgl. etwa Frey & Rapp, 2011, S. 2107.

⁶⁶ 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.

⁶⁷ Vgl. Matschke, 1972, S. 147.

⁶⁸ Vgl. etwa Bitz, 1981; S. 18; Adam, 1983, S. 484.

⁶⁹ Vgl. Bitz, 1981, S. 20; Sieben & Schildbach, 1994, S. 15; Bamberg, Coenenberg & Krapp, 2012, S. 27.

Subjektbezogenheit ist zudem die Berücksichtigung der individuellen Steuerlast im Bewertungskalkül sowie mögliche Synergieeffekte.⁷⁰

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 Verein bedingten Zahlungen hinsichtlich der Nutzengenerierung von Belang sind. Lediglich Zahlungen ermöglichen eine direkte Bedürfnisbefriedigung durch Konsum. Prognoserelevant ist der Nettozahlungsstrom, der dem Verein zufließt. Denkbare Auszahlungen sind das Gehalt des Spielers und weitere vertraglich zugesicherte Leistungen an den Spieler.⁷¹ 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.⁷² 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.⁷³ Allerdings sind andererseits auch weitere Faktoren bewertungsrelevant, die nicht direkt zu Zahlungen führen. Hierunter fällt z. B. die Verletzungsanfälligkeit des Spielers.⁷⁴ Vielmehr sieht trans-

⁷⁰ Vgl. Olbrich, 2014, S. 148 f.

⁷¹ 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.

⁷² Vgl., auch im Folgenden, Rapp, 2014a, S. 155.

⁷³ Vgl. Transfermarkt, 2017.

⁷⁴ 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.

fermarkt.de den „Marktwert“ als objektiven Substanzwert, der losgelöst von konkreten Vereinen 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 vereinsindividuelle Größen handelt,⁷⁵ kann ein solcher Wert mitnichten dem *Zuflussprinzip* genügen.

4.1.2 Der Grundsatz der Zukunftsbezogenheit

Da Fußballvereine die Kaufmannseigenschaft des § 1 HGB erfüllen⁷⁶ und Kaufleute, wie bereits in Abschnitt 3.2. erläutert, nichts für das Gewesene geben, muss die Bewertung eines Spielers den Grundsatz der *Zukunftsbezogenheit* einhalten. Folglich 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.⁷⁷ Hinsichtlich einer Abzinsung 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. 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.⁷⁸ 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-

⁷⁵ Vgl. Rapp, 2014b, S. 63.

⁷⁶ Vgl. Küting & Strauß, 2010, S. 795.

⁷⁷ Vgl. etwa Schindler, 2005, S. 78.

⁷⁸ Vgl. Transfermarkt, 2017.

und zukunftsorientierter Ansätze muss die Frage nach einer Einhaltung des Grundsatzes der *Zukunftsbezogenheit* im Rahmen der Marktwertanalyse somit verneint werden.

4.1.4 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 vereinsinternen Informationen haben. Eine Ermittlung des Entscheidungswertes durch Diskontierung der Nettozahlungsströme ist durch Nichteinhaltung der *Subjektbezogenheit* aus zwei Gründen unmöglich: Einerseits stellen die Zahlungsströme vereinsindividuelle Größen dar,⁷⁹ welche von Externen nicht treffend abgeschätzt werden können. Andererseits kann die Ermittlung des richtigen, subjektiven Diskontierungszinses nicht erfolgen, da hierfür die bestmögliche Alternative des Vereins respektive der Eigentümer des Vereins identifiziert werden müsste.

Ein zusätzlicher fundamentaler Verstoß gegen den Grundsatz der *Subjektbezogenheit* kann in dem Verweis auf vergleichbare Spieler gesehen werden.⁸⁰ 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.⁸¹

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

⁷⁹ Vgl. Rapp, 2014a, S. 155.

⁸⁰ Vgl. Transfermarkt, 2013a.

⁸¹ Zur Kritik an Vergleichsverfahren vgl. etwa Olbrich, 2000, S. 459; Hering & Olbrich, 2009, S. 366 f.; Follert, 2017b, S. 2452; Olbrich & Frey, 2017a, S. 418 f.; Follert & Schild, 2018a, S. 51.

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 Käuferverein, dass seine Konzessionsgrenze im Vergleich zu einer längeren Restlaufzeit niedriger ist. Schließlich sind Transferablösen an den Verkäuferverein nach Ablauf des Vertrages seit dem Bosman-Urteil untersagt.⁸² 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 Verein 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 Käuferverein eine möglichst niedrige Ablöse auszuhandeln.⁸³ Spiegelbildlich wird der Verkäuferverein versuchen, einen möglichst hohen Transfererlös zu erzielen. Die Verwendung von Argumentationswerten ist nur sinnvoll, wenn der Verein 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 Vereins akzeptieren kann, ohne dadurch selbst einen negativen Kapitalwert zu erzielen. Zusätzlich sollte der Verein durch geeignete Annahmen versuchen, näherungsweise einen Entscheidungswert des Verhandlungspartners zu vermuten. Dadurch kann er einen ungefähren Einigungsbereich aufstellen, innerhalb dessen er Argumentationswerte in

⁸² Vgl. Frick, 2007, S. 430.

⁸³ Ein weiterer möglicher konfliktlösungsrelevanter Sachverhalt sind Freundschaftsspiele zwischen den Vereinen.

relativer Nähe zur Konzessionsgrenze des anderen Vereines 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 Vereine lässt auf eine große Akzeptanz schließen. Zudem kann sich der Verein auf zahlreiche Studien stützen, die die Aussagekraft der Marktwertanalyse ungeachtet ihrer subjektunabhängigen Ermittlung untersuchen.⁸⁴ Mehrere Studien konnten nachweisen, dass die Werte der Marktwertanalyse sehr nah an den real beobachtbaren Transferpreisen liegen. Die Marktwertanalyse kann als Expertenschätzung bzgl. der Spielerqualität verstanden werden, die als quantifizierte Größe die externe Zahlungsbereitschaft eines Vereins abschätzen soll. Vereine könnten dies nutzen, um die (scheinbare) Objektivität des durch die Marktwertanalyse ermittelten Spielerwertes zu belegen. 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.⁸⁵ Dies könnte bspw. ein Verkäuferverein nutzen, indem er dem präsumtiven Käuferverein damit aufzeigt, dass ein hoher „Marktwert“ auch den Erfolg des Käufervereins erhöhen wird, der Spieler damit sein Geld sozusagen wert ist. Dadurch würde der Verkäuferverein im Falle der Akzeptanz des Käufers einen hohen Einigungspreis aushandeln. Ein Verein 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 ein möglichst vorteilhaftes Einigungspreis zu erzielen. Nur wenn der eingesetzte Arbitrium-

⁸⁴ Vgl. Fn. 14.

⁸⁵ Vgl. etwa *Gerhards et al.*, 2014, S. 241.

wert 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.⁸⁶ Dadurch kann sich der Verein zu davon abweichenden Verhandlungszeitpunkten nur auf den jeweils letzten Wert des Spielers beziehen, der u. U. veraltet ist und aktuelle, wertbeeinflussende Faktoren nicht beinhaltet. Vereinsverantwortliche 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. Fußballvereine sind damit abhängig von den Mitgliedern des Forums, die als Masse einen Spieler bewerten. Ein Verkäuferverein 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. Fazit

Die Prominenz der Netzseite transfermarkt.de im Fußballgeschäft ist nicht von der Hand zu weisen. Das Kernstück bildet die sog. Marktwertanalyse, innerhalb derer Forenmitglieder sog. Marktwerte professioneller Spieler ermitteln. Diese Werte werden zunehmend in der sportökonomischen Forschung verwendet, um bspw. Zusammenhänge mit dem sportlichen Erfolg

⁸⁶ Vgl. Transfermarkt, 2013b.

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 Anwendungsbereich der „Marktwerte“ von transfermarkt.de ist. Ein Verein 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 Vereinen im Vorfeld von sich anbahnenden Spielertransferverhandlungen ist indes abzulehnen.

Vereine sind aber auf eine investitionstheoretische Ermittlung angewiesen, um keinen wirtschaftlichen Nachteil aus dem Transfer zu erwirtschaften. Das Vorgehen von transfermarkt.de kann die zentralen Grundsätze der Bewertung hingegen nicht erfüllen. Insb. die Vernachlässigung der *Subjektbezogenheit* ist zu kritisieren, da der Wert eines Spielers immer nur in Abhängigkeit von einem konkreten Verein 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. Weitere Forschung, die diese Expertenschätzungen (empirisch) überprüfen möchte, sollte in ihrer Terminologie darauf hinweisen, dass es sich nicht um vereinsubjektive Entscheidungswerte handelt, sondern um die Aggregation externer Schätzungen.

Literaturverzeichnis

- 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 objektivierten Spielerbewertung im Profifußball. In *Zeitschrift für internationale und kapitalmarkt-orientierte 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.
- 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. (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/ebanzwww/wexsservlet>. [03.04.2018].
- DFB (2018). *Spielordnung*. Verfügbar unter https://www.dfb.de/fileadmin/_dfbdam/50984-06_Spielordnung.pdf. [03.04.2018].
- 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. 6, S. 274-278.
- Follert, F. (2018). *Die Ökonomisierung des Profifußballs: Ein Beitrag zur aktuellen Diskussion*. Arbeitspapier Saarbrücken 2018, Verfügbar unter: doi.org/10.13140/RG.2.2.19924.09606.
- 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.
- 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, T. (2000). Konzeptionen der Unternehmensbewertung und ihre Eignung für mittelständische Unternehmen. In *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*. Nr. 05. S. 433-453.
- Hering, T. (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, T. (2014). *Unternehmensbewertung*. (3. A.). München: De Gruyter Oldenbourg.
- Hering, T., Brösel, G. (2004). Der Argumentationswert als „blinder Passagier“ im IDW S 1 – Kritik und Abhilfe –. In *Die Wirtschaftsprüfung*. Nr. 17. S. 936-942.
- Hering, T., Olbrich, M. (2009). Zeitwertbilanzierung von Beteiligungen nach IAS 39 und ihre Konsequenzen für das Beteiligungscontrolling. In J. Littkemann (Hrsg.). *Beteiligungscontrolling*. 2. A. (S. 363-374). Herne: Verlag Neue Wirtschaftsbriefe.
- 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].
- Kütting, K.-H., Strauß, M. (2010). „Die Wahrheit liegt auf dem Platz“ – oder etwa nicht?. In *Der Betrieb*. Nr. 15. S. 793-802.
- 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. (1999). *Unternehmenskultur und Unternehmenswert*. Wiesbaden: Gabler.
- Olbrich, M. (2000). Zur Bedeutung des Börsenkurses für die Bewertung von Unternehmen und Unternehmensanteilen. 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.
- 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-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.