

Inhaltsübersicht

A. Einleitung	1
1. Ausgangslage und Problemstellung	1
2. Zielsetzung und Abgrenzung der Arbeit	2
3. Stand der Forschung	3
4. Aufbau der Arbeit	5
B. Grundlagen zum Unternehmenswert von Fußballunternehmen	7
1. Charakteristika von Fußballunternehmen	7
2. Unternehmenswert eines Fußballunternehmens	21
C. Eignung vorhandener Bewertungsverfahren für Fußballunternehmen	27
1. Substanzwertverfahren	28
2. Zukunftserfolgswertverfahren	32
3. Multiplikatorverfahren	52
4. Zusammenfassung und Überleitung	59
D. Bestimmung des Finanzwertes von Fußballunternehmen	61
1. Gewinnaussichten in der Fußball-Bundesliga	61
2. Prognose der Einnahmen von Fußballunternehmen	76
3. Bestimmung des Diskontierungszinssatzes	168
4. Schätzung des Fortführungswertes	178
E. Zusammenfassung und Ausblick	185
F. Literaturverzeichnis	191
G. Anhang	207
1. Zwischenergebnisse optimiertes LSDV-Modell des sportlichen Erfolges	207

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis	XV
Tabellenverzeichnis	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
A. Einleitung	1
1. Ausgangslage und Problemstellung	1
2. Zielsetzung und Abgrenzung der Arbeit	2
3. Stand der Forschung	3
4. Aufbau der Arbeit	5
B. Grundlagen zum Unternehmenswert von Fußballunternehmen	7
1. Charakteristika von Fußballunternehmen	7
1.1. Wirtschaftliche Tätigkeit von Fußballunternehmen	7
1.1.1. Einnahmenstruktur von Fußballunternehmen	8
1.1.1.1. Stadioneinnahmen	8
1.1.1.2. Einnahmen aus der Vermarktung von Übertragungsrechten	10
1.1.1.3. Sponsoring inkl. Werbung	12
1.1.1.4. Merchandising	13
1.1.2. Ausgabenstruktur von Fußballunternehmen	14
1.2. Besonderheiten von Fußballunternehmen	15
1.2.1. Konkurrenz zweier Unternehmensziele	16
1.2.2. Prognostizierbarkeit sportlicher Erfolge	16
1.2.3. Abhängigkeit vom Humankapital	17
1.2.4. Unabhängigkeit von Kapitalmarktbewegungen	17
1.2.5. Auswertbarkeit von Vergangenheitsdaten	18
1.2.6. Leistungstransparenz	18
1.2.7. Emotionale Bindung der Fans	19
1.2.8. Assoziative Konkurrenz unter Fußballunternehmen	19
1.2.9. Einfluss institutioneller Rahmenbedingungen	20
2. Unternehmenswert eines Fußballunternehmens	21
2.1. Allgemeine Unternehmenswertdefinition	21

2.2.	Unternehmenswertdefinition bei Fußballunternehmen	22
C.	Eignung vorhandener Bewertungsverfahren für Fußballunternehmen	27
1.	Substanzwertverfahren	28
1.1.	Beschreibung des Verfahrens	28
1.2.	Allgemeine Bewertung des Verfahrens	29
1.3.	Bewertung der Anwendbarkeit auf Fußballunternehmen	30
2.	Zukunftserfolgswertverfahren	32
2.1.	DCF-Verfahren	32
2.1.1.	WACC-Ansatz	33
2.1.2.	Total-Cashflow-Ansatz	34
2.1.3.	Adjusted-Present-Value-Ansatz	35
2.1.4.	Equity-Ansatz	35
2.1.5.	Definition der Cashflows	36
2.1.6.	Prognose der Cashflows	37
2.1.7.	Bestimmung des Diskontierungszinssatzes	38
2.1.8.	Bewertung der Anwendbarkeit auf Fußballunternehmen	38
2.2.	Ertragswertverfahren	40
2.2.1.	Definition des Unternehmensertrages	41
2.2.2.	Prognose des Unternehmensertrages	42
2.2.3.	Bestimmung des Kalkulationszinsfußes	42
2.2.4.	Unterschiede zwischen Ertragswertverfahren und DCF-Verfahren	43
2.2.5.	Bewertung der Anwendbarkeit auf Fußballunternehmen	44
2.3.	Economic Value Added	46
2.4.	Realoptionsansatz	48
2.4.1.	Beschreibung des Verfahrens	48
2.4.2.	Allgemeine Bewertung des Verfahrens	49
2.4.3.	Bewertung der Anwendbarkeit auf Fußballunternehmen	50
3.	Multiplikatorverfahren	52
3.1.	Beschreibung des Verfahrens	52
3.2.	Allgemeine Bewertung des Verfahrens	54
3.3.	Bewertung der Anwendbarkeit auf Fußballunternehmen	56
3.3.1.	Geeignete Vergleichsunternehmen	57
3.3.2.	Unternehmenswert und Marktpreise	57
3.3.3.	Bewertung der Anwendbarkeit auf Fußballunternehmen	58
4.	Zusammenfassung und Überleitung	59
D.	Bestimmung des Finanzwertes von Fußballunternehmen	61
1.	Gewinnaussichten in der Fußball-Bundesliga	61
1.1.	Unternehmensziel von Fußballunternehmen	62
1.1.1.	Zielsetzungen der Shareholder von Fußball-Kapitalgesellschaften	64
1.1.2.	Durchsetzungsmöglichkeiten der Zielsetzungen der Shareholder von Fußball-Kapitalgesellschaften	66
1.2.	Gewinnaussichten von Fußballunternehmen	68

1.2.1. Gewinnerzielungsabsichten bei sporterfolgsmaximierenden Fußballunternehmen	68
1.2.2. Gewinnaussichten bei gewinnmaximierenden Fußballunternehmen	70
1.2.2.1. Überinvestitionsproblem	70
1.2.3. Möglichkeiten zur Beseitigung des Überinvestitionsproblems	72
1.2.3.1. Begrenzung der Inputfaktoren	72
1.2.3.2. Umverteilung der Einnahmen	73
1.3. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen	74
2. Prognose der Einnahmen von Fußballunternehmen	76
2.1. Darstellung der Determinanten der Einnahmen	77
2.1.1. Stadion-Einnahmen	77
2.1.1.1. Produktqualitätsbeeinflussende Faktoren	79
2.1.1.2. Ökonomische Faktoren	85
2.1.1.3. Soziodemographische und geographische Rahmenbedingungen	92
2.1.1.4. Zusammenfassung	95
2.1.2. Einnahmen aus der Vermarktung von Übertragungsrechten	95
2.1.2.1. Einnahmen aus der TV-Vermarktung der Bundesliga	96
2.1.2.2. Einnahmen aus der TV-Vermarktung der Champions League	97
2.1.2.3. Einnahmen aus der TV-Vermarktung des UEFA-Cups	100
2.1.2.4. Einnahmen aus der TV-Vermarktung des DFB-Pokals	101
2.1.2.5. Fazit	101
2.1.3. Sponsoring-Einnahmen	102
2.1.3.1. Zur Operationalisierung des Images	108
2.1.4. Merchandising-Einnahmen	110
2.1.4.1. Determinanten der Fananzahl	110
2.1.4.2. Individuelle Nachfrage der Fans	112
2.2. Formulierung des Prognosemodells	117
2.2.1. Stadioneinnahmen	117
2.2.2. TV-Einnahmen	133
2.2.2.1. TV-Einnahmen aus der Bundesliga-Teilnahme	133
2.2.2.2. TV-Einnahmen aus der Champions League-Teilnahme	134
2.2.2.3. TV-Einnahmen aus der UEFA-Cup-Teilnahme	136
2.2.2.4. TV-Einnahmen aus der DFB-Pokal-Teilnahme	137
2.2.3. Sponsoring-Einnahmen	139
2.2.3.1. Verwendung der Nutzwertanalyse zur Bestimmung der Sponsoring-Attraktivität	143
2.2.4. Merchandising-Einnahmen	146
2.2.5. Zusammenfassung	149
2.3. Modellierung des sportlichen Erfolges	150
2.3.1. Determinanten des sportlichen Erfolges	150
2.3.2. Prognosemethodik und Modellformulierung	153
2.3.3. Statistisches Verfahren	156
2.3.4. Ergebnisse der empirischen Untersuchung	157
2.3.5. Beispielhafte Simulation für die Saison 2001/2002	164
2.3.6. Zusammenfassung und Ausblick	166

3. Bestimmung des Diskontierungszinssatzes	168
3.1. Individualistischer Ansatz	169
3.2. Kapitalmarktorientierter Ansatz	170
3.2.1. Das Capital Asset Pricing Model	170
3.2.2. Die Arbitrage Pricing Theory	176
4. Schätzung des Fortführungswertes	178
4.1. Fortführungsansatz	178
4.2. Liquidationswertansatz	180
4.3. Wiederbeschaffungsansatz	182
4.4. Fazit	183
E. Zusammenfassung und Ausblick	185
F. Literaturverzeichnis	191
G. Anhang	207
1. Zwischenergebnisse optimiertes LSDV-Modell des sportlichen Erfolges	207
 Stichwortverzeichnis	 209