

Sportlicher Erfolg als Einflussfaktor der Marktbewertung eines Fussballvereins

Bachelorarbeit

Institut für Banking und Finance
der Universität Zürich

Lehrstuhl für Banking und Finance
Prof. Alexander Wagner, Ph.D.

Studienrichtung: Banking & Finance

Verfasser: Paulo Moreira

Abgabedatum: 29. März 2013

Executive Summary

Problemstellung

Fussball ist ein Milliardengeschäft. Die Welt des Fussballs hat sich im Verlauf der letzten Jahrzehnte zu einer Milliardenindustrie entwickelt, in der sich das Augenmerk gezielt auf die Gewinnmaximierung richtet. Dass Geld keine Tore schießt, ist wohl bekannt. Doch es kann als Mittel zum Zweck dienen, um dem Team zu sportlichem Erfolg zu verhelfen. Ob es infolge dieses sportlichen Erfolgs gelingt, auch im finanziellen Bereich erfolgreich zu sein, soll in dieser Arbeit untersucht werden. Der Autor stellt sich die Frage, ob die sportlichen Resultate eines börsennotierten Fussballvereins dessen wirtschaftliche Situation beeinflussen. Das Ziel dieser Arbeit ist es zu zeigen, inwiefern Aktienrenditen einer Stichprobe von europäischen Fussballvereinen mit einem üblichen Multifaktormodell erklärt werden können und inwieweit der sportliche Erfolg als Einflussfaktor auf die Bewertung von Aktienkursen Gültigkeit hat.

Vorgehen

Die vorliegende Arbeit ist in sechs Kapitel unterteilt. Zu Beginn steht eine kurze Einleitung, welche den Leser an das Thema heranführt und die Arbeit im darauffolgenden Kapitel in die bestehende Literatur eingliedert. Das dritte Kapitel geht vertiefend auf die Welt des Fussballs ein, indem die Erfolgsfaktoren der Fussballvereine, namentlich der sportliche und finanzielle Faktor, unter die Lupe genommen werden. Im vierten Kapitel wird die Methodik erläutert. Anhand der Vorlage von Kern und Süßmuth (2003) wird ein selbstkonzipiertes, sogenanntes „Score-Modell“ erstellt, welches die sportlichen Leistungen der Fussballvereine in jeder Saison bewerten und in einer einzigen Zahl, der „Score-Zahl“, wiedergeben kann. Diese Bewertung wird dazu genutzt, die bewerteten Teams gleichmässig auf fünf Portfolios zu verteilen. Kriterium bildet hierbei die Score-Zahl, wobei Portfolio 1 die bestbewerteten Teams beinhaltet und Portfolio 5 die Teams mit den tiefsten „Score-Zahlen“. Die Zusammensetzung wird jährlich überprüft und angepasst, um das Kriterium jederzeit zu erfüllen. Berechnet werden die Renditen der Monate Mai, Juni und Juli, um die Aktienkursreaktion auf das Ende der Saison zu erfassen, wenn der Erfolg jedes Teams ablesbar ist. Diese Daten werden in Kapitel fünf einerseits zur Messung der Rentabilität und Entwicklung der Portfolios während der Betrachtungsperiode benutzt, andererseits für die Regression mittels des Drei-Faktor-Modells von Fama und French, welche den Einfluss des

sportlichen Erfolgs messen soll. Die Schlussbetrachtung stellt das sechste und letzte Kapitel der Arbeit dar.

Resultate

Die Entwicklung der konstruierten Portfolios zeigt, dass Fussballaktien deutlich schlechtere Renditen erwirtschaften als das allgemeine Marktumfeld. Während der Euro STOXX 50¹, ein Aktienindex der 50 führenden Unternehmen im Euroraum, im Betrachtungszeitraum eine Rendite von knapp 60% aufweist, kann keines der fünf Portfolios überhaupt positive Renditen ausweisen. Einzig zwei Portfolios (1 und 3) zeigen eine bessere Performance als der ebenfalls betrachtete Euro Football STOXX, ein Aktienindex mit 22 europäischen Fussballgesellschaften, welcher in derselben Periode ein Minus von knapp 20% erlitten hat. Es zeigt sich, dass Portfolio 1 deutlich besser performt als Portfolio 5, welcher über 80% seines Wertes einbüsst. Die Regressionsanalyse zeigt, dass das Drei-Faktor-Modell von Fama und French die Portfoliorendite nur ungenügend erklären kann, was in einem stark negativen Alpha resultiert, das für alle fünf betrachteten Portfolios statistisch signifikant verschieden von Null ist.

Allgemeine Beurteilung

Abschliessend kann festgehalten werden, dass die Arbeit aufschlussreiche Resultate hervorgebracht hat. Der Autor konnte mithilfe der Ergebnisse die am Anfang gestellte Frage beantworten, obschon die Signifikanz der Resultate nicht zu hoch eingeordnet werden sollte. Aufgrund der gewählten Betrachtungsweise lässt der benutzte Zeitraum nur eine eher kleine Anzahl Beobachtungen zu. Ausserdem ist das Sample teilweise so klein, dass einzelne Portfolios aus nur zwei Fussballteams bestehen, was die Qualität und Gültigkeit der Regression in Grenzen hält.

¹ Aktienindex, der aus den 50 führenden Unternehmen im Euroraum zusammengesetzt wird.