



FUßBALL & FINANZEN: EINE GRATWANDERUNG

von Dr. Jörn Quitzau

Der spektakuläre Transfer des brasilianischen Nationalspielers Neymar von Barcelona nach Paris für gut 220 Millionen Euro war Gesprächsthema Nr. 1 in der Sommerpause 2017. Eine solche Summe galt bis dahin als unvorstellbar, obwohl internationale Investoren schon länger mit ihren Geldspritzen zum Wettrüsten der Klubs und zur Inflation am Transfermarkt beigetragen hatten. Und wahrscheinlich ist das Ende auch mit dem Neymar-Transfer noch nicht erreicht: Das Kommerzialisierungs-Karusell im Fußball wird sich weiter drehen. Dies ist ein Ergebnis der Konferenz „Die Zukunft des Fußballs“, die das Hamburgische Weltwirtschaftsinstitut (HWWI) in Zusammenarbeit mit Pricewaterhouse Coopers (PWC) und Berenberg am 14. November im Volksparkstadion ausgerichtet hat.

Wettbewerbsdruck erfordert Kommerzialisierung

Alle Beteiligten im Profifußball haben nur begrenzte Möglichkeiten, sich den Kommerzialisierungsdruck zu entziehen – von den Klubs hinauf bis zum Fußball-Weltverband FIFA. Auf Klubebene gibt es dafür einen offensichtlichen Grund: Im Fußball herrscht der sogenannte Positionswettbewerb. Wenn sich ein Klub tabellarisch verbessert, ist damit zwangsläufig die Verdrängung bzw. Schlechterstellung mindestens eines anderen Klubs verbunden. Da mit besseren Tabellenplätzen auch höhere Erlöse einhergehen (z.B. werden die TV-Gelder rangabhängig ausgezahlt), streben Fußballklubs nicht nur aus sportlichen, sondern auch aus finanziellen Gründen bestmögliche Platzierungen an. Investitionen in den Spielerkader gelten gemeinhin als das am schnellsten wirkende Mittel, dieses Ziel zu erreichen. Fußballklubs versuchen deshalb, die Erlöse zu maximieren, um auf dem Transfermarkt mithalten zu können. Daraus resultiert ein Investitionswetlauf, der zu immer höheren Spielergehältern und Ablösesummen führt.

Auch auf Verbandsebene werden die Erlöse konsequent maximiert. In Europa konkurrieren die nationalen Verbände miteinander um die sportliche und finanzielle Vormachtstellung. Für den sportlichen Erfolg müssen alle möglichen Finanzquellen erschlossen werden, damit die im Ligaverband zusammengeschlossenen Klubs auf dem in-

ternationalen Spielermarkt wettbewerbsfähig sind. Selbst die Spitzenverbände UEFA und FIFA stehen unter kommerziellem Erfolgsdruck, obwohl sie als Monopolisten keinem direkten Wettbewerb ausgesetzt sind. Doch die Verbände leben mit der latenten Gefahr, dass internationale Spitzenklubs im Verbund mit finanzstarken Investoren eine eigene internationale Liga aus der Taufe heben könnten, wenn die Klubs mit der finanziellen „Ausbeute“ der internationalen Verbände nicht zufrieden sind. Diese Drohkulisse haben die Klubs in den vergangenen zwei Jahrzehnten mehrfach aufgebaut. Teilweise mit Erfolg, so hat die UEFA den Spielmodus dahingehend angepasst, dass die Klubs größere finanzielle Planungssicherheit bekommen haben.

Hoher Finanzierungsbedarf

Aus dem operativen Geschäft generieren Fußballklubs im Wesentlichen Einnahmen aus den Bereichen Ticketing, Sponsoring, Merchandising und den Fernsehrechten. Darüberhinaus brauchen die Klubs Finanzierung, um Investitionen in die Infrastruktur (z.B. Stadien, Trainingszentren) oder in den Spielerkader durchführen zu können. Auf der Fremd- und auf der Eigenkapitalseite stehen den Klubs diverse Möglichkeiten zur Verfügung. Zwar hat das klassische Bankdarlehen noch immer seinen Platz im Finanzierungs-Mix, doch die Strukturen werden zunehmend komplex, sodass der Beratungsbedarf steigt.

Dass die Klubs trotz der hohen Erlöse aus dem originären Fußballgeschäft überhaupt noch händeringend nach Finanzierungsquellen suchen, stößt bei vielen Fans auf Unverständnis. Sie beklagen, dass externe Geldgeber zu viel Einfluss auf den Fußball erhalten und der Fußball seinen besonderen Charme verliert. Kein Wunder, dass Fremdfinanzierungs-Instrumente wie Fan-Anleihen, bei denen die Fans selbst engagiert sind und ihre emotionale Verbundenheit einbringen können, eher akzeptiert werden. Auch mittels Crowdfunding können finanzielle Notwendigkeiten und emotionale Bedürfnisse der Fans miteinander kombiniert werden. Gleichwohl werden diese Finanzierungsformen gemessen an ihrem Volumen nur Randerscheinungen bleiben.

Für besondere Kontroversen sorgen hingegen häufig die Engagements auf der Eigenkapitalseite. „Strategische Partnerschaften“ zwischen Sponsoring-Unternehmen und Fußballklubs sind hier en vogue. Auch die Einbindung von Mäzenen oder Finanzinvestoren hat sich europaweit etabliert. Diese Partnerschaften bzw. Engagements dürften bei der Finanzierung auch in Zukunft für das größte Volumen sorgen. Während sich die Fans vor dem Verlust der traditionellen Fußball-Werte sorgen, versuchen die Fußballverbände die Engagements externer Geldgeber angemessen zu regulieren, insbesondere um Abhängigkeiten der Klubs von den Geldgebern zu verhindern.

Finanzregulierung

Wenn Mäzene oder Investoren ihre Zahlungen einstellen und der betroffene Verein die Ausgaben plötzlich wieder aus den laufenden Spielbetriebseinnahmen bestreiten muss, kann es für die betroffenen Klubs schnell zu großen Problemen kommen. Um dem vorzubeugen, hat die UEFA das sogenannte Financial Fairplay für die europäischen UEFA-Wettbewerbe eingeführt und in das Reglement zur Klublizenzierung integriert. Verkürzt ausgedrückt verlangt das Financial Fairplay-Reglement, dass die Klubs nur Ausgaben in Höhe der mit dem operativen Fußballgeschäft erzielten Einnahmen (also Ticket- und TV-Erlöse, Werbung, Merchandising) tätigen dürfen. Abweichungen von dieser Regel sind nur in engen Grenzen erlaubt, somit soll der Einfluss externer Geldgeber deutlich reduziert werden. Gemessen an den Jahresergebnissen der europäischen Klubs war das UEFA-Financial Fairplay erfolgreich: Von 2011 bis 2015 sank der aggregierte Verlust von 1,67 Mrd. auf 323 Mio. Euro. Dennoch ist fraglich, wie die Geschäftsmodelle von Klubs wie Manchester City oder Paris Saint-Germain mit den Regeln des Financial Fairplay vereinbar sind. Gerade bei einigen europäischen Spitzenklubs liegt der Verdacht nahe, dass die Finanzregulierung kreativ umgangen wird.

In der Bundesliga existiert zusätzlich die Besonderheit der 50+1-Regel: Investoren ist es nicht möglich, die Stimmenmehrheit an einer Kapitalgesellschaft zu erwerben, die für die Liga spielberechtigt ist. Mindestens 50 Prozent plus eine Stimme müssen beim Mutterverein verbleiben, wenn Klubs ihre Lizenzspielermannschaft in eine Kapitalgesellschaft ausgliedern. Auf diese Weise soll sichergestellt werden, dass – im Gegensatz zur britischen Liga – alle Entscheidungen vom Verein und nicht von Investoren getroffen werden. Allerdings dürfen Investoren die Kapitalmehrheit halten.

Da Geldgeber über die effiziente Verwendung ihres Kapitals typischerweise mitentscheiden wollen, wird die 50+1-Regel von Kritikern als Hindernis für den Einstieg von Investoren gesehen. Dadurch gerät die Bundesliga finanziell – und somit langfristig auch sportlich – im internationalen Vergleich ins Hintertreffen – so die gängige Kritik. Zudem stehen faktisch auch in der Bundesliga mehrere Vereine massiv unter dem Einfluss externer Geldgeber. Insbesondere die Unsicherheit darüber, wie ein Gericht bei einer Klage gegen „50+1“ entscheiden würde, hat zu einer Aufweichung der Regel geführt. Inzwischen sind mehrheitliche Beteiligungen möglich, sofern ein Wirtschaftsunternehmen den betreffenden Verein bereits seit mehr als 20 Jahren ununterbrochen und erheblich unterstützt hat. Es ist eine Gratwanderung, die Bundesligaklubs vor einem zu großen Einfluss von Investoren zu schützen, den Einstieg für Investoren aber gleichzeitig interessant zu gestalten. Einzelne Ausnahmeregelungen wie derzeit praktiziert können eine Wettbewerbsverzerrung darstellen. Letztlich wird nämlich die Integrität des Wettbewerbs dadurch bestimmt, inwieweit die Finanzregulierung eingehalten oder unterlaufen wird.

Ausblick

Der Wettbewerbsdruck engt wie oben skizziert die Handlungsspielräume der Klubs und Verbände ein. Wer sich Kommerzialisierung und Investitionswettlauf völlig verschließt, wird von der Konkurrenz eher früher als später überholt. Dennoch gibt es Möglichkeiten, in Grenzen eigene Wege zu gehen. Obwohl der beste Fußball in Spanien gespielt und in England das meiste Geld verdient wird, kann die Bundesliga sportlich mithalten. Dafür ist die auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Geschäftspolitik verantwortlich. Nicht zuletzt wegen seines international anerkannten Lizenzierungsverfahrens geht die Bundesliga einen eigenen, erfolgreichen Weg. Auch auf Klubebene machen viele Vereine nicht jeden Kommerzialisierungsschritt mit. So wird die Idee, das DFB-Pokalfinale künftig in China auszutragen, um den lukrativen chinesischen Markt zu erobern, zwar diskutiert, aber längst nicht von allen Klubs unterstützt. Letztlich muss jeder Klub, aber auch jeder Spieler selbst entscheiden, welche Werte sie für etwas mehr Geld aufzugeben bereit sind. Ein rigoros durchkommerzialisierter Fußball nach dem Vorbild des US-Teamsports würde ihm seine Identität nehmen. Nur mit viel Augenmaß und klugem Management wird es gelingen, auch künftig einen Ausgleich zwischen sportlicher Integrität und den finanziellen Notwendigkeiten des modernen Fußballs herzustellen.



IMPRESSUM

Makro-Team Hamburg

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Wolf-Fabian Hungerland
+49 40 350 60-8165 | wolf-fabian.hungerland@berenberg.de

Cornelia Koller
+49 40 350 60-198 | cornelia.koller@berenberg.de

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

Berenberg Makro erscheint
zu folgenden Themen:

Konjunktur
Geldpolitik
Währungen
Rohstoffe
Emerging Markets
Osteuropa

► Trends

www.berenberg.de/publikationen