
KULTURKOMMERZ **BAND 23**

Fan-Anleihen als Finanzierungsinstrument im Profifußball

Analyse – Bewertung – Praxisfälle

Von Prof. Dr. Thomas Bezold und Timo Lurk

ERICH SCHMIDT VERLAG

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter
[ESV.info/978 3 503 16392 2](http://www.esv.info/978_3_503_16392_2)

Gedrucktes Werk: ISBN 978 3 503 16392 2

eBook: ISBN 978 3 503 16393 9

ISSN 0944-4351

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2016

[www.ESV.info](http://www.esv.info)

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen der Deutschen Bibliothek und der Gesellschaft für das Buch bezüglich der Alterungsbeständigkeit und entspricht sowohl den strengen Bestimmungen der US Norm Ansi/Niso Z 39.48-1992 als auch der ISO Norm 9706.

Druck: Difo-Druck, Bamberg

Vorwort

Der Profifußball in Deutschland befindet sich seit der Jahrtausendwende im stetigen Aufwärtstrend. So hat sich die Summe der durch die 36 Bundesligacclubs erwirtschafteten Umsätze in dieser Zeit mehr als verdoppelt und lag zuletzt in der Saison 2013/14 bei knapp drei Milliarden Euro. Allerdings sind in diesem Zeitraum auch die finanziellen Aufwendungen in nahezu gleichem Ausmaß angestiegen, sodass die Selbstfinanzierungskraft der Clubs häufig schon für das operative Fußballgeschäft aufgebraucht wird.

Stehen kostspielige strategische Investitionen in die Stadioninfrastruktur oder Nachwuchsleistungszentren an, reichen die durch Umsatz generierten Einnahmen oftmals nicht aus. Es stellt sich daher die Frage, welche zusätzlichen Finanzierungsinstrumente im professionellen Teamsport diese Finanzierungslücke schließen können. Als eine mögliche Alternative hat sich seit 2004 im deutschen Profifußball die sogenannte Fan-Anleihe etabliert. Nach gut zehn Jahren ihres erstmaligen Einsatzes widmet sich die vorliegende Arbeit den Erscheinungsformen, Anwendungsgebieten und Besonderheiten des Finanzierungsinstruments Fan-Anleihe. Bei bislang 15 getätigten Fan-Anleiheemissionen und einer nennenswerten Anzahl von themenbezogenen Publikationen liefert diese Studie eine Art Bestandsaufnahme der bisherigen Erfahrungen und aktuellen Entwicklungen mit Bearbeitungsstand zum Ende der Spielzeit 2014/15.

Hierzu erfolgt sowohl eine Einordnung der Fan-Anleihe in den Gesamt-mix der fußballspezifischen Finanzierungsinstrumente als auch eine detaillierte Analyse dieser speziellen Form der Anleihefinanzierung. Der Schwerpunkt liegt dabei auf einer umfassenden Darstellung und Bewertung des Finanzierungsinstruments Fan-Anleihe im Rahmen einer vergleichenden Analyse verschiedener Anleiheemissionen. Im Ergebnis wird die Eignung der Fan-Anleihe als Finanzierungsinstrument im professionellen Teamsport bewertet.

Künzelsau, im Mai 2015

Prof. Dr. Thomas Bezold

Timo Lurk, B. A.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	IX
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	XI
Kapitel 1: Einführung in die Thematik	1
1.1 Ausgangslage und Problemstellung	2
1.2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	3
Kapitel 2: Grundlagen zu Finanzierung und Rahmenbedingungen im Profifußball	5
2.1 Begriffsabgrenzung	6
2.2 Finanzierungsziele	6
2.3 Systematisierung von Finanzierungsinstrumenten	10
2.4 Finanzierungskriterien	12
2.5 Zusammenhang von Rechtsformen und Finanzierungsinstrumenten	14
2.5.1 50+1-Regel im deutschen Profifußball	14
2.5.2 Rechtsformen deutscher Profifußballclubs	17
2.5.3 Anwendbarkeit von Finanzierungsinstrumenten	19
Kapitel 3: Finanzierungsinstrumente im Profifußball	21
3.1 Möglichkeiten der Innenfinanzierung	23
3.1.1 Selbstfinanzierung	23
3.1.2 Finanzierungswirkung von Abschreibungen und Rückstellungen ...	30
3.1.3 Verkauf materieller und immaterieller Vermögensgegenstände	32
3.2 Möglichkeiten der Außenfinanzierung	36
3.2.1 Finanzierung durch Eigenkapital	36
3.2.1.1 Private Equity	36
3.2.1.2 Börsengang	38
3.2.2 Mezzanine-Finanzierung	41
3.2.2.1 Nachrangdarlehen	41
3.2.2.2 Stille Gesellschaften	42
3.2.2.3 Genussscheine	43
3.2.2.4 Wandel- und Optionsanleihen	45
3.2.3 Finanzierung durch Fremdkapital	48
3.2.3.1 Bankkredite	48
3.2.3.2 Asset Backed Securities	50
3.2.3.3 Anleihen	53

3.3	Vergleich der Fremdfinanzierungsinstrumente	56
3.3.1	Kriterien	56
3.3.2	Vergleich der Finanzierungsinstrumente	59
3.4	Zwischenfazit	64
Kapitel 4: Fan-Anleihen als Finanzierungsinstrument		67
4.1	Begriffsabgrenzung	68
4.2	Marktübersicht emittierter Fan-Anleihen	68
4.3	Ablauf einer Anleiheemission	69
4.4	Anleihebedingungen	75
4.4.1	Emissionsgründe	75
4.4.2	Volumen und Laufzeit	78
4.4.3	Handelbarkeit	78
4.4.4	Verzinsung und steuerliche Behandlung	79
4.4.5	Risikofaktoren und Haftung	80
4.4.6	Kontroll- und Mitspracherechte der Anleger	83
4.4.7	Formen der Schuldverschreibungen	83
4.4.7.1	Einzel verbrieft Urkunden	84
4.4.7.2	Globalurkunde	87
4.4.8	Rückzahlungsbedingungen und Anschlussfinanzierung	87
4.5	Bilanzierung	88
4.6	Kaufmotive der Anleger	89
Kapitel 5: Vergleich verschiedener Fan-Anleihen		95
5.1	Anleihebedingungen als Vergleichskriterien	96
5.2	Vergleich von „Club-Anleihe“ und „Betze-Anleihe“	97
Kapitel 6: Fazit und Ausblick		105
Anhang		111
Anlage 1: Übersicht der wesentlichen Eigenschaften emittierter Fan-Anleihen		112
Anlage 2: Tabellarischer Vergleich von „Club-Anleihe“, „Betze-Anleihe“ und „FC St. Pauli Anleihe“		114
Quellenverzeichnis		123
Autorenverzeichnis		133
Stichwortverzeichnis		135