

Kapitel IV Die Gestaltung der Anreize des Klubmanagements über die Klub- und Ligaverfassung

Aus den speziellen und hohen Finanzierungsrisiken, die sich aus den Eigenarten von Spielern und Spielerverträgen ergeben, leiten sich spezifische Anforderungen an das Management von Fußballklubs zur Handhabung von Finanzierungsrisiken ab. Ziel dieses Kapitels ist es, die Klub- und Ligaverfassung daraufhin zu untersuchen, ob dort Ansatzpunkte für mögliche verhaltensbedingte Anreizrisiken des Klubmanagements bestehen und ob sich gegebenenfalls die Verhaltensanreize des Managements über Variationen der Klub- und Ligaverfassung steuern lassen.

Die Diskussion von *Managementverträgen* wird nicht nach dem Schema der Spielerverträge in Kapitel III erfolgen (Laufzeit, Vertragsklauseln und Entgelt-Arrangements). Die beiden Vertragsbausteine „Vertragslaufzeit“ und „Vertragsoptionen“ sind spieler- aber nicht unbedingt managerspezifisch. Die Laufzeiten der Managerverträge sind, anders als die Spieler- oder Trainerverträge, i.d.R. unbefristet, und einseitige Vertragsoptionen sind in den Managerverträgen kaum üblich. Im Gegensatz zu den Entgeltbeziehungen zwischen einem Klub und seinen Spielern (vgl. Kapitel III, 4.2) ist auch so gut wie gar nichts über Entgelt-Arrangements von Sportmanagern bekannt.

1 Finanzierungsrelevante Merkmale von Klub- und Ligaverfassungen und Governance von Klubmanagern

Bei der Suche nach Finanzierungsproblemen und Konzipierung von anreizkompatiblen Vertragsarrangements für Fußballklubs sind neben finanzierungsrelevanten Investitionsmerkmalen auch finanzierungsrelevante Merkmale bzw. Defizite von Verfassungen und ihre Wirkungen auf das Verhalten von Managern zu evaluieren (vgl. analog Geis 1990: 29). Dabei bleibt der Blickwinkel, wie in Kapitel III, rein finanzwirtschaftlich. Es ist zu überprüfen, ob mit dem Design von Klub- und Ligaverfassungen die Interessen von Managern und Finanzinvestoren koordiniert werden können (vgl. analog Ballwieser/Schmidt 1981: 662). Die Wahl eines bestimmten Verfassungssystems wird dabei als Governance-Option zur Disziplinierung des Managements und damit zur Durchsetzung von Finanzierungsansprüchen interpretiert.

Bei der Schwachstellenanalyse werden zwei Verfassungsebenen unterschieden. Erschwerte Finanzierungsbedingungen der Klubs der Fußball-Bundesliga können zum einen auf der betrieblichen Ebene in Defiziten und Besonderheiten der Klubverfassung, zum anderen auf „Branchenebene“ in Defiziten und Besonderheiten der Ligaverfassung begründet liegen. Die *Klubverfassung* enthält ein Bündel an innerbetrieblichen Regeln und Normen für das Management (vgl. 2). Unterschiedliche Zielsysteme und Eigentumsverfassungen der Klubs bedeuten unterschiedliche Verhaltensvorgaben für das Management und verschiedene Möglichkeiten der Governance. Es ist zu bedenken, dass Kapitalgeber von Fußballklubs Vorurteile gegenüber bestimmte Verfassungsmerkmale (z.B.

Rechtsform des Vereins und „schlampige“ Aufsichtsrattätigkeiten) und Managermerkmale (z.B. ehrenamtliche Arbeit und Managementstile) haben können. Bestimmte Eigenschaften von Managern, wie das Ehrenamt, sind möglicherweise auch nur schwer mit bestimmten Unternehmensverfassungen (z.B. Rechtsform der AG) kompatibel.

Das Verhalten des Klubmanagements wird darüberhinaus beeinflusst bzw. beschränkt von der hierarchisch übergeordneten *Ligaverfassung* (vgl. 3). Die Ligaverfassung legt Kooperationsregeln fest, die für alle Klubs einer Turnierveranstaltung, wie die der Fußball-Bundesliga, gelten. Die Ziele der Ligaverfassung müssen dabei nicht immer den einzelbetrieblichen Interessen entsprechen. Außerdem kann die Ligaverfassung „gefährliche“ Designelemente enthalten, welche die Ansprüche der Finanzinvestoren gefährden, wie z.B. der Abstieg des Klubs in eine rangniedrigere Liga.

2 Die Gestaltung der Anreize für Klubmanager über die Klubverfassung

Punkt 2.1 diskutiert zunächst mögliche Zielsysteme von Lizenzspieler-Fußballabteilungen. Anschließend wird auf Zielkonflikte zwischen dem Management der Lizenzspieler-Fußballabteilung und den Amateurabteilungen eines Bundesligaklubs (2.2) sowie zwischen dem sporttechnischen und kaufmännischen Management innerhalb der Lizenzspieler-Fußballabteilung (2.3) eingegangen. 2.4 beschäftigt sich mit Problemen ehrenamtlicher Führungsarbeit, und 2.5 geht mit Stock-Option-Pläne für Klubmanager auf ein mögliches spezielles Entgelt-Arrangement ein.

2.1 Zielsystem der Lizenzspieler-Fußballabteilungen

Die Diskussion des Zielsystems der Klubs der Fußball-Bundesliga ist erforderlich, um beurteilen zu können, ob die Entscheidungen des Klubmanagements zweckmäßig sind und wirtschaftlich verfolgt werden.

2.1.1 Finanzwirtschaftliche Formalziele und leistungswirtschaftliche Sachziele der Klubs der Fußball-Bundesliga

Das Zielsystem der Klubs der Fußball-Bundesliga lässt sich in finanzwirtschaftliche Formalziele sowie leistungswirtschaftliche Sachziele unterteilen¹⁰⁰.

¹⁰⁰ Vgl. zum Zielsystem von Sportklubs z.B. Cairns/Jennett/Sloane (1986: 7 ff.) oder Rösen (1990: 20 ff.).

Finanzwirtschaftliche Ziele
(sog. Formalziele)

Monetär quantifizierbare Hauptziele

- Erfolg (Rentabilität, Gewinn, Überschuss)
- Liquidität
- Risiko/Sicherheit (Zuordnung von Wahrscheinlichkeiten)

Sonstige finanzwirtschaftliche Nebenziele
(nicht quantifizierbar)

- Unabhängigkeit
- Image
- Flexibilität

Leistungswirtschaftliche Ziele
(sog. Sachziele)

Leistungen (Hauptziele)

- Sportliche Erfolge
(z.B. Meisterschaft, Qualifikation für internationale Wettbewerbe, Aufstieg in eine ranghöhere Liga, Klassenerhalt bzw. Nicht-Abstieg)

Leistungen (Nebenziele aus einzelbetrieblicher Sicht)

- ausgeglichener, d.h. spannender Ligawettbewerb
- künstlerisch-schöne Spielweise
(z.B. spektakuläre Tore)
- „Fair Play“

Produkte

- z.B. Ausbau des Fan-Artikelgeschäfts
- Größe des Spielerkaders
- Erhöhung der Quantität und Qualität der im Klub ausgebildeten Spieler

Abb. 26: Mögliche finanzwirtschaftliche und leistungswirtschaftliche Ziele einer Lizenzspieler-Fußballabteilung

Quelle: Eigene Darstellung

Diese Ziele können von der Lizenzspieler-Fußballabteilung der Klubs der Fußball-Bundesliga verfolgt werden, aber auch von ihren gegebenenfalls ausgegliederten Organisationsbereichen (z.B. Fan-Artikelgeschäft). Für die Erreichung der finanzwirtschaftlichen Formalziele ist das kaufmännische Management und für die leistungswirtschaftlichen Sachziele das sporttechnische Management verantwortlich (vgl. dazu 2.3).

Beim Zielsystem der Klubs der Fußball-Bundesliga können unter anderem folgende Probleme auftreten¹⁰¹:

- (1) *Probleme der Messbarkeit von Zielen*: Finanzwirtschaftliche Ziele sind i.d.R. leichter und genauer definierbar bzw. messbar als leistungswirtschaftliche Ziele. So lässt sich selbst bei Bundesligavereinen (Nonprofit Organisationen) das Erfolgsziel auch “negativ“ formulieren, z.B. als Verlustminimierung bzw. Verlustlimit. Aus diesem Grund ist auch das sporttechnische Management in den Klubs der Fußball-Bundesliga schwerer zu überwachen als das kaufmännische Management. Bei der Überwachung sportlicher Erfolgsziele behilft man sich daher auch mit Planvorgaben, die sich vor allem am Tabellenstand eines Klubs und seiner Konkurrenten richten.

¹⁰¹ Auf das Problem von Zielkonflikten wird noch in 2.1.4 eingegangen.

- (2) *Berücksichtigung der Zeitdimension:* Für finanzwirtschaftliche Ziele und sportliche Leistungsziele müssen Zeitraum und Zeitpräferenzen angegeben werden. Z.B. soll das Ziel „Erreichen eines Teilnehmerplatzes für die Champions League“ innerhalb der nächsten drei Jahre oder bereits in dieser Saison erreicht werden? Daraus leiten sich unter anderem auch die Investitions- und Finanzierungsentscheidungen des Managements ab. Sportliche Erfolge lassen sich in der Fußball-Bundesliga nur sehr schwer planen, insbesondere je weiter sie in der Zukunft liegen.
- (3) *Berücksichtigung der Risiken:* Die Umweltunsicherheit ist in der Fußball-Bundesliga relativ groß (z.B. Abstieg des Klubs). Zudem treten Schwierigkeiten bei der Identifizierung und Steuerung von Risiken auf (vgl. Abschnitt 4).

2.1.2 Rangordnung von Zielen bei Bundesligavereinen und Berufsfußball-Kapitalgesellschaften

Bei *Bundesligavereinen* sind die leistungswirtschaftlichen Sachziele die Oberziele und die finanzwirtschaftlichen Ziele die Unter- bzw. Nebenziele¹⁰². Die Ziele werden idealtypisch von den Vereinsmitgliedern beschlossen. Allerdings werden finanzwirtschaftliche Teilziele auch von den Finanzinvestoren der Vereine und vom Ligaverband (vgl. 3.3) vorgegeben.

Bei Berufsfußball-Kapitalgesellschaften sind die finanzwirtschaftlichen Ziele der Klubeigentümer die Oberziele und die leistungswirtschaftlichen Ziele die Unterziele. Allerdings werden auch hier leistungswirtschaftliche Zielsetzungen sehr stark betont:

- (1) Unabhängig von der gewählten Eigentumsverfassung konzentriert sich das Medieninteresse immer stärker auf sportliche Erfolge als auf ökonomische Ziele. Bei professionellen Fußballklubs werden die „Investoren“, die den größten Umsatzanteil beisteuern (Fernsehzuschauer, Sponsoren und Stadionbesucher), primär über sportliche Erfolge erschlossen. Auch die sogenannten „Fan-Aktionäre“ haben eine Präferenz für sportliche Leistungsziele (vgl. Kapitel V, 3).
- (2) Da die Beurteilung der Managementqualität insbesondere an den sportlichen Erfolgen des Klubs festgemacht wird, ist das Management bemüht, durch hohe Ausgaben für Spieler die Wahrscheinlichkeit sportlicher Erfolge zu erhöhen.

¹⁰² Vgl. z.B. die Satzung vom VfB Stuttgart (1996) laut § 2, Abs. 1-4: „Der Verein verfolgt ausschließlich und unmittelbar gemeinnützige Zwecke im Sinne des Abschnitts ‚Steuerbegünstigte Zwecke‘ der Abgabenordnung. Der Verein ist selbstlos tätig; er verfolgt nicht in erster Linie eigenwirtschaftliche Zwecke. Zweck des Vereins ist die körperliche Ertüchtigung und sportliche Förderung seiner Mitglieder, die Pflege von Sportgemeinschaft und Geselligkeit sowie die Beaufsichtigung und Anleitung insbesondere der Jugend bei sportlichen Übungen. Der Verein bekennt sich grundsätzlich zur Ausübung des Sports um seiner selbst willen und verfolgt keine wirtschaftlichen Ziele. Der Verein kann jedoch nach den Richtlinien des Deutschen Fußball-Bundes (DFB) eine Lizenz-, Vertrags- oder Berufsspielermannschaft unterhalten.“

(3) Durch die Mehrheitsbeteiligung des „Altvereins“ an den ausgegliederten Kapitalgesellschaften werden sportliche Leistungsziele und eventuell auch gemeinnützige Zielsetzungen in die ausgegliederten Lizenzspieler-Fußballabteilungen hereingetragen (vgl. 2.2).

2.1.3 Zielkomplementarität zwischen finanzwirtschaftlichen und leistungswirtschaftlichen Zielen

Sowohl bei Vereinen als auch Kapitalgesellschaften stehen finanzwirtschaftliche und leistungswirtschaftliche Ziele in einer komplementären Beziehung zueinander.

Die finanzkräftigsten Klubs ziehen i.d.R. die besten Spieler an. Dadurch steigt die Wahrscheinlichkeit, die meisten Spiele zu gewinnen¹⁰³. Dies führt zu einer besseren Tabellenplatzierung der Klubs und wiederum zu höheren Einnahmen (vgl. Deloitte & Touche 2000a: 34 ff.; Hoehn/Szymanski 1999: 216 ff.; Szymanski/Kuypers 2000: 22 ff., 158 ff., 192)¹⁰⁴. Diese sich selbst verstärkende *Pfadabhängigkeiten* bzw. Zementierungen sportlicher und wirtschaftlicher Erfolge (vgl. Ashurst/Morris/Crisp 1997: 31 ff.; Kipker 2000c: 17 f.; Lehmann/Weigand 1997: 393 f.) sind umso signifikanter, je länger man den Untersuchungszeitraum wählt (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 165; Deloitte & Touche 2000a: 34 ff.; Deloitte & Touche 2000b: 23 f.). Sportlich und wirtschaftlich erfolgreiche Klubs, wie der FC Bayern München oder Manchester United, haben sich durch permanente Reinvestition ihrer stetig ansteigenden finanziellen Überschüsse über einen sehr langen Zeitraum (von einigen wenigen Spielzeiten abgesehen) regelmäßig an der Tabellenspitze der obersten Spielklasse ihrer jeweiligen Ligen festgesetzt (vgl. Franck/Müller 2000a: 156 f.; Franck/Müller 2000c: 12; Szymanski 1998: 47 ff.; Szymanski/Kuypers 2000: 129). Mit relativ geringem finanziellen Einsatz und geschickter Investitionspolitik gelingt es aber auch immer wieder Small Market Clubs, wenn i.d.R. auch nicht längerfristig, sportlich erfolgreich zu sein (vgl. Deloitte & Touche 2001: 23 ff.; Klodt 1998: 108 ff.; Szymanski/Kuypers 2000: 35).

2.1.4 Zielkonflikte zwischen finanzwirtschaftlichen und leistungswirtschaftlichen Zielen

Leistungswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Ziele können aber auch in einer konkurrierenden Beziehung zueinander stehen (vgl. KPMG 2000: 1 ff.; Szymanski/Kuypers 2000: 20 ff.). Eine

¹⁰³ In der Saison 1998/99 zahlte der FC Bayern München jedem seiner Spieler durchschnittlich ca. DM 4,3 Mio. DM Jahresgehalt, Bayer Leverkusen 3,5 Mio. DM, Borussia Dortmund 3,4 Mio. DM, Eintracht Frankfurt dagegen „nur“ 630.000 DM (vgl. Gillmann 2000: 8). Diese unterschiedlich hohen Gehaltsausgaben zwischen den Klubs spiegeln sich in etwa in den Tabellenplätzen der genannten Klubs in der Fußball-Bundesliga wider.

¹⁰⁴ Zwischen sportlichen und wirtschaftlichen Erfolgen kann jedoch ein *Time Lag* bestehen. Sportliche Erfolge führen oft erst in der darauf folgenden Spielzeit zu einem Nachfrageschub und neuen Vertragsabschlüssen (Sponsoring etc.) (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 27).

übermäßige Betonung der sportlichen Leistungsdimension (z.B. Überinvestitionen in Spieler und damit Gefahr des langweiligen Ligawettbewerbs) gefährdet die Realisierung ökonomischer Erfolgsgrößen.

Darüberhinaus sind auch Zielkonflikte zwischen einzelnen leistungswirtschaftlichen Zielen sowie zwischen einzelnen finanzwirtschaftlichen Zielen einzukalkulieren. Das leistungswirtschaftliche Hauptziel „Sportliche Erfolge“ kann im Konflikt stehen mit den Nebenzielen „ausgeglichener Ligawettbewerb“ sowie mit der Forderung der Zuschauer nach einer „künstlerisch-schönen Spielweise“ (vgl. Clarke/Madden 1988: 67). Außerdem zieht das Streben nach möglichst vielen Erfolgen in mehreren Turnieren gleichzeitig (z.B. Gewinn der nationalen Meisterschaft, des DFB-Pokals und der Champions League) i.d.R. Substanzwertverluste innerhalb der Mannschaft nach sich und kann zu einem unbefriedigenden Saisonfazit in allen Wettbewerben führen.

Beim *finanzwirtschaftlichen Zielsystem* sind konkurrierende Teilziele zu berücksichtigen. Mögliche Zielkonflikte werden kurz am Beispiel einer Berufsfußball-KGaA aufgezeigt.

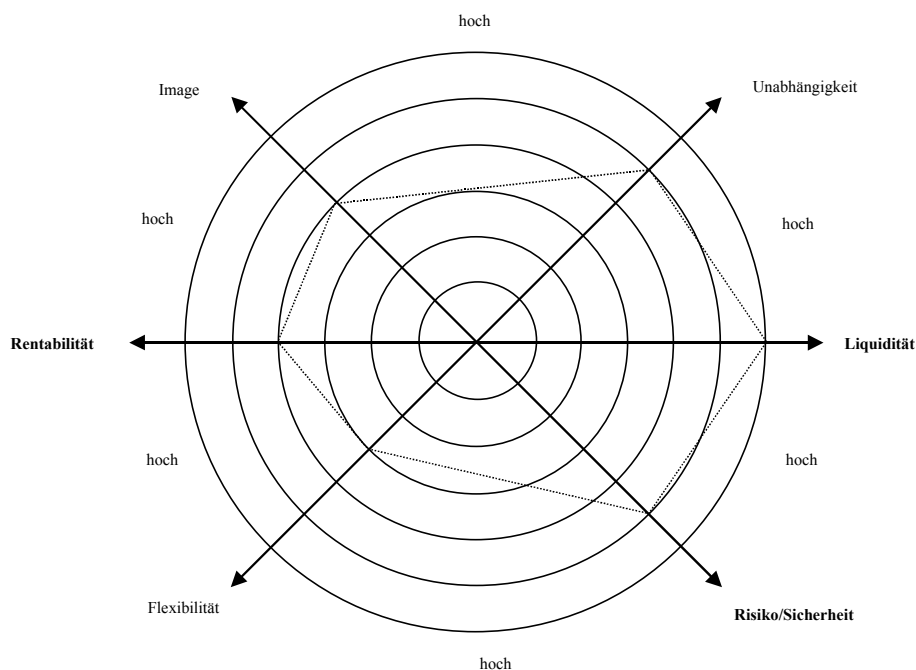


Abb. 27: Finanzwirtschaftliches Zielsystem – mit Bezug auf die Champions GmbH & Co. KGaA¹⁰⁵

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an das Schaubild von Richtsfeld (1992: 167)

¹⁰⁵ Die konzentrischen Kreise in Verbindung mit der gestrichelten Fläche beschreiben die Priorität des Klubs für einzelne finanzwirtschaftliche Teilziele und das Beziehungsverhältnis der Teilziele untereinander. Je weiter die gestrichelten Linien nach außen zeigen, desto größer ist die Bedeutung, die das kaufmännische Management dem jeweiligen finanzwirtschaftlichen Teilziel beimisst.

Rentabilität versus Liquidität: Zwischen den beiden zentralen finanzwirtschaftlichen Teilzielen „Rentabilität“ und „Liquidität“ besteht auch bei Fußballklubs der bekannte Zielkonflikt. Die hohe Planungsunsicherheit im Fußballsport erfordert eine hohe Liquiditätsreserve, damit die Klubs u.a. flexibel auf eventuell notwendige Spielverstärkungen reagieren können. Die Bundesligaklubs müssen außerdem dem Liquiditätsziel eine hohe Priorität einräumen, weil der Ligaverband den Bundesligaklubs hohe „Liquiditätsauflagen“ stellt (vgl. dazu 3.3.1).

Rentabilität versus Risiko/Sicherheit: Die hohen exogenen und verhaltensbedingten Risiken im Profifußball erfordern vom Klubmanagement eine ganze Reihe an Cash Flow stabilisierenden Vertragsarrangements (vgl. Kapitel V, 4.1.1 – 4.1.6), die wiederum zu Lasten der Rentabilität gehen können. Mögliche „Sicherheitsgefahren“ wären bspw. Verletzungsgefahren der Spieler oder Ausstiegsklauseln bei Spielern und Sponsoren, der Abstieg des Klubs, der Bundesliga-Lizenzentzug bzw. die Bundesliga-Lizenzverweigerung durch den Ligaverband. Ein Fußballklub sollte sich daher mit den Grundlagen eines Risikomanagementsystems auseinandersetzen (vgl. Abschnitt 4 in diesem Kapitel).

Rentabilität und Liquidität versus finanzwirtschaftliche Unabhängigkeit: Ein großes Portfolio an Vertragsarrangements ist eine weitere Möglichkeit, sich eine große finanzielle Unabhängigkeit zu erhalten. Die Unabhängigkeit der Fußballklubs wird allerdings gefährdet durch den relativ großen Einfluss der Investoren, vor allem der Vermarktungsgesellschaften (vgl. Kapitel V, 8)¹⁰⁶. Eine beliebte Rechtsformkonstruktion im deutschen Profifußball ist die GmbH & Co. KGaA. Die Kommanditisten haben unabhängig von der Höhe der Kapitalanteile der Kommanditisten keine Einflussmöglichkeiten auf den Komplementär. Dadurch sind allerdings auch die Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung und Durchführung profitabler Investitionen eingeschränkt.

Rentabilität versus finanzwirtschaftliches Image: Viele Fußballklubs streben nach dem Aufbau eines national und international bekannten Markenprofils. Langfristige Investitionen in die dafür notwendige Infrastruktur und den Reputationsaufbau stehen im Konflikt mit kurzfristigen Renditezielen. Gefahren für den Aufbau eines finanzwirtschaftlichen Images bestehen bei reputationsschädigenden Verhalten der Spieler und Manager. So halten die Finanzskandale der damaligen Champions e.V. immer noch Kreditgeber von einem Engagement ab (vgl. Kapitel II, 3.5.3).

Finanzwirtschaftliche Rentabilität versus Flexibilität: Für die Aufbringung immer höherer Geldbeträge für Fußballspieler verbleibt i.d.R. nur ein verhältnismäßig kurzer Zeitraum, nämlich zwischen Saisonende und Saisonbeginn (Sommerpause) der Fußball-Bundesliga. Auch das Relegationssystem stellt hohe Anforderungen an die Flexibilität der Kapitalbeschaffung. Mit der Rechtsform der GmbH & Co. KGaA steht einem Klub eine vergleichsweise größere Vielfalt an Finanzierungsformen bzw. Vertragsvarianten offen. Hier wäre z.B. an die genehmigte Kapitalerhöhung (vgl. Doberenz 1980: 121) (bzw. umgekehrt Kapitalherabsetzung) oder Wandel- und

¹⁰⁶ Dagegen räumt der FC Bayern München dem Unabhängigkeitsziel einen sehr hohen Stellenwert ein. Der Klub hat bisher alle Angebote von Vermarktungsgesellschaften abgelehnt und auf einen Börsengang verzichtet (vgl. Obertreis 2001: 21).

Optionsanleihen zu denken. Finanzielle Flexibilität erfordert aber eine große liquide finanzielle Reservehaltung, welche zu Lasten der Rentabilität geht. Bei hoher Umweltvolatilität besteht dagegen ein harmonisches Verhältnis zum Rentabilitätsziel (vgl. Richtsfeld 1992: 47).

2.1.5 Einige aus dem Zielsystem abgeleitete Governance-Defizite bei Bundesligavereinen und Berufsfußball-Kapitalgesellschaften

Durch die unterschiedliche Rangordnung von Ober- und Unterzielen bei Bundesligavereinen bzw. Berufsfußball-Kapitalgesellschaften leiten sich Implikationen für die Governance-Qualität des Klubmanagements ab.

Bei *Vereinen* regelt die aus dem Gemeinnützigkeitsprinzip abgeleitete Non Distribution Constraint, dass die Gewinne nicht an die Vereinsmitglieder ausgeschüttet werden dürfen¹⁰⁷, sondern thesauriert werden müssen (vgl. Hansmann 1980: 838; Horch 1992: 52). Die Non Distribution Constraint gilt idealtypisch auch als starkes Selbstbindungsarrangement, von der Signale für die Qualität des Produkts bzw. für die Integrität des Managements in den Vereinen ausgehen sollen. Die Non Distribution Constraint soll verhindern, dass die Manager durch mögliche Unterinvestitionen in Fußballspieler und damit Qualitätsverschlechterung der angebotenen Produkte, den Gewinn der Gesellschaft erhöhen (vgl. Hansmann 1980: 844 ff.). Außerdem sollen die Finanzinvestoren nicht direkt durch eine Gewinnausschüttung und Entnahmen von Eigenkapital geschädigt werden.

Entgegen ihrer eigentlichen Intention führt die Non Distribution Constraint aber auch zu Effizienznachteilen (vgl. Horch 1992: 29 f.), reduziert Selbstfinanzierungsspielräume und Sparanreize. Vereinsmitglieder sind keine Eigenkapitalgeber, weil mit den Vereinsbeiträgen keine Gewinn-, Veräußerungs- und Koordinationsrechte verbunden sind (vgl. Franck 1995: 144, 204 ff.; Müller 1999: 130 ff.). Eine externe Beteiligungsfinanzierung und damit auch Disziplinierung des Managements über die Eigenkapitalgeber ist ausgeschlossen (vgl. Franck 1995: 214). Da finanzwirtschaftliche Formalziele nicht im Vordergrund stehen, wird das Vereinsmanagement daher auch nicht in erster Linie danach beurteilt, ob es effizient wirtschaftet oder Gewinne erwirtschaftet¹⁰⁸ (vgl. Dietl/Franck 1999: 1 ff.; Franck 2000: 13 f.; Franck/Müller 1998b: 123 ff.; Hansmann 1980: 878; Hopt 1991: 779; o.V. 1994: 205).

¹⁰⁷ Vgl. z.B. § 3 Abs. 2 der Satzung des FC Bayern München e.V (1996): „Bei Auflösung des Clubs oder Beendigung der Mitgliedschaft steht den Mitgliedern kein Anspruch auf das Clubvermögen zu. Im Falle der Auflösung oder bei Wegfall seines bisherigen Zweckes darf das Vermögen nur für gemeinnützige Zwecke des Sports verwendet werden. Es fällt an den Bayerischen Fußball-Verband für dessen Jugendarbeit und Jugenderziehung.“

¹⁰⁸ Bundesligavereine weisen i.d.R. keine bzw. kaum Gewinne aus. Vgl. dazu exemplarisch die Gewinn- und Verlustrechnungen der (damaligen) Borussia Dortmund e.V. für die Saison 1997/1998 (vgl. Philipps 2000: 102) und 1999/2000 (vgl. Borussia Dortmund 2000: 70, 74).

Wegen der fehlenden Haftung des Vereinspräsidiums sind auch die Möglichkeiten der Fremdkapitalgeber, die Vereinsmanager über die Verschuldung, die Liquidation sowie regelmäßige Zins- und Tilgungsleistungen zu disziplinieren (vgl. analog dazu Jensen 1986: 323 ff.), Grenzen gesetzt. Die Aufnahme von Fremdkapital bzw. die Verschuldungshöhe kann im Verein nicht als Signal für eine gute wirtschaftliche Führung des Unternehmens gedeutet werden (vgl. grundlegend Ross 1977: 23 ff.).

Statt der fehlenden pekuniären Gewinnaneignungsrechte rücken in den Bundesligavereinen sog. „Non Pecuniary Private Benefits“, wie Consumption-on-the-Job und verdeckte Gewinnausschüttungen (vgl. Heinemann 1995: 55), in den Vordergrund¹⁰⁹. Nicht die Höhe der einbehaltenen Gewinne, sondern teure und bekannte Spielertransfers sowie „repräsentative Stadienbauten“ oder teure Auslandsreisen erhöhen im medienpräsenten Bundesligafußball den Bekanntheitsgrad der Manager und Trainer im Verein (vgl. Franck 1995: 211; Harverson 1997: 4; Väth 1994: 111; vgl. analog Kreikebaum 1961: 44). Nach Ansicht des Verfassers haben viele Klubmanager daher kein Interesse, nach möglichst preisgünstigen, sondern nach möglichst teuren Spielern zu suchen. Die Qualität von Fußballspielern und der Stellenwert von Fußballspielen wird dem Publikum unter anderem über die Gehaltshöhe (vgl. Coakley 1984: 177 f.) sowie über die Höhe der Ablösesummen signalisiert. Der Prestigewert aus Spielerinvestitionen fällt den Managern dabei schneller zu als aus organisatorischen Reformen oder langfristigen Stadionprojekten, bei denen das Management nach Beendigung des Projekts gegebenenfalls damit rechnen muss, nicht mehr angestellt zu sein. Zwischen einer Spielerinvestition und den Investitionserträgen besteht ein relativ kurzer Zeitraum, wenn ein Klub teure, aber „fertig“ ausgebildete Spieler über den externen Spielermarkt bezieht, von Investitionen in die Team-Koordination einmal abgesehen (vgl. Kapitel III, 3.2.3). Die (Finanzierungs-)Kosten einer teuren Transferpolitik bzw. die Folgekosten einer unterlassenen Spielerausbildung im eigenen Klub lassen sich möglicherweise auf die Amtsnachfolger abwälzen (vgl. analog Jensen/Meckling 1979: 481 ff.). In der Vergangenheit haben einige Vereinsmanager durch eine prestigeträchtige Ausgabenpolitik ihren Verein nahezu in den finanziellen Ruin getrieben (vgl. z.B. o.V. 1993a: 288 ff.; o.V. 1993c: 180 ff.).

Bei *Berufsfußball-Kapitalgesellschaften* bestehen gegenüber Bundesligavereinen idealtypisch größere Anreize, das Management zu überwachen. Die Liquidations- und Gewinnaneignungsrechte liegen bei den Eigentümern (vgl. Adams 1991: 40 f.; Franck 1995: 213 ff.). Das Klubmanagement kann aber auch hier bei einer breiten Aktionärsstreuung und der damit einhergehenden Verdünnung der Property Rights die negativen Folgekosten einer fehlerhaften und prestigeträchtigen Spielerinvestitionspolitik auf die Aktionäre abwälzen (vgl. analog Jensen/Meckling 1976: 312 ff.; Demsetz/Lehn 1985: 1156). Mit zunehmender Streubreite der Anteilsrechte bestehen daher nur schwache Kontrollanreize der Klubeigentümer.

Das Klubmanagement einer Kapitalgesellschaft kann sich durch Innenfinanzierung des Klubs dem Kapitalmarktdruck entziehen. Das innenfinanzierte Eigenkapital lässt keine Managerdisziplinierung durch regelmäßige Zinszahlungen oder Dividendenausschüttungen zu, steht langfristig zur Verfügung

¹⁰⁹ Vgl. hierzu die Vorfälle beim Hamburger Sportverein (o.V. 1997a: 152 f.) oder 1. FC Kaiserslautern (o.V. 1997b: 200 f.).

und muss nicht zurückgezahlt werden (vgl. Jensen 1986: 323 ff.). Bei einer Beteiligungsfinanzierung und einem „Ausschüttungszwang“ werden dagegen die Klubs in Höhe der ausgeschütteten Mittel daran gehindert, den Free Cash Flow gegebenenfalls in überflüssige Spielstärke zu investieren. Im englischen Profifußball zahlen die Klubs seit 1950 de facto kaum Dividenden aus (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 16). 1997 und 1998 haben die englischen Klubs im Durchschnitt weniger als drei Prozent des Bilanzgewinns an die Aktionäre ausgeschüttet (vgl. Deloitte & Touche 1999: 53). Der englische Fußballverband legte 1983 eine Ausschüttungsrenze von 15% des Bilanzgewinns fest¹¹⁰.

Governance-Probleme treten auch bei Fußball-AGs oder -GmbHs auf, weil i.d.R. der „Altverein“ mindestens 50%+1 Aktie an der ausgegliederten Berufsfußball-AG oder GmbH halten muss (vgl. DFB 1998b: 3). Bei KGaAs entziehen sich die Manager dem Kapitalmarktdruck, weil die Einflussmöglichkeiten und Kontrollrechte der Kommanditisten und des Aufsichtsrates beschnitten werden (vgl. Borussia Dortmund 2000: 51 f.).

2.2 Schnittstellenprobleme bei der Einbindung der Lizenzspieler-Fußballabteilung im Idealverein

Neben den Vorteilen einer Verknüpfung zwischen Lizenzspieler-Fußballabteilung und Amateurabteilungen (z.B. vorrangige Zugriffsrechte der Lizenzspieler-Fußballabteilung auf die Spieler der Amateurabteilungen, steuerliche Vorteile)¹¹¹ treten zwischen den ideellen und den wirtschaftlichen Zielen der Geschäftsbereiche Schnittstellenprobleme auf (vgl. Raupach 1995: 241 ff.; Raupach 1996: 2 ff.).

2.2.1 Vertikale Schnittstellenprobleme bei der Einbindung der Lizenzspieler-Fußballabteilung im Idealverein

Wegen der organisatorischen Verzahnung ideeller und wirtschaftlicher Geschäftsbereiche treffen die tendenziell stärker ausgeprägten ideellen bzw. leistungswirtschaftlichen Zielsetzungen der abteilungsstarken Amateurabteilungen und die eher finanzwirtschaftlichen Ziele der Lizenzspieler-Fußballabteilungen aufeinander. Die gemeinnützigen Idealvereine dürfen einen oder mehrere wirtschaftliche Geschäftsbetriebe in der Form einer Lizenzspieler-Fußballabteilung als

¹¹⁰ Ausschüttungssperren können aber umgangen werden, indem die Klubs ihr Vermögen und ihre Lizenzverträge auf ihre ausgelagerten Gesellschaften übertragen (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 19) und über diese Gesellschaften Gewinne ausschütten.

¹¹¹ Die Beteiligung des Altvereins an der ausgelagerten Lizenzspieler-Fußballabteilung hat für den Altverein wiederum den Vorteil, das sie gegebenenfalls die Spielerausbildung über Dividendenzahlungen bzw. Aktienverkäufe finanzieren kann. Außerdem sind wegen der großen Öffentlichkeitswirkung der Lizenzspieler-Fußballabteilung gegebenenfalls auch lukrative Sponsorenverträge für den „Altverein“ zu erwarten.

„wirtschaftlichen Nebenzweck“ unterhalten. Analog dem Souvenirverkauf einer gemeinnützigen kulturellen Einrichtung bringen diese wirtschaftlichen Geschäftsbetriebe finanzielle Mittel für den gesamten Verein auf (*finanzielle Quersubventionen innerhalb des Vereins*) (vgl. Franck 1995: 208 f.; James 1986: 187 ff.; Raupach 1995: 245). Die in einem Idealverein eingebundene Lizenzspieler-Fußballabteilung hat sich zwar satzungsgemäß der festgeschriebenen ideellen Zielsetzung des Gesamtvereins unterzuordnen. Da die Lizenzspielabteilung die Amateurabteilungen aber i.d.R. fast vollständig finanziert und dem gesamten Verein das wirtschaftliche Gepräge gibt (vgl. Heinemann/Schubert 1994: 183), richten sich de facto die Amateurabteilungen des Gesamtvereins nach der finanziell gewichtigeren Lizenzspieler-Fußballabteilung aus. Die juristische Literatur spricht dabei von einer sogenannten „Rechtsformverfehlung“ der eingetragenen Vereine mit eingegliederten wirtschaftlichen Geschäftsbereichen (vgl. Kebekus 1991; Knauth 1976).

Da der Gesamtzweck des ganzen Vereins formaljuristisch in einer gemeinnützigen Zielsetzung liegt, stimmen in den Mitgliederversammlungen die Vereinsmitglieder nach dem demokratischen Prinzip „one Man, one Vote“ ab, unabhängig von der Höhe des geleisteten Kapitaleinsatzes der Finanzinvestoren. Der von den stimmberechtigten „Investoren“ (Vereinsmitgliedern) stammende Finanzierungsanteil aus Mitgliedsbeiträgen und Aufnahmegebühren (Poolfinanzierung¹¹²) an der Gesamtfinanzierung kann jedoch als gering bezeichnet werden. Bei den Bundesligavereinen liegt der Anteil der Poolfinanzierung ca. nur noch zwischen 2-4%. Je mitgliederstärker und umsatzstärker ein Verein ist, desto kleiner ist i.d.R. der Anteil der Poolfinanzierung an der Gesamtfinanzierung (vgl. Heinemann/Schubert 1995: 79 ff.). Damit werden den Finanzinvestoren, die die vergleichsweise größten finanziellen Beiträge leisten und das größte wirtschaftliche Risiko tragen, formal keine Mitbestimmungsrechte eingeräumt. Dadurch wird dem *finanziellen Gewicht der Lizenzspieler-Fußballabteilung und dem wirtschaftlichen Risiko der Kapitalgeber* nicht ausreichend Rechnung getragen.

Die Folge solcher Schnittstellenprobleme kann eine Überbetonung sportlicher Leistungsziele gegenüber ökonomischen Zielsetzungen sein. Die vertikalen Schnittstellenprobleme zwischen den wirtschaftlichen und ideellen Geschäftsbereichen hemmen auch dringend vorzunehmende *aufbau- und ablauforganisatorische Strukturreformen* auf der betrieblichen Ebene. In den Vereinen macht sich dies unter anderem durch Widerstände der abteilungsstarken Amateurabteilungen im Gesamtverein gegen eine mögliche Ausgliederung der Lizenzspieler-Fußballabteilung und

¹¹² Das demokratische Prinzip in den Bundesligavereinen spiegelt sich in der *Poolfinanzierung* wider (vgl. analog Horch 1992: 134; Heinemann/Schubert 1994: 355). Dabei stellen die Vereinsmitglieder ihre Arbeitskraft ehrenamtlich, d.h. unentgeltlich, sowie Vereinsbeiträge und Aufnahmegebühren zur Verfügung. Die Poolfinanzierung unterscheidet „sich von einem Tausch dadurch, daß die Gegenleistung nur potentiell ist und daß der Anspruch auf diese Leistungen nicht wie bei einer Aktie übertragbar ist, also keinen Marktwert hat. Von einem Transfer unterscheidet sie sich dadurch, daß es potentiell eine ökonomische Gegenleistung gibt. Zudem fallen Zeitpunkt und Ausmaß von Leistung und Gegenleistung auseinander“ (Horch 1992: 120). Die Möglichkeiten, das Eigenkapital von Fußballvereinen über steigende Mitgliederzahlen sowie über eine Erhöhung der Mitgliedsbeiträge bzw. Aufnahmegebühren zu erhöhen, sind relativ gering. Dies liegt daran, dass ein Vereinsmitglied keine definierte äquivalente Gegenleistung dafür erhält, wenn er seine Finanzierungsleistungen im Pool erhöht (vgl. Alchian/Demsetz 1972: 789 f.; Horch 1992: 105).

Umwandlung in eine Kapitalgesellschaft bemerkbar. Die Amateurbereiche müssen in einem solchen Fall befürchten, dass ein Großteil der ihnen bisher zustehenden finanziellen Quersubventionen wegfällt.

Im Rahmen der Vereinsverfassung lassen sich diese Schnittstellenprobleme nicht lösen, auch nicht mit dem Konzept der „*schleichenden Umwandlung*“ (Auswertung Experteninterviews 1999). Bei der schleichenden Umwandlung nähern sich die Vereinsverfassungen formal aktienrechtlichen Organisationen an. Einzelne Geschäftsbereiche werden, zumeist aus Gründen der Professionalisierung der Vermarktungsbereiche, aus dem Verein ausgelagert und in Kapitalgesellschaften umgewandelt. Die Vereine und weitere Investoren beteiligen sich an diesen ausgelagerten Gesellschaften. Die „*schleichende Umwandlung*“ ändert allerdings nichts an der Tatsache, dass die Lizenzspieler-Fußballabteilung weiterhin in der Rechtsform des eingetragenen Vereins geführt wird und die Schnittstellenprobleme nach wie vor bestehen bleiben. Die „*schleichende Umwandlung*“ ist aber durchaus vor einer Rechtsformumwandlung angebracht, um den Einstieg in eine Fußball-Kapitalgesellschaft zu erleichtern¹¹³.

2.2.2 Vertikale Schnittstellenprobleme zwischen ausgegliederter Lizenzspieler-Fußballabteilung (Kapitalgesellschaft) und „Altverein“

Nunmehr wäre zu überprüfen, ob die Ausgliederung der Lizenzspieler-Fußballabteilung (gegebenenfalls samt seiner bereits ausgelagerten Geschäfts- und Organisationsbereiche) und die Übertragung auf eine neu zu gründende Kapitalgesellschaft (vgl. Kapitel II, Abb. 19, 20 und 21) die vertikalen Schnittstellenprobleme lösen kann.

Nach der Ausgliederung der Lizenzspieler-Fußballabteilung aus dem Gesamtverein und Umwandlung in eine Berufsfußball-Kapitalgesellschaft hält der „Altverein“ zunächst einmal 100% der Kapitalanteile an der ausgelagerten Kapitalgesellschaft. Die Anteile können dann bei späteren Kapitalerhöhungen verkauft werden. Der „Altverein“ muss allerdings der Hauptaktionär an der ausgegliederten AG bzw. GmbH bleiben¹¹⁴, d.h. mindestens 50%+1 Aktie an der Lizenzspieler-Fußballabteilung halten (vgl. DFB 1998b: 3)¹¹⁵. Abgesehen von der rechtlichen Problematik einer Mehrheitsbeteiligung des Altvereins an der ausgegliederten Gesellschaft (vgl. Steinbeck/Mencke

¹¹³ Es ist nicht auszuschließen, dass börsennotierte Fußballklubs später in einem Spin Off ihre selbständigen Organisations- oder Vermarktungsbereiche ebenfalls an die Börse bringen.

¹¹⁴ Wird die Lizenzspieler-Fußballabteilung in der Rechtsform der AG oder GmbH geführt, muss bei einer späteren Kapitalerhöhung der Lizenzspielerabteilung die Mehrheitsbeteiligung des Altvereins an der ausgegliederten Lizenzspielerabteilung aufrechterhalten bleiben und der Altverein ebenfalls eine Kapitalerhöhung durchführen (vgl. Lenz 2000: 77). Wegen der i.d.R. begrenzten finanziellen Mittel des Idealvereins ziehen daher viele Bundesligaklubs die KGaA als Rechtsform in Erwägung. Dort ist der beherrschende Einfluss des Altvereins (Komplementär) wegen der fehlenden Stimmrechte der Aktionäre (Kommanditisten) in jedem Fall gegeben.

¹¹⁵ Eine Begründung für diese DFB-Norm und anderen Eigentümerrestriktionen findet sich in Kapitel V, 2.

1998: 2171) werden die Schnittstellenprobleme zwischen ideellen und wirtschaftlichen Abteilungen nicht beseitigt (vgl. Dietl/Pauli 2000a: 14 f.; Dietl/Pauli 2001: 95 f.). In Höhe des Anteils des Altvereins werden sportliche bzw. ideelle Zielsetzungen in die ausgegliederte Kapitalgesellschaft hereingetragen. Weil der Altverein die Aktien an der Lizenzspieler-Fußballabteilung hält, ist das Klubmanagement weitaus weniger dem Kapitalmarktdruck ausgesetzt.

Um die vertikalen Schnittstellenprobleme zwischen der ausgegliederten Profiabteilung und dem Altverein zu lösen, wären möglicherweise Lizenz- oder Franchiseverträge zwischen beiden Bereichen eher geeignet als Kapitalbeteiligungen des Altvereins an der ausgegliederten Lizenzspieler-Fußballabteilung (vgl. Raupach 1996: 5; Müller 2000: 194 f.). Die finanziellen Quersubventionen, die die Lizenzspieler-Fußballabteilung an die Amateurabteilungen im Hauptverein abführt, könnten in diesen Fällen vertraglich geregelt werden.

2.2.3 Horizontale Schnittstellenprobleme bei Mehrspartenklubs

Die meisten Klubs der Fußball-Bundesliga besitzen nicht nur eine Lizenzspieler-Fußballabteilung und mehrere Amateur-Fußballabteilungen, sondern auch Abteilungen verschiedener Sportarten (Mehrsportklubs)¹¹⁶.

- (1) Mehrsportklubs haben zwar bei Teilung der Investitionskosten und bei gemeinsamer Nutzung von Trainings- und Spielstätten Kooperationsvorteile (vgl. o.V. 2000q: 14; Sutherland/Haworth 1986: 4). Bei zu großer horizontaler Abteilungsdifferenzierung verschiedener Sportarten treffen aber mehrere konfligierende Interessen im Klub aufeinander. Ressourceninterdependenzen (vgl. Rösen 1990: 54) können hier zu Nutzungs- und Kostenstreitigkeiten zwischen den einzelnen Abteilungen führen. Die Folge solcher Schnittstellenprobleme zwischen den verfeindeten Abteilungen sind zumeist Kommunikationsprobleme im Klub. Die *horizontalen* bzw. abteilungsübergreifenden Schnittstellenprobleme zwischen den verschiedenen Sportarten eines Klubs verstärken zusätzlich die vertikalen Schnittstellenprobleme zwischen den ideellen und den wirtschaftlichen Geschäftsbereichen. Horizontale Schnittstellenkonflikte werden bei den ausgelagerten Fußballkapitalgesellschaften über die Mehrheitsbeteiligung des Altvereins an der Lizenzspieler-Fußballabteilung hereingetragen.
- (2) Da finanzielle Quersubventionen der Lizenzspieler-Fußballabteilung an die abteilungsfremden Sparten des Klubs den finanziellen Handlungsspielraum der Lizenzspieler-Fußballabteilung noch weiter einschränken (vgl. Rösen 1990: 19), werden die anderen Abteilungen oft als Belastung für die Profifußballabteilung empfunden (vgl. Heinemann/Schubert 1994: 299).

¹¹⁶ Einspartenklubs sind dagegen Energie Cottbus (vgl. FC Energie Cottbus 1997, vgl. § 1 Nr. 1) oder der 1. FC Nürnberg (vgl. Knetsch/Thylmann 2001: 56).

- (3) Die „fußballfremden“ Abteilungen beeinflussen außerdem die Geschäftspolitik der Lizenzspieler-Fußballabteilung. So entschieden beim VFL Wolfsburg, vor der Ausgliederung der Profifußballabteilung und Umwandlung in eine GmbH, alle Vereinsabteilungen über das Budget der Lizenzspieler-Fußballabteilung mit (vgl. WGZ-Bank 1999: 37).
- (4) Bei Mehrspartensportvereinen nehmen außerdem verschiedene Verbände Einfluss auf den Gesamtklub. Die Einzelsportverbände treffen ihre Entscheidungen unabhängig vom DFL, so dass sich zusätzliche Planungsunsicherheiten für die Lizenzspieler-Fußballabteilung ergeben können.

Die innerbetriebliche Organisation der einzelnen Abteilungen nach dem Profit Center Prinzip, getrennte Mitgliedschaften und getrennte Mitgliederversammlungen für die einzelnen Abteilungen eines Klubs, wären Möglichkeiten, die horizontalen Schnittstellenprobleme in einem Klub zu minimieren.

2.3 Schnittstellenprobleme zwischen dem sporttechnischen und kaufmännischen Management

Neben den Schnittstellenproblemen zwischen der Lizenzspieler-Fußballabteilung und den Amateurabteilungen eines Klubs, können auch Probleme zwischen den einzelnen Managementschnittstellen innerhalb der Lizenzspieler-Fußballabteilung eines Klubs auftreten.

Die meisten Lizenzspieler-Fußballabteilungen sind dazu übergegangen, die Investitions- und Finanzierungskompetenz in zwei verschiedenen Abteilungen arbeitsteilig zu organisieren (*duale Kompetenzverteilung*)¹¹⁷. Die funktionale Differenzierung in einen sporttechnischen und kaufmännischen Leiter ist zu vergleichen mit der technischen und kaufmännischen Geschäftsleitung bei vielen mittelständischen Betrieben. Dem *sporttechnischen Leiter* obliegt dabei, zumeist in Absprache mit dem Trainer, die Feststellung des Investitionsbedarfs an Spielern und die laufende Spielerbeurteilung. Die sporttechnische Direktion ist auch für das Spieler-Vertragscontrolling zuständig, bei dem darauf zu achten ist, dass die Spielerverträge gegebenenfalls rechtzeitig verlängert oder aufgelöst werden. Bei einigen Bundesligavereinen kann der Trainer gleichzeitig die Funktionen des sporttechnischen Direktors ausüben (vgl. Lehmann/Weigand 1997: 394). Der *kaufmännischen Leitung* obliegt das Finanz- und Rechnungswesen des Klubs (vgl. Kapitel II, 1.2).

Trotz institutioneller Trennung beider Kompetenzbereiche benötigen die Klubmanager de facto eine Doppelqualifikation (vgl. Niessen 1998: 114). So muss ein kaufmännischer Leiter sporttechnischen Sachverstand bei der Erstellung des Etats aufbringen. Das Worst Case Szenario „Abstieg“ erfordert kaufmännische Überlegungen bei der Budgetplanung (z.B. Aufstellung von Cash Flow-Prognosen für

¹¹⁷ Auch viele Amateurvereine der Regionalliga haben bereits das Prinzip der dualen Kompetenzverteilung institutionalisiert. Dies liegt auch daran, dass viele ehemalige Bundesligaklubs diese Struktur nach dem Abstieg in eine Amateurliga beibehalten haben.

die Zweite Fußball-Bundesliga) und gleichzeitig sporttechnischen Sachverstand (z.B. Konzipierung von Spieleraustrittsklauseln). Durch die integrativen Entscheidungen und die damit nicht immer klar abgrenzbaren Aufgabenbereiche von Investitions- und Finanzierungspolitik treten im operativen Geschäft gegebenenfalls *Kompetenzüberschneidungen* zwischen kaufmännischer und sporttechnischer Leitung auf (vgl. Rösen 1990: 66; Interview Bayer Leverkusen 1999).

Mit den sporttechnischen und kaufmännischen Managern treffen zwei „Kulturen“ mit unterschiedlichen Zielsetzungen und unterschiedlichem Ausbildungshintergrund aufeinander. Während die sporttechnischen Manager stärker an sportlichen Zielen interessiert sind, sind die kaufmännischen Geschäftsführer an finanzwirtschaftliche Ziele gebunden; und während ein kaufmännischer Leiter eher mit formalen Kalkülen arbeitet, sind die Entscheidungskalküle der sporttechnischen Direktion eher implizit-informell angelegt. Es sind dabei nicht nur die Schnittstellenprobleme zwischen den sporttechnischen und kaufmännischen Leitern einzukalkulieren, sondern hinter diesen Entscheidungspolen steht jeweils ein ganzer Mitarbeiterstab und weitere Kontaktnetzwerke mit unterschiedlichen Interessen. Insbesondere die sporttechnischen Leiter verfügen aus ihrer aktiven Spielzeit i.d.R. über ein weitreichendes Beziehungsnetzwerk zu Fußballspielern, Managern oder Sponsoren von Fußballklubs (vgl. Váth 1994: 113 ff.). Mögliche Problemfelder sind Kommunikationsprobleme zwischen der sporttechnischen und kaufmännischen Abteilung sowie die Zurückhaltung oder Manipulierung von strategisch wichtigen Informationen. So kann die sporttechnische Leitung der finanztechnischen Geschäftsführung einen hohen Investitionsbedarf melden, der in einer „weichen“ Budgetplanung mündet. Da viele Planungsimponderabilien bestehen (z.B. Höhe der Prämienzahlungen für die Spieler), gibt es hier große diskretionäre Spielräume¹¹⁸.

Das Interesse an einer kurzfristigen expansiven Investitionspolitik könnte bei der sporttechnischen Direktion und bei Fußballtrainern auch deswegen bestehen, weil diese im Gegensatz zum kaufmännischen Management zum Teil erfolgsabhängig entlohnt werden (Auswertung Experteninterviews 1999) und statistisch nicht sehr lange im Amt sind. Außerdem standen die sporttechnischen Leiter als ehemalige Spieler bzw. Trainer bisher immer mehr in der Öffentlichkeit als die kaufmännischen Leiter. Der sportliche Leiter wird versuchen, diesen Druck auf den kaufmännischen Leiter weiterzugeben. Dies könnte zusätzlich zu einer übermäßig starken Betonung der sportlichen Interessen führen. Nur bei möglichen Liquiditätsengpässen oder Insolvenzgefahren ist dagegen eher zu erwarten, dass den finanzwirtschaftlichen Zielen ein größeres Gewicht eingeräumt wird, wie dies zum Beispiel bei „Notverkäufen“ von Spielern der Fall ist.

Nach Auswertung der Experteninterviews des Verfassers werden formale Investitionskalküle (z.B. Kapitalwertrechnungen) bisher nicht bei Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen von Fußballspielern verwendet. Ihre Verwendung wäre, abgesehen vom Problem der Verwendung des „richtigen“ Kalkulationszinsfußes und der schwierigen Cash Flow-Prognose von Fußballklubs, vor

¹¹⁸ So lassen sich z.B. die verschiedenen Teilpläne für Spielerinvestitionen und Sachkapitalinvestitionen zum Teil flexibel miteinander verrechnen (Experteninterviews 1999).

allem aus zwei weiteren Gründen problematisch. Erstens lässt sich die Beurteilung einzelner sportlicher Leistungen kaum in standardisierte Entscheidungsmodelle transformieren. Zweitens ist bei sportlichen Teamleistungen eine verursachungsgenaue Zurechnung von Cash Flow-Strömen auf einzelne Spieler unmöglich (vgl. Kapitel III, 3.2.3)¹¹⁹. Mannschaftsleistungen, wie „Raumdeckung“ oder „Teamfähigkeit“, schaffen Synergieeffekte (vgl. analog Alchian 1984: 35; Alchian/Demsetz 1972: 779; Franck 2000: 16), deren Beurteilungen von den Entscheidungsträgern eher viel implizites Erfahrungswissen erfordern. Die schwierige Beurteilung von Spielerinvestitionen und –erträgen eröffnen den sporttechnischen Managern Möglichkeiten zu Überinvestitionen in Spieler.

Zur (formalen) Unterstützung von Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen greift das sporttechnische Management einiger Bundesligaklubs, wie Bayer Leverkusen, auf Spieler-Datenbanken zurück, die statistische Individualwerte zu Fußballspielern liefern (vgl. o.V. 1997d: 114; Interview Bayer Leverkusen 1999). Dazu gehören physische Daten (Alter, Größe, Schnelligkeit eines Spielers usw.) und Erfolgsstatistiken (gewonnene Zweikämpfe, Anzahl der erzielten Tore etc.). Jedes dieser Einzelkriterien wird bewertet. Dabei vergeben die Spieler-Scouts von Bayer Leverkusen Punkte auf einer Skala von 1-10. Die Punkte werden addiert und durch die Anzahl der Kriterien geteilt. Es ergibt sich ein Durchschnittspunktwert, der mit den Bewertungen anderer beobachteter Spieler verglichen wird. Der subjektive Einfluss einer solchen Beurteilung wird dadurch abgeschwächt, dass mehrere Scouts (i.d.R. drei oder vier) sowie der Trainer des Klubs ihre Einschätzungen zu den Spielern abgeben. Die Auswertung der Spieler-Datenbanken stellt lediglich ein standardisiertes Entscheidungsinstrumentarium zur Vorauswahl von Spielern dar. Die Leistungsbeurteilung eines Spielers muss neben spielerindividuellen Daten auch die Qualität der Mitspieler im Team und auch die Stärke gegnerischer Mannschaften einkalkulieren.

Einen ähnlichen Vorschlag haben Biagioni/Ogan (1977: 25 ff.) unterbreitet. Nach ihrem Konzept werden nicht nur Spielerneuanschaffungen bewertet, sondern es findet eine jährliche Leistungsbeurteilung aller Spieler statt. Dabei geben mehrere klubinterne Experten (vor allem Trainer, Mitspieler und Klubeigentümer) und externe Gutachter (Trainer und Spieler anderer Klubs, Sportredakteure etc.) ihre Meinungen ab.

Um die Schnittstellenprobleme zwischen den sporttechnischen und käufmännischen Entscheidungspolen zu entschärfen, schlägt Rösen (1990: 59 ff., 69 ff.) vor, die Beratung der Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen in einem speziell dafür zu schaffenden Gremium zu führen, dem das Präsidium, der sportliche und der kaufmännische Direktor angehören. Es ist auch denkbar, dass ein Spielerrat und der Trainer bei Fragen der Spielerinvestitionspolitik in den Ausschuss miteinbezogen werden, um das Risiko einer fehlerhaften Investitionspolitik zu reduzieren. Da die im Gremium beteiligten Parteien gezwungen werden, die Entscheidungen fundiert zu kommunizieren und zu einem Kompromiss zu kommen, besteht zudem weniger die Gefahr, dass zu *riskante Investitionen oder Desinvestitionen* gefällt werden. Nachteilig können sich aber die nach wie

¹¹⁹ Wenn ein Mittelfeldspieler einem Stürmer mehrere Torverlagen gibt, der Stürmer aber keine dieser Vorlagen in Tore verwertet, wäre der Grenzertrag des Mittelfeldspielers theoretisch ebenfalls gleich Null (Interview Bayer Leverkusen 1999).

vor bestehenden Kompetenzüberschneidungen auswirken. Bei Fehlinvestitionen wird eine verursachungsgenaue Zurechnung auf die Verantwortlichen erschwert, und gegenseitige Schuldzuweisungen sind zu erwarten.

2.4 Probleme bei ehrenamtlicher Führungsarbeit

Die Lizenzspieler-Fußballabteilungen der Bundesligavereine beschäftigen zum großen Teil unentgeltlich arbeitende Führungskräfte. Zu diesem ehrenamtlichen Personenkreis zählen insbesondere der Vereinspräsident und der Ehrenrat (vgl. Kapitel II, 1.2). Bei kleineren Vereinen ist der Anteil der ehrenamtlichen Arbeit verhältnismäßig größer als bei größeren Klubs (vgl. Heinemann/Schubert 1994: 261). Einige Vereinspräsidenten haben aber bereits verkündet, dass sie auch im Falle der Umwandlung in eine Kapitalgesellschaft weiterhin ehrenamtlich tätig bleiben möchten.

Idealtypisch sind mit einer ehrenamtlichen Tätigkeit einige *Vorteile* gegenüber einer bezahlten Führungsarbeit verbunden. Ehrenamtliche Arbeit ist „freiwillig“ motivierte Arbeit, da sie in der Freizeit unentgeltlich ausgeübt wird (vgl. Horch 1992: 42 ff.). Der Einkommensverzicht des Managements gilt dabei als Selbstbindungsinstrument. Es signalisiert den Anspruchsgruppen des Klubs Identifikation mit den Klubzielen, hohe Motivation, Aufrichtigkeit (vgl. Horch 1992: 44) und Loyalität¹²⁰ (vgl. Heinemann/Schubert 1994: 240). Die hohen Governance-Ausgaben in Vereinen, die aus den fehlenden Eigentümerkontrollen und Haftungszuweisungen resultieren, werden durch eine ehrliche und loyale Charaktereinstellung aufgefangen (vgl. Heinemann 1995: 72). Ehrenamtliche Führungsarbeit begründet auch Kostenvorteile, weil Fußball-Bundesligaklubs von den unentgeltlich arbeitenden Führungskräften privat subventioniert werden (vgl. Heinemann 1995: 69; Heinemann/Schubert 1994: 25; Horch 1992: 271). Ehrenamtliche Positionen werden vor allem auch besetzt, weil die Führungskräfte durch ihren eigentlichen Beruf wichtige Beziehungen zu Kapitalgebern und anderen Stakeholdern unterhalten und diese Kontaktnetzwerke auch für den Klub genutzt werden können (vgl. Heinemann/Schubert 1994: 214). Ehrenamtliche Manager bringen oft eigene private Ressourcen in den Vereinen ein (vgl. Heinemann 1995: 70).

Diesen idealtypischen Vorteilen stehen in der Realität eine ganze Reihe an „getarnten“ Kosten bzw. *Nachteilen* gegenüber. Bundesligavereine können sich nur auf den ersten Blick preisgünstiger finanzieren als Klubs, die vollzeitbeschäftigte und bezahlte Manager angestellt haben.

Das ehrenamtlich tätige Management ist durch die Zunahme der Komplexität der Geschäftsaktivitäten der Lizenzspieler-Fußballabteilung und durch die Einbindung im eigentlichen Beruf i.d.R. zeitlich überlastet. Hinzu kommt, dass sich Vereinspräsidenten auch noch übergreifend um die Koordination der Abteilungen im gesamten Verein kümmern müssen. Aufgrund ihrer i.d.R. nur sporadischen Arbeitseinsätze im Klub weisen ehrenamtliche Manager zwangsläufig Informationsdefizite in den

¹²⁰ Vgl. dazu analog das Konzept des „Fan-Spielers“ (Kapitel III, 3.1.7).

sporttechnischen und kaufmännischen Aufgabenbereichen ihrer Mitarbeiter auf (Interview Energie Cottbus 1999). Die ehrenamtliche Geschäftsführung verfügt außerdem nicht immer über die erforderliche kaufmännische Qualifikation. Es wird bemängelt, dass für Sportmanager bisher kein Berufsverband existiert, und es keine verbandsrechtliche Berufsqualifizierung gibt, wie es für die Trainer der Fußball-Bundesliga vorgeschrieben wird (vgl. Niessen 1998: 114). Ehrenamtliche Mitarbeiter sind oft „Laien“, die nicht mit den Signalen des Finanzmarketings (vgl. analog Geis 1990: 38, 142) vertraut sind. Dabei besteht nicht nur die Gefahr, dass eine Reihe falscher Geschäftsentscheidungen getroffen wird, sondern dass unter Umständen auch viele Investitions- und Finanzierungsmöglichkeiten nicht erkannt werden (vgl. Heinemann/Schubert 1994: 256, 261). Ehrenamtliche Arbeit ist daher oft auch mit Unterinvestitionen in organisatorische Strukturreformen verbunden. Zudem haben viele ehrenamtliche Manager gar kein Interesse an der Umwandlung des Vereins in eine Kapitalgesellschaft, weil sie befürchten müssen, sich dem Kapitalmarktdruck auszusetzen bzw. ausgetauscht zu werden. Bisher stammte die Initiative zu organisatorischen Änderungen zumeist von den bezahlten Führungskräften im Klub.

Es wäre naiv anzunehmen, dass das ehrenamtliche Engagement aus altruistischen Motiven erfolgt und kostenlos ist. Da der ehrenamtlich tätige Manager kein Gehalt bezieht, wird er seine Leistungsbereitschaft i.d.R. „implizit“ von der Bereitstellung nicht-pekuniärer Gegenleistungen (z.B. Prestige) abhängig machen (vgl. Collard 1978: 4 f.; Wadsack 1992: 69 ff). Ehrenamtliche Manager stehen in den Klubs der Fußball-Bundesliga i.d.R. häufiger in der Öffentlichkeit als dies in ihren eigentlichen Berufen der Fall ist (vgl. Lemke 1992: 78). Unter den Vereinsvorständen und Aufsichtsräten befinden sich immer wieder einflussreiche Politiker (vgl. Krieger 2001: 18), die ihre Engagements in einem Bundesligaklub als Repräsentationsplattform nutzen. In der Vergangenheit haben sich viele Klubs gutgläubig den Finanzierungsangeboten von Managern, die gleichzeitig als Kapitalgeber bzw. Mäzene aufgetreten sind, geöffnet (vgl. o.V. 1992c: 234 ff.; o.V. 1986a: 197 ff.). Das Management stellt dem Klub dabei scheinbar auflagenfrei private Mittel, Sicherheiten, Bürgschaften oder Kontaktnetzwerke zur Verfügung. Es möchte aber den Klub von sich abhängig machen (vgl. Horch 1992: 284) und die Chancen auf eine Wiederwahl erhöhen. Insbesondere mit den privaten Ressourcen und Kontaktnetzwerken, die ein Manager im Verein einbringt (Relation-specific Assets) (vgl. Shleifer/Vishny 1989: 124), besteht die Gefahr, dass das Management seinen eigenen Verein erpresst. Beim Weggang des ehrenamtlichen Managers steht der Klub vor dem Problem, dass die Geschäftskontakte oder die bereitgestellten Gläubigersicherheiten ebenfalls verloren gehen. Zum Teil besteht eine undurchsichtige Verquickung von privaten Geldern und Vereinsgeldern (vgl. 1993a: 291 ff.). Wegen der mangelnden Publizitätsvorschriften bei Vereinen sind die Zahlungsströme eines Vereins nicht sehr transparent (vgl. Dietl/Pauli 2001: 97).

Bei Vereinen ist die Managerdisziplinierung über den Manager-Arbeitsmarkt ausgeschaltet (vgl. Fama 1980: 288 ff.). Es gibt keinen unternehmensinternen und -externen Stellenmarkt für ehrenamtliche Manager und damit auch keine Bewertung von Managerleistungen zu Marktpreisen (vgl. Heinemann 1995: 73; Heinemann/Schubert 1994: 229 ff. 258; Horch 1992: 128). Eine fehlende Effizienzmessung und -kontrolle des ehrenamtlich tätigen Managements eröffnet diesem große diskretionäre Handlungsspielräume bei der Verfolgung eigener Ziele. Freiwillig arbeitende

Führungskräfte sind kaum in der Art und Weise zu sanktionieren, wie dies bei angestellten Managern der Fall ist, und das nicht nur, weil Entgelt-Arrangements als Disziplinierungsmittel ausscheiden. Für eine frei gewordene ehrenamtliche Position sind ehrenamtliche Führungskräfte zudem schwieriger anzuwerben. Es scheint auch der Anstand zu verbieten, Mitarbeiter, die sich unentgeltlich für den Verein einsetzen, zu bestrafen oder zu entlassen. Kritische Äußerungen haben in NPOs daher oftmals eher informellen Charakter, etwa in der Form eines Scherzes (vgl. Horch 1992: 48).

Viele Bundesligavereine sind dazu übergegangen, ehrenamtliche durch vollzeitbeschäftigte und bezahlte Manager zu ersetzen. Bezahlte Tätigkeit muss allerdings nicht unbedingt mit einer höheren Qualifikation des Managements einhergehen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn im Fall der Umwandlung der Vereine in Kapitalgesellschaften schlecht qualifizierte ehrenamtliche Führungskräfte nicht ausgetauscht werden, sondern lediglich bezahlt werden. Ineffiziente Organisationsstrukturen und unprofessionelles Management lassen sich am besten von der Rechtsform des eingetragenen Vereins zu der KGaA „herüberretten“ (vgl. Schewe/Littkemann 1999b: 192 f.).

Neben den Problemen, die eine ehrenamtliche Tätigkeit nach sich zieht, entstehen auch Konflikte aus dem Nebeneinander von ehrenamtlicher und bezahlter Tätigkeit (vgl. Niessen 1998: 98). Die zunehmende Substitution von ehrenamtlichen durch bezahlte Tätigkeiten wirkt sich demotivierend auf die unbezahlt tätigen Führungskräfte aus.

2.5 Stock Option-Pläne für das Klubmanagement

Im Gegensatz zu Entgelt-Arrangements für Fußballspieler gibt es bisher keine Untersuchungen, die sich mit Entgelt-Arrangements für Manager von Fußballklubs bzw. anderen Sportklubs beschäftigen.

Nach Auswertung der vom Verfasser geführten Interviews beziehen das kaufmännische und sporttechnische Management von Fußballklubs bisher weitestgehend Fixgehälter. Fußballmanager haben aber bei fehlender Erfolgsbeteiligung am Klub und wegen der unsicheren Arbeitsplatzsituation und relativ kurzen Amtsperioden im Profifußball Überinvestitionsanreize bzw. Anreize, Investitionen mit einem verkürzten Zeithorizont zu tätigen (vgl. Byrd/Parrino/Pritsch 1998: 16). Da die Öffentlichkeit von den Managern erwartet, möglichst schnell sportliche Erfolge aufzuweisen, sind diese während ihrer Amtszeit an einem spielstarken Spielerkader interessiert (vgl. Galvin 2001: 18; Krieger 2001: 18).

Im Folgenden wird die Entlohnungsvariante „Stock Option-Pläne“ für das Klubmanagement daraufhin untersucht, ob sich Agency-Konflikte zwischen den Klubeigentümern und dem Klubmanagement einer Berufsfußball-Kapitalgesellschaft entschärfen lassen.

Stock Options sind eine Art Bonus, die dem Management eine ergebnisorientierte Beteiligung an der Wertsteigerung des Klubs einräumen und dadurch leistungsanspornend wirken sollen (vgl. Rappaport

1999: 134). Das Management könnte nicht nur ein größeres Interesse haben, im Sinne der Eigentümer zu arbeiten (vgl. o.V. 2001c: 60), sondern auch interessiert sein, die anderen Agenten (insbesondere Fußballspieler), die einen kursrelevanten Einfluss haben, zu überwachen. Stock Options könnten zur Anwerbung von Managern eingesetzt werden und die Begünstigten langfristig an den Klub binden. Im Gegensatz zu Prämienauszahlungen, die die Liquidität eines Unternehmens belasten, wird Aktienoptionen nachgesagt, dass sie liquiditätsschonend seien. Bei Ausübung der Optionen kann sogar das Eigenkapital durch Ausübung des bedingten Kapitals gestärkt werden (vgl. o.V. 2000f: 89). Desweiteren entlasten erfolgsabhängige Management-Vergütungen die Klubs von der hohen Fixkostenstruktur und reduzieren damit auch Operating und Financial Leverage-Risiken.

Die erhofften Wirkungen von Stock Options sind jedoch von einigen Voraussetzungen abhängig, die in den Klubs erfüllt werden müssen. Im Folgenden werden einige Aspekte angesprochen: Innerbetrieblich-organisatorische Voraussetzungen, Mischungsverhältnis von Stock Options und fixen Entgelt-Arrangements, begünstigte Managementgruppen, Ausübungszeitraum, Ausübungshürden, Koppelung des Ausübungspreises an Aktienindices und Kosten¹²¹.

2.5.1 Innerbetrieblich-organisatorische Voraussetzungen

Einer Performancemessung der Zielgruppe müsste eine umfassende Datenerhebung vorausgehen, die die eigene Leistung der Begünstigten von externen Einflüssen, z.B. die des Gesamtmarktes, trennt. Es besteht ansonsten die Gefahr, dass das Klubmanagement für Kurssteigerungen entlohnt wird, auf die es keinen bzw. kaum Einfluss hat (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 171).

Eine individuelle Kosten- und Leistungsbeitragsrechnung ist aber bei den Klubs der Fußball-Bundesliga nicht ausreichend vorhanden (vgl. Dörnemann 1999: 19 f.; Galli 1997: 33; Interview 1. FC Nürnberg 1999). Einzelne Abteilungen bzw. Geschäftsfelder von Fußballklubs ließen sich zwar als dezentrale Profit Center-Einheiten organisieren. Da die Kuppelprodukte eines Klubs aber untereinander verflochten sind, sind verursachungsgerechte Leistungszurechnungen kaum möglich. Auch die bei Fußball-Kapitalgesellschaften bestehenden Schnittstellenprobleme zwischen den Profi- und Amateurabteilungen sowie zwischen der Fußballabteilung und anderen Sportabteilungen (vgl. Kapitel IV, 2.2.1 – 2.2.3) erschweren eine individuelle Leistungszurechnung in der Lizenzspieler-Fußballabteilung.

Eine weitere wichtige Voraussetzung vor der Einführung von Aktienoptionsplänen wäre, dass die Klubs ihre Unternehmenssteuerung nicht mehr auf liquiditäts- und bilanzorientierte Planungsrechnungen aufbauen. Koppelt man eine „wertorientierte Unternehmensführung“ an den

¹²¹ Zum Abschluss dieser Arbeit haben nur wenige Klubs Stock Option Pläne für Manager angeboten, wie Borussia Dortmund in der Fußball-Bundesliga (vgl. Borussia Dortmund 2000: 7 f., 11, 54 f.) oder der FC Newcastle in der englischen Premier League (vgl. Newcastle United PLC 2000b). Leider war es nicht möglich, detaillierte Angaben über das Design von Stock Option Plänen eines konkreten Klubs zu erhalten.

Bilanzgewinn, bestehen außerdem Anreize, den Gewinn durch bilanzpolitische Manipulationen im Sinne der Begünstigten zu beeinflussen, insbesondere dann, wenn die Begünstigten selber die Konditionen der Aktienoptionspläne festgelegt haben. Eine wertorientierte Unternehmensführung sollte sich vielmehr am Free Cash Flow des Unternehmens orientieren (vgl. Rappaport 1999: 15 ff.).

2.5.2 Mischungsverhältnis von Stock Options und fixen Entgelt-Arrangements

Die Frage nach dem richtigen Mischungsverhältnis von ergebnisorientierter und fixer Vergütung (vgl. auch Kapitel III, 4.2.3) bzw. von Stock Options und anderen Entlohnungskomponenten ist schwer zu beantworten (vgl. o.V. 2001c: 60). Bei einem zu niedrigen Prämienanteil gehen nur schwache Leistungsanreize aus. Dagegen trägt das Management bei einer zu hohen Eigenbeteiligung am Unternehmenserfolg zu hohe berufliche und private finanzielle Risiken. Wegen der nur unzureichenden Diversifikationsmöglichkeiten von Fußballklubs (vgl. Abschnitt 4) tragen die Begünstigten zusätzlich hohe unsystematische Risiken.

2.5.3 Begünstigte Manager der Stock Option-Pläne

Bisher sind die Begünstigten von Aktienoptionsplänen nur die Klubmanager. Für alle anderen Angestellten eines Klubs (z.B. Verwaltungspersonal) sind Stock Options wegen ihrer relativ geringen kursrelevanten Einflüsse und den damit verbundenen geringen Leistungsanreizen abzulehnen (vgl. analog Wenger/Knoll/Kaserer 1999: 35 f.). Der Aufsichtsrat eines Klubs sollte von Aktienoptionsprogrammen ausgeschlossen werden. Das Interesse an steigenden Aktienkursen könnte ihn ansonsten dazu veranlassen, notwendige Kontrollpflichten zu unterlassen bzw. aufgedeckte Managementfehler zu verschweigen.

An den Tabellenstand des Klubs gekoppelte Prämienmodelle existieren zum Teil bereits für das Management der sporttechnischen Direktion. Das *sporttechnische Management* beeinflusst die Aktienkurse ebenfalls bei Spielertransfers und bei Vertragsverhandlungen. Werden Stock Option-Pläne allerdings nur für die sporttechnische Direktion eingeführt, könnte dies den Neid des kaufmännischen Managements schüren. Beim *kaufmännischen Management* wäre daher denkbar, dass erfolgsabhängige Vergütungen bzw. Aktienoptionspläne z.B. an die Umsatzzahlen aus dem Fanartikelgeschäft gekoppelt werden (Interviews HSV 1999 und 1. FC Nürnberg 1999).

2.5.4 Ausübungszeitraum und Ausübungshürden

Fußballmanager wären wegen der unsicheren Arbeitsplatzsituation im Profifußball daran interessiert, die Optionen so schnell wie möglich auszuüben. Aktienoptionen sind Call Options, bei denen die Optionshalter einseitig an den Gewinnen profitieren, während im Verlustfalle die Option einfach nicht ausgeübt werden braucht (vgl. Rappaport 1999: 136). Das Management könnte bei einer

kurzfristig angelegten Gewinnmaximierungspolitik (z.B. durch spekulative und riskante Spielertransaktionen) die Aktienkurse über den Bezugskurs der Aktienoptionen treiben und von ihrem Ausübungsrecht Gebrauch machen (vgl. Rappaport 1999: 136). Es bestünden auch Anreize, langfristige Investitionen in die Nachwuchsarbeit zu unterlassen, weil dies den Aktienkurs kurzfristig drücken könnte.

Um dies zu verhindern, sollten Regeln bezüglich des Ausübungszeitraums bzw. einige Ausübungshürden vereinbart werden:

- (1) *Ausübungssperrfrist*: Mit Beginn des Aktienoptionsprogramms sollte eine Ausübungssperrfrist bzw. Haltefrist von mindestens zwei bis drei Jahren vereinbart werden, in der die Optionen nicht ausgeübt werden dürfen. Bei Borussia Dortmund können die Aktienoptionen „frühestens nach Ablauf einer Sperrfrist von drei Jahren nach dem jeweiligen Ausgabetag („Sperrfrist“) innerhalb eines Zeitraums von drei Jahren („Ausübungszeitraum“) ... ausgeübt werden“ (Borussia Dortmund 2000: 54).
- (2) *Trading Windows*: Da Spielertransfers einen großen Einfluss auf die Aktienkurse haben, sollten Aktienoptionen auf keinen Fall in der Zeit ausgeübt werden können, in der die meisten Spielertransfers getätigt werden (vor allem in der Sommerpause der Fußball-Bundesliga). Weil die Aktienkurse während einer laufenden Spielsaison ebenfalls anfällig für Manipulationen sind, sollte hier ebenfalls eine Ausübungssperre vereinbart werden. Bei Borussia Dortmund können die Aktienoptionen „... nur innerhalb der Zeiträume zwanzig Handelstage nach der jährlichen Hauptversammlung oder zwanzig Handelstage nach Veröffentlichung des Halbjahresberichtes ausgeübt werden“ (Borussia Dortmund 2000: 54). Solche Trading Windows ließen sich z.B. kurz nach Ende einer Spielsaison oder während der Winterpause der Fußball-Bundesliga einrichten.
- (3) *Exklusivität*: Aktienoptionen sind an die Begünstigten gebunden, also nicht übertragbar. Wenn der Optionsberechtigte vor Ablauf der vereinbarten Sperrfrist den Klub verlassen sollte, verfallen die Optionsrechte, und es bestehen keine Ersatzansprüche.
- (4) *Tranchenbildung*: Es wäre anzuraten, dass nicht alle Aktienoptionen auf einmal ausgeübt werden können. Bei Aktienoptionsprogrammen großer Konzerne ist der Bezug von Stock Options in jährlichen Tranchen üblich.
- (5) *Haltepflicht*: Nach Ausübung der Aktienoptionen sollten die bezogenen Aktien nicht gleich verkauft werden, sondern eine Haltepflicht vereinbart werden. Eine Begrenzung des Gewinns aus der Ausübung der Aktienoptionen oder gar Kontingentierungen von auszuübenden Aktienoptionen ab einem bestimmten Kurs wären weitere Ausübungshürden¹²².

¹²² Über die beiden letzten Punkte trifft der Börsenprospekt von Borussia Dortmund keine Aussagen (vgl. Borussia Dortmund 2000).

2.5.5 Koppelung des Ausübungspreises an Aktienindices

Index-gebundene Aktienoptionspläne haben den Vorteil, dass sie die relative Leistungsperformance des Klubmanagements im Vergleich zu der Performance der Konkurrenten berücksichtigen und die eigene Leistung des Managements besser von der allgemeinen Marktentwicklung separieren (Rappaport 1999: 135 ff.). Aktien-Indices sind weitaus weniger manipulationsanfällig als die Aktienkurse einzelner Unternehmen und zudem ein „preiswertes“ Benchmark. Eine Indexbildung bietet den Begünstigten auch eine bessere Risikoabsicherung bei Kurseinbrüchen. Der Verzicht auf eine Indexbildung könnte sich im Fall des Abstiegs eines Klubs demotivierend auf das Management auswirken.

Entscheidet man sich für eine Index-gebundene Performancemessung, so stellt sich die Frage, ob der Index ein allgemeiner Marktindex oder ein fußballspezifischer Branchenindex sein sollte (vgl. o.V. 2000f: 89; vgl. analog Rappaport 1999: 136 ff.). Dabei sind bestimmte Mindestanforderungen an das Design dieser Indices zu stellen.

- (1) Ein allgemeiner *Marktindex*, wie der M-Dax, lässt die Spezifika der Fußballbranche außer acht¹²³. Außerdem bestehen eventuell wenig Anreize, unattraktive Geschäftsfelder des Klubs zu verlassen, wenn der Klub, bedingt durch den Marktindex, relativ gut dasteht (vgl. analog Rappaport 1999: 136 f.).
- (2) Bei Koppelung der Aktienoptionen an einen *Fußballindex* ist folgendes zu bedenken: Wenn der Klub, der Aktienoptionen anbietet, gewinnt (verliert), kann der Fußballindex trotzdem fallen (steigen), weil durch die Ranginterdependenzen in einer Liga die Aktienkurse aller anderen Klubs derselben Liga tendenziell fallen (steigen).

Ein gesamt-europäischer Fußballindex wurde erst zum Abschluss dieser Arbeit am 22. April aufgelegt. Der *Dow Jones STOXX Football Index* setzt sich zusammen aus 33 börsennotierten europäischen Fußballklubs (vgl. Dow Jones STOXX 2000a und 2000b; vgl. auch Kapitel V, 5.1.2). Davon stammen 19 Klubs aus Großbritannien. Die Gewichtung eines Klubs in diesem Index richtet sich nach der Börsenkapitalisierung eines Klubs. Um eine zu starke Abhängigkeit des Indexes von einem Klub bzw. einigen wenigen zu vermeiden, möchte STOXX Ltd. jeden Klub nur mit höchstens 10% im Index gewichten. Es bleibt allerdings anzumerken, dass, zur Zeit der Auflegung des Dow Jones STOXX Football Index, die ersten fünf im Index am stärksten berücksichtigten Klubs (Juventus Turin, Manchester United, Lazio Rom, Borussia Dortmund und A.S. Rom) bereits ca. 45% der gesamten Marktkapitalisierung aller 33 Klubs ausmachen.

¹²³ Zum Beispiel hat sich Borussia Dortmund für den M-Dax entschieden (vgl. Borussia Dortmund 2000: 54 f.).

Daneben gibt es fünf unterschiedliche fußballspezifische britische Indices¹²⁴ (vgl. Brüning/Rischbieter/Rietz 2000: 37; WGZ-Bank 1999: 13 f.; WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 20 f.). Der bedeutendste unter ihnen ist der KICK-Index (Bloomberg Football Club Index), der zusammen aus dem PREM-Index und dem NPRM-Index gebildet wird. Im KICK-Index enthalten sind alle börsennotierten Fußballklubs Großbritanniens, deren Gewichtungen im Index sich nach der Marktkapitalisierung der einzelnen Klubs bestimmen. So hat Manchester United zum 30. Januar 2001 eine Gewichtung von 61% im Kick-Index bzw. 64% im PREM-Index (vgl. WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 20). Das nächst größte „Indexschergewicht“ Newcastle United macht dagegen „nur“ ca. 10% aus. Es ist leicht ersichtlich, dass die Koppelung an den KICK-Index bzw. PREM-Index zum großen Teil nicht die eigene Managementleistung widerspiegeln kann, sondern nur weitestgehend die von Manchester United.

Alle Fußballindices sind bisher in ihrer Zusammensetzung nicht sehr ausgewogen und daher auch nicht wesentlich stabiler als die Aktienkurse einzelner Klubs. Mit zunehmender Diversifikation der Geschäftsaktivitäten professioneller Fußballklubs in „fußballfremde“ Branchen wird zudem die Aussagekraft der Fußballindices in Frage gestellt (vgl. analog Rappaport 1999: 137). Durch die Annäherung der Fußballklubs an Medienunternehmen wäre es z.B. auch möglich, einen Medienindex zu verwenden. In England orientieren sich einige börsennotierte Fußballklubs seit 1996 auch an dem FTSE Media-Index (vgl. Daferner 2000: 20).

2.5.6 Kosten der Stock Option-Pläne

Da Stock Option Pläne nicht im Jahresabschluss auftauchen, könnte man den Eindruck gewinnen, dass diese kostenlos seien. Die steigenden Vergütungskosten sind allerdings im Einzelfall den sinkenden Agency-Kosten gegenüberzustellen (vgl. Winter 1998: 1129 ff.).

Bei bedingten Kapitalerhöhungen besteht mit Ausübung der Aktienoptionen die Gefahr der Verwässerung der Anteile. Bei einer Fußball-AG muss bei Erhöhung des Eigenkapitalanteils der Lizenzspieler-Fußballabteilung bedacht werden, dass der Altverein die Mehrheitsbeteiligung an der ausgegliederten Lizenzspieler-Kapitalgesellschaft aufrechterhalten muss. Alternativen zu „konventionellen“ Aktienoptionsplänen wären möglicherweise „virtuelle Aktienoptionsprogramme“. Dabei würde das Unternehmen auf eine bedingte Kapitalerhöhung verzichten und den Begünstigten die Differenz zwischen Börsenkurs und Basispreis der Stock Options am Bezugstag bar oder durch

¹²⁴ Der PREM-Index (The Bloomberg Premier Clubs Index) besteht aus den Aktienkursen von zwölf Klubs der englischen und schottischen Premier League. Der NPRM-Index (The Bloomberg Football Non-Premier Clubs Index) setzt sich aus Kursen der Klubs zusammen, die nicht in der Premier League spielen. Der NLFCLUBS-Index (Nomura Leading Football Clubs Index) berechnet sich aus den Kursen von zwölf englischen Premier League-Klubs. Der seit dem 31. Dezember 1992 am längsten existierende NRIFNRF-Index bzw. Nomura Football Club-Index setzt sich zusammen aus den Aktienkursen der vierzehn Klubs der englischen Premier League, der Nationwide League und der Scottish Premier League (vgl. WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 20 f.). Zum KICK-Index siehe Text oben.

Aktien erstatten, die das Unternehmen an der Börse erworben hat (vgl. Wenger/Knoll/Kaserer 1999: 36).

Es bleibt insgesamt festzuhalten, dass wesentliche Voraussetzungen zur Einführung von Aktienoptionsplänen für das Klubmanagement im deutschen Profifußball noch nicht gegeben sind.

3 Die Gestaltung der Anreize für Klubmanager über die Ligaverfassung

Das Verhalten des Managements einer Lizenzspieler-Fußballabteilung wird neben der Klubverfassung zusätzlich durch die der Klubverfassung hierarchisch übergeordneten Ligaverfassung beeinflusst. Die Maxime des Spannungserhalts in der Fußball-Bundesliga legt dem Klubmanagement Handlungsbeschränkungen auf (vgl. 3.1). Aus der Vielfalt an möglichen verhaltensbedingten Risiken des Klubmanagements wird anschließend näher auf die Überinvestitionsproblematik im Zusammenhang mit Fußballspielern eingegangen und auf die Möglichkeiten, diese durch Preisgeld-Arrangements zu entschärfen (3.2). Abschließend ist der Frage nachzugehen, welche Governance-Optionen Fußballverbände haben, das Verhalten der Klubmanager zu steuern bzw. zu überwachen (3.3).

3.1 Rahmenbedingungen für das Klubmanagement: Spannungserhalt in der Fußball-Bundesliga

Anders als in vielen anderen Branchen kann es nicht das Ziel eines Klubs sein, seine Gegner wirtschaftlich und sportlich zu schwächen und diese vom Markt zu verdrängen. Sportlich und wirtschaftlich *konkurrierende* Fußballklubs müssen auf dem „Produktmarkt“ einer Liga gleichzeitig *kooperieren*, um ein absatzfähiges „Produkt“ herzustellen und um sich finanzieren zu können (vgl. Neale 1964: 1 ff.; Szymanski/Kuypers 2000: 11). Durch eine annähernd ausgeglichene Verteilung von Kapital und Spielstärke auf die Klubs innerhalb einer Liga (Competitive Balance) erhöht sich die Unsicherheit des Ausgangs eines Spiels bzw. des gesamten Meisterschaftsrennens (Uncertainty of Outcome) und damit die Nachfrage nach den Produkten der Klubs insgesamt (vgl. z.B. Cairns/Jennett/Sloane 1986: 5 ff.; Findlay/Holahan/Oughton 1999: 2; Gerrard 1999: 276; Grier/Tollison 1994: 293 ff.; Késenne 1999a: 3 f.; Késenne 1999b: 3 f.). Ein hoher Spannungsradius wirkt sich positiv auf die Zuschauernachfrage und das Investoreninteresse aus. Dagegen kann die sportliche wie wirtschaftliche Dominanz einzelner Klubs zum finanziellen Nachteil aller Ligateilnehmer (inklusive des dominanten Teams) und Finanzinvestoren werden, wenn durch eine „Zwei-Klassen-Gesellschaft“ in der Fußball-Bundesliga Langeweile aufkommt (vgl. Gerrard 1999: 274; Markham/Teplitz 1981: 21; Schellhaaß/Enderle 1998a: 294)¹²⁵.

¹²⁵ Die Dominanz eines Klubs kann umgekehrt positive Spill Over-Effekte haben. Auch wenn der Ausgang vieler Bundesligaspiele gegen Bayern München aufgrund der spielerischen Überlegenheit von Bayern München oftmals vorausgeahnt werden kann, sind fast alle Bundesligaspiele gegen Bayern München ausverkauft.

Aus der „einzelwirtschaftlichen“ Sicht eines Bundesligaklubs sind Überinvestitionen in Fußballspieler rational, aus der gesamten Ligaperspektive geschieht dies zwangsläufig immer auf Kosten des Teamprodukts (vgl. Dempsey/Reilly 1998: 253; Franck/Müller 2000a: 154; Franck/Müller 1998a: 1; Frick 1997: 4 f.; Frick/Wagner 1998: 332; Schellhaaß 2000a: 68 f.). Das Management eines Klubs sieht aber keinen unmittelbaren Anlass, diese Externalitäten in ihre private Investitionskalküle einzubeziehen und sich selbst zu beschränken, weil die negativen Folgekosten (Einkommensverluste wegen Spannungsverlustes) auf die Fußballklubs der gesamten Liga abgewälzt werden können (vgl. Canes 1974: 94; Demmert 1973: 28 f.; Frick 1997: 6). Unabhängige Fußballverbände müssen daher *regulierende sporttechnische und finanztechnische Eingriffe* in die Autonomie der Investitions- und Finanzpolitik der Klubs vornehmen, mit dem Ziel, den Wert des Gemeinschaftsproduktes der gesamten Liga zu erhöhen (vgl. Abb. 28).

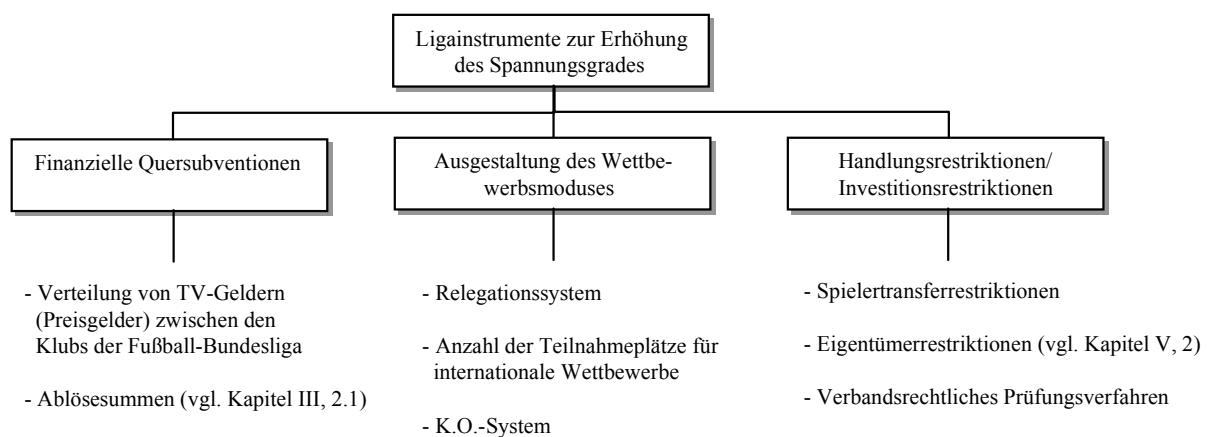


Abb. 28: Überblick Ligainstrumente zur Erhöhung des Spannungsgrades in der Fußball-Bundesliga
Quelle: Eigene Darstellung

(1) *Finanzielle Quersubventionen* innerhalb einer Liga sollen Finanzkapital zwischen den Klubs verteilen, wobei der Großteil davon möglichst den Small Market Teams zukommen soll¹²⁶. Den Subventionsgebern wird in Höhe der abgegebenen Subventionen Kapital entzogen, das sie nicht in Spielstärke investieren können. Gleichzeitig erhalten die Subventionsempfänger finanzielle Mittel, die sie für Spielverstärkungen ausgeben können (vgl. Schellhaaß/Enderle 1998b: 302; Schellhaaß/Enderle 2000: 80). Durch den finanziellen Ausgleichsmechanismus werden außerdem

¹²⁶ Die sportliche Dominanz finanzstarker Klubs ist ein Phänomen des Mannschaftssports. Ein finanzstarker Klub kann einen ständigen Austausch leistungsschwächerer durch leistungstärkere sowie älterer durch jüngere Spieler vornehmen. Bei Einzelsportarten ist dagegen die sportliche Dominanz einzelner Spieler altersbedingt irgendwann einmal zu Ende. Deswegen haben Finanzausgleichsmechanismen im Mannschaftssport bzw. in Ligen eine vergleichsweise größere Bedeutung als im Individualsport (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 34 f.).

die Erlössprünge zwischen den Tabellenrängen geglättet und eine zu große Konzentration der Erlöse an der Tabellenspitze verhindert. Dadurch nehmen ceteris paribus die Anreize des sporttechnischen Managements ab, in Spielstärke zu investieren (vgl. Canes 1974: 100 f.; Franck 2000: 23 f.; Kipker 2000a: 59). Diese Funktionen haben in der Fußball-Bundesliga bisher die Ablösesumme für Fußballspieler (vgl. Kapitel III, 2.1) sowie insbesondere die Verteilung von TV-Erlösen durch den Ligaverband erfüllt (vgl. dazu 3.2.1 in diesem Kapitel). Der Ausgleichsmechanismus dieser Ligainstrumente wird in der Fußball-Bundesliga aber nicht mehr optimal erfüllt. Ablösesummen und TV-Gelder fallen zum größten Teil den Big Market Clubs zu.

Die Dämpfung der Investitionsaktivitäten mit Hilfe der ligainternen Aufteilung von Preisgeldern kann außerdem negative Folgewirkungen haben. Je ausgeglichener die Einkommensteilungsregeln in einer Liga ausgestaltet sind, desto indifferenter sind die Klubs zu gewinnen oder zu verlieren (vgl. Hoehn/Szymanski 1999: 220), da sie unabhängig von der Leistung und dem erzielten Resultat einen fixen Betrag erhalten. Bei den Subventionsempfängern (Small Market Clubs) führt der Finanzausgleich i.d.R. nicht nur zu einer passiven Nehmermentalität (vgl. Huber 1998: 521) und Unterinvestitionen in Spieler, sondern auch zu einer fehlenden Einsicht, organisatorische Strukturreformen einzuleiten.

Eine sportlich ausgeglichene Liga liegt auch nicht notwendigerweise im Interesse der Small Market Clubs. Kleinere Klubs haben bisher davon profitiert, dass ihre ausgebildeten Spieler aus laufenden Verträgen an die großen Klubs verkauft werden. Außerdem zieht ein attraktives Big Market Team, das einen oder mehrere Superstars besitzt, bei den Small Market Teams ein großes Nachfrageinteresse nach sich (vgl. Hausman/Leonard 1997: 591). Wenn das Small Market Team, das keine Superstars besitzt, ein Heimspiel austrägt und den Großteil der Einnahmen für sich behalten darf, dann profitiert dieser als Free Rider von den Investitionsausgaben des attraktiven Gegners (vgl. Frick/Lehmann/Weigand 1999: 503 f.; Hausman/Leonard 1997: 600, 617 ff.)¹²⁷. Auch die Sponsoren wären bereit, den leistungsschwächeren Teams Verträge anzubieten, weil ihnen im Fall des Aufeinandertreffens mit einem attraktiven Gegner eine hohe Aufmerksamkeit in den Medien geschenkt wird¹²⁸.

- (2) Auch die *Ausgestaltung des Wettbewerbsmodus* trägt zum Spannungserhalt bei. Beim „europäischen Relegationssystem“ handelt es sich um ein „offenes Ligasystem“, in das jeder Klub eintreten kann, der die sportlichen, wirtschaftlichen und sicherheitstechnischen Voraussetzungen erfüllt hat und umgekehrt austreten muss, wenn diese Kriterien nicht mehr erfüllt werden (vgl. Ligaverband 2001a: LO § 3, 5, 7, II Lizenzierungsvorschriften). Das Relegationssystem ist ein Separierungssystem, das sportlich schlechtere gegen bessere Klubs ersetzen soll (vgl. Rosen

¹²⁷ Außerdem gewinnt der Klub, der das Heimrecht hat, wegen des Zuschauereinflusses statistisch gesehen mehr Spiele als die Gastmannschaft (vgl. Franck 1995: 151, 155 f.; Morris 1981: 132 ff.; Taylor/Trogdan 1999: 14), was mit einem zusätzlichen Nachfrageinteresse verbunden ist.

¹²⁸ Eine Beteiligung des Heimteams an den Investitionskosten des Gegners, etwa in der Form einer Co-Finanzierung des Gehaltes des Superstars, wären daher denkbar (vgl. Frick/Lehmann/Weigand 1999: 518 f.).

1988: 85; Schellhaaß/Enderle 2000: 12). Relegationssystem und Bundesligatabelle lassen anhand der relativen Platzierung der Klubs ein Rating der sportlichen Leistung der Klubs einer Liga zu und geben transaktionskostengünstige Aussagen über die Produktqualität von Bundesligaklubs (vgl. Schellhaaß 2000a: 65). Die Leistungsbewertung erfolgt „objektiv“ durch Tore und durch zu vergebende Punktzahlen¹²⁹, von „Störfaktoren“, wie falsche Schiedsrichterentscheidungen, einmal abgesehen.

Da die Fußball-Bundesliga über die Teilnahme an weiteren nationalen wie internationalen Wettkampfeinrichtungen entscheidet, ist die Fußball-Bundesliga für die deutschen Profiklubs das wichtigste Turnier. Die Fußball-Bundesliga kann dabei mehrere „Gewinner“ bzw. „Verlierer“ ermitteln (Meister, Champions League-Teilnehmer, UEFA Cup-Teilnehmer, Absteiger). Es gibt nur noch relativ wenige Tabellenplätze in der Ersten Fußball-Bundesliga im unteren Mittelfeld, die nicht mit weiteren Folgewettbewerben oder mit dem Abstieg verknüpft sind (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 37). Insbesondere Auf- und Abstiegsspiele haben einen großen Anteil am Spannungserhalt in der Fußball-Bundesliga und setzen Leistungsanreize bei den Spielern und dem Management. Pro Saison steigen die in der Bundesligatabelle drei letztplatzierten Teams in die Zweite Fußball-Bundesliga ab. Umgekehrt steigen drei Teams aus der Zweiten Fußball-Bundesliga in die Erste Fußball-Bundesliga auf. Aus der Zweiten Fußball-Bundesliga müssen vier Mannschaften in die jeweiligen Regionalligen (Amateurklassen) absteigen, während wiederum vier Klubs aus den Regionalligen in die Zweite Fußball-Bundesliga aufsteigen (vgl. Ligaverband 2001d: SpOI §§ 2 - 4).

Ein Teil der Wettbewerbe wird als K.O.-System bzw. Play Off-System ausgestaltet. Play Off-Spiele sind in deutschen Ligawettbewerben bisher nur im DFB-Pokal bekannt, bei dem auch Amateurklubs gegen Bundesligaklubs spielen. Auf europäischer Ebene gibt es K.O.-Spiele im UEFA-Cup sowie in der Endrunde der Champions League. Play Off-Spiele sind Wettbewerbe, die in einem einzigen Finale münden. Sie sollen in erster Linie verhindern, dass die Ermittlung des Siegers zu früh fällt. Dabei werden in der Play Off-Finalrunde Punktvorsprünge aus der Vorrunde nivelliert. Da bei K.O.-Systemen auch sportlich wie finanziell schwächere Klubs eine größere Möglichkeit haben, zu siegen, wirkt dieser Spielmodus wie eine Finanzsubvention für schwächere Klubs (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 38 f.)¹³⁰. Im DFB-Pokal ermöglichte dieser Modus in der Vergangenheit auch, dass scheinbar schwächere Mannschaften am Pokalfinale teilnehmen konnten. Wenn in K.O.-Systemen die Wahrscheinlichkeit die „Meisterschaft“ zu gewinnen, fällt, müssten ceteris paribus auch die Anreize der risikoaversen Klubeigentümer abnehmen, in Spieler überzuinvestieren (vgl. Fort 2000: 53; Fort/Quirk 1997: 13).

¹²⁹ Bei den Spielen der Fußball-Bundesliga erhält die siegreiche Mannschaft drei Punkte, der Verlierer keinen. Bei einem Unentschieden werden beide Mannschaften mit jeweils einem Punkt honoriert.

¹³⁰ Bei K.O.-Wettbewerben sind Zufallserfolge kleinerer Mannschaften wahrscheinlicher als bei einem Ligawettbewerb. „Wenn jedes einzelne Tor mit einem bestimmten Grad an Zufälligkeit behaftet ist, dann wird die Streuung von Sieg und Niederlage umso größer ausfallen, je weniger Tore im Durchschnitt pro Spiel erzielt werden“ (Klodt 1998: 112). Im Fußballsport gibt es im Vergleich zu den US-Ballsportarten (z.B. im Basketball) größere Außenseiterchancen, weil bei Fußballspielen im Durchschnitt relativ wenige Treffer erzielt werden (vgl. van der Burg 2001: 49).

(3) *Handlungs- bzw. Investitionsrestriktionen*, die die Verbände DFL und UEFA den Klubs auferlegen, sollen wettbewerbsbeschränkende Aktionen des Klubsmanagements verhindern. Spielertransferrestriktionen verbieten einen ständigen Spielerwechsel zwischen den Klubs in der Fußball-Bundesliga bzw. den europäischen Ligen. Eigentümerrestriktionen betreffen den Beteiligungsausschluss bestimmter Finanzinvestoren, Auflagen bei der Beteiligung von Investoren an mehreren Klubs sowie gegenseitigen Kapitalbeteiligungen von Klubs (vgl. dazu Kapitel V, 2). Manipulationen der Spielergebnisse sollen dadurch verhindert werden. Das verbandsrechtliche Prüfungsverfahren und die darin integrierte Finanzkontrolle dienen in erster Linie dazu, die wirtschaftlichen Voraussetzungen zur Teilnahme am Bundesligawettbewerb zu überprüfen, um möglichst nur sportlich und wirtschaftlich konkurrenzfähige Klubs am Ligaturnier zuzulassen (vgl. 3.3 in diesem Kapitel).

3.2 Überinvestitionsanreize bei tabellenrangabhängigen Turnierentgelt-Arrangements

Im Folgenden wird ein sporttechnisches Regelwerk (Relegationssystem und Tabellenplatzierung) mit einem ökonomischen Arrangement (rangabhängige Turnierleistungsentgelte) verknüpft und untersucht, inwiefern Manager Anreize haben, in Fußballspieler überzuinvestieren.

Bei relativen Rangordnungen kann der Turnierveranstalter den Arbeitseinsatz der Klubs leichter überwachen als bei absoluten Leistungskriterien (vgl. Lazear/Rosen 1981: 841 ff.; O’Keeffe/Viscusi/Zechhauser 1984: 29). Fußballklubs und deren Manager werden dabei als Agenten von Fußballverbänden angesehen. Die Verbände beauftragen die Klubs, attraktive Spiele abzuliefern, die die Reputation der Verbände und seine Einnahmen aus Vermarktungsverträgen maximieren. Die Klubs erhalten dafür an Tabellenränge geknüpfte outputabhängige, leistungsanspornende Entgelte (vgl. Lazear/Rosen 1981: 842). Fußball-Bundesligaklubs, die relativ besser als ihre Konkurrenten abgeschnitten haben, erhalten ein vergleichsweise höheres Preisgeld¹³¹. Ein höheres Preisgeld bedeutet für das Klubmanagement (neben einem möglichen höheren monetären Einkommen) mehr Geld für weitere prestigeehöhende Spielerinvestitionen. Diese Tabellenränge bzw. die daran gekoppelten Entlohnungen sind nicht teilbar (vgl. Franck 2000: 23). Die Anzahl der Abstiegsplätze sowie der zu vergebenden Teilnahmeplätze für europäische Wettbewerbe und die daran geknüpften Preisgelder für jeden Tabellenrang werden bereits vor Beginn einer Spielsaison festgelegt (vgl. Franck/Müller 2000b: 5).

¹³¹ Relative Entlohnungsschemata finden neben dem Turniersport breite Anwendung bei der Vergütung von Managern (z.B. Verkäufer des Monats), bei Vertretern, bei Auftragsvergabe an Architekten bzw. öffentlichen Ausschreibungen, im Lotto (vgl. Ehrenberg/Bognanno 1990a: 1308; O’Keeffe/Viscusi/Zechhauser 1984: 28), bei Wahlen, Auktionen oder Zulassungen zu Hochschulen (vgl. Rosen 1988: 77 ff.).

3.2.1 Verteilung der Preisgelder in der Fußball-Bundesliga und in den europäischen Turnieren

In der Fußball-Bundesliga werden die Umsatzerlöse aus Ticketverkäufen, Spielerverkäufen, Merchandising und Sponsoring nicht umverteilt. Hier kann jeder Klub lokale komparative Vorteile bei der Selbstvermarktung einsetzen (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 43).

Bei einem Einkommensteilungsarrangement von 100:0 bei den Spielen der Fußball-Bundesliga fallen die gesamten Ticketerlöse der Heimmannschaft zu (vgl. Büch 1977: 24). Der gastgebende Klub hat ein großes Interesse, Spielerinvestitionen und Vermarktungsanstrengungen zu unternehmen, damit möglichst viele Zuschauer ins Stadion kommen. Bei anderen Einkommensteilungssätzen (z.B. 60:40, wie in der nordamerikanischen Football League „NFL“) trägt dagegen die Heimmannschaft alleine die Spielerkosten und Veranstaltungskosten, kann aber die Investitionserträge nicht voll vereinnahmen (vgl. Brown 1994: 471 ff.; Franck/Müller 1998b: 131; Franck 1995: 155 f.). Hier bestehen Anreize seitens des Heimteams, ceteris paribus weniger in Spielstärke zu investieren (vgl. Canes 1974: 100 f.). Da allerdings in den Ligaspielen Heim- und Auswärtsspiele vereinbart werden, dürfte dieser Anreiz wiederum abnehmen. Im DFB-Pokal teilen sich Heim- und Gastmannschaft die Ticketerlöse auf (50:50), da es kein Rückspiel gibt. Weil der Anteil der Einnahmen aus dem DFB-Pokal an den Gesamteinnahmen eines Klubs der Fußball-Bundesliga verhältnismäßig gering ist, sind hier kaum Anreize auf das Investitionsverhalten zu erwarten.

In der Fußball-Bundesliga werden bisher nur die TV-Erlöse vom Ligaverband an die Klubs verteilt. Die TV-Erlöse sind von allen Umsatzquellen am schnellsten gestiegen (Auswertung Experteninterviews 1999). In der Ersten Fußball-Bundesliga machen die TV-Gelder im Durchschnitt bereits über dreißig Prozent der gesamten Umsatzerlöse aus (vgl. Kapitel V, 4.1).

Die Fernsehverträge der Fußball-Bundesliga werden bei zentraler Vermarktung durch den Ligaverband mit den nachfragenden Fernsehanstalten ausgehandelt. Die Übertragungsrechte des Ligaverbands werden hauptsächlich an zwei Rechteevertwerter verkauft. Die UFA (eine Tochtergesellschaft von RTL bzw. des Bertelsmann-Konzerns) erwirbt die Pay-TV Vermarktungsrechte für Premiere World, der Rechteevertmarkter ISPR (SAT 1) vermarktet die Übertragungslizenzen für das Free-TV. Die Erlöse aus dem Verkauf der Übertragungslizenzen werden zentral vom Ligaverband eingenommen und dann vom Ligaverband nach dem Verteilungsschlüssel gemäß Abb. 29 an die einzelnen Klubs verteilt.

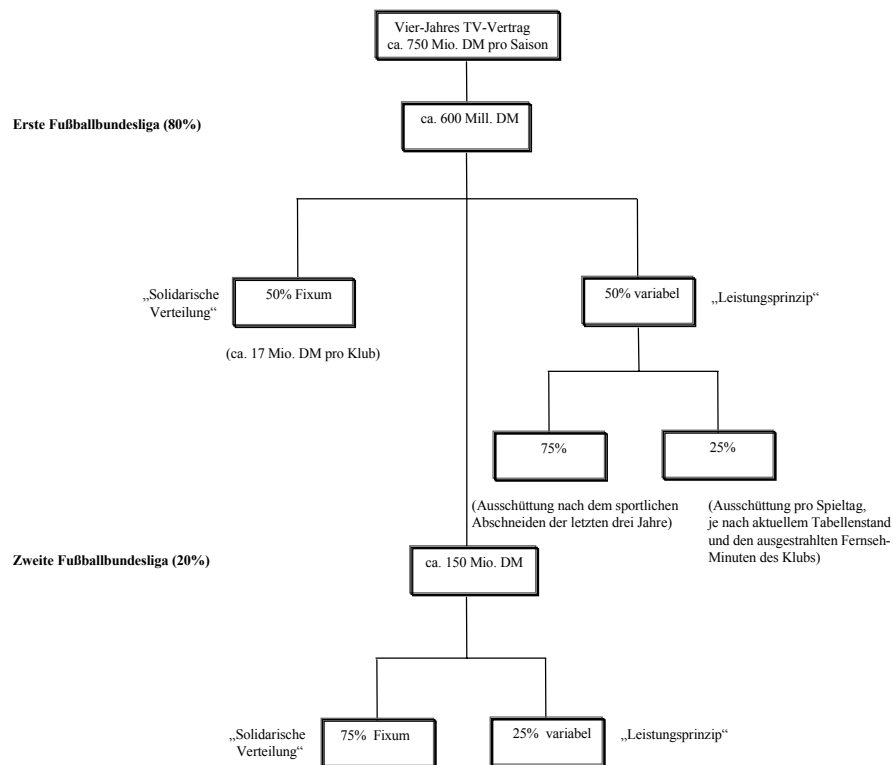


Abb. 29: Verteilung der Free TV-Erlöse in der Fußball-Bundesliga während der Saisonzeiträume 2000/2001 bis 2003/2004

Quelle: Eigene Darstellung¹³²

Der DFB handelte einen TV-Vertrag aus, der den 36 Klubs der Fußball-Bundesliga ab der Saison 2000/2001 bis Ende der Saison 2003/2004 insgesamt drei Milliarden DM für die Free TV-Rechte garantiert. Pro Jahr werden ca. 750 Mio. DM zentral vom Verband an die Klubs ausgeschüttet (im Vertrag zuvor: ca. 330 Mio. DM) (vgl. Horeni 2000: 43; o.V. 2000m: 19). Zusätzlich werden 50 Mio. DM aus den Pay Per View-Übertragungsrechten gleichmäßig an alle Klubs verteilt (vgl. Horeni 2000: 43). Dabei gehen 64% der Einnahmen an den Gastgeber und 32% an den Gastklub. Vier Prozent der Pay TV-Einnahmen erhält der Ligaverband (vgl. o.V. 2000c: 48; WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 70).

In der Fußball-Bundesliga werden damit zwei verschiedene Arten von finanziellen Quersubventionen unterschieden (vgl. KPMG 2000: 9 f., 57). Bei *horizontalen Quersubventionen* wird Einkommen innerhalb einer Liga verteilt, etwa zwischen den Klubs der Ersten Fußball-Bundesliga. *Vertikale Quersubventionen* teilen Einkommen zwischen den Klubs verschiedener Ligen auf. Dabei wird Einkommen von „oben“ an die Klubs der unteren Ligen ausgeschüttet (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 78).

¹³² Dabei wurden folgende Quellen ausgewertet: Vgl. o.V. 2000d: 63; Prinz/Vogel 2001: 258 f. und WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 70.

Das TV-Modell der Fußball-Bundesliga ist eine *Mischung aus Solidaritätsprinzip mit garantierter Mindestverteilung und Leistungsprinzip*. Jeder Klub erhält unabhängig von seiner sportlichen und wirtschaftlichen Leistungskraft einen bestimmten Sockelbetrag (Solidaritätsprinzip). Beim Leistungsprinzip soll ein Investitionsübereinsatz dadurch begrenzt werden, dass der Zeitraum der Ligazugehörigkeit bei der Entlohnung mitberücksichtigt wird. Ein ähnliches Prinzip wendet man bei der Entlohnung nach dem Senioritätsprinzip in Unternehmenspartnerschaften an. Ältere, etablierte Partner erhalten i.d.R. einen verhältnismäßig höheren Fixanteil als jüngere Partner. Durch die Entlohnung der vergangenen Performance und der aktuellen Tabellenplatzierung werden allerdings weitere Verstärkungen zwischen sportlichen und wirtschaftlichen Erfolgen gefördert¹³³. Darauf baut ein abgestuftes Leistungsprinzip auf, bei dem der erfolgreichste Klub das meiste Geld bekommt. Dabei wird das Leistungsprinzip stärker als im „alten“ Fernsehvertrag zwischen 1996 bis 2000 berücksichtigt.

Finanzielle Quersubventionen und eine solidarische Mindest-Entlohnung sind fest verknüpft mit dem System der Zentralvermarktung der TV-Rechte (vgl. Prinz/Vogel 2001: 238 ff.). Die Zentralvermarktung hat den Vorteil, dass der Ligaverband keine Zustimmung der Klubs zur Ausgestaltung des Verteilungsschlüssels einholen muss. Die Zentralvermarktung der Fernsehrechte setzt sich nämlich aus zwei verbundenen Verträgen zusammen. Der *explizite Kaufvertrag* wird zwischen dem Verband als Lizenzverkäufer und den Medienunternehmen bzw. deren Agenturen als Käufer der Übertragungsrechte abgeschlossen. Der Kaufvertrag enthält *implizit* bereits den *Verteilungsvertrag*, in dem der Ligaverband autonom die Ausschüttungsquote an die Klubs bestimmt (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 47 f.).

Die Zentralvermarktung steht unter scharfer Kritik des deutschen und europäischen Kartellamtes. Im Urteil des Bundesgerichtshofs in Karlsruhe vom 11. Dezember 1997 im Streitfall des DFB gegen das Bundeskartellamt um die Vermarktung der Fernsehübertragungsrechte wurde festgelegt, dass die Klubs die Preise für die Übertragungen mit den nachfragenden Fernsehanstalten selber (dezentral) aushandeln müssen. Die Klubs argumentieren, dass nur sie als *Veranstalter von Ligawettbewerben* angesehen werden können¹³⁴, weil sie das wirtschaftliche Risiko von Einkommensschwankungen tragen (vgl. KPMG 2000: 24; Prinz/Vogel 2001: 237)¹³⁵. Als Reaktion auf das Urteil hat der

¹³³ Im Durchschnitt gewinnen im europäischen Fußballsport ca. zwei bis drei Klubs (das sind ca. 10% aller Klubs einer Liga) 80% aller zu vergebenden Wettbewerbstitel und Preisgelder (vgl. Carter 1999: 14). In England haben im Untersuchungszeitraum 1946/47 bis 1997/98 die zwei Klubs FC Liverpool und Manchester United zusammen 44% aller Meisterschaftstitel gewonnen (vgl. Szymanski/ Kuypers 2000: 257 f.).

¹³⁴ Zur Diskussion, ob der Ligaverband oder die Klubs als Veranstalter der Bundesligaspiele anzusehen sind, vgl. Schellhaaß (2000b: 27 ff.).

¹³⁵ Die *kartellrechtliche Argumentation* für eine Selbstvermarktung der Klubs lautet, dass der DFB bzw. nunmehr die DFL, als Angebotsmonopolist, durch die Zentralvermarktung die Fernsehpreise in die Höhe treibt, die Angebotsmenge an Fußballsport verknappt und damit die Marktversorgung mit Fußball verschlechtert (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 46; Schellhaaß/Enderle 1998a: 294; Kruse 2000: 26; Stopper 1997: 144 f.). Die hohen Preise für die Übertragungsrechte können sich wegen der hohen Preise nur wenige finanzstarke TV-Sender leisten.

Bundestag am 7. Mai 1998 eine Kartellrechtsnovelle verabschiedet (vgl. Schellhaaß/Enderle 1998a: 295), welche dem Ligaverband weiterhin gestattet, die Fernseh- und Übertragungsrechte der Fußball-Bundesliga zentral zu vermarkten.

Beim europäischen Turnier der Champions League werden –mit Ausnahme der Qualifikationsturniere zur Champions League– die TV-Erlöse zentral von der UEFA verteilt. Ausgenommen von der Zentralvermarktung ist dagegen der UEFA-Cup Wettbewerb, der von den einzelnen Teilnehmern vermarktet wird. Sowohl in der Champions League und im UEFA-Cup dürfen die Klubs alle anderen Umsatzerlösquellen vollständig selber vereinnahmen. In der Champions League werden die Preisgelder zu ca. zwei Dritteln aus TV-Geldern gespeist. Von den 960 Mio. DM Champions League Fernsehgeldern, die die UEFA ausschüttet, entfallen ca. 25% (DM 240 Mio.) auf Organisationsausgaben, Prämien und Startgelder für die Qualifikationsrunden der Champions League und an alle europäischen Fußballverbände. Von den „restlichen“ 720 Mio. DM werden 50% an die für die Champions League qualifizierten Klubs als Antrittsgelder und Punkt- bzw. Siegprämien ausgeschüttet. Die anderen 50% werden seit der Saison 1999/2000 in einem „TV-Pool“ nur unter den spielstarken und wirtschaftlich stärksten Teilnehmern aus Italien, Frankreich, Spanien, England und Deutschland aufgeteilt¹³⁶. Der Bonus bemisst sich dabei an der Höhe der Zahlungen, die die jeweiligen Nationen aus ihren nationalen TV-Einnahmen in den „Prämien-Fernsehtopf“ geleistet haben (vgl. WGZ-Bank 1999: 22 f.; WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 71 f.).

3.2.2 Überinvestitionen in Fußballspieler bei Zunahme der variablen Entlohnung

In der Fußball-Bundesliga wird im System der Zentralvermarktung die kooperative Entlohnung zunehmend ausgehöhlt und Überinvestitionen in Fußballspieler weiter angeheizt, weil sich in der Fußball-Bundesliga und in den europäischen Wettbewerben immer mehr das Leistungsprinzip durchsetzt. Der Anteil der Einnahmen, die ein Klub der Fußball-Bundesliga aus den internationalen Wettbewerben erzielen kann, ist im Verhältnis zu den Einnahmen aus den nationalen Wettbewerben in den letzten Jahren prozentual stärker angestiegen (vgl. Hoehn/Szymanski 1999: 222; Deloitte & Touche 2000b: 14). Die Einnahmen, die in den internationalen Wettbewerben generiert werden können, sind dabei höher als der mögliche Einnahmerückgang, der bei Dominanz eines spielstarken Klubs in der nationalen Fußball-Bundesliga zu erwarten wäre (vgl. Hübl/Swieter 2000: 306; Schellhaaß 2000b: 29).

¹³⁶ Aus dem „Market-Pool“ (ca. 260 Mio. CHF) erhalten die genannten spielstarken Ligen nahezu 90%. Den deutschen Klubs steht dabei aufgrund des vergleichsweise größten Nachfragemarktes mit 22,4% (ca. 62,6 Mio. CHF) der größte Anteil aus dem TV-Pool zu (vgl. WGZ-Bank 2000: 25; WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 72). So konnte der FC Bayern München trotz der Niederlage im Champions League-Finale der Saison 1998/99 insgesamt mehr Einnahmen aus der Champions League verbuchen als der Sieger Manchester United (vgl. Deloitte & Touche 2000b: 14).

Die Verzahnung der Fußball-Bundesliga mit den internationalen europäischen Wettbewerben ist für das sportliche und wirtschaftliche Ungleichgewicht in der Bundesliga mitverantwortlich, weil sich die Manager der deutschen Top-Klubs in der Investitions- und Finanzierungspolitik nicht an den übrigen Klubs der Bundesliga, sondern an den stärksten europäischen Konkurrenten ausrichten (vgl. Hoehn/Szymanski 1999: 224). Die ständig steigenden Spielerpreise lassen dabei immer weniger Spielraum für eine finanzielle Quersubventionierung der Small Market Teams in der Fußball-Bundesliga, da die Mittel dringend für Investitionen in Spielverstärkungen für die zunehmend lukrativeren internationalen Wettbewerbe benötigt werden (vgl. Kipker 2000b: 5). Außerdem haben finanzielle Abgaben gleichzeitig den unangenehmen „Nebeneffekt“, dass sie viele sportliche Konkurrenten um die höchsten Tabellenränge stärken.

Big Market Teams favorisieren eine leistungsabhängige Entlohnung und die Einzelvermarktung, weil sie die Preise für die Übertragungsrechte erhöhen können. Da die Small Market Teams für die meisten Fernsehsender wenig lukrative Investments sind, würden sich dadurch die *sportlichen und finanziellen Ungleichgewichte* innerhalb der Fußball-Bundesliga weiter verschärfen (vgl. Deloitte & Touche 1999: 63). Durch die größeren Entlohnungssprünge zwischen den Tabellenrängen würden daher mit der Selbstvermarktung der TV-Verträge die Überinvestitionsanreize der Small Market Clubs weiter zunehmen.

Das Bestreben aller Ligateilnehmer, möglichst hohe Preisgelder bzw. TV-Gelder zu erhalten bzw. „Erster“ zu werden, führt zu einer *Investitionshyperaktivität*. Bei der theoretischen Begründung der Überinvestitionen in Fußballspieler wird dabei auf die Metapher des *ökonomischen Rattenrennens*¹³⁷ (vgl. Akerlof 1976: 603) zurückgegriffen¹³⁸. Ökonomische Rattenrennen sind im Fußballsport dadurch gekennzeichnet, dass sie bei steigenden Investitionskosten und gleichbleibender bzw. nur unterproportional ansteigender Preisgeldhöhe die insgesamt zu verteilenden Nettoerlöse verringern¹³⁹. Mit anderen Worten werden Ressourcen schneller vernichtet als zusätzlicher Output entsteht (vgl.

¹³⁷ In der Metapher des ökonomischen Rattenrennens (vgl. Akerlof 1976: 603; Franck/Müller 2000b: 3 ff.) rennen mehrere Ratten (analog: Fußballklubs) in einem leicht zu beobachtbaren Turnierwettbewerb um ein Stück Käse (analog: zu verteilende Preisgelder). Die Aussicht aller Ratten, als schnellste in den Genuss des größten (möglicherweise einzigen) Stücks Käse zu kommen, führt zu einer Erhöhung des Anstrengungsniveaus (Investitionen in Fußballspieler). Eine Temposteigerung einer Ratte löst dabei eine Kettenreaktion aus („Investitionshyperaktivität“). Alle anderen Ratten werden im Rahmen ihrer Möglichkeiten ebenfalls das Tempo erhöhen, um den Output allein für sich zu vereinnahmen. Die zusätzliche Tempoverschärfung führt zu einem höheren Kalorienverbrauch bei den Ratten (analog: höhere Investitionsausgaben für Fußballspieler), wobei der zu verteilende Käse fix bleibt.

¹³⁸ Derartige Positionsrennen sind auch bei karriereorientierten Berufen üblich (vgl. z.B. Milgrom/Roberts 1992: 372 f.). Die Aussichten auf Beförderung und höhere Gehälter lösen hyperaktives Verhalten aus, welches gegebenenfalls mit negativen Folgewirkungen für Gesundheit und soziale Kontakte im Privatleben verbunden ist (vgl. Franck/Müller 2000b: 9 f.; Kräkel/Schauenberg 1994: 230).

¹³⁹ Die Prämisse des Rattenrennens, dass der zu verteilende Output durch hyperaktives Investitionsverhalten nicht bzw. nur unterproportional zum Einsatz steigt (vgl. Akerlof 1976: 603; Franck/Müller 2000b: 3), trifft allerdings nicht immer zu. Eine große Anzahl an Starspielern kann durchaus die Höhe der bereitgestellten Preisgelder beeinflussen und die Investitionsausgaben übersteigen.

Franck 1999: 193). Die Folge ist, dass durch Überinvestitionen in Spieler die Selbstfinanzierungsspielräume der meisten Klubs abnehmen.

Mit dem Rattenrennen verbunden ist auch das Problem der Inflationierung der Spielerausgaben. Bei einer Investitionssteigerung eines Klubs reagieren alle anderen Klubs ebenfalls mit weiteren Investitionsaktivitäten (vgl. Franck/Müller 2000c: 10 f.; Frick/Lehmann/Weigand 1999: 519). Das Problem besteht darin, dass kein Klub bereit ist, aus dem Rattenrennen auszusteigen (vgl. Franck/Müller 1998a: 9; Franck/Müller 2000b: 11)¹⁴⁰. Das Management, das einen teuren Spielerkader unterhält oder hohe Fremdkapaldienste für Stadioninvestitionen leisten muss (vgl. Thylmann 2001: 36), wird jede Saison versuchen, neue Spieler anzuschaffen und die Gehälter der vertraglich gebundenen Spieler zu erhöhen, damit sie nicht von der Konkurrenz abgeworben werden und um zumindest einen internationalen Wettbewerb zu erreichen.

Die Überinvestitionsanreize sind umso stärker, je größer die *absoluten Belohnungssprünge zwischen den Tabellenplätzen* sind (vgl. Becker/Huselid 1992: 337) und je mehr die zu verteilenden *Erlöse* an der *Tabellenspitze konzentriert* sind (vgl. Franck 1999: 193; Franck/Müller 2000b: 16 ff.; Rosen/Sanderson 2000: 6). Die *Erlössprünge* nehmen mit höheren Tabellenrängen überproportional zu, d.h. sie sind zwischen dem ersten und zweiten Platz größer als zwischen dem zweiten und dritten Platz (vgl. Taylor/Trogdan 1999: 5 f.). Das Interesse der Medien an den Klubs auf den oberen Tabellenrängen fördert die Erlöskonzentration an der Tabellenspitze (vgl. Franck/Müller 1998b: 130 f.; Franck/Müller 2000b: 5; Müller 1999: 134).

Empirische Daten aus der Fußball-Bundesliga und aus den englischen Profiligen belegen dies: Ein Klub der Ersten Fußball-Bundesliga hat in der Saison 1998/99 mit durchschnittlich 71,3 Mio. DM etwa viermal soviel Einnahmen erwirtschaftet wie ein Klub der Zweiten Fußball-Bundesliga mit 17,5 Mio. DM (vgl. Dietl/Pauli 2001: 94; Dietl/Pauli 2000a: 6). Die prozentual größten Erlössprünge sind bei den Fernseheinnahmen zu beobachten. So betragen ab der Saison 1999/2000 die durchschnittlichen Fernseheinnahmen in der Regionalliga ca. 640.000 DM, in der Zweiten Fußball-Bundesliga ca. 8 Mio. DM und in der Ersten Fußball-Bundesliga mindestens ca. 17 Mio. pro Saison (vgl. Abb. 29). Die Einkommensschere zwischen den „reicheren“ und „ärmeren“ Klubs (gemessen am Umsatz oder Gewinn) hat sich in der Fußball-Bundesliga und in den anderen europäischen Ligen (vgl. Deloitte & Touche 2000a: 9 ff.; Deloitte & Touche 2001: 5 ff.) über den Zeitablauf weiter geöffnet. In der Saison 1998/99 hat ein Klub der englischen Premier League durchschnittlich fünfmal so viel Umsatz erwirtschaftet wie ein Klub der Division One¹⁴¹. Der Umsatz eines Premier League Klubs ist

¹⁴⁰ Der sporttechnische Manager von Bayer Leverkusen, Reiner Calmund, drückte es so aus: „Wer als erster bremst, der verliert“ (zitiert in: Selldorf 1997: 17). Der ergänzende Kommentar des kaufmännischen Leiters von Bayer Leverkusen, Wolfgang Holzhäuser, lautete dazu: „Und wer zuletzt bremst, der ist tot“. (Interview Bayer Leverkusen 1999).

¹⁴¹ Die englische Profiligen besteht aus einem geschlossenen Kreislauf von vier Ligen, der Premier League (vergleichbar mit der Ersten Bundesliga) und der Football League, unterteilt in Division One, Two und Three. 1992 hatten sich die Klubs der höchsten englischen Spielklasse vom englischen Verband abgespalten und die Premier League mit selbständiger Ligaorganisation gegründet (vgl. Cave/Crandall 2001: F8; Conn 1997: 154). Premier League und Football League sind

im Durchschnitt höher als alle Klubs der Division Three zusammen genommen. Ein Spieler der englischen Premier League verdiente in der Saison 1998/99 im Durchschnitt mehr als dreimal so viel wie ein Spieler der First Division (vgl. o.V. 2000k: 12; Szymanski/Kuypers 2000: 159).

Bei hohen Belohnungsaussichten und großen Erlössprüngen, aber bei geringen Wahrscheinlichkeiten den angestrebten Tabellenrang zu erreichen, setzen *kognitive Verdrängungen (Dissonanzen)* bei den Managern ein (vgl. Camerer/Kunreuther 1989: 565 ff.). Sie überschätzen ihre eigenen Erfolgsaussichten und unterschätzen die Risiken und die Erfolgsaussichten ihrer Konkurrenten (vgl. Franck/Müller 1998b: 128 f.). Analoge Wahrnehmungs- und Verarbeitungsdefizite sind auch auf anderen Winner-take-it-all-Märkten zu beobachten (vgl. KPMG 2000: 11 f.; Szymanski/Kuypers 2000: 117 ff.), z.B. auf Börsen oder im Lotto. Mit höherem *Jackpot* steigt die Nachfrage, ohne dass in gleichem Maße die Gewinnwahrscheinlichkeit pro Teilnehmer steigt (vgl. Cook/Clotfelter 1993: 634 ff.; Franck/Müller 2000b: 16; Franck/Müller 1998a: 16 f.; Franck/Müller 1998b: 129). Die Aussicht vieler Klubmanager, in den Genuss eines hohen „Hauptgewinns“ zu kommen, verleitet sie dazu, statistisch negative Erwartungswerte zu ignorieren und hohe Ausgaben in teure Spieler zu tätigen. Klubs, denen im Abstiegsfalle hohe finanzielle Einbußen bzw. Entwertungen ihrer (ko-)spezifischen Spielerinvestitionen drohen, handeln, wie viele Kapitalanleger an der Börse auch, nach dem *Casino-Tunnel-Syndrom*. Sie steigern wiederum spekulativ ihre Investitionstätigkeit und können gleichzeitig die realistischen Gewinn- und Verlustmöglichkeiten nicht mehr rational einschätzen (vgl. Kipker 2000a: 53). Beim drohenden Abstieg des Klubs wird der Risikograd der Spielerinvestitionen zusätzlich erhöht, weil fast alle vorher getätigten Investitionen im Falle des Abstiegs ansonsten Sunk Costs darstellen (vgl. Franck/Müller 1998b: 131).

Die Wettläufe um die ranghöchsten Tabellenplätze werden durch die *Einführung von Kapitalgesellschaften* und den damit ausgelösten Kapitalmarktdruck im bezahlten Fußballsport noch weiter verstärkt. Die Möglichkeit, sich höhere Gewinne anzueignen, während eventuelle Verluste auf die Kapitaleinlage begrenzt bleiben, verstärken bei risikofreudigen Kapitalgebern und den Managern die Anreize, sich durch hohe Spielerinvestitionen auf einen möglichst hohen Tabellenplatz zu positionieren.

Obwohl im englischen Berufsfußball seit den Börsengängen einiger Fußballklubs die Überinvestitionsanreize und betrieblichen Verluste zugenommen haben (vgl. Deloitte & Touche 2000a: 9 ff.; Deloitte & Touche 2000b: 8 ff.; Thibaut 2001: 18), haben Deloitte & Touche (1999: 53) auch festgestellt, dass größere, börsennotierte Fußballkapitalgesellschaften eine bessere Kostenkontrolle als ungelistete Klubs haben, da sie im Verhältnis zum Umsatz geringere Spielergehälter zahlen. Während die Spielergehälter bei den umsatzstärksten und sportlich erfolgreichsten Klubs der Premier League durchschnittlich 52% des Umsatzes in der Saison 1997/98 ausmachen, betragen die Spielergehälter der Klubs in der Division Three im Durchschnitt 97% des

weiterhin durch das Relegationssystem miteinander verzahnt. Getrennt sind lediglich die Profiligen von den Amateurligen, d.h. der Abstieg aus der Division Three in die Amateurligen ist nicht möglich.

Gesamtumsatzes (vgl. Deloitte & Touche 1999: 25 ff.). Es sind daher vor allem die nicht-börsennotierten Klubs, die überinvestieren, um die weiter auseinanderklaffende Einkommenslücke zu den größeren Klubs durch eine spekulative Investitionspolitik zu schließen.

Rangabhängige Entgeltstrukturen verlocken nicht nur dazu, das Einkommen durch eigene Leistungskraft zu steigern, sondern auch die anderen Ligateilnehmer durch *Sabotage* sportlich und wirtschaftlich zu schwächen (vgl. Dye 1984: 148; Lazear 1989: 562, 576 f.; Rosen 1988: 87 f.). So werden die Preise für die vertraglich gebundenen Spieler der Konkurrenten durch Pro-forma-Abwerbungen und Gehaltsangebote in die Höhe getrieben. Fußballklubs übersenden den anderen Wettbewerbern auch „falsche Signale“ über ihre eigene relative Leistungsstärke (z.B. Herunterspielen der eigenen Spielstärke und das Aufbürden der Favoritenrolle auf andere Ligateilnehmer), damit die Konkurrenz weniger in Spielstärke investiert und das Siegen einfacher wird (vgl. Rosen 1988: 88).

3.2.3 Erfolgsaussichten einer solidarischen Entlohnung in der Fußball-Bundesliga bzw. in den europäischen Ligen

Um die Spannung in der Fußball-Bundesliga zu erhalten, wäre eine stärkere kooperative Entlohnungskomponente notwendig, analog zu den kooperationsfördernden Spielerentgelten in einem Fußballteam (vgl. Kapitel III, 4.2.4) (vgl. Schellhaaß 2000b: 33; Schellhaaß/Enderle 2000: 34 f.). Eine kooperative Entlohnung, die aber nach dem „Gießkannenprinzip“ dafür sorgt, dass alle Klubs unabhängig von ihrer Wirtschaftskraft die gleichen Erträge zugewiesen bekommen, führt bei den finanzkräftigen Nettozahlern zu Ungerechtigkeitsempfinden und Gegenmaßnahmen (Interview Bayer Leverkusen 1999). Eine „gerechte“ Aufteilung von Erlösen zu gleichen Teilen scheitert daran, dass Tabellenränge immer hierarchische Leistungsabstufungen anzeigen.

Anders als beim *Länderfinanzausgleich* oder dem Strukturausgleichsfonds der EU werden beim Finanzausgleichssystem in der Fußball-Bundesliga außerdem die unterschiedliche Finanzkraft und der Finanzbedarf der Klubs nicht ausreichend berücksichtigt (vgl. Huber 1998: 518 ff.). Der Finanzbedarf wird nur indirekt über die geringere Erlöskraft sportlich schwächerer Klubs berücksichtigt. Der Subventionsempfänger ist in einer Saison aber oft nicht derjenige Klub, der diese Mittel am dringsten benötigt. Es ist möglich, dass ein finanzschwacher Klub durch „Zufall“ an der Tabellenspitze der Fußball-Bundesliga steht und finanzielle Abgaben leistet.

Der Manager von Bayer Leverkusen *Holzhäuser* hat ein *Modell* vorgeschlagen, das nicht nur auf den Fernseheinnahmen basiert, sondern den gesamten Cash Flow der Klubs einbezieht und daher die unterschiedliche Finanzkraft der Klubs am besten widerspiegelt (vgl. o.V. 1999c: 47; Interview Bayer Leverkusen 1999). „Der Verein, der die geringste Summe in den Pool zahlt, erhält bei der Verteilung der Gelder den Prozentsatz, den der einkommensstärkste Klub eingezahlt hat“ (o.V. 1999e: 48). Das System ähnelt dem US-amerikanischen Draft-System (vgl. Kapitel VI, 1.1), das die Höhe der Quersubventionen am sportlichen (Miss-)Erfolg und damit indirekt an die Finanzkraft der Klubs koppelt.

Dennoch bergen auf Zwang abgeschlossene Kooperationsverträge immer das Risiko opportunistischen Verhaltens nach Vertragsschluss. Wie beim *Prisoner's Dilemma* haben die Klubmanager Anreize aus dem „Solidaritätskartell“ auszubrechen, wenn sie der Meinung sind, dass sie sich bei einem Exit besser stellen, und wenn sie auch von einem unkooperativen Verhalten der anderen Klubs ausgehen (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 250 f.).

- (1) Auch die Erstligaklubs der Football League in England waren nicht mehr bereit, solidarische Beiträge an die Klubs der unteren Ligen zu zahlen und spalteten sich 1992 vom englischen Verband ab (vgl. Cave/Crandall 2001: F8; Conn 1997: 154).
- (2) Werden die Forderungen der finanzstarken Klubs nach einer Erhöhung der Preisgelder und einer stärker leistungsbezogenen Entlohnung nicht erfüllt, besteht die Gefahr, dass diese die Liga verlassen und einen eigenen europäischen Ligawettbewerb (*Europaliga*) gründen, ohne Beteiligung der UEFA und der jeweiligen nationalen Verbände¹⁴². Wenn die Spitzenklubs nicht mehr gegen die schwächeren nationalen Teams antreten müssen, könnten sie die Anzahl der Spiele gegen die europäischen Top-Klubs erhöhen (vgl. Hoehn/Szymanski 1999: 225, 230 ff.) und zwar vollständig auf Ligabasis, bei der die Cash Flow-Stabilität größer ist als bei K.O.-Wettbewerben (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 302). Die Exit-Drohungen der finanzstarken Klubs sind glaubwürdig, weil die Big Market Clubs die meisten Abgaben abführen, und weil die Klubs in einer neuen Europaliga mit dezentraler Vermarktung mehr verdienen könnten (vgl. Findlay/Holahan/Oughton 1999: 8; Kipker 2001: 16)¹⁴³. Die Champions League wäre ohne die europäischen Spitzenklubs nicht sehr lukrativ. Die Drohungen der Klubs sind auch deswegen ernst zu nehmen, weil die großen Klubs eine große Investoren-Lobby besitzen, die bereit wären, einen eigenen europäischen Ligawettbewerb zu veranstalten und höhere Preisgelder als die UEFA auszuschütten. Das Drohpotential kann zumindest dazu eingesetzt werden, dass die UEFA bessere Preisgeldkonditionen für die finanzstarken Klubs aushandelt¹⁴⁴. Um die Austrittskosten der Klubs zu erhöhen, müssen die Klubs mit strengen Sanktionen durch den Ligaverband und die UEFA

¹⁴² Vgl. zu den möglichen organisatorischen Designvorschlägen einer Europaliga z.B. Hoehn/Szymanski (1999: 230 ff.), Kipker/Parensen (1999: 141 ff.), o.V. (1998c: 110), o.V. (2000n: 1 f.) und Szymanski/Kuypers (2000: 301 f.). Die Diskussionen um eine geschlossene nationale Liga bzw. geschlossene Europaliga verstärken zusätzlich die Investitionsanreize, sich möglichst schnell in den oberen Tabellenplätzen festzusetzen, um bei Schließung der Liga nicht außen vorzustehen.

¹⁴³ Innerhalb einer geschlossenen Europaliga würden sich die Klubs aber höchstwahrscheinlich auf eine zentrale Fernsehrechtevermarktung durch den Ligaverband einigen. In der Premier League besteht ebenfalls eine zentralisierte TV-Vermarktung.

¹⁴⁴ Die UEFA hat als Reaktion auf die Austrittsdrohungen der führenden europäischen Klubs eine Strukturreform der Champions League durchgeführt (vgl. Schellhaaß/Enderle 2000: 54). Dazu gehören die Aufstockung der Champions League-Teilnahmeplätze, die Einführung einer Zwischenrunde nach dem Ligasystem, eine Erhöhung der TV-Gelder und eine stärkere leistungsbezogene Entlohnung.

rechnen, sollten die Klubs ihre eigene Liga eröffnen bzw. an „fremden“ Ligawettbewerben teilnehmen¹⁴⁵.

Wenn scheinbar „stabile“ kooperative Entlohnungsarrangements bereits problematisch sind, dann sind auf der Grundlage eines „Gentleman Agreements“ vereinbarte solidarische Umverteilungen erst recht nicht nachhaltig stabil. Für den Fall, dass die Klubs der Fußball-Bundesliga die TV-Einnahmen eigenständig vermarkten, hat das Bundeskartellamt einen *Solidaritätsfonds* vorgeschlagen. Dabei sollten die finanzstarken Klubs der Fußball-Bundesliga „freiwillig“ Beiträge in einen Finanzpool einzahlen, der den schwächeren Klubs zugute kommen sollte (vgl. Schellhaab/Enderle 2000: 48 f.). Nach Ansicht des Verfassers ist der Vorschlag des Bundeskartellamts äußerst naiv und dürfte insbesondere mit zunehmender Umwandlung der Vereine in Fußball-Kapitalgesellschaften nicht aufrechtzuerhalten sein. Wären beim *Finanzausgleichssystem der Bundesländer* die finanzstärkeren süddeutschen Bundesländer Bayern und Baden-Württemberg „freiwillig“ bereit, Transferleistungen an die finanzschwächeren Bundesländer zu erbringen, gäbe es keine gesicherte Verfassungsgrundlage¹⁴⁶? Leider hat sich das Bundeskartellamt auch nicht weiter dazu geäußert, wie ein solcher Solidaritätsfonds konkret ausgestaltet werden müsste.

Schon früher sind Solidaritätsfonds gescheitert. Für die europäischen Wettbewerbe gab es in der Saison 1999/2000 einen TV-Pool, in dem die teilnehmenden Klubs 30% ihrer aus der Champions League eingenommenen TV-Erlöse eingezahlt haben. Aus diesem Topf erhielten diejenigen Klubs, deren Finanzkraft am schwächsten gewesen war, den größten Anteil (vgl. Hübl/Swieter 2000: 306). Die deutschen Klubs waren dabei die einzigen Klubs in Europa, die 10% ihrer Einnahmen aus den europäischen Wettbewerben (ca. 7,5 Mio. DM) auch an diejenigen deutschen Profiklubs und Klubs der Regionalliga abführten, die nicht an den europäischen Wettbewerben der UEFA teilgenommen haben bzw. frühzeitig ausgeschieden sind (vgl. Franck/Müller 2000c: 13; Kipker 2000b: 7). Dieser Solidaritätsfonds wurde ab der Saison 2000/2001 abgeschafft (vgl. Prinz/Vogel 2001: 239 f.).

Nachhaltig stabilere Arrangements, wie die Zentralvermarktung, mit wirkungsvolleren Überwachungsmöglichkeiten und Strafdesigns, sind einem Solidaritätsfonds (insbesondere in Krisenzeiten) vorzuziehen. Es ist nicht einzusehen, warum man es nicht gleich bei der zentralen Vereinnahmung und Verteilung von TV-Geldern belässt, wenn von den dezentral eingenommenen Erlösen ein Teil in einen Solidaritätsfonds abgeführt werden soll (vgl. WGZ-Bank 1999: 24).

Abschließend bleibt festzuhalten, dass es zunehmend schwieriger wird, die Überinvestitionsproblematik des Klubmanagements durch Entgelt-Arrangements zu dämpfen, weil kooperative Entgeltdesigns in der Fußball-Bundesliga und auf europäischer Ebene abnehmen.

¹⁴⁵ Z.B. Ausschluss der Spieler von der Nationalmannschaft und lebenslanger Ausschluss der „abtrünnigen“ Klubs von den von der UEFA veranstalteten Wettbewerben.

¹⁴⁶ Die wirtschaftlich stärksten süddeutschen Bundesländer Bayern und Baden-Württemberg haben bereits mehrmals Verfassungsbeschwerden eingereicht, weil sie aufgrund ihrer vergleichsweise großen Wirtschaftskraft relativ hohe Abgaben leisten müssen.

3.3 Governance des Klubmanagements über die Fußballverbände: Verbandsrechtliches Prüfungsverfahren und Finanzkontrolle

Die Teilnahme am Wettbewerb der Fußball-Bundesliga ist neben der sportlichen Qualifikation auch an wirtschaftliche Voraussetzungen geknüpft. Das *verbandsrechtliche Prüfungsverfahren* und die darin integrierte Finanzkontrolle dienen in erster Linie dazu, die *wirtschaftlichen Voraussetzungen* zur Teilnahme am Bundesligawettbewerb zu überprüfen und damit auch das Klubmanagement zu einem wirtschaftlich verantwortungsvollen Geschäftsgebahren anzuhalten. Es soll außerdem verhindert werden, dass ein Klub der Fußball-Bundesliga wegen ungenügender Wirtschaftskraft aus dem laufenden Wettbewerb ausscheidet und damit auch die Einnahmen der anderen Klubs der Liga verschlechtert. Aus den bisherigen Ausführungen zum verbandsrechtlichen Prüfungsverfahren (vgl. Galli 1997; Parnsen 1996) lassen sich zwar deskriptive verfahrenstechnische Detailinformationen, dagegen aber kaum Beurteilungen hinsichtlich ihrer Anreizwirkungen auf das Management, speziell bei der Begrenzung der Überinvestitionsproblematik, entnehmen.

Mit der am 30. September 2000 verabschiedeten Verbands-Strukturreform haben die Profiklubs der Ersten und Zweiten Fußball-Bundesliga mit der „Die Liga-Fußballverband e.V.“ (Ligaverband) einen eigenen Ligaverband unter dem Dach des DFB gegründet (vgl. DFL 2001; Ligaverband 2001c)¹⁴⁷. Die „DFL Deutsche Fußball Liga GmbH“ (DFL) führt ab der Saison 2001/2002 das verbandsrechtliche Prüfungsverfahren durch (vgl. Ligaverband 2001a: LO, I. Präambel; Kapitel II, 3.4). Bis zum Ende der Saison 2000/2001 war der Lizenzierungsausschuss des DFB zuständig für die verbandsrechtliche Prüfung.

3.3.1 Design und Governance-Defizite des verbandsrechtlichen Prüfungsverfahrens des DFL

Vereine und Kapitalgesellschaften der Ersten und Zweiten Fußball-Bundesliga müssen, um am Spielbetrieb teilnehmen zu dürfen, einen Lizenzvertrag mit dem Ligaverband abschließen (vgl. Ligaverband 2001a: § 1. Nr. 1 LO) und sich dafür einmal im Jahr der *Lizenzierungsprüfung* des Ligaverbands unterziehen. Der Ligaverband schreibt vor, dass auch die Jahresabschlüsse von Bundesligavereinen nach handelsrechtlichen Gesichtspunkten für große Kapitalgesellschaften aufzustellen sind. Bei Bundesligaklubs, die in der Rechtsform des „eingetragenen Vereins“ am Spielbetrieb teilnehmen, stellen die Verbände Ersatzregelungen für die vergleichsweise schwachen Gläubigerschutzvorschriften bereit (vgl. Kubat 1998: 36).

¹⁴⁷ Mit dem „neu“ gegründeten Ligaverband wurden unter anderem auch die Schnittstellenprobleme zwischen Klubs und Verbänden entschärft. Der Jugend- und Amateursport sowie die Fußball-Nationalmannschaft werden vom DFB und der Profiklubfußball von der DFL verwaltet (vgl. Dietl/Pauli 2000a: 16 f.).

Die Überprüfung der Vermögens-, Ertrags- und Finanzsituation sowie der Liquiditätsverhältnisse (vgl. Ligaverband 2001a: § 7 LO) findet dabei, wie beim früheren Lizenzierungsverfahren des DFB, auf *zwei Ebenen* statt (vgl. Parensen 1996: 23). Zuerst wird die Prüfung *extern* über einen von den Klubs bestellten unabhängigen Wirtschaftsprüfer vorgenommen. Neben der Jahresabschlussprüfung überprüft der Abschlussprüfer zusätzlich die Einhaltung gegebenenfalls bestehender Auflagen aus dem Vorjahr, die der Ligaverband den Klubs gestellt hat. Dann erfolgt die Prüfung durch die Liga-GmbH (vgl. Galli 1997: 220 ff.). Diese hat laut § 7 Nr. 1 LO (vgl. Ligaverband 2001a) Einsichts- und Kontrollrechte in den bestätigten Jahresabschluss, eine Jahresabschlussanalyse, eine Planrechnung, die nach Aufwands- und Ertragsgesichtspunkten aufzustellen ist, sowie einen Finanzplan. Die von den Klubs eingereichten Bewerbungsunterlagen sollen einer vom Ligaverband vorgegebenen Systematik entsprechen (vgl. Ligaverband 2001a: Anhang VII, B Nr. 8 LO; vgl. auch Anlagen 1 und 2 im Anhang dieser Arbeit). Ähnliches kennt man von den verbindlich vorgeschriebenen Qualitätsstandards und Richtlinien der Konzernmütter für ihre Tochtergesellschaften.

Der DFB hat, als er noch für das Prüfungsverfahren zuständig gewesen war, die Zuverlässigkeit seines Prüfungsverfahrens dadurch unterstrichen, dass noch kein Klub der Fußball-Bundesliga einen Konkursantrag während einer laufenden Saison stellen musste (vgl. dazu Galli 1997: 291). Auch Galli (1997) und Parensen (1996) loben das verbandsrechtliche Prüfungsverfahren des DFB. Beim deutschen Lizenzierungsverfahren handelt es sich insgesamt um ein bewährtes und zuverlässiges Kontroll- und Sanktionsinstrumentarium. Dennoch weisen nach Auffassung des Verfassers dieser Arbeit die Benchmarks des Ligaverbands einige institutionelle Defizite auf:

- (1) *Kontrollanreize*: Ligaverband und UEFA befinden sich in einer Konfliktsituation. Zum einen sind sie die Veranstalter (Promotoren) der Wettbewerbe, zum anderen sind sie deren Monitore (vgl. Hoehn/Szymanski 1999: 229 f.). Decken die Verbände Missstände bei den Klubs auf, laufen die Verbände Gefahr, dass sie dadurch ihre eigene Reputation schädigen.
- (2) *Überbetonung des Liquiditätsziels*: Die Klubs müssen dem Ligaverband nachweisen, dass ihnen ausreichend liquide Mittel über die geplanten Umsatzeinnahmen oder aus Krediten während einer Bundesligasaison zur Verfügung stehen werden. Langfristige Fernsehverträge und Vermarktungsverträge stellen daher wegen der damit verbundenen „Cash Flow-Garantie“ wichtige Grundlagen für die Lizenzerteilung dar. Aufgrund der Priorität des Liquiditätsziels über den anderen finanzwirtschaftlichen Teilzielen werden vor allem die Small Market Clubs gezwungen, Kredite aufzunehmen und zusätzliche Tilgungs- und Zinszahlungen zu leisten (Interview Bayer Leverkusen 1999; Aussage Holzhäuser, zitiert in: Zorn 1992: 24). Ein weiterer Grund für den hohen Kreditbedarf und der zunehmenden Verschuldung der Klubs der Fußball-Bundesliga liegt daher in dem vom Verband festgelegten Liquiditätsprinzip. Die Verschuldung der Bundesligaklubs wird Ende 1999 auf ca. 900 Mio. DM geschätzt (vgl. Dietl/Pauli 2001: 95)¹⁴⁸. Ein Teil des Fremdkapitals von 900 Mio. DM setzt sich allerdings aus Rückstellungen zusammen

¹⁴⁸ Eine Auflistung der Verbindlichkeiten einiger Bundesligaklubs hat das Handelsblatt in einer Serie gebracht (vgl. daraus z.B. Ahlers 2001a: 48; Ahlers 2001b: 48).

(vgl. Borussia Dortmund 2000: 69 ff.; Interview Bayer Leverkusen 1999). Da Bilanzen und insbesondere die von eingetragenen Fußballvereinen hohe Manipulationsspielräume aufweisen, werden diese Angaben mit Vorbehalt genannt.

Leider existieren für die Klubs der Fußball-Bundesliga keine öffentlich zugänglichen Informationen über die Kapitalstruktur bzw. über den Verschuldungsgrad. Nach Auswertung der Experteninterviews ist aber davon auszugehen, dass der bilanzielle Verschuldungsgrad der Klubs der Zweiten Fußballbundesliga, welche eine vergleichsweise geringere Innenfinanzierungskraft haben, höher liegt als der Verschuldungsgrad der Klubs der Ersten Fußballbundesliga. Im englischen Profifußball liegt der Verschuldungsgrad der Klubs der Premier League zum Ende der Saison 1999/2000 im Durchschnitt bei 50% und in der Division One bei 372% (vgl. Deloitte & Touche 2001: 39).

Die Lizenzantragsteller der Ersten Fußball-Bundesliga haben außerdem eine *Barkaution* zu stellen, „deren Höhe vom Ligaverband aufgrund der Kautions-Durchführungsbestimmungen jährlich neu festgelegt und dem Bewerber im Lizenzierungsverfahren mitgeteilt wird“ (§ 7 Nr. 2b LO, vgl. auch Anhang VIII, Ligaverband 2001a). Die Kaution kann auch mit den Fernseheinnahmen der Klubs verrechnet werden. Sie dient als Sicherheit bzw. „Konkursausfallversicherung“ bei eventuellen Liquiditätsengpässen. Sollte ein Fußball-Bundesligaklub während der laufenden Spielzeit Konkurs anmelden, die Lizenzspieler-Fußballabteilung auflösen und den laufenden Spielbetrieb einstellen oder die TV-Einnahmen ausbleiben oder geringer ausfallen als geplant (vgl. Johnson 2002: 18), sind Einnahmeeinbrüche bei allen Klubs derselben Liga zu erwarten. Es darf aber bezweifelt werden, dass die Kautionshöhe ausreicht, die finanziellen Verluste aller Klubs über einen längeren Zeitraum abzudecken¹⁴⁹. Ein weiterer ökonomischer Zweck von Kautionen besteht darin, dass sie den Anreiz des Kautionsstellers reduzieren, den eigenen Klub durch „Selbstbedienung“ bzw. Consumption-on-the-Job zu schädigen. Das Klubmanagement bringt allerdings die Kaution nicht selber auf und haftet nicht für einen möglichen Kautionsverlust.

Trotz Überbetonung des Liquiditätsgrundsatzes bestehen bei Vereinen keine rechtlichen Verpflichtungen zur Höhe des Haftungskapitals, zu Reservebildungspflichten oder zu Rücklagenzwängen. Es wäre wünschenswert, wenn der Ligaverband hier Ersatzregelungen treffen würde.

- (3) *Kurzfristige Planungsperspektive*: Bei der Lizenzprüfung handelt es sich um ein periodisches Prüfungsverfahren mit kurzfristiger Planungsperspektive von einem Jahr. Nach Auswertung der Experteninterviews stellen die Klubs i.d.R. auch nur Ein-Jahres Finanzplanungen auf. Offene Positionen zwischen Verträgen auf der Erlösseite einerseits und der Aufwandsseite andererseits können dadurch nicht erfasst werden (vgl. dazu Abschnitt 4.1). Nur vereinzelt werden dynamische Fünf-Jahres Pläne erstellt, die allerdings wegen der hohen Planungsimponderabilien (z.B.

¹⁴⁹ Die Kautionshöhe betrug z.B. in der Saison 1998/1999 zwei Millionen DM für die Klubs der Ersten Fußball-Bundesliga.

Relegationssystem, Ausstiegsklauseln der Spieler) im operativen Geschäft nicht sehr aussagekräftig sind (Interview Bayer Leverkusen 1999).

- (4) *Unternehmenssteuerung über Finanzpläne*: Die Planergebnisrechnung und der revolvierende Finanzplan nach dem Schema des Ligaverbands sind gleichzeitig wichtige Steuerungsinstrumente der Klubs der Fußball-Bundesliga. Das Etatdenken ist allerdings nicht dazu geeignet, flexibel auf Markterfordernisse zu reagieren. Der vom Ligaverband vorgegebene Finanzplan (vgl. Anlage 2 im Anhang dieser Arbeit) ist nicht ausschließlich Cash Flow orientiert, sondern deren Positionen lehnen sich an Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung an. Zu kritisieren ist auch, dass der Muster-Finanzplan nur einen Teilfinanzplan darstellt, bei denen weitestgehend nur die Ein- und Auszahlungen aufgelistet sind, die dem Produktions- und Absatzbereich zuzuordnen sind. Dagegen fehlen Positionen, die die Zahlungsbeziehungen zu möglichen Eigen- und Fremdkapitalgebern (abgesehen von Zinszahlungen an Gläubigern) betreffen (vgl. Galli 1997: 200 f). Auch sog. „schwebende Geschäfte“, bei denen die Vertragsparteien einen Vertrag abgeschlossen haben, aber noch niemand (voll) geleistet hat (z.B. Spielertransfers), werden durch diese Finanzpläne nicht erfasst.
- (5) *Manipulationsspielräume*: In der Vergangenheit ist es vorgekommen, dass Klubs, die die Anforderungen zum Erhalt der Bundesligalizenz nicht erfüllt hatten, unter Angabe gefälschter Unterlagen diese erlangten¹⁵⁰. Aufgrund der hohen Cash Flow-Volatilität im professionellen Fußballsport bestehen Spielräume, die Lizenz durch euphorische Planungsrechnungen zu erlangen. Als potentielle Problemfälle beim Lizenzierungsverfahren gelten insbesondere die Klubs der Zweiten Fußball-Bundesliga und die Klubs der Ersten Fußball-Bundesliga, die sich trotz hoher Spielerinvestitionen für keinen internationalen Wettbewerb qualifiziert haben (vgl. Parnsen 1996: 47). Abstiegsgefährdete Fußballklubs und Klubs, die wahrscheinlich aufsteigen werden, haben beim Lizenzierungsausschuss daher zumindest zwei Alternativ-Finanzpläne für die Erste bzw. Zweite Fußball-Bundesliga einzureichen.
- (6) *Zeitpunkt des Lizenzierungsverfahrens*: Ein weiteres Problem kann sich aus dem Zeitpunkt der Einreichung der Bewerbungsunterlagen der Klubs für die Bundesligalizenz ergeben. Die Bundesligaklubs müssen jedes Jahr bis spätestens zum 15. März ihre schriftliche Bewerbung beim Ligaverband abgegeben haben (vgl. Ligaverband 2001a: LO § 7 Nr. 4b). Die Tabellenplatzierung zum Saisonabschluss und die danach ausgerichteten Investitions-, Desinvestitions- sowie Finanzierungsentscheidungen für die darauf folgende Saison stehen zu diesem Zeitpunkt endgültig noch nicht fest. Insbesondere das Relegationssystem begrenzt den Zeitraum, in dem Investitions- und Finanzierungsentscheidungen getroffen werden können. Da der Aufstieg oder die Qualifizierung für die internationalen Wettbewerbe sich oftmals am Ende einer Spielsaison bzw. erst am letzten Spieltag entscheiden, bestehen bis zum letzten Spieltag Planungsunsicherheiten bezüglich des Investitions- und Finanzbedarfs der Klubs. Es können sich

¹⁵⁰ Z.B. durch selbst geschriebene Bürgschaftserklärungen, nicht existierende Kreditsicherheiten oder Mehrfachabtretung von Gläubigersicherheiten (vgl. o.V. 1993a: 288 ff.; o.V. 1993c: 180 ff.).

nach dem Abgabezeitpunkt der Bundesligalizenzen-Bewerbungsunterlagen noch entscheidungsrelevante Veränderungen ergeben. Wenn man einkalkuliert, dass die Saison der Zweiten Fußball-Bundesliga noch länger als die der Ersten Fußball-Bundesliga dauert, und die Aufstiegsspiele der Regionalliga zur Zweiten Liga noch später entschieden werden, besteht ein noch kürzerer Entscheidungsspielraum für die Klubs der unteren Ligen. Zögern die Klubs zu lange, sind die besten Spieler auf dem Transfermarkt nicht mehr zu haben. Eventuell frühzeitig getätigte Vertragsabschlüsse erweisen sich allerdings unter Umständen nachträglich als verfehlt. Die Investitions- und Finanzierungspläne der Klubs der Fußball-Bundesliga richten sich außerdem an den Plänen der Gegner in der nationalen Liga und auch der internationalen Ligen. Da die Wettbewerbe in den verschiedenen europäischen Ligen zu unterschiedlichen Zeitpunkten laufen, sind hier zusätzliche Planungsunsicherheiten gegeben.

Nach erfolgter Prüfung und Erhalt der Bundesligalizenz haben die Klubmanager Anreize, den Finanzinvestoren geänderte Planungsrechnungen einzureichen. Diese haben unter Umständen wenig mit den vergleichsweise realistischen Planungen gemeinsam, die beim Ligaverband abgegeben wurden (vgl. Kapitel II, 3.4). Es bietet sich eventuell an, dass der Ligaverband die Prüfungshandlungen zumindest stichprobenweise über den 15. März hinausgehend verlängert bzw. die Bundesligaklubs vom Ligaverband zu einer Ad-hoc-Publizität angehalten werden.

- (7) *Fehlende Haftung des Ligaverbands*: Die Liga-GmbH führt zwar das Prüfungsverfahren durch, übernimmt aber anders als Wirtschaftsprüfer keine Haftung für eventuell falsche bzw. unterlassene Prüfungshandlungen. Sollte ein Klub in Konkurs gehen, ein Kredit platzen oder sich herausstellen, dass die Lizenz zu Unrecht vergeben wurde, können die Finanzinvestoren eines Klubs keine Haftungsforderungen an den Ligaverband stellen.

3.3.2 Sanktionsmöglichkeiten des Ligaverbands bei Nicht-Erfüllung der Lizenzierungsanforderungen

Dem Ligaverband stehen verschiedene *Sanktionsmöglichkeiten* bzw. Disziplinierungsdesigns offen (vgl. Ligaverband 2001a: Anhang I, § 6 LO). Viele dieser Sanktionen sind nicht explizit in den Verbandsvorschriften geregelt.

- (1) Bei schwerwiegenden Verstößen gegen die Lizenzspielerbestimmungen bzw. Nichterfüllung der Lizenzierungsanforderungen kann einem Klub die *Lizenz* für die darauf folgende Saison *verweigert* bzw. *entzogen* werden. Bis zur Saison 1999/2000 wurde ca. zwanzig Klubs wegen ungenügender Wirtschaftskraft die Lizenz zur Fußball-Bundesliga verwehrt bzw. entzogen. In vielen Fällen konnte der drohende Zwangsabstieg durch Zuwendungen von Mäzenen und Investoren gerade noch abgewendet werden (vgl. Dietl/Pauli 2001: 94 f.). Lizenzentzug bzw. Lizenzverweigerung haben die Auflösung der Lizenzspieler-Fußballabteilung und den Zwangsabstieg in eine Regionalliga zur Folge. Ein Lizenzentzug droht meistens immer dann, wenn ein Klub ein zu großes Gewicht auf die sportlichen Leistungsziele gelegt hat und sich durch

zu hohe Investitionen in Spieler wirtschaftlich geschwächt hat. Mit der jährlichen Lizenzvergaberegung steht dem Verband daher ein vergleichbares Anreiz- und Sanktionsinstrument wie die kurzfristige Fremdfinanzierung zur Verfügung (vgl. analog Schmidt 1981: 208). Die Klubs werden angehalten, sich so zu verhalten, dass sie die Lizenz erhalten und die Anschlussfinanzierung gelingt (vgl. Frick/Lehmann/Weigand 1999: 503).

- (2) *Punktabzüge* während einer laufenden Saison oder für die kommende Saison bedeuten eine relative Verschlechterung in der Bundesligatabelle und sind mit finanziellen Einbußen (vgl. Parnsen 1996: 48) bzw. Reputationsverlusten des Managements verbunden.
- (3) Bei vergleichsweise geringeren Verstößen darf der Ligaverband *Geldstrafen* verhängen.
- (4) Zwar darf der Ligaverband nicht direkt die Spielertransferpolitik der Klubs beeinflussen, d.h. z.B. einen Spielertransfer ablehnen. Bei wirtschaftlicher Existenzbedrohung des Klubs kann der Ligaverband aber einen *Investitionsstop* verordnen, bei dem keine weiteren Spielereinkäufe getätigt oder keine höheren Gehälter mehr ausgezahlt werden dürfen. Gegebenenfalls müssen auch Fußballspieler verkauft werden, um über die Verkaufserlöse Verbindlichkeiten abzubauen (vgl. Freitag 1999a: 43). Das Prüfungsverfahren des Ligaverbands ist in diesem Punkt allerdings in sich widersprüchlich. Einerseits setzt das Prüfungsverfahren Anreize zu höheren Ausgaben des Klubmanagements und höherer Verschuldung der Klubs, sanktioniert diese aber wiederum, wenn der Ligaverband der Auffassung ist, dass dadurch die wirtschaftliche Existenz eines Klubs bedroht wird.
- (5) Der Ligaverband kann den Klubs in einzelnen Fällen *Auflagen* erteilen, wenn nicht alle Voraussetzungen zum Lizenzerhalt uneingeschränkt erfüllt werden, das Ausmaß des Vergehens aber eine Lizenzverweigerung bzw. Lizenzentzug nicht angemessen erscheinen lassen. Bei angespannter Liquiditätsslage kann der Ligaverband den betreffenden Klubs auferlegen, z.B. monatliche betriebswirtschaftliche Soll-/Ist- Saldenbilanzen einzureichen, die bei größeren Abweichungen kritisch diskutiert werden (Interviews Bayer Leverkusen 1999 und Energie Cottbus 1999).

3.3.3 Ausblick: Europäisches Lizenzierungsverfahren

Zwischen den einzelnen *europäischen Verbänden* gibt es große Unterschiede im Kontrollumfang und in der Kontrollqualität. Es wird bemängelt, dass spanische oder italienische Klubs trotz hoher Verschuldung von ihren nationalen Verbänden noch eine Lizenz zur Spielberechtigung erhalten und an den europäischen Wettbewerben teilnehmen dürfen. Italienische oder spanische Klubs finanzieren ihren Spielerkader zum großen Teil mit Fremdkapital, und ein Klub wie Real Madrid hat bis zum Ende des Jahres 2001 ca. 500 Mio. DM Schulden angehäuft (vgl. Galvin 2001: 18; Krieger 2001: 18). Die Gefahr, wegen fehlender Wirtschaftskraft aus laufenden Wettbewerben auszuschneiden, ist dagegen bei Klubs, wie Bayern München oder Manchester United vergleichsweise gering, weil sie

ihren teuren Spielerkader weitestgehend aus dem operativen Cash Flows finanzieren. Da aber ein zunehmend größerer Anteil der Einnahmen eines Bundesligaklubs in den europäischen Wettbewerben erwirtschaftet wird, haben auch die Klubs der Fußball-Bundesliga Anreize, durch eine „verdeckte“, nicht bilanzierte Verschuldung und „schwarze Kassen“ Fußballspieler zu finanzieren.

Für die Spielzeit 2002/2003 hat die UEFA daher erstmalig ein verbindliches Lizenzierungsverfahren und eine jährliche Finanzkontrolle für alle Klubs ausgearbeitet, die an den europäischen Wettbewerben der UEFA teilnehmen möchten (vgl. UEFA 2000). Die Prüfung der nationalen Verbände ist nunmehr nach einheitlichen Vorgaben der UEFA vorzunehmen. Dieses Lizenzierungsverfahren baut auf dem im europäischen Ausland als vorbildlich geltenden verbandsrechtlichen Prüfungsverfahren des deutschen Ligaverbands auf. Daher ist der Anpassungsbedarf bei den anderen europäischen Verbänden und Klubs vergleichsweise größer als für die deutschen Klubs.

Für alle Klubs der Fußball-Bundesliga besteht damit eine verbindliche Finanzkontrolle auf *drei Ebenen*, einmal auf Klubebene und zweimal auf der Ligaebene. Auf der Ligaebene wird sie einmal durch den Ligaverband und einmal durch die UEFA vorgenommen. Die UEFA übernimmt dabei den Prüfungspart, der durch die Prüfungsausschüsse der nationalen Verbände nicht abgedeckt wird. Der europäische Verband verlagert den Großteil der Prüfungshandlungen aus Zeit- und Kostengründen auf die nationalen Verbände (vgl. UEFA 2000: 12). Ein Großteil der anfallenden Kosten des UEFA-Lizenzverfahrens wird auf die Klubs abgewälzt bzw. den nationalen Fußballverbänden weiterberechnet (vgl. UEFA 2000: 23). Hat ein Klub die Lizenz seines nationalen Verbandes erhalten, prüft die UEFA zusätzlich, ob die Klubs die spezifischen, wirtschaftlichen Anforderungen für die Wettbewerbe der UEFA erfüllen (vgl. UEFA 2000: 12). Die UEFA behält sich auch vor, nicht nur die Klubs, sondern auch die Prüfungsverfahren der jeweiligen nationalen Verbände einer Kontrolle zu unterziehen (vgl. UEFA 2000: 13). Die UEFA zieht gegenüber den Klubs und den jeweiligen nationalen Verbänden ähnliche Sanktionsmechanismen vor, wie sie der deutsche Ligaverband anwenden darf (vgl. UEFA 2000: 19). Verwehrt die UEFA einem Klub die Lizenz, kann der jeweilige nationale Verband einen anderen Klub aus der eigenen Liga nominieren, welcher die Anforderungen erfüllt (vgl. UEFA 2000: 16). Die UEFA kann sich auch vorbehalten, einen Klub, der die Anforderungen nicht erfüllt, statt zur Champions League zuzulassen, in den finanziell weniger lukrativen UEFA-Cup Wettbewerb zu verweisen (vgl. UEFA 2000: 19).

Da der Entwurf zum europäischen Lizenzierungsverfahren in seiner Grundstruktur dem Lizenzierungsverfahren der Liga-GmbH entspricht, dominiert auch hier das *Liquiditätsprinzip*.

Durch das Lizenzierungsverfahren des deutschen Ligaverbands und der UEFA soll das Kontaminierungsrisiko reduziert werden. Der Markteintritt über das offene Relegationssystem kann zu einer *Kontaminierung der Qualität* (adversen Selektion) der Produktqualität führen. Small Market Teams können in den Produktmarkt eintreten und die Einkommensaussichten der stärkeren Marktteilnehmer verschlechtern (vgl. Dietl/Franck 1999: 3, 17 ff.; Lazear/Rosen 1981: 858 ff.; Rosen 1988: 86). Einen Kontaminationsschutz hat die UEFA außerdem beim Design der Champions League

eingebaut. Den wirtschaftlich stärksten europäischen Klubs werden die meisten Teilnahmeplätze zugeteilt. Auf Druck der G-14¹⁵¹, eine eigene Europaliga zu gründen, hat die UEFA diesen Kontaminationsschutz 1998/99 zugunsten der wirtschaftlich stärksten Klubs nochmals erhöht. Die UEFA setzt mit Hilfe eines *Country Rating Systems* fest, wieviele Klubs aus einem bestimmten Land an der Champions League und dem UEFA-Cup Wettbewerb teilnehmen dürfen. Nach einer UEFA-Fünfjahres-Wertung (vgl. WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 141), bei dem die sportlichen Erfolge der Klubs in der Vergangenheit und auch die Wirtschaftskraft der Ligen berücksichtigt werden, dürfen diejenigen Klubs aus den nachfragestärksten Fußballligen und mit der größten sportlichen Tradition mehr Teilnehmer stellen¹⁵².

4 Einige Überlegungen zum Aufbau eines strategischen Risikomanagement-Systems auf Klub- und Ligaebene

Das KonTraG von 1998 verpflichtet die Vorstände von Kapitalgesellschaften, ein anforderungsgerechtes Risikomanagementsystem zu implementieren, und verpflichtet die Aufsichtsräte und Wirtschaftsprüfer das Risikomanagementsystem zu überwachen bzw. zu überprüfen (vgl. Bitz 2000: 233). Risikomanagementsysteme sind Bestandteile des Shareholder Value-Konzepts im weiteren Sinne. Das Management eines Unternehmens muss dabei Risiken identifizieren und entscheiden, welche externen und verhaltensbedingten Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden oder die Einkommenseinsichten verschlechtern könnten, vermieden oder abgesichert werden müssen. Zu den Aufgaben des Klubvorstands gehört es auch, alle Mitarbeiter des Unternehmens in Bezug auf Risikofragen zu sensibilisieren.

Ein strategisches Risikomanagement bezieht neben den finanzwirtschaftlichen Risiken (Preis-, Kredit- und Liquiditätsrisiken) zusätzlich noch Risiken mit ein, welche primär im Leistungsbereich des Unternehmens entstanden sind, sich aber auf finanzwirtschaftliche Zielgröße auswirken (vgl. Oehler/Unser 2001: 15). Eine Risikoabsicherung erfolgt dabei neben der Versicherung von Risiken auch über leistungswirtschaftliche bzw. organisatorische Maßnahmen der Diversifikation.

Zum Zeitpunkt des Abschlusses der Arbeit existiert noch kein Risikomanagementsystem in den Bundesligaklubs oder auf Ligaebene (vgl. Dörnemann 1999: 20). Ein Risikomanagementsystem sollten die Klubvorstände nicht nur in Berufsfußball-Kapitalgesellschaften, sondern auch in Vereinen, die eine Rechtsformumwandlung in einer Kapitalgesellschaft planen, frühzeitig vornehmen. Die erforderlichen Maßnahmen sollten außerdem „konzernweit“ implementiert werden (vgl. Bitz 2000:

¹⁵¹ Am 14. Mai 1998 haben sich die 14 traditionsreichsten, sportlich wie wirtschaftlich erfolgreichsten europäischen Klubs (Real Madrid, Manchester United, Bayern München etc.) zu der Interessengemeinschaft G-14 zusammengeschlossen (vgl. Borussia Dortmund 2000: 4; WGZ-Bank 1999: 20; WGZ-Bank 2000: 42). Bisher gilt die G-14 noch als „loser“ Verbund, der die Interessen der Klubs gegenüber den jeweiligen nationalen Verbänden und der UEFA vertritt.

¹⁵² Sportliche und wirtschaftliche Erfolge werden aber dadurch weiter zementiert (vgl. Kipker 2000c: 10 f.).

232). Betroffen wären damit nicht nur die Lizenzspieler-Fußballabteilungen, sondern auch gegebenenfalls deren ausgelagerte Organisationsbereiche.

Im Folgenden werden einige Überlegungen zu einer Risikoanalyse und Risikoabsicherung bei den Klubs der Fußball-Bundesliga angestellt.

4.1 Risikoanalyse

Die Risikoanalyse muss unter anderem Risiken identifizieren, messen und Interdependenzen untereinander aufzeigen. Dabei sind externe und verhaltensbedingte Spielerrisiken (vgl. Kapitel III) sowie Managementrisiken (vgl. Kapitel IV) zu berücksichtigen.

Bei Fußballklubs entstehen Risiken unter anderem aufgrund der unterschiedlichen *Zeitstruktur von Verträgen* auf der Erlös- und Aufwandseite. In der Regel sind die Verträge auf der Aufwandseite langfristiger als auf der Erlösseite. Dadurch resultieren offene Vertragspositionen auf der Aufwandsseite, die nicht durch Erlöse gedeckt werden. Die Ausgabenseite ist bei den Fußballklubs weitestgehend fix, die Einnahmen unterliegen dagegen wesentlich höheren Schwankungen in Abhängigkeit des sportlichen Erfolgs (vgl. Arnold/Webb 1986: 15). Insbesondere durch den zunehmend höheren Anteil an erfolgsabhängigen TV-Erlösen (vgl. 3.2) nimmt die Erlösvolatilität der Klubs zu. Im Fall des Abstiegs haben die Klubs weiterhin hohe Fixkosten zu tragen, erzielen aber geringere Erlöse (vgl. Deloitte & Touche 1999: 29; Deloitte & Touche 2001: 10). Starke Erlösschwankungen treten auch während der umsatzschwächeren Zeit der Winter- und Sommerpause der Fußball-Bundesliga auf¹⁵³ (Interview Deutsche Bank 1999). Während dieser Zeit fallen weiterhin die fixen Spielergehälter an und sind bei Spielereinkäufen die Ablösesummen zu bezahlen¹⁵⁴. Die Bundesligaklubs unterliegen auch großen Risiken, weil sie einen zunehmend größeren Anteil der Einnahmen aus den internationalen Wettbewerben beziehen, die zum Teil nach dem K.O.-System ausgestaltet sind¹⁵⁵.

¹⁵³ Die Umsatzerlöse aus Hallenspielen oder Freundschaftsspielen können ein wenig die Liquiditätsschwierigkeiten überbrücken. Hallenspiele in der Winterpause der Fußball-Bundesliga sind allerdings wegen ihrer hohen Verletzungsgefahren i.d.R. nicht sonderlich bei Spielern und Managern beliebt.

¹⁵⁴ Gegebenenfalls können auch Ratenzahlungen der Ablösesumme vereinbart werden, die die angespannte Liquiditätslage eines Klubs etwas entlasten (Interview Energie Cottbus 1999).

¹⁵⁵ Der UEFA-Cup ist vollständig als K.O.-Wettbewerb ausgestaltet (mit Hin- und Rückspiel). Die Champions League ist eine Mischung aus Ligawettbewerb in der Vorrunde und K.O.-System in der Endrunde. Mit der Reform der Champions League in der Saison 1998/99 wurde unter anderen auch ein zusätzlicher Ligawettbewerb in die Zwischenrunde eingeschoben. Insgesamt gibt es nunmehr zwei Liga-Runden und eine K.O.-Runde im Champions League-Wettbewerb (vgl. UEFA 2001). UEFA-Cup und Champions League wurden in der Saison 1999/2000 miteinander verzahnt. Der drittplatzierte Klub aus der Vorrunde in der Champions League scheidet zwar aus dem laufenden Wettbewerb aus, nimmt dafür aber automatisch am UEFA-Cup Wettbewerb teil. Dadurch können die aus der Champions League ausgeschiedenen Klubs zumindest einen Teil ihrer Fixkosten decken.

In Abb. 30 werden einige Vertragstypen, die Aufwendungen verursachen und Erträge einbringen, nach dem Kriterium abnehmender Laufzeiten für die Klubs der Ersten Fußball-Bundesliga aufgelistet.

Erlösseite	Aufwandsseite
<ul style="list-style-type: none"> • TV-Erlöse und Erlöse aus Übertragungsrechten <ul style="list-style-type: none"> - ca. vier Jahre Laufzeit - durchschnittlich über 30% der Umsatzerlöse - relativ hoher variabler Anteil, vgl. Abb. 29 • Sponsoring Erlöse <ul style="list-style-type: none"> - ca. zwei bis drei Jahre Laufzeit - durchschnittlich ca. 10% der Umsatzerlöse - durchschnittlich elf Prozent variabler Anteil der Sponsoring Erlöse in der Ersten Fußballbundesliga (vgl. WGZ-Bank 2000: 30; WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 78) • Ticketerlöse <ul style="list-style-type: none"> - sehr kurzfristig, Kauf von Tickets an der Stadionkasse - Dauerkarten sind ein Jahr gültig - durchschnittlich ca. 30% der Umsatzerlöse • Merchandising Erlöse <ul style="list-style-type: none"> - sehr kurzfristig - Absatz von Fan-Artikeln in Abhängigkeit vom sportlichen Erfolg - durchschnittlich ca. 20% der Umsatzerlöse • Erlöse aus Spielerverkäufen <ul style="list-style-type: none"> - sehr kurzfristig und spekulativ • Emissionserlöse <ul style="list-style-type: none"> - einmalig bzw. nur sehr sporadisch bei Kapitalerhöhungen für Erweiterungsinvestitionen - in der Fußballbundesliga bisher nur Borussia Dortmund im Jahr 2000 (vgl. Kapitel V, 5.1) 	<ul style="list-style-type: none"> • Managementverträge <ul style="list-style-type: none"> - Laufzeit unbefristet (bei Kündigung bzw. Vertragsauflösung: Abfindungen) - weitestgehend Fixgehälter für das sporttechnische und kaufmännische Management • Verwaltungspersonal <ul style="list-style-type: none"> - Laufzeit unbefristet (bei Kündigung bzw. Vertragsauflösung: Abfindungen) - in der Regel nur Fixgehälter • Zinsverpflichtungen aus Kreditgeschäften <ul style="list-style-type: none"> - bis zu fünfzehn Jahre Laufzeit (vgl. Thylmann 2001: 36) • Spielerverträge <ul style="list-style-type: none"> - bis zu fünf Jahre Laufzeit (bei Vertragsauflösung: Abfindung) - durchschnittlich ca. 40-50% der Gesamtausgaben eines Klubs (vgl. WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 81) - weitestgehend Fixgehälter • Trainerverträge <ul style="list-style-type: none"> - ca. zwei bis drei Jahre Laufzeit (bei Kündigung bzw. Vertragsauflösung: Abfindungen) - weitestgehend Fixgehälter • ggf. Aufwendungen für Stadien, Trainingsplätze und weitere Fazilitäten

Abb. 30: Unterschiedliche Zeitstruktur von Verträgen auf der Erlös- und Aufwandsseite

Quelle: Eigene Darstellung

Im Rahmen der Risikoanalyse sind auch das Rechnungswesen und das Controlling einer Kontrolle zu unterziehen. *Rechnungswesen und Controlling* sind Bestandteile des internen Berichtswesens bzw. internen Überwachungssystems. Sie haben die Aufgabe die Planungen der organisatorischen Teileinheiten des Klubs vorzubereiten und zu überwachen (möglichst nach dem „Vier-Augen-Prinzip“) und gegebenenfalls Soll-/Ist-Abweichungen kritisch zu diskutieren (vgl. Bitz 2000: 237). Zudem soll das interne Berichtswesen die Aktivitäten des Risikomanagementsystems hinreichend zentral für den Wirtschaftsprüfer des Unternehmens dokumentieren (vgl. Lehner/Schmidt 2000: 267). Interne Kosten- und Leistungsrechnungen und Controlling sind bei den meisten Klubs der Fußball-Bundesliga bisher nicht vorhanden (vgl. Dörnemann 1999). Die zunehmende Auslagerung der Geschäftsaktivitäten von professionellen Fußballklubs auf eigenständige Gesellschaften sowie die Neugründung von Organisationsbereichen haben zu einer Komplexitätszunahme der Geschäftsaktivitäten geführt und erfordern ergebnisorientierte Profit Center-Rechnungslegungen (vgl. Dörnemann 1999: 18 ff.). Mit wachsender Klubgröße und Zunahme komplexer Unternehmensaktivitäten bietet es sich an, Teilaufgaben des Risikomanagements dezentral zu organisieren und Stabsstellen bzw. externen Beratern zu übertragen (vgl. Benner 1992: 143;

Lehner/Schmidt 2000: 263). Externes Rechnungswesen und Finanzpläne eignen sich dagegen nicht zur Unternehmenssteuerung (vgl. 3.3.1 in diesem Kapitel).

Ein *Risiko-Frühwarnsystem* sollte die existenzgefährdenden Risiken des Klubs rechtzeitig identifizieren und bewerten. Als Frühidentifikatoren reichen vergangenheitsorientierte Bilanzkennzahlen nicht aus. Es sind Frühwarnindikatoren, verbunden mit Prognoserechnungen und Limiten (Sollwerten und Toleranzgrenzen), zu konzipieren. Frühwarnsysteme sollten bereits bei den Grundsätzen der Unternehmensstrategie ansetzen (vgl. Lehner/Schmidt 2000: 264). So stellt sich unter anderem die Frage, ob der Klub in weitere Geschäftsfelder diversifizieren sollte, oder ob der Bestand des Klubs immer wieder von spekulativen Spielerverkäufen abhängt.

Im Rahmen der Risikoanalyse sind auch *Risikoverbundeffekte* einzukalkulieren. Z.B. bedeutet der Rückgang von TV-Erlösen zumeist auch den Rückgang von Sponsoringe Erlösen (vgl. auch Kapitel V, 4.1.6). Risikoverbundeffekte gibt es auch zwischen Operating und Financial Leverage Risiken (vgl. Kapitel III, 4.1.4).

Bei der Überprüfung der Angemessenheit des Risikomanagementsystems durch den *Aufsichtsrat* des Klubs entstehen Probleme insbesondere dann, wenn in den Aufsichtsräten mit dem Klubvorstand befreundete Personen sitzen oder betriebswirtschaftliche Laien vertreten sind. Außerdem ist problematisch, wenn ehemalige Vorstände im Aufsichtsrat des Klubs sitzen, die kein Interesse daran haben, früher selbst eingeleitete Fehler und spekulative Spielertransfersgeschäfte aufzudecken. Bei Unterlassen der Prüfungspflicht haften die Aufsichtsräte genauso wie die Vorstände nach § 116 AktG (vgl. Bitz 2000: 233). Die unzureichende Unternehmenskontrolle durch die Aufsichtsräte und die personellen Verflechtungen zwischen Aufsichtsräten und Vorständen sind auch wesentliche Kritikpunkte des deutschen Corporate Governance-Systems („Deutschland AG“).

Die *Jahresabschlussprüfer* sind unter anderem verpflichtet, den Lagebericht und die darin beschriebenen wirtschaftlichen Entwicklungen und Risiken des Klubs einer Plausibilitätsprüfung zu unterziehen (vgl. Bitz 2000: 234). Wegen der mangelnden Planbarkeit zukünftiger Saisonzeiträume könnten Bundesligaklubs dazu neigen, die sportlichen und wirtschaftlichen Aussichten zu übertreiben.

Ein Risikomanagementsystem sollte nicht nur auf der Klubebene beschränkt bleiben, sondern auch auf der Ligaebene implementiert werden. Dies ist bisher ebenfalls noch nicht ausreichend erfolgt. Zwar müssen im Rahmen des Lizenzierungsverfahren alle Verträge, deren Vertragswert mindestens vier Prozent der (erwarteten) Gesamteinnahmen eines Jahres betragen, vor Vertragsunterzeichnung der UEFA bzw. dem deutschen Ligaverband vorgelegt werden (vgl. UEFA 2000: 12). Allerdings wird umgekehrt nicht verlangt, dass die Klubs die Verbände über ihre auslaufenden Verträge informieren. Schwarze Kassen von ausgelagerten Gesellschaften, aus denen Spieler möglicherweise finanziert werden, werden oftmals nicht erfasst. Zudem sind bisher noch keine einheitlichen Prüfungshandlungen und Sanktionsregelungen auf gesamt-europäischer Ligaebene geklärt worden (vgl. Kipker 2000a: 57).

4.2 Risikoabsicherung

Im Rahmen der Risikoabsicherung bzw. Risikopolitik werden Risiken bewertet und gesteuert (vgl. Ohler/Unser 2001: 16). Im Rahmen der Risikobewertung erstellen viele Unternehmen in anderen Branchen ein „Risiko-Gesamt-Portfolio“ und bilden verschiedene Risikoklassen (vgl. Bitz 2000: 237 f.). Z.B. bilden der Lizenzentzug bzw. die Lizenzverweigerung den Worst Case für Fußballklubs, da sie die wirtschaftliche Existenz des Klubs gefährden. Ebenfalls einer hohen Risikoklasse sollte das frühzeitige Ausscheiden in einem K.O.-Wettbewerb zugeordnet werden. Bei *Cup-Wettbewerben* bzw. *K.O.-Systemen* sind die Einnahmen wesentlich volatiler als bei Ligawettbewerben, welche durch eine feststehende Anzahl an Spielen bestimmte Mindesterloße garantieren (vgl. Parlasca 1993: 45 ff.). In K.O.-Wettbewerben sind die Erlöse dagegen abhängig vom „Losglück“ (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 23) oder von der eigenen Tagesform bzw. der Stärke des Gegners in der nächsten Runde.

Eine vollständige Risikoabsicherung bietet sich nicht immer an. Ein bewusstes Eingehen von Risiken bzw. offenen Positionen erweist sich unter Umständen als sinnvoll, um nicht die Ertragserwartungen zu gefährden (vgl. Oehler/Unser 2000: 30). Im Folgenden werden kurz zwei Strategien der Risikoabsicherung, nämlich Versicherungen und Diversifikationen, betrachtet.

4.2.1 Versicherungen

Bei Versicherungen werden Risiken auf Dritte gegen Zahlung einer Prämie abgewälzt (vgl. Oehler/Unser 2001: 34). Die Versicherungssumme der Klubs der Ersten Fußball-Bundesliga wird in der Saison 2000/2001 auf eineinhalb bis zwei Milliarden DM geschätzt (vgl. Specht 2001: 60). Dies entspricht in etwa den Umsatzerlösen, die diese Klubs in der Spielzeit 2000/2001 erwirtschaftet haben¹⁵⁶.

In Abb. 31 werden einige Möglichkeiten, sich gegen Spieler- und Klubrisiken zu versichern, aufgelistet. Versicherungen von Sachkapitalwerten (Gebäudeversicherung, Inventarversicherung etc.) werden ausgeblendet.

¹⁵⁶ Die Versicherungsprämien betragen ca. zwischen 0,6 und 0,7 Prozent der Versicherungssumme (vgl. Specht 2001: 60).

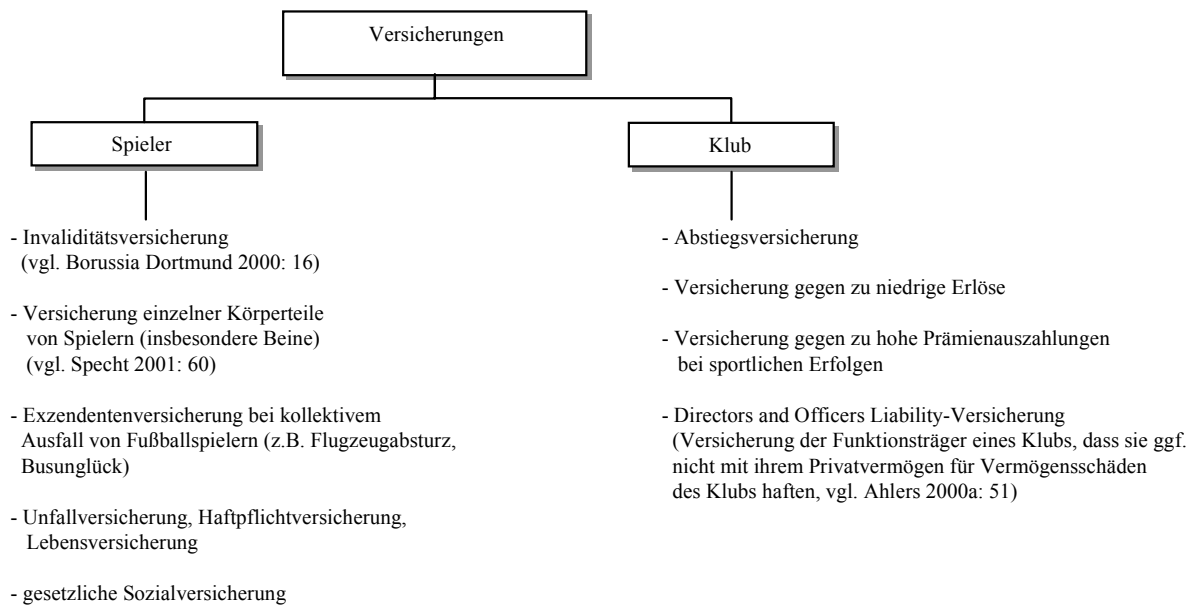


Abb. 31: Einige Versicherungs-Optionen der Klubs der Fußball-Bundesliga

Quelle: Eigene Darstellung

Bei den *Spielerversicherungen* können grundsätzlich einzelne Spieler bzw. einzelne Körperteile und ganze Teams versichert werden. So hat z.B. der Versicherer Lloyd's bei einigen Klubs der Fußball-Bundesliga in der Saison 2000/2001 Einzelspieler bis zu 93 Mio. DM und ganze Teams bis zu 309 Mio. DM versichert (vgl. Specht 2001: 60).

Zu einem der bedeutendsten *Klub-Versicherungsarrangements* zählt die Abstiegsversicherung. Abstiegsversicherungen sind ein institutionelles Arrangement gegen Unterinvestitionen der Finanzinvestoren eines Klubs. Durch die vertikale Verzahnung von Amateur- und Profifußball können Bundesligaklubs theoretisch bis in die unterste Amateurklasse absteigen. Außerdem werden potentielle Abstiegsandidaten weniger geneigt sein, in Spieler überzuinvestieren, um den Abstieg zu verhindern. Im Extremfall einer vollständigen Versicherung gegen die negativen Einkommensfolgen des Abstiegs bestehen allerdings -analog zu einer Vollkaskoversicherung (vgl. Rothschild/Stieglitz 1976: 629 ff.)- keine Leistungsanreize mehr, den Abstieg zu verhindern.

Der HSV hat gegen Zahlung einer Prämie bei der Vermarktungsgesellschaft UFA Sports GmbH (vgl. Kapitel V, 8) eine Abstiegsversicherung abgeschlossen¹⁵⁷. Im Fall des Abstiegs des HSV aus der Ersten Fußball-Bundesliga in die Zweite Fußball-Bundesliga (gegebenenfalls auch Regionalliga) wird die Finanzierung des Etats des HSVs bis zu drei weiteren Jahren mit einer vertraglich vereinbarten

¹⁵⁷ Der HSV hat außerdem mit dem Versicherungsunternehmen Lloyds's eine Abstiegsversicherung abgeschlossen. Gegen eine Jahresprämie von 1,5 Mio. € erhält der Klub im Falle des Abstiegs jährlich 10 Mio. € in der Zweiten Liga (vgl. WGZ-Bank/Deloitte & Touche 2001: 34).

Summe von der UFA Sports garantiert (Interviews HSV 1999 und Ufa Sports 1999)¹⁵⁸. Die Abstiegsversicherung liegt auch im Interesse der UFA Sports, da sich im Falle des Abstiegs mit Hilfe der ausgezahlten Versicherungssumme die Chancen des Klubs auf den sofortigen Wiederaufstieg erhöhen. In Spanien hat der Klub Athletic Madrid, der nach Abschluss der Saison 1999/2000 in die Zweite Liga abgestiegen ist, zuvor eine Abstiegsversicherung für ca. sieben Mio. DM pro Saison für drei Jahre abgeschlossen. Dies entspricht den Fernsehgeldern für weitere drei Jahre, die Athletic Madrid in der Saison zuvor in der Ersten Liga bekommen hatte (vgl. o.V. 2000L: 15).

Fußballklubs können sich auch gegen zu niedrige Ticketerlöse (vgl. Zimbalist 1992: 174 f.) oder gegen das Ausbleiben leistungsabhängiger Sponsoren- bzw. Fernsehgelder versichern (vgl. Ahlers 2000a: 51). Dabei wird ein Teil der leistungsabhängigen Prämien, die ein Klub bekommen könnte, durch Versicherungsarrangements „garantiert“. Fußballklubs können sich umgekehrt auch gegen die finanziellen Folgen „unerwartet“ anfallender sportlicher Erfolge absichern (z.B. hohe Ausschüttung von Spielerprämien)¹⁵⁹ (vgl. Ahlers 2000a: 51; o.V. 1993b: 220). Im Golfsport ist es z.B. üblich, dass sich der Turnierveranstalter gegen hohe Prämienzahlungen beim Eventualfall „Erster-Schlag-ins-Loch“ versichern lässt.

Die Schwierigkeit der Versicherer von Fußballklubs liegt unter anderem darin, dass sie, anders als bei Kraftfahrzeugversicherungen oder Lebensversicherungen, auf keine gesicherten (Abstiegs-)Statistiken eines „durchschnittlichen“ Klubs zurückgreifen können (vgl. Ahlers 2000: 51a). Zudem können die Versicherer auch wegen der verbandsrechtlichen Auflagen bei einem Mehrfachinvestment bei Bundesligaklubs (vgl. Kapitel V, 2.1) selber nur eine schlechte Risikodiversifikation auf mehrere Klubs vornehmen. Die Versicherungsprämie für die Klubs dürfte daher vergleichsweise hoch liegen und damit die Gefahr von adversen Effekten für die Versicherungsunternehmen bestehen (vgl. Stiglitz/Weis 1981).

Eine Alternative zu der Versicherung eines Klubs wäre daher, dass alle oder einige Klubs der Fußball-Bundesliga Gelder in einen *Liga-Versicherungspool* einzahlen. Eine „Liga-Abstiegsversicherung“ könnte im Rahmen einer Versichertengemeinschaft organisiert werden. Das externe Risiko „Abstieg“ würde von den Vertragsparteien getragen werden, von denen sie am besten prognostiziert und abgesichert werden können, nämlich von den Klubs selber. Im Fall des Abstiegs wird eine vereinbarte Versicherungssumme den Absteigern ausgezahlt. Die von jedem Klub im Liga-Versicherungspool eingezahlte Summe würde dabei vergleichsweise geringer sein, als wenn sich jeder Klub einzeln versichern lässt (Interview HSV 1999). In der englischen Premier League versichert die Liga in einer

¹⁵⁸ Abstiegsversicherungen haben zum Zeitpunkt des Abschlusses der Arbeit nur ca. drei Bundesligaklubs abgeschlossen. Dagegen hat der börsennotierte Klub Borussia Dortmund keine Abstiegsversicherung abgeschlossen. „Wenn der BVB von vornherein nicht hundertprozentig von seinem Kerngeschäfts überzeugt ist und an ein Scheitern denkt, schreckt er Interessenten für die Aktie ab“ (Ahlers 2000a: 51).

¹⁵⁹ Ein Beispiel für einen sportlichen „Überraschungserfolg“, der einen Verein finanziell stark belastet hat, war der Gewinn der deutschen Meisterschaft in der Saison 1997/98 durch den 1. FC Kaiserslautern, nur eine Saison nachdem der Verein aus der Zweiten Fußball-Bundesliga in die Erste Fußball-Bundesliga aufgestiegen war.

Art Teilkaskoversicherung alle Klubs gegen den Abstieg. Mit den sog. *Parachute Payments* erhalten die Absteiger aus der Premier League von den TV-Geldern der Premier League jährlich ca. zwei Mio. Pfund für zwei Jahre (vgl. Deloitte & Touche 2000a: 17, 55 f.).

Eine solche Versicherungsgemeinschaft ist allerdings mit Problemen verbunden. Klubs, die behaupten, dass bei ihnen eine vergleichsweise geringe Wahrscheinlichkeit besteht, abzustiegen, wären kaum bereit, die gleiche Versicherungsprämie zu zahlen bzw. überhaupt an einem kooperativen Liga-Versicherungsarrangement teilzunehmen. Die großen Klubs wären nicht bereit, die finanziellen Risiken der Small Market Clubs mitzutragen und würden sich direkt an die Kapitalgeber wenden. Übrig blieben nur die „schlechten Risiken“.

4.2.2 Diversifikationen

Durch Diversifikationen könnten unsystematische Risiken reduziert bzw. der Cash-Flow von Fußballklubs stabilisiert werden. Das Ausmaß der Risikominderung ist dabei abhängig von den Eigenschaften der diversifizierten Güter sowie der Zusammensetzung des Portfolios. Eine naive Diversifikation, d.h. eine willkürliche Zusammenstellung der diversifizierten Güter, ohne Kenntnis der Korrelationen untereinander, ist unzureichend.

Das Management von Fußballklubs sollte Diversifikationsüberlegungen zu folgenden Teilfragen anstellen, z.B.:

- (1) *Fußballspieler*: Soll das Management den Spielerkader vergrößern, wenn der Klub in einer Saison an mehreren Ligawettbewerben teilnimmt? Sind innerhalb des Spielerkaders ältere, erfahrenere Spieler und jüngere Nachwuchstalente im Team gemischt? Werden die Spielerbeschaffungsoptionen (Buy, Make, Zugang, Ausleihe) ausreichend genutzt (vgl. Kapitel III, 3.3.1 – 3.3.3)? Ist der Klub zu sehr abhängig von einem Spielerbeschaffungskanal? Wurde möglicherweise ein Großteil der finanziellen Mittel dazu verwendet, Ablösesumme und Gehälter eines einzigen Spielers zu finanzieren?
- (2) *Sachkapital (materiell und immateriell)*: Sollten Klubs Eigentümer bzw. Anteilseigner von Stadien, TV-Sender, Hotels, Gastronomien, Konferenzzentren, Einkaufs- und Freizeitzentren, Reisebüros oder Internet-Plattformen werden? Sollen Lizenzen zur Herstellung von Fan-Artikeln verkauft oder sollen Fan-Artikel selber hergestellt werden? Soll der Klub in ein reines Fußballstadion oder in ein Mehrzweck-Stadion investieren?
- (3) *Finanzierungsquellen/Finanzierungsinstrumente*: Sollte das Eigenkapital des Klubs erhöht werden, um mögliche Verluste aus risikoreichen Geschäftsaktivitäten besser auffangen zu können? Ist der Klub zu sehr von einer Innenfinanzierungsquelle (Ticket-, TV-, Merchandising Sponsoringerlöse und Erlöse aus Spielerverkäufen) abhängig? Sollte neben der Fremdkapitalfinanzierung auch eine Beteiligungsfinanzierung für Erweiterungsinvestitionen in

Betracht gezogen werden? Existiert ein ausreichend breites Vertragsportfolio an Finanzinvestoren? Sollte die Aktionärsstruktur des Klubs einige wenige institutionelle Großaktionäre oder mehrere private Kleinanleger vorsehen? Sollten traditionelle Finanzierungsinstrumente durch „Finanzinnovationen“ (Asset Backed Securities etc.) ergänzt werden? Sollten die Varianten der Gewinnausschüttung miteinander kombiniert werden (Dividenden, Aktienrückkäufe)?

- (4) *Sonstiges*: Verfügt der Klub über ein ausreichend großes Portfolio an Versicherungen? Können Versicherungs- und Diversifikationsstrategien miteinander kombiniert werden? Bestehen Kombinationen zwischen einer Fremdversicherung und einem internen Schadensausgleich durch einen großen Spielerkader (vgl. Benner 1992: 141)? Setzt der Klub bei der Portfolio-Insurance auch Optionen ein? Verfügt der Klub über ein ausreichend großes Portfolio an Ersatz(gläubiger)sicherheiten?

Die Möglichkeiten der Diversifikation von Fußballklubs sind allerdings auch eingeschränkt. Fußballklubs unterliegen verbandsrechtlichen Eigentümerrestriktionen bzw. Investmentauflagen (vgl. Kapitel V, 2) so dass sich ein Großteil der unsystematischen, d.h. klubspezifischen Risiken (z.B. Fehler von Managern, Spielern und Trainern) nicht ausreichend mindern lässt. Außerdem verfügen Bundesligaklubs und insbesondere Bundesligavereine wegen der zunehmenden Selbstvermarktung der Klubs und der Verbundeffekte der Einnahmeströme untereinander nur begrenzte Möglichkeiten der Risikodiversifikation und Cash Flow-Stabilisierung. Die aus dem Kernprodukt abgeleiteten Kuppelprodukte (vgl. Kapitel II, Abb. 4) lassen sich nur in der gewünschten Höhe absetzen, wenn sich der sportliche Erfolg aus dem Kernprodukt einstellt. Ein Investment in einen Fußballklub bleibt daher, trotz diversifizierter Aktiva- und Passivstruktur, weitestgehend ein *Ein-Produkt-Risiko*¹⁶⁰.

Szymanski/Kuypers (2000: 188 f.) haben für den Untersuchungszeitraum 1978-1997 errechnet, dass durchschnittlich 89% aller Einkommensänderungen eines englischen Profiklubs auf Veränderungen in der Tabellenplatzierung zurückzuführen sind. Dies zeigt auch, dass Diversifizierungsmaßnahmen in „fußballverwandte Geschäftsbereiche“ (z.B. Fan-Artikelgeschäft) und „fußballfernere Geschäftsbereiche“ (z.B. Gastronomie) den betrieblichen Cash Flow nur begrenzt stabilisieren können¹⁶¹. Durch die Verbundeffekte zwischen den Einnahmequellen ist der Cash Flow sogar volatiler als in der Vergangenheit (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 78). Im Untersuchungszeitraum 1950-1960 lassen sich nämlich „nur“ 62% der durchschnittlichen Einkommensänderungen auf eine veränderte Tabellenplatzierung zurückführen (vgl. Szymanski/Kuypers 2000: 189), obwohl (oder gerade weil) in diesem Zeitraum die Fußballklubs weitaus weniger diversifiziert gewesen waren als zwischen 1978-1997¹⁶². Viele Klubs haben durch die Diversifikation in fußballverwandte Geschäftsaktivitäten auch

¹⁶⁰ Von wenigen Ausnahmen abgesehen, z.B. bei Mehrzweck-Stadien.

¹⁶¹ Der englische Klub Millwall hatte eine ganze Reihe an fußballferneren Geschäftsaktivitäten (Gaststätten und Immobilien) aufgebaut. Nachdem der Klub in die Division Two abgestiegen war und der Klub den Börsenhandel aussetzte, blieben auch die Erlöse aus diesen Geschäftsbereichen aus (vgl. Daferner 2000: 19 f.).

¹⁶² Dies könnte aber auch auf eine nachlassende Loyalität der Fan-Investoren hindeuten (vgl. Kapitel V, 3).

einen zunehmend größeren Fixkostenblock in der Form von Personalkosten aufgebaut (vgl. Deloitte & Touche 1999: 27). Mit wechselseitig verbundenen Einnahmen und zunehmender Erlösvolatilität bestehen damit auch größere Operating und Financial Leverage-Risiken.

5 Zwischenfazit

Der Forderung, riskobehaftete und (ko-)spezifische Spielerinvestitionen mit Eigenkapital zu finanzieren, stehen die weiter abnehmenden Selbstfinanzierungsspielräume der deutschen Fußballklubs entgegen. Die Gründe dafür liegen vor allen in getätigten Überinvestitionen in Fußballspieler begründet. Anreize zu einem solchen Managementfehlverhalten setzen die Klub- und Ligaverfassung.

Auf der *Klubebene* unterliegen insbesondere die Manager der Fußball-Bundesligavereine zwar einer ganzen Reihe an Handlungsrestriktionen (vgl. analog Horch 1992: 50). Verfassungsmerkmale, wie Gemeinnützigkeitsprinzip, Non Distribution Constraint oder Einkommensverzicht des ehrenamtlich tätigen Managements, lassen dabei idealtypisch ex ante-Regeln der Selbstbindung gegenüber den Kapitalgebern erkennen, entfalten in der Realität des Profifußballs aber oft entgegengesetzte Wirkungen.

Auf der *Ligaebene* wird deutlich, dass sich die Überinvestitionsproblematik nicht alleine durch den nationalen Ligaverband begrenzen lässt, sondern Mechanismen der Kooperation zwischen allen (zumindest den europäischen) Fußballverbänden erfordern. Regelungsbereiche sind hier unter anderem das Design der Wettbewerbsstruktur, Preisgeld-Arrangements oder die Governance der Klubmanager über Verbände. Problematisch bleibt die Frage nach der richtigen Kalibrierung der Dämpfungsmechanismen, weil im Fall einer Überdosierung Unterinvestitionsanreize die Folge sein können (vgl. Franck/Müller 2000b: 22).

In der folgenden Abbildung werden einige Prinzipien bzw. Problemfelder der Gestaltung der Manageranreize über die Klub- und Ligaverfassung zusammengefasst.

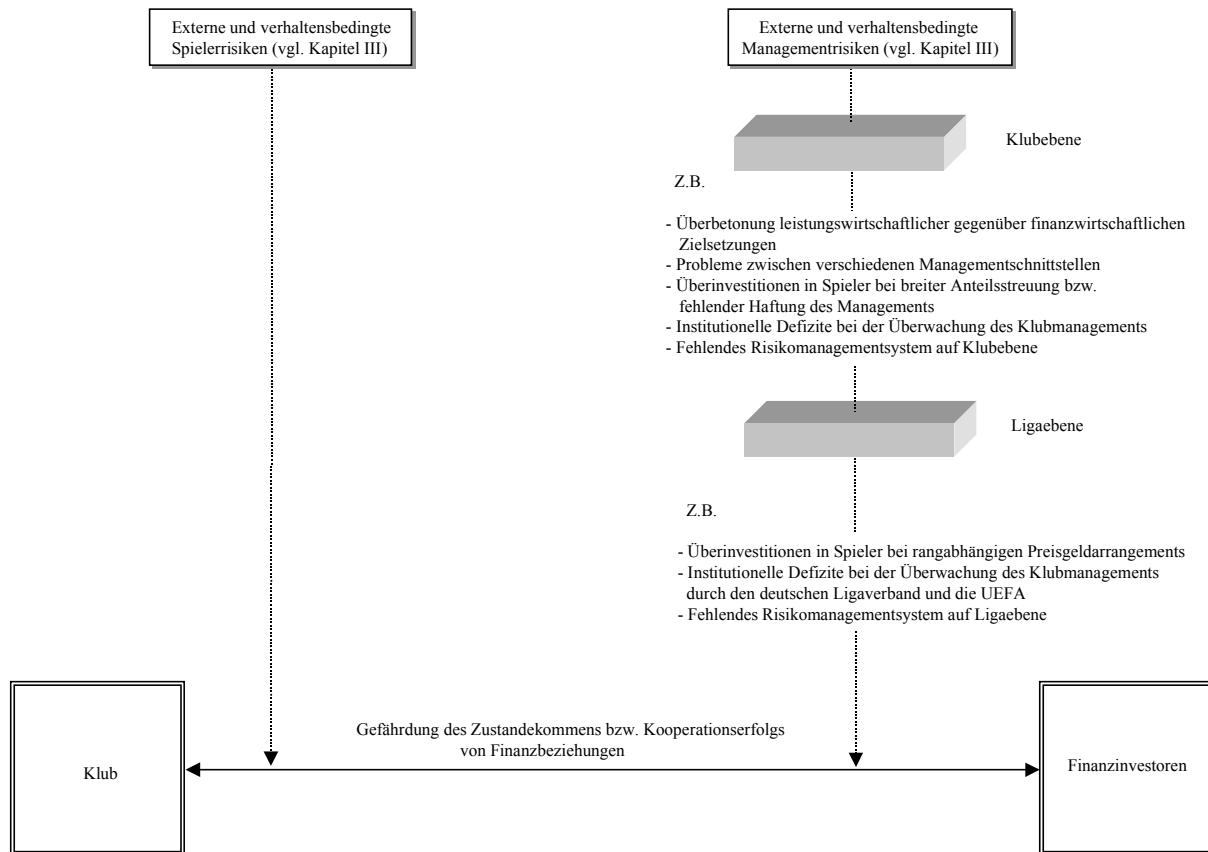


Abb. 32: Zwischenfazit Kapitel IV

Quelle: Eigene Darstellung