

**RECHT UND KAPITALMARKT –**  
**IM INTERVIEW: INGO WEGERICHT UND FABIAN KIRCHMANN**

## Profifußballvereine finanzieren zunehmend außerhalb von Banken

Anleihen gefragt – Hamburger SV stellt mit Schuldschein Ausnahme dar

Börsen-Zeitung, 22.10.2016

■ Herr Wegerich, Herr Kirchmann, in jüngerer Zeit haben FC Schalke, 1. FC Köln und der Hamburger SV Geld über die Emission von Anleihen oder Schuldscheinen eingesammelt. Werden Profifußballvereine zunehmend kapitalmarktfähig, oder ziehen sich Banken aus der Finanzierung zurück?

Kirchmann: Fest steht, der Profifußball boomt und ist inzwischen ein bedeutender Wirtschaftsfaktor in Deutschland. Die Bundesliga zeichnet Rekordeinnahmen, Erlöse aus TV-Geldern und dem Sponsoring steigen. Gleichzeitig wächst der Finanzierungsbedarf der Klubs für Investitionen in den Kader, die Infrastruktur und die Nachwuchsarbeit. Dabei setzen die Vereine zunehmend auf bankenunabhängige Finanzierungsformen wie Anleihen, da sich viele Banken mit der Kreditvergabe an Profifußballklubs schwertun. Diese Emissionen generieren, je nach Ausgestaltung, nicht nur Nachfrage bei Fans, sondern auch bei professionellen Investoren, wie die Beispiele FC Schalke 04 und HSV zeigen.

■ Welche Konstruktionen bieten sich für die Finanzierung von Fußballvereinen an?

Wegerich: Neben der Kreditfinanzierung durch Banken bieten sich hier insbesondere bankenunabhängige Finanzierungen an. Nach unserer Kenntnis haben sich seit dem Jahr 2010 mindestens elf Profifußballvereine über unterschiedliche Anleihekonstruktionen finanziert. Mit der

Unternehmensanleihe, der Fananleihe und dem Schuldscheindarlehen gibt es verschiedene Formen bankenunabhängiger Finanzierungen, die jeweils für sich gesehen den Vereinen unterschiedliche Vorteile bieten. Vielfach ist auch die Erfahrung nach der erfolgreichen Emission einer Anleihe, dass sich die Position bei Gesprächen mit der Hausbank hinsichtlich der Refinanzierung von Krediten deutlich verbessert.

■ Wie unterscheiden sich die Anforderungen für Fananleihen von „normalen“ Unternehmensanleihen?

Wegerich: Rechtlich unterliegen sowohl die Unternehmensanleihe als auch die Fananleihe dem Wertpapierprospektgesetz. Hiernach ist bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren ein Prospekt zu veröffentlichen. Fananleihen sind jedoch mit deutlich einfacheren Anleihebedingungen ausgestaltet als typische Unternehmensanleihen. So fehlen typische Klauseln wie Negativerklärung oder Drittverzugsklausel. Bei der Fananleihe wird in der Regel ein Teilbetrag der Anleihen als Einzelkunde („Schmuckurkunde“) ausgegeben. Zahlungen von Zinsen und Kapital erfolgen in diesem Fall nur gegen Vorlage und Einreichung der entsprechenden Jahreszins-scheine beziehungsweise der entsprechenden Schmuckurkunde. Die Erfahrung zeigt, dass diese Urkunden für Fans einen ideellen Wert besitzen und vielfach nicht eingelöst werden.

■ Werden mit Fananleihen nicht

vor allem Privatanleger in risikante Anlagen gelockt?

Kirchmann: Bei Fananleihen spielt die emotionale Bindung eine große Rolle. Viele Fans betrachten den Kauf einer Klub-Anleihe als Zeichen der Verbundenheit mit dem Verein. Das schmälert natürlich das Risikobewusstsein der Anleger, auch wenn die mit dem Investment verbundenen Risiken pflichtgemäß im Wertpapierprospekt aufgelistet sind.

■ Der Hamburger SV, nicht auf Rosen gebettet, stellt mit seinem Schuldschein eine Ausnahme dar. Ist das ein Sonderfall oder ein Weg auch für andere Vereine?

Wegerich: Die Begebung eines Schuldscheindarlehens durch einen deutschen Fußballklub mit vergleichsweise schwacher Bonität ist ein Novum in Deutschland und sicher auch dem aktuellen Niedrigzinsumfeld geschuldet. Zudem ist eine solche Transaktion nur mit entsprechenden Sicherheiten durchführbar, im Falle des Hamburger SV mit Besicherung durch das Volksparkstadion. Es ist aber durchaus vorstellbar, dass auch andere Fußballvereine, die über ein vergleichbares institutionelles Investorenfeld verfügen, diesen Finanzierungsweg wählen werden.

.....  
\*) Ingo Wegerich ist Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft, Fabian Kirchmann ist Vorstand der IR.on.

Die Fragen stellte Sabine Wadewitz.