

Sonderbeilage: Finanzen & Fußball

Fußballaktien eignen sich nur für risikobereite Anleger

Kursausschläge sind oft heftig – Bei diesem Investment kommt es mehr als bei anderen Papieren auf den passenden Kauf- und Verkaufszeitpunkt an

Börsen-Zeitung, 14.6.2018
Deutschland ist kein Land der Aktionäre. In den vergangenen 20 Jahre lag die Zahl der Aktienbesitzer hier durchschnittlich bei etwa 5 Millionen. Zur Zeit des Börsengangs der Deutschen Telekom war sie etwas höher, nach der Lehman-Pleite deutlich niedriger. Es gibt also hierzulande wenige Aktienfans. Die Politik beklagt dies ab und an, tut allerdings nichts dafür, dass mehr Menschen ihr Vermögen in Aktien stecken.

Auf der anderen Seite gibt es in Deutschland über 33 Millionen Fußballfans, gemäß einer Studie aus dem Jahr 2015. Fußball ist also Volkssport Nummer 1. Etwa 1,2 Millionen Mitglieder zählten die 18 Bundesligaclubs in der vergangenen Saison 2017/18. Bayern München, der Branchenprimus und Meister der letzten sechs Jahre, hat über 280 000 Mitglieder im e.V., RB Leipzig zählt derzeit 920 Mitglieder, wovon allerdings nur 17 stimmberechtigt sind. Das liegt an der besonderen Struktur von RasenBallSport Leipzig e.V., der 2009 auf Initiative der Red Bull GmbH gegründet wurde. Die Lizenzspielerabteilung ist seit dem Aufstieg der ersten Mannschaft in die 2. Bundesliga 2014 in die RasenBallSport Leipzig GmbH ausgegliedert, deren Gesellschafter zu 99 % die Red Bull GmbH und zu 1 % der Verein sind. Da auch die Vereinsmitglieder in enger Beziehung zu Red Bull stehen, wird der Club faktisch von dieser kontrolliert.

Lohnt sich die Investition?

Wer als Anleger sein Geld in Aktien investiert, ist meist vom Erfolg des Unternehmens überzeugt und erhofft sich davon gewöhnlich eine langfristige gute Rendite. Manchmal wird diese an sich rationale Vorgehensweise auch von anderen Motivationen überlagert, zum Beispiel bei Fußballaktien. Im Fall von Borussia Dortmund, dem einzigen börsennotierten Bundesligaclub, haben vor allem Fans des Vereins in die Borussia Dortmund GmbH & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien investiert, die seit dem 23. Juni 2014 im SDax gelistet ist. Und das wirft die

Frage auf: Lohnt es sich eigentlich für Minderheitsaktionäre, in einen börsennotierten Fußballverein zu investieren?

Im Fall des BVB war die Entscheidung, in die Aktie zu investieren, nicht schlecht, denn die Papiere von Borussia Dortmund gehören langfristig zu den Erfolgsgeschichten, es sei denn man kaufte die Aktie zum Ausgabekurs im Jahre 2000. Seit 2009 ging es jedoch bergauf, im Oktober 2017 erklimmte die Aktie ein 16-Jahres-Hoch, trotz des Sprengstoffanschlages auf den BVB-Mannschaftsbus im April des gleichen Jahres. Der Anschlag hatte keine negative Wirkung auf den Wert der Aktie, im Gegenteil, sie brachte am Handelstag danach sogar einen Gewinn von 1,7 %. Der Täter, der auf einen Einbruch der Aktie speulierte, hat also sein Ziel nicht erreicht.

Damit wären wir beim besonderen Verhältnis von fußballbegeisterten Anlegern zu ihrem Anlageobjekt: Sie investieren, um ihre Solidarität zu bekunden und um einen Anteil am Club zu haben, und sei er auch noch so gering. Sie sind auch emotional investiert, viele sind parallel auch Mitglieder im Verein, dessen 100-prozentige Tochter die Borussia Dortmund Geschäftsführungs-GmbH ist. Diese ist gleichzeitig Komplementär der GmbH & Co. KGaA und hat damit die Kontrolle über die Lizenzspielerabteilung. Mit dieser Struktur ist die 50+1-Regel des Ligaverbands gewahrt, über die in letzter Zeit so viel diskutiert wird.

Immerhin sind 60 % der Aktien des BVB im Streubesitz, die übrigen verteilen sich wie folgt: Evonik Industries (14,78 %), Bernd Geske (8,80 %), der BV Borussia 09 e.V. Dortmund (5,53 %), Signal Iduna (5,43 %) und Puma (5 %). In den letzten Monaten machte die BVB-Aktie eine Abwärtsbewegung, was vor allem auf die etwas enttäuschenden Ergebnisse der Mannschaft in der Bundesliga und dem internationalen Wettbewerb zurückzuführen ist.

Befreiungsschlag erhofft

Borussia Dortmund hatte sich vom Börsengang den finanziellen und da-

mit auch sportlichen Befreiungsschlag erhofft. Der Verein wollte international ganz vorne mitspielen. Das Klima für Aktien war im Jahr 2000 gerade sehr gut, man glaubte noch an den Erfolg des Neuen Marktes und der als Volksaktien verkauften Telekom-Anteile. Der Börsengang eines Proficlubs war allerdings für Deutschland völliges Neuland. Der Erlös von umgerechnet rund 140 Mill. Euro wurde in teure Spieler gesteckt, doch die Erfolge blieben aus und 2005 stand der Verein kurz vor der Pleite. Mit Trainer Jürgen Klopp kam aber der sportliche Erfolg und damit auch der an der Börse. Der Wert des Unternehmens Borussia Dortmund stieg kontinuierlich und liegt heute bei über 500 Mill. Euro. Analysten bewerten die BVB-Aktie positiv.

Warum sind nicht auch andere Bundesligisten diesen Weg gegangen? Denn grundsätzlich kann es für einen Verein wirtschaftlich positiv sein, sich Kapital an der Börse zu besorgen. Auch der FC Bayern München hatte sich mit dem Thema beschäftigt, zumindest direkt nach der Ausgliederung in eine AG im Jahre 2002. Allerdings hat die Bayern-Führung um den damaligen Manager Uli Hoeneß und den Vorstandsvorsitzenden Karl-Heinz Rummenigge dann sukzessive Anteile an große Unternehmen wie Adidas, Audi und die Allianz verkauft, die heute jeweils 8,33 % an der AG halten.

Diese Investments sowie die steigenden Einnahmen der Bayern über Champions League, Merchandising und die vereinseigene Allianz-Arena haben einen Börsengang überflüssig gemacht. Bayern München besitzt heute einen Wert von ca. 1,5 Mrd. Euro und machte in der Saison 2016/2017 einen Umsatz von 640 Mill. Euro. Bei anderen Bundesligisten können sich Anleger zumindest über die Aktie des Mutterkonzerns beteiligen, zum Beispiel bei Bayer Leverkusen, dem VfL Wolfsburg oder der TSG 1866 Hoffenheim. Diese Clubs sind nicht börsennotiert, aber Bayer, Volkswagen und SAP sind es. Allerdings dürfte hier

die emotionale Verbindung der Fans nicht sonderlich ausgeprägt sein.

Welche Risiken gibt es?

Die hauptsächlichsten Risiken für Anleger im Profifußball sind sportspezifische Risiken, also solche, die von der aktuellen sportlichen Situation und den damit verbundenen Unwägbarkeiten abhängen. Verletzt sich der wichtigste Torjäger, der Spielmacher oder fallen weitere Leistungsträger lange Zeit aus, hat das sofort frappierenden Einfluss auf die Aktienkurse. Das Gleiche gilt für das Nichterreichen der Champions oder Euro League, wo hohe Sonderprämien winken. Ist der Verein wirtschaftlich in Schieflage geraten oder hat er sich finanziell übernommen, stürzt der Kurs in den Keller – Anleger können dabei viel Geld verlieren.

Auch Schiedsrichterentscheidungen haben situativ Einfluss auf den Wert der Aktien: Pfeift ein Referee in der letzten Minute einen spielentscheidenden Elfmeter oder trifft er eine fatale Fehlentscheidung, die zum Ausscheiden des Vereins aus einem finanziell lukrativen und sportlich hochkarätigen Wettbewerb führt, sind die Anleger dagegen völlig machtlos – und können im ungünstigsten Fall viel Geld verlieren. Die Kurse reagieren sofort. So ist die BVB-Aktie nach dem verlorenen

Heimspiel gegen Mainz im Mai stark rückläufig gewesen.

Auch ein Trainerrauswurf, der Rücktritt des Managers, Aufsichtsrats- oder Vorstandschefs kann die Kurse negativ beeinflussen – auf der anderen Seite kann ein Trainerwechsel oder ein Königstransfer das Gegenteil bewirken und die Aktie aus der Talsohle bringen. All dem muss der Anleger tatenlos und weitgehend ohne Einflussmöglichkeiten zusehen, denn als Minderheitsaktionär hat er keine Einflussrechte. Wird ein Verein – zumindest anteilig – an einen Fremdinvestor verkauft und verfolgt dieser Investor einen radikalen Kurswechsel bezüglich Personal, Strategie etc. kann der Anleger das nur als Außenstehender verfolgen. Ohne jeglichen Einfluss. Zwar gibt derzeit noch die 50+1-Regel hier einen gewissen Schutz, es ist jedoch zu erwarten, dass diese in Kürze fallen wird. Martin Kind, der Präsident und Hauptsponsor von Hannover 96 will die Mehrheit bei dem Verein übernehmen und strebt an, die 50+1-Regel klageweise zu kippen.

Was zu beachten ist

Ein Fußballverein ist zunächst ein Wirtschaftsunternehmen wie jedes andere, das seine Erlöse aus verschiedenen Einnahmequellen erzielt. Dazu gehören neben dem Ver-

kauf von Eintrittskarten auch das Merchandising, also der Verkauf von Fanartikeln, Sponsoringverträge und die Einnahmen durch die Vermarktung von Fernsehrechten. Insbesondere die UEFA Champions League bedeutet für die mitspielenden Clubs einen wahren Geldsegen. Teilnehmer erhalten, je nach Erfolg, bis zu 45 Mill. Euro aus der Champions League. Dazu kommen die erhöhten Preise für die Eintrittskarten bei den Spielen. Auch der Transfer hochkarätiger Spieler kann sich als wertsteigernder Faktor auf den Kursverlauf einer Fußballaktie auswirken.

Insgesamt sind Aktien von Fußballclubs allerdings als sehr spekulativ einzustufen und eignen sich nur für risikobereite Anleger oder solche, denen es mehr darauf ankommt, einen Teil „ihres“ Vereins zu besitzen. Die Kursausschläge bei Fußballaktien sind oft heftig, es kommt daher bei diesem Investment mehr als bei anderen Aktien auf den passenden Kauf- und Verkaufszeitpunkt an. Überdies raten Experten, Fußballaktien nicht beim Börsengang zu zeichnen, sondern zunächst die Kursentwicklung der ersten Monate abzuwarten.

.....
Robert Peres
Vorsitzender der
Initiative Minderheitsaktionäre