

DEUTSCHES
INSTITUT FÜR
SPORT
MARKETING

Siemen Schmidt

Im wirtschaftlichen Abseits:

**Marktbesonderheiten und die Rolle von Stakeholder-Bailouts
in der Restrukturierung von professionellen
Fußballunternehmen**

NACHSPIELZEIT

die Schriftenreihe des Deutschen Instituts für Sportmarketing

*herausgegeben von
Gerd Nufer & André Bühler*

Nr. 2017 -5

Autor



Siemen Schmidt

Associate | Deal Advisory, Restructuring
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE, Am Flughafen
60549 Frankfurt
Telefon: +49 69 9587-6018
E-Mail: siemenschmidt@kpmg.com

Siemen Schmidt ist Restrukturierungsberater bei KPMG in Frankfurt am Main. Während seiner Studien an der Deutschen Sporthochschule Köln und der SRH Hochschule Heidelberg beschäftigte er sich vor allem mit den Themen Corporate Finance, Turnaround-Management und der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Sports. Siemen Schmidt hält einen Master-Abschluss mit Auszeichnung – seine Abschlussarbeit beschäftigte sich mit der Fan-Finanzierung im deutschen Profifußball. Vor seiner Tätigkeit als Restrukturierungsberater war er im Rahmen von studentischen Beschäftigungen u.a. für KPMG in Düsseldorf (Deal Advisory | Valuation), die Botschaft der Bundesrepublik Deutschland in Pretoria, Südafrika (Referat für Wirtschaft) und die Deutsche Sport-Marketing (Olympische Spiele 2016 in Rio de Janeiro, Paralympische Spiele 2014 in Sochi) tätig.

Abstract

Trotz anhaltend mangelhafter Profitabilitäts- und Renditefähigkeit von Klubs weist der Markt für professionellen Fußball in Europa eine hohe Überlebensrate der Wettbewerber vor. Es wird deutlich, dass besondere Finanzierungsbedingungen vorliegen, die eine Restrukturierung oder Sanierung beeinflussen. Erschwerend wirken Faktoren wie institutionelle, rechtliche Rahmenbedingungen wie beispielsweise die 50+1-Regel oder die DFL Lizenzierungsordnung, Einschränkungen der Liquiditätssicherung durch Mangel an veräußerbaren Assets und Working Capital oder das Vorliegen einer zusätzlichen Krisenform – der sportlichen Krise.

Entscheidend erleichternd wirkt hingegen eine andauernde Bailout-Bewegung im Umfeld der Unternehmen entsprechend der too-popular-to-fail-Problematik. Dabei entwickeln sich Stakeholder von Fußballklubs aus diversen Gründen zu unterstützenden Finanziers in existenzbedrohenden Krisen. Es wird deutlich, dass außergewöhnlich viele Stakeholder ein entsprechendes Interesse an der finanziellen Rettung der Krisenorganisation aufweisen. Die Motivation zum Bailout in einer späten Krisenphase variiert dabei stark in Abhängigkeit von der angesprochenen Stakeholder-Gruppe. Interne Stakeholder werden zumeist durch das andauernde Risiko der Gefährdung der eigenen finanziellen Existenz zur Unterstützung incentiviert. Anreize für externe Stakeholder differieren in einer breiten Spanne zwischen altruistischer Unterstützung von Mäzenen bis hin zur Aufrechterhaltung regionalwirtschaftlicher Effekte in Kommunen und Städten. Aus der besonderen Stellung der Fußballunternehmen in der Krise geht hervor, dass die emotionale Komponente, das gesellschaftliche Interesse und weitere Eigenheiten des Sportmarktes das Verhalten der Anspruchsgruppen entscheidend verändert.

Aus den Erkenntnissen der Untersuchung kann abgeleitet werden, dass der Stakeholder-Bailout ein durchaus sicheres Mittel der Sanierungsfinanzierung für Fußballunternehmen darstellt. Somit sind Liga- und Wettbewerbsorganisatoren ebenfalls angehalten eine strenge Regulierung zum Schutz der Integrität des Sports vor Hyperaktivität durchzusetzen. Nur so ist es möglich ein Unternehmen oder eine Restrukturierungsberührung im Sport verantwortungsbewusst mit Hilfe und nicht auf Kosten von Stakeholdern zu führen.

Stichworte: Soft Budget Constraints, Bailout, Restrukturierung, Krisen, Fußball

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung und Zielsetzung.....	1
2	Grundlagen von Krisen im Unternehmensumfeld.....	3
3	Behebung von Krisen durch Restrukturierung und Sanierung	5
4	Besonderheiten von Krisen und Krisenbehebung im Fußball.....	6
5	Stakeholder-Bailouts im Umfeld von Fußballunternehmen	9
6	Fazit	14
	Literaturverzeichnis	15

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Systematisierung von Krisenstadien aus Basis des IDW S6..... 4

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Beispielmaßnahmen zur Lösung von Unternehmenskrisen 6

Tabelle 2: Ausgewählte externe Bailout-Maßnahmen nach Anspruchsgruppen 9

Tabelle 3: Ausgewählte interne Bailout-Maßnahmen nach Anspruchsgruppen 10

1. Einleitung und Zielsetzung

Vor allem in Wertschöpfung und Beschäftigung unterliegt der Markt für professionellen Fußball in Deutschland einem enormen Wachstum (McKinsey & Company, 2015). Auch auf europäischer Ebene bestätigt sich die dauerhaft steigende wirtschaftliche Bedeutung des Fußballs. Untersuchungen zeigen jedoch auch, dass der Markt für europäischen Profifußball trotzdem von latenten Krisen gekennzeichnet ist (Beech, Horsman & Magraw, 2010; Hamil, Morrow, Idle, Rossi & Faccendini, 2010; Kesenne, 2010; Szymanski, 2012; Szymanski, 2015; Scelles, Szymanski & Dermit-Richard, 2016). Die Überlebensrate von Unternehmen im professionellen Fußball sei nichtsdestoweniger enorm hoch (Kuper & Szymanski, 2009; Storm & Nielsen, 2015). Das erscheint grundsätzlich paradox, da Fußballklubs eine mangelnde Renditefähigkeit aufweisen, die aber laut IDW S6 neben der positiven Fortführungsprognose nach § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB zur langfristigen Überlebensfähigkeit zwingend erforderlich sei (IDW, 2012).

Vor diesem Grund beschäftigt sich die folgende Ausarbeitung mit der Fragestellung, ob Fußballunternehmen gewissen Marktbesonderheiten unterliegen, die eine Restrukturierung respektive Verhinderung von existenzbedrohenden Krisen erleichtern. Dabei liegt der besondere Fokus im Wesentlichen auf der Anwendung von Kornais (1986) Theorie der Soft Budget Constraints auf den professionellen Fußball in Europa und die Bedeutung der Stakeholder-Bailouts in der Sanierung.

2. Grundlagen von Krisen im Unternehmensumfeld

Der Terminus Krise trägt die Bedeutung einer unerwarteten Störung innerhalb eines bestehenden Systems (Hommel, Knecht & Wohlenberg, 2006). Grundsätzlich kann der Begriff in eine Unternehmenskrise betriebswirtschaftlicher und rechtlicher Art differenziert werden. Unter die *betriebswirtschaftliche Unternehmenskrise* fallen alle Störungen, die eine Existenzbedrohung des Wirtschaftssubjekts mit sich bringen – exogen, endogen, ungeplant oder ungewollt, wodurch dessen autonome Entscheidungsgewalt schwer aufrechterhalten werden kann. Zwar kann die Meinung vertreten werden, dass eine Unternehmenskrise i.S. der Existenzgefährdung auch eine Chance auf Neuausrichtung birgt, jedoch sei nur eine begrenzte Möglichkeit der Krisensteuerung zu verwirklichen. Weiterhin erschwere Zeitdruck die Erfolgsgarantie einer Sanierung (Witte, 1981; Maus, 2003, Rösen, 2017). Das Scheitern einer Sanierung im Rahmen einer betriebswirtschaftlichen Unternehmenskrise führt in der Konsequenz zu einer *rechtlichen Unternehmenskrise*. Die Restrukturierungs- und Sanierungsliteratur definiert ebendiese als Zeitraum zwischen dem virulenten Auftreten von Insolvenzstatbe-

ständen gem. §§ 17-19 InsO (materielle Insolvenz) und der formalen Eröffnung des Insolvenzverfahrens (formelle Insolvenz) durch das jeweils zuständige Gericht (Hommel, Knecht und Wohlenberg, 2006). Als klassischer Differenzierungsansatz von Krisenphasen dient u.a. das 4-Phasen-Modell nach Krystek (1981). Dahingegen weißt der Standard *IDW S6: Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten* des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) einen höheren Detaillierungsgrad auf, indem zwischen *Stakeholderkrise*, *Strategiekrise*, *Produkt- und Absatzkrise*, *Erfolgskrise*, *Liquiditätskrise* und *Insolvenzreife* unterschieden wird (Abb.1)



Abb.1: Systematisierung von Krisenstadien aus Basis des IDW S6 (Eigene Darstellung in Anlehnung an IDW, 2012)

In der theoretischen Betrachtung verstehen sich die Krisenphasen gem. IDW S6 als phasen-spezifischer Fehlentwicklungsprozess, wodurch eine logische, zeitliche Abfolge von Stakeholderkrise zur Insolvenzreife beobachtbar zu sein scheint. Es ist hingegen aber auch möglich, dass betriebswirtschaftliche Krisenphasen im Geschäftsbetrieb singulär, parallel und überlappen auftreten können (Hommel, Knecht & Wohlenberg, 2006). Den Ausgangspunkt des typischen Krisenverlaufs sieht das IDW (2012) in der *Stakeholderkrise*, die sich durch virulente Konfliktpotentiale zwischen Anspruchsgruppen im Umfeld des betreffenden Unternehmens auszeichnet. Unterschwellige Spannungen zwischen Eigentümern, Management, Aufsichtsrat und Mitarbeitern führen zu Reibungsverlusten, möglichen Blockaden notwendiger Entscheidungen und zu einem Vertrauensverlust gegenüber der Führungsebene. In Summe kann dies schließlich zu einer unklaren Ausrichtung des Unternehmens in der *Strategiekrise* führen, die unter anderem eine unklare, unsystematische Wettbewerbspositionierung mit strukturellen Defiziten und strategischen Lücken einschließt, die das Unternehmen nachhaltig schädigen. Die nachstehende *Produkt- und Absatzkrise* zeigt in Folge die ersten quantifizierbaren Krisenanzeichen durch rückläufigen Absatz und Umsatz. Ausgelöst werden kann eine sinkende Nachfrage im Wesentlichen durch langfristige Nachwirkungen aus der vorgelagerten Strategiekrise, jedoch ebenfalls durch virulente Mängel an den 4P-Faktoren Price, Product, Place und Promotion. Die Unterschreitung der Erlösziele erweitert den Krisenverlauf um die *Erfolgskrise*. Kurzfristige Maßnahmen im Rahmen eines Krisenmanagements können die Folgen

der Erfolgskrise zwar eindämmen, führen ohne nachhaltige Sanierung und Restrukturierung jedoch langfristig zur insolvenznahen *Liquiditätskrise*. Deren Gründe liegen u.a. in einem Klumpen-Risiko, einer komplexen oder unausgewogenen Finanzierungsstruktur, einem mangelhaften Working Capital-Management oder mangelnder Fristenkongruenz. Eine sich zuspitzende Liquiditätskrise kann zum Insolvenztatbestand der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO) führen, wodurch die *Insolvenzreife* gegeben ist. Ergänzend sollte jedoch auch angeführt werden, dass eine Insolvenzantragspflicht (§ 15a InsO) ebenfalls aus einer insolvenzrechtlichen Überschuldung (§ 19 InsO) folgt. Weiterhin kann von einem Insolvenzantragsrecht des Schuldners durch eine drohende Zahlungsunfähigkeit (§ 270b InsO i.V.m. § 18 InsO) Gebrauch gemacht werden (Hommel, Knecht & Wohlenberg, 2006; Brete & Thomson, 2012).

3. Behebung von Krisen durch Restrukturierung und Sanierung

Die Behebung einer Unternehmenskrise und das Erreichen eines positiven Kurswechsels, dem sogenannten Turnaround, können durch eine Restrukturierung oder Sanierung geschehen – je nach Art der Krise und Zeitpunkt der Erkennung. Bei der Identifikation von frühen Krisenstadien können noch mittel- und langfristige Anpassungen vorgenommen werden, deren Komplexität und Aufwand einen überschaubaren Rahmen annehmen. Die Umsetzung der Summe von Maßnahmen wird dann Restrukturierung genannt. Eine späte Identifikation von Krisen (fünf-vor-zwölf-Erkennung) benötigt hingegen eine Sanierung. Dabei besteht die Notwendigkeit nach kurzfristigen Sofortmaßnahmen, um die materielle Insolvenz aufgrund von Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO oder Überschuldung nach § 19 InsO zu verhindern. Jedoch sei nur eine reine Behebung eines negativen Liquiditäts- oder Überschuldungsstatus nicht ausreichend, um Existenzsicherung zu betreiben. Vielmehr sei in der nachhaltigen Sanierung auch eine Behebung von vorgelagerten Krisenstadien durch leistungswirtschaftliche, finanzielle und strukturelle Maßnahmen notwendig (Hommel, Knecht & Wohlenberg, 2006; IDW, 2012). Im Kern der ökonomischen Prüfung, ob ein Unternehmen saniert oder liquidiert werden sollte, steht die zentrale Frage der Sanierungsfähigkeit. Die Sanierungsfähigkeit ist definiert als die überwiegend wahrscheinliche Überführung des Unternehmens aus der präsenten Krise in einen Zustand der gem. IDW S6 definierten Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit. Als Entscheidungsgrundlage dient ein Sanierungskonzept, das neben der Bestandsaufnahme der Ist-Situation auch den nachhaltigen Soll-Zustand und die dazu nötigen Restrukturierungs- und Sanierungsmaßnahmen beschreibt (Hommel, Knecht & Wohlenberg, 2006).

Die Entscheidung zwischen Restrukturierungs- und Sanierungsmaßnahmen wird dabei in direkter Abhängigkeit der vorherrschenden Krisenphase getroffen. Während Restrukturierungsmaßnahmen im Rahmen einer Stakeholderkrise, einer Strategiekrise, einer Produkt- und Absatzkrise oder einer Erfolgskrise zumeist von taktischer bis strategischer Fristigkeit sind, müssen Lösungen zur Beseitigung von Liquiditätslücken oder gar Insolvenzverfahren in kürzester Zeit geschehen. Folgende Maßnahmen des IDW (2012) dienen bei effektiver Implementation als passgenaue Beispiele zur Krisenbehebung (Tab. 1).

Tab. 1: Beispielmaßnahmen zur Lösung von Unternehmenskrisen (eigene Darstellung nach IDW, 2012)

Krisenphase	Beispielmaßnahmen zur Krisenüberwindung
Stakeholderkrise	Schaffung von transparenten Strukturen, Aufbau von Vertrauen gegenüber Stakeholdern, Ableitung und Kommunikation von Leitbild
Strategiekrise	Neudefinition der angestrebten Marktposition, Stärkung des Kerngeschäfts, Ausstieg aus besonders risikoreichen Geschäftsfeldern
Produkt-/Absatzkrise	Beseitigung von Qualitäts- und Belieferungsmängel, Verbesserung der Liefertreue, Anpassung der Preispolitik
Erfolgskrise	Verbesserung der Wertschöpfungsprozesse und des Liefer- und Leistungsprogramms, Optimierung der Verbrauchsmengen, Bereinigung der Artikelvielfalt
Liquiditätskrise	Mobilisation von intern vorhandenen Liquiditätsreserven, Reduzierung von Forderungslaufzeiten, Outsourcing von Randgeschäften

Die Refinanzierungstrends in der Sanierung zeigen, dass im Zusammenhang von Krisenüberwindung weiterhin ein starker Fokus auf Shareholder und Banken liegt. Die wichtigsten Sanierungsfinanzierungsmittel sind indes die *Desinvestition von nicht betriebsnotwendigem Vermögen* (67%), *Prolongationen* (62%) und *neue Gesellschafterdarlehen* (57%). Eine nur selten eingesetzte Refinanzierungsoption ist die Finanzierung durch den Staat beziehungsweise im Allgemeinen die Unterstützung von Dritten im Unternehmensumfeld (5%), das klassisch als Stakeholder-Bailout bezeichnet wird. Zumeist können nur Unternehmen mit gehobener Systemrelevanz gemäß des too-big-to-fail-Ansatzes, wie beispielsweise Banken oder Unternehmen im Gesundheitssektor, auf diese Art der Refinanzierung zurückgreifen (Moldenhauer, Schönfelder & Wens, 2016).

4. Besonderheiten von Krisen und Krisenbewältigung im Fußball

Trotz der überproportionalen Wachstumsraten des Marktes für professionellen Fußball in Deutschland, sind Krisen einzelner Fußballunternehmen eine latente Erscheinung. Richter (2014) erörtert das Auftreten aller im IDW S6 identifizierbaren Krisenphasen auch in der Fußball-Bundesliga – von vereinsinternen Querelen im Rahmen der Stakeholderkrise bis zur lizenz- und teilweise existenzgefährdenden Liquiditätskrise. Jedoch ergibt sich auf Basis des

nicht ausschließlich wirtschaftlichen, sondern auch sportlichen Wettbewerbs zwischen Klubs mit der sportlichen Krise eine Besonderheit des professionellen Sports – die *sportliche Krise*. Ergo können Fußballunternehmen weiteren Krisenherden unterliegen, die sich negativ auf den Unternehmenserfolg auswirken. Es scheint nicht zu verneinen, dass sich Krisen sportlicher und wirtschaftlicher Art dauerhaft überlagern und einerseits Ursache als auch Wirkung der jeweils anderen Krisenart sein können. Nichtsdestotrotz kann nicht davon ausgegangen werden, dass sportlich erfolgreiche Klubs ebenfalls zwangsläufig einen wirtschaftlichen Erfolg ausweisen können (Storm & Nielsen, 2015). Vor allem die Ratings der Elite-Clubs FC Chelsea, Paris St. Germain, FC Barcelona und Real Madrid im spekulativen Investitionsbereich bestätigen diese Annahme (S&P Capital IQ, 2015).

Zusätzlich zur Besonderheit der sportlichen Krise können im Weiteren *regulatorische Besonderheiten* im Hinblick auf Auswirkungen auf die aktive Teilnahme am Markt für professionellen Fußball auftreten. In Abhängigkeit von der Ligazugehörigkeit drohen in Krisensituationen zusätzliche verbandsseitige Sanktionen im Rahmen von Lizenzierungsverfahren. Schulte-Kaubrügger (2016) diskutiert in diesem Zusammenhang das Lizenzierungsverfahren der DFL und dessen Sanktionen für Fußballunternehmen in der Krise. So kann der Verlust der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zum Lizenzentzug nach § 10 Ziffer 2 S.1a LO führen. Folglich kann sogar eine Krise ohne Insolvenztatbestände zur Aberkennung des Teilnahmerechts zur Lizenzliga führen. Wie auch bei der Sanktionierung über Punkteabzug gem. § 11 Ziffer 5 LO kann somit eine Einschränkung des sportlichen Erfolgs eine wirtschaftliche Krisensituation verstärken. Auf Basis der Erkenntnisse von Dworak (2010), Richter (2014) und Berenberg (2015) können drei Gruppen von Finanzierungsinstrumenten in der Krise von Fußballklubs abgeleitet werden: (i) *Allgemeine Refinanzierungsinstrumente mit Anwendung im Sport*, (ii) *allgemeine Refinanzierungsinstrumente mit geringer Relevanz im Sport* und (iii) *Refinanzierungsinstrumente mit hoher Relevanz exklusiv im Sport*. Während u.a. (i) die Prolongation oder neue Darlehen als allgemein gültige Liquiditätsmaßnahmen in der Krise fungieren, können (ii) Desinvestitionen von nicht betriebsnotwendigem Vermögen oder WC-Maßnahmen im Fußball nur schwer durchgeführt werden. Grund hierfür sind die nur geringen Volumina von nicht notwendigem oder WC-Vermögen im Fußballsport. Ebenfalls können Lizenzierungsordnungen eine Sanierung einschränken, da beispielsweise die Bundesliga-Lizenz in Deutschland eine höchstpersönliche Berechtigung darstellt (§1 Ziffer 1 LO), die zwar folglich nicht pfändbar ist (§857 Abs.1 ZPO i.V.m. §851 Abs.1 ZPO), aber gleichzeitig eine übertragende Sanierung ausschließt (Lambrecht & Reiter, 2013; Schulte-Kaubrügger, 2016). Als (iii) Refinanzierungsmittel mit hoher Relevanz im Sport, jedoch nicht in der übrigen Wirtschaftswelt,

treten finanzielle Unterstützungen von Stakeholdern in Erscheinung. Allein die Vielzahl an altruistischen Refinanzierungsinstrumenten mit mangelnder Renditeerwartung vermitteln ein signifikant höheres Auftreten im Vergleich zu anderen Branchen (Dworak, 2010; Richter, 2014; Berenberg, 2015; Druker & Adrian, 2015; Moldenhauer, Schönfelder & Wens, 2016). Als in 2017 aktuelle Beispiele von öffentlichkeitswirksamen sogenannten *Stakeholder-Bailouts* im deutschen Kontext gelten vor allem die private Südpfalz-Initiative von Fans des 1. FC Kaiserslautern oder auch der erneute Erwerb von Eigenkapitalanteilen am Hamburger SV durch den Mäzen Klaus-Michael Kühne zur Sicherung der DFL-Lizenz für die Spielzeit 2017/18.

Ein theoretischer Erklärungsansatz für die hohe Überlebensfähigkeit von Fußballunternehmen auf Basis von der Unterstützung externer und interner Stakeholder bietet die Theorie der Soft Budget Constraints nach Kornai (1986). Das Konzept beschreibt weiche Budgetgrenzen, die dann vorliegen, wenn ein Unternehmen Wachstum unabhängig von Profitabilität und Überschüssen finanzieren kann. Im Umkehrschluss sei ebenfalls kein Zusammenhang zwischen der Überlebenswahrscheinlichkeit und der wirtschaftlichen Gesamtsituation des Unternehmens zu beobachten. Es sei dann möglich selbst bei latenten existenzbedrohenden Krisen weiterhin am Markt zu existieren, obwohl

$$E_{it} > M_{it} + R_{it}, \forall t$$

wobei E_{it} die aktuellen operativen Ausgaben, M_{it} den ursprünglichen Bestand an liquiden Mitteln und R_{it} die aktuellen operativen Einnahmen zum Zeitpunkt t beschreibt. Das Überleben am Markt wird wie bereits beschrieben durch externe Liquiditätszuflüsse gesichert, die von Anspruchsgruppen im Umfeld des Unternehmens bereitgestellt werden. In kapitalistisch-liberalen Ökonomien findet die Theorie der Soft Budget Constraints zumeist auf Unternehmen Anwendung, denen hohe Systemrelevanz attestiert wird und deren Marktausscheiden zu schädlichen volkswirtschaftlichen Folgen (*too-big-to-fail-Argumentation*) führen würden (Kornai, Maskin & Roland, 2003). Storm (2010) und Budzinski und Müller (2013) sehen eine ähnliche Entwicklung bei Fußballunternehmen, deren Liquidation zwar keine großen volkswirtschaftlichen Verwerfung auslösen würde, aber deren überragende gesellschaftliche Relevanz Argumentationsgrundlage für Bailouts diene. In Konsequenz sei es möglich in fast jeder Krisensituation ein unterstützender Stakeholder zu finden. (Frank, 2010; Szymanski, 2015).

5. Stakeholder-Bailouts im Umfeld von Fußballunternehmen

Storms (2012) Anwendung der SBC-Theorie auf den professionellen Fußball zeigt auf, dass sich aus der hohen sozialen Relevanz von Fußballunternehmen heraus eine Vielzahl von Anspruchsgruppen zu unterstützenden Kräften, sog. S-Organisationen entwickeln. Jedoch scheint nur ein Bruchteil davon öffentlichkeitswirksam zu werden (Tabelle 2).

Tab. 2: Ausgewählte externe Bailout-Maßnahmen nach Anspruchsgruppen (eigene Darstellung)

Anspruchsgruppe	Jahr	Verein	Kurzbeschreibung
Liga	2011	Arminia Bielefeld	Arminia Bielefeld nimmt den <i>DFL-Sicherungsfonds</i> von 1,3 Mio. Euro in Anspruch.
Wettbewerber	2004	Borussia Dortmund	Borussia Dortmund erhält eine <i>Überbrückungsfinanzierung</i> durch den direkten Konkurrenten <i>FC Bayern München</i> i.H.v. 2 Mio. Euro.
Staat/ Land/ Kommune	seit 1990	Diverse spanische Vereine	Spanische Vereine erhielten vielfältige staatliche Unterstützung von <i>Kreditgarantien, überbewertete Sale-and-Lease-Backs, Steuervergünstigungen und -stundungen</i> . Widerspruch zur EU-Wettbewerbsordnung.
	2003	1.FC Kaiserslautern	Stadt Kaiserslautern stimmt einem <i>Sale-and-Lease-Back</i> des Fritz-Walter-Stadions zu.
	2012	Hansa Rostock	Bürgerschaft stimmt <i>kommunalem Hilfspaket</i> aus Teilerlass von Steuerschulden, Ankauf eines Sportgeländes und einer Cash-Injection i.H.v. insgesamt knapp 2 Mio. € zu.
	2014	RW Oberhausen	Liquiditätszuführung i.H.v. 0,5 Mio. Euro über eine <i>städtische Tochtergesellschaft</i>
Zuschauer/Fans	2014	VfL Osnabrück	<i>Crowdfunding-distribuiertes Nachrangdarlehen</i> in Gesamthöhe von 0,4 Mio. Euro zur Schließung der Liquiditätslücke im Rahmen der Lizenzierung.
	2017	1.FC Kaiserslautern	Fans sammeln selbstorganisiert <i>Spenden</i> zur Sicherungs- und Wachstumsfinanzierung
Sponsoren	2016	Elche CF	Schuhhersteller und Sponsoren Pikelinos und Gioseppo unterstützen den lokalen Fußballklub durch <i>Liquiditätszuführung</i> .
Kapitalgeber	2011	TSV 1860 München	Investor Hasan Abdullah Ismaik erwirbt 60% des <i>Kommanditkapitals der KGaA</i> .
	2015	MSV Duisburg	US-Investor Capelli übernimmt 5,1% des <i>Kommanditkapitals der KG</i> .
	2017	Hamburger SV	Privatinvestor Klaus-Michael Kühne erhöht <i>Eigenkapitalanteile</i> auf 17 Prozent und sichert die Bundeslizenz 2017/18.

Der Auszug von öffentlichkeitswirksamen Unterstützungen im europäischen Profifußball zeigt einerseits die große Bedeutung der öffentlichen Hand als auch der Fans als Finanzierungsoption in der Krise. Diesbezüglich bestätigt sich ebenfalls die von Berenberg (2015) identifizierte emotionale, altruistische Komponente der Sanierungsfinanzierung im Fußball. Nichtsdestotrotz scheinen auch Stakeholder wie die Fußballliga, Sponsoren, Kapitalgeber und selbst direkte Wettbewerber Motivation zur finanziellen Unterstützung in Notsituationen zu entwickeln. Nicht-öffentlichkeitswirksame Bailouts von Stakeholdern wie Sponsoren, Banken, Medien und Ausstattern können nicht abgebildet werden. Darunter ließen sich jedoch zweifelsohne Nachverhandlungen von Vertragsbedingungen zur Schließung von Liquiditäts-

lücken, Garantien, Stundungen von Verbindlichkeiten oder Bürgschaften zählen. Neben Stakeholdern der externen Umwelt scheinen jedoch auch interne Anspruchsgruppen zur Unterstützung des Fußballklubs in einer existenzbedrohenden Krisensituation zu neigen (Tabelle 3).

Tab. 3: Ausgewählte interne Bailout-Maßnahmen nach Anspruchsgruppen (eigene Darstellung)

Anspruchsgruppe	Jahr	Verein	Kurzbeschreibung
Spieler	2002	Union Berlin	Großteil des Profikaders stimmt einer <i>dauerhaften Gehaltskürzung</i> von 5% zu.
	2003	Borussia Dortmund	Spieler beteiligen sich an Sparmaßnahmen mit einem <i>Gehaltsverzicht</i> von 20%.
	2010	TSV 1860 München	Mehrheit der Spieler erhält für 6 Monate nur 50% der vertraglich fixierten <i>Gehaltssumme</i> .
	2013	Wacker Burghausen	Vereinbarung des <i>Gehaltsverzichts</i> i.H.v. 10-20% in Abhängigkeit des Gehaltsfixums.
	2015	Bolton Wanderers	<i>Aufschub von Gehaltszahlungen</i> zur Überbrückung eines Liquiditätsengpasses.
Trainer/Betreuer	2017	Sporting Gijon	Freigestellter Trainer Abelardo Fernandez <i>verzichtet auf Abfindung</i> i.H.v. 4 Mio. Euro zur Ermöglichung der Nachfolgersuche.
Management	2010	TSV 1860 München	Geschäftsführer <i>verzichtet auf 20% seines Gehaltes</i> in der Sanierung.
Verwaltungsgestellte	2010	TSV 1860 München	Mitarbeiter der Verwaltung stimmen einer <i>Gehaltskürzung</i> von 10% zu.
	2015	Bolton Wanderers	<i>Aufschub von Gehaltszahlungen</i> zur Überbrückung eines Liquiditätsengpasses.

Im Vergleich zu den vielfältigen Rettungsmaßnahmen externer Stakeholder, wie beispielsweise Sale-Lease-Backs, Cash Injections, Debt-to-Equity-Swaps oder Forderungsverzichte (Tabelle 2), können interne Stakeholder nur auf begrenzte Art und Weise Maßnahmen in Krisensituationen ergreifen. Liquiditätswirksam ist dabei zumeist nur der Verzicht oder Aufschub von Gehältern und Prämien, die von Spielern, Angestellten, Vorstand, Management und Aufsichtsrat bezogen werden. Die größten Auswirkungen auf die Liquidität des Fußballunternehmens hat zweifelsohne der Anteil des Personalaufwands für Spielbetrieb. Dieser macht im Bundesliga-Durchschnitt aktuell knapp 33% des Gesamtaufwandes aus (DFL, 2017). Als Konsequenz scheint intern auch zunächst die Verhandlung der Spielergehälter als Maßnahme in der Liquiditätskrise herangezogen zu werden, wie die Beispiele der Klubs Union Berlin, Borussia Dortmund, TSV 1860 München und Wacker Burghausen zeigen.

In Anbetracht der Beispiele von Stakeholder-Bailouts im europäischen Raum zeigt sich, dass nicht nur kleine, international kaum relevante Klubs von Rettungsmaßnahmen im Nachgang

von Überinvestition betroffen sind. Vor allem die Beispiele der spanischen Klubs der Primera Division, als auch des englischen Premier League Clubs Bolton Wanderers zeigt die Relevanz in europäischen Top-Wettbewerben. Letztlich bestätigt sich jedoch auch die Annahme A.T. Kearneys (2010), dass die deutsche Bundesliga zuletzt als Vorbild der nachhaltigen wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit gilt. Die Beispiele aus dem deutschen Raum zeigen jedoch im Wesentlichen die Rentabilitätsprobleme der 2. Bundesliga als auch der 3. Liga, die aufgrund des Aufstiegsdrangs einem hohen Investitionsdruck unterlegen zu sein scheinen.

Die Motive der Stakeholder zur Unterstützung in der Krise variiert von altruistischen bis hin zu eigennützigen Gründen. Interne Anspruchsgruppen, bei denen der Krisenverein als Hauptarbeitgeber in Erscheinung tritt (*Spieler, Trainer/Betreuer Management und Verwaltungsangestellte*), sehen in einer existenzbedrohenden Krise den möglichen Wegfall der eigenen finanziellen Existenzgrundlage. Wesentlich sind dabei die Sonderkündigungsrechte des Insolvenzverwalters im Insolvenzfall (§ 113 InsO), wobei auch betriebsbedingte Kündigungen nach § 1 KSchG und Änderungskündigungen nach § 2 KSchG zur Minimierung des Personalaufwands möglich sind (Fröhlich & Fröhlich, 2013). Für die Stakeholder *Management, Vorstand und Aufsichtsrat* kommt, neben der sozialen Anerkennung, mit der Haftung der Organe einer Fußballkapitalgesellschaft eine weitere Motivationskomponente zur finanziellen Rettung von Innen hinzu. Wesentlich zu beachten sind die Einhaltung der gesetzlichen Insolvenzantragspflicht (§ 15a Abs. 1 InsO), die pünktliche Aufstellung der Bilanz und des Inventars (§ 283 StGB) und die Anzeige des Verlusts des hälftigen Stammkapitals (§ 84 GmbHG). Zudem müssten Haftungsorgane in der Krise beispielsweise achtsam hinsichtlich des Eingehungsbetrugs (§ 263 StGB) und der Vorenthaltung und Veruntreuung von Arbeitsentgelten in der Krise (§ 266a StGB) sein. Durch Haftung mit Privatvermögen für Geschäftsvorgänge nach Eintritt der Insolvenzreife (Ersatzzahlungen nach § 64 GmbHG bzw. § 93 Abs.3 i.V.m. § 92 Abs.2 AktG; Schadensersatz nach § 823 Abs.2 BGB) kann sich eine Krisensituation des Fußballunternehmens zusätzlich zur persönlichen Existenzkrise der Verantwortlichen aus Management, Vorstand und Aufsichtsrat entwickeln (Lambrecht & Reiter, 2012). Ehrenamtliche Mitarbeiter, die eine unersetzliche Besonderheit des Marktes darstellen, können durch zusätzliche Arbeitseinsätze oder durch den Verzicht auf Ehrenamtspauschalen (§ 3 Nr.26 EStG) das existenzbedrohte Fußballunternehmen unterstützen. Als motivationale Faktoren dafür lassen sich – neben dem reinen Fan-Sein – vor allem die allgemeinen Gründe zum Engagement im Verein heranziehen, auf die nicht verzichtet werden möchte. Darunter zählen laut DOSB (2016) u.a. Geselligkeit, Zugehörigkeit, sozialer Entwicklung, Anerkennung und Verantwortung.

Die *Ligaorganisation* – im deutschen Profifußball die DFL – hat durch die Besonderheit der Kooperation und Abhängigkeit der Ligateilnehmer eine mitunter besondere Motivation zum Stakeholder-Bailout. Neben der Schädigung der Wettbewerbsintegrität durch ausscheidende Teilnehmer produzieren ebendiese einen enormen Aufwand für die Ligaorganisation, um die Integrität und Reputation wiederherzustellen, einen alternativen Spielplan in der laufenden Spielzeit zu entwickeln und zuletzt die Sanktionierung des Fußballklubs vorzunehmen. Auch möglich ist ein komplexes Finanzierungskonstrukt zwischen Ligateilnehmern, wodurch Forderungsausfälle in einem Ansteckungseffekt (sog. Contagion-Effekt) zum Erliegen des Ligabetriebs führen könnten (Lago, Simmons & Szymanski, 2006; Müller, Lammert & Hovemann, 2012; Budzinski & Müller, 2013). Aufgrund der hohen Interdependenzen aus Ko-Produktion (Verringerung der Wertschöpfung aller Marktteilnehmer, Forderungsausfälle, Reputationsverlust, Integritätsverlust) zwischen den Ligateilnehmern werden in Folge auch *Wettbewerber* zur Unterstützung in der Krise incentiviert (Dietl, 2010; Szymanski, 2010; Völpel, 2011).

Sponsoren hingegen könnten zunächst negative Effekte aus dem ursprünglichen Sponsoringziel des Imagetransfers fürchten. Gleichzeitig scheint es bei der finanziellen Unterstützung – auch in der Krise – nicht nur um die Optimierung eines finanziellen ROI, sondern vielmehr um Verantwortung und Förderung für den ansässigen Profisport (emotionaler, altruistischer ROI) zu gehen (Woisetschläger, Backhaus, Dreisbach & Schnöring, 2014; Woisetschläger, Backhaus, Dreisbach & Schnöring, 2015). Die Motive von Kapitalgebern unterscheiden sich grundsätzlich je nach ursprünglichem Investitionsmotiv und der Frage, ob ein Kapitalgeber erst in der Krise Anteile am Unternehmen erwirbt. Mäzene/Sugar Daddies verfolgen im Wesentlichen nicht-monetäre/ideelle Ziele, wodurch auch in der Krise vor allem die Aufrechterhaltung der eigenen Umwegrente aus Spillover-Effekten, Geldwäsche und Luxusgut-Konsum im Vordergrund stehen könnte (Korthals, 2005; Frank, 2010). Für einen Mäzen, der sich erst in der Krise für ein Fußballunternehmen als Rettungsinstanz engagiert, kann auf Basis von Franks (2010) Erkenntnissen abgeleitet werden, dass vor allem die Zahlungsbereitschaft für soziale und politische Akzeptanz eine tragende Rolle spielt. Für bereits bestehende Geber von Fremd- und Eigenkapital können ebenfalls verhaltensökonomische Kognitionsprobleme zu einer Krisenunterstützung führen. Dazu zählen beispielsweise das Phänomen der Sunk Cost Fallacy, d.h. die fortlaufende Ressourcenbindung zur Prävention des Gesamtverlusts der Anfangsinvestition (throwing good money after bad), aber auch der Endowment-Effekt, der eine höhere Wertzuschreibung von bereits in Besitz befindlichen Objekten beschreibt (Arkes & Blumer, 1985; Kahnemann, Knetsch & Thaler, 1991; Jafari, 2010). Obwohl kaum öffentlich-

keitswirksame Beispiele von Bailouts durch institutionelle Kapitalgeber wie Kreditinstituten und Banken bekannt sind, scheint wahrscheinlich, dass auch diese Stakeholder durch neue Darlehen, Prolongationen oder Standstill-Vereinbarungen in Krisensituationen unterstützend auftreten. Indessen gelten Prestige/Image, regionale und langfristige Verwurzelung als auch verhaltensökonomische Effekte wie die Sunk Cost Fallacy als denkbare Gründe.

Als Stakeholder mit häufiger Präsenz als rettende Instanz tritt die *öffentliche Hand* auf. Wie bereits geschildert unterstützen Staat, Land und Kommunen jedoch nicht nur systemrelevante Organisationen wie Krankenhäuser oder Banken, sondern ebenfalls Fußballunternehmen im existenzbedrohenden Krisenstadium. Begründet liegt dies vor allem in der regionalwirtschaftlichen Bedeutung der Fußballunternehmen als Wahrzeichen und Imageträger und als Träger von signifikanten Beschäftigungs- und Einkommenseffekte direkter und indirekter Art (Völpel & Steinhardt, 2008; Schmidt & Bünning, 2012; Schmidt, Imoberdorf & Ulrich, 2014)

Auf kommunaler und städtischer Ebene kann weiterhin ergänzt werden, dass Fußballunternehmen schützenswerte psychische Effekte auf das Umfeld haben (Hamm & Jäger, 2016). Dazu zählen die Identifikation und Freude der Bevölkerung mit ihrem Verein, die gesellschaftliche Wirkung des Sports auf die Verständigung zwischen Gesellschaftsschichten, die Vorbildfunktion der professionellen Fußballer, die weitreichenden CSR-Maßnahmen und zuletzt der positive Beitrag der Nachwuchsleistungen zu Bildung und Integration (Schmidt & Weiß, 2010; Schmidt, Imoberdorf & Ulrich, 2014). Unglücklicherweise kann jedoch auch davon ausgegangen werden, dass – wie Szymanski (2010) es beschreibt – auch rein eigennützige Motive wie Populismus im Wahlkampf oder der hochwahrscheinliche Nutzwertverlust der Sonderimmobilie Stadion zum Re-Establishment von Krisenvereinen führen.

Im Rahmen dieser immerwährenden Bailout-Bewegung greifen auch deutsche Fußballunternehmen bei steigenden Kapitalvolumina in der jüngeren Vergangenheit ebenfalls vermehrt auf den *Fan* als Finanzierungsoption zurück (Weimar & Fox, 2012; Huth, Gros & Kühr, 2014; Druker & Adrian, 2016). Den Fans wird in diesem Zusammenhang die größte Zuverlässigkeit bei der Finanzierung zugesprochen (Berenberg, 2015). Zwar kann die Bereitschaft auch auf verhaltensökonomische Effekten wie der Sunk Cost Fallacy mit Hinblick Dauerkarten und Fan-Anleihen basieren, jedoch liegt der entscheidende Kern in der langjährigen, emotionalen Bindung zum Verein, der zumeist auch ein zentraler Aspekt des Lebens darstellt. Gleichzeitig sollen folglich die allgemeinen Motive des Fan-Daseins, wie Gruppenzugehörigkeit, Zeit mit der Familie, gesteigertes Selbstwertgefühl, Ästhetik des Sports, Erlebnis von Eustress und Ablenkung vom Alltag (Wann, Melnick, Russel & Pease, 2001) aufrechterhalten werden. Folglich sind Investitionsentscheidungen von Fans im Profifußball vorrangig emoti-

onal und altruistisch hergeleitet. Im Fokus dabei stehen somit eher emotionale Renditeziele, um langfristige Vereinsziele zu realisieren.

6. Fazit

In Summe zeigt sich somit, dass im Rahmen einer Krisenbewältigung im Umfeld des professionellen Fußballs zunächst marktspezifische Besonderheiten und regulatorische Einschränkungen herrschen. Gleichzeitig unterliegen Fußballunternehmen weichen Budgetgrenzen, die entsprechende Entscheider mit finanzieller Sicherheit bei deren Zielerreichung ausstatten, indem Anspruchsgruppen als unterstützende Bailout-Organen entstehen. Eine langfristige Marktpartizipation aus wirtschaftlicher und sportlicher Sicht scheint für eine Vielzahl von Klubs nur auf Grundlage von weichen Budgetgrenzen und Stakeholdern als finanzielle Rettungsinstitutionen möglich. Die Motive des Einzelnen differieren in Abhängigkeit zur Stellung zum Klub von selbstlosem Engagement in der Krise bis zur Maximierung einer Umwegrente. Jedoch sind alle Stakeholder durch eine Entscheidungsfindung im emotionalen Umfeld geleitet, welches auch in Zukunft der wesentliche Bestandteil des europäischen Fußballmarktes sein wird. In Konsequenz entwickelt sich aus diesen Erkenntnissen eine große Verantwortung für Fußballunternehmen und Ligaorganisationen, denn nur durch einen nachhaltigen, verantwortungsvollen Umgang mit weichen Budgetgrenzen scheint es möglich Fußballunternehmen mit Hilfe und nicht auf Kosten von Stakeholdern zu führen beziehungsweise zu restrukturieren.

Literaturverzeichnis

Arkes, H. R., & Blumer, C. (1985). The psychology of sunk costs. *Organizational Behavior and Human Decision Processes* (35), S. 124-140.

Beech, J., Horsman, S., & Magraw, J. (2010). Insolvency events among English football clubs. *International Journal of Sports Marketing & Sponsorship*, 11(3), S. 236-249.

Berenberg. (2015). Finanzierung im Profifussball. *Wirtschaftstrends*. Hamburg.

Brete, R., & Thomsen, M. (77-98). Insolvenzantragspflicht nach § 15a InsO. In R. Brete, & M. Thomsen, *Beratungs- und Haftungsrisiken in der Unternehmenskrise*. Wiesbaden: Springer Gabler.

Budzinski, O., & Müller, A. (2013). Finanzregulierung und internationale Wettbewerbsfähigkeit: der Fall Deutsche Bundesliga. *Diskussionspapiere der Technischen Universität Ilmenau*, 82. Ilmenau.

DFL. (2017). DFL Report 2017. Frankfurt.

Druker, K., & Adrian, J. (2016). Alternative Finanzierungsinstrumente im deutschen Profifußball – Bedeutung und Perspektiven des Crowdfunding. *Sciamus – Sport und Management*, 7(2), S. 18-33.

Dworak, A. (2010). *Finanzierung für Fußballunternehmen - Erfolgreiche Wege der Kapitalbeschaffung*. Berlin: Erich Schmidt Verlag.

Ericson, R., & Pakes, A. (1995). Markov-Perfect Industry Dynamics: A Framework for Empirical Work. *The Review of Economic Studies*, 62(10), 53-82.

Frank, E. (2010). „Zombierennen“ und „Patenonkel“ - Warum deutsche Fussballklubs in der Champions League den Kürzeren ziehen. *Working Paper Series Institute for Strategy and Business Economics University of Zurich* (124), 1-13.

Hamil, S., Morrow, S., Idle, C., Rossi, G., & Faccendini, S. (2010). The governance and regulation of Italian football. *Soccer & Society*, 11(4), S. 373-413.

Hannan, M., & Freeman, J. (1977). The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, 82(5), 929-964.

Huth, C., Gros, M., & Kühn, C. (2014). Fananleihen deutscher Fußballunternehmen – Eine empirische Untersuchung des Anlageverhaltens der Zeichner. *Corporate Finance*(1), S. 7-16.

Hommel, U., Knecht, T. C., & Wohlenberg, H. (2006). Sanierung der betrieblichen Unternehmenskrise. In U. Hommel, T. C. Knecht, & H. Wohlenberg (Hrsg.), *Handbuch Unternehmensrestrukturierung* (S. 27-60). Wiesbaden: Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler.

IDW. (20. August 2012). IDW Standard: Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten (IDW S 6). Düsseldorf.

Jafari, M. (2010). *Poker in der Spiel- und Entscheidungstheorie*. Kiel.

Kahnemann, D., Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1991). Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. *The Journal of Economic Perspectives*, 5(1), S. 193-206.

Kesenne, S. (2010). The Financial Situation of the Football Clubs in the Belgian Jupiler League: Are Players Overpaid in a Win-Maximization League? *International Journal of Sport Finance*(5), S. 67-71.

Kornai, J. (1986). The Soft Budget Constraint. *KYKLOS*(39), S. 3-30.

Kornai, J., Maskin, E., & Roland, G. (2003). Understanding the Soft Budget Constraint. *Journal of Economic Literature*, 16, S. 1095–1136.

Krystek, U. (1981). *Krisenbewältigungs-Management und Unternehmensplanung*. Wiesbaden: Gabler.

Lago, U., Simmons, R., & Szymanski, S. (2006). The Financial Crisis in European Football - An Introduction. *Journal of Sports Economics*(7), 3-12.

Lambrecht, M., & Reiter, G. (2012). Die Fußballkapitalgesellschaft in der Krise - Haftungsgefahren für Organe und die Sanierung im Insolvenzplanverfahren. *SpuRt : Zeitschrift für Sport und Recht*, 19(6), 235-238.

Maus, K.-H. (2003). Begriff der Krise. In C. Schmidt, & W. Uhlenbruck (Hrsg.), *Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz* (S. 12-15). Köln: Verlag O.Schmidt.

Marwedel, J. (12. Mai 2017). *Kühne stopft die Haushaltslöcher*. Abgerufen am 19. Oktober 2017 von SZ Online: <http://www.sueddeutsche.de/sport/hsv-in-der-bundesligakuehne-stopft-die-haushaltsloecher-1.3501614>

McKinsey & Company. (2015). WACHSTUMSMOTOR BUNDESLIGA – Die ökonomische Bedeutung des professionellen Fußballs in Deutschland – Ergebnisse 2015. Köln.

Moldenhauer, R., Schönfelder, J., & Wens, T. (2016). Unternehmens(re)finanzierung und Restrukturierungstrends in Deutschland. *CORPORATE FINANCE*(6).

Müller, R. (1986). *Krisenmanagement in der Unternehmung – Vorgehen, Maßnahmen, Organisation*. Köln: Lang.

Müller, C., Lammert, J., & Hovemann, G. (2012). The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An Adequate Concept to Ensure the Long-Term Viability and Sustainability of European Club Football? *International Journal of Sports Finance*, 117-140.

Nelson, R. (1995). Recent evolutionary theorizing about economic change. *Journal of Economic Literature*(33), 48-50.

Richter, B. (2014). Fehlender Erfolg = fehlende Struktur? Beobachtungen aus der Krisenbewältigung. *Bälle, Tore, Finanzen XI*, S. 23-25.

Rüsen, T. (2017). *Krisen und Krisenmanagement in Familienunternehmen*. Wiesbaden: Springer Gabler.

Schmidt, S. L., & Bünning, F. (2012). Die Stadt und ihr Profifußball Eine ganz normale Beziehung. *ISBS Research Series Issue 5*. Oestrich-Winkel.

Schmidt, S. L., & Weiß, C. (2010). Integration durch Profifußball - Eine Analyse der Leistungszentren der Bundesliga. Oestrich-Winkel.

Schmidt, S. L., Imoberdorf, R., & Ulrich, F. (2014). Der VfL Wolfsburg und seine Stadt. *Focus Report in Sports, Business & Society - Issue 1*. Oestrich-Winkel.

Schulte-Kaubrügger, C. (2016). Insolvenz in der laufenden Saison und ihre Auswirkungen auf den Spielbetrieb. *Aktuelle Rechtsfragen im Profifußball*, 50-69.

Storm, R. (2010). Professional Team Sports Clubs: Cases of soft budget constraints in capitalist economies? *Working Paper*. Kopenhagen.

Storm, R. K., & Nielsen, K. (2015). Soft budget constraints in European and US leagues: similarities and differences. In W. Andreff, *Disequilibrium Sports Economics - Competitive Imbalance & Budget Constraints* (S. 151-174). Cullenham: Edward Elgar Publishing.

Szymanski, S. (2012). Insolvency in English professional football: Irrational Exuberance or Negative Shocks? Michigan.

Szymanski, S. (2015). *Money and Soccer: A Soccernomics Guide: Why Chievo Verona, Unterhaching, and Scunthorpe United Will Never Win the Champions League, Why Manchester City, Roma, and Paris St. Germain Can, and Why Real Madrid, Bayern Munich, and Manchester United Cannot Be Stopped*. Jackson: Perseus Distribution.

S&P Capital IQ. (2015). What's the Score? S&P Capital IQ's Credit Football League; a Season On and Lessons Learned. New York.

Todd, O. (18. Januar 2017). *Departing Sporting Gijon manager Abelardo REFUSES £3.5m pay-out on contract out of 'love' for the club*. Abgerufen am 19. Oktober 2017 von Daily Mail Online: <http://www.dailymail.co.uk/sport/football/article-4132868/Departing-Sporting-Gijon-manager-didn-t-want-3-5m-payout.html#ixzz4fKL7aLsw>

Völpel, H. (2011). DO WE REALLY NEED FINANCIAL FAIR PLAY IN EUROPEAN CLUB FOOTBALL? AN ECONOMIC ANALYSIS. *CESifo DICE Report*(3), 54-59.

Völpel, H., & Steinhardt, M. (2008). Wirtschaftsfaktor Fußball: Globale Entwicklungen und die regionalwirtschaftlichen Potenziale des HSV. Hamburg.

Wann, D. L., Melnick, M. J., Russell, G. W., & Pease, D. G. (2001). *Sport Fans: The Psychology and Social Impact of Spectators*. New York: Routledge.

Weimar, D., & Fox, A. (2012). Fananleihen als Finanzierungsmöglichkeit von Sportclubs? Eine Bestandsaufnahme am Beispiel der Fußballbundesliga. *Corporate Finance biz*(4), S. 181-187.

Witte, E. (1981). Die Unternehmenskrise - Anfang vom Ende oder Neubeginn? In R. Bratschitsch, & W. Schnellinger (Hrsg.), *Unternehmenskrisen* (S. 7-24). Stuttgart: Poeschel.

Woisetschläger, D. M., Backhaus, C., Dreisbach, J., & Schnöring, M. (2014). Sportsponoringstudie 2014. Braunschweig: Technische Universität Braunschweig.

Woisetschläger, D. M., Backhaus, C., Dreisbach, J., & Schnöring, M. (2015). Sportsponoringstudie 2015. Braunschweig: Technische Universität Braunschweig.

Impressum

DEUTSCHES INSTITUT FÜR SPORT MARKETING

**NACHSPIELZEIT –
die Schriftenreihe des Deutschen Instituts für Sportmarketing**

herausgegeben von
Gerd Nufer & André Bühler

Verlag:

Deutsches Institut für Sportmarketing
Alteburgstr. 150
72762 Reutlingen
Telefon: 07121 / 1363702
E-mail: publikationen@sportmarketing-institut.de

Website: <http://www.sportmarketing-institut.de>
Facebook: <http://www.facebook.com/sportmarketinginstitut>
Twitter: <http://www.twitter.com/sportmarketing>
XING: <http://www.xing.com/net/sportmarketing>

Herausgeber:

Prof. Dr. Gerd Nufer
Hochschule Reutlingen
ESB Business School
Alteburgstr. 150
72762 Reutlingen
Telefon: 07121 / 271-6011
E-mail: gerd.nufer@sportmarketing-institut.de

Prof. Dr. André Bühler
Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen
Neckarsteige 6-10
72622 Nürtingen
Telefon: 07022 / 201329
E-mail: andre.buehler@sportmarketing-institut.de

NACHSPIELZEIT – die Schriftenreihe des Deutschen Instituts für Sportmarketing:

Die Schriftenreihe fasst Arbeiten zum Sportmarketing und Sportmanagement zusammen, um den Dialog zwischen Wissenschaft und Praxis zu intensivieren. Sie steht sowohl dem wissenschaftlichen Nachwuchs als auch etablierten Forschern und Praktikern offen, die innovative Beiträge zum Sportmarketing und Sportmanagement veröffentlichen möchten. Wenn Sie Interesse an der Veröffentlichung eines eigenen Beitrages haben, können Sie über die oben angegebene Adresse Kontakt mit uns aufnehmen.

ISSN (print): 2195-8793
ISSN (online): 2196-0372

Bisher in dieser Reihe erschienen

- 2013 – 1** *Gerd Nufer, Katrin Mangold & André Bühler:*
Die Olympischen Trittblettfahrer –
Ergebnisse einer empirischen Untersuchung zum Ambush Marketing
bei den Olympischen Sommerspielen 2012
- 2013 – 2** *André Bühler, Jens Uwe Balzer & Marco Thomas Leibbrand:*
Social Media im Profisport –
Ein empirischer Vergleich der Social-Media-Auftritte von professionellen und
semiprofessionellen Fußball-Vereinen während der Endphase der Saison
2012/2013
- 2013 – 3** *André Bühler, Thorsten Scheuermann & Gerd Nufer:*
Markentypen im deutschen Profisport –
Ergebnisse eines empirischen Forschungsprojekts zur Markenwahrnehmung
in den deutschen Teamsportligen
- 2014 – 1** *Gerd Nufer & Maximilian Vogt:*
Marketing mit Facebook
- 2014 – 2** *Gerd Nufer:*
Bruno Banani: Olympiaheld in Sotchi durch Ambush Marketing
- 2014 – 3** *Gerd Nufer:*
Der Fall Uli Hoeneß – Ergebnisse einer Online-Befragung
- 2014 – 4** *Gerd Nufer:*
Vom Kult zur Masse: Wie Red Bull sein Image wechselt
- 2014 – 5** *Gerd Nufer:*
Adidas gegen Nike: Die Materialschlacht der WM-Ausrüster
- 2014 – 6** *Gerd Nufer:*
Deutschland ist Fußball-Weltmeister – und adidas erst Recht
- 2014 – 7** *Gerd Nufer:*
Die Megatrends und Sport und Gesundheit

- 2015 – 1** *Gerd Nufer:*
Warum der FIFA bisherige Sponsoren weg- und neue zulaufen
- 2015 – 2** *Gerd Nufer:*
Wie Erfolg in der Formel 1 die Marke Mercedes pusht
- 2015 – 3** *Sarah Jürgens & Gerd Nufer:*
Erfolgsfaktoren der identitätsorientierten Markenführung
am Beispiel von Borussia Dortmund
- 2015 – 4** *Gerd Nufer:*
Der FIFA-Skandal und die Rolle der Sponsoren
- 2015 – 5** *Gerd Nufer & Luiz Zuch:*
Connected Stadium: Der Nutzen vernetzter Sport-Arenen
- 2016 – 1** *Gerd Nufer:*
Besonderheiten von Sportkonsumenten aus Marketing-Sicht
- 2016 – 2** *Gerd Nufer & Fabian Rützel:*
Guerilla Marketing im Sport
- 2016 – 3** *Gerd Nufer:*
Fan-Proteste gegen überhöhte Ticketpreise in Fußball-Stadien
- 2016 – 4** *Gerd Nufer & André Bühler:*
Markenmanagement im Profi-Fußball
- 2016 – 5** *Gerd Nufer:*
Ambush Marketing im Rahmen der Fußball-Europameisterschaft 2016
- 2016 – 6** *Gerd Nufer & Laura Engels:*
Aktuelle Trends im Sportsponsoring
- 2016 – 7** *Gerd Nufer & Fabian Rützel:*
Best Practices im Sportsponsoring

- 2017 – 1** *Gerd Nufer:*
Die Macht der Sportsponsoren: Einflussnahme, Korruption, Doping
- 2017 – 2** *Gerd Nufer:*
Maskenball mit Aubameyang
- 2017 – 3** *Gerd Nufer:*
Atemloses Pfeifkonzert: Warum Helene Fischer beim DFB-Pokalfinale gnadenlos ausgepiffen wurde
- 2017 – 4** *Gerd Nufer:*
Warum Thomas Müller für den FC Bayern München unverzichtbar ist
- 2017 – 5** *Siemen Schmidt:*
Im wirtschaftlichen Abseits: Marktbesonderheiten und die Rolle von Stakeholder-Bailouts in der Restrukturierung von professionellen Fußballunternehmen

ISSN (print): 2195-8793
ISSN (online): 2196-0372

DEUTSCHES INSTITUT FÜR SPORT MARKETING

Wissenschaftlich – Unabhängig – Professionell

Das Ziel des Deutschen Instituts für Sportmarketing (DISM) ist die professionelle Weiterentwicklung und Stärkung des Fachs Sportmarketing in Wissenschaft und Praxis. Das DISM verfolgt dabei konsequent die Absicht eines „doppelten Brückenschlags“: zwischen Sport und Wirtschaft auf der einen Seite und zwischen Theorie und Praxis auf der anderen.

Das DISM bietet für Sportvereine, Sportverbände, Sportsponsoren, Dienstleistungs- und Medienunternehmen wissenschaftliche **Beratung** zu allen Themenbereichen des Sportmarketing sowie **Schulungen und Weiterbildungsveranstaltungen** zum Sportmarketing für Entscheidungsträger und Mitarbeiter an. Darüber hinaus bietet das DISM **Unterstützung** bei der Zusammenarbeit zwischen Wirtschaft und Sport sowie wissenschaftlich fundierte Problemfeld-, Potential- und Imageanalysen im Bereich des Sportmarketing an.

Direktoren des Deutschen Instituts für Sportmarketing:



Prof. Dr. Gerd Nufer
ESB Business School
Reutlingen University



Prof. Dr. André Bühler
Hochschule für Wirtschaft und Umwelt
Nürtingen-Geislingen

Weiterführende Informationen unter:

<http://www.sportmarketing-institut.de>

Kontakt:

Deutsches Institut für Sportmarketing
c/o Prof. Dr. Gerd Nufer
Alteburgstraße 150
D-72762 Reutlingen
info@sportmarketing-institut.de