

## Profisport als Assetklasse:

# Megadeals in den USA – und Europas Aufholjagd

Dr. Heiko Gotsche & Dr. Ingo Strauss, Latham & Watkins

## 1. Einleitung

Der globale Sportmarkt erlebt einen beispiellosen M&A-Boom und hat sich in den letzten Jahren als attraktive Assetklasse für professionelle Investoren etabliert. Dies verwundert auch nicht: Kaum ein Sektor vereint die zentralen Kriterien für Finanzinvestoren – wiederkehrende Erlöse, permanente Produkterneuerung, exzellentes Umfeld für den Einsatz neuer Technologien, außergewöhnlich loyale Kundenbasis – so überzeugend wie der Sport. Doch die Rekordmeldungen sind ungleich verteilt, nicht nur nach Sportarten, sondern vor allem auch geografisch. Während die Teams im US-Profisport, allen voran in der National Football League (NFL) und der National Basketball Association (NBA), mittlerweile durchweg Multimilliarden-Bewertungen erzielen, kann der europäische Profisport da nicht mithalten. Das gilt auch für den global so populären europäischen Spitzenfußball, einschließlich der britischen Premier League.

## 2. Das Milliardengefälle in Zahlen

Die Bewertungsunterschiede lassen sich an der Rangliste der wertvollsten Teams der Welt und den Transaktionsvolumina deutlich ablesen.

### 2.1. Rangliste der wertvollsten Teams

Nach Recherchen des Forbes-Magazins aus 2025 kommen von den 20 weltweit wertvollsten Sportteams die ersten 19 aus der NFL und der NBA. Angeführt wird die Liste von den Dallas Cowboys (NFL, 13 Mrd. USD), gefolgt von den Golden State Warriors (NBA, 11 Mrd. USD) und den Los Angeles Rams (NFL, 10,5 Mrd. USD). Real Madrid landet mit einer Bewertung von 6,75 Mrd. USD als erstes europäisches Team auf Platz 20. In die Top 50 schaffen es insgesamt nur vier europäische Fußballclubs; der deutsche Rekordmeister FC Bayern München (5,1 Mrd. USD) gehört schon nicht mehr dazu.

Die 32 NFL-Franchises sind im Schnitt 7,1 Mrd. USD wert, jedes einzelne mindestens 5 Mrd. USD. Auch das Verhältnis zwischen Unternehmenswert und Umsatz zeigt ein deutliches Gefälle: Der durchschnittliche Umsatz-Multiple liegt in der NFL bei 10,7x, in der NBA bei 12,9x. Die Top-22-Fußballclubs in Europa kommen lediglich auf 5,1x.

### 2.2. Transaktionsvolumina

Die hohen Bewertungen bestehen den Markttest. In der NBA wurden die Phoenix Suns 2023 für 4,0 Mrd. USD ver-

kauft, 2025 folgten die Boston Celtics (6,1 Mrd. USD) und die Los Angeles Lakers (10 Mrd. USD) – die größte Sport-Franchise-Transaktion in der nordamerikanischen Geschichte.

In der NFL wurden die Washington Commanders 2023 für mehr als 6 Mrd. USD verkauft. Zudem eröffnete die Zulassung von Private-Equity-Investoren 2024 neue Möglichkeiten: Von Ares Management beratene Funds erwarben 10% der Miami Dolphins zu einer Bewertung von 8,1 Mrd. USD; Arctos Partners sicherte sich Minderheitsbeteiligungen an den Buffalo Bills (Bewertung: 5,8 Mrd. USD) und den Los Angeles Chargers. Die San Francisco 49ers wurden im Rahmen zweier PE-Transaktionen jeweils mit über 8,5 Mrd. USD bewertet.

Bemerkenswert sind auch strategische Verflechtungen: Im August 2025 kündigte die NFL den Erwerb einer zehnpromzentigen Beteiligung an einem führenden US-Sportsender an. Gleichzeitig nehmen die Bestrebungen zu, Ligaspiele im Ausland abzuhalten. In dieses Bild passen die im März 2025 verkündeten Pläne einer „NBA Europe“ mit 16 Teams aus europäischen Metropolen. Die finanziellen Parameter sind ambitioniert: Die beauftragten Investmentbanken evaluieren Franchise-Gebühren von 500 Mio. USD bis zu 1 Mrd. USD pro Team.

### 3. Europa im Vergleich

Wenngleich die Bewertungskluft zum US-Sport erheblich bleibt, hat sich auch in Europa eine rege Transaktionsdynamik entwickelt, mit dem Profifußball als dominierender Assetklasse. Zwischen Januar und Oktober 2025 gab es insgesamt 76 Transaktionen bei europäischen Fußballclubs. Dabei stehen Engagements außerhalb der Big-5-Ligen (England, Spanien, Deutschland, Italien und Frankreich) sowie im Frauenfußball im Vordergrund. US-Investoren mischen bei gut der Hälfte der grenzüberschreitenden Transaktionen mit.

#### 3.1. Großbritannien

Großbritannien führt die europäische Transaktionsstatistik mit mehr als einem Viertel aller Transaktionen seit Januar 2025 an. Laut UEFA-Bericht befanden sich 2024 insgesamt 95% der Premier-League-Teams in privater Hand; 16 von 20 Clubs haben mindestens einen ausländischen Gesellschafter, und über die Hälfte weist direkte Verbindungen zu Private-Equity- oder Venture-Capital-Investoren auf.

In der jüngeren Vergangenheit gab es spektakuläre Deals – etwa den Kontrollerwerb bei Chelsea (2022), Newcastle United (2021) oder Everton (2024) sowie Minderheitsbeteiligungen wie die von Sir Jim Ratcliffe an Manchester United (2024). Auffällig ist, dass rund die Hälfte aller Deals in Großbritannien Clubs der vierten Liga oder tiefer betraf. Investo-

ren betrachten das britische Fußball-Ökosystem offenbar als Ganzes als attraktiv und setzen auf Wertsteigerungspotenziale bei Teams mit moderaten Einstiegs-Multiples. Für Aufsehen sorgte in diesem Zusammenhang etwa der Einstieg eines Investors bei Wrexham AFC im Dezember 2025, jenem walisischen Club in der zweithöchsten Spielklasse, den die Netflix-Dokumentation „Welcome to Wrexham“ weltbekannt gemacht hatte.

#### 3.2. Kontinentaleuropa

In Spanien erwarb derselbe Investor im November 2025 eine 55%ige Beteiligung an Atlético Madrid auf Basis einer Gesamtbewertung von etwa 2,5 Mrd. EUR. ALK Capital sicherte sich eine 99,7%ige Mehrheit an Espanyol Barcelona. In Italien übernahm die Private-Equity-Gesellschaft Presidio Investors Hellas Verona vollständig.

In Frankreich bleibt der Markt trotz schwieriger Rahmenbedingungen bei den Übertragungsrechten für Multi-Club-Gruppen attraktiv. Die Übernahme von Paris FC durch Agache Sport (Familie Arnault/LVMH) mit Red-Bull-Kooperation sowie die Kontrolle des RC Strasbourg durch die Chelsea-Eigentümergeuppe BlueCo belegen dies.

#### 3.3. Deutschland

In Deutschland gibt es aufgrund der 50+1-Regel deutlich weniger Investments in Bundesliga-Clubs. Nach der Regel dürfen sich zwar externe Investoren an den Spielbetriebsgesellschaften der Bundesliga-Clubs beteiligen, jedoch müssen die Stammvereine stets die Kontrolle über diese Gesellschaften behalten, sei es über die Mehrheit der Stimmrechte (bei Kapitalgesellschaften) oder die alleinige Kontrolle der Komplementärin (bei der Kommanditgesellschaft auf Aktien/KGaA). Aufgrund dieser Regel fehlt Investoren die Kontroll- und Steuerungsmöglichkeit, die sie üblicherweise erwarten. Auch sind Minderheitsbeteiligungen wenig attraktiv, wenn die Vertreter des Stammvereins – die von den Vereinsmitgliedern gewählt werden – als Mehrheits- beziehungsweise kontrollierender Gesellschafter andere Interessen verfolgen als profitorientierte Investoren.

Derzeit sind an weniger als der Hälfte der deutschen Bundesliga-Clubs externe Investoren beteiligt. In den meisten Fällen handelt es sich dabei um strategische Minderheitsbeteiligungen durch langjährig bestehende Unternehmenspartner. So etwa bei Bayern München und dem VfB Stuttgart, an deren ausgegliederten Spielbetriebsgesellschaften große Unternehmen Minderheitsanteile halten (z.B. adidas, Audi, Porsche, Mercedes). Als börsennotierte KGaA verfügt der VfB – neben langjährigen Partnern wie Puma und Evonik – noch über einen breit gestreuten Aktionärskreis.

### 3.4. Märkte außerhalb der Big-5-Ligen

Zunehmend geraten auch Märkte außerhalb der Big-5-Ligen ins Visier. Die Beispiele aus Schottland – etwa der Einstieg von 49ers Enterprises bei den Glasgow Rangers oder von Brighton-Eigentümer Tony Bloom bei Heart of Midlothian – unterstreichen die Multi-Club-Strategie, bei der Investoren Beteiligungen an mehreren Clubs in unterschiedlichen Ligen bündeln. Laut UEFA sind bis Ende 2024 insgesamt 342 Clubs weltweit Teil einer Multi-Club-Investitionsstruktur – gegenüber weniger als 60 im Jahr 2014. Der Trend wird maßgeblich von US-amerikanischen Investoren getrieben.

Außerhalb des Fußballs sind Sportinvestments seltener, aber keine Randerscheinung. Die Übernahme der Newcastle Falcons durch Red Bull im August 2025 erweiterte das Portfolio des Konzerns erstmals um Rugby. Über Einzelbeteiligungen hinaus haben sich institutionelle Plattformstrategien herausgebildet: CVC hat sämtliche Sportbeteiligungen in der neu gegründeten Global Sport Group gebündelt – einer Plattform, die neben Rugby auch Anteile an LaLiga, der Ligue 1, der WTA und Volleyball World umfasst. Ein anderer Investor hat mit dem auf fünf Milliarden US-Dollar ausgelegten Sports Fund ein Vehikel geschaffen, dessen Fokus auf langfristigen Kapitalinvestitionen in europäischem Spitzensport liegt.

## 4. Strukturelle Ursachen für das Bewertungsgefälle zwischen dem Profisport in den USA und Europa

Die herausragenden Bewertungen im US-Profisport und der damit verbundene M&A-Boom beruhen auf einem kohärenten System und einer Reihe struktureller Vorteile, die sich unmittelbar im Wert der Teams niederschlagen.

### 4.1. Geschlossenes Ligasystem ohne Abstiegsrisiko

In der NFL, NBA, MLB (Baseball) und NHL (Eishockey) gibt es kein Auf- und Abstiegssystem. Jede Franchise hat ein vertragliches Recht auf Teilnahme an der Liga, unabhängig von der sportlichen Leistung. Investoren haben damit die Gewissheit, dass ihr Team immer auf höchster Spielebene antreten wird.

Im europäischen Ligensystem ist dies anders. Hier entscheidet der sportliche Erfolg in der jeweiligen Saison über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der nächsten. Der jedes Jahr mögliche Abstieg einer Profi-Fußballmannschaft reduziert unmittelbar die Umsätze, und dies erheblich. Ein Premier-League-Klub erzielte in der Saison 2023/24 durchschnittlich 317,5 Mio. GBP Umsatz, ein EFL-Championship-Klub (Englands zweithöchste Spielklasse) lediglich 39,9 Mio. GBP. Das entspricht einem Verhältnis von 8:1 und ist vor allem durch die enormen globalen Vermark-

tungsmöglichkeiten der Premier League getrieben. Das Gleiche gilt für die Teilnahme an der Champions League oder der Europa League. Die Nichtqualifikation für einen europäischen Wettbewerb führt zu erheblichen Umsatzeinbußen und kann die finanzielle Planungsgrundlage der Clubs – und damit ihren Wert – massiv beeinträchtigen.

### 4.2. Künstliche Knappheit

Die US-Ligen operieren mit einer festen Anzahl von Franchises: Die NFL hat 32 Teams, die NBA 30. Neue Franchises werden nur in seltenen Ausnahmefällen zugelassen, und die Expansionsgebühren sind astronomisch – mögliche neue NBA-Lizenzen für Las Vegas und Seattle sollen bis zu 5 Mrd. USD kosten. Diese bewusste Verknappung schafft ein natürliches „Scarcity-Premium“: Franchises sind wertvolle, nicht vermehrbare Assets, vergleichbar mit erstklassigen Immobilienstandorten.

In Europa ist der Zugang zum Profifußball wegen des Aufstiegsystems theoretisch unbegrenzt.

### 4.3. Entertainment vs. Fankultur

In den USA wird professioneller Sport traditionell als Unterhaltungsindustrie verstanden. Fans werden primär als Kunden betrachtet, deren Loyalität sich das Franchise durch ein umfassendes Unterhaltungserlebnis im Stadion verdienen muss – von Cheerleadern über Pyrotechnik bis hin zu aufwendigen Halbzeitshows. Eine organisierte, vereinspolitisch aktive Fanszene existiert kaum; Fanproteste richten sich eher gegen Ticketpreise oder umstrittene Spielertransfers als gegen strukturelle Fragen der Ligaorganisation.

Demgegenüber ist der europäische Sport in der Vereinskultur historisch verwurzelt. Viele der traditionsreichsten Fußballklubs wurden vor über einem Jahrhundert als Mitgliedervereine gegründet und verstehen sich bis heute nicht als gewinnorientierte Unternehmen, sondern als gemeinschaftliche Institutionen mit gesellschaftlicher Verantwortung. Die Fans wiederum betrachten sich nicht als bloße Konsumenten, sondern als emotionale Miteigentümer ihrer Vereine – mit entsprechenden Erwartungen an Mitsprache und Transparenz. Investoren, die rein renditeorientierte Entscheidungen treffen, stoßen daher regelmäßig auf erheblichen Widerstand der organisierten Fanszene, wie zuletzt die breiten Proteste gegen die geplante Super League und der gescheiterte Bundesliga-Investorenprozess gezeigt haben. Hinzu kommt, dass der sportliche Wettbewerb mit seinem Auf- und Abstiegssystem zum Markenkern des europäischen Fußballs gehört. Die Aussicht, dass ein Traditionsverein absteigen kann – oder ein Underdog den Aufstieg schafft – ist Teil der Faszination und unterscheidet den europäischen Sport fundamental vom geschlossenen US-Franchise-Modell. Eine Abschaf-

fung dieses Systems zugunsten größerer Planungssicherheit für Investoren wäre sportpolitisch kaum durchsetzbar und würde das Produkt selbst entwerten.

#### 4.4. Revenue Sharing und langfristige Medienverträge

In den US-Profiligen gewährleistet die Kombination aus zentralisierten Medienverträgen und gleichmäßiger Erlösverteilung unter allen Teams außerordentliche Planungssicherheit. Die NFL bündelt sämtliche TV-Rechte in nationalen Mega-Paketen. Die aktuellen Medienverträge sichern der Liga und den Teams über zehn Jahre kumulierte Erlöse von 125,5 Mrd. USD zu. Die NBA hat seit 2024 einen neuen 11-Jahres-Medienvertrag über 77 Mrd. USD abgeschlossen, der jede Franchise ab der Saison 2025/26 mit etwa 143 Mio. USD an TV-Einnahmen pro Jahr versorgt – bis 2034/35 soll dieser Betrag auf 281 Mio. USD steigen.

In Europa ist die Beteiligung am Erlös aus der Vermarktung regelmäßig an die Tabellenposition gekoppelt. Dies führt zu einer nicht unerheblichen Volatilität bei den Einnahmen und dürfte institutionelle Investoren häufig abschrecken.

#### 4.5. Kartellrechtliche Sonderstellung

Eine strukturelle Besonderheit des US-Profisports ist seine Freistellung vom Kartellrecht, die eine einzigartige Vermarktungs- und Verteilungsarchitektur ermöglicht. Der Sports Broadcasting Act von 1961 beinhaltet eine kartellrechtliche Ausnahmeregelung zugunsten der Zentralvermarktung professioneller Sportereignisse, die sonst als kartellrechtswidrige Absprache untersagt wäre. Das Gesetz beruht auf der Annahme, dass eine Individualvermarktung zu einem erheblichen Einkommensgefälle zwischen den Franchises führen und schwächeren Standorten den Zugang zu angemessenen Fernseherlösen verwehren würde. Entscheidend ist hierbei der Erlösverteilungsmechanismus. Sämtliche auf diese Weise erzielten Einnahmen werden zunächst von der Liga vereinnahmt und sodann nach von den Ligamitgliedern festgelegten Kriterien zu gleichen Teilen an alle Franchises verteilt. Sämtliche Rechtepakete werden dabei zentral durch die Liga vermarktet. Der ehemalige Chef der NFL-Spielergewerkschaft bezeichnete diese Ausnahme deshalb als „principal source of the NFL's power – and its wealth“. Allein aus dem nationalen Revenue Sharing erhielt jede der 32 NFL-Franchises im Geschäftsjahr 2024/25 einen Rekordbetrag von 432,6 Mio. USD. Daneben gibt es auch ungeschriebene Kartellrechtsausnahmen, etwa die arbeitsrechtliche Kartellbefreiung („non-statutory labor exemption“), die es den Major Leagues ermöglicht, in den Tarifverträgen mit den Spielergewerkschaften harte Salary Caps vorzusehen. Der Salary Cap pro Franchise

der NFL liegt in der Saison 2026 bei 301,2 Mio. USD. Dieses System wird durch den Nachwuchs-Draft ergänzt, bei dem die Franchises in umgekehrter Reihenfolge ihres sportlichen Abschneidens der Vorsaison exklusive Verhandlungsrechte mit den besten College-Spielern erhalten. Auch der Markt für etablierte Profis ist reguliert. Nach Vertragsablauf können Spieler je nach Dienstjahren und Vertragsstatus nicht frei wechseln, sondern müssen als „(restricted) free agents“ ihre Verhandlungen mit Clubs nach bestimmten Vorgaben der Liga führen.

Die Sportverbände und damit auch alle Profiligen in Europa unterliegen dagegen dem jeweiligen nationalen und EU-weiten Wettbewerbsrecht. Die EuGH-Urteile zu Super League, ISU und Royal Antwerp vom Dezember 2023 haben klargestellt, dass Sportverbände bei der Organisation von Wettbewerben und bei Kaderregeln an transparente, objektive und verhältnismäßige Kriterien gebunden sind. Die genannten Urteile eröffnen allerdings auch Chancen für Investoren, da alternative Wettbewerbsformate nicht mehr ohne Weiteres blockiert werden können.

#### 4.6. Steuerliche Privilegien

Seit einer Gesetzesänderung 2004 können Käufer von US-Sportfranchises nahezu den gesamten Kaufpreis über 15 Jahre als Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte geltend machen – darunter Spielerverträge, TV-Rechte, Markenrechte und Goodwill. Dadurch können Eigentümer häufig steuerliche Verluste ausweisen, obwohl sie tatsächlich hohe Gewinne erzielen. Eine solche steuerliche Optimierung ist in Europa nicht ohne Weiteres möglich.

#### 4.7. Stadien als Multi-Use-Assets und internationale Expansion

US-Stadien sind nahezu durchgehend als Zentren gemischter Immobiliennutzung konzipiert, die auch sportunabhängige Umsätze durch Restaurants, Hotels, Wohnungen und Einzelhandel generieren. Hinzu kommt die internationale Expansion: Die NFL plant für 2026 neun Ligaspiele in sieben Ländern, was die Fanbasis verbreitert und neue Monetarisierungsmöglichkeiten schafft. In Spanien und Italien sind unlängst vergleichbare Pläne von LaLiga und Serie A, die auch nationale Pokalwettbewerbe betrafen, auf massive Proteste gestoßen und teilweise kassiert worden.

### 5. Fazit

Die Bewertungskluft zwischen US-amerikanischem und europäischem Profisport ist kein Zufall, sondern das Ergebnis eines in sich geschlossenen Ökosystems, das in den USA über Jahrzehnte gewachsen ist. Die Kombination aus gleichmäßiger Erlösverteilung aus langfristi-

gen zentralisierten Medienverträgen, dem Fehlen eines Abstiegsrisikos, künstlicher Knappheit sowie einer Kartellrechtsfreistellung samt harten Salary Caps erzeugt eine besondere Planungssicherheit für Investoren.

Europa wird dieses Modell nicht replizieren können. Die historische Verwurzelung in der Vereinskultur, das offene Auf- und Abstiegssystem, die Mitgliederpartizipation und die Dichte an kartellrechtlichen Vorgaben führen zu gänzlich anderen Rahmenbedingungen für M&A.

Für Investoren ergibt sich daraus ein differenziertes Bild. Der europäische Sportmarkt bietet angesichts der Begeisterungsfähigkeit und Loyalität der Fans, der nachhaltigen Vermarktungsfähigkeit und auch aufgrund seines niedrigeren Bewertungsniveaus erhebliches Potenzial. Die große Anzahl an M&A-Transaktionen bei europäischen Fußballclubs allein belegt dies nachdrück-

lich. Zugleich eröffnen neue Formate wie die NBA Europe, institutionelle Plattformstrategien wie bei CVC und Multi-Club-Ownership-Modelle Investitionsmöglichkeiten.



**Dr. Heiko Gotsche**

ist M&A- und Private-Equity-Partner bei Latham & Watkins. Er berät Finanzinvestoren sowie börsennotierte und familiengeführte Unternehmen bei komplexen und grenzüberschreitenden Transaktionen, Public M&A, Joint Ventures und Carve-outs.



**Dr. Ingo Strauss**

ist Partner bei Latham & Watkins. Er berät Unternehmen und Private-Equity-Investoren bei nationalen und grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen mit besonderem Fokus auf den Bereich Sport.

ANZEIGE

# SAVE THE DATE!

Veranstungstips powered by mandaco

**Shift & Change 2026**

17.06.2026 | Düsseldorf

**M&A Summit**

15.10.2026 | Berlin

**M&A Award**

15.10.2026 | TIPI am Kanzleramt Berlin



Diskutieren Sie mit uns!

Weitere Infos unter:

[manda.co/events](https://manda.co/events)

**mandaco**