

## | RECHT UND STEUERN |

# Finale um den Einfluss von Investoren

Das Bundeskartellamt sitzt der Deutschen Fußball-Liga im Nacken. Es geht um Mitwirkungsrechte externer Geldgeber.

*Von Ingo Strauss und Heiko Gotsche*

Die Bundesliga gehört zu den attraktivsten Fußballligen der Welt. Doch der Wettbewerb wird härter. Um im internationalen Vergleich sportlich und wirtschaftlich an der Spitze zu bleiben, brauchen die Bundesligacubs neue Wege der Finanzierung. Dabei spielt die sogenannte 50+1-Regel der Deutschen Fußball-Liga (DFL) eine zentrale Rolle. Danach muss der hinter dem Club stehende Verein stets die Stimmenmehrheit und Kontrolle über den Profispielbetrieb haben. Die Debatte um 50+1 geht nun in die entscheidende Phase. Fast acht Jahre nachdem die DFL dem Bundeskartellamt ihre Satzungsbestimmung zur Begrenzung des Investoreinflusses freiwillig zur Überprüfung vorgelegt hat, steht das Verfahren offenbar vor dem Abschluss. Die DFL hat dabei keinen leichten Stand.

Im Zuge mehrerer Grundsatzentscheidungen des Gerichtshofs der Europäischen Union (EuGH) zum Sportkartellrecht hat das Amt deutlich gemacht, dass 50+1 in seiner gegenwärtigen Form den europarechtlichen Anforderungen nicht genügt. Im Brennpunkt stehen die Ausnahmen für Bayer Leverkusen und VfL Wolfsburg. Für den Fall, dass die DFL die Ausnahmen streicht und die Bundesliga-Lizenz verweigert, haben beide Werksvereine Klagen angekündigt. Wie die DFL diesen Spagat meistern wird, bleibt abzuwarten; eine Neuausrichtung von 50+1 ist jedenfalls unausweichlich.

Die DFL sollte die Gelegenheit nutzen, um die 50+1-Regel grundlegend zu reformieren. Seit ihrer Einführung 1999 als kurzer Programmsatz war die Regel um-

stritten und wurde seitdem wegen der sportpolitischen Sprengkraft praktisch nicht angepasst. Die DFL legt die Regel zudem restriktiv aus und verbietet, dass vereinsfremde Investoren nennenswerte Mitwirkungsrechte bekommen.

Wer Millionen in einen Bundesligacub investiert, hat somit keine belastbare Möglichkeit, dessen Entwicklung mitzugestalten und sein Investment abzusichern. Die Folge: Im Vergleich zu anderen europäischen Ligen gibt es praktisch keine unternehmerischen Beteiligungen an Bundesligacubs. Ohne externen Kapitalzufluss droht die Bundesliga, vor allem gegenüber der englischen Premier League und der spanischen LaLiga, sportlich und wirtschaftlich den Anschluss zu verlieren.

In der Debatte um die 50+1-Regel wird meist ihre vollständige Beibehaltung oder Abschaffung gefordert. Eine dritte Option bleibt unterschätzt: die Modernisierung der Regel, bei der ihr schützenswerter Kern erhalten bleibt und zugleich ein verlässlicher Rahmen für dringend benötigte Investitionen entsteht. Das

Grundprinzip von 50+1, also die beim Verein verbleibende Stimmrechtsmehrheit, ist vergleichbar mit der Situation eines Joint Venture, bei dem einer der JV-Partner die Kontrolle und der andere eine geschützte Minderheitsbeteiligung hält.

An dieser in der Wirtschaft bewährten Konstellation kann sich die DFL orientieren: Der Minderheitsgesellschafter wird über klar definierte Schutz- und Beteiligungsrechte abgesichert, obwohl der Mehrheitsgesellschafter das letzte Wort behält. Einen solchen (Minderheiten-)Schutz braucht auch ein Investor in einem Bundesligacub.

Drei Elemente sind dabei von zentraler Bedeutung. Erstens muss der Investor bei wirtschaftlich bedeutsamen Geschäften mitentscheiden dürfen. Die fehlende Mitsprache bei Verträgen, welche die wirtschaftliche Lage des Clubs maßgeblich beeinflussen, ist für einen rationalen Investor nicht akzeptabel. Das betrifft große Vermarktungs- und Sponsoringverträge, Infrastrukturinvestments (Stadionneubau), aber auch größere Spielertransfers. Die Zustimmungsrechte

müssen auch den sportlichen Bereich erfassen können. Bislang gilt das jedoch als Tabu in der Auslegung der 50+1-Regel.

Zweitens muss der Investor an der Besetzung des Managements des Clubs beteiligt werden können. In einer Joint-Venture-Konstellation wird ein Minderheitsgesellschafter regelmäßig in die Auswahl der Geschäftsleitung eingebunden und hat häufig ein Vorschlagsrecht für den CFO. Übertragen auf einen Bundesligacub hieße das: Das Management wird im Grundsatz vom Verein ausgewählt, der Investor erhält allerdings ein Benennungsrecht für den kaufmännischen Geschäftsführer und wird in den Auswahlprozess für die weiteren Geschäftsführer angemessen eingebunden.

Drittens muss der Investor seine Beteiligung an dem Club in einem transparenten Prozess weiterveräußern können. Da Gewinnausschüttungen im Profisport selten sind, ist die Wertsteigerung und anschließende Veräußerung aus Sicht des Investors ein zentraler Faktor – wie der Blick auf Sport-Investments in den USA und anderen europäischen Profiligen zeigt.

Die Weiterveräußerung an einen neuen Investor darf daher nicht von der Zustimmung des Vereins abhängen. Es muss genügen, wenn dem Verein ein Vorkaufsrecht zusteht, das ihm den Anteilsverkauf zu gleichen Konditionen ermöglicht – oder die Benennung eines alternativen Investors. Dass ein neuer Investor Mindestanforderungen an Seriosität erfüllt, kann die DFL durch einen „Fit-&-Proper-Test“ nach dem Vorbild der Premier League sicherstellen, beschränkt auf formelle Ausschlussgründe wie kriminelle Vergangenheit oder Aufnahme in Sanktionslisten.

Bei der anstehenden Neugestaltung von 50+1 sollte die DFL diese Punkte in ein transparentes Regelwerk überführen und der Privatautonomie von Club und Investor ausreichend Raum lassen. So lässt sich der Spagat schaffen: Mitgliederpartizipation und Vereinsprägung – als Alleinstellungsmerkmale der Bundesligacubs und Werttreiber – bleiben gewahrt, während ein verlässlicher Rahmen den Zufluss von Kapital ermöglicht und die langfristige Wettbewerbsfähigkeit der Bundesliga sichert.

Die Autoren sind Partner der Kanzlei Latham & Watkins.