

Spiel und Kapital: Versuch über die Finanzialisierung des Fußballs

Schmidt, Florian

Veröffentlichungsversion / Published Version

Zeitschriftenartikel / journal article

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Schmidt, F. (2024). Spiel und Kapital: Versuch über die Finanzialisierung des Fußballs. *Soziopolis: Gesellschaft beobachten*. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-94905-4>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY Lizenz (Namensnennung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

Terms of use:

This document is made available under a CC BY Licence (Attribution). For more information see:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

Florian Schmidt | Essay | 12.06.2024

Spiel und Kapital

Versuch über die Finanzialisierung des Fußballs

Selbst wer sich mit Hinblick auf die schönste Nebensache der Welt weder auf romantische Verklärungen noch auf falsche Nostalgie einlassen will, muss konzedieren, dass der Fußball sich in einem Zustand befindet, der durch die Diffusion finanzieller Praktiken bei gleichzeitiger Verhärtung sportlicher Positionen gekennzeichnet ist. Mit anderen Worten: Auf dem Feld des professionellen Männerfußballs herrschen jene Vereine, die hohe Einkommen erzielen können und zu einem Großteil unter der Kontrolle von Mehrheitseignern stehen. An der Spitze der sogenannten „Money League“, die jährlich von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte veröffentlicht wird und die einkommensstärksten Vereine auflistet, stehen im Jahr 2024 bekannte Vereine: Real Madrid, Manchester City, Paris-Saint-Germain (PSG), FC Barcelona, Manchester United, Bayern München, Liverpool FC, die Tottenham Hotspurs, Chelsea FC und Arsenal London.¹ Sie erzielen allesamt herausragende sportliche Erfolge in nationalen und europäischen Wettbewerben. Während die englischen Vereine zwölf und die spanischen Vereine elf der letzten dreizehn Meisterschaften gewinnen können, wartet Bayern München allein mit elf und PSG mit immerhin neun nationalen Meistertiteln seit 2010 auf. Das Finale der UEFA Champions League erreichten im selben Zeitraum außer den genannten Vereinen nur Borussia Dortmund, Atletico Madrid und Inter Mailand. Doch von ihnen konnte keiner das Finale erfolgreich bestreiten, sodass der Sieg im höchsten europäischen Wettbewerb ausnahmslos den zehn einkommensstärksten Vereinen zuteilwurde.²

Auskunft zur Frage, wem diese Fußballvereine gehören, gibt die „Money League“ nicht. Ansonsten würde offensichtlich, dass ihnen neben hohen Einkommen und sportlicher Dominanz auch eine besondere *Eigentumsstruktur* gemein ist. Immerhin liegen die meisten der zehn Gelisteten in den Händen von Mehrheitseignern.³ Während Paris Saint-Germain und Manchester City von Staatsfonds aus Katar und Abu Dhabi finanziert werden, gehören die Tottenham Hotspurs einem privaten englischen Investmentfonds (ENIC-Group). Der Liverpool F.C. ist seit 2010 Bestandteil der Fenway Sports Group – einer US-amerikanischen Sportinvestmentgruppe, die unter anderem auch die Boston Red Sox besitzt.⁴ Das Modell eines privaten institutionellen Investors, der den Verein mit anderen Vereinen vernetzt, wurde im Frühjahr 2022 vom Chelsea F.C. imitiert. Die US-amerikanische Sportinvestmentgruppe Clearlake Capital übernahm den Verein vom langjährigen Patron

Roman Abramowitsch und zahlte für die Eigentümerschaft 2,5 Milliarden Pfund.⁵

Vorbei scheinen die Zeiten, in denen großzügige Mäzene die Fußballvereine ihres Herzens finanzierten. Abgelöst wurden Figuren wie Abramowitsch – deren verlustreiches Fußballengagement sich ebenso wenig auf Leidenschaft wie strategische Ziele allein zurückführen lässt –, von institutionellen Investoren, die im Fußball seit einiger Zeit ein Anlagefeld erkannt haben. Wie kam es dazu und was ist seither geschehen?

Manchester Derby

Der Wandel der Eigentumsstrukturen im Fußball lässt sich an zwei Vereinen aus Manchester illustrieren. Im Jahr 2005 wurde Manchester United zum Gegenstand eines fremdfinanzierten Aufkaufs in Höhe von 801 Millionen Pfund. Die Übernahme durch den Milliardär Malcolm Glazer konnte durch Bankenkredite und Darlehen von Hedgefonds verwirklicht werden. Dafür fungierten Vereinsvermögen wie das altehrwürdige Stadion Old Trafford als Pfand. Die Zinszahlungen betragen allein im Jahr 2008 69 Millionen Pfund und absorbierten damit einen Großteil der Unternehmenserlöse. Da das Ausbleiben sportlicher Erfolge das Vereinseinkommen senken kann, galt die Übernahme des Vereins schon zum damaligen Zeitpunkt als riskantes Unterfangen. Stephen Dobson und John Goddard etwa halten fest: „Sollte der Trophäenstrom versiegen, könnte das hochgradig fremdfinanzierte Finanzmodell, das die Erzielung hoher Einnahmen zur Bedienung der hohen Schulden des Vereins erfordert, ins Wanken geraten.“⁶ Die Börsennotierung des Vereins an der Wall Street mitsamt dem öffentlichen Handel seiner Aktien verstärkt den Druck, sportliche Erfolge vorzuweisen.⁷ Die fremdfinanzierte Übernahme von Manchester United verpflichtete den Verein, zuverlässig hohe Profite zu erzielen.

Während die letzte Meisterschaft von Manchester United bereits elf Jahre zurückliegt und der Verein seither sportlich resignierte, avancierte der Lokalrivale Manchester City zum sportlichen Maßstab des englischen Fußballs. Im Jahr 2009 erwarb die Abu Dhabi United Group, ein Staatsfonds aus den Vereinigten Arabischen Emiraten, alle Anteile des Manchester City Football Club von dem bisherigen Eigentümer Thaksin Shinawatra. Bereits zwei Jahre später verdoppelte sich das Einkommen des Vereins durch einen Sponsorenvertrag mit Ethiad Airways – der staatlichen Fluggesellschaft aus Abu Dhabi.⁸ Im Jahr 2013 wurde die City Football Group gegründet, die neben Manchester City weitere Vereine, etwa den New York City FC, in ihr Portfolio aufnahm. In demselben Jahr emittierte Manchester City neue Aktien im Wert von 109 Millionen Pfund.⁹ Eine Dekade nach der Übernahme und einige Meisterschaften später verkündete die City Football Group ein

strategisches Investment durch den US-amerikanischen Investmentfonds Silver Lake in Höhe von 500 Millionen US-Dollar, was Unternehmensanteilen von 10 Prozent entsprach.¹⁰ Das Vereinskaptal durch emittierte Aktien belief sich nunmehr auf 1,3 Milliarden Pfund.¹¹

Zwei Eigenschaften zeichnen das Finanzierungsmodell von Manchester City aus: Zum einen gehört der Verein einem besonderen institutionellen Investor. Schließlich sind staatliche Investoren in einer privilegierten Position:

„Staatsfonds können dann kaufen, wenn alle anderen verkaufen, weil sie nicht nach marktpreisbasierten Buchhaltungs- und Risikosystemen arbeiten und keine kurzfristigen Performance- und Bestandszahlen offenlegen müssen, was zu kurzfristigem Druck führen könnte“.¹²

Das Privileg staatlicher Finanzinvestitionen offenbarte sich in der Finanzkrise 2007, als die Abu Dhabi Investment Authority (ein weiterer Staatsfonds aus Abu Dhabi) Wertpapiere in Höhe von 7,5 Milliarden US-Dollar von der Citigroup erwarb.¹³ Der Eigentümer von Manchester City ist mit besonderer Zahlungsfähigkeit ausgestattet. Zum anderen entwickelt sich um den Verein ein organisatorisches Geflecht. Wie bereits erwähnt gehört der Verein der City Football Group, deren Mehrheit von der Abu Dhabi United Group gehalten wird, geringere Anteile gehören Silver Lake und China Media Capital.¹⁴ In der City Football Group sind zahlreiche weitere Vereine vernetzt, was strukturell günstige Voraussetzungen für Spielertransfers schafft. Die Eigentumsstrukturen von Manchester City bieten finanzielle Wettbewerbsvorteile und setzen konkurrierende Vereine unter Zugzwang. Der Lokalrivale aus Manchester sieht sich demnach mit einer Situation konfrontiert, in der er nicht nur die offenen Schulden bedienen, sondern das Investitionsniveau der Konkurrenz halten muss. Andernfalls, so legt es die Win-Wage-Relationship¹⁵ nahe, droht der sportliche Abstieg. Eine solche Konstellation resultiert in einem „[...] sogenannten Wettrüsten um die besten Talente, das zu einer Inflation der Gehälter und Ablösesummen beiträgt“.¹⁶ In der englischen Premier League stiegen die Transferausgaben dementsprechend von 900 Millionen Euro (2013/2014) auf 2,93 Milliarden Euro (2023/2024).¹⁷

Politik der Fußballfinanzen

Der Eintritt privater und staatlicher Investoren in die Arena des Fußballs und das Anschwellen der Liquiditätsströme¹⁸ ereignete sich nicht zufällig in dem historischen Moment, als (verbands-)politische Regulationen die Profitabilität von Fußballvereinen

sicherstellen sollten. Dazu können zunächst das „Bosman-Urteil“ (1995) und die „Kein-alleiniger-Käufer-Regel“ (2007) zählen, die jeweils die Einkommenspotenziale der Vereine ausweiteten. Während das Bosman-Urteil den Spielermarkt liberalisierte und somit den gegenwärtigen Handel mit Spielerregistrierungen fundiert¹⁹, verlangt die „Kein-alleiniger-Käufer-Regel“, dass die Fernsehrechte an Spielübertragungen über Auktionen an mehrere Fernsehsender verkauft werden.²⁰

Vor der Einführung des „Financial Fair Play“ durch den europäischen Fußballverband (UEFA) im Jahr 2012 wurde der Fußball jedoch weiterhin von Strategien der Siegmaximierung (anstelle der Profitmaximierung) dominiert. Die Vereinsführung hatte dabei zur Erfüllung sportlicher Ziele hohe finanzielle Verluste in Kauf genommen. Die Zuversicht, dass die öffentliche Hand den Verein aufgrund seiner gesellschaftlichen Bedeutung retten würde, kompensierte den Drohcharakter der Insolvenz.²¹ Die operativen Verluste aus den europäischen Vereinsligen beliefen sich im Jahr 2011 dementsprechend auf 1,7 Milliarden Euro.²² Das Financial Fairplay reagierte auf die Verluste und beabsichtigte, die „Rationalität“ der Vereinsführung zu erhöhen.²³ Das Regelwerk verpflichtet die Vereine, ihre Ausgaben durch Einnahmen zu finanzieren und verbietet Defizite, die in einer Dreijahresperiode den Wert von 5 Millionen Euro übersteigen.²⁴ Außerdem müssen die Vereine einheitliche Jahresberichte veröffentlichen, um die Transparenz ihrer finanziellen Situation zu erhöhen. Zuletzt schützt das Financial Fair Play die Gläubiger von Vereinsschulden, indem es verzögerte Rückzahlungen sanktioniert.

Die Regulation zeitigte die gewünschten Effekte: Vor der Covid-19-Pandemie verzeichneten Vereine aus den großen fünf europäischen Ligen Profite in Höhe von 1,5 Milliarden Euro.²⁵ Es sind solche Profitaussichten, die institutionelle Investoren zu neuen Eigentümern von Fußballvereinen werden lassen. Was Susanne Lütz mit Hinblick auf den Finanzmarkt feststellt, gilt auch für den Fußball: Der Prozess der Finanzialisierung ist nicht mit einem regulativen Rückzug gleichzusetzen, sondern setzt flexible Regulierungsinstrumentarien voraus.²⁶ Das Financial Fairplay reagierte auf die Verluste der Fußballvereine, verpflichtete die Vereinsführung zur Profitabilität und schuf somit ein Anlageobjekt für institutionelle Investoren. Damit erforderte das Regelwerk letztlich, dass Vereine ihr „relevantes Einkommen“ erhöhen.²⁷

Finanzialisierung des Fußballs

Dass sich die Eigentümerschaft von Fußballvereinen wandelt, private oder staatliche Investmentfonds das Feld betreten und zugleich das Kriterium der Profitabilität für die

Vereinsführung entscheidend wird, lässt sich mit Paul Windolf als Finanzialisierungsprozess deuten. Wie Unternehmen müssen Fußballvereine Finanzierungsinstrumente finden, um ihrerseits in die „Sportproduktion“ – etwa durch Aufbau von Nachwuchsleistungszentren oder den Ausbau von Stadien – investieren zu können.²⁸ Windolf weist darauf hin, dass Finanzierungsinstrumente stets in ein System von ökonomischen Institutionen integriert sind. Das Finanzierungsinstrument der Aktie ist eingebunden in eine institutionelle Konstellation, die er „Finanzmarkt-Kapitalismus“ nennt. Die Unternehmen sind darin funktionell ausdifferenziert: Aktionäre werden *Eigentümer* eines Unternehmens, dessen Administration von einer eingesetzten *Managerin* übernommen wird. *Investmentfonds* konzentrieren Kapital von Anleger:innen und avancieren zu strategischen Akteuren. Sie stellen jedoch nicht nur Zahlungsfähigkeit bereit, sondern delegieren die eigene Aufgabe der *Profitmaximierung* an die Unternehmen.²⁹ Windolf versteht unter *Finanzialisierung* demnach,

„[...] dass die ‚neuen‘ Eigentümer der großen Aktiengesellschaften der operativen Logik der Finanzmärkte folgen müssen und daher versuchen, diese operative Logik in die Strategien des Managements und in die internen Kontrollformen der Unternehmen zu transferieren“.³⁰

Der Erwerb von großformatigen Aktienpaketen realisiert eine Übergabe der Unternehmenskontrolle an die neuen Eigentümer. Die Mehrheitseigner von Aktiengesellschaften sind nunmehr institutionelle Investoren „[...] mit einem aktivistischen Ansatz“.³¹ Institutionelle Investoren können von ihrer dualen Befugnis als Aktionär Gebrauch machen, als Mehrheitseigner sehen sie doch zunächst von der Option „Exit“ ab und entscheiden sich für die Option „Voice“. Mit dem Umfang der gehaltenen Aktien sinkt die Flexibilität des Aktionärs, denn „[...] wenn ein Aktionär, der einen bedeutenden Anteil an Aktien besitzt, diesen an der Börse verkaufen will, wird dies erhebliche Auswirkungen auf den Aktienkurs haben“.³² Institutionelle Investoren mit Mehrheitsanteilen sind demnach weniger als „trader“, sondern vielmehr als „owner“ zu begreifen.³³ Ihr Interesse liegt nicht in dem Kurswert des Unternehmens, sondern in seiner Profitabilität.³⁴ Das gilt auch für Fußballunternehmen: Die Vereinsführung sieht sich auch durch die neuen Eigentümer vor die Aufgabe gestellt, das Einkommen zu erhöhen.

Vermögensspiel und Spielvermögen

Der Spielertransfer stellt nur eine, wenngleich die spektakulärste Einkommensquelle von

Fußballvereinen dar. In der Saison 2021/2022 betrug der Anteil der Transfereinnahmen an den Gesamterlösen aller Premier League-Vereine ungefähr 11 Prozent.³⁵ Im Vergleich zu den Fernseheinnahmen, die allein etwa die Hälfte der Gesamterlöse ausmachten, erscheint dieser Anteil gering. Dennoch lässt sich am Handel mit Spielerregistrierungen zeigen, wie der Einstieg von institutionellen Investoren zur Adaption finanzieller Praktiken in der Vereinsführung führt. Zudem hängt die Höhe der Fernseheinnahmen immer noch davon ab, welche Spieler auf den Bildschirmen letztlich zu sehen sind. Ob der Transfer eines Spielers profitabel war, erweist sich selbstredend nicht erst bei seinem Wiederverkauf, der als Transfereinnahme verzeichnet wird, sondern anhand seines Beitrags zu sportlichem Erfolg und den Zielen der Vereinsvermarktung.

Während Zuschauer:innen in den Fußballspielern die Protagonisten des Spiels erkennen, werden jene Protagonisten von den Vereinen bilanziell wie *Vermögensgegenstände* behandelt. Vermögensgegenstände sind rechtlich kodiert, mit Attributen wie Priorität, Beständigkeit, Konvertierbarkeit und Universalität ausgestattet³⁶, und setzen ein Dokument voraus, das den monetären Wert des Gegenstandes und den neuen Eigentümer verschriftlicht. Das Eigentum des Vermögensgegenstandes impliziert ein alleiniges Nutzungsrecht. Zudem versprechen Vermögensgegenstände ökonomische Vorteile, da sie zu Kostenersparnissen oder Einkommensausweitungen führen können.³⁷ Wenn Vereine „Spieler erwerben“, sichern sie sich die *Registrierung* des Spielers und damit das priorisierte Recht auf seine Dienste. Das Recht umfasst nicht nur den Auftritt des Spielers in der Arena, sondern ebenso seine Teilnahme an Werbekampagnen mit Sponsoren und den Verkauf seiner Trikots. Anders als gewöhnliche Arbeitnehmer:innen werden Spieler – genauer: die Spielerregistrierungen – bilanziell als immaterielle Vermögenswerte eingestuft. Ihr Transfer erfordert meist eine Entschädigung für den Verein, der den Vertrag mit dem Spieler frühzeitig auflöst und die Spielerregistrierung abgibt. Gemeinsam mit den Lohnzahlungen und Prämien an die Spieler können die Entschädigungszahlungen als Investition des Vereins bezeichnet werden. Letztlich investieren Vereine in Spielerregistrierungen als immaterielle Vermögensgegenstände, weil sie sich von ihrer Eigentümerschaft einen ökonomischen und sportlichen Vorteil erhoffen.³⁸ Ob ein solcher Vorteil eintritt, ist jedoch ungewiss. Im Angesicht einer offenen Zukunft reflektiert der Entschädigungsbetrag das Potenzial und Risiko des Spielertransfers.

Doch wie werden Spielerregistrierungen mit einem monetären Wert versehen? Zunächst sei die Aufgabe der Vereinsführung vergegenwärtigt: Sie muss finanzielle Mittel (Kosten für Spielerakquise und Löhne) in sportlichen Erfolg (Wettbewerbsergebnisse) übersetzen, da sportlicher Erfolg die Einkommensströme (Siegelastizität des Einkommens) beeinflusst. Die

Vereinspraxis kann dann als effizient gelten, wenn sportlicher Erfolg mit möglichst geringen finanziellen Mitteln erreicht werden kann.³⁹ Dafür ist eine präzise Bewertung zum Zeitpunkt der Investition erforderlich, schließlich wird bei der Bewertung des Vermögensgegenstandes „[...] der aktuelle Marktwert [seines] erwarteten künftigen Nutzens ermittelt“.⁴⁰ Bill Gerrard nennt zwei Arten, Fußballspieler mit einem Preis auszustatten: die komparative und die fundamentale Bewertung. Die *komparative Bewertung* greift relevante Attribute des Spielers heraus, identifiziert Spieler mit den gleichen Attributen und leitet aus deren Transfers einen Referenzwert für das jeweilige Attribut ab. Der Wert eines Spielers ergibt sich hierbei aus den Referenzwerten relevanter Attribute. Die *fundamentale Bewertung* hingegen komprimiert die erwarteten Auswirkungen der Investition auf zukünftige Einkommen. Der Einfluss des Fußballspielers auf das Vereinseinkommen wird differenziert in seinen Sieganteil und seinen Bildwert⁴¹. Während der Sieganteil den Beitrag des Spielers zum sportlichen Erfolg der Mannschaft berechnet, stellt der Bildwert seine Beliebtheit und Vermarktbarkeit dar.⁴²

Sowohl die komparative als auch die fundamentale Bewertung produzieren *Sicherheitssuggestionen* in einem unsicheren Umfeld. Die komparative Bewertung setzt auf die informationelle Aussagekraft des „effizienten Marktes“. Damit ist ein Konzept aufgerufen, das Finanzmärkte aufgrund der Transparenz zirkulierender Informationen, der Abwesenheit von Transaktionskosten und der Wirksamkeit homogener Erwartungen als „[...] ideale Schauplätze für Preisbildungsmechanismen“ inszeniert.⁴³ Zugleich vollzieht sich auf dem Finanzmarkt weniger eine Bewertung des zugrundeliegenden Vermögensgegenstandes als vielmehr eine „Bewertung der Bewertungen“. Dokumentierte Meinungen liefern das Material für Wertschätzungen, sodass finanzielle Entscheidungen einem konventionalisierenden Druck ausgesetzt sind.⁴⁴ Die Selbstreferenzialität des Marktes, die in dieser kurzen Skizze zum Ausdruck kommt, lässt sich auch in der Methode der komparativen Bewertung identifizieren. Auch hier ist der analytische Blick nicht auf den Vermögenswert an sich, sondern auf andere Marktteilnehmer gerichtet. Ihre Entscheidungen sind es, die das eigene Handeln leiten. Ein solches Markverhalten kann nicht als besonders resilient gelten: Im Krisenfall büßen Märkte schließlich ihre informationelle Autorität ein und die „Produktion von Wertgespenstern und Referenzillusionen“ wird zumindest vorübergehend offengelegt.⁴⁵ Die Covid-19-Pandemie etwa führte zu einem systematischen Einbruch der Marktwerte von Fußballspielern⁴⁶ und veranlasste das Präsidium der Deutschen Fußballliga dazu, „Nachhaltigkeit, Stabilität und *Bodenständigkeit*⁴⁷ (Hervorhebung, FS)“ einzufordern.⁴⁸

Während die komparative Bewertung die Bewertungen anderer Marktteilnehmer nutzt,

um sich hinsichtlich des Investments zu vergewissern und dieses Spiegelspiel der Referenzen strukturelle Risiken erzeugt, formuliert die fundamentale Bewertung fiktionale Erwartungen im Angesicht einer ungewissen Zukunft. Zwar verleihen expansive Spielerdaten, probabilistisches Wissen und elaborierte statistische Konstrukte (wie etwa das „expected goals“-Modell) der Sieganteilsprognose den Anschein von Rationalität. Ihren motivationalen Charakter erhalten Erwartungen jedoch durch die *Erzählung* künftiger Entwicklungen. Was Jens Beckert mit Hinblick auf unternehmerische Investitionen in China feststellt, kann auch hinsichtlich des Bildwerts eines zu verpflichtenden Fußballers Gültigkeit beanspruchen: Die Formulierung fiktionaler Erwartungen kann eine „[...] allgemeine Atmosphäre der Euphorie“ herbeiführen.⁴⁹ Die fundamentale Bewertung beruht somit auf fiktionalen Zukunftserwartungen, die sich gleichsam aus Statistiken und attraktiven Geschichten speisen. Demzufolge können Sicherheitsuggestionen die Unsicherheit der Investition nicht ausschalten: Die komparative Bewertung läuft Gefahr, die informationelle Verlässlichkeit des Marktes zu überschätzen, während die fundamentale Bewertung mit der unhintergehbaren Ungewissheit zukünftiger Entwicklungen konfrontiert ist. Aller Bemühungen einer adäquaten Bewertung zum Trotz bleiben Investitionen in Spielerregistrierungen risikobehaftete Unternehmungen. Aus diesem Grund steigen Adaptionen jener finanziellen Technologien auf, deren Ressource das Risiko ist.

Risikotransfer

Angesichts hoher Kosten und Risiken der Spielerakquise verwundert es nicht, dass Vereinsführungen auf finanzielle Technologien zurückgreifen, die gewisse Ähnlichkeiten zu Derivaten aufweisen. Derivate virtualisieren die Ungewissheit der Zukunft und schlagen aus den zukünftigen Abweichungen vom heutigen Wert des zugrundeliegenden Vermögensgegenstandes Kapital. In ihrer Grundform bieten sie die Möglichkeit, sich gegen Marktrisiken zu versichern: Sicherheitsbedürftige Parteien können ihr ökonomisches Risiko durch einen sogenannten Derivatvertrag an spekulationsaffine Parteien verkaufen. Obgleich Derivate probabilistisches Wissen und Prognosen bündeln, hängt die Profitabilität des Derivates von den künftigen, ungewissen Preisentwicklungen des zugrundeliegenden Gegenstandes (etwa dem Kurs des Weizenpreises) ab. Während der Verkäufer des Derivates (etwa der Bauer) gegenüber Preisentwicklungen abgesichert ist, muss der Käufer auf günstige Abweichungen vom Kaufpreis des Derivatvertrags spekulieren. Derivate schaffen schließlich die ungewöhnliche Möglichkeit, „[...] das Risiko der Eigentümerschaft eines Vermögensgegenstandes zu kaufen, ohne den Gegenstand an sich zu kaufen“.⁵⁰

Auf dem Fußballmarkt wurden in den letzten zwanzig Jahren zunehmend Leihgeschäfte realisiert.⁵¹ Leihgeschäfte stellen Transaktionen dar, die Spielerregistrierungen befristet verschieben und die Vereine finanziell verflechten.⁵² Wenngleich Spielerleihen schon lange von Vereinsführungen genutzt wurden, verändert sich der Charakter des Leihgeflechts: „Es hat sich von einem flexibleren System zur Unterstützung von Vereinen bei Verletzungsproblemen oder der Förderung der Talententwicklung zu einer Geschäftsstrategie mit strategischen Allianzen und Wertschöpfung entwickelt“.⁵³ Zunächst verbinden Leihgeschäfte Vereine mit unterschiedlichen Bedürfnissen. Das Interesse, einen Spieler temporär auszusortieren, trifft auf das Interesse, einen Spieler temporär einzusetzen.⁵⁴ Leihgeschäfte ermöglichen dem leihenden Verein, das Risiko der Eigentümerschaft eines Spielers zu kaufen, ohne den Spieler an sich zu kaufen.

Aus einer funktionalen Vereinbarung wird eine derivative Technologie, sobald die Spielerleihe um eine Kaufoption ergänzt wird. Die Anzahl der Leihgeschäfte mit Kaufoptionen steigt und transformiert das internationale Leihsystem.⁵⁵ Wenn ein Verein eine Leihe mit Kaufoption abschließt, erwirbt er nicht nur die befristete Verfügung über den Spieler, sondern auch das Recht, den Spieler zu einem festgelegten Preis an einem zukünftigen Zeitpunkt zu kaufen. Analog zur Option auf dem Finanzmarkt spekuliert die Leihe mit Kaufoption darauf, dass der Wert des zugrundeliegenden Vermögensgegenstandes bis zum vereinbarten Zeitpunkt steigt. Im Unterschied zur Option erlaubt die Leihe jedoch, den Vermögensgegenstand schon vor dem Kaufdatum zu besitzen und auf seinen Wert Einfluss zu nehmen.

Im Sommer 2017 lieh sich Paris-Saint-Germain den Stürmer Kylian Mbappé und sicherte sich die Option, ihn ein Jahr später für 180 Millionen Euro kaufen zu können. Zum Zeitpunkt der Vereinbarung lag sein Marktwert bei 90 Millionen Euro. Zwei Monate nachdem PSG die Kaufoption gezogen hatte, betrug sein Marktwert bereits 200 Millionen Euro.⁵⁶ Während das Leihgeschäft mit Kaufoption der derivativen Technologie der Options ähnelt, kann der Spielertausch analog zum Swap beschrieben werden. Bei der derivativen Technologie des Swaps werden auf dem Finanzmarkt Zahlungsströme getauscht, zum Beispiel zwischen einer risikoaffinen Partei A, die langfristige und höhere Zinsen zahlen muss, und einer risikoaversen Partei B, deren Zinsen variabel und dafür etwas niedriger sind. Der Austausch von Spielerregistrierungen verschiebt nun eben nicht nur Spieler, sondern auch die dazugehörigen Einkommensströme und Verbindlichkeiten – mitsamt ihren Risiken. Da Spielerregistrierungen für den Verein nicht nur kompetitives Kapital, sondern auch Einkommensquellen bedeuten und einen beachtlichen Teil seines Vermögens repräsentieren, kann der Handel mit Spielern als wichtigste Aufgabe der Vereinsführung

bezeichnet werden.⁵⁷ Wie auf dem Finanzmarkt führt ein geschärftes Bewusstsein für das Risiko des Handels zu einem Bedarf an derivativen Technologien, die das Risiko der Spielerakquise virtualisieren.⁵⁸

Tennisbälle

Als zu Beginn des Jahres 2024 kleine, grellgrüne Filzbälle anstelle ihrer ledernen großen Brüder durch deutsche Fußballstadien flogen, korrespondierte der Protest – wohl unwissentlich – mit einem Begriff, der um die Jahrtausendwende die Transformation des Londoner Finanzstandortes charakterisieren sollte. Damals war – und zwar nicht ohne eine gewisse Häme – die Rede von einer *Wimbledonisierung* der City of London. Die Anspielung verwies darauf, dass Großbritannien einerseits das berühmteste Tennisturnier der Welt austrug, die Preise andererseits von den Teilnehmenden aus dem Ausland abgeräumt wurden. Übertragen auf die Finanzwelt sollte das heißen: die City of London mochte einen global attraktiven Finanzstandort darstellen, profitieren würden davon vor allem ausländische Investoren. Dieser Kritik im Tennisgewand entgegnete Edward George, damaliger Gouverneur der Bank of England vor gut 25 Jahren: „Die *Aktivität* (Hervorhebung, FS) – eher als die Nationalität der Eigentümer oder sogar der Aufsicht – war mit Hinblick auf den Beitrag der City zur Gesamtwirtschaft oder zum Wachstum [...] ausschlaggebend“.⁵⁹

Eine vergleichbare Priorisierung der Aktivität gegenüber der Eigentümerschaft schienen die Fußball-Fangruppen im vergangenen Winter hinter dem sogenannten „Investoren-Einstieg in die Deutsche Fußball Liga“ zu vermuten. Obgleich der DFL-Beschluss aus dem Dezember 2023 lediglich vorsah, einer der interessierten globalen Kapitalgesellschaften eine „zeitlich begrenzte Minderheitsbeteiligung an Lizenzerlösen aus der Verwertung der kommerziellen Rechte“⁶⁰ und damit keine direkten Anteile an der DFL zu bieten, skandierten die Fans „Der Fußball *gehört* uns“ – und schmissen eben Tennisbälle. Die kurze Geschichte der Fußballfinanzialisierung bestätigt ihre Ahnung, dass die Frage der Eigentümerschaft grundsätzlich von der Aktivität des Fußballs, seiner Spannung und Überraschungsfähigkeit so leicht nicht zu trennen ist.

Endnoten

1. Deloitte Sports Business Group, Deloitte Football Money League 2024, www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html (5.3.2024).
2. Vgl. UEFA, All-time Stats, <https://www.uefa.com/uefachampionsleague/history/> (13.8.2022).
3. Zwar liegt die Mehrheit der FC Bayern München AG in den Händen des FC Bayern München e.V., dennoch sieht sich die Unternehmensführung dazu veranlasst, das Kapital durch Aktienverkäufe an Audi (2009) und die Allianz (2014) aufzustocken. Vgl., Luis Carlos Sanchez / Angel Barajas / Patricio Sánchez-Fernández, Are Football Clubs as Pieces of Art or as Regular Corporations? An Empirical Evidence of Market Valuation of Football Clubs in the Big 5 Leagues, in: *Managing Sport and Leisure* (2022), S. 1–20, hier S. 7.
4. Vgl. ebd., S. 7 f.
5. Vgl. Chelsea F.C., Club Statement 07 May 22, www.chelseafc.com/en/news/article/club-statement1 (13.8.2022).
6. Stephen Dobson / John A. Goddard, *The Economics of Football*, Cambridge, NY 2011, S. 192 f.
7. So sank etwa der Kurs der Manchester-United-Aktie, nachdem sich die Mannschaft Anfang Mai 2022 nicht für die Champions League qualifizieren konnte, von 14,18 auf 13,18 US-Dollar. Zehn Jahre zuvor hatte die Glazer Familie einige ihrer Anteile veräußert, nur die Hälfte der Erlöse zur Schuldtilgung eingesetzt und die übrigen Profite eingestrichen (Vgl. Giuseppe Telesca, *The English Premier League and the City of London (1980–2010). A Tale of Two ‘Revolutions’*, in: *Soccer & Society* 23 (2022), 4–5, S. 500–512, hier S. 505.
8. Vgl. Kieran Maguire, *The Price of Football*, Newcastle 2021, S. 98.
9. Vgl. Manchester City F.C., *Manchester City. Annual Report 2012/2013*, Manchester 2013, S. 100.

10. Vgl. Sanchez / Barajas / Sánchez-Fernández, Regular Corporations?, S. 8.
11. Vgl. Maguire, Price of Football, S. 42.
12. Renee A. Fry / Warwick J. McKibbin / Justin O'Brien, Sovereign Wealth. The Role of State Capital in the New Financial Order, Singapur 2011, S. 103.
13. Vgl. ebd., S. 95 f.
14. Vgl. Sanchez / Barajas / Sánchez-Fernández, Regular Corporations, S. 8.
15. Die Win-Wage-Relationship bezeichnet die Korrelation zwischen Lohnzahlungen (als Investitionen) und Tabellenplatzierungen in den nationalen Ligen. Ob das einzelne Spiel gewonnen oder verloren wird, entscheidet die Win-Wage-Relationship glücklicherweise nicht. Vgl. Bill Gerrard, Achieving Transactional Efficiency in Professional Team Sports. The Theory and Practice of Player Valuation, in: John Goddard / Peter Sloane (Hg.), Handbook on the Economics of Professional Football, Cheltenham 2014, S. 189–202, hier S. 190.
16. Stephen Morrow, Football Finances, in: John Goddard / Peter Sloane (Hg.), Handbook on the Economics of Professional Football, Cheltenham 2014, S. 80–99, hier S. 85.
17. Transfermarkt.de, Transfersalden (nach Wettbewerben sortiert), in: Transfermarkt.de, 2024, www.transfermarkt.de/transfers/transfersalden/statistik/plus/0 (5.3.2024).
18. Während das Marktvolumen des europäischen Männerfußballs in der Saison 2009/2010 noch 15 Milliarden Euro betrug, wird es zehn Jahre später bereits auf 25,2 Milliarden Euro geschätzt. (Vgl. Deloitte Sports Business Group, Annual Review of Football Finance 2010, Manchester 2010, S. 6 und Deloitte Sports Business Group, Riding the Challenge. Annual Review of Football Finance 2021, Manchester 2021, S. 13).
19. Benannt nach Jean-Marc Bosman – einem belgischen Fußballspieler, der einst klagte, dass die von seinem Verein trotz Vertragsende verlangte Ablösesumme seine Arbeitnehmerfreizügigkeit eingeschränkt hätte. Aus dem Urteil des Europäischen Gerichtshofs von 1995 folgte zum einen, dass Spieler nach Vertragsende ihren Verein nun ablösefrei wechseln durften und zum anderen, dass bestehende Restriktionen gegenüber ausländischen Spielern aufgehoben wurden.

20. Vgl. Lukas Richau et al., The Sky is the Limit?! Evaluating the Existence of a Speculative Bubble in European Football, in: *Journal of Business Economics* 91 (2021), 6, S. 765–796, hier S. 778.
21. Marc J. Friedrich / Sebastian Friedrich / Ludwig Hierl, *Kommerzialisierung des Fußballs vom Amateursport bis zur Super League*, Wiesbaden 2023, S. 185.
22. Vgl. Jan Hagen / Maria Nascimento Cuna, The History of Investing in Football and Factors Affecting Stock Price of Listed Football Clubs, in: *International Journal of Financial Management* 9 (2019), 4, S. 31–41, hier S. 38.
23. Vgl. Morrow, *Football Finances*, S. 87.
24. Durch Kapitalerhöhungen kann die Grenze auf 30 Millionen Euro angehoben werden. (Vgl. Friedrich / Friedrich / Hierl, *Kommerzialisierung des Fußballs*, S. 191.
25. Angabe ohne Transferausgaben und -einnahmen. Vgl. Deloitte Sports Business Group, *Riding the Challenge. Annual Review of Football Finance 2021*, Manchester 2021, S. 21.
26. Vgl. Susanne Lütz, Globalisierung und die politische Regulierung von Finanzmärkten, in: *PROKLA. Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft* 30 (2000), 118, S. 61–81, hier S. 77.
27. Vgl. Morrow, *Football Finances*, S. 89.
28. Vgl. Gerrard, *Achieving Transactional Efficiency*, S. 190.
29. Vgl. Paul Windolf, Was ist Finanzmarkt-Kapitalismus?, in: *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie* 45 (2005), S. 20–57, hier S. 20 ff.
30. Ebd., S. 32.
31. Michel Aglietta / Régis Breton, *Financial Systems, Corporate Control and Capital Accumulation*, in: *Economy and Society* 30 (2001), 4, S. 433–466, hier S. 445.
32. Ebd., S. 444.

33. Vgl. Windolf, Finanzmarkt-Kapitalismus, S. 38.
34. Vgl. Aglietta / Breton, Financial Systems, S. 445.
35. Gewöhnlich werden die Vereinerlöse ohne die Transfereinnahmen angegeben. Ich habe die aggregierten Transfereinnahmen mit den anderen Einkommensquellen (Fernseh-, Kommerz-, Spieltagserlösen) addiert und von den Gesamterlösen Anteile berechnet. (Vgl. Transfermarkt.de, Transfersalden (nach Wettbewerben sortiert), www.transfermarkt.de/transfers/transfersalden/statistik/plus/0 (5.3.2024) und Deloitte Sports Business Group, A Balancing Act. Annual Review of Football Finance 2023, Manchester 2023, S. 14).
36. Katharina Pistor, Der Code des Kapitals. Wie das Recht Reichtum und Ungleichheit schafft, Berlin 2023, S. 33.
37. Vgl. Maguire, Price of Football, S. 10 ff.
38. Vgl. ebd., S. 56 ff.
39. Vgl. Gerrard, Achieving Transactional Efficiency, S. 189.
40. Ebd., S. 193.
41. Eine Geschichte des Bildwerts von Fußballspielern könnte ihren Ausgang in der Knorr-Werbung von Franz Beckenbauer nehmen und über die David-Beckham-Ikonen in Tokyo zum Exodus der Inter-Miami-Fans nach der Auswechslung von Lionel Messi am 26. Juli 2023 führen.
42. Vgl. Gerrard, Achieving Transactional Efficiency, S. 193 ff.
43. Vgl. Joseph Vogl, Kapital und Ressentiment. Eine kurze Theorie der Gegenwart, München 2021, S. 42.
44. Vgl. ebd., S. 52.
45. Vgl. ebd., S. 58.

46. Vgl. FIFA, FIFA-Bericht. Global Transfer Market 2020, Zürich 2020, S. 9.
47. Der Begriff der „Bodenständigkeit“ scheint nicht zufällig gewählt, vermittelt er doch einen lokalen Bezug und lässt sich gegen einen globalisierten Finanzkapitalismus in Stellung bringen. Damit adressiert er Fankulturen, die ihre eigenen Vereine zu „natürlichen Wesen“ verklären und alles von dieser Lokalromantik Abweichende delegitimieren. Vgl. dazu etwa Pavel Brunssen, Antisemitismus in Fußball-Fankulturen. Der Fall RB Leipzig, Weinheim / Basel 2021.
48. Vgl. DFL, Stellungnahme des DFL-Präsidiums vom 21. April 2020, www.dfl.de/de/aktuelles/stellungnahme-des-dfl-praesidiums/ (14.8.2022).
49. Jens Beckert, Imaginierte Zukunft. Fiktionale Erwartungen und die Dynamik des Kapitalismus, Berlin 2018, S. 127; An dieser Stelle sei beispielhaft auf die theatrale Spielerpräsentation von Paulo Dybala beim AS Rom verwiesen – die ausgerechnet (oder passenderweise) vor dem Palazzo della Civiltà Italiana, einer faschistischen Adaption des Kolosseums stattfand.
50. Vgl. Jakob Arnoldi, Derivatives. Virtual Values and Real Risks, in: Theory, Culture & Society 21 (2004), 6, S. 23–42, S. 25.
51. Vgl. Murad Ahmed / John Burn-Murdoch, How Player Loans are Reshaping European Football's Transfer Market, in: Financial Times, www.ft.com/content/9bd82b30-caf2-11e9-a1f4-3669401ba76f (14.8.2022).
52. Vgl. Alexander John Bond / Daniel Parnell / Paul Widdop, Topological Network Properties of the European Football Loan System, in: European Sport Management Quarterly 20 (2020), 5, S. 655–678, hier S. 656.
53. Ebd., S. 657.
54. Vgl. ebd.
55. Vgl. Ahmed / Burn-Murdoch, Player Loans.
56. Vgl. Transfermarkt.de, Profil von Kylian Mbappé, in: Transfermarkt.de, www.transfermarkt.de/kylian-mbappe/profil/spieler/342229 (14.8.2022).

57. Vgl. Lorenzo Neri et al., Football Players and Asset Manipulation. The Management of Football Transfers in Italian Serie A, in: European Sport Management Quarterly (2021), S. 1–21, hier S. 15.
58. Während die Anzahl der regulären Transfers in der Covid-19-Pandemie vorübergehend sinkt, steigt die Anzahl von Leihgeschäften. Vgl. FIFA, Global Transfer Market, S. 8.
59. Edward George, Before the Millennium. From the City of London, in: Bank of England, www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/1999/before-the-millennium-from-the-city-of-london.pdf (5.3.2024), S. 4.
60. Deutsche Fußball Liga, Strategische Vermarktungspartnerschaft: Antworten auf häufig gestellte Fragen, www.dfl.de/de/aktuelles/strategische-vermarktungspartnerschaft-antworten-auf-haeufig-gestellte-fragen/ (5.3.2024).

Florian Schmidt

Florian Schmidt ist Mitglied der Forschungsgruppe „Monetäre Souveränität“ am Hamburger Institut für Sozialforschung. In seinem Dissertationsprojekt untersucht er historische Entpolitisierungen der Geldordnung nach Kriegen. Neben der politischen Soziologie des Geldes und der Geschichte des Kapitalismus interessieren ihn sozialwissenschaftliche Ansätze zur Narrativität und Fiktionalität sowie das Verhältnis von Soziologie und Literatur(-wissenschaft).

Dieser Beitrag wurde redaktionell betreut von Jens Bisky.

Artikel auf soziopolis.de:

<https://www.sozio.polis.de/spiel-und-kapital-versuch-ueber-die-finanzialisierung-des-fussballs.html>