lag, ergibt sich damit nicht. Immerhin müssten die Arbeitgeber im Sport auf der Grundlage tariflicher – sportspezifischer – Altersgrenzen aber nicht fürchten, einen Sportler bis zum gesetzlichen Rentenalter beschäftigen zu müssen.

IV. Sportspezifisches Befristungsrecht de lege ferenda?

Vereinzelt meinen Autoren juristischer Aufarbeitungen zum Mainzer Urteil[83] in § 10 Nr. 7 ArbZG eine gesetzliche Sonderregelung für den Sport zu erkennen. Diese auf den ersten Blick anhand des Wortlauts von § 10 Nr. 7 ArbZG – „beim Sport" – einleuchtende Auffassung ist unrichtig. Weder der Wortlaut noch die Systematik des Sonn- und Feiertagsschutzes im Arbeitszeitgesetz sind zwingende Argumente für die Anwendbarkeit des § 10 Abs. 1 Nr. 7 ArbZG auf den professionell ausgeübten Sport.[84] Nach der Gesetzesbegründung handelt es sich bei § 10 Abs. 1 Nr. 7 ArbZG vielmehr um eine Ausnahme für „die Beschäftigung von Arbeitnehmern in nicht gewerblichen Dienstleistungsbereichen".[85] Der Gesetzgeber hatte die gewerbliche Sportausübung bei Regelung des § 10 Abs. 1 Nr. 7 ArbZG nicht im Blick. Auch bei weiteren Änderungen des Arbeitszeitgesetzes hat der Gesetzgeber keine bewusste Entscheidung getroffen, den Wortlaut des § 10 Abs. 1 Nr. 7 ArbZG unverändert zu lassen, um damit auch den professionell betriebenen „Arbeitnehmer-Sport" unter die Vorschrift subsumieren zu können.[86] Das Bundesarbeitsministerium erwähnt bei seiner derzeitigen Veröffentlichung zum Arbeitszeitgesetz den Sport mit der Formulierung „Beschäftigte in Sporteinrichtungen".[87] Für die befristungsrechtliche Beurteilung des Sportler-Arbeitsverhältnisses kann die Existenz des § 10 Abs. 1 Nr. 7 ArbZG daher nicht weiterhelfen. Das Arbeitszeitgesetz enthält wie das Teilzeit- und Befristungsgesetz keine „Bereichsausnahme" für den professionellen Mannschaftssport. Obwohl die Befristungsfrage angesichts der bisherigen Befristungspraxis insbesondere im Fußball eine große Bedeutung für die Beteiligten hat, so handelt es sich doch nur um einen Regelungsbereich von vielen. Den arbeitsrechtlichen „Querschnitt" insgesamt sportspezifisch auszugestalten, setzt die Schaffung eines „Sportarbeitsgesetzes" voraus.

V. Ausblick

Das Bedürfnis nach der Anerkennung sportspezifischer Besonderheiten ist ein Reflex, dem Verlust der verbandsrechtlichen Hoheit über die Beschäftigung von Sportlern folgend. Die Diskussionen um die Befristungsgründe und sonstige „nicht passende" gesetzliche Regelungen erscheinen wie ein Kurieren am Symptom. „Autonomie des Sports" im Arbeitsrecht ist solche, die arbeitsrechtlich vorgesehen ist. Die Praxis der Befristung von Arbeitsverträgen oder im Arbeitszeitrecht weicht so deutlich von der Gesetzeslage ab, dass eine Anpassung des Sports an das (Gesetzes-) Recht ebensowenig realistisch erscheint wie eine „Heilung" aller Gesetzesverstöße durch ein gesetzgeberisches Vorhaben. Lediglich dort, wo Tarifverträge keine Lösung bieten, sind Gesetzesänderungen wirklich erforderlich. Beides zusammen in Kombination mit suffizienter Altersvorsorge wären möglicherweise sogar geeignete Pfeiler eines „Berufsrechts" für den Sport. Wer autonom sein will, muss selbst gestalten.

83 Vgl. http://www.lto.de/recht/hintergruende/h/arbg-mainz-urteil-ca-1197-14-arbeitsvertrag-fussball-torwart-befristung-mueller-fsv-mainz-05/2/

84 *Heink*, Sportspezifischer Arbeitszeitschutz, a. a. O. (Fn. 59).

85 BT-Drucks. 12/5888, S. 29.

86 Zur Änderungshistorie des Arbeitszeitgesetzes vgl. http://www.juris.de/jportal/portal/t/gvx/page/jurisw.psml?pid=Dokumentanzeige&showdoccase=1&js_peid=Trefferliste&documentnumber=1&numberofresults=1&fromdoctodoc=yes&doc.id=BJNR117100994&doc.part=H&doc.price=0.0&doc.hl=1#focuspoint

87 Gefunden unter http://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/PDF-Publikationen/a120-arbeitszeitgesetz.pdf?__blob=publicationFile

„Fußball meets BaFin" – Regulatorische Hürden alternativer Finanzierungskonzepte im Fußballsport am Beispiel Crowdfunding und Genussschein

*Von Rechtsanwalt Marc Patrick Schneider und Rechtsreferendar Philipp Winter, München**

Die Zeiten eindimensionalen Denkens bei der Finanzierung von Fußballclubs[1] sind passé. Gefragt und bei vielen Vereinsverantwortlichen auch bereits auf der Tagesordnung angekommen ist vielmehr ein gewisses Maß an Kreativität und Offenheit für neue Wege. Was teils noch immer fehlt, ist der Schlüssel zu KWG, ZAG, WpPG & Co.

I. Einführung

Sei es zur Sicherung der DFL-Lizenzierung, zum Ausbau des Stadions, zur Umschuldung von Verbindlichkeiten oder schlicht zur Ermöglichung von Investitionen in neue Spieler – das stete Bedürfnis der Clubs

* Marc Patrick Schneider, MBA (Wales) ist Rechtsanwalt bei der auf Sportrecht spezialisierten Kanzlei Lentze Stopper Rechtsanwälte in München. Philipp Winter ist Rechtsreferendar am Hanseatischen Oberlandesgericht Hamburg und absolviert seine Wahlstation bei Lentze Stopper Rechtsanwälte.

1 Als Fußballclub in diesem Sinne sei sowohl der eingetragene (Mutter-)Verein, als auch die Kapitalgesellschaft verstanden, auf welche die Vereine der Lizenzligen den Betrieb ihrer Lizenzspielerabteilungen übertragen haben. Vgl. hierzu grundlegend *Steinbeck/Menke*, NJW 1998, S. 2169 ff. sowie umfassend *Lorz*, in: Stopper/Lentze, Handbuch Fußball-Recht, 2012, S. 795 ff.

nach „frischem Kapital" ist mit Blick auf den (inter-)nationalen Wettbewerb greifbar. Auf der Suche nach neuen Finanzierungsmöglichkeiten sind die Clubs gewillt, aber zunehmend auch gezwungen, abseits der hergebrachten Konzepte neue Pfade der Außenfinanzierung zu beschreiten. Nicht selten geraten die Verantwortlichen jedoch bereits in der Finanzierungsplanung in ein Dickicht aus bank- und kapitalmarktaufsichtsrechtlichen Fragestellungen, etwa hinsichtlich der Notwendigkeit der Erstellung eines aufwandsintensiven Prospekts oder der Kollision mit Erlaubnistatbeständen nach den Gesetzen über das Kreditwesen (KWG) oder die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (ZAG). Dies sind Themen, mit denen sich die Sportwelt zunehmend, oftmals aber erst konkret konfrontiert sieht, wenn schon Finanzierungsfakten geschaffen wurden oder gar bereits „Post" von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als der „regulatorischen Herrin der (Sport-)Finanzierung" vorliegt. Ziel des vorliegenden Beitrags ist, erste Navigationshilfen in jenem regulatorischen Dickicht zu geben sowie grundlegendes Verständnis und Problembewusstsein für die mit einer Clubfinanzierung verbundenen aufsichtsrechtlichen Besonderheiten zu schaffen.

II. Außenfinanzierung im Fußballsport

1. Etablierte Instrumente der Außenfinanzierung

Die Bildung einer Kapitalstruktur durch Außenfinanzierung hat sich im Sport längst etabliert. Hat ein Club seinen Kapitalbedarf erst festgestellt, ist die Auswahl des konkreten Finanzierungsinstruments diversen typisierbaren Faktoren unterworfen, die sich maßgeblich aus der Struktur der jeweiligen Kapitalquelle ergeben und anhand derer der maßgeschneiderte Finanzierungsplan zu entwerfen ist.[2] Grundlegende Weichenstellungen erfolgen sodann danach, ob die Finanzierung mittels Eigen-, Fremd- oder hybridem (Mezzanine-)Kapital erfolgen und die Finanzierung als Privatplatzierung oder im Rahmen eines öffentlichen Angebots ausgestaltet werden soll. Auch das konkrete Finanzierungsziel, d. h. die Ausrichtung der Finanzierung, die Fristigkeit des Kapitalzuflussbedarfs und das zu seiner Realisierung erforderliche Volumen, ist in der Praxis als Faktor einzubeziehen. Schließlich sind die verschiedenen Finanzierungskonzepte mit divergierendem Aufwand in zeitlicher und finanzieller Hinsicht verknüpft.

Lässt man den Blick nun über die im Fußball bereits praktizierten Finanzierungskonzepte schweifen, so fällt zunächst die Realisierung strategischer Invests als einer Form der Partnerschaft auf Beteiligungsbasis ins Auge,[3] wie sie z. B. zwischen dem Bayer-Konzern und der „Werkself" aus Leverkusen praktiziert wird.[4] Großer Beliebtheit erfreuten sich in den vergangenen Jahren zudem Finanzierungen auf Anleihebasis. Besonderes mediales Echo erzielte die im Jahre 2002 vom FC Schalke 04 auf Asset Backed Securities (ABS)-Basis[5] strukturierte „Schechter-Anleihe".[6]

Aber auch die Fans selbst werden immer wieder in die Finanzierung „ihrer" Clubs einbezogen. So emittierte Hertha BSC Berlin als erster deutscher Club bereits 2005 Inhaberteilschuldverschreibungen als „Fan-Anleihe".[7] Weitere Praxisbeispiele für diese oftmals in der Ausgabe effektiver Stücke als „Wandschmuck" ausgedrückte Monetarisierung einer emotionalen Bindung des Fans zu seinem Verein lieferten z. B. der 1. FC Kaiserslautern 2013 mit der „Betze-Anleihe" und der Hamburger Sport-Verein 2012 mit der „Jubiläums-Anleihe".[8]

Im Schatten des inzwischen deutlich abgeschwächten Fananleihe-Booms konnten sich kapitalmarktorientierte(re) Finanzierungskonzepte wegen der üblichen Struktur der Clubs im deutschen Profifußball bislang nicht etablieren. Insoweit sei nur in gebotener Kürze auf die Möglichkeit der durch Borussia Dortmund praktizierten (Eigen-)Kapitalbeschaffung via Börsengang[9] sowie die weniger bekannte, in Anknüpfung an die Notierung der BVB-Aktie aber eben durchaus reelle Option der Ausgabe von sog. Wandelanleihen, d. h. Schuldtiteln, die das Recht zur Konvertierung („Wandlung") des Anleihepapiers in „Club-Anteile" versprechen, hingewiesen. Der nach wie vor zurückhaltende Umgang mit diesen Finanzierungskonzepten dürfte einerseits der – z. B. im Vergleich zur englischen Premier League – in Deutschland allgemein nicht vorherrschenden zentralen Kapitalmarktausrichtung, zum anderen maßgeblich den kapitalmarktrechtlichen Prospekt- und Publizitätspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie dem mit freiem Anteilshandel verknüpften Kontrollverlust geschuldet sein. Folgen, die sich mit dem „day-to-day business" der Clubs schlicht schwer vereinbaren lassen.[10]

2. „Schlaglicht" – Crowdfunding und Genussscheine

Jenseits der dargestellten Finanzierungsoptionen lohnt es, einmal den Fokus auf Crowdfunding und Genussscheine zu legen. Dies einerseits, weil es sich bei diesen um gleichsam effektive, flexibel strukturierbare, gut zu kontrollierende und publikumswirksame Formen der Außenfinanzierung handelt. Andererseits, weil sich basierend auf bereits gesammelten praktischen Erfahrungen an diesen beiden Modellen sowohl die Rolle der BaFin als „regulatorische Herrin der (Sport-) Finanzierung" als auch die vom Club in die Finanzierungsplanung miteinzubeziehenden aufsichtsrechtlichen Besonderheiten („regulatorische Hürden") auf dem Weg zur optimierten Finanzierung beschreiben lassen.

2 Die Tauglichkeit verschiedener Außenfinanzierungsmodelle für professionelle Fußballclubs war jüngst Gegenstand der Untersuchung von *Gardt*, SpuRt 2015, S. 14 (15 ff.). Vgl. ferner die monografischen Aufarbeitungen bei *Dworak*, Finanzierung für Fußballunternehmen, 2010, S. 225 ff.; *Keller*, Corporate Finance im Profifußball, 2006, S. 117 ff.; *Kern*, Unternehmensfinanzierung und Investitionseffizienz im professionellen Fußball, 2007, S. 97 ff.

3 Ausführlich hierzu *Dworak* (Fn. 2), S. 265 ff.

4 Weitere Beispiele für strategisches Investment großer Konzerne sind die 100%ige Beteiligung der Volkswagen AG an der VfL Wolfsburg-Fußball GmbH oder die Beteiligung der Adidas AG, der Allianz SE und der Audi AG zu jeweils 8,33% an der FC Bayern München AG.

5 Siehe zur Anleihefinanzierung durch Asset Backed Securities im Fußballsport *Dworak* (Fn. 2), S. 37 ff.; *Keller* (Fn. 2), S. 172 ff.; *Kern* (Fn. 2), S. 160 ff.

6 Namensgebend ist die emittierende US-amerikanische Investmentbank Schechter & Co. Ltd., vgl. *Dworak* (Fn. 2), S. 241.

7 *Dworak* (Fn. 2), S. 234.

8 Für Detailinformationen zu den Wertpapieremissionen siehe unter *www.betze-anleihe.de* bzw. *www.hsv-anleihe.de*. Weitere Praxisbeispiele, siehe *Dworak* (Fn. 2), S. 234.

9 *Dworak* (Fn. 2), S. 275.

10 Vgl. *Gardt*, SpuRt 2015, S. 14 (15 f.); *Schumacher*, NZG 2001, S. 769 (769 ff.).

a) Crowdfunding

„Crowdfunding"[11] bezeichnet eine Form der Schwarmfinanzierung, bei der durch Aufnahme vielzähliger Kleinbeträge ein in bestimmter Höhe vorabdefiniertes Fundingziel erreicht werden soll. Ein Standardmodell des Crowdfundings existiert nicht.[12] Für die beitragsgegenständlichen Clubfinanzierungen[13] – wobei herauszustellen ist, dass Crowdfunding weder eine bestimmte Ligazugehörigkeit bzw. Größe des kapitalsuchenden Clubs bedingt, noch per se auf Fußball oder gar Mannschaftssport beschränkt ist – lässt sich aber folgende praktikable Grundstruktur definieren:

- das Crowdfunding ist weder sach(gegen-)leistungs- noch rein spendenbasiert, auch werden im Gegensatz zum equity-based Crowdfunding („Crowdinvesting")[14] keine „Anteile am Club" versprochen;
- an der Finanzierung beteiligt sind: der „project initiator", der projektgebundenes Kapital sucht, die „crowdfunder", die als Teilmenge des angesprochenen Publikums bereit sind, das Projekt mit zu unterstützen sowie intermediär der Betreiber der „platform", über welche die Masse an potentiellen Kapitalgebern angesprochen werden kann;[15]
- das über die „platform" gesammelte Kapital wird bei Erreichen des Fundingziels[16] in Form strukturiert verzinster, qualifiziert nachrangiger partiarischer Darlehen begeben und, soweit es z. B. zur (Be-)Sicherung der DFL-Lizensierung dient, treuhänderisch gesteuert.

Vorteil des Crowdfundings ist, dass der Kreativität der Finanzierungsplaner bezogen auf dessen strukturelle Ausgestaltung kaum Grenzen gesetzt sind.

b) Genussscheine

Neben dem Crowdfunding soll der Fokus auf die Emission von Genussscheinen als mezzanine,[17] gestalterisch ebenfalls flexible und bereits clubfinanzierungsbewährte Form der Außenfinanzierung gelegt werden.[18]

Genussscheine sind handelbare Wertpapiere, meist Inhaberpapiere, die konstruktionsbedingt eine Zwischenstellung zwischen Aktien und Anleihen einnehmen. Da es sich bei den in Genussscheinen verbrieften Genussrechten um Gläubigerrechte handelt, hat der Inhaber am Laufzeitende einen Anspruch auf Rückzahlung des dem Club „geliehenen" Kapitals zum Nennwert. Wichtig: Im Gegensatz zum Aktionär besitzen Genussscheininhaber weder Stimm- noch Mitwirkungs- bzw. Teilhaberechte.

Für den Fall der Clubfinanzierung lässt sich letztlich folgende bereits praxisbewährte Struktur herausstellen:

- die Genussscheine werden anfänglich teils durch effektive, auf den Inhaber lautende Urkunden mit Zinsscheinen im Nennbetrag von z. B. je EUR 100, 500 und „x" (zumeist ein Betrag entsprechend des Gründungsjahrs des Clubs),[19] teils durch eine Inhaber-Globalurkunde ohne Zinsscheine verbrieft;
- die Genussscheine unterliegen bis zum Rückzahlungstag einer vordefinierten, vom sportlichen Erfolg der Lizenzspielermannschaft des Clubs abhängigen Verzinsung ohne Verlustbeteiligung.[20]

Zu den Vorzügen von Genussscheinen aus Clubsicht[21] dürfte zählen, dass – ähnlich der Crowdfinanzierung – die eigenen Fans als potentielle Anleger angesprochen und die finanzielle Unterstützung folglich auf eine bereits bestehende Bindung von Club und Anleger aufgebaut werden kann. Ferner interessant ist neben dem Umstand, dass nicht in Beteiligungsverhältnisse eingegriffen werden muss,[22] die mögliche steuerliche Qualifizierung der Zeichnungssumme als Fremdkapital. Dies deshalb, weil so die Ausschüttungen als „Betriebsausgaben" steuerlicher Abzugsfähigkeit unterliegen.[23]

III. Fußball(sport-)finanzierung unter Aufsicht der BaFin

Die BaFin vereinigt die nationale Aufsicht und Kontrolle aller Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, Wertpapierhandels- und Versicherungsunternehmen sowie Fonds bzw. Kapitalverwaltungsgesellschaften „unter einem Dach".[24] Ziel dieser mit Gründung der BaFin im Mai 2002 eingeführten Kompetenzbündelung[25] zu einer sog. „Allfinanzaufsicht" ist es, durch die Nutzung von Synergieeffekten und Beseitigung von Aufsichtslücken eine effektive Sicherung der Funktionsfähigkeit, Stabilität und Integrität des deutschen Finanzsystems zu gewährleisten.[26] Der Tätigkeits- und Aufsichtsbereich der BaFin ist bewusst breit gefasst und bündelt daher etwa sowohl die Solvenzaufsicht, die Marktaufsicht zur Implementierung und Einhaltung spezifischer Verhaltensstandards an den Finanzmärkten als auch infolge des zum 10. 7. 2015 in Kraft getretenen Kleinanlegerschutzgesetzes[27] den kollektiven Verbraucherschutz, in dessen Rahmen die BaFin unerlaubt betriebene Finanzgeschäfte bekämpft.[28]

11 Teilweise wird auch von „Crowdsourcing" oder etwa „Crowdsponsoring" gesprochen, vgl. *Bareiß*, ZUM 2012, S. 456 (456 f.). Zu weiteren Modellen des Crowdfunding siehe auch *Herr/Bantleon*, DStR 2015, S. 532 (532 f.); *Schmitt/Doetsch*, BB 2013, S. 1451.

12 *Bareiß*, ZUM 2012, S. 456; *Leuering/Rubner*, NJW-Spezial 2012, S. 463.

13 Für Detailinformationen zum Crowdfunding des VfL Osnabrück bzw. der VfL Osnabrück GmbH & Co. KGaA aus Mai 2014 (Verlängerungsoption Mai 2015) siehe unter *http://www.crowdrange.de/project/vfl-osnabruck/*.

14 Zum Crowdinvesting vgl. *Herr/Bantleon*, DStR 2015, S. 532 (532 ff.).

15 Vgl. zu dieser Rollenverteilung beim Crowdfunding *Bareiß*, ZUM 2012, S. 456 (458); *Leuering/Rubner*, NJW-Spezial 2012, S. 463.

16 Wird das Fundingziel nicht erreicht, werden die Fundingbeträge entweder schon nicht eingezogen oder bereits eingesammelte Leistungen werden an die Förderer zurückgezahlt. Vgl. hierzu *Bareiß*, ZUM 2012, S. 456 (459).

17 Vgl. zu mezzaninen Finanzierungsinstrumenten im Fußballsport ausführlich *Dworak* (Fn. 2), S. 245 ff.; *Kern* (Fn. 2), S. 176 ff.

18 Beispielhaft sei auf die Genussscheinemission 2014/2021 des FC Rot-Weiß Erfurt e. V. verwiesen. Strukturdetails hierzu finden sich unter *http://www.herz-zeichnen.de/*.

19 Im Fall der Genussscheinemission des FC Rot-Weiß Erfurt e. V. bspw. der Nennbetrag von EUR 1966.

20 So werden die Genussscheine des FC Rot-Weiß Erfurt e. V. bspw. abhängig von der Ligazugehörigkeit der Lizenzmannschaft mit folgendem Basissatz verzinst: Regionalliga 1%, 3. Liga 5%, 2. Bundesliga 7%, 1. Bundesliga 9%. Hinzu kommt ein „Bonuszins" von 1% für jede erreichte Runde im DFB-Pokal.

21 Ausführlich zur Bewertung der Ausgabe von Genussscheinen als Finanzierungsalternative für Fußballclubs *Keller* (Fn. 2), S. 185 ff.

22 *Gardt*, SpuRt 2015, S. 14 (18).

23 *Dworak* (Fn. 2), S. 251.

24 *Köhler*, in: Schwintowski, Bankrecht, 4. Aufl. 2014, S. 100.

25 Die BaFin vereint die Geschäftsbereiche der früheren Bundesaufsichtsämter für Kreditwesen (BAKred), den Wertpapierhandel (BAWe) und das Versicherungswesen (BAV) in einer Bundesbehörde (§ 1 Abs. 1 S. 1 FinDAG).

26 Vgl. BT-Drucks. 14/7033 S. 31 f.

27 BGBl. I 2015, 1114; vgl. hierzu Buch-Heeb, NJW 2015, S. 2535.

28 Eine Übersicht über die wichtigsten Aufgaben der BaFin bietet *Buck-Heeb*, Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2013, S. 297 f.

Im Kontext der Finanzierung von Sport(unternehmen) kann – was begleitet von der Anmerkung „*Aber wir sind doch nur ein Fußballverein*" teils noch immer Verwunderung auslöst – der Zuständigkeitsbereich der BaFin berührt sein. Bezogen auf die beitragsgegenständlichen Finanzierungskonzepte sind letztlich verschiedene aufsichtsrelevante Tatbestände zu berücksichtigen. Diese sollen nachfolgend an einem jeweils praxisnahen Beispiel skizziert werden:

1. Erlaubnispflichtigkeit des Crowdfundings

Es mag auf den ersten Blick erstaunen, aber die Nutzung eines Crowdfundings durch einen Fußballclub – ganz gleich, ob als e. V. oder „Fußballunternehmen" – kann dem Tatbestand einer aufsichtsrelevanten Erlaubnispflicht unterfallen. Die entsprechenden Stellschrauben, an denen es zur notwendigen Vermeidung eines aufwändigen Erlaubnisverfahrens bei der BaFin ggf. entscheidend zu drehen gilt, finden sich je nach gewählter Struktur und Ausgestaltung in KWG und/oder ZAG.

a) Erlaubnispflicht nach § 32 KWG („Einlagengeschäft")

Eine Erlaubnispflicht kann sich für den Club zunächst aus dem KWG ergeben. Maßgeblicher Anknüpfungspunkt ist hierbei die Frage, ob das Sammeln des Kapitals über die „platform" mit Blick auf die gewählte Struktur unter den Begriff des Bankgeschäfts gemäß § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 KWG zu fassen ist. Hierunter fällt auch das sog. Einlagengeschäft, d. h. per definitionem die „Annahme fremder Gelder als Einlagen oder anderer unbedingt rückzahlbarer Gelder des Publikums, sofern der Rückzahlungsanspruch nicht in Inhaber- oder Orderschuldverschreibungen verbrieft wird, ohne Rücksicht darauf, ob Zinsen vergütet werden".[29]

Grundsätzlich stellen Vermögensanlagen nach § 1 Abs. 2 des Gesetzes über Vermögensanlagen (VermAnlG) Finanzinstrumente im Sinne von § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 2 KWG dar. Damit fallen nach § 1 Abs. 2 Nr. 3 VermAnlG auch partiarische Darlehen in den Anwendungsbereich des KWG. Hintergrund ist das gesetzgeberische Bestreben, die Funktionsfähigkeit der Kreditwirtschaft und die Einlagen der Gläubiger von Kreditinstituten dadurch zu sichern, dass man das „geschäftsmäßige" Betreiben von Bankgeschäften oder Finanzdienstleistungen durch § 32 Abs. 1 S. 1 KWG an einen strafbewährten Erlaubnisvorbehalt der BaFin knüpft.[30]

b) Erlaubnispflicht nach § 8 ZAG („Finanztransfergeschäft)

Gegebenenfalls – so z. B. im Rahmen des Fundingziels bei (Be-)Sicherung der DFL-Lizenzierung – sieht die Konzeption des Crowdfundings die Einschaltung eines Treuhänders vor, welcher die Kapitalflüsse steuert und eine gegenüber DFB bzw. DFL abzugebende Garantieerklärung zur Stellung einer bankbürgschaftsbesicherten Liquiditätsreserve organisiert. In diesem Fall sollte auch der in Umsetzung der Richtlinie 2007/64/EG[31] zur Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten 2009 eingeführte aufsichtsrelevante Tatbestand des § 8 ZAG in die rechtliche Finanzierungsplanung miteinbezogen werden. Maßgebliche Begrifflichkeit im Rahmen des Positivkatalogs des § 1 Abs. 2 ZAG ist hierbei das in § 1 Abs. 2 Nr. 6 ZAG definierte Finanztransfergeschäft. Dies deshalb, weil entsprechend der Verwaltungspraxis der BaFin die Entgegennahme und Weiterleitung von Geldern für dritte Investoren – hier die an das Fundingziels gebundene Vermittlung der Darlehensbeträge zwischen Crowdfunder, Treuhandkonto und zu finanzierendem Club – die Annahme eines erlaubnispflichtigen Zahlungsdienstes begründen kann. Ein Umstand, den es zu vermeiden gilt, da zur Erfüllung der Anforderungen des § 8 Abs. 3 ZAG eine wahre „Papierschlacht"[32] mit der BaFin zu schlagen ist und zudem auch das ZAG in den §§ 31 f. ein harsches Sanktionssystem bereithält.

Nur der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass bei Vermittlung von Darlehensverträgen die Erlaubnispflicht nach § 34 c Abs. 1 Nr. 2 GewO zu beachten ist.[33]

2. Prospektpflichtigkeit der Genussscheinemission

Im Kontext der Clubfinanzierung via Genussschein ergeben sich Berührungspunkte mit der BaFin ferner im Zusammenhang mit aufsichtsrelevanten Prospektpflichten.[34] Das Wertpapierprospektgesetz (WpPG) welches, entsprechend den gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben der Prospektrichtlinien 2003/71/EG[35] und 2010/73/EU[36] der Vereinheitlichung europäischer Prospektvorgaben für den Wertpapierhandel dient,[37] stellt gemäß § 3 Abs. 1 WpPG das öffentliche Angebot von Wertpapieren, zu diesen gehört in Abgrenzung zu § 1 Abs. 2 Nr. 5 VermAnlG auch der Genussschein als verbriefte Form eines Genussrechts, unter den Vorbehalt der Veröffentlichung eines Wertpapierprospekts. Der Prospekt selbst hat – was eine signifikante zeit- und kostenauslösende Aufwandskomponente darstellt – dabei den umfassenden gesetzlichen Vorgaben der §§ 5 ff. WpPG i. V. m der Prospektverordnung[38] zu entsprechen und vor seiner Publikation ein förmliches, mit Bestätigung der Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit durch Billigung abzuschließendes Prüfverfahren zu durchlaufen.[39]

Gemäß den Vorschriften des WpPG (vgl. entsprechend für Vermögensanlagen wie Genussrechte die §§ 6 ff. VermAnlG) tritt die BaFin im Rahmen des Billigungsverfahrens als „Hüterin" der gesetzlichen Prospektvorgaben auf. Die Zuständigkeit der BaFin endet jedoch nicht mit Billigung des Prospekts, son-

29 Vgl. zum Tatbestand des Einlagengeschäfts *Schwintowski*, in: Schwintowski (Fn. 24), S. 189 ff.

30 Vgl. zu den Gründen der Erlaubnispflicht *Fischer*, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 4. Aufl. 2012, § 32 Rn. 4.

31 Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007, ABl. EU Nr. L 319 vom 5. 12. 2007, S. 1.

32 So *Hingst/Lösing*, BKR 2014, S. 315 (321).

33 Buch-Heeb, NJW 2015, 2535; *Schmitt/Doetsch*, BB 2013, S. 1451 (1454); *Weitnauer/Parzinger*, GWR, 2013, S. 153 (155).

34 Betreffend Schwarmfinanzierungen wie Crowdfundings/-investing, vgl. Ausnahmetatbestände von der Prospektpflicht gem § 2 a VomAuslG.

35 Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003, ABl. EU Nr. L 345 vom 31. 12. 2003, S. 64.

36 Richtlinie 2010/73/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010, ABl. EU Nr. L 327 vom 11. 12. 2010, S. 1.

37 Siehe zur Entstehung des WpPG *Groß*, Kapitalmarktrecht, 5. Aufl. 2012, Vorbemerkung WpPG Rn. 1 ff.

38 Vgl. hierzu BaFin, „Prospekte für Wertpapiere (Stand: 10. Mai 2013), abrufbar unter https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/Prospekte/Prospekte-Wertpapiere/prospektewertpapiere^rtikel.html.

39 Vgl. zu den Mindestangaben des Prospekts *Groß* (Fn. 37), § 5 WpPG, Rn. 1 ff.

dern wirkt z. B. im Rahmen der Nachtragspflicht gemäß § 16 WpPG zeitlich fort.

IV. Gestalterischer Umgang mit regulatorischen Hürden

Die je nach Konzeptionierung der Genussscheinemission bzw. des Crowdfundings durch den Club gestalterisch zu berücksichtigenden regulatorischen Hürden ergeben sich letztlich implizit aus den geschilderten Aufgaben der BaFin sowie der Anwendung der einschlägigen Gesetze.

Für die Finanzierungsplanung der Clubs und deren professionelle und rechtssichere Umsetzung bedeutet dies:

- einerseits bezogen auf die dargestellten Erlaubnisvorbehalte die Klärung der Frage, ob und ggf. wie sich eine Zuordnung unter die aufsichtsrechtlichen Normen umgehen lässt;
- andererseits bezogen auf die Prospektpflichtigkeit die Überlegung, ob mit Blick auf das Finanzierungsziel bei der Ausgestaltung der Emission eine Privatplatzierung in Betracht kommt oder ggf. einer der in §§ 3 f. WpPG normierten Ausnahmetatbestände greift.

Während Privatplatzierungen im Rahmen von Sportfinanzierungen, gerade als Vorstufe zu einem öffentlichen Angebot, durchaus relevant sind, dürfte die Strukturierung der Finanzierung als prospektfreie Genussscheinemission – insbesondere für den Fall, dass die Fans des Clubs als potentielle Anleger angesprochen werden sollen – regelmäßig die kapitalmarktaufsichtsrechtlichen Schwellen durchbrechen.

Umfängliche strukturelle Möglichkeiten eröffnen sich allerdings bezogen auf die in Ziffer III. beschriebenen Erlaubnistatbestände. Schlüsselkomponente eines optimierten gestalterischen Umgangs mit den regulatorischen Hürden ist dabei die Integration einer das Invest aus Sicht des Geldgebers zum Wagniskapital machenden qualifizierten Nachrangklausel – z. B. in den partiarischen Darlehensvertrag.

Seit der Neufassung des Tatbestands des Einlagengeschäfts durch das Finanzkonglomeraterichtlinie-Umsetzungsgesetz zum 1. 1. 2005 setzt dies voraus, dass die Geltendmachung des Rückzahlungsanspruchs solange und soweit ausgeschlossen wird, wie die teilweise oder vollständige Befriedigung dieser Forderung zu einer Überschuldung des Emittenten im Sinne des § 19 InsO oder das Vorliegen eines Eröffnungsgrundes i. S. d. § 16 InsO begründet. Erst der um eine solche insolvenzverhindernde Funktion aufgestockte Rangrücktritt (sog. qualifizierter Rangrücktritt) reicht aus, den Tatbestand des Einlagengeschäfts sicher auszuschließen. Der Nachrang hat entsprechend dem tatsächlichen Gehalt der Geldüberlassung zwingend den Zins zu erfassen.[40]

Zum Ausschluss der Kollision des Finanzkonzepts mit § 8 ZAG ist ggf. sicherzustellen, dass der Treuhänder nicht die subjektive Eigenschaft als Zahlungsinstitut i. S. d. § 1 Abs. I Nr. 5 ZAG erfüllt. Gleiches gilt für die Zuordnung seiner Tätigkeit unter das Tatbestandsmerkmal „ausschließlich zur Übermittlung eines entsprechenden Betrags an den Zahlungsempfänger". Erfasst werden soll nach dem von der BaFin weit verstandenen Tatbestand grundsätzlich jeder Zahlungsvorgang, bei dem zwischen Zahlungsdienstleister und Zahlungsdienstnutzer keine kontenmäßige Beziehung begründet wird. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass nach Erwägungsgrund 6 der Richtlinie über Zahlungsdienste[41] bestimmte Bereiche aus der Erlaubnispflicht ausgeklammert bleiben sollen. Nach dem Willen des europäischen Gesetzgebers soll die Richtlinie nämlich mit Blick auf deren Schutzrichtung auf solche Zahlungsdienstleister beschränkt werden, deren Haupttätigkeit darin besteht, Zahlungsdienste zu erbringen. Eine Konstellation, die im Rahmen einer treuhänderischen Begleitung eines Crowdfundings praktisch ausgeschlossen, zumindest aber gestalterisch vermeidbar ist.

V. Weitere praxisrelevante Fragen der Finanzierungsplanung

Typischerweise setzt der Club seine Finanzierung unter Verwendung des Internets um. Jenseits des ohnehin online-initiierten und durch ein professionelles Video begleiteten Crowdfundings ermöglicht dabei gerade auch die Online-Zeichnung der Genussscheine die Chance, einen möglichst großen Kreis potentieller Kapitalgeber zu erreichen. Neben rein praktischen Herausforderungen zeitlicher, monetärer und technischer Natur, bspw. betreffend die Fragen, ob die Zeichnung via separater „Fan-Page"[42] ermöglicht oder in den clubeigenen „Fan-Shop" integriert werden kann, und ob die spezifischen Anforderungen an den Schmuckurkundendruck ausreichend Berücksichtigung gefunden haben,[43] gerät der Club auf diesem Weg oftmals auch in den Anwendungsbereich besonderer Regelungen des Verbraucherschutzrechts. Denn zumindest die Online-Zeichnung von Genussscheinen stellt sich als Fernabsatzgeschäft im Sinne des § 312 c BGB dar.[44] Auch hier gilt es daher, spezifische Vorgaben zu beachten, möchte der Club sich nicht zusätzlichen rechtlichen Risiken ausgesetzt sehen. Insbesondere erwachsen dem Club umfassende Informationspflichten zu den konkreten Umständen, Merkmalen sowie der Umsetzung der vertraglichen Leistung (§ 312 d Abs. 1 BGB i. V. m. Art. 246 a EGBGB). Pflichten, die bereits bei der Ausgestaltung des konkreten Bezugsangebots, d. h. der Erstellung des Zeichnungsantrags, zwingend zu berücksichtigen sind.[45]

Bedeutsam und in die Finanzierungsplanung einzubeziehen ist schließlich im Fall des Crowdfundings die verbraucherschutzbasierte Pflicht zur Erstellung eines sog. Vermögeninformationsblattes („VIB") gem.

40 Vgl. zum Merkmal der Unbedingtheit des Rückzahlungsanspruchs BaFin, „Merkblatt zum Tatbestand des Einlagengeschäfts" (Stand: März 2014).

41 Richtlinie 2007/34/EG der Kommission vom 14. Juni 2007, ABl. EU Nr. L 155 vom 15. 6. 2007, S. 49.

42 Siehe beispielhaft die „Fan-Page" *http://www.herz-zeichnen.de/* zur Genussscheinemission 2014/2021 des FC Rot-Weiß Erfurt e. V.

43 Vgl. hierzu die Gemeinsamen Grundsätze der deutschen Wertpapierbörsen für den Druck von Wertpapieren, abrufbar unter http://www.deutsche-boerse-cash-market.com.

44 Demgegenüber kommt beim Crowdfunding nach der beitragsgegenständlichen Struktur schon kein Fernabsatzvertrag zustande. Denn § 312 c BGB unterfallen gem. §§ 312 Abs. 1, 310 Abs. 3 BGB ausschließlich Verträge über den Vertrieb von Waren oder Dienstleistungen gegen ein durch den Unternehmer erhobenes Entgelt, vgl. *Grünberg*, in: Palandt, BGB, 74. Aufl. 2015, § 312 c Rn. 2, § 312 Rn. 3. Vorliegend erbringt jedoch der Verbraucher als Darlehensgeber die entgeltliche (verzinste) Leistung.

45 *Grünberg*, in: Palandt (Fn. 44), Art. 246 a § 4 Rn. 2, Art. 246 Rn. 3.

§ 13 VermAnlG. Die Darstellung aller wesentlichen Infomationen in dem VIB soll dem Anleger eine transparente und mit anderen Produkten vergleichbare Entscheidungsgrundlage werden.

VI. Fazit

Genussscheine stellen ebenso wie das Crowdfunding wegen den damit verbundenen weitreichenden strukturellen und gestalterischen Freiheiten geeignete alternative Finanzierungskonzepte der Clubfinanzierung dar. Allerdings sollten bei der konkreten Ausgestaltung, bestenfalls aber bereits im Frühstadium der Finanzierungsplanung die aufsichtsrechtlichen Maßgaben nach KWG, ZAG, WpPG & Co. mit besonderem Fokus auf das Stichwort „BaFin" Beachtung finden.

Kurzgefasst sollte daher letztlich für jede maßgeschneiderte Form der Fußball(sport-)finanzierung gelten: Erst sorgfältig prüfen, dann Kapital einsammeln.

Unregelmäßigkeiten bei Sportveranstaltungen durch Anwaltskanzleien – Die amerikanische Praxis am Beispiel Deflategate

Von Florian Knerr und Philip Nedelcu, München[1]

I. Einleitung

Am 28. Juli 2015 verkündete die amerikanische Football-Liga NFL, dass die Berufung des Star-Quarterbacks der amtierenden Super Bowl-Champions New England Patriots, Tom Brady, gegen seine Sperre von vier Ligaspielen[2] erfolglos war. Damit endete vorerst eine beachtliche Episode amerikanischer Sportgeschichte. Der sogenannte *Deflategate*-Skandal hatte Footballfans auf der ganzen Welt seit mehr als einem halben Jahr beschäftigt.[3] Bemerkenswert erscheint dabei aus sportpolitischer Sicht vor allem der erhebliche Aufwand, den die NFL in die Untersuchung der Betrugsvorwürfe gegen Brady und die Patriots gesteckt hat. Aus Sicht der NFL hat sich dieser Aufwand wohl gelohnt. Der von einer renommierten Anwaltskanzlei im Auftrag der Liga erstellte öffentliche Untersuchungsbericht wurde von vielen Sportfans gelesen und von noch mehr Sportfans diskutiert. Anhand der nachvollziehbaren Ermittlungen der Anwälte und der forensischen Arbeit eines Ingenieursbüros müssen selbst die treuesten Fans die außergewöhnlich harte Strafe von einer Million US-Dollar und substantiellen Beschränkungen in der Nachwuchsrekrutierung für die Patriots und die Vier-Spiel-Sperre für Brady als weitgehend begründet anerkennen. Zumindest muss sich die NFL nicht vorwerfen lassen, man hätte es sich bei der Wahrheitsfindung zu einfach gemacht.

Gerade diese aus Transparenz erwachsende Akzeptanz in einem emotional so aufgeladenen Bereich wie dem Profisport macht die *Deflategate*-Affäre über den American Football hinaus interessant. Auch in anderen Sportarten müssen teils weitreichende Entscheidungen am grünen Tisch gefällt werden, wenn kleine oder große Unregelmäßigkeiten erhebliche Zweifel am Zustandekommen sportlicher Ergebnisse wecken. Ob im Titelrennen oder im Abstiegskampf, im Extremfall können wenige Punkte den Unterschied zwischen finanziellem Ruin und Mehreinnahmen im Millionenbereich bedeuten. Vom Imageverlust durch titellose Jahre oder gar Abstiege und den mittelfristigen Auswirkungen auf die Transferpolitik erholen sich Sportler und Vereine unter Umständen nur schwer. Bei diesem erheblichen Druck liegt der Gedanke nicht fern, sich durch eine Vielzahl kleiner, im Einzelfall kaum bemerkbarer Regelverstöße einen Vorteil zu verschaffen. Nicht unbekannt ist beispielsweise der Vorwurf spielstarker Fußballvereine an unterklassige Mannschaften, statt eines gut bespielbaren Platzes bewusst nur einen regelwidrigen „Acker" bereitzustellen, auf dem die beste Balltechnik versagt. Werden solche Vorwürfe bisher meist ohne konkrete Forderungen geäußert, so ist es zumindest in saisonentscheidenden Situationen nicht undenkbar, dass ein unterlegener Sportler oder Verein mit der Forderung nach einer ausführlichen Untersuchung an den Verband oder die Liga herantritt.

In einem solchen Fall kann die genannte Untersuchung zur *Deflategate*-Affäre um regelwidrig aufgepumpte Bälle beim AFC Championship Game der NFL am 18. Januar 2015 als lehrreiches Beispiel dienen.

II. Deflategate beim AFC-Championship Game

Das AFC Championship Game ist das Finale der American Football Conference, einer der beiden Teilligen der National Football League (NFL). Der Meister der AFC spielt Anfang Februar gegen den Meister der zweiten Teilliga, der National Football Conference (NFC) im sog. Super Bowl[4] um die Krone des American Football, die begehrte Vince-Lombardi Trophy.

1 Florian Knerr, LL.M. (University of Virginia) ist Doktorand am Lehrstuhl für Öffentliches Recht und Europarecht und wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Völkerrecht und Öffentliches Recht der Ludwig-Maximilians-Universität München, Philip Nedelcu ist studentische Hilfskraft am Lehrstuhl für Völkerrecht und Öffentliches Recht der Ludwig-Maximilians-Universität München.

2 Brady wurde für die ersten vier Spiele der Saison 2015/2016 gesperrt.

3 Die NFL war in letzter Zeit wiederholt wegen diverser Skandale in die öffentliche Diskussion geraten. Insbesondere die Langzeitfolgen der ungezählten Kopfverletzungen, die Gewaltexzesse mehrerer Spieler sowie die Debatte um Rassismus und Homophobie im Football haben dem Image der Liga schwer geschadet. Es darf vermutet werden, dass dies ein wesentliches Motiv war, den *Deflategate*-Skandal künstlich aufzupumpen, um so die öffentliche Aufmerksamkeit auf die Verfehlungen eines einzelnen Teams und die rücksichtslose Aufklärung der Liga zu lenken. Dies scheint der NFL in jedem Fall gelungen zu sein.

4 Der Super Bowl ist eines der meistgesehenen Finalspiele der Welt. Der Super Bowl XLIX im University of Phoenix Stadium in Glendale, Arizona fand am 1. Februar 2015 zwischen den New England Patriots (AFC) und den Seattle Seahawks (NFC) statt. Allein in den USA sahen im Schnitt 114,4 Mio. Fernsehzuschauer zu.