

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
<b>Geleitwort</b> .....	<b>V</b>
<b>Vorwort</b> .....	<b>VII</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>IX</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>XIII</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>XV</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>XVII</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
1.1 Problemstellung .....	1
1.2 Zielsetzung der Arbeit.....	4
1.3 Aufbau der Untersuchung.....	6
<b>2 Grundlagen der Untersuchung</b> .....	<b>11</b>
2.1 Anleihe als Finanzierungsinstrument.....	11
2.1.1 Einführung in die Finanzierungssystematik.....	11
2.1.2 Finanzierungstechnische Einordnung und Charakteristika von Anleihen .....	13
2.1.3 Rating.....	23
2.1.4 Covenants.....	25
2.2 Mittelständische Unternehmen .....	27
2.2.1 Mittelstand im Allgemeinen .....	27
2.2.2 Abgrenzung von mittelständischen Unternehmen.....	29
2.2.2.1 Quantitative Aspekte .....	29
2.2.2.2 Qualitative Aspekte .....	31
2.2.2.3 Verknüpfung von quantitativen und qualitativen Kriterien.....	36
2.3 Profi-Fußballclubs als atypische mittelständische Unternehmen.....	40
2.3.1 Profi-Fußball als Wirtschaftsfaktor .....	40
2.3.2 Organisation des Profi-Fußballs.....	42
2.3.3 Besonderheiten des Ligasystems .....	44

2.3.4	Rechtsformen im Profi-Fußball .....	47
2.3.5	Abgrenzung von Profi-Fußballclubs von Unternehmen sportfremder Branchen .....	48
2.3.6	Besondere Finanzierungsinstrumente im Profi-Fußball .....	51
2.3.6.1	ABS-Transaktionen und Schechter-Anleihe .....	51
2.3.6.2	Privater Geldgeber und strategische Partnerschaft..	54
2.3.7	Sicherungsfonds des Ligaverbandes .....	56
<b>3</b>	<b>Relevante Aspekte der Finanzierung im Mittelstand .....</b>	<b>59</b>
3.1	Theoretische Erklärungsansätze .....	59
3.1.1	Herleitung der theoretischen Erklärungsansätze .....	59
3.1.2	Pecking Order-Theorie.....	60
3.1.3	Prinzipal-Agenten-Theorie .....	65
3.1.4	Transaktionskostentheorie .....	74
3.2	Überblick zur Finanzierungsforschung .....	81
3.2.1	Typische mittelständische Unternehmen .....	81
3.2.2	Profi-Fußballclubs .....	90
3.2.3	Implikationen für die vorliegende Arbeit .....	98
3.3	Aktuelle Finanzierungssituation .....	100
3.3.1	Typische mittelständische Unternehmen .....	100
3.3.2	Profi-Fußballclubs .....	106
3.3.3	Implikationen für die vorliegende Arbeit .....	110
3.4	Regulatorische Besonderheiten im Profi-Fußball .....	111
3.4.1	50+1-Regel des DFB/Ligaverbandes .....	111
3.4.2	Financial Fairplay-Konzept der UEFA.....	114
3.4.3	Implikationen für die vorliegende Arbeit .....	117
<b>4</b>	<b>Mittelstandsanleihen und Fananleihen .....</b>	<b>119</b>
4.1	Mittelstandsanleihe.....	119
4.1.1	Begriffsabgrenzung.....	119
4.1.2	Mittelstandsbörsen für Anleihen.....	121
4.1.2.1	Überblick und Entwicklung .....	121
4.1.2.2	Anforderungen für Emissionen.....	127
4.1.2.3	Folgepflichten für Anleihen.....	134

---

4.1.3	Kosten einer Mittelstandsanleihe .....	138
4.1.4	Zeichnung von Mittelstandsanleihen .....	145
4.1.5	Chancen und Risiken für Emittenten.....	147
4.1.6	Chancen und Risiken für Anleger .....	150
4.1.7	Notierte Anleihen an den Mittelstandsbörsen.....	154
4.1.8	Emissionsprozess einer Mittelstandsanleihe.....	157
4.2	Fananleihe.....	160
4.2.1	Begriffsabgrenzung .....	160
4.2.2	Charakteristika und Besonderheiten von Fananleihen.....	161
4.2.2.1	Fans als Investoren .....	161
4.2.2.2	Schmuckurkunden.....	163
4.2.2.3	Chancen und Risiken für Emittenten .....	166
4.2.2.4	Chancen und Risiken für Anleger.....	169
4.2.2.5	Vermarktung, Zeichnung und technische Abwicklung .....	172
4.2.2.6	Weitere Besonderheiten.....	174
4.2.3	Bisherige Emissionen von Fananleihen in Deutschland .....	176
4.2.4	Emissionsprozess einer Fananleihe .....	181
4.3	Wesentliche Charakteristika von Mittelstands- und Fananleihen im Vergleich.....	183
4.4	Sonderfall: Mittelstandsanleihe des FC Schalke 04.....	185
<b>5</b>	<b>Empirische Untersuchung zur Emission von Anleihen von typischen mittelständischen Unternehmen und Profi-Fußballclubs .</b>	<b>187</b>
5.1	Vorstudie: Beschreibung des Emissionsprozesses der Fananleihe des 1. FC Kaiserslautern e.V. ....	187
5.1.1	Rahmenbedingungen .....	187
5.1.2	Konditionen der Betze-Anleihe 2013/2019.....	187
5.1.3	Systematisierung des Emissionsprozesses .....	189
5.1.4	Erster Teilprozess der Emission: Vorbereitungsphase.....	195
5.1.5	Zweiter Teilprozess der Emission: Zeichnungsphase .....	201
5.1.6	Dritter Teilprozess der Emission: Finale Abwicklung.....	204
5.2	Fallstudien: Mittelstandsanleihen und Fananleihen .....	207

---

5.2.1	Methodische Grundlagen .....	207
5.2.1.1	Herleitung der Forschungsmethodik.....	207
5.2.1.2	Fallstudiendesign und Modellbildung .....	210
5.2.1.3	Datenerhebung und Auswahl der Interviewpartner .....	225
5.2.1.4	Methode der Datenauswertung .....	228
5.2.2	Fallanalysen.....	232
5.2.2.1	Mittelstandsanleihe: Albert Reiff GmbH & Co. KG .	232
5.2.2.2	Mittelstandsanleihe: Bastei Lübbe AG.....	241
5.2.2.3	Mittelstandsanleihe: Golfino AG .....	251
5.2.2.4	Mittelstandsanleihe: Karlsberg Brauerei GmbH .....	261
5.2.2.5	Fananleihe: 1. FC Kaiserslautern e.V.....	272
5.2.2.6	Fananleihe: 1. FC Köln GmbH & Co. KGaA.....	281
5.2.2.7	Fananleihe: FC St. Pauli von 1910 e.V. (Millerntorstadion Betriebs-GmbH & Co. KG).....	291
5.2.2.8	Fananleihe: Hamburger Sport-Verein e.V. ....	301
5.2.3	Fallübergreifende Analyse .....	310
5.2.3.1	Theoretischer Untersuchungsstrang .....	310
5.2.3.2	Praxisbezogener Untersuchungsstrang .....	319
5.3	Handlungsempfehlungen für Emittenten .....	327
<b>6</b>	<b>Schlussbetrachtung.....</b>	<b>331</b>
6.1	Thesenförmige Zusammenfassung .....	331
6.2	Limitationen und weiterer Forschungsbedarf.....	334
	<b>Anhang .....</b>	<b>337</b>
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>359</b>
	<b>Gesetzes- und Regelwerksverzeichnis .....</b>	<b>413</b>
	<b>Verzeichnis amtlicher Schriften .....</b>	<b>414</b>