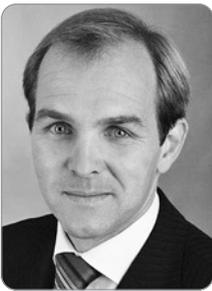


Die Bilanz der „alten Dame“

Der Bilanzskandal von Juventus Turin und seine Folgen

Im Winter 2022 entwickelte sich um den börsennotierten italienischen Fußballclub Juventus Football Club S.p.A. ein Bilanzskandal, der sowohl rechtliche als auch sportökonomische Konsequenzen nach sich zog. Es folgte eine Diskussion um eine weitere Regulierung sowie um Bewertungsfragen speziell im professionellen europäischen Fußball. Der Artikel beleuchtet die zugrunde liegende Sachverhaltsgestaltung, nimmt eine bilanzanalytische Untersuchung vor und diskutiert dies vor dem Hintergrund der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften sowie der rechtlichen und sportökonomischen Auswirkungen.



Prof. Dr. Michael Drewes

ist Professor für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Rechnungslegung und Bilanzierung, an der FOM Hochschule für Oekonomie & Management am Hochschulzentrum Mannheim. Zudem ist er als Wirtschaftsprüfer in eigener Praxis tätig. Bevorzugte Forschungsgebiete: Sportökonomie, Rechnungslegung und Dogmengeschichte.



Prof. Dr. Luca Rebeggiani

ist Professor für Volkswirtschaftslehre und Statistik an der FOM Hochschule für Oekonomie & Management am Hochschulzentrum Bonn. Bevorzugte Forschungsgebiete: Analyse wirtschaftspolitischer Zusammenhänge, Sozialpolitik und Sportökonomie.

Summary: In the winter of 2022, an accounting scandal developed around the listed Italian soccer club Juventus Football Club S.p.A., which led to both legal and sports economic consequences. A discussion developed around further regulation as well as valuation issues specifically in professional European soccer. The article sheds light on the underlying facts, undertakes a balance sheet analysis and discusses this against the background of the applicable accounting rules as well as the legal and sports economic implications.

Stichwörter: Bilanzfälschung, Bilanzpolitik und -analyse, Abgrenzung, Bewertung, Sportökonomie

1. Sachverhalt

Der Fußballclub *Juventus Turin* gehört zu den großen, erfolg- und traditionsreichen Clubs in Europa. Davon zeugen 36 *Scudetti* sowie viele weitere Titel auf nationaler und internationaler Ebene. Neben den sportlichen Erfolgen ist Juventus in der Vergangenheit aber auch durch verschiedene Skandale auffällig geworden. Zuletzt war *Juventus* für einen Bilanzskandal verantwortlich, der als unmittelbare Folgen den Rücktritt des Vorstandes, ein *Restatement* des Jahresabschlusses, einen Punktabzug in der italienischen Meisterschaftssaison 2022/23 sowie den Rückzug von den Plänen einer europäischen Superliga nach sich zog. Der Bilanzskandal führte zu Ermittlungen nicht nur der italienischen Staatsanwaltschaft und der *Union of European Football Associations (UEFA)*, sondern auch der italienischen Börsenaufsicht *CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa)*, da die Aktien der *Juventus Football Club S.p.A.* an der Börse *Euronext* gehandelt werden, weshalb der *Juventus Football Club S.p.A.* Jahresabschlüsse nach den Regelungen der *International Accounting Standards (IAS)* bzw. der *International Financial Reporting Standards (IFRS)* erstellen muss.

Im Rahmen der Ermittlungen zu dem **Bilanzskandal** wurden *Juventus* insbesondere zwei Sachverhalte als Bilanzfälschung vorgeworfen: Der erste Sachverhalt betrifft die so bezeichneten „*Salary manoeuvres*“. Als im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie den Fußballclubs im Frühjahr 2020 ein Großteil der Einnahmen wegbrach (vgl. *Drewes et al., 2020*), vereinbarte *Juventus* mit einigen seiner Spieler einen Gehaltsverzicht für die Saison 2019/2020, die dem

Einnahmeausfälle im Zusammenhang mit COVID-19-Pandemie

Juventus vereinbart mit Spielern Gehaltsverzicht für 2019/2020

Treueboni für Spieler im September 2021 ausgezahlt



Abb. 1: Salary manoeuvre – first manoeuvre

Geschäftsjahr 2019/2020 entspricht. Gleichzeitig wurde jedoch den Spielern ein „Treuebonus“ zugesagt, der dann im September 2021 ausgezahlt wurde („*first manoeuvre*“). Im darauffolgenden Jahr wiederholte Juventus diese Vereinbarung mit einigen Spielern („*second manoeuvre*“).

Den zweiten Sachverhalt stellen die so bezeichneten „*Cross transactions*“ dar, die einen gleichzeitigen Kauf und Verkauf von Spielerrechten an und von einem anderen Club betreffen. Dabei wurden Spielerrechte mit niedrigem Marktwert für einen hohen Betrag an einen anderen Club veräußert. Gleichzeitig hat man von einem anderen Club Rechte mit einem niedrigen Marktwert zu einem hohen Betrag erworben.

Dieser Beitrag will mit Hilfe insbesondere der **Bilanzanalyse** die Wirkungen dieser Sachverhalte auf die Jahresabschlüsse von *Juventus Turin* aufzeigen. Es wird außerdem der Frage nachgegangen, ob die Vorgehensweisen als (zulässige) bilanzpolitisch motivierte **Sachverhaltsgestaltung** oder aber als kriminelle **Bilanzfälschung** anzusehen sind. Schließlich werden die rechtlichen und vor allem sportökonomischen Folgen beleuchtet.

2. Auswirkungen auf den Jahresabschluss

2.1. „Salary Manoeuvres“

Als im Frühjahr 2020 die COVID-19-Pandemie ausbrach, mussten Sport- und insbesondere Fußballclubs gravierende Einnahmeausfälle hinnehmen (vgl. *Rebeggiani/Drewes, 2020*). Folge der verschlechterten Einnahme- und Ertragsituation waren schlechte Jahresergebnisse, die in den Jahresabschlüssen der Clubs auszuweisen waren. Damit das Jahresergebnis nicht zu schlecht ausfiel, vereinbarte *Juventus* mit einigen seiner Spieler einen Gehaltsverzicht für die Saison 2019/2020, der zunächst einmal zu einer Ergebnisverbesserung für das Geschäftsjahr 2019/2020 hätte

führen sollen. Gleichzeitig vereinbarte *Juventus* mit seinen Spielern aber, dass diese im September 2020, also schon im neuen Geschäftsjahr, einen Treuebonus erhalten sollten (vgl. *Abb. 1*).

Die Treueboni wurden also im Geschäftsjahr 2020/2021 ausgezahlt. Die Frage ist aber, für welche Periode sie ausgezahlt wurden und in welcher Periode sie damit als ergebnismindernder Aufwand zu berücksichtigen waren. Wenn es sich bei den Treueboni um Zahlungen gehandelt hat, die eine Gegenleistung nach dem 30.06.2020 hatten, wären sie dem „neuen Geschäftsjahr“ zuzuordnen. Wenn sie aber nur eine Art Besserungsschein für den Gehaltsverzicht aus der Vorsaison darstellten und diesen kompensieren sollten, wären sie dem „alten Geschäftsjahr“, also dem Geschäftsjahr 2019/2020, als ergebnismindernder Aufwand zuzuordnen. Dann würde aber das Ziel des Gehaltsverzichts, nämlich die Ergebnisverbesserung im Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2019/2020, nicht erreicht werden. In der folgenden Saison und damit im nachfolgenden Geschäftsjahr wurde ein weiteres *Salary Manoeuvre* von *Juventus* durchgeführt („*second manoeuvre*“); die Wirkungen auf den Jahresabschluss waren die gleichen wie beim „*first manoeuvre*“ (vgl. *Abb. 2*).

Die *CONSOB* verlangte aufgrund der *Salary manoeuvres* ein *restatement* des Jahresabschlusses, also eine Korrektur von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zum 30.06.2021, die im Jahresabschluss zum 30.06.2022 vorzunehmen war. *Tab. 1* zeigt bilanzanalytisch die Veränderungen, die sich daraus ergeben haben.

Während sich auf der Aktivseite der Bilanz keine Änderungen durch das **restatement** ergeben haben, haben sich durch die erfolgswirksame Berücksichtigung einer kurzfristigen Verbindlichkeit diese um 19 Mio. EUR erhöht. Um den gleichen Betrag hat sich durch das **restatement** der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2020/2021 von 209 Mio. EUR auf rund 228 Mio. EUR erhöht, was sich in einer

Einnahmeausfälle im Zusammenhang mit COVID-19-Pandemie

Juventus vereinbart mit Spielern Gehaltsverzicht für 2020/2021

Treueboni für Spieler im September 2022 ausgezahlt



Abb. 2: Salary manoeuvre – second manoeuvre (Quelle: eigene Darstellung)

	vor restatement 30.06.2021		nach restatement 30.06.2021		Veränderung	
	Mio. €	in %	Mio. €	in %	Mio. €	in %
Aktiva						
Langfristig gebundenes Vermögen	720	79,3	720	79,3	0	0,0
Kurzfristig gebundenes Vermögen	177	19,5	177	19,5	0	0,0
Flüssige Mittel	11	1,2	11	1,2	0	0,0
Summe	908	100,0	908	100,0	0	0,0
Passiva						
Eigenkapital	28	3,1	9	1,0	-19	-211,1
Langfristige Verbindlichkeiten	512	56,4	512	56,4	0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	368	40,5	387	42,6	19	4,9
Summe	908	100,0	908	100,0	0	0,0

Quelle: Eigene Darstellung auf Basis des Annual Financial Statement Juventus Football Club S.p.A., 2021 und 2022.

Tab. 1: Salary manoeuvre – Auswirkungen auf die Bilanz

Reduzierung des Eigenkapitals widerspiegelt. Die ohnehin schon knappe **Eigenkapitalquote** von rund 3 % sinkt so auf 1 %.

2.2. Cross transactions

Der zweite Sachverhalt, der Juventus vorgeworfen wurde, betrifft die so bezeichneten „Cross transactions“, also den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von Spielerrechten an und von einem anderen Club. An einem Beispiel aus Tab. 2 wird die Vorgehensweise deutlich: Juventus verkaufte die Rechte an seinem Nachwuchsspieler *Moreno Taboada* an den Club *Manchester City* für eine Ablöse von 10 Mio. EUR, obwohl dieser nur einen geschätzten Marktwert von 1 Mio. EUR hatte. Gleichzeitig erwarb Juventus die Rechte an dem Nachwuchsspieler *Felix Correia* für 10,5 Mio. EUR von Manchester City, obwohl dessen Marktwert nur auf 1,5 Mio. EUR geschätzt wurde. Auf diese Weise wurden mehrere dieser „Cross transactions“ mit verschiedenen anderen Clubs (z.B. dem FC Barcelona, Olympique Marseille, Parma Calcio) getätigt.

Tab. 2 enthält die Transfers in der Saison 2019/2020, die davon betroffen waren.

Die betroffenen Transfers in der Saison 2020/2021 enthält Tab. 3.

Vom wirtschaftlichen Gehalt her wurden zwei Nachwuchsspieler und eine Menge Geld getauscht, so dass sich finanziell für beide Clubs durch den Tausch nicht viel veränderte. **Auszahlungen** und **Einzahlungen** (sofern überhaupt Geld geflossen ist) heben sich gegenseitig auf. Das Kalkül der Clubs wird aber vor dem bilanztechnischen Hintergrund der Transaktion deutlich. Erworbene Spielerrechte werden nach den meisten Rechnungslegungssystemen grundsätzlich aktiviert und über die Vertragslaufzeit abgeschrieben. Es erfolgt also sofort die Zahlung, der **Aufwand** in Form der Abschreibungen wird aber nur sukzessive ergebnismindernd berücksichtigt. Bei einer angenommenen Vertragslaufzeit von vier Jahren beim Nachwuchsspieler *Felix Correia* werden also in jedem Jahr der Vertragslaufzeit 2,625 Mio. EUR als Aufwand ergebnismindernd berücksichtigt. Dem steht gegenüber, dass bei abgegebenen Spielerrechten sofort ein **Buchgewinn** ergebniswirksam in der Periode

Quelle: Eigene Darstellung auf Basis der Daten gezogen von *www.transfermarkt.de* am 17. Januar 2023 bzw. am 06. September 2023. Einige Marktwerte wurden zusätzlich mit *www.besoccer.com* validiert.

Tab. 2: „Cross transactions“ Saison 2019/2020

Abgegebene Spielerrechte	Erworbene Spielerrechte	Ablöse in Mio. EUR	Geschätzter Marktwert in Mio. EUR
Pablo Moreno Taboada		10,0	1,0
	Felix Correia	10,5	1,5
Matheus Pereira da Silva		7,6	1,3
	Alejandro Jose Marques Mendez	8,2	0,3
Mamadou Kaly Sene		4,0	0,5
	Albian Hajdari	4,5	0,3
Eric Lanini		3,0	0,3
	Alessandro Minelli	2,9	0,3
Edoardo Masciangelo		2,3	0,5
	Matteo Brunori	2,8	0,3
Raffael Da Fonseca		k.A.	0,1
	Felix Biken	2,95	< 0,1

Quelle: Eigene Darstellung auf Basis der Daten gezogen von *www.transfermarkt.de* am 17. Januar 2023 bzw. im September 2023.

Tab. 3: „Cross transactions“ Saison 2020/2021

Abgegebene Spielerrechte	Erworbene Spielerrechte	Ablöse in Mio. EUR	Geschätzter Marktwert in Mio. EUR
Francesco Lamanna		0,0	0,1
	Tommaso Barbieri	1,6	0,1
Franco Heubang		8,0	2,5
	Akè Marley	8,0	2,5
Kevin Monziano		2,5	0,2
	Christopher Lungoyi	2,9	0,2
Giulio Parodi		1,3	0,1
	Davide de Marino	1,6	0,2

ausgewiesen werden kann. Bei *Juventus* stand also im Geschäftsjahr 2019/2020 einem Aufwand von 2,625 Mio. EUR durch die Abschreibungen auf die Rechte an dem Nachwuchsspieler *Felix Correia* ein Ertrag von rund 10 Mio. EUR für den Verkauf der Spielerrechte an dem Nachwuchsspieler *Moreno Taboada* gegenüber. Somit konnte durch diesen Tausch der Spieler eine Ergebnisverbesserung für das Geschäftsjahr 2019/2020 von rund 7 Mio. EUR erzielt werden. Die Wirkung kehrt sich in den nachfolgenden Geschäftsjahren, in denen über die weiter vorzunehmende Abschreibung ergebnismindernder Aufwand zu berücksichtigen ist, dem dann keine Buchgewinne mehr gegenüberstehen, um-

Die *CONSOB* verlangte aufgrund der **Cross transactions**, dass die *Juventus Football Club S.p.A.* im Geschäftsbericht Pro Forma-Zahlen aufnahm, die zeigten, wie sich der Jahresabschluss ohne diese Cross transactions dargestellt hätte: In *Tab. 4* sind die Auswirkungen von **restatement** und Cross transactions bilanzanalytisch aufbereitet.

Auf der Aktivseite der Bilanz sieht man den Rückgang der **Buchwerte** der aktivierten Spielerrechte, die zuvor durch die *Cross transactions* aufgebläht waren. Interessant ist besonders, dass sich das Eigenkapital durch die *Salary manoeuvres* und die *Cross transactions* von 28 Mio. EUR auf einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag von 58 Mio.

Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Annual Financial Statement Juventus Football Club S.p.A. June 30 2021 und 2022.

Tab. 4: Salary manoeuvres und Cross transactions – Auswirkungen auf die Bilanz

	vor restatement		nach restatement und pro forma		Veränderung	
	30.06.2021		30.06.2021			
	Mio. €	in %	Mio. €	in %	Mio. €	in %
Aktiva						
Langfristig gebundenes Vermögen	720	79,3	692	78,6	-28	-4,0
Kurzfristig gebundenes Vermögen	177	19,5	177	20,1	0	0,0
Flüssige Mittel	11	1,2	11	1,3	0	0,0
Summe	908	100,0	880	100,0	28	3,2
Passiva						
Eigenkapital	28	3,1	-58	-6,6	-86	-148,3
Langfristige Verbindlichkeiten	512	56,4	512	58,1	0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	368	40,5	426	48,5	58	13,6
Summe	908	100,0	880	100,0	28	3,2

EUR reduziert hätte, *Juventus* also bilanziell überschuldet gewesen wäre. Ursächlich ist, dass zu der Ergebnisauswirkung der *Salary manoeuvres* (19 Mio. EUR, s.o.) noch einmal eine Ergebnisverschlechterung von 60 Mio. EUR für das Geschäftsjahr 2019/2020 sowie von 7 Mio. EUR für das Geschäftsjahr 2020/2021 durch die *Cross transactions* ergeben haben. In Summe führt das zu einer Eigenkapitalminderung von 86 Mio. EUR zum Ende des Geschäftsjahres 2020/2021. Ergebnisverschlechterung und Eigenkapitalminderung sind insbesondere vor dem Hintergrund des Financial Fair Play noch einmal gesondert zu beurteilen.

3. Beurteilung

3.1. IAS 19: Salary manoeuvres

Da Aktien der *Juventus Football Club S.p.A.* an der Börse *Euronext* gehandelt werden, muss der Club Abschlüsse nach IAS bzw. IFRS erstellen. Für die bilanzrechtliche Beurteilung der *Salary manoeuvres* ist der IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer heranzuziehen. Für den geschilderten Sachverhalt ist insbesondere der IAS 19.11 heranzuziehen. Danach hat ein Arbeitgeber dann eine nicht diskontierte Schuld sowie einen entsprechenden Aufwand zu erfassen, wenn er als Austausch für die Arbeitsleistung eines Arbeitnehmers während der Bilanzierungsperiode voraussichtlich eine Zahlung als Austausch für diese Arbeitsleistung tätigt. Im Zusammenhang mit den **Salary manoeuvres** ist also, wie oben schon beschrieben, zu klären, ob die Treueboni für vergangene Geschäftsjahre und damit für die „Bilanzierungsperiode“ gezahlt wurden. Im Geschäftsbericht von *Juventus* wird darauf hingewiesen, dass es diesbezüglich Interpretationsspielräume gibt. *Juventus* hatte ursprünglich die Auffassung vertreten, dass es sich bei den Treueboni um Zahlungen für nach der „Bilanzierungsperiode“ erbrachte Leistungen handelte. Dagegen war die *CONSOB* der Ansicht, dass es sich lediglich um einen Aufschub von Zahlungen für die jeweils vergangene Spielzeit handelte. *Juventus* musste sich dann der „ausgesprochen vorsichtigen“ Sichtweise der *CONSOB* anpassen, ging im Nachhinein von einer höheren Wahrscheinlichkeit der Auszahlung der Treueboni aus und nahm das **restatement** im Jahresabschluss zum 30.06.2022 vor.

Eine abschließende Beurteilung, welche der beiden konträren Sichtweisen eher dem wirtschaftlichen Gehalt der gezahlten Treueboni entspricht, ist ohne Detailkenntnisse zu den zwischen *Juventus* und den Spielern getroffenen Vereinbarungen kaum möglich. Nach den vorliegenden Informationen spricht aber vieles für die Einschätzung der *CONSOB*, so dass entsprechend dem Buchhaltungsgrundsatz *substance over form* die Änderung des Jahresabschlusses durch das **restatement** gerechtfertigt gewesen zu sein scheint.

3.2. Cross transactions: Immaterielle Vermögenswerte nach IAS 38

Für die Beurteilung der **Cross transactions** ist der IAS 38 für **Immaterielle Vermögenswerte** heranzuziehen, da bei einem Transfer der Spieler die erworbenen Spielerrechte als immaterielle Vermögenswerte aktiviert und über die Laufzeit der jeweiligen Verträge planmäßig abgeschrieben werden.

a) Zugangsbewertung

Beim Erwerb von Spielerrechten sind zunächst die Regelungen für die Zugangsbewertung zu beachten. Bei erworbenen immateriellen Vermögenswerten sind die **Anschaffungskosten** für die erstmalige Bewertung heranzuziehen; diese bestehen bei den erworbenen Spielerrechten vor allem aus den „Ablösesummen“ bzw. „Transferentschädigungen“. Für die *Cross transactions* könnte überlegt werden, ob gegebenenfalls auch die Regelungen zum Tausch von Vermögenswerten heranzuziehen sein könnten. Dann wäre eine Bewertung zum beizulegenden **Zeitwert** denkbar. Voraussetzung dafür ist nach IAS 38.45 aber, dass das Tauschgeschäft wirtschaftliche Substanz hat oder der beizulegende Zeitwert vom hingegabenen und erhaltenen Vermögenswert verlässlich bewertbar sind. Beides ist bei den *Cross transactions* aber zweifelhaft. Die wirtschaftliche Substanz ist gerade das, was in Bezug auf die getauschten Spielerwerte angezweifelt wird (zur Bewertungsproblematik wird später noch einmal ausführlicher Stellung genommen). Daher sind für die Zugangsbewertung die Anschaffungskosten, d.h. vor allem die Ablösesummen heranzuziehen.

b) Folgebewertung

Nach dem erstmaligen Ansatz des immateriellen Vermögenswertes „Spielerrecht“ ist für jeden Abschlussstichtag eine Folgebewertung vorzunehmen. Dabei werden nach dem sogenannten Anschaffungskostenmodell die planmäßigen Abschreibungen linear über die Vertragslaufzeit des betroffenen Spielers verteilt. Darüber hinaus ist gegebenenfalls ein **Impairment test** nach IAS 36 vorzunehmen, also zu prüfen, ob neben den vorzunehmenden planmäßigen Abschreibungen auch noch außerplanmäßige Abschreibungen vorzunehmen sind.

Gemäß IAS 36.8 ist ein Vermögenswert immer dann wertgemindert, wenn der Buchwert über dem erzielbaren Betrag liegt. Der erzielbare Betrag ist nach IAS 36.6 der höhere Wert aus beizulegendem Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten oder dem Nutzungswert. Der beizulegende Zeitwert ist abzüglich der Veräußerungskosten der Betrag, der durch den Verkauf des Vermögenswertes in einer Transaktion zu Marktbedingungen zwischen sachverständigen

vertragswilligen Parteien nach Abzug der Veräußerungskosten erzielt werden könnte. Der Nutzungswert wiederum ist der Barwert der künftigen Cashflows, der voraussichtlich aus einem Vermögenswert abgeleitet werden kann.

Der **Impairment test** ist zu jedem Abschlussstichtag vorzunehmen, zu dem *irgendein* Hinweis auf eine Wertminderung vorliegt (IAS 36.9). Die in den *Tab. 1* und *2* dargestellten Diskrepanzen zwischen Ablösesummen und „Marktwerten“ stellen unzweifelhaft einen solchen Hinweis dar, der einen *Impairment test* zwingend auslöst, auch wenn die Ermittlung der „Marktwerte“ auf *transfermarkt.de* keinem betriebswirtschaftlich bewertungstheoretischen Kalkül folgt (vgl. *Ackermann/Follert, 2018; Franceschi et al., 2023*). Und wenn ein solcher **Impairment test** für die Spielerwerte, die sich aus den **Cross transactions** ergeben haben, durchgeführt wird, ist es höchst wahrscheinlich, dass der erzielbare Betrag (deutlich) unter dem jeweiligen Buchwert liegt. Weder der beizulegende Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten noch der Nutzungswert im Zusammenhang mit den Spielern, die bei den **Cross transactions** getauscht wurden, dürften den Ablösesummen und damit den fortgeführten Anschaffungskosten entsprechen. Das macht die Berücksichtigung eines Wertminderungsaufwandes, also einer außerplanmäßigen Abschreibung, zwingend erforderlich. Damit wäre aber der positive Ergebnisbeitrag, der sich aus dem positiven Buchgewinn im Zusammenhang mit der **Cross transaction** ergeben hat, neutralisiert. Die Ergebniswirkung läge bei Null und das Kalkül für die **Cross transactions** würde in sich zusammenfallen. Es würden sich keine (wesentlichen) Auswirkungen auf das Jahresergebnis, das Eigenkapital und die Buchwerte des Anlagevermögens ergeben.

c) Bewertung oder Bepreisung?

Sowohl Zugangs- als auch Folgebewertung sind Teilbereiche der bilanziellen Bewertung, worunter die Zuordnung eines **Wertes**, zumeist in Form einer Geldgröße, zum Bewertungsobjekt (das sind im vorliegenden Fall die Spielerrechte) durch das jeweilige Bewertungssubjekt (hier der Club) verstanden wird (vgl. *Matschke/Brösel, 2013, S. 3*). Diese gilt in der Betriebswirtschaftslehre sowohl bei der Unternehmensbewertung als auch im Rahmen der Bilanzierung als „Königsdisziplin“.

Es gilt also, Werte zu ermitteln. Die Rolle des bzw. eines Wertes spielt sowohl in der volks- als auch in der betriebswirtschaftlichen Theorie eine wichtige Rolle. Schon *Menger* (1871, 1968) als Vertreter der Wiener Grenznutzenschule wies auf die **Subjektivität** von Werten, die personen-, zukunfts- und situationsabhängig sind, hin. Markttransaktionen und damit Preise kommen überhaupt nur dadurch zustande, dass unterschiedliche Marktteilnehmer einem Gut oder einer Dienstleistung unterschiedliche Werte beimessen,

die gerade nicht mit dem Preis übereinstimmen (vgl. *Braun, 2023*). Diese Subjektivität gilt auch für den Transfermarkt im Fußball (vgl. *Franceschi et al., 2023*).

Dieser Sichtweise der Österreichischen Schule der Nationalökonomie steht die neoklassische Modellwelt gegenüber. Insbesondere im angelsächsischen Raum findet sich beispielsweise die sogenannte marktwertorientierte Bewertung, die auf der idealisierten Modellwelt der neoklassischen Finanzierungstheorie basiert. Bei der marktwertorientierten Bewertung wird keine Unterscheidung zwischen Wert und Preis vorgenommen (vgl. *Matschke/Brösel, 2013, S. 26*). Dies ist nur unter den sehr restriktiven (bzw. unrealistischen) Annahmen der neoklassischen Ökonomik theoretisch denkbar. Die im Rahmen der Zugangs- und Folgebewertung dargestellten Wertkonzeptionen nach *IAS 36* und *IAS 38* basieren auf der Modellwelt der neoklassischen Finanzierungstheorie und müssen damit als relativ strikte Verfahren angesehen werden. Es handelt sich jedoch um abstrakte Verfahren, die im konkreten Fall immer Raum für subjektive Beurteilungs- und Ermessensspielräume belassen, z.B. wenn zukünftige Cashflows geschätzt werden müssen.

In der deutschen Betriebswirtschaftslehre wurde das Konzept objektiver (Unternehmens-)Werte schon in den 1960er Jahren weitgehend aufgegeben. Stattdessen findet sich z.B. beim *Institut der Wirtschaftsprüfer* ein „objektivierter“ Unternehmenswert, also ein zwar subjektiv ermittelter Wert, bei dem aber die subjektiven Ermessensspielräume stark eingeschränkt werden. Im Grunde kann auch im Rahmen der Rechnungslegungsnormen nichts weiter erreicht werden, als die grundsätzliche Subjektivität jeder Bewertung zweckadäquat zu begrenzen und damit zu „objektivieren“. Die Bewertungsvorschriften sowohl im HGB als auch in den *IAS/IFRS* leisten das, auch wenn im Detail durchaus Kritik geübt werden kann.

Bei der Beurteilung der **Cross transactions** durch Gerichte spielte die Bewertungsproblematik und die Frage, ob es „objektive“ Werte gebe, eine zentrale Rolle (vgl. *Franceschi/Giuffrè, 2023*). Denn wenn es keine objektiv richtigen Werte gäbe, stellt sich die Frage, auf welchen Wert denn bei einem **Impairment** wie oben beschrieben abzuwerten sei. Daraus wird die Forderung nach einer strengeren **Regulierung** für die Fußballbranche abgeleitet (vgl. *ebd.*). Es stellt sich aber die Frage, wie eine solche Regulierung aussehen könnte und ob diese überhaupt sinnvoll ist. Die Rechnungslegungsvorschriften und insbesondere die nach *IAS/IFRS* stellen schon eine sehr weitgehende, detaillierte und strikte Regulierung dar, die besonders auch die Wertfindung in Fragen der Rechnungslegung betrifft. Diese basieren darauf, dass es vollkommene Märkte mit vollkommen informierten Marktakteuren gibt. Ist diese Annahme generell schon realitätsfern, dürfte sie für die Fußballbranche

noch weniger realitätsnah sein. Eine „objektive“ Bewertung ist damit in der Fußballbranche nicht möglich.

Akzeptiert man dagegen die Subjektivität jeder Wertfindung, dann lassen sich keine „richtigen“ Werte finden, sondern man muss sich mit einer **Objektivierung** der subjektiven Werte begnügen. Dafür bieten die Regelungen aus *IAS 36* und *IAS 38* aber schon ausreichend Hilfsmittel. Wie eine weitere Regulierung in diesem zu einer substantiellen Verbesserung der Bewertung von Spielerrechten beitragen kann, ist fraglich. Die Zugangsbewertung basiert auf Vergangenheitskosten und damit auf **Preisen**, was der einzig objektive Anhaltspunkt bei der Bewertung ist. Die Folgebewertung wird subjektiv bleiben; die Regelungen von *IAS 36* und *IAS 38* können die subjektiven Werte lediglich objektivieren. Werden dabei realistische und nicht willkürliche Annahmen und Parameter gesetzt, erreichen sie das Ziel einer objektivierten Bewertung auch. Einen universellen Wert für Spielerrechte zu berechnen ist bei grundsätzlicher Subjektivität der Werte nicht sinnvoll (vgl. auch *Franceschi et al.*, 2023, S. 10).

4. Folgen und Fazit

Zusammenfassend kann zum Bilanzskandal von *Juventus Turin* resümiert werden, dass *Juventus* die bilanzpolitischen Spielräume hinsichtlich Ermessen und Sachverhaltsgestaltung sehr weit ausgelegt hat. Dieser Eindruck verstärkt sich noch dadurch, dass die *CONSOB* neben den beiden beschriebenen Sachverhalten zunächst noch zwei weitere Fälle (die Transfers von *Emre Can* und *Simone Muratore*) untersuchte, diese dann aber später nicht mehr als strittige Sachverhalte einordnete. Für die juristische Beurteilung der weiterverfolgten Tatbestände, die neben dem Strafrecht auch das Börsenrecht umfasst, wird von Bedeutung sein, inwieweit bei den Verantwortlichen Vorsatz vorlag. Auf jeden Fall sind die damals Hauptverantwortlichen schon ihrer Aufgaben bei *Juventus* entbunden worden.

Aus Sicht der **Sportökonomie** bzw. aus Sicht des Verbänderechts ergeben sich weitere Aspekte. So dürfte *Juventus* mit seiner Bilanzpolitik versucht haben, die Regelungen des *Financial Fair Play* der *UEFA* formal einzuhalten. Das *Financial Fair Play* sieht vor, dass das Eigenkapital der an den *UEFA*-Wettbewerben teilnehmenden Clubs nicht negativ sein darf (vgl. z.B. *Drewes et al.*, 2020). Weiter oben wurde bilanzanalytisch gezeigt, dass *Juventus* genau diese Regelung mit seiner Buchungsweise und Sachverhaltsgestaltung unterlaufen hat. Darüber hinaus sieht das *Financial Fair Play* (genauso wie die seit 2022 geltende *Financial Sustainability*) vor, dass für bestimmte fußballbezogene Erträge abzüglich bestimmter fußballbezogener und als förderungswürdig eingestufte Aufwendungen die Break-Even-Rule einzuhalten ist (vgl. *Weber*, 2022). Es spielen also bei diesen Rege-

lungen der *UEFA* nicht die Ein- und Auszahlungen, sondern die abgegrenzten und einer Rechnungslegungsperiode zugeordneten Erträge und Aufwendungen die entscheidende Rolle. Da es sich bei den beiden dargestellten Sachverhalten jeweils um **Abgrenzungsfragen** handelte, also der Frage, welcher Rechnungslegungsperiode die Ein- und Auszahlungen jeweils als Ertrag bzw. Aufwand zuzuordnen sind, hat *Juventus* sich durch seine Vorgehensweise angesichts der schwierigen Ergebnissituation zunächst einmal Zeit gekauft.

Damit hat sich *Juventus* gegenüber anderen Clubs in Italien und Europa einen **Wettbewerbsvorteil** erkaufte, den sowohl der italienische Fußballverband als auch die *UEFA* sanktioniert haben. *Juventus* wurde für die Spielzeit 2022/2023 sowohl vom italienischen Verband als auch von der *UEFA* hart bestraft. Dem Klub wurden in der Serie A zehn Punkte abgezogen, wodurch die Qualifikation für die *UEFA Champions League* verpasst wurde. Zwar konnte sich *Juventus* stattdessen für die *UEFA Conference League* qualifizieren. Doch auch in diesem Wettbewerb darf *Juventus* nicht starten, da der Klub von der *UEFA* im Juli 2023 wegen der Verletzung des *settlement agreements* des *Financial Fair Plays* mit einer einjährigen Sperre für europäische Wettbewerbe und einer Geldstrafe in Höhe von 20 Mio. EUR bestraft wurde. *Juventus* hatte schon vorher von den Plänen zur Gründung einer **European Super League** Abstand genommen, bei denen der Klub eine der treibenden Kräfte gewesen war (*Drewes/Rebeggiani*, 2019). Es wird vermutet, dass damit die bzgl. dieser Pläne höchst kritische *UEFA* milde gestimmt werden sollte. Für mediale Kontroversen sorgt die Tatsache, dass (ähnlich wie beim *Calciopoli*-Skandal 2006, vgl. *Boeri/Severgnini*, 2011) nur *Juventus* hart bestraft wurde, während andere Clubs, auch *Juventus'* beliebte Tauschpartner in den **Cross transactions** wie der *FC Barcelona*, nicht belangt wurden. Auch national wurden alle anderen zehn anfänglich vom nationalen Verband *FIGC* mitangeklagten Clubs letztendlich freigesprochen.

Eine weitere Regulierung der Fußballbranche hinsichtlich Transfers und dazugehöriger Rechnungslegung dürfte aber kaum zu einer Verbesserung führen. Grundsätzlich sollten in einer freien Marktwirtschaft alle freiwilligen und legalen Transaktionen zwischen Transaktionspartnern durchgeführt werden dürfen. Dazu gehört auch der Kauf und Verkauf von Spielerrechten. Wie diese dann in den Jahresabschlüssen der Clubs abzubilden sind, ergibt sich aus den jeweiligen Rechnungslegungswerken. Diese großen, professionellen Clubs haben sich alle an diese Rechnungslegungswerke (entweder die *IAS/IFRS* oder die nationalen Rechnungslegungsstandards) zu halten. Und diese Rechnungslegungswerke enthalten ausreichende Vorgaben, wie mit den entsprechenden Sachverhalten, insbesondere der Bewertung, umzugehen ist. Gerade der Umstand, dass es

zu Sanktionen aufgrund der nicht ordnungsgemäßen Jahresabschlussstellung gekommen ist, zeigt die Wirkung dieser Institutionen. Solange die bestehenden Regelungen konsequent angewandt und durchgesetzt werden, ist eine weitere Regulierung entbehrlich.

Interessant ist darüber hinaus auch noch die wettbewerbsrechtliche Beurteilung der **Cross transactions**, bei denen sich ja mehrere europäische Clubs (d.h. Unternehmen) untereinander abgesprochen haben, einen ihrer Transaktionsparameter aufeinander abzustimmen. Damit könnte der Tatbestand einer **Kartellbildung** und damit einer wettbewerbsbeeinträchtigenden Vereinbarung erfüllt sein, die gemäß Art. 101 AEUV grundsätzlich verboten ist. Während in der Diskussion um die *European Super League* mögliche Konflikte mit dem europäischen Wettbewerbsrecht stets im Zentrum standen (Drewes/Rebeggiani, 2019), besteht bzgl. dieser Frage in Bezug auf die **Cross transactions** noch eine juristische und wettbewerbsrechtliche Forschungslücke.

Literatur

Ackermann, P., Follert, F., Einige bewertungstheoretische Anmerkungen zur Marktweranalyse der Plattform transfermarkt.de; in: Sciamus – Sport und Management, 9. Jg. (2018), Nr. 3, S. 21–41.

Boeri, T., Severgnini, B. Match rigging and the career concerns of referees, in: Labour Economics, Vol. 18 (2011), No. 3, S. 349–359.

Braun, E., Zur Bedeutung der Unternehmensbewertung aus Sicht der Österreichischen Schule der Nationalökonomie; in: Behringer, S, Follert, F. (Hrsg.): Unternehmensbewertung und ökonomische Analyse, Wiesbaden 2023.

Drewes, M., Daumann, F., Follert, F., Sportökonomische Auswirkungen der COVID-19-Pandemie am Beispiel der Fußball-Bundesligen, in: List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik. 46. Jg. (2021), S. 345–357.

Drewes, M., Rebeggiani, L., Die European Super League im Fußball – Mögliche Szenarien aus sport- und wettbewerbsökonomischer Sicht, in: Sciamus – Sport und Management, 10. Jg. (2019), Nr. 4, S. 127–142.

Franceschi, M., Giuffrè, V.: The „Capital Gains“ Case: A call for regulation for the blurred value of football players; in: Rivista di Diritto ed Economia dello Sport; Vol. XIX (2023), S. 1–25.

Franceschi, M., Brocard, J.-F., Follert, F., Gouquet, J.-J., What can football economics literature learn from subjective value theory?; ResearchGate-Preprint (2023), Online, URL: https://www.researchgate.net/profile/Maxence-Franceschi-2/publication/368535987_What_can_football_economics_literature_learn_from_subjective_value_theory/links/63ed2b9c51d7af054028d562/What-can-football-economics-literature-learn-from-subjective-value-theory.pdf (Abrufdatum: 02.11.2023).

Matschke, M.J., Brösel, G., Unternehmensbewertung, Wiesbaden 2013.

Menger, C., Gesammelte Werke Band I: Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, Tübingen 1871/1968.

Rebeggiani, L./Drewes, M., Game Over? Die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den Profisport in: Wilke, C., Wohlmann, M. (Hrsg.), Was kostet uns Corona? Volkswirtschaftliche Auswirkungen einer globalen Pandemie, Essen 2020, S. 95–106.

Weber, C., Financial Sustainability statt Financial Fair Play – neues UEFA-Monitoring-Verfahren zur Verbesserung der finanziellen Nachhaltigkeit von Fußballclubs; in: Der Betrieb, 75. Jg. (2022), Nr. 43, S. 2493–2499.

Supervision für Coaches.



Portofreie Lieferung ||| vahlen.de/36535996

Hofert

Hört auf zu coachen!

2024. 188 Seiten. Kartoniert € 26,90

ISBN 978-3-8006-7332-2

Neu im März 2024

Coaches gehen oft davon aus, dass sie es mit gefestigten Persönlichkeiten zu tun haben. Doch weniger als die Hälfte aller Fach- und Führungskräfte verharrt in einer frühen Entwicklungsphase. Sie sind von manchen Coachingansätzen schlicht überfordert.

Entwicklungsphasen folgen einem festen Muster – es zu kennen, ist für alle essenziell, die mit Führung, Change und Lernen zu tun haben. Denn dieses Muster bestimmt, wie Anregungen, Impulse oder auch Fragen aufgenommen und verarbeitet werden.

Ob Coach oder Führungskraft: Dieses Buch schärft Ihren Blick für Menschen und ihre Entwicklungsphasen. Und Sie lernen sich en passant auch selbst besser kennen.

Erhältlich im Buchhandel oder bei: [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) |
Verlag Franz Vahlen GmbH · 80791 München | kundenservice@beck.de |
Preise inkl. MwSt. | 176679 | [linkedin.com/company/vahlen](https://www.linkedin.com/company/vahlen)

Vahlen