



## KONJUNKTUR UND STRATEGIE

8. Juli 2021

### Es lebe der König Fußball! Und was kommt danach?

Es gibt wohl kaum eine Sportart, die eine derartige Faszination und Anziehungskraft ausübt, wie der Massensport Fußball. Dies zeigt sich gerade wieder in diesen Tagen, in denen die Fußball-Europameisterschaft – wenn auch ohne deutsche Beteiligung – in ihre Endphase geht und viele Millionen Zuschauer weltweit zuhause mitfeiern. Welchen Einschnitt ein Verzicht auf Fußball bedeutet, mussten wir alle im letzten Jahr erleben, als in den Wochen des ersten Corona-Lockdowns die Fußball-Ligen weltweit eine Zwangspause verordnet bekamen. Wenn auch zunächst ohne Zuschauer, so wurde die Weiterführung der Fußball-Bundesliga sogar von politischer Seite forciert, da sie – so der Wortlaut – gerade in Zeiten von Corona für die Gesellschaft einen unschätzbaren immateriellen Wert besitzt.

Dass hier zweifelsfrei auch materielle Aspekte eine zentrale Rolle spielen, braucht man vor dem Hintergrund der immensen Gelder, die hier in Form von Fernsehgeldern, Werberechten und Zuschauereinnahmen fließen, wohl kaum erwähnen. Es verwundert daher auch nicht, dass die Spielergehälter entsprechend hoch liegen und gerade in den letzten Jahren noch einmal deutlich angezogen haben. Einen guten Einblick hierzu gewährt der neueste Wirtschaftsreport der DFL für das Jahr 2021. Danach beliefen sich in der Saison 2019 / 2020 die Gesamtaufwendungen aller 18 deutschen Clubs aus der 1. Bundesliga für den Kostenblock „Personal Spielbetrieb“ auf 1,447 Mrd. Euro. Hierunter fallen alle laufenden Zahlungen in Form von Gehältern, Boni und Prämien an Personal, das direkt in den Spielbetrieb einbezogenen ist, also für Spieler und Trainer. Bei einer durchschnittlichen Kadergröße von 30 Spielern und einem Trainerstab aus fünf Personen

lässt sich daraus ein durchschnittliches Gehalt von rund 2,3 Mio. Euro pro Jahr oder ein durchschnittlicher Monatsverdienst von ca. 190.000 Euro ableiten. Dabei ist die Schere zwischen den Vereinen in Deutschland stark ausgeprägt und wird vom Rekordmeister Bayern München mit einem durchschnittlichen Gehalt von knapp 10 Mio. Euro pro Jahr angeführt.

Die Zahlen mögen gigantisch klingen und sie sind es letztlich auch, wenn man sie mit dem durchschnittlichen Einkommen in Deutschland vergleicht. So ist man verleitet den frühzeitigen Schluss zu ziehen, dass Profifußballer am Ende ihrer Karriere für alle Ewigkeit ausgesorgt haben und sich keine Gedanken mehr über ihre Finanzen oder gar eine alternative berufliche Laufbahn nach Beendigung ihrer Karriere als Profifußballer machen müssen. Dies mag auch für die Spitzenverdiener in der Bundesliga, die jährlich mit mehreren Millionen nachhause gehen, richtig sein. Doch für die breite Masse der Profifußballer bleibt dies ein Wunschdenken. Richtet man den Blick etwa in die unteren Profi-Ligen, so stellt man fest, dass die Gehälter deutlich geringer als in der 1. Liga ausfallen. So bewegt sich der Durchschnittsverdienst in der 2. Liga bei unter 450.000 Euro, in der 3. Liga „nur“ noch bei 120.000 Euro. Insbesondere bei den Spitzenverdienern, aber auch bei den Spielern aus der zweiten und dritten Reihe, kommt es zudem zu einer hohen Belastung mit Steuern und Sozialabgaben, so dass Netto deutlich weniger übrigbleibt.

Die eigentlichen Probleme sind jedoch anderer Natur. Während ein „gewöhnlicher“ Angestellter in seiner beruflichen Laufbahn bis zum direkten Eintritt in die ge-

gesetzliche Rente idealerweise ein stetig steigendes Einkommen zu verzeichnen hat, ist der berufliche Zeithorizont eines Profifußballers auf 10 bis vielleicht maximal 15 Jahre beschränkt. In dieser Zeitspanne sind Fußballer ständig dem Risiko einer Verletzung ausgesetzt, die im schlimmsten Fall in einer Invalidität enden kann. Sofern im Vorfeld der Fußballerkarriere keine alternative Berufsausbildung absolviert wurde, droht der Einkommensstrom nach Beendigung der Karriere urplötzlich abzubrechen. Denn nicht jeder Spieler qualifiziert sich für die Rolle als Fußball TV-Experte oder hat das Zeug eine Trainerlaufbahn einzuschlagen. Hinzu kommt die Verlockung sich einen teuren und extravaganten Lebensstil zu leisten, an den man sich sehr schnell gewöhnt. Die Folge ist, dass so manche Fußballerkarriere schon im Status der Armut und Sozialhilfe geendet ist. Immer wieder gern zitiert wird hierbei George Best, ein englischer Profifußballer aus den 60er Jahren, der auf die Frage, was er denn mit all seinem Geld gemacht habe, wie folgt antwortete: „Ich habe viel Geld für Alkohol, Frauen und schnelle Autos ausgegeben. Den Rest habe ich einfach verprasst.“ Dies ist sicherlich ein Extrembeispiel, aber wer macht sich schon in jungen Jahren über eine umfangreiche finanzielle Lebensplanung und eine Versorgung im Alter Gedanken, vor allem, wenn aktuell „der Rubel rollt“.

Aber genau hier muss man ansetzen und schon frühzeitig die Weichen für die finanzielle Absicherung nach Beendigung der Profikarriere stellen. Ansonsten droht das Risiko einer Versorgungslücke nach Beendigung der Karriere. Diese Versorgungslücke umfasst den langen Zeitraum von mindestens 30 Jahren, denn auch für Profifußballer gilt, dass der Zugriff auf den Topf der gesetzlichen Rente nicht vorzeitig erfolgen kann. In anderen Ländern hat man dafür schon Lösungswege gefunden. Als Vorzeigemodell kann hier das „Dutch Professional Football Bridging Scheme“, eine spezielle Altersvorsorgeeinrichtung in den Niederlanden, dienen. Dabei handelt es sich um einen Überbrückungsfonds, in den Profifußballer monatlich einen Teil ihrer Einnahmen einzahlen müssen, um dann nach Beendigung der Karriere monatliche Auszahlungen zu erhalten. Der Pensionsfonds bewirtschaftet die eingezahlten Gelder, indem er diese am Kapitalmarkt anlegt. In Deutschland gibt es keine vergleichbaren obligatorischen Versorgungspläne. Allerdings existieren auch hierzulande Offerten von Finanzdienstleistern auf freiwilliger Basis, die sich jedoch bis heute nicht so richtig durchsetzen konnten.

Nun stellt sich die Frage, wie ein Vorsorgeplan, der zur Schließung der Versorgungslücke von Profifußballern

geeignet ist, strukturiert werden muss. Was hier eigentlich nach einem ganz normalen Ansparplan im Rahmen einer privaten Altersvorsorge aussieht, gestaltet sich bei Profifußballern doch etwas anders und bringt einige zusätzliche Herausforderungen mit sich. Der private Altersvorsorgeplan bei „Otto Normalverbraucher“ beginnt idealerweise schon in jungen Jahren und wird in Form von regelmäßigen Einzahlungen bis zum Eintritt in die gesetzliche Rente fortgeführt. Bei Profifußballern ist die Einzahlungsphase, gekoppelt an die Karrierezeit, auf 10 bis 15 Jahre begrenzt. Dafür können aufgrund des hohen Einkommens deutlich höhere laufende Einzahlungen getätigt werden. Dem schließt sich eine lange Phase von Entnahmen an, die in ihrer Höhe dem gewünschten Lebensstandard entsprechen und idealerweise mindestens bis zum Eintritt in die gesetzliche Rente ausreichen sollen.

Um sich dem Problem zu nähern, betrachten wir einen Fußballprofi aus der 1. Liga, der das oben erwähnte Durchschnittseinkommen von 2,3 Mio. Euro bezieht. Wir unterstellen ferner, dass nach Steuern, Sozialabgaben, Inflation und Aufwendungen für Lebenshaltungskosten rund ein Viertel der Bruttoeinkünfte, monatlich 50.000 Euro, in einen Sparplan über 15 Jahre fließen können. Wird dieses Geld einfach unter das Kopfkissen gepackt, so ist ganz offensichtlich, dass bei einer Entnahmephase von 30 Jahren, also bis zum Eintritt in die Rente, monatlich genau die Hälfte und damit 25.000 Euro zur Verfügung stehen. Diese Vorgehensweise wäre aber äußerst naiv, besteht doch die Möglichkeit die Gelder am Kapitalmarkt anzulegen. Ebenso falsch ist aber die Annahme, dass die Bewirtschaftung der eingezahlten Gelder nur bis zum Ende der Profizeit erfolgen kann. Es wird ja nicht sofort das gesamte Kapital benötigt, so dass auch in den Folgemonaten und -jahren ein Restvermögen verbleibt, das weiterhin zur Anlage zur Verfügung steht. Damit ist der effektive Anlagehorizont für den Ansparplan eines Profifußballers deutlich länger, da der durchschnittlich eingezahlte Geldbetrag länger als 30 Jahre angelegt werden kann.

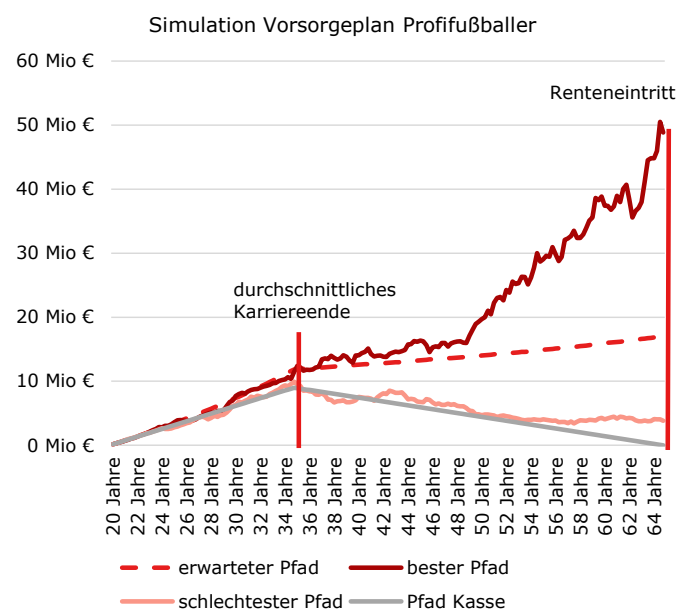
Was bedeutet dies nun konkret? Schaut man sich die Renditen von Anlageklassen über unterschiedliche Anlageperioden in der Vergangenheit an, so zeigt sich, dass die Spanne zwischen den besten und schlechtesten Jahresrenditen umso geringer ist, je länger die Anlageperiode gewählt wird. Für ein Aktieninvestment in das Indexportfolio des DAX lassen sich z.B. für den Zeitraum ab Ende 1964 für Anlageperioden von über 15 Jahren keine negativen Jahresrenditen mehr beobachten. Damit wird

die Anlage in risikobehaftete Anlagen bei längere Halteperiode weniger volatil und kalkulierbarer. Wir plädieren daher im Rahmen der Ausgestaltung des Vorsorgeplans für ein breit diversifiziertes globales Portfolio, das neben weniger riskanten Staatsanleihen und Unternehmensanleihen aus dem Bereich Investmentgrade zu mindestens einem Drittel aus globalen Aktien und darüber hinaus auch höher rentierlichen Anleihen aus dem Segment Non-Investmentgrade bestehen sollte.

Was kann man nun konkret erwarten? Hier den Blick ausschließlich auf die Vergangenheit zu richten und für die oben skizzierte Allokation eine historische Rendite zu ermitteln, wäre deutlich zu kurz gegriffen. So müssen vor allem bei Anleihen aufgrund der in den letzten Jahren stark gefallen Zinsen, die voraussichtlich noch viele Jahre auf niedrigem Niveau verbleiben, deutliche Renditeabschläge angesetzt werden. Die Renditen müssen daher nach vorne hin korrigiert und für alle Assetklassen durch realistische Erwartungen ersetzt werden. Darüber hinaus werden die Erwartungen nie exakt eintreten. Gerade in der Abweichung der Realisationen von den Erwartungen manifestiert sich letztlich das Risiko der Kapitalanlage. Um dieses Risiko besser zu modellieren und die Auswirkungen auf die erzielbaren Auszahlungen und deren Dauer im Rahmen des Vorsorgeplans abzuschätzen, nutzen wir den gesamten Datensatz der Renditen von Anlageklassen aus der Vergangenheit, „zerschnippeln“ diese und fügen sie zu vielen tausenden von theoretisch Kursverläufen wieder zusammen. Im Zuge dieses sogenannten Bootstrapping erhält man anstelle des rein historischen Renditepfades eine Vielzahl von möglichen Wertentwicklungen für breit angelegte Multi-Asset-Portfolios, die alle so in der Zukunft auftreten könnten.

Für die oben beschriebene strategische Allokation und die unterstellten Einzahlungs- und Auszahlungsbeträge von 50.000 Euro bzw. 25.000 Euro pro Monat sind aus den tausenden von möglichen Wertentwicklungspfaden der beste, der schlechteste und der Durchschnitt über alle Pfade in der Grafik abgetragen. Zum Vergleich wird zudem die naive Strategie der Ansparung und Entnahme über die unverzinsliche Kasse gezeigt. Der Durchschnitt kann dabei als eine Art Erwartungswert für die Höhe der

möglichen Entnahmen herangezogen werden. Im Durchschnitt kann die Entnahme weit über den Eintritt in die Rente hinaus erfolgen. Es bleibt sogar noch ein sehr beachtlicher Betrag übrig, der für weitere Rentenzahlungen genutzt oder vererbt werden kann. Selbst im schlechtesten Fall unserer Simulation reicht die private Rente mindestens bis zum 78. Lebensjahr und damit deutlich länger als die unverzinsste Kasse.



Getreu dem Motto „Vorsorge ist besser als Sorge“ haben wir hier die Notwendigkeit und einen Weg für die finanzielle Vorsorge von Profifußballern für ihre Nachkarrierezeit aufgezeigt. Ist die beschriebene Situation tatsächlich einzigartig für Profifußballer? Nein! Denn es gibt auch andere Berufsgruppen aus dem Bereich des Sports, aber auch Zielgruppen wie z.B. Schauspieler, Musiker und die immer mehr an Bedeutung gewinnenden Influencer, die über einen begrenzten Zeitraum ein sehr beachtliches Einkommen beziehen, aber dem Risiko ausgesetzt sind, dass dieser Einkommensstrom frühzeitig versiegt.

*Wir bedanken uns bei unseren Kollegen Dr. Ralf Budinsky und Yannick Müller für diesen Beitrag.*

## Marktdaten

	As of	Change versus				
	08.07.2021 13:47	01.07.2021 -1 week	07.06.2021 -1 month	07.04.2021 -3 months	07.07.2020 -1 year	31.12.2020 YTD
<b>Stock marketes</b>						
Dow Jones	34682	0,1%	0,1%	3,7%	34,0%	13,3%
S&P 500	4358	0,9%	3,1%	6,8%	38,6%	16,0%
Nasdaq	14665	1,0%	5,6%	7,1%	41,8%	13,8%
DAX	15381	-1,4%	-1,9%	1,3%	21,9%	12,1%
MDAX	34276	0,1%	1,0%	5,5%	27,4%	11,3%
TecDAX	3567	0,5%	5,2%	3,5%	17,6%	11,0%
EuroStoxx 50	3978	-2,5%	-2,9%	0,5%	19,8%	12,0%
Stoxx 50	3479	-1,4%	-0,4%	3,9%	14,2%	11,9%
SMI (Swiss Market Index)	11895	-0,7%	2,3%	6,9%	16,5%	11,1%
Nikkei 225	28118	-2,1%	-3,1%	-5,4%	24,3%	2,5%
Brasilien BOVESPA	127019	1,1%	-2,9%	8,0%	29,9%	6,7%
Russland RTS	1615	-2,5%	-2,3%	13,0%	29,4%	16,4%
Indien BSE 30	52569	0,5%	0,5%	5,9%	43,3%	10,1%
China CSI 300	5088	-2,7%	-3,6%	-0,3%	8,3%	-2,4%
MSCI Welt (in €)	3050	1,1%	4,4%	6,3%	29,7%	17,5%
MSCI Emerging Markets (in €)	1341	-1,6%	-0,2%	0,5%	21,5%	7,6%
<b>Bond markets</b>						
Bund-Future	174,02	148	390	235	-186	-362
Bobl-Future	134,62	46	-23	-60	-6	-56
Schatz-Future	112,20	4	19	8	13	-8
3 Monats Euribor	-0,55	2	2	2	-11	4
3M Euribor Future, Dec 2017	-0,53	0	0	2	-6	0
3 Monats \$ Libor	0,12	-2	0	-7	-14	-11
Fed Funds Future, Dec 2017	0,08	-1	0	0	10	0
10 year US Treasuries	1,28	-20	-29	-38	63	37
10 year Bunds	-0,33	-8	-13	3	13	25
10 year JGB	0,02	-2	-6	-7	-1	-1
10 year Swiss Government	-0,32	-9	-19	-3	5	18
US Treas 10Y Performance	701,31	1,5%	2,4%	3,6%	-3,8%	-2,1%
Bund 10Y Performance	670,86	0,8%	1,3%	0,1%	-0,8%	-2,0%
REX Performance Index	495,58	0,4%	0,6%	0,1%	-0,3%	-0,7%
US mortgage rate	0,00	0	0	0	0	0
IBOXX AA, €	0,21	-7	-8	3	-14	19
IBOXX BBB, €	0,59	-7	-11	-4	-71	4
ML US High Yield	4,54	-5	-17	-25	-215	-44
Convertible Bonds, Exane 25	8415	0,0%	0,7%	1,3%	9,7%	1,0%
<b>Commodities</b>						
MG Base Metal Index	430,40	1,3%	-0,2%	8,4%	51,9%	21,3%
Crude oil Brent	73,12	-3,7%	2,1%	15,6%	69,3%	40,9%
Gold	1814,17	2,5%	-4,2%	4,1%	1,1%	-4,4%
Silver	26,10	0,2%	-6,5%	3,7%	42,4%	-1,1%
Aluminium	2479,75	-0,6%	2,4%	10,7%	54,9%	25,6%
Copper	9422,31	1,4%	-4,6%	5,6%	52,3%	21,6%
Iron ore	218,11	2,1%	7,8%	28,9%	111,7%	40,0%
Freight rates Baltic Dry Index	3241	-2,9%	33,5%	52,4%	66,3%	137,3%
<b>Currencies</b>						
EUR/ USD	1,1836	-0,4%	-2,7%	-0,4%	4,8%	-3,5%
EUR/ GBP	0,8597	-0,2%	-0,1%	-0,4%	-4,2%	-4,0%
EUR/ JPY	129,98	-1,8%	-2,3%	-0,4%	6,9%	2,8%
EUR/ CHF	1,0849	-1,2%	-0,8%	-1,8%	1,9%	0,4%
USD/ CNY	6,4894	0,3%	1,4%	-0,8%	-7,5%	-0,6%
USD/ JPY	110,67	-0,8%	1,3%	0,7%	2,9%	7,2%
USD/ GBP	0,73	0,1%	2,9%	0,2%	-8,6%	-0,7%

Source: Refinitiv Datastream

Carsten Klude  
+49 40 3282-2572  
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller  
+49 40 3282-2452  
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse  
+49 40 3282-2411  
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite  
+49 40 3282-2439  
cjasperneite@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.