



BORUSSIA
D O R T M U N D



Finanzielle und bilanzielle Steuerung von Borussia Dortmund

Dipl. Kfm. Thomas Treß



Finanzielle und bilanzielle Steuerung von Borussia Dortmund

**Dipl. Kfm. Thomas Treß
(Geschäftsführung der BVB GmbH & Co. KGaA)**



Gliederung

- Die Gesellschaft im Überblick
- Wirtschaftliche Situation im Geschäftsjahr 2004/05
- Restrukturierung zur Sicherung der finanzwirtschaftlichen Zukunft
- Kennzahlenanalyse aus Sicht der Fremdkapitalgeber
- Jahresabschlussanalyse aus Sicht der Eigenkapitalgeber



Borussia Dortmund im Überblick

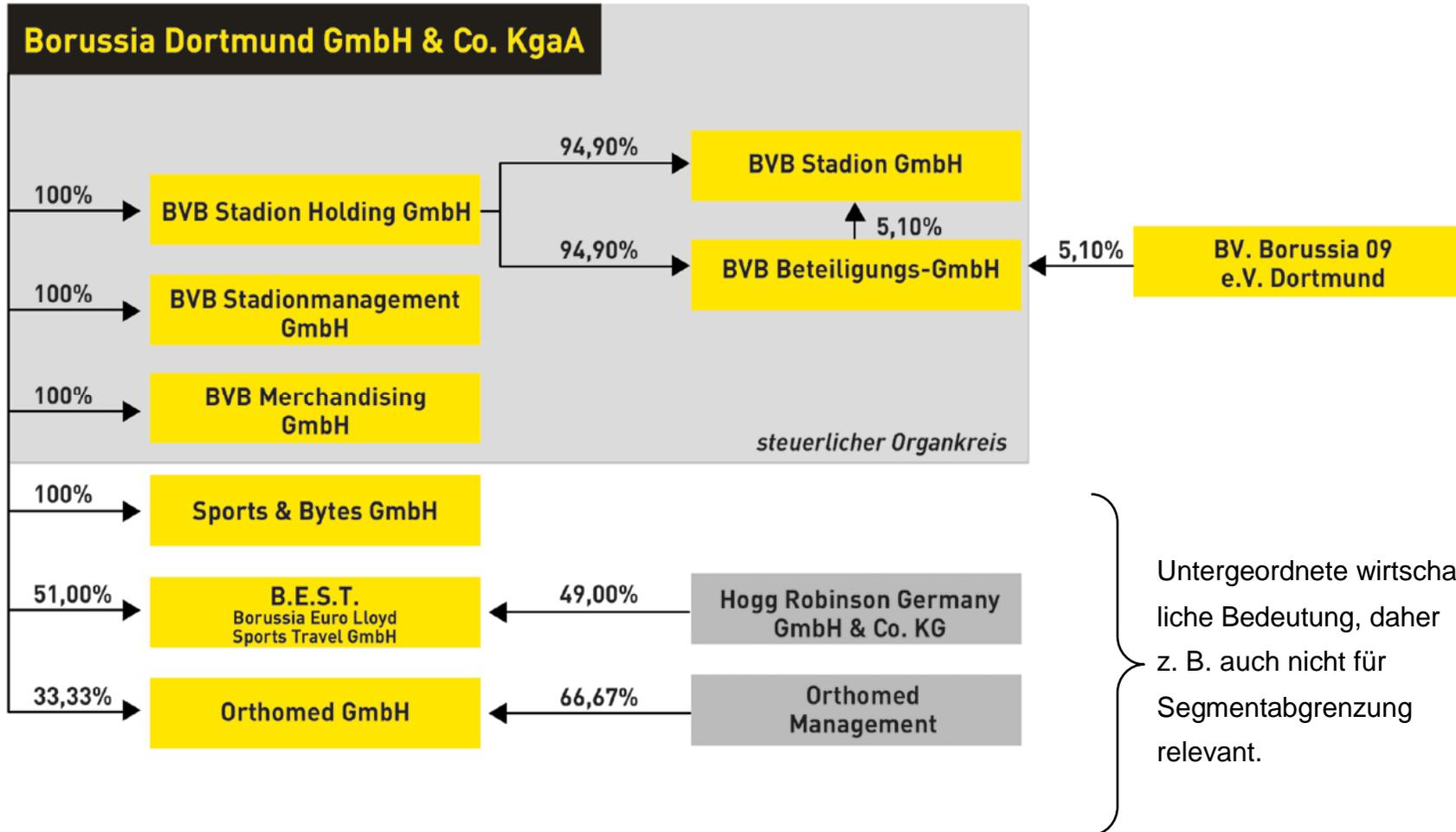
- Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA
- Komplementärin der KGaA: Borussia Dortmund Geschäftsführungs-GmbH
- Ballspielverein Borussia 09 e.V. Dortmund ist Alleingesellschafter der Borussia Dortmund Geschäftsführungs-GmbH (Komplementärin)
- Stadion: Signal Iduna Park (80.708 Plätze)

Bedeutendste sportliche Erfolge:

- Deutscher Meister:
1956, 1957, 1963, 1995, 1996, 2002
- DFB-Pokalsieger:
1965, 1989
- Sieger der Champions League:
1997
- Weltpokalsieger:
1997



Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur





Aktionärsstruktur (1)

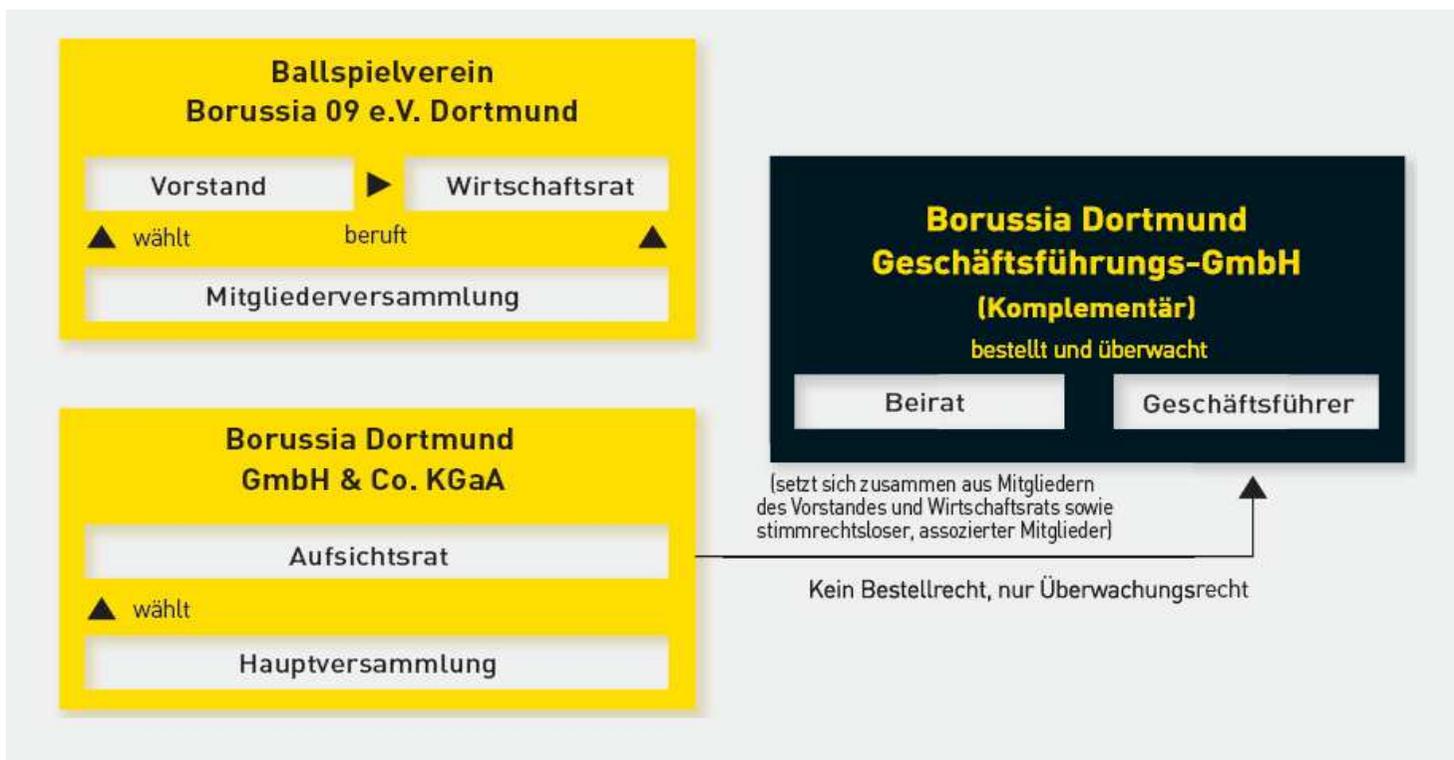
Anteilseigner mit meldepflichtiger Beteiligung:

| | |
|---|---------|
| • Morgan Stanley & Co. International Limited: | 14,44 % |
| • Blue Bay Asset Management: | 9,99 % |
| • Bernd Geske: | 7,40 % |
| • BV. Borussia 09 e.V. Dortmund: | 7,24 % |
| • Streubesitz: | 60,93 % |

*Stand 18.06.2009

Aktionärsstruktur (2)

Aufgrund der Ausgestaltung als GmbH & Co. KGaA behält der BV. Borussia 09 e.V. über die Geschäftsführungs-GmbH als Komplementärin der KGaA seine beherrschende Stellung.

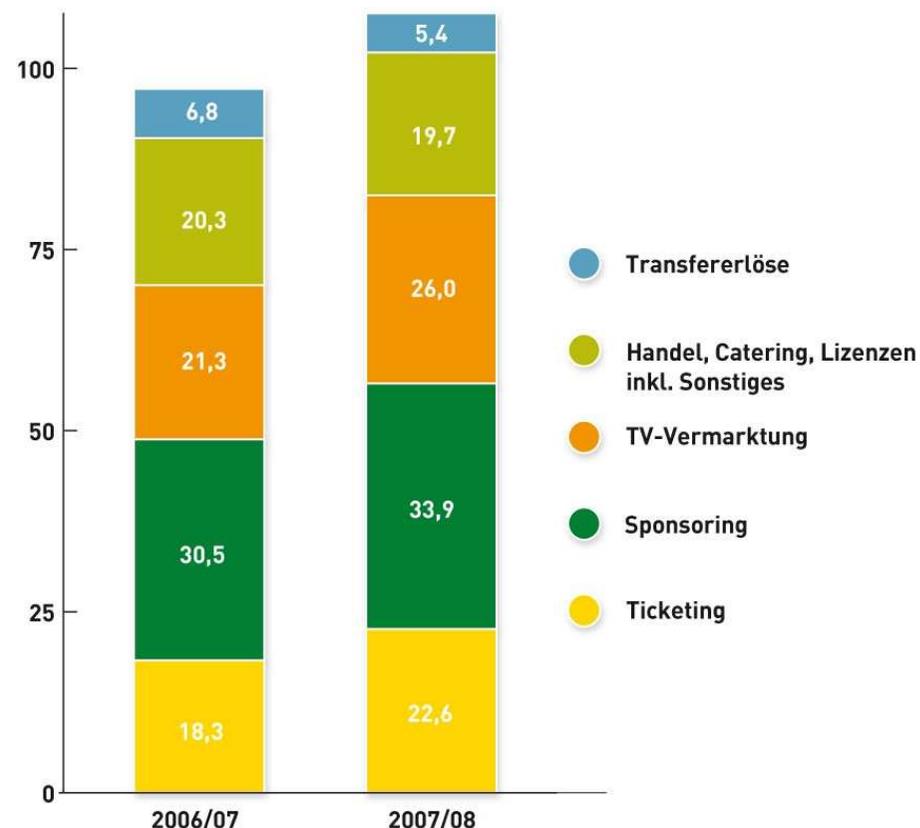


Geschäftstätigkeit und Erlösquellen

Kerngeschäft:

Professioneller Fußball und die wirtschaftliche Nutzung der damit verbundenen Einnahmepotenziale:

- Spielertransfers
- Handel, Catering, Lizenzen
inkl. Sonstiges
- TV-Vermarktung
- Sponsoring
- Ticketing



Wirtschaftliche Situation im Geschäftsjahr 2004/05 (1)

Der BVB stand Anfang 2005 kurz vor der Insolvenz:

- Verlust 01.07.-31.12.2004 von 54,8 Mio. EUR;
- Kumuliert sind rund 70% des eingezahlten Aktionärskapitals i. H. v. 179,5 Mio. EUR durch Verluste aufgezehrt; Eigenkapital zum 31.12.2004: 51,4 Mio. EUR;
- Kurzfristige, überfällige Netto-Zahlungsverpflichtungen i. H. v. 27,9 Mio. EUR von 01.01- 30.06.2005;
- Dispositive Zahlungsmittel zum 31.12.2004 i. H. v. 0,7 Mio. EUR.



ohne einschneidende Sanierungsmaßnahmen:

- Drohende Illiquidität
- Drohende Überschuldung

Wirtschaftliche Situation im Geschäftsjahr 2004/05 (2)

Wesentliche strukturelle Ursachen für die Finanzkrise:

- Bisheriges Ausgabeverhalten in Bezug auf den Spielerkader setzte einnahmeseitig eine dauerhaft Teilnahme an der Champions League voraus
- Hohe Fixkostenbelastungen (fehlende Reabilität)
- Nach dem Börsengang wurden zukünftige Erlöspotentiale kurzfristigen Liquiditätszuflüssen geopfert (insbesondere Sportfive-Vertrag)
- Der Markenrechtsverkauf bzw. die Markenrechtsverpfändung an Gerling (kurzfristig liquide Mittel i. H. v. 27,5 Mio. EUR) führte zu laufenden Ergebnisbelastungen i. H. v. 2,0 Mio. EUR p.a.
- Stadionfondskonstruktion MOLSIRIS führte zu Mietzahlungen i. H. v. 17 bis 20 Mio. EUR p. a. (Fondszeichnerverzinsung von 8-11% p. a.)

Restrukturierungsmaßnahmen 2005 (1)

Ziel der Sanierungsmaßnahmen:

- Abwendung der drohenden Insolvenz
- neuen finanziellen Handlungsspielraum schaffen
- Altlasten aus bestehenden Verträgen reduzieren
- Investitionsmöglichkeiten schaffen

→ *Wirtschaftliche Existenz von Borussia Dortmund sichern*

Maßnahmen zur Sicherung der finanzwirtschaftlichen Stabilität:

- Mietstundung durch Tilgungsaussetzung landesverbürgter Darlehen und Aussetzung der Verzinsung des Fondszeichnerkapitals
- Teilrückabwicklung des Verkaufs von Anteilen am Westfalenstadion (MOLSIRIS)
- Reduzierung der Zins- und Tilgungslast (Zins- und Tilgungsmoratorium)
- Teil-Freigabe eines verfügbungsbeschränkten Bardepots i. H. v. 9 Mio. EUR



Restrukturierungsmaßnahmen 2005 (2)

Flankierend operative Sanierungsmaßnahmen:

- Senkung der Aufwendungen für den Spielerkader durch verstärkten Einsatz von eigenen Jugendspielern
- Senkung der Personalkosten im Bereich Verwaltung
- Senkung/Beschneidung sämtlicher laufender operativen Ausgaben
- Vermarktung der Namensrechte am Stadion
- Gewinnung neuer Sponsoren

Restrukturierungsmaßnahmen 2006

Restrukturierung der Passiva zur nachhaltigen Stabilisierung der Gesellschaft und mithin zur Eliminierung weiterhin bestehender mittelfristiger Bestandsgefahr.

- Kreditvertrag Morgan Stanley i. H. v. 79,2 Mio. EUR zur Finanzierung des Rückkaufs der ausstehenden 51,2 % der Stadionanteile und zur Ablösung von Altkrediten
- Debt Equity Swap i. H. v. 22,0 Mio. EUR
- Barmittelzuführung zum Eigenkapital i. H. v. 44,3 Mio. EUR zur Tilgung von Altschulden (einschließlich Gerling-Ablösung) und zur Erhöhung der laufenden Liquidität (rd. 10,0 Mio. EUR)



Erste sichtbare Erfolge

Die erfolgreiche Umsetzung der Sanierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen zeigt sich in deutlich verbesserten Rentabilitäts- und Kapitalstrukturkennzahlen in den Jahresabschlüssen 2005/2006 und insbesondere 2006/2007.

Basis von Kreditvergabeentscheidungen und –konditionen sind u. a. Jahresabschlusskennzahlen, die wesentliche Aspekte des Ausfallrisikos erfassen sollen. Durch die ergriffenen Maßnahmen konnte der BVB daher wichtige zusätzliche Spielräume schaffen.

Im Aktienkurs hat sich die positive Wende der finanzwirtschaftlichen Situation dagegen (noch) nicht niedergeschlagen.



Restrukturierungsmaßnahmen 2008

Hintergründe:

- Veränderungen des sportlichen Wettbewerbsumfeldes
- Notwendig werdende Absicherung bestehender Erlösquellen (insbesondere TV-Erlöse, Sponsoring)
- Fehlende Flexibilität der Finanzierung Morgan Stanley sich auf veränderte sportliche und wirtschaftliche Rahmenbedingungen anzupassen

Zielsetzung:

- Anpassung der Finanzierungsstrukturen an veränderte Rahmenbedingungen
- Nachhaltige Reduktion der Finanzschulden
- Nutzung der UEFA-Cup-Qualifikation sportlich und damit wirtschaftlich aufzuschließen
- Eliminierung wirtschaftlicher Risiken für den Fall eines sportlichen Abstiegs



Restrukturierungsmaßnahmen 2008

Maßnahmen:

- Ablösung Morgan Stanley per 23.06.2008 i. H. v. € 74,8 Mio.

Refinanziert durch Abschluss eines neuen Agenturvertrages (01.07.2008 bis 30.06.2020) mit Sportfive (Upfront 50,0 Mio. EUR) und Aufnahme eines Immobilienkredits bei der Westdeutschen ImmobilienBank (20,0 Mio. EUR).



Ausgewählte Jahresabschlussgrößen im Zeitablauf

- Der finanzielle Erfolg der Sanierungsmaßnahmen kann an der zeitlichen Wertentwicklung wichtiger Jahresabschlusskennzahlen aufgezeigt werden.
- Die positive Entwicklung der Kennzahlen ist seit den Sanierungsmaßnahmen deutlich zu erkennen.
- Es ist zu erwarten, dass die Verbesserung der Kreditwürdigkeit der Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA kontinuierlich vorangetrieben werden kann.

| Mio. € | FY '02/03 | FY '03/04 | FY '04/05* | FY '05/06* | FY '06/07* | FY '07/08* | Q1 - Q3 '08/09* |
|--------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|--------------------|
| Umsatzerlöse | 129,1 | 98,1 | 74,7 | 89,1 | 97,1 | 107,6 | +84,1 |
| EBIT | 7,1 | -66,7 | -41,6 | -11,2 | 15,6 | 5,4 | -4 |
| Eigenkapital | 148,5 | 80,8 | 28,5 | 37,6 | 86,5 | 80,8 | 72,5 |
| Cash Flow | 34,5 | -39,0 | -6,6 | 25,8 | -15,5 | -6,0 | -16,9 |
| Ergebnis | 3,3 | -67,7 | -54,5 | -20,8 | 10,1 | -3,9 | -8,2 |

* Konzernabschluss nach IFRS



Bonitätsanalyse anhand der Grundsätze des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV)

Fremdkapitalgeber sind daran interessiert, dass die von ihnen zur Verfügung gestellten Kredite fristgerecht bedient werden.

- Zur Einschätzung des Ausfallrisikos werden standardisierte Bonitätsanalysen durchgeführt.
- Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) hat dazu ein Kennzahlensystem entwickelt und veröffentlicht, welches für ausgewählte Bilanz- und Ergebniskennzahlen feste Sollwerte vorgibt.
- Diese vier Kennzahlen sollen eine möglichst sichere Einschätzung der Bonität eines Unternehmens liefern.

Gesamtkapitalrentabilität / Eigenkapitalquote / Entschuldungsdauer / Zinsdeckung



Bilanzanalyse (1)

Gesamtkapitalrentabilität:

$$\text{GKR} = \frac{\text{JÜ} + \text{Z}_{\text{FK}}}{\text{ØEK}_{\text{BW}} + \text{ØFK}_{\text{BW}}}$$

Eigenkapitalquote:

$$\text{EKQ} = \frac{\text{EK}}{\text{GK}}$$

GJ 7/2007 – 6/2008

$$\frac{-3.944 + 11.089}{83.670 + 173.702} = \mathbf{2,78\%}$$

GJ 7/2006 – 6/2007

$$\frac{10.115 + 9.595}{76.553 + 95.360} = \mathbf{11,47\%}$$

$$\frac{80.804}{256.594} = \mathbf{31,49\%}$$

$$\frac{86.536}{258.150} = \mathbf{33,52\%}$$



Bilanzanalyse (2)

Schuldentilgungspotential
bzw. 1/Entschuldungsdauer:

$$\text{STP} = \frac{\text{oper. CF}}{\text{FK}}$$

Zinsdeckung:

$$\text{ZD} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Zinsaufwand}}$$

GJ 7/2007 – 6/2008

$$\frac{56.575}{175.790} = \mathbf{32,18\%}$$

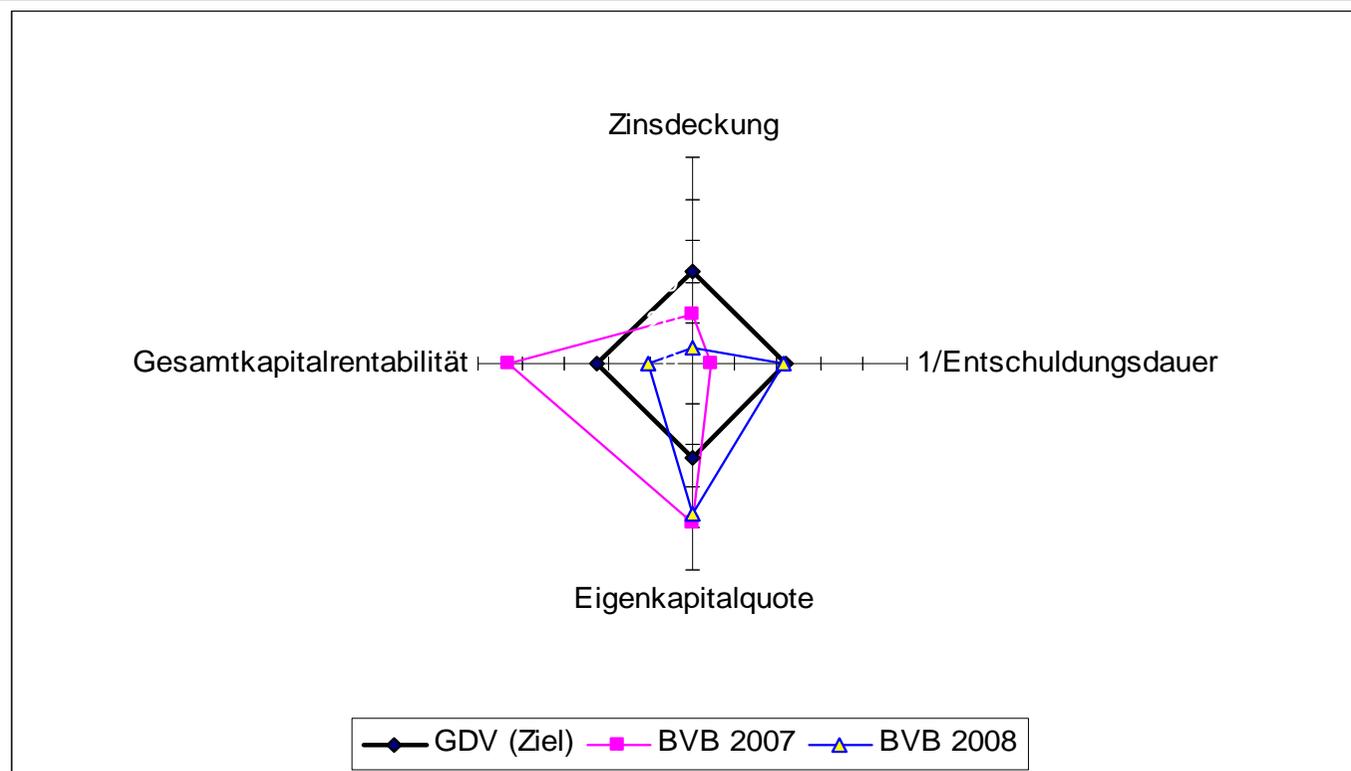
GJ 7/2006 – 6/2007

$$\frac{12.125}{171.614} = \mathbf{7,06\%}$$

$$\frac{5.406}{11.089} = \mathbf{0,49}$$

$$\frac{15.595}{9.595} = \mathbf{1,625}$$

Jahresabschlusskennzahlen nach Grundsätzen des GDV

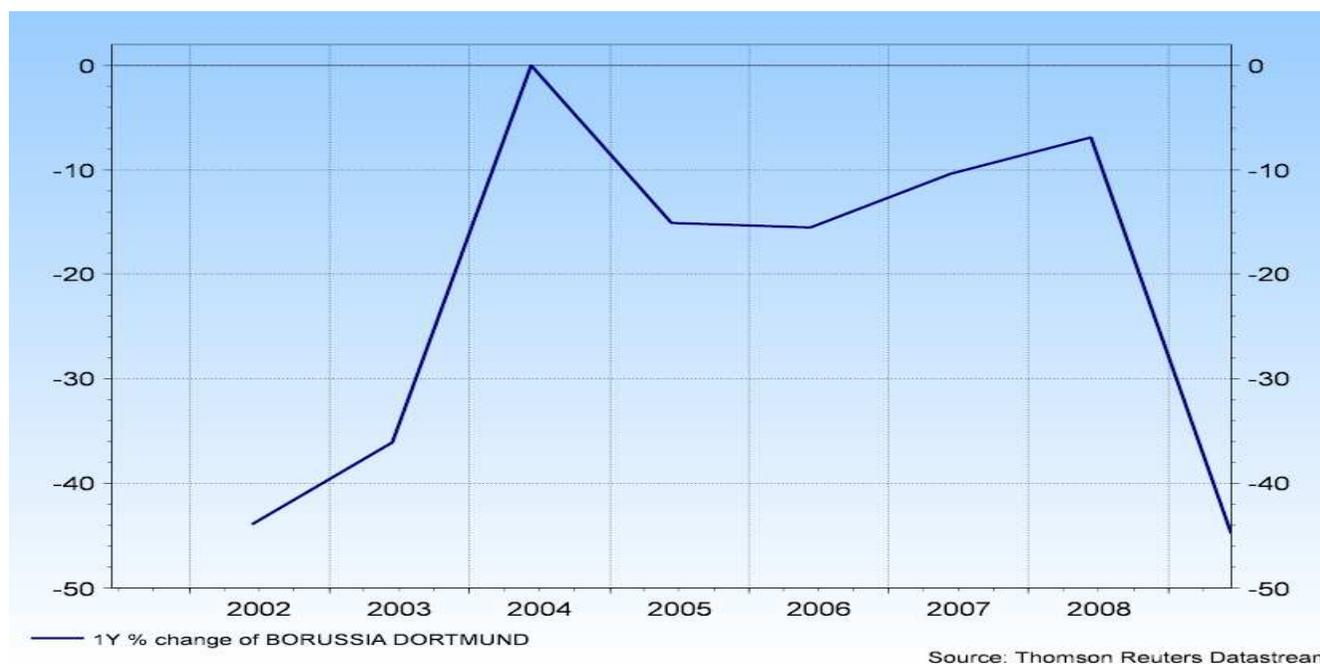


| | GDV (Ziel) | BVB 2007 | BVB 2008 |
|---------------------------|------------|----------|----------|
| Zinsdeckung | > 3 | 1,63 | 0,49 |
| Entschuldungsdauer | < 3 Jahre | 14,15 | 3,1 |
| Eigenkapitalquote | > 20% | 33,52 | 31,49 |
| Gesamtkapitalrentabilität | > 6% | 11,47 | 2,78 |

Analyse aus Sicht der Eigenkapitalgeber

Eigenkapitalgeber sind am Total Shareholder Return (TSR) interessiert.

- Der TSR besteht aus den Kurssteigerungen / -verlusten der Aktie (Wertänderungen) sowie den gezahlten Dividenden (Barausschüttung), bezogen auf den Aktienkurs zu Periodenbeginn.
- Da der BVB seit dem Börsengang im Jahr 2000 keine Dividende gezahlt hat, ist für den TSR nur die Aktienkursänderung relevant.





Die Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA an der Börse

| Erster Handelstag der Aktie | ISIN | Platzierungspreis |
|-----------------------------|--------------|-------------------|
| 31. Oktober 2000 | DE0005493092 | 11,00 € |

Kapitalerhöhung 9/2004

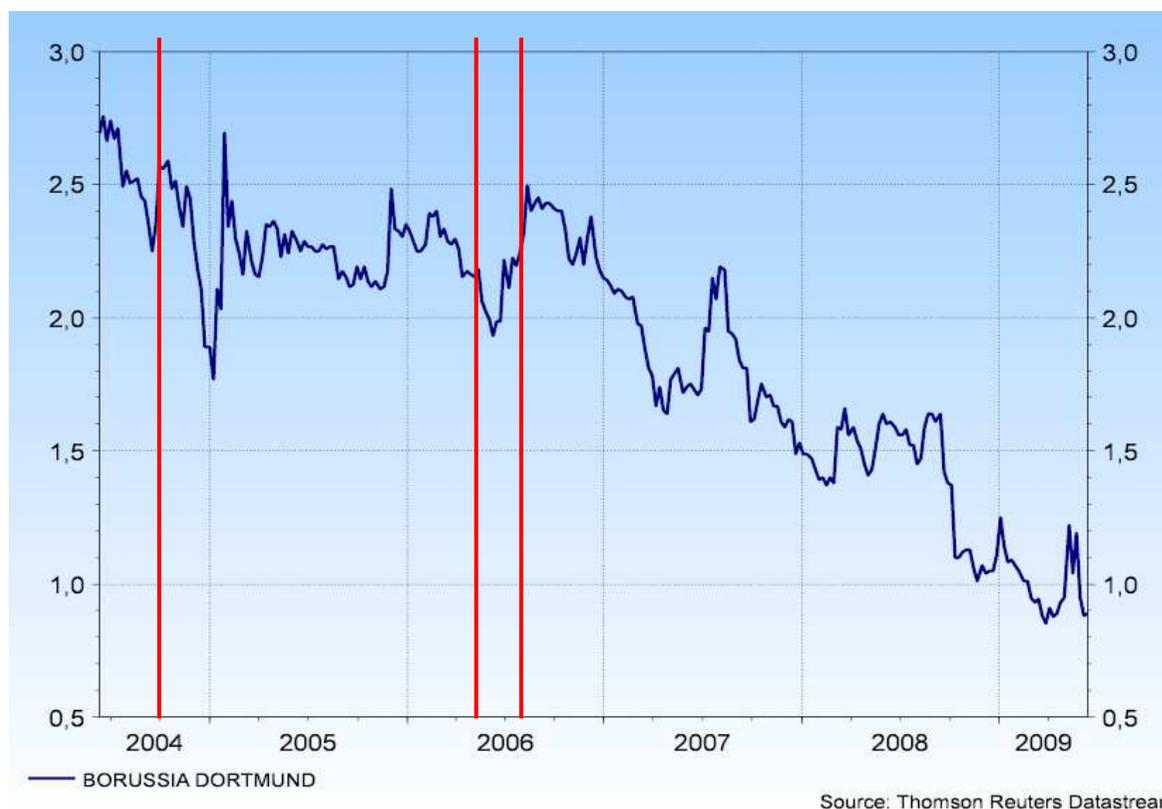
- Volumen: 9.750.000 Stück
- Bezugspreis: 2,50€

Kapitalerhöhung 5/2006

- Volumen: 14.625.000 Stück
- Bezugspreis: 2,00€

Kapitalerhöhung 8/2006

- Volumen: 17.550.000 Stück
- Bezugspreis: 2,00€



(gewichteter Durchschnittsausgabebetrag € 4,98)

Fazit

- Bestandsgefährdung wurde durch umfassende Restrukturierungsmaßnahmen beseitigt
- Sicherung nachhaltig positiver operativer Ergebnisse
- BVB ist wieder in der Lage, moderat in den Spielerkader zu investieren
- Kontinuierlicher Schuldenabbau in den nächsten Jahren gewährleistet
- Durch nachhaltige und konsequente Kosten- und Liquiditätssteuerung wird der BVB die Bonitätskennzahlen sukzessive verbessern, was sich auch deutlich positiv auf den Aktienkurs niederschlagen sollte.



BORUSSIA
D O R T M U N D

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!