



HET MAASSTADION VAN FEYENOORD

FEYENOORD CITY EN DE GEVOLGEN VOOR
VOETBALCLUB FEYENOORD

TSJALLE VAN DER BURG

Eduard Cachet

UNIVERSITEIT TWENTE.

DEPARTMENT OF CHANGE MANAGEMENT & ORGANIZATIONAL BEHAVIOUR
FACULTY OF BEHAVIOURAL, MANAGEMENT AND SOCIAL SCIENCES



UITGEGEVEN DOOR FSV DE FEIJENOORDER
18 JUNI 2018

HET MAASSTADION VAN FEYENOORD

FEYENOORD CITY EN DE GEVOLGEN VOOR
VOETBALCLUB FEYENOORD

Tsjalle van der Burg

INHOUD

INHOUD	5
SAMENVATTING	4
1. INLEIDING	7
2. BESTUUR EN BELEID BIJ FEYENOORD: DE RECENTE GESCHIEDENIS	8
3. FEYENOORD CITY: OPMERKINGEN VOORAF	11
4. KOSTEN VAN HET MAASSTADION	12
5. EFFECTEN VAN HET MAASSTADION	14
5.1 DE ANALYSE VAN FEYENOORD	14
5.2 COMMENTAAR VAN HYPERCUBE	15
5.3 HOEVEEL TEGENVALLERS ZIJN NODIG VOOR DE EERSTE BETALINGSACHTERSTANDEN?	16
5.4 DE STRESS-SCENARIO'S VAN FEYENOORD	17
5.5 CORRECTIE VOOR INFLATIE	18
5.6 HET SPELERSBUDGET EN DE CONCURRENTEN	20
5.7 MEER OVER DE BASE CASE	23
5.8 DE MANAGEMENT CASE EN DE EÉN FEYENOORD CASE	24
5.9 JUISTE EN ADEQUATE INFORMATIE OVER HET RENDEMENT OP AANDELEN?	25
5.10 SAMENVATTING EFFECTEN MAASSTADION	26
6. DE GEBIEDSONTWIKKELING	28
7. DE FINANCIERING	29
8. SAMENVATTING FEYENOORD CITY	32
9. VERNIEUWBOUW VAN DE KUIP	33
10. SLOT	36
APPENDIX A. DE OORZAKEN VAN DE FINANCIËLE PROBLEMEN VAN 2010	37
APPENDIX B. VERGELIJKING MET ANDERE STADIONS	39
APPENDIX C. DE EÉN FEYENOORD CASE	42
APPENDIX D. DE GEBIEDSONTWIKKELING NADER BESCHOUWD	44
APPENDIX E. OPMERKELIJKE ZAKEN BIJ HET VERNIEUWBOUW-TRAJECT	46
APPENDIX F. ANDERE BEZWAREN VAN FEYENOORD TEGEN VERNIEUWBOUW	48
LITERATUUR	50
OVER DE AUTEUR	51
NOTEN	52

SAMENVATTING

INLEIDING

De BVO Feyenoord kreeg in februari 2007, na het aftreden van Jorien van den Herik en zijn medecommissarissen, een nieuwe Raad van Commissarissen. De nieuwe commissarissen begonnen met hoge ambities. Zo stonden ze toe, of bevorderden ze zelfs, dat de directie in de zomer van 2007 dure spelers kocht, in de hoop kwalificatie voor de lucratieve Champions League af te dwingen. Toen dat mislukte, kwam de club snel daarna in financiële problemen. Die problemen konden alleen worden opgelost door bijna de helft van de club aan investeerders te verkopen, en daarnaast jarenlang zuinig beleid te voeren dat grote sportieve successen vooreerst moeilijk maakte.

In 2013 kwam de nog steeds ambitieuze club met het dure plan voor Het Nieuwe Stadion (HNS). De enige reden dat Feyenoord hierdoor niet opnieuw in de problemen kwam, was dat de Rotterdamse gemeenteraad het plan op het laatste moment afwees.

Er kan gesteld worden dat Feyenoord vanaf begin 2007 op belangrijke momenten geen gelukkige hand heeft gehad bij het benoemen van commissarissen van de BVO en bestuursleden van de Stichting Continuïteit Feyenoord (eerst de enige, later de belangrijkste aandeelhouder van de BVO). Ook is men te terughoudend geweest met het vervangen van minder goede commissarissen en stichtingsbestuurders. Mede daarom is het zinvol om het plan van Feyenoord City nog eens kritisch te bekijken.

FEYENOORD CITY

Het plan voor Feyenoord City overtreft met haar ambities alle andere plannen van Feyenoord van na 2006. Het voor Feyenoord belangrijkste onderdeel van Feyenoord City is het 'Maasstadion'. Deze samenvatting concentreert zich hierop.

Het stadion gaat, anders dan Feyenoord zegt, 461 miljoen euro kosten. Dit is nog exclusief mogelijke budgetoverschrijdingen tijdens de bouw. Van de bestaande clubstadions in Europa waren alleen die van Arsenal en (mogelijk) Bayern München, inclusief budgetoverschrijdingen, bij oplevering duurder dan 461 miljoen. (Alle bedragen in deze samenvatting zijn in prijzen van 2016, het jaar van het hoofdonderzoek van Feyenoord.)

Feyenoord steekt geen eigen geld in het stadion. Dit terwijl Arsenal en Bayern München wel veel eigen geld in hun stadion staken. In verband hiermee is het bedrag dat bij het Maasstadion van investeerders van buiten de club moet komen hoger dan bij welk ander stadion dan ook. Bovendien zijn de inkomsten van Feyenoord veel kleiner dan die van andere clubs met dure stadions. Het Maasstadion brengt dan ook, in vergelijking met alle bestaande clubstadions in Europa, een ongekend hoog risico met zich mee.

Feyenoord lijkt echter weinig gevaar te zien. De club denkt dat de inkomsten van het stadion erg hoog

zullen zijn. In de volgens Feyenoord voorzichtige Base Case zijn de inkomsten 88 procent hoger dan de vergelijkbare inkomsten van de Amsterdam Arena (en Ajax) in het seizoen 2015-16. Met deze hoge inkomsten denkt Feyenoord elk jaar de kosten van het stadion te kunnen betalen. Daarbij blijft dan veel geld over voor het spelersbudget, zodat Ajax en PSV minimaal worden geëvenaard.

Wie kritisch naar de cijfers kijkt, wordt al snel wat pessimistischer. Als (alleen) de inkomsten 10 procent tegenvallen, terwijl voor al het overige de cijfers van Feyenoord gehandhaafd blijven, ontstaat in het eerste jaar al een situatie waarin niet alle aflossingen kunnen worden betaald. Dat betekent dat de eerste kredietverschaffers in principe het recht krijgen faillissement aan te vragen. Dit gebeurt dus als de inkomsten door tegenvallers ('maar') twee derde (67%) hoger zijn dan die van de Arena in 2015-16.

Eén van de redenen waarom de inkomsten best eens kunnen tegenvallen, is dat het elftal wel eens minder succes kan boeken dan Feyenoord denkt – en dan dus minder toeschouwers trekt. Hierbij speelt een rol dat Feyenoord de effecten van het stadion op het spelersbudget heeft overschat doordat de club vergeten is de cijfers voor inflatie te corrigeren. Daarnaast is de schatting van Feyenoord dat Ajax en PSV ten tijde van de opening van het Maasstadion een spelersbudget van €25 miljoen hebben, te laag. Dat blijkt onder meer uit het feit dat Ajax in seizoen 2010-11, dus vlak voor de Crujff-revolutie, al een spelersbudget had van €35 miljoen. Nu is het ook waar dat het budget door de revolutie flink is verlaagd; de laatste zeven jaar was het gemiddeld €28 miljoen. Maar dat heeft wel bijgedragen aan de hoge besparingen van Ajax, en dus aan het huidige eigen vermogen van ruim €170 miljoen. Alleen al deze rijkdom zal in de toekomst, als de revolutie van haar scherpe kantjes is ontdaan, een spelersbudget van meer dan €35 miljoen mogelijk maken. Het voorgaande impliceert dat het Maasstadion bij voorbaat al niet voldoet aan de door Feyenoord gestelde eis dat de club minimaal een even sterk elftal moet krijgen als Ajax en PSV. Alleen al op grond hiervan hoort het plan te worden afgeblazen.

Er zijn nog veel meer punten van kritiek. De uiteindelijke conclusies zijn als volgt.

1. De kans dat de Rotterdammers Ajax en PSV met het spelersbudget evenaren, is zeer klein.
2. De kans dat het Maasstadion op enig moment failliet dreigt te gaan, is zeer groot.
3. Een dreigend faillissement van het stadion kan de voetbalclub Feyenoord sterk schaden.

Nu zijn er mensen die denken dat indien de financiering van het stadion in 2019 rondkomt, daarmee bewezen zal zijn dat financiers en hun (top)deskundigen denken dat het stadion rendabel is. En dat, omdat die mensen niet dom zijn, dan toch ook wel moet gelden dat veel van de kritiek op het plan niet klopt. Zo bezien kan

iedereen dus rustig afwachten of de financiering wel of niet rondkomt. Dit is de meest gevaarlijke misvatting in het hele dossier, vanwege de volgende redenen:

1. Bouwbedrijven en andere bedrijven willen mogelijk bijdragen aan de financiering van een op zich onrendabel stadion, in ruil voor hogere winsten bij de bouw en inrichting van het stadion en wellicht ook bij de gebiedsontwikkeling. Als het stadion daarna niet rendeert maken zij weliswaar een zeker verlies als financier van het stadion, maar dit verlies wordt dan mogelijk meer dan gecompenseerd door hun winst bij de bouw of de inrichting.
2. Er zijn financiers die bewust investeren in op zich onrendabele projecten in het voetbal, omdat ze ervan uitgaan dat de overheid toch wel weer hulp biedt als het fout gaat – zodat zijzelf dan geen schade lijden. FC Twente is voor zulke financiers een lichtend voorbeeld.
3. De voetbalclub Feyenoord is in de praktijk volledig afhankelijk van het stadion. Gewiekste financiers die in het stadion investeren, kunnen de hoop koesteren de waardevolle profclub vroeg of laat voor een spotprijs in handen te krijgen.

Deze drie punten maken het mogelijk dat de financiering van het onrendabele Maasstadion tóch rond komt.

Ten slotte is het waarschijnlijk dat de gemeente in de toekomst nog eens extra geld in het stadion zal (moeten) steken. Een bedrag van tegen de €150 miljoen is niet ondenkbaar.

VERNIEUWBOUW VAN DE KUIP

De keuze voor het Maasstadion in plaats van vernieuwbouw van De Kuip, kost Feyenoord per saldo meer dan €200 miljoen, plus nog eens de moeilijk te schatten maar mogelijk hoge financiële waarde van de speciale sfeer en historie van de Kuip. Hier is dus sprake van geldverspilling.

SLOTCONCLUSIE

Het stadionplan van Feyenoord is te ambitieus en kan club en gemeente grote schade opleveren.

1. INLEIDING

Feyenoord wil een nieuw stadion aan de Maas bouwen. Het 'Maasstadion' vormt een onderdeel van Feyenoord City, een plan voor gebiedsontwikkeling in Rotterdam-Zuid. Dit rapport bespreekt de plannen, en het alternatief van vernieuwbouw van de Kuip ¹.

Ik schrijf dit rapport als wetenschapper en het moet dus aan alle wetenschappelijke eisen voldoen.

Daarbij vind ik dat een wetenschapper altijd duidelijk hoort te maken of hij belangen heeft in de zaak die hij onderzoekt. Welnu, ik word door niemand betaald die iets met stadionplannen te maken heeft. Mijn werkgever, Universiteit Twente, stelt het op prijs dat ik af en toe iets gratis doe voor de maatschappij.

Behalve wetenschapper ben ik ook Feyenoord-supporter. Ik ben dan ook blij dat het niet aan de kosten van dit rapport ligt als Feyenoord deze zomer onvoldoende geld heeft om Ferdi Kadioglu van NEC te kopen. Meer in het algemeen wil ik graag dat Feyenoord succesvol beleid voert, en ik hoop dat dit rapport daaraan zal bijdragen. Ik zie Feyenoord graag winnen op het veld, en wil het allerliefst dat Feyenoord wint in die fantastische Kuip. Maar als De Kuip substantieel minder geld oplevert voor versterking van het elftal dan een nieuw stadion, dan ben ik voor nieuwbouw. Overigens vermoed ik dat, anders dan soms wordt gesuggereerd, praktisch alle fans zo denken; niemand vindt het leuk om in De Kuip van Ajax te verliezen. Kortom, ik wil dat Feyenoord het stadionplan kiest dat de club het meeste geld oplevert. Verder vind ik dat Feyenoord ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft en dat een stadionplan de gemeente niet onnodig op kosten moet jagen. Al met al heb ik, voor zover ik kan zien, geen persoonlijke belangen die ertoe kunnen leiden dat ik, bewust of onbewust, de waarheid niet wil zien.

De opbouw van het rapport is als volgt. Hoofdstuk 2 geeft een korte schets van het bestuur en beleid bij Feyenoord sinds 2007. Hierbij wordt ook aandacht besteed aan eerdere stadionplannen die later in dit rapport niet verder besproken worden. Hoofdstukken 3 tot en met 8 belichten de plannen voor het Maasstadion en de bijbehorende gebiedsontwikkeling. Hoofdstuk 9 bespreekt het alternatief van vernieuwbouw van De Kuip. Hoofdstuk 10 geeft wat slotopmerkingen. Samenvattingen worden vaak in blauwe blokken weergegeven.

- Dit rapport bespreekt de plannen voor Feyenoord City, en het alternatief van modernisering van De Kuip.
- De auteur wordt door niemand betaald die iets met stadionplannen te maken heeft.

2. BESTUUR EN BELEID BIJ FEYENOORD: DE RECENTE GESCHIEDENIS

Eind 2006 verlaten voorzitter Jorien van den Herik en zijn medecommissarissen Feyenoord. De nieuwe Raad van Commissarissen van de BVO (de profclub) wordt in februari 2007 geïnstalleerd. Gerard Kerkum wordt interim-voorzitter, Dick van Well vicevoorzitter, met de bedoeling om Kerkum op 1 juli 2007 als voorzitter op te volgen.² Van Well is ook voor 1 juli al prominent aanwezig, zoals blijkt uit een interview met NRC Handelsblad op 28 april 2007. Kerkum verlaat op 1 juli 2007 de Raad van Commissarissen en wordt voorzitter van de Stichting Continuïteit Feyenoord. Deze stichting is op dat moment enig aandeelhouder in de BVO met de bevoegdheid de Raad van Commissarissen te controleren en Commissarissen te benoemen of te ontslaan.³

De keus voor Van Well is verklaarbaar. Hij heeft een succesvolle loopbaan als ondernemer, en is topman van Dura Vermeer. De keuze voor Kerkum ligt minder voor de hand. Hij is onbetwist een clubman die als aanvoerder mede aan de basis heeft gestaan van de opmars van Feyenoord in de jaren zestig. Maar tussen 1982 en 1989 is hij ook voorzitter van Feyenoord geweest en dat leverde slechts één kampioenschap op. Bij zijn vertrek als voorzitter verkeerde de club zelfs in een crisis.⁴

Van den Herik heeft Feyenoord eind 2006 met een grote schuld achtergelaten. Feyenoord staat zelfs onder curatele van de KNVB. Maar Van den Herik heeft ook een goede jeugdopleiding en beloftevolle jonge profs achtergelaten. Daarmee houden de boekhoudregels van de KNVB terecht geen rekening, maar het biedt wel mogelijkheden voor de toekomst. Van Well en Kerkum zien dat ook. Eén van hun eerste acties is om 25% van de transferrechten van zeven jonge profs (waaronder Drenthe, De Guzman en Wijnaldum) voor €6 miljoen te verkopen aan investeerders via een 'Talentpool'. Mede hierdoor slaagt de club erin om de schuld te reduceren en de rentelasten te verlagen. In juni 2007 bedraagt de schuld volgens de club €17 miljoen bij rentes van ongeveer 7%. Bij een omzet van rond de €40 miljoen is dat te doen. De situatie is dus niet slecht, maar voorzichtig beleid is zeker nodig.

Alvorens verder te gaan, eerst dit: de vraag welke mensen precies voor het beleid van Feyenoord verantwoordelijk zijn geweest, is moeilijk te beantwoorden. Feyenoord heeft in 2007 drie bestuursorganen. 'Bovenaan' staat het bestuur van de Stichting Continuïteit Feyenoord, dat als enige aandeelhouder eigenlijk de meeste macht heeft. Tegelijkertijd heeft dit bestuur vooral een toezichthoudende functie en is het het minst actief. 'Onderaan' staat de directie van de BVO. Die is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid en dus voor elk aspect daarvan. Daartussenin zit de Raad van Commissarissen van de BVO, die toezicht houdt op de directie en daarnaast de hoofdlijnen van het beleid helpt uitzetten. In elk orgaan zitten meerdere mensen

en die zullen het niet altijd met elkaar eens zijn geweest. Sommigen blijven misschien korte of lange tijd aan in de hoop het beleid nog ten goede te keren. Kortom, we weten niet wie precies verantwoordelijk is geweest voor wat. Wel is zeker dat Van Well, die tot 2015 voorzitter van de Raad van Commissarissen is gebleven, mede verantwoordelijk is geweest voor wat er in de jaren na 2006 is gebeurd.

Alle conclusies over de financiële ontwikkelingen tussen 2007 en 2010 worden in Appendix A onderbouwd. De tekst hieronder maakt die op hoofdlijnen begrijpelijk.

Het voorzichtige beleid dat in juni 2007 nodig is, komt er niet. Het nieuwe bestuur is ambitieus en wil snel de Champions League halen. Daarom worden vier dure spelers gehaald (Makaay, Van Bronckhorst, Hofland en De Cler), waarvan men gezien hun leeftijd kan verwachten dat zij na hun tijd bij Feyenoord weinig transferwaarde meer zullen hebben. Daarnaast worden nog enkele andere spelers aangetrokken. Helaas wordt de lucratieve Champions League niet bereikt. Mede hierdoor ontstaan grote verliezen. Daardoor loopt de schuld op, van 17 miljoen euro in 2007 tot 43 miljoen in 2010. Dit is het gevolg van het na het vertrek van Van den Herik gevoerde beleid. En dus zijn de grote financiële problemen van 2010 de verantwoordelijkheid van Van Well en zijn medebestuurders.

Om een faillissement te voorkomen verkoopt de BVO omstreeks 2010 49% van haar aandelen aan schuldeisers en investeerders (de Vrienden van Feyenoord). Dit levert meer dan €30 miljoen op. Wat later leveren enkele spelers die al in de tijd van Van den Herik in de opleiding zaten, veel geld op. Verder wordt, mede door de aanstelling van Martin van Geel als technisch directeur in 2011, een spelersbeleid gevoerd dat minimaal niet slecht lijkt (ik spreek hier als leek). Van Geel moet wel jarenlang zuinig zijn, wat grote sportieve successen de eerste jaren onhaalbaar maakt.

Zo kruipt de club na 2010 langzaam maar zeker uit het dal, en ook daarvoor is Van Well (tot 2015) medeverantwoordelijk. In 2017 wordt zelfs een kampioenschap gevierd. De financiële situatie is nu redelijk te noemen. Er is nog wel een 'souvenir' uit de slechte tijd: investeerders hebben nu bijna de helft van de club in bezit. In ruil voor hun investering moet de club hen dividend betalen. De club wil deze aandeelhouders de komende jaren uitkopen, wat meer dan €30 miljoen zal kosten en het elftal dus opnieuw zal verzwakken. Het beleid van 2007 laat nog heel lang zijn sporen na.

De afgelopen elf jaar is Feyenoord, ondanks dat ene kampioenschap, sportief behoorlijk achtergebleven bij Ajax en PSV. Op lange termijn is dat slecht voor de populariteit en het imago van de club. Ook wat betreft zaken als het vrouwenvoetbal (dat een profclub eerst geld kost maar de club ook populairder maakt) en het onderhoud van het stadion, heeft Feyenoord het niet goed gedaan.

Dit terwijl Feyenoord wat betreft het aantal potentiële stadionbezoekers en tv-kijkers tot de top-twee van Nederland behoort, en in 2007 ook een goede uitgangspositie had wat betreft de jeugdopleiding en de aanwezige talenten. Het beleid van de afgelopen elf jaar is niet goed geweest.

Sterker nog, de belangrijkste conclusie is dat de club tussen 2007 en 2010, of eigenlijk vooral in 2007, vanuit een teveel aan ambitie teveel risico heeft genomen en daarmee slecht beleid heeft gevoerd. Van Well is hiervoor mede verantwoordelijk. Het is dan ook opmerkelijk dat hij in 2010 zijn positie kon blijven bekleden.

Vanaf 2007 koesteren Van Well en zijn medebestuurders ook ambitieuze stadionplannen. Het eerste plan is dat voor een stadion in de Maas met 80.000 plaatsen waarin de finale van het WK gespeeld kan gaan worden. Daarbij is de ingenieurs verteld rekening te houden met een uitbreiding van de capaciteit tot 100.000 toeschouwers.⁵ Als de FIFA de weinig verrassende beslissing neemt het WK niet toe te kennen aan Nederland en België, is dit stadionplan van de baan.

Het tweede serieuze stadionplan is dat van 'Het Nieuwe Stadion' (HNS) in 2013. De initiatiefnemers zijn Feyenoord, Stadion Feijenoord en bouwbedrijf VolkerWessels. Het stadion telt 63.000 plaatsen, en kost €362 miljoen. Het gemeentebestuur wil voor het plan €195 miljoen belastinggeld op het spel zetten (vooral via garanties). De gemeenteraad zegt echter 'nee'. Dat is maar goed ook, want in 2014 concludeert een door Feyenoord zelf ingestelde commissie van bestuurlijke zwaargewichten, de Verkenners geheten, dat HNS de club de kop had kunnen kosten.⁶

In 2013 heb ik een rapport over HNS geschreven, waarvan de conclusies als volgt zijn: zelfs als de gunstige voorspellingen die aan het basiscenario van HNS ten grondslag liggen uitkomen, zal Feyenoord er financieel waarschijnlijk op achteruitgaan. Als het minder gaat dan in het basiscenario, zal het stadion (uiteraard) nog slechtere gevolgen hebben voor de club. VolkerWessels daarentegen kan een hoge winst maken. Dit bedrijf is al zeker van de opdracht voor de bouw, waarvoor een hoge prijs is vastgesteld zonder dat het bedrijf met andere bouwers hoeft te concurreren. Indien het stadion later failliet gaat, wat goed mogelijk is, zullen de gemeente en Feyenoord grote schade lijden, terwijl stadioneigenaar VolkerWessels en andere private financiers er per saldo niet slecht uit hoeven te springen. Kortom, VolkerWessels kan bij voorbaat verzekerd zijn van winst, terwijl het stadion voor Feyenoord en de gemeente een slechte investering is.⁷

Een deel van mijn conclusies wordt iets later bevestigd door onderzoek van NRC Handelsblad.⁸ De krant interviewt onder meer een praktijkdeskundige, die denkt dat

een stadion voor 63.000 mensen en een uitschuifbaar dak gebouwd kan worden voor een bedrag van ruim onder de €200 miljoen. Een geïnterviewde hoogleraar dringt aan op een "grondig onderzoek".

Kortom, de club voert in 2013 opnieuw slecht beleid. Ook daarvoor is Van Well medeverantwoordelijk. Toch mag hij zijn positie als voorzitter van de Raad van Commissarissen wederom behouden.

En zo mag Van Well opnieuw aan de slag met stadionplannen. Daarvoor stellen hij en zijn medebestuurders de al genoemde Verkenners aan. Die bekijken alle mogelijke plannen en concluderen uiteindelijk dat vernieuwbouw van De Kuip het beste is. De plannen voor vernieuwbouw worden door Van Well en zijn medebestuurders in maart 2015 echter toch afgeblazen. Dit wordt in hoofdstuk 9 verder besproken.

In februari 2015 wordt Dick van Well opgevolgd door Gerard Hoetmer. Onder diens leiding gaat de club aan de slag met Feyenoord City, dat het onderwerp van de hoofdstukken 3 tot en met 8 vormt. Binnenkort treedt Hoetmer af. Zijn opvolger is nog niet bekend.

Het bestuur van de Stichting Continuïteit Feyenoord heeft sinds korte tijd Ivo Opstelten als voorzitter. Dick van Well is onlangs bestuurslid geworden. De Stichting bezit tegenwoordig nog maar 51% van de aandelen van de BVO, maar heeft daarmee nog wel de meeste macht. De stichting is, naar men mag aannemen, statutair verplicht vooral de belangen van de voetballiefhebbers te dienen.

Met de toetreding van Van Well tot het stichtingsbestuur blijkt opnieuw dat het voeren van slecht beleid bij Feyenoord geen beletsel is om later weer toe te treden tot een bestuur. Dat, en het feit dat de stichting niet heeft ingegrepen bij het eerder besproken slechte beleid, betekent dat we er niet zonder meer op kunnen vertrouwen dat de stichting haar taken als aandeelhouder, welke bestaan uit het benoemen van drie van de vijf leden van de Raad van Commissarissen van de BVO en het houden van toezicht op de hele Raad, naar behoren uitvoert.

Er is tegenwoordig ook een andere aandeelhouder, de al genoemde Vrienden van Feyenoord. Deze groep heeft 49% van de aandelen van de BVO in bezit en levert twee van de vijf commissarissen van de BVO. De leden van deze groep hebben elk minimaal €1 miljoen ingebracht om Feyenoord in de jaren rond 2010 gezond te helpen maken. De namen van sommige Vrienden zijn bekend. Andere namen zijn niet openbaar gemaakt. Dat is op zich begrijpelijk, want sommige mensen die aan goede doelen bijdragen, willen nu eenmaal niet met hun naam in de krant. Dit betekent ook dat onbekend is of er mogelijk belangenconflicten kunnen optreden doordat sommige Vrienden behalve het steunen van het elftal ook andere doelen hebben.

Het geheel overziend, kunnen we niet bij voorbaat aannemen dat de plannen voor Feyenoord City verantwoord zijn.

- Feyenoord heeft sinds de grote bestuurswisseling in 2007 op belangrijke punten slecht beleid gevoerd.
- Feyenoord heeft geen hoopgevende geschiedenis wat betreft het aanstellen en wisselen van bestuurders.
- Dit maakt het des te zinvoller om de plannen voor Feyenoord City kritisch tegen het licht te houden.

3. FEYENOORD CITY: OPMERKINGEN VOORAF

Het is niet gemakkelijk om de plannen voor Feyenoord City te analyseren. De rapporten van Feyenoord zijn ook voor een econoom niet altijd even duidelijk. Ik heb soms verschillende rapporten en bronnen moeten combineren om een goed beeld te krijgen. Dit heeft veel tijd gekost.

Bovendien heeft Feyenoord veel cijfers en onderbouwingen van cijfers geheim gehouden, met als motivatie dat men geen bedrijfsgeheimen wil onthullen. Er zijn echter ook belangrijke zaken onnodig geheim gebleven, zoals het precieze tempo waarmee de leningen worden afgelost. Daarbij gaf de Haalbaarheidsstudie⁹ van november 2016 zelfs nog geen cijfers over de belangrijkste resultaten (de rentabiliteit en de stijging van het spelersbudget). Deze cijfers zijn pas op 8 maart 2017 via de Aanvulling Haalbaarheidsstudie¹⁰ openbaar gemaakt.

Omdat de gemeenteraad al in april 2017 over het plan moest beslissen (wat later werd uitgesteld tot mei), hadden mensen van buiten weinig ruimte om de zaak tijdig te onderzoeken. Pas later ben ik met herlezen, discussiëren, en nog eens lezen, de zaken beter gaan begrijpen.

Waarheidsvinding is gebaat bij een openbare discussie. Ik heb daarom Feyenoord City (een dochterorganisatie van Feyenoord en Stadion Feijenoord) in maart uitgenodigd voor een schriftelijke discussie over mijn op 3 maart in het AD gegeven kritiek op het project, waarvan het AD dan na afloop verslag zou mogen doen. De krant ondersteunde het plan, maar Feyenoord City sloeg mijn uitnodiging af. Hieraan moet worden toegevoegd dat ik mijn uitnodiging deed nadat Feyenoord City mij had uitgenodigd voor een gesprek met projectleider Keizer. Deze uitnodiging sloeg ik weer af, omdat wetenschappelijke debatten niet alleen in achterkamertjes plaats horen te vinden.

Het verheugt mij dan ook dat de uitgever van dit rapport een discussie wil stimuleren en Feyenoord heeft verzocht te reageren op mijn rapport. Ik hoop op een vruchtbare discussie, waarbij we linksom of rechtsom samen dichterbij de waarheid komen. Daarbij kunnen er in eerste instantie altijd één of meer verliezers zijn. Toch denk ik dat de waarheid er uiteindelijk aan bij kan dragen dat de leden van de nu verdeelde Feyenoord-familie weer wat dichterbij elkaar komen te staan.

Wanneer in dit rapport korthedshalve wordt gezegd dat iets een opvatting van Feyenoord is, kan het gaan om een uitspraak van een directielid of Commissaris van de profclub, de inhoud van een publicatie waarvan de profclub minimaal één van de auteurs is, of een opvatting van Feyenoord City.

- De waarheidsvinding wordt door Feyenoord tot nu toe niet optimaal bevorderd.
- Een zoektocht naar de waarheid kan verdeeldheid tegengaan.

4. KOSTEN VAN HET MAASSTADION

Het nieuwe stadion aan de Maas krijgt 63.000 plaatsen. Het wordt, volgens de plannen van 2017 waar dit rapport (meestal) van uitgaat, in de zomer van 2022 geopend.¹¹ De investeringen bedragen €365 miljoen in prijzen van 2016, zo heeft Feyenoord in 2016 en 2017 steeds verkondigd.¹²

Echter, dit is niet juist. Bij het cijfer van €365 miljoen zijn de kosten van de grond en de bouwrente niet meegenomen. Dit terwijl zulke kosten toch echt bij de investeringskosten horen.¹³ Hiermee rekening houdend bedragen de werkelijke investeringskosten¹⁴ 461 miljoen. Voor de goede orde: alle bedragen in dit hoofdstuk zijn uitgedrukt in prijzen van 2016.

De BVO Feyenoord heeft weinig geld en draagt zelf niets bij aan het Maasstadion. Het stadion wordt dan ook geen eigendom van de profclub, maar van een nieuwe organisatie met als werknaam Nieuw Stadion BV.¹⁶ De huidige eigenaar van De Kuip, Stadion Feijenoord NV, koopt voor €18 miljoen (prijsspeil 2016) aandelen in Nieuw Stadion BV. Ook Stadion Feijenoord NV, een organisatie waarvan de meeste aandelen in bezit zijn van de amateurclub Sportclub Feyenoord, heeft weinig geld, en moet die €18 miljoen op haar beurt op de kapitaalmarkt lenen.¹⁷ Kortom: de BVO Feyenoord, de amateurclub SC Feyenoord en Stadion Feijenoord NV steken per saldo geen eigen geld in het Maasstadion.

In dit rapport worden investeerders van buiten de club gedefinieerd als investeerders van buiten de profclub en verwante organisaties (zoals bij Feyenoord de amateurclub en Stadion Feijenoord NV) die in ruil voor hun investering een tegenprestatie willen in de vorm van dividend, pacht, of rente en aflossing. Bij het Maasstadion is de gemeente één van de investeerders van buiten de club. De gemeente betaalt de grond en koopt daarnaast ook aandelen, en eist een marktconforme pacht en een marktconform dividend. De gemeente kan dus niet als gulle gever worden beschouwd.

Om het stadion in perspectief te kunnen zien, is een vergelijking met andere voetbalstadions gemaakt. De complete vergelijking staat in Appendix B. De belangrijkste conclusies volgen hier.

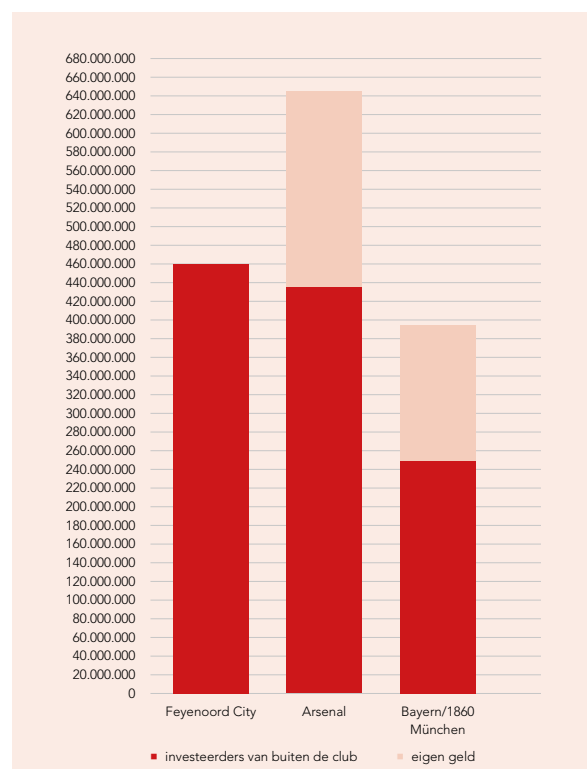
Allereerst geldt dat Wembley en enkele Oost-Europese stadions die gebouwd zijn in het kader van een EK of WK, soms fors duurder (lijken te) zijn dan het Maasstadion. De rest van dit verhaal gaat echter over clubstadions, waarmee bedoeld wordt stadions die vooral door een club gefinancierd worden. Het Maasstadion is immers ook een clubstadion, en de belangrijkste vraag in dit rapport is wat het stadion voor Feyenoord betekent.

Het Maasstadion is stukken duurder dan de meeste bestaande clubstadions in Europa. Slechts een klein aantal Europese topclubs komt nog enigszins in de buurt. En maar één of twee stadions zijn duurder dan

het Maasstadion. Het in 2006 geopende stadion van Arsenal, dat 60.000 zitplaatsen heeft, is met kosten van €646 miljoen zeker duurder. De Allianz Arena van Bayern München en (ten tijde van de opening) 1860 München, dat bij oplevering in 2005 een capaciteit van 66.000 had, is mogelijk duurder. Hier zijn de totale kosten helaas niet precies te bepalen, want de kosten van de grond zijn onbekend. Maar als we de kosten van de grond bij beide stadions weglaten, dan is de Allianz Arena met €398 miljoen 1% duurder dan het Maasstadion. Per zitplaats echter is het Maasstadion 3% duurder. Overigens zijn de kosten van de Allianz Arena vanwege een smeergeldaffaire wellicht hoger geworden dan nodig was geweest.

Bij Arsenal valt verder op dat deze club, anders dan Feyenoord, veel eigen geld had om in het stadion te steken. Het beroep op investeerders van buiten de club bedroeg daarom 'slechts' €434 miljoen. Dat is €27 miljoen minder dan bij het Maasstadion. Bij de Allianz Arena stak vooral Bayern veel eigen geld in het stadion. Daardoor was het beroep op investeerders van buiten de club niet hoger dan €248 miljoen, en mogelijk minder. Figuur 1 vat het voorgaande samen.

FIGUUR 1. FINANCIERING MAASSTADION EN DE DUURSTE BESTAANDE CLUBSTADIONS



Bron Appendix B. bij Bayern/1860 mMünchen is de hoeveelheid eigen geld mogelijk te laag ingeschat.

Verder is van belang dat Arsenal in 2006 ook nog gronden buiten het stadion bezat, die dankzij woningbouw later redelijk wat geld opleverden. Bayern had aardig belegd in effecten. Beide clubs hadden dus substantiële bezittingen die men achter de hand kon houden voor het geval het met het stadion mis zou gaan. Feyenoord mist zulke bezittingen.

Ten slotte was de verhouding tussen de jaaromzet van Arsenal in het seizoen voor de opening van het stadion enerzijds en de kosten van het stadion anderzijds 2 op 6. Bij Bayern was de verhouding wat gunstiger: 3 op 6. Bij de opening van het Maasstadion zal deze verhouding naar schatting 1 op 6 zijn. Dit is niet hoopgevend voor Feyenoord.

De conclusie is als volgt: rekeninghoudend met de inbreng van eigen geld, clubomzet en clubbezittingen buiten het stadion, brengt het Maasstadion, in vergelijking met alle bestaande clubstadions, een ongekend hoog risico met zich mee.

We moeten ons niet laten verblinden door de top. Er zijn ook veel stadions die veel goedkoper zijn dan het Maasstadion. Het is mogelijk gebleken nieuwe stadions te bouwen die per zitplaats meer dan twee keer zo goedkoop waren als het Maasstadion. Een voorbeeld uit eigen land is de Amsterdam Arena.

Er zijn ook veel stadions gerenoveerd of vernieuwbouwd (het laatste is ingrijpender dan het eerste). Een voorbeeld is Old Trafford, dat 108 jaar oud is. Het stadion telde in 1992 44.000 plaatsen, en heeft nu, naar diverse verbouwingen, een capaciteit van 78.000. Opvallend is dat de kosten van vernieuwbouw altijd lager zijn dan de kosten van de duurdere nieuwe stadions.

In het voorgaande zijn bij alle bestaande stadions de kostenoverschrijdingen tijdens de bouw bij de kosten meegeteld. Bij het Maasstadion daarentegen is noodgedwongen uitgegaan van de begrote kosten. Eventuele budgetoverschrijdingen (bovenop de post onvoorzien die in elke begroting zit) zijn hier dus nog niet bij de kosten inbegrepen.

Er zijn goede redenen waarom (ook) bij het Maasstadion gevreesd moet worden voor kostenoverschrijdingen. De huidige capaciteitsproblemen in de bouw zijn de belangrijkste. Mede hierdoor zijn overschrijdingen van 10 tot 30%, of meer, niet onmogelijk. Dit terwijl Feyenoord er in 2016 nog van uitging dat de reële prijzen in de bouw tot 2022 niet zullen stijgen.¹⁸

Overigens kan Feyenoord ook proberen tegenvallers op te vangen door aanpassingen van het ontwerp. Zo kan men misschien het aantal voorzieningen verminderen, of het stadion minder mooi en aantrekkelijk maken. Mede omdat er nog geen precies ontwerp van het stadion openbaar is gemaakt, is onduidelijk in hoeverre dit mogelijk is.

Maar men mag hopen dat het geheime ontwerp van 2016 alleen elementen bevat die de inkomsten direct of indirect bevorderen, zodat er geen geld wordt verspild. Dat impliceert dat elke aanpassing die het stadion goedkoper maakt ook leidt tot lagere inkomsten. Daar schiet men dan per saldo niet veel mee op, en daarom blijft dit punt verder buiten beschouwing.

Al met al versterkt de mogelijkheid van kostenoverschrijdingen de eerdere conclusies.

De vraag voor de komende hoofdstukken is duidelijk: kan het Maasstadion uit de hoge kosten komen? Of is Feyenoord na de transferzomer van 2007 en het stadionplan van 2013 opnieuw te ambitieus?

- Feyenoord zegt dat het stadion €365 miljoen kost.
- In werkelijkheid kost het stadion, inclusief grond en bouwrente, €461 miljoen.
- Het is mogelijk nieuwe stadions te bouwen die per zitplaats meer dan twee keer zo goedkoop zijn als het Maasstadion.
- Van alle bestaande clubstadions zijn alleen die van Arsenal en (mogelijk) Bayern München duurder dan het Maasstadion.
- Feyenoord heeft weinig geld. De kosten van het Maasstadion worden dan ook volledig gedragen door investeerders van buiten de club.
- Arsenal en Bayern staken wel veel eigen geld in het stadion.
- Het beroep op investeerders van buiten de club is bij het Maasstadion dan ook groter dan bij alle bestaande clubstadions.
- Ook met de bezittingen buiten het stadion en de clubomzet scoort Feyenoord slecht.
- Hierboven is alleen bij het Maasstadion geen rekening gehouden met kostenoverschrijdingen tijdens de bouw. Overschrijdingen van 10 tot 30% zijn niet onmogelijk.
- Kortom: het Maasstadion brengt, in vergelijking met alle bestaande clubstadions, een ongekend hoog risico met zich mee.

5. EFFECTEN VAN HET MAASSTADION

5.1 DE ANALYSE VAN FEYENOORD

Deze paragraaf beschrijft de door Feyenoord gemaakte analyse van de effecten van het nieuwe stadion. De eerste belangrijke publicatie van Feyenoord is de Haalbaarheidsstudie van november 2016. Volgens deze studie komt het stadion in handen van een nieuwe organisatie met als naam Nieuw Stadion BV. Deze BV krijgt recht op alle inkomsten uit het stadion, en meer precies de inkomsten uit kaartverkoop, verhuur skyboxen en business seats, horeca en catering, meetings en events, verhuur stadion aan derden, parkeren en enkele andere zaken.

Uit deze inkomsten betaalt Nieuw Stadion BV elk jaar allereerst de exploitatiekosten van het stadion. Daaronder vallen ook de pacht op de grond en de 'vaste compensatievergoeding' voor de BVO (die mag worden gezien als een vergoeding voor het optreden van het elftal). Deze vaste vergoeding is elk jaar hetzelfde, en wordt op een dusdanig niveau vastgesteld dat de BVO hierdoor precies evenveel geld uit het Maasstadion krijgt als de BVO in 2016-17 (netto) uit de bovengenoemde inkomstenbronnen kreeg. Anders gezegd: de vaste vergoeding is dusdanig hoog dat het nieuwe stadion voor de BVO financieel neutraal zou uitpakken indien de later nog te bespreken variabele vergoeding nul zou zijn.¹⁹

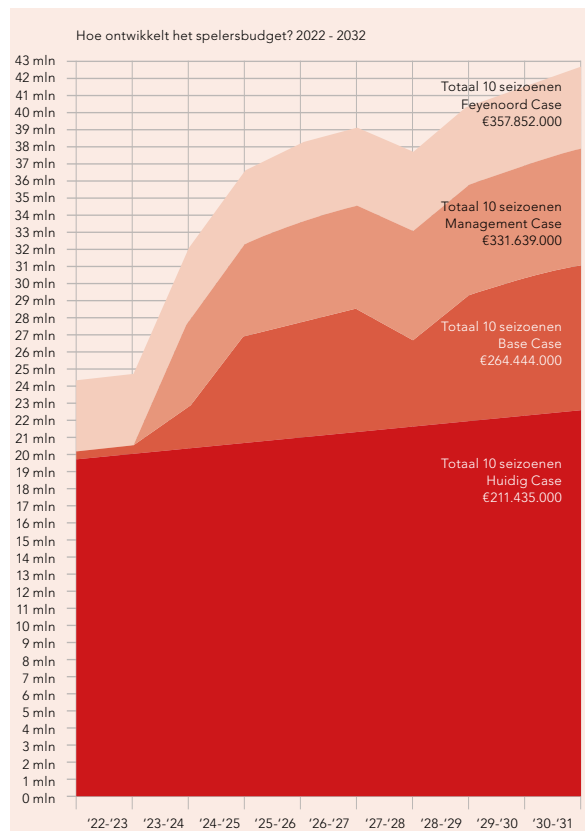
Na betaling van de exploitatiekosten houdt Nieuw Stadion BV nog veel geld over. Hiermee wordt dan eerst de rente en aflossing op de leningen van €232 miljoen. Daarna krijgen de houders van de preferente aandelen hun vaste jaarlijkse dividend over hun aandelen ter waarde van €100 miljoen. De 'winst' die daarna overblijft, gaat steeds voor de helft als dividend naar de gewone aandeelhouders, en voor de helft als 'variabele prestatievergoeding' naar de BVO.²⁰ Deze variabele prestatievergoeding is dus gelijk aan het bedrag dat de BVO dankzij het Maasstadion extra binnenkrijgt. Volgens de plannen wordt al dit geld gebruikt voor het verhogen van het spelersbudget.

Een implicatie van het voorgaande is dat de stijging van het spelersbudget die het gevolg is van het nieuwe stadion, precies gelijk is aan het totale dividend voor alle gewone aandeelhouders samen. De stijging van het spelersbudget, of beter nog het dubbele daarvan, is dan ook een goede maat voor de rentabiliteit van het stadion.

In de Haalbaarheidsstudie worden hierover helaas geen cijfers gegeven. Wel wordt gezegd dat het elftal dankzij het nieuwe stadion weer structureel kan meedraaien in de Nederlandse top en dat het stadion financieel haalbaar is. Het ontbreken van precieze cijfers wekt niet direct vertrouwen. Het zorgt voor grote bezorgdheid en onvrede bij supporters.

De 'Aanvulling Haalbaarheidsstudie' van 8 maart 2017 (Feyenoord en Stadion Feijenoord, 2017b) geeft meer informatie. Allereerst lezen we dit:

FIGUUR 2. EFFECTEN VAN HET NIEUWE STADION OP HET SPELERSBUDGET, VOLGENS FEYENOORD



Bron: Aanvulling Haalbaarheidsstudie, p.27.

“Bij de start van de planvorming voor Feyenoord City heeft Feyenoord een aantal randvoorwaarden gesteld voor het spelersbudget. De club heeft expliciet gezegd dat een nieuwe stadionontwikkeling alleen maar zin heeft als de supporters dat terugzien op het veld. De eisen die Feyenoord heeft, zijn: 1. Het spelersbudget moet na realisatie van Feyenoord City tenminste op het niveau liggen van de belangrijkste concurrenten. Hoe hoog het budget van de concurrentie op het moment van opening van het nieuwe stadion is, weten we niet. De inschatting is dat het omstreeks de 25 miljoen euro ligt. 2. Dit spelersbudget moet beschikbaar zijn vanaf het eerste jaar dat het nieuwe stadion in gebruik is. 3. Het spelersbudget moet in de jaren na de opening van het nieuwe stadion verder kunnen groeien.”²¹

De Aanvulling Haalbaarheidsstudie beschrijft vervolgens drie scenario's: de Base Case, de Management Case en de Eén Feyenoord Case. De Management Case gaat uit van hogere inkomsten dan de Base Case, en de Eén Feyenoord Case heeft bovendien ook nog eens lagere kosten. Figuur 2 geeft de effecten van de drie scenario's

op het spelersbudget. Het Huidig Scenario (blauw) geeft aan wat er gebeurt als er geen nieuw stadion komt (en De Kuip niet ingrijpend wordt veranderd).

In het Huidig Scenario is, volgens de figuur, het spelersbudget €19,8 miljoen in seizoen 2022-23 en €22,6 miljoen in 2031-32. In de Base Case is het €20,3 miljoen in 2022-23 en €31 miljoen in 2031-32. Uit deze cijfers volgt dat het Maasstadion het spelersbudget doet stijgen met €0,5 miljoen in 2022-23 en met €8,4 miljoen in 2031-32.

Volgens de Management Case laat het Maasstadion het spelersbudget in 2031-32 met €15,2 miljoen stijgen tot €37,8 miljoen. Bij Eén Feyenoord is de stijging dat seizoen zelfs €20 miljoen.

In de Base Case en de Management Case wordt aan de eis van Feyenoord dat het stadion vanaf de opening een spelersbudget moet opleveren dat minimaal gelijk is aan de €25 miljoen die Ajax en PSV naar verwachting hebben, in de meeste jaren voldaan. Maar in de eerste drie of twee jaren gebeurt dat duidelijk niet. Bij Eén Feyenoord is het de eerste twee jaar kante boord.

Feyenoord benadrukt echter dat vanaf 2024-25 in de Management Case (en in de Eén Feyenoord Case) de doelstelling ruimschoots gehaald wordt.²² De eerder geformuleerde eis van €25 miljoen in het eerste jaar na opening vindt men bij nader inzien kennelijk toch niet zo belangrijk.

- Volgens Feyenoord krijgt het Maasstadion voldoende inkomsten om uit de kosten te komen en rente, aflossing en dividend voor preferente aandeelhouders altijd volledig uit te betalen.
- Van de 'winst' die overblijft, gaat steeds de helft naar de profclub, die hiermee het spelersbudget verhoogt. De andere helft gaat als dividend naar de gewone aandeelhouders.
- Feyenoord onderscheidt drie cases: Base Case, Management Case en Eén Feyenoord Case, in volgorde van oplopende winstgevendheid.
- Feyenoord stelt als eis voor de bouw van het stadion dat de stijging van het spelersbudget elk jaar na opening voldoende is om Ajax en PSV minimaal te evenaren. Volgens de cijfers van Feyenoord wordt aan deze eis in alle drie cases in bijna alle jaren voldaan.
- Maar er wordt niet aan voldaan in de eerste jaren van de Base Case en de Management Case.
- Het stadion voldoet dus volgens de cijfers van Feyenoord niet volledig aan de eisen van de club.

5.2 COMMENTAAR VAN HYPERCUBE

Op 7 februari 2017, een maand voor het verschijnen van de Aanvulling Haalbaarheidsstudie, doet de directeur van onderzoeksbureau Hypercube in het Algemeen Dagblad een opvallende uitspraak. Hypercube heeft voor Feyenoord onderzoek gedaan naar de bezettingsgraden in het Maasstadion. Daarbij heeft het geheime rapporten mogen inzien. Op grond daarvan zegt Hypercube in het AD dat, in het basisscenario, het spelersbudget door het nieuwe stadion met slechts €0,2 miljoen stijgt. In de Management Case is de stijging hoger, maar nog steeds onvoldoende om Ajax en PSV in te halen. Dat laatste lukt alleen in de Eén Feyenoord Case. Het is niet gebruikelijk dat een consultant in een krant dit soort kritische uitspraken over het project van zijn opdrachtgever doet.

Een aantal weken later zegt Hypercube dat Ajax en PSV in 2016-17 een spelersbudget van ongeveer 27 miljoen hebben, en dat deze clubs in de toekomst op zo'n 30 miljoen uitkomen. Feyenoord heeft in de toekomst dus 30 miljoen nodig om eens in de 3 jaar kampioen te worden.²³ Het bureau heeft dus een andere mening over het budget van de concurrenten dan Feyenoord, dat denkt dat Ajax en PSV in de toekomst een budget van 25 miljoen gaan hebben.

Verder zegt Hypercube dat Feyenoord in de toekomst met een spelersbudget van €25 miljoen slechts de derde club van Nederland wordt, met eens in de 5 jaar een kampioenschap. Maar, zegt Hypercube, ook met zo'n budget worden de door Feyenoord geschatte bezettingsgraden voor de skyboxen en de business seats van de drie cases gehaald.²⁴

Hierna komt echter een serieuze waarschuwing: als Feyenoord beneden de €25 miljoen komt, wordt het elftal te slecht om de geschatte bezettingsgraden van de drie cases te halen.²⁵ Figuur 2 laat zien dat het spelersbudget in de Base Case in de eerste drie seizoenen na opening beneden de €25 miljoen blijft. Bij de Management Case gaat het om de eerste twee seizoenen. De waarschuwing betreft dus deze twee cases en de eerste twee of drie jaren.

Bij een andere gelegenheid zegt Hypercube dat als het elftal te zwak wordt, de toeschouwersaantallen en dus de inkomsten zullen dalen en alle plannen van Feyenoord City als dominostenen om kunnen vallen.²⁶ Om problemen te voorkomen, zegt het bureau, moeten de eigenaars van het stadion of andere partijen Feyenoord de garantie geven dat het spelersbudget vanaf het jaar van opening altijd minimaal €25 miljoen is.²⁷ Deze garantie is er echter niet gekomen. Dat moet betekenen dat de adviseur van Feyenoord er niet gerust op is.²⁸

Ten slotte kan worden opgemerkt dat Feyenoord in de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.26) zegt dat de uitgangspunten m.b.t. de bezetting van de skyboxen en business seats door Hypercube zijn bevestigd. Daarbij wordt ner-

gens gezegd dat Hypercube de uitgangspunten juist niet vindt kloppen als het om de beginjaren gaat. Feyenoord spreekt dus niet de waarheid.

- Hypercube schat het toekomstige spelersbudget van Ajax en PSV op €30 miljoen. Daarmee zit het bureau hoger dan Feyenoord, dat uitgaat van €25 miljoen.
- Maar Hypercube zegt ook dat, zolang het spelersbudget minimaal €25 miljoen is, de cijfers van Feyenoord over de bezoekersaantallen realistisch zijn (ook al wordt Feyenoord met €25 miljoen minder vaak kampioen dan het zelf denkt).
- (Alleen) in de eerste jaren van de Base Case en de Management Case blijft het spelersbudget onder de €25 miljoen, volgens de schattingen van Feyenoord.
- Hypercube waarschuwt voor deze jaren: met een budget van onder de €25 miljoen trekt het elftal minder publiek dan door Feyenoord geschat en dat kan tot grote problemen leiden.

5.3 HOEVEEL TEGENVALLERS ZIJN NODIG VOOR DE EERSTE BETALINGSACHTERSTANDEN?

Zoals in de vorige paragraaf gezegd, geldt volgens Hypercube het volgende: omdat in de Base Case en in de Management Case het spelersbudget in de eerste drie of twee jaar beneden de €25 miljoen ligt, zullen de werkelijke bezettingsgraden lager zijn dan de geschatte bezettingsgraden waarop de cases gebaseerd zijn. Bij lagere bezettingsgraden zijn ook de inkomsten lager. Hypercube meent dat dit tot grote problemen kan leiden, maar heeft dit niet in detail uitgelegd. Deze paragraaf gaat nader in op de zaak, en geeft, meer in het algemeen, een eerste analyse van mogelijke problemen.

Allereerst geldt dat het probleem dat Hypercube heeft genoemd, het gevaar met zich meebrengt van een neerwaartse spiraal. Die begint ermee dat de bezettingsgraden, en dus de inkomsten, in de eerste jaren lager zijn dan geschat. Daardoor wordt dan ook het spelersbudget lager dan geschat. Hierdoor worden de bezettingsgraden en de inkomsten nog weer lager, zodat het spelersbudget nog weer lager wordt, enzovoorts. Kortom, negatieve effecten kunnen elkaar versterken. Het zal duidelijk zijn dat dit principe mogelijk ook in andere jaren of situaties van toepassing kan zijn.

In de eerste twee seizoenen van de Base Case en de Management Case ligt het spelersbudget volgens Figuur 2 slechts €0,5 miljoen boven het gegarandeerde spelersbudget van het Huidig Scenario. Dat impliceert dat ook het dividend voor gewone aandeelhouders €0,5 miljoen

is. Als dus de netto inkomsten €1,0 miljoen tegenvallen, worden de stijging van het spelersbudget en het dividend voor gewone aandeelhouders nul. Als de netto inkomsten nog wat meer tegenvallen, is het niet meer mogelijk het dividend voor preferente aandeelhouders volledig uit te betalen. Hier ontstaat dan een betalingsachterstand. Gelukkig kunnen de preferente aandeelhouders hierbij geen faillissement aanvragen, want zij hebben getekend voor het risico.

De inkomsten van het stadion bedragen €120 miljoen. De jaarlijkse variabele kosten zijn €40 miljoen.²⁹ Stel nu eens dat de inkomsten, en daardoor ook de variabele kosten (die per definitie van de inkomsten afhangen), in het eerste jaar allebei 1,5% lager zijn dan begroot. De netto inkomsten zijn dan €1,2 miljoen lager dan begroot, en er ontstaat dus een betalingsachterstand bij de preferente aandeelhouders. Ik laat dit even bezinken. Als de inkomsten maar 1,5% tegenvallen, ontstaat al een betalingsachterstand.

Als bij de preferente aandeelhouders een betalingsachterstand ontstaat, dan moet die in de volgende jaren eerst volledig worden goedge maakt voordat er ook maar één cent naar het spelersbudget en het dividend voor gewone aandeelhouders gaat. Mede hierdoor komt, indien er in elk seizoen bij de netto inkomsten bijvoorbeeld een tegenvaller is van geen €1,2 maar €2 miljoen, het spelersbudget in de Base Case in de eerste drie seizoenen niet boven het gegarandeerde niveau van €19,8 miljoen (zo valt aan de hand van Figuur 2 uit te rekenen). En het budget komt pas in het vijfde seizoen boven de kritische grens van €25 miljoen van Hypercube (terwijl dit in Figuur 2 nog het vierde seizoen was). Door dit alles wordt de kans op een neerwaartse spiraal van lagere inkomsten en lagere spelersbudgetten groter, en blijft die kans ook langer bestaan. Daarbij kunnen lagere inkomsten ook weer leiden tot nog meer betalingsachterstanden bij de preferente aandeelhouders, enzovoorts.

De preferente aandeelhouders hebben elk jaar recht op een vast dividend van in totaal €6 miljoen.³⁰ Wat gebeurt er nu als de netto inkomsten het eerste jaar geen €2 miljoen maar €8 miljoen tegenvallen? Dan krijgen de preferente aandeelhouders helemaal geen dividend meer, en kunnen bovendien bij de leningen niet alle aflossingen meer worden betaald; er ontstaat hier een betalingsachterstand van €1 miljoen. Dat betekent in principe dat één of meer kredietverschaffers faillissement kunnen aanvragen.

Hoe groot is de kans dat zo'n situatie ontstaat? Als de inkomsten, en daardoor ook de variabele kosten, in het eerste jaar 10% lager zijn dan begroot, dan zijn de netto inkomsten €8 miljoen lager.³¹ In de praktijk zijn 10% lagere inkomsten zeker niet onmogelijk. Zo is volgens Hypercube het elftal in de eerste jaren te matig om het stadion vol te spelen. Dit kan de inkomsten flink doen tegenvallen. Meer in het algemeen kan in de toekomst blijken dat de adviseurs van Feyenoord, achteraf gezien, wat te optimistisch zijn geweest. Dit hoeft dan helemaal niet te betekenen dat die adviseurs slecht werk hebben

geleverd. Sterker nog, een fout van maar 10% betekent dat de schatting eigenlijk best redelijk was, want de toekomst is nu eenmaal moeilijk te voorspellen. Zo weet bijvoorbeeld niemand of er wel of niet een grote recessie komt. Dus als het stadion straks door een fout van 10% failliet dreigt te gaan komt dat niet door de onderzoekers, maar door de bestuurders van Feyenoord die niet voorzichtig genoeg geweest zijn. Zij horen immers te weten dat de toekomst niet precies te voorspellen is.

Een tegenvaller van €8 miljoen per jaar kan trouwens ook ontstaan als de investeringskosten van het stadion 25% hoger zijn.³² In hoofdstuk 4 is al betoogd dat zoiets zeker niet onmogelijk is.

Een tegenvaller van €8 miljoen kan natuurlijk ook ontstaan door een combinatie van factoren. Zo zullen de netto inkomsten met €8,2 miljoen per jaar dalen als de volgende vier tegenvallers zich tegelijkertijd voordoen: (1) de rente en het vaste dividend voor preferente aandeelhouders zijn beide 1 procentpunt hoger dan begroot, (2) De (overige) jaarlijkse vaste en variabele kosten zijn 2% hoger dan begroot, (3) De investeringskosten zijn 5% hoger dan begroot, (4) De inkomsten en daardoor ook de variabele kosten zijn 2% lager dan begroot. Voor elk van de vier tegenvallers geldt dat ze heel wel mogelijk zijn. Ook is het goed mogelijk dat een combinatie van dit soort kleine tegenvallers tot een schade leidt van €8 miljoen. Al met al is de kans op een situatie waarin een enkele schuldeiser al faillissement kan aanvragen, niet irreëel.

En eigenlijk is in eerste instantie zelfs nog minder dan een (totale) tegenvaller van €8 miljoen nodig om in een dergelijke problematische situatie te komen. Immers, tegenvallers kunnen elkaar in een negatieve spiraal versterken.

Nu moet ook worden benadrukt dat een tegenvaller van €8 miljoen vermoedelijk niet meteen daadwerkelijk tot een faillissement leidt. Het leidt wel tot een kleine betalingsachterstand van het stadion tegenover minimaal één kredietverschaffer, die eerst moet worden goedge maakt voor men kan beginnen met het wegwerken van de betalingsachterstand bij de preferente aandeelhouders. Daarbij is het mogelijk dat de benadeelde kredietverschaffer weliswaar coulant is door geen faillissement aan te vragen, maar in ruil daarvoor op lange termijn een hogere rente eist zodat het stadion in de toekomst minder rendabel is. Kortom, negatieve effecten op korte termijn werken door op de lange termijn.

Het geheel overziend is de kans op een situatie waarin een enkele schuldeiser in principe faillissement kan aanvragen, niet irreëel.

- De door Hypercube besproken problemen van de eerste jaren kunnen het begin vormen van een neerwaartse spiraal: minder publiek → minder inkomsten → lager spelersbudget → minder publiek, enzovoorts.
- Los hiervan geldt het volgende. Uitgaande van de cijfers van Feyenoord is een tegenvaller bij de inkomsten van slechts 1,5% in het eerste jaar al voldoende om een betalingsachterstand bij een enkele preferente aandeelhouder te doen ontstaan.
- Een tegenvaller van 10% bij (alleen) de inkomsten leidt al tot situatie waarin een betalingssachterstand bij een enkele kredietverschaffer ontstaat. Die heeft dan het recht faillissement aan te vragen, hoewel hij dat vermoedelijk niet direct zal doen.
- Omdat effecten elkaar in een negatieve spiraal kunnen versterken, is het voorgaande nog te optimistisch. Een tegenvaller van in eerste instantie minder dan 10% is waarschijnlijk ook al voldoende om de juist genoemde problematische situatie te bereiken.
- De kans dat zo'n situatie ontstaat, is niet irreëel.

5.4 DE STRESS-SCENARIO'S VAN FEYENOORD

Feyenoord heeft zelf ook een aantal stress-scenario's gemaakt om de effecten van tegenvallers ten opzichte van de Base Case in beeld te krijgen.³⁴ Voor wat betreft de inkomsten wordt voor seizoen 2024-25 in vier verschillende scenario's (scenario A, B, en C, en Perfect Storm) gekeken naar de gevolgen van tegenvallers, die vanaf scenario A steeds groter worden. Pas in het Perfect Storm scenario, waarin de inkomsten 38% lager zijn dan in de Base Case, is het stadion volgens Feyenoord niet meer in staat de rente te betalen, zodat faillissement dreigt

In de vorige paragraaf is mijn conclusie dat er al een situatie kan ontstaan waarin financiers het recht krijgen faillissement aan te vragen als de inkomsten 10% lager zijn dan in de Base Case. Of sterker nog: zo'n situatie kan ook ontstaan als de inkomsten in eerste instantie minder dan 10% tegenvallen, want negatieve effecten kunnen elkaar in een neerwaartse spiraal versterken. Daarnaast kan zo'n problematische situatie ook ontstaan als verschillende soorten tegenvallers bij de kosten en de opbrengsten tegelijkertijd optreden. Daarbij hoeft elke individuele tegenvaller dan maar klein te zijn om samen met andere kleine tegenvallers toch grote problemen te veroorzaken. Dat klinkt heel anders dan wat Feyenoord zegt. Wat verklaart het verschil?

Feyenoord maakt fouten. Ten eerste houden de stress-scenario's van de club geen rekening met het feit dat negatieve effecten elkaar kunnen versterken. Ten

tweede houdt men geen rekening met de mogelijkheid dat tegenvallers bij de opbrengsten tegelijk met tegenvallers bij de kosten kunnen optreden. Zo zijn er in het Perfect Storm scenario alleen tegenvallers bij de opbrengsten; aan de kostenkant gaat alles naar wens. Inderdaad, bij Perfect Storm is het rondom de hijskranen volledig windstil.

Ten derde moet een analyse waarin de vraag centraal staat of een faillissement mogelijk is, zich minimaal ook op de zwakste punten van de Base Case richten. Wie Figuur 2 bekijkt, ziet meteen dat de eerste twee seizoenen het minst zijn. Een stress-scenario hoort dus in elk geval (ook) aandacht aan deze seizoenen te besteden. Ik heb dat gedaan, Feyenoord niet.

Ten vierde denkt Feyenoord dat er pas een faillissement dreigt als de rente op de leningen niet betaald kan worden. Als de rente wel betaald kan worden maar de aflossingen niet, bestaat zo'n dreiging volgens Feyenoord niet. Ik denk dat dit niet klopt. Ook als alleen de aflossingsverplichtingen niet worden nagekomen, hebben kredietverschaffers in principe het recht faillissement aan te vragen.

Al met al bieden de stress-scenario's van Feyenoord geen goede informatie.

Ten slotte kan worden opgemerkt dat volgens Feyenoord grote tegenvallers onwaarschijnlijk zijn.³⁵ Of dit juist is, is een vraag voor de komende paragrafen.

- De stress-scenario's van Feyenoord bieden geen bruikbare informatie.

5.5 CORRECTIE VOOR INFLATIE

De Aanvulling Haalbaarheidsstudie stelt, op bladzijde 27, vlak boven de figuur over het spelersbudget (in dit rapport Figuur 2) het volgende: "De verschillende scenario's en het effect op het spelersbudget zijn samengevat in het overzicht hieronder." In de bijgaande tekst staat: "De in dit rapport gepresenteerde spelersbudgetten geven dus de ontwikkeling weer die gerealiseerd wordt vanuit het nieuwe stadion." Dat lijkt te betekenen dat de figuur alleen de effecten van het nieuwe stadion geeft, en dus niet ook het effect van de inflatie. Met andere woorden, het lijkt te betekenen dat de figuur uitgaat van reële prijzen (anders gezegd: de bedragen zijn exclusief inflatie, oftewel gecorrigeerd voor inflatie). Dit beeld werd, tijdens het debat met supporters en gemeenteraadsleden in Arminius op 30 maart 2017, nog eens bevestigd door de voorzitter van Feyenoord, want hij gebruikte de figuur om enthousiast te vertellen dat het stadion het spelersbudget tot boven de

€40 miljoen kon laten stijgen. Maar klopt dit wel?

Op dezelfde bladzijde 27 staat ook het volgende: "De berekeningen van het spelersbudget zijn in alle cases gebaseerd op toekomstige opbrengsten nieuw stadion en het huidige opbrengsten niveau van de BVO als het gaat om merchandise, sponsoring en televisierechten vermeerderd met indexatie en wedstrijdpremies behorende bij het huidige Europese niveau oftewel gemiddeld drie Europese wedstrijden per seizoen." Ik heb, net al vele anderen, de betekenis van de woorden "vermeerderd met indexatie" eerst niet goed gezien of begrepen. Wellicht heb ik destijds over die drie woorden heen gelezen, of gedacht dat indexatie niet op het prijspeil maar op bijvoorbeeld de algemene groei in de voetbalsector sloeg.

Maar later, na grondig zoeken in de Aanvulling Haalbaarheidsstudie, zag ik dat het woord indexatie te maken heeft met het prijspeil en dus met inflatie. "Vermeerderd met indexatie" moet dus betekenen 'inclusief inflatie'. Dat betekent dat de gepresenteerde cijfers voor de spelersbudgetten niet gecorrigeerd zijn voor inflatie. Dit terwijl zo'n correctie bij kosten-batenanalyses gebruikelijk is, omdat anders gemakkelijk een verkeerd beeld kan ontstaan.

De volgende vraag is hoe hoog de inflatie dan is. Dat kon ik niet direct vinden. Na allerlei ingewikkelde redeneringen en rekensommen kwam ik eerst zelf tot de conclusie dat het ongeveer 1,5% moest zijn. Ik heb dit gecontroleerd via Hypercube, dat inzage in de geheime stukken heeft gehad. Hypercube heeft mij gemaaild dat de figuur over het spelersbudget van Feyenoord inderdaad gebaseerd is op een inflatie van 1,5%.³⁶

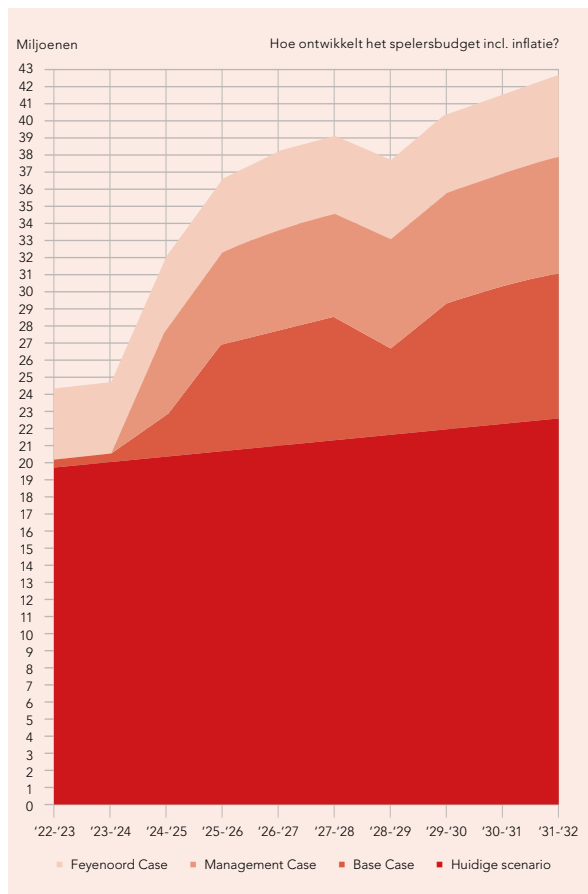
Zoals van een econoom verwacht mag worden, heb ik de cijfers van Figuur 2 vervolgens gecorrigeerd voor inflatie. De resultaten staan in het rechterdeel van Figuur 3. Het linkerdeel kopieert Figuur 2 (de figuur van Feyenoord) nog eens. Het blijkt dat, als de effecten van inflatie uit de figuur verwijderd worden, de effecten van het stadion veel minder groot zijn dan de figuur van Feyenoord suggereert.

[zie figuur 3 op de volgende pagina](#)

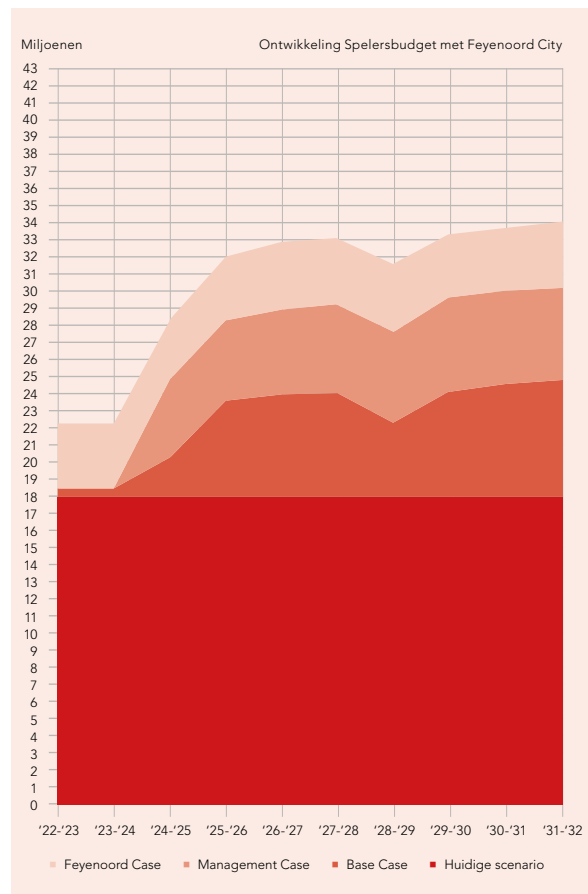
Laten we Figuur 3 eens preciezer bekijken. De lezer kan de cijfers misschien alleen tot voor de komma uit de figuur aflezen. Omdat ik echter de achtergrond ken, geef ik de cijfers vaak tot achter de komma. Eerst iets om zaken te verduidelijken. In het Huidige Scenario en in seizoen 2022-23, is het spelersbudget €19,8 miljoen in de linker figuur en €18,0 miljoen in de rechter figuur. Dit komt omdat de linker figuur in elk jaar (seizoen) werkt met prijzen van dat jaar, terwijl in de rechter figuur het budget steeds is uitgedrukt in prijzen van 2016. En de prijzen van 2022 zijn meer dan 9% hoger dan de prijzen van 2016. Het verschil tussen die €19,8 miljoen en die €18,0 miljoen is dan ook geheel het gevolg van inflatie.

Volgens het linker deel groeit het spelersbudget in de

FIGUUR 3. ONTWIKKELING VAN HET SPELERSBUDGET MET EN ZONDER INFLATIE



Bron: Aanvulling haalbaarheidstudie, p. 27



Bron: Eigen berekening op basis van deze studie

Base Case dankzij het stadion tot €31 miljoen in 2031-32. Maar als we corrigeren voor inflatie, dan groeit, volgens het rechter deel, het spelersbudget in 2031-32 maar tot €24,8 miljoen. In de Base Case komt het spelersbudget dan ook, volgens de correcte analyse, in geen enkel jaar boven de door de club zelf gestelde eis van €25 miljoen. Het komt dus ook nooit boven de €25 miljoen die Hypercube minimaal nodig vindt om financiële problemen te voorkomen.

In de Management Case wordt het budget van €30 miljoen dat volgens Hypercube nodig is om op voet van gelijkwaardigheid met Ajax en PSV te concurreren pas gehaald in seizoen 2030-31; het is dan €30,0 miljoen. Het volgende seizoen is het een fractie hoger. Aan de eis van Feyenoord om minimaal gelijk te komen met de concurrenten, wordt dus in acht van de tien seizoenen niet voldaan.

In de meest optimistische case van Eén Feyenoord ten slotte, komt het spelersbudget in de eerste twee seizoenen

niet meer boven de kritische grens van €25 miljoen van Hypercube. En in het seizoen 2031-32 stijgt het niet meer tot €42,6 miljoen, maar tot 'slechts' €34,1 miljoen.

Het zal duidelijk zijn dat door dit alles de kans op financiële problemen en de mogelijkheid van een faillissement groter is dan in paragraaf 5.3 werd gesuggereerd.

Opmerkelijk is het volgende. Hypercube heeft mij gemaaild dat, in het scenario zonder nieuw stadion en in seizoen 2024-25, het spelersbudget €17,8 miljoen euro bedraagt in prijzen van 2017 en €19,8 miljoen in prijzen van 2024.³⁷ Ik voeg hier aan toe dat het cijfer van €17,8 miljoen precies in lijn is met wat Hypercube op 7 februari 2017 in het Algemeen Dagblad liet weten, namelijk dat het spelersbudget dankzij het Maasstadion met €0,2 miljoen zou stijgen tot €18 miljoen. Het voorgaande wijst erop dat Feyenoord in elk geval voor 7 februari scenario's had liggen die uitgingen van reële prijzen. Die waren dus voor wat betreft de inflatie goed. Op 8 maart publiceerde de

club, in de Aanvulling Haalbaarheidsstudie, scenario's die uitgingen van prijzen inclusief inflatie. Die waren dus minder geschikt. Maar als Feyenoord over de goede scenario's beschikte, waarom heeft de club dan juist de minder geschikte scenario's gepubliceerd?

Opmerkelijk is ook dat de voorzitter van Feyenoord, tijdens het debat in Arminius, bij zijn bespreking van de hoogte van de vaste compensatievergoeding (zie paragraaf 5.1) wel meldde dat het om een bedrag in prijzen van 2016 ging, maar bij zijn bespreking van de effecten op het spelersbudget niet meldde dat de door hem genoemde bedragen in lopende prijzen waren.

- De door Feyenoord gepresenteerde figuur over de groei van het spelersbudget wekt een te positieve indruk, omdat de gepresenteerde groei deels het gevolg is van inflatie.
- Gecorrigeerd voor inflatie zijn de effecten van het stadion op het spelersbudget in alle cases substantieel lager dan Feyenoord suggereert.
- Dit betekent dat, in twee van de drie cases, in alle of de meeste jaren niet wordt voldaan aan de eis van Feyenoord om minimaal gelijk te komen met Ajax en PSV.
- Een lager spelersbudget betekent ook dat de inkomsten lager worden, zodat de kans op financiële problemen groter wordt.
- Zo komt het spelersbudget in de Base Case in geen enkel jaar meer boven de kritische grens van €25 miljoen van Hypercube, zodat er in alle jaren kans is op financiële problemen.
- In de meest optimistische case (Eén Feyenoord) blijft het spelersbudget in de eerste twee jaar onder de kritische grens van Hypercube.
- De kans op een situatie waarin meerdere schuldeisers faillissement kunnen aanvragen, is zeker niet irreëel.

5.6 HET SPELERSBUDGET EN DE CONCURRENTEN

Nu de cijfers voor inflatie gecorrigeerd zijn, kunnen we met vertrouwen verder. Zoals gezegd, denkt Feyenoord dat in de toekomst een spelersbudget van €25 miljoen genoeg is om op voet van gelijkheid met Ajax en PSV te kunnen concurreren. Mogelijk is dit gebaseerd op het feit dat Ajax kort geleden op ongeveer €25 miljoen zat. Wat valt hierover nog meer te zeggen?

Laten we eerst kijken naar de Crujff-revolutie van begin 2011. Crujff wilde meer eigen jeugd in het eerste van Ajax en minder dure aankopen. Berichten in de media geven de indruk dat de revolutie belangrijk is geweest, maar dat de scherpe kantjes er tegenwoordig weer wat van af worden geslepen. Dit ziet men terug in de cijfers. In seizoen 2010-11, toen Crujff nog geen invloed had op de uitgaven, bedroegen de spelerssalarissen (exclusief wedstrijdpremies) volgens het jaarverslag van Ajax €32 miljoen in prijzen van 2010. Dat is €35 miljoen in prijzen van 2016 (waar we in het vervolg van dit rapport steeds mee rekenen, tenzij anders gemeld).³⁸ De bedragen voor de volgende zes seizoenen zijn af te lezen uit Figuur 4 (linker helft). Het gemiddelde van alle zeven seizoenen was €27,7 miljoen.

[zie figuur 4 op de volgende pagina](#)

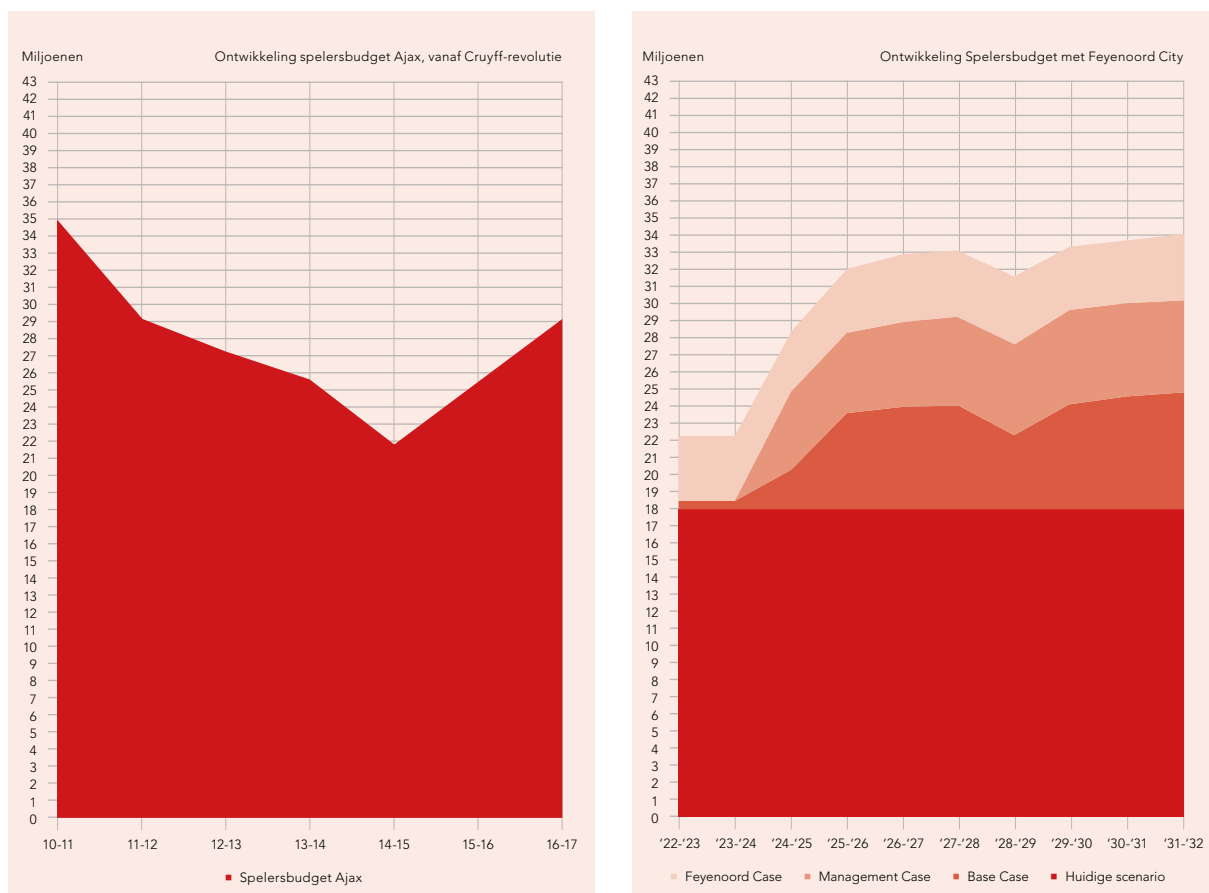
Relevant is verder dat het eigen vermogen van Ajax tussen 2010 en 2017 sterk steeg, van €43 naar €155 miljoen.³⁹ Ajax spaarde in deze periode dus gemiddeld €16 miljoen per jaar. Dit kwam niet alleen door de daling van de spelersbudgetten; hoge transferinkomsten speelden ook een rol.

Wat betekent dit alles voor het toekomstige spelersbudget van de Amsterdammers? Ook Ajax wil uiteindelijk vooral een sterk elftal. Daarom zal men niet altijd veel blijven sparen. Anders gezegd: men zal meer gaan uitgeven. Zo kan men bijvoorbeeld het spelersbudget elk jaar met €6 miljoen gaan verhogen. Dit levert dan, zeker op lange termijn, ook weer extra inkomsten op (bijvoorbeeld omdat het elftal in sommige jaren verder komt in Europa). Per saldo nemen de gemiddelde jaarlijkse besparingen dan dus met minder dan €6 miljoen af. Eigenlijk kan de club dus best nog meer uitgeven. Maar laten we voorzichtig blijven. Uitgaande van de €29 miljoen van seizoen 2016-17, komen we met €6 miljoen extra op een spelersbudget van €35 miljoen in 2022-23. Dat is gelijk aan het budget vlak voor de Crujff-revolutie, en dus geen onvoorzichtige schatting. Met dit budget blijft Ajax zeker sparen.

Maar we zijn er nog niet. We hebben het nog niet gehad over wat Ajax doet met het geld dat in het verleden is gespaard. Ajax wil een deel hiervan investeren in zaken die in de toekomst geld opleveren, en die dus het spelersbudget verder kunnen verhogen. Zo wil de club een groter deel van de aandelen van de Arena in bezit zien te krijgen. Verder is de Arena begonnen met een renovatie, die zo'n €50 miljoen gaat kosten en voor het EK van 2020 klaar moet zijn.⁴⁰ De renovatie moet het stadion nog commerciëler maken. Daarbij zullen de baten (en natuurlijk ook de kosten) voor een groter deel voor Ajax zijn naarmate Ajax meer aandelen van de Arena verwerft.

Ajax heeft nog andere investeringsmogelijkheden, waaronder beleggen op de beurs (wat de club momenteel

FIGUUR 4. HET AJAX VAN HET VERLEDEN TEGEN HET FEYENOORD CITY VAN DE TOEKOMST



Bron: Jaarverslagen Ajax. De budgetten zijn uitgedrukt in prijzen van 2016.

Bron: De rechter figuur is dezelfde als de rechter figuur van figuur 3

al doet). In totaal kan men zo'n €100 miljoen euro investeren zonder hiervoor geld te hoeven lenen.⁴¹ Bij verstandig beleid doet de club de investeringen in de Arena alleen als die meer opleveren dan beleggingen via de beurs in fondsen met een vergelijkbaar risicoprofiel. Zo bezien lijkt een reëel rendement van 4% op de genoemde €100 miljoen een voorzichtige schatting. Hiervan uitgaande kan er elk jaar €4 miljoen extra naar het spelersbudget. Daarmee komt de club dan in 2022-23 op een spelersbudget van €39 miljoen.

Omdat die €4 miljoen extra niet ten koste gaat van de besparingen, blijven de Amsterdammers ook met het spelersbudget van €39 miljoen sparen. Hun vermogen blijft dus naar verwachting groeien, en het verwachte rendement op dat vermogen dus ook. Alleen daarom al kan de club verwachten in 2031-32 flink wat meer dan €39 miljoen voor het spelersbudget beschikbaar te hebben.

De jaarverslagen van PSV zijn minder informatief. Maar volgens directeur Brands bedroeg het spelersbudget in 2016-17 €24 miljoen, en in 2017-18 €20 miljoen.⁴²

Gemiddeld is dat €22 miljoen. Dat is minder dan Ajax. Echter, PSV zal, als het mogelijk is, niet al te ver achter willen gaan lopen. Wellicht hoeft dat ook niet. De club zit in een snel groeiende regio, en de gemeente steunt de club als het nodig is. Dit bleek al in 2011, toen de gemeente de grond onder het stadion voor €48 miljoen overnam (dit even in prijzen van 2011). Verder heeft PSV, anders dan Ajax, nog geen clubaandelen aan investeerders verkocht. Hier ligt, als men dat zinvol zou vinden, nog een mogelijkheid om veel geld binnen te halen. Er is dus een kans dat PSV serieus gaat stijgen, maar zeker is het niet. Al met al denk ik dat het spelersbudget van PSV in 2022-23 minimaal €22 miljoen is en mogelijk flink wat meer.

Daarmee komen Ajax en PSV in 2022-23 gemiddeld op minimaal €30,5 miljoen, en mogelijk flink wat meer. Bovendien mag, in elk geval dankzij Ajax, verwacht worden dat het gemiddelde in de jaren daarna een stijgende lijn zal vertonen.

FIGUUR 5. SPELERSBUDGETTEN AJAX EN FEYENOORD CITY



Bron:

Figuur 5 geeft een deel van het verhaal over het spelersbudget van Ajax nog even grafisch weer. Daarnaast geeft de figuur informatie over de effecten van het Maasstadion op het spelersbudget. Die informatie stond al in Figuur 4, maar is hier anders afgebeeld.

Laten we aan de hand van deze figuur nog eens kijken naar de eisen waaraan volgens Feyenoord voldaan moet worden om met het Maasstadion door te gaan. Ik herhaal ze nog even:

“1. Het spelersbudget moet na realisatie van Feyenoord City tenminste op het niveau liggen van de belangrijkste concurrenten. Hoe hoog het budget van de concurrentie op het moment van opening van het nieuwe stadion is weten we niet. De inschatting is dat het omstreeks de 25 miljoen euro ligt. 2. Dit spelersbudget moet beschikbaar zijn vanaf het eerste jaar dat het nieuwe stadion in gebruik is. 3. Het spelersbudget moet in de jaren na de opening van het nieuwe stadion verder kunnen groeien.”

Figuur 5 maakt duidelijk dat aan de eis dat Feyenoord met Ajax en PSV moet kunnen concurreren in elk geval voor wat betreft Ajax niet wordt voldaan. Dat betekent dat men de plannen nu hoort af te blazen.

We kunnen nu ook weer wat meer zeggen over de kans op financiële problemen. In paragraaf 5.5 werd er nog van uitgegaan dat Ajax en PSV in de toekomst een spelersbudget van zo'n €30 miljoen zouden hebben. Dit was gebaseerd op een schatting van Hypercube. Deze paragraaf heeft laten zien dat Ajax en PSV in 2022-23 gemiddeld waarschijnlijk minimaal op €30,5 miljoen zullen zitten (met 39 miljoen voor Ajax en €22 miljoen voor PSV), maar mogelijk ook op flink wat meer. Ook is duidelijk geworden dat het gemiddelde van Ajax en PSV na 2022-23 waarschijnlijk verder zal stijgen. Het voorgaande betekent dat Hypercube de concurrenten van Feyenoord heeft onderschat, wat impliceert dat de kans op financiële problemen groter is dan in paragraaf 5.5 is gesuggereerd.

Daarbij gaan, als PSV weinig groeit en op €22 miljoen blijft hangen, Ajax en PSV in de toekomst meer van elkaar verschillen dan in het verleden. Voor Feyenoord lijkt dat niet gunstig, in die zin dat het voor de Rotterdammers bijvoorbeeld beter is dat Ajax en PSV beide op €30,5 miljoen zitten dan dat Ajax op €39 miljoen komt en PSV op €22 miljoen. Want als Ajax wegloopt is er minder spanning in de competitie, en mede daarom kan het enthousiasme van de supporters van Feyenoord dalen.

Al met al is de conclusie dat de kans op financiële malheur groter is dan bleek uit de vorige paragraaf.

- De schatting van Feyenoord dat het toekomstige spelersbudget van Ajax en PSV €25 miljoen zal zijn, is onrealistisch.
- Ajax had in 2010-11 al een spelersbudget van €35 miljoen euro. In 2022-23 komt men waarschijnlijk op €39 miljoen of meer, om daarna verder te groeien.
- Zelfs in de Eén Feyenoord Case blijven de Rotterdammers daarom ruim achter Ajax.
- Als Feyenoord de eigen eis dat het een even hoog spelersbudget krijgt als Ajax en PSV serieus neemt, moet Feyenoord City worden afgeblazen.
- De conclusie van paragraaf 5.5 over de kans op financiële malheur was te voorzichtig. De tekst moet worden vervangen door:
- De kans op een situatie met een serieuze dreiging van faillissement is reëel.

5.7 MEER OVER DE BASE CASE

De komende twee paragrafen gaan verder in op de vraag of de schattingen van Feyenoord van de inkomsten en de kosten van het Maasstadion juist zijn. Deze paragraaf richt zich op de Base Case.

In de Base Case zijn de inkomsten niet direct laag. Zo zijn, in seizoen 2024-25, de totale inkomsten €105 miljoen in prijzen van 2016.⁴³ Dat is 88% hoger dan de vergelijkbare inkomsten van Ajax en de Arena in seizoen 2015-16; die bedroegen €56 miljoen.⁴⁴ Nu hebben we in paragraaf 5.3 gezien dat als de inkomsten van het Maasstadion 10% lager zijn dan in de Base Case, niet alle aflossingen meer voldaan kunnen worden. Eén of enkele kredietverschaffers krijgen dan in principe het recht faillissement aan te vragen. Deze problematische situatie ontstaat dus al als de totale inkomsten 69% hoger zijn dan de huidige inkomsten van Ajax in de Arena.

Van die totale inkomsten van €105 miljoen van het Maasstadion in 2024-25 komt €50 miljoen uit de verkoop van gewone toegangsbewijzen, business seats en skyboxen.⁴⁵ Ajax en de Arena haalden in 2015-16 ongeveer €33 miljoen uit deze drie bronnen.⁴⁶ De horeca-inkomsten van het Maasstadion in 2024-25 bedragen €43 miljoen.⁴⁷ In de Amsterdam Arena waren, in 2015-16, de horeca-inkomsten hooguit €23 miljoen, en waarschijnlijk een aantal miljoenen lager.⁴⁸

Kortom, Feyenoord gaat uit van hoge inkomsten. Die hoge inkomsten worden in de openbare rapporten echter niet onderbouwd. Veel van het onderzoek is kennelijk geheim, en dus niet te controleren. Over de achtergronden van de cijfers kan ik daarom slechts een enkele opmerking maken.

Recentelijk bleek dat de grote capaciteit van het Maasstadion, en de wens om het ongeregeerd parkeren uit te bannen, tot ingrijpende veranderingen in het reizen naar het stadion zullen leiden. Veel bezoekers kunnen niet meer reizen (en parkeren) op de manier die ze het liefste willen. Bovendien moeten, om verkeerspieken te voorkomen, veel supporters langer in het stadion blijven.⁴⁹ Het is onduidelijk hoeveel dit de supporters gaat kosten. Maar het is hoe dan ook waarschijnlijk dat de opgelegde veranderingen een belangrijk negatief effect op de toeschouwersaantallen zullen hebben. Hiermee hebben de in 2016 en 2017 gemaakte schattingen nog geen rekening gehouden en dat betekent dat die schattingen waarschijnlijk te positief zijn. De strekking van deze kritiek (achteraf) lijkt overigens gedeeld te worden door Hypercube.⁵⁰

Dan de kosten. Over de investeringskosten van het stadion is in hoofdstuk 4 al gesproken. Daarbij bleek dat kostenoverschrijdingen van 10 tot 30%, of zelfs meer, niet ondenkbaar zijn. Dit betekent dat het stadion veel minder rendabel kan worden dan Feyenoord suggereert. Zoals eerder gezegd, ontstaat een situatie waarin faillissement

kan worden aangevraagd als deze kostenoverschrijdingen 25% bedragen, en dat is dus niet onmogelijk.

Over de jaarlijkse kosten is weinig openbaar gemaakt. De uitzondering betreft de rente, die volgens Feyenoord 4,5% is, en het vaste dividend voor preferente aandeelhouders, dat 6% is. Nu we de inflatie achterhaald hebben, en weten dat die 1,5% is, is ook duidelijk dat de reële rente 3% is en het reële vaste dividend 4,5%. Dat is erg laag voor een investering die, in vergelijking met alle bestaande clubstadions, een ongekend hoog risico met zich meebrengt (zie hoofdstuk 4). Het is goed mogelijk dat zowel de rente als het vaste dividend in werkelijkheid een flink aantal procenten hoger zullen zijn. Als de rente en het vaste dividend beide 2,5 procentpunt hoger zijn, dan komen we al in een situatie waarin faillissement kan worden aangevraagd.⁵¹

Ten slotte kunnen we kijken naar de second opinion van Brink Management Advies, dat geheime rapporten heeft kunnen inzien. Omdat ik die rapporten niet ken, valt voor mij moeilijk te beoordelen hoe goed de second opinion is. Ik beschrijf daarom slechts de conclusies van Brink Management Advies. Het bureau vindt dat, in de Base Case, op de volgende gebieden kansen op tegenvallers zijn: de investeringskosten, de onderhoudskosten, de winstmarge van de horeca, het aantal rondleidingen en de partijomzet.

- Brink Management Advies heeft geheime rapporten mogen inzien en concludeert dat er kansen op tegenvallers zijn bij de investeringskosten, de onderhoudskosten, de winstmarge van de horeca, het aantal rondleidingen en de partijomzet.
- Ik kan hier op grond van de wel openbaar gemaakte informatie slechts enkele punten aan toevoegen:
- Bij de investeringskosten zijn overschrijdingen van 10% tot 30% niet ondenkbaar.
- Het is goed mogelijk dat de rente en het vaste dividend voor preferente aandeelhouders substantieel hoger zullen zijn.
- Volgens de Base Case zijn de verwachte inkomsten in seizoen 2024-25 88% hoger dan die van de Amsterdam Arena in 2015-16. Dat is opmerkelijk hoog.

- Pas onlangs is gebleken dat veel supporters op een andere manier zullen moeten reizen dan ze graag willen en deels ook langer in het stadion moeten blijven. Dit kan een aanzienlijk negatief effect op de inkomsten hebben, waar Feyenoord in 2017 nog geen rekening mee hield.
- Het voorgaande betekent dat de conclusie van paragraaf 5.6 over de kans op financiële malheur te voorzichtig was. De tekst moet worden vervangen door:
- De kans op een situatie waarin het stadion failliet dreigt te gaan, is groot.

5.8 DE MANAGEMENT CASE EN DE EÉN FEYENOORD CASE

Deze paragraaf bespreekt de Management Case en de Eén Feyenoord Case. We beginnen met de eerste. Volgens Feyenoord is de Management Case, waarin de geschatte opbrengsten hoger zijn dan in de Base Case, eigenlijk belangrijker dan de Base Case. Is dit juist?

In de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.25) zegt Feyenoord: “De Base Case is degelijk en robuust en dient daarmee als basis voor de financiering. Deze Case is niet representatief voor de ambitie van Feyenoord; die ligt veel hoger. Feyenoord ziet de Base Case dan ook meer als een ‘slecht weer scenario’. En even later: “De Management Case – die door Feyenoord als ambitieus, maar realistisch wordt beschouwd – weerspiegelt deze doelstellingen wel.”

Tja.

Volgens de gebruikelijke definitie geeft een base case een zo goed mogelijke schatting van de toekomst.⁵² Het kan beter gaan dan geschat, of slechter, maar de base case houdt min of meer het midden aan. Feyenoord zegt echter dit: we hebben een degelijke Base Case gemaakt. De uitkomsten daarvan blijken lager te liggen dan onze ambities. We zien de Base Case dan ook als een slecht weer scenario. Feyenoord beschouwt dus een gemaakte schatting als een pessimistische schatting omdat de schatting haar ambities niet weerspiegelt. Het wordt gevaarlijk nu. Toegegeven, ambities zijn gezond. En men mag altijd proberen de verwachtingen te overtreffen. Maar dit mag het zicht op de werkelijkheid niet vertroebelen, en dat is wat hier gebeurt.

In deze context is ook het door Feyenoord gepubliceerde achtergronddocument van Van der Lely (2016) relevant. Dit document besteedt vooral aandacht aan de Base Case. Nergens staat dat de Base Case een slecht weer scenario is. Wel lezen we bijvoorbeeld, op pagina 6: “De verwachte (betaalde) bezettingsgraad bij Feyenoord wedstrijden is 90%”, terwijl op de pagina 7 blijkt dat 90%

de bezettingsgraad in de Base Case is. Nu is de verwachte waarde van iets per definitie de waarde die een (gewogen) gemiddelde is van alle goede en slechte mogelijke uitkomsten. De Base Case is dus volgens Van der Lely duidelijk geen slecht weer scenario. Verderop in het document staat nog even dat de bezettingsgraad in de Management Case zo'n 5% hoger is, zonder enige onderbouwing. Kortom, de best mogelijke schatting is 90%, en daarop is de Base Case volgens Van der Lely gebaseerd.⁵³

Feyenoord vindt overigens wel dat de financiers zich niet moeten baseren op de Management Case; voor hen moet de Base Case leidend zijn. Opmerkelijk. Waarom moet men wel voorzichtig zijn als het gaat om de belangen van de financiers, maar niet als het gaat om de effecten op het spelersbudget en dus de belangen van de supporters?

Volgens mij is de Base Case in elk geval minder slecht dan de Management Case. Vanuit dit perspectief gezien is het niet slecht dat Brink Management Advies alleen een second opinion over de Base Case heeft geschreven. En als we daaruit iets kunnen opmaken, dan is het dat de Base Case mogelijk te optimistisch is – en dus zeker geen slecht weer scenario.

Kortom, de stelling dat de Base Case een slecht weer scenario is, en dat de Management Case zal optreden bij normale weersomstandigheden, is onjuist.

De Eén Feyenoord Case onderscheidt zich van de andere twee cases door de lagere kosten. De enige reden waarom de kosten lager zijn is dat de BVO en het Maasstadion beter samenwerken. Dit levert, vanaf de opening, elk jaar een besparing op van €8 miljoen, oftewel ruim 10% van de jaarlijkse operationele kosten. Wat precies het probleem in de Base Case is, hoe de slechte samenwerking daarin leidt tot jaarlijkse efficiencyverliezen van €8 miljoen, en hoe de Eén Feyenoord Case dit probleem oplost, wordt nergens toegelicht.

Wel suggereert Feyenoord dat de verbetering van de verhoudingen binnen de Feyenoord familie tot die efficiencywinst van €8 miljoen leidt. Appendix C geeft in een uitgebreid betoog aan waarom dit niet goed te verklaren is. Twee kernpunten kunnen hier genoemd worden. Ten eerste heeft iedereen binnen de Feyenoord familie altijd belang bij een efficiënte bedrijfsvoering van het stadion, want dit komt het elftal ten goede. Ten tweede krijgt de amateurclub (wellicht samen met kleine investeerders die elk één of enkele stoeltjes krijgen) slechts 22% van de stemgerechtigde aandelen van het Maasstadion. Dat men, in de Base Case, vanuit zo'n minderheidspositie verantwoordelijk kan zijn voor een jaarlijks efficiencyverlies van €8 miljoen is niet waarschijnlijk.

Appendix C bespreekt ook enkele andere punten. De uiteindelijke conclusie is dat de Eén Feyenoord Case ongelofwaardig is.

- De bewering van Feyenoord dat de Management Case een realistisch scenario geeft en de Base Case een slecht weer scenario, is onjuist en strijdig met een achtergronddocument van de club.
- De Eén Feyenoord Case is ongelofwaardig.
- Het voorgaande impliceert dat de conclusie van paragraaf 5.7 over de kans op financiële malheur te voorzichtig is. De tekst moet worden vervangen door:
- De kans op een situatie waarin het stadion failliet dreigt te gaan, is zeer groot.

5.9 JUISTE EN ADEQUATE INFORMATIE OVER HET RENDEMENT OP AANDELEN?

In paragraaf 5.1 is uitgelegd dat het totale dividend op gewone aandelen gelijk is aan de stijging van het spelersbudget. De gemeente heeft toegezegd om voor €40 miljoen gewone aandelen te kopen. Dat is 44% van alle gewone aandelen, en die geven recht op een dividend dat gelijk is aan 44% van het totale dividend – oftewel 44% van de stijging van het spelersbudget.

Volgens de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.37) bedraagt, in de Base Case, het dividend voor de gemeente op haar aandelen in jaar 3 van operatie €2,6 miljoen euro. Dat moet betekenen dat het dividend voor alle gewone aandeelhouders samen gelijk is aan €5,9 miljoen (100/44 maal €2,6 miljoen). En dus moet ook het spelersbudget stijgen met €5,9 miljoen. Maar in de figuur van Feyenoord (de figuur inclusief inflatie, in dit rapport Figuur 2) ziet men, in de Base Case, dat het spelersbudget in het derde seizoen (2024-25) slechts met €2,5 of €2,6 miljoen stijgt. Hier klopt dus iets niet. Het lijkt er in elk geval in eerste instantie op dat Feyenoord de indruk heeft gewekt dat de gemeente 100% van het totale dividend krijgt, terwijl de gemeente in feite maar 44% krijgt. Echter, de zaak is misschien te onduidelijk voor harde conclusies, en een uitleg van Feyenoord is gewenst.

Hoe die uitleg ook moge luiden, het lijkt in elk geval duidelijk dat het rendement van €2,6 miljoen dat Feyenoord de gemeente voorschotelt, het nominale rendement is (de opbrengst in geld zonder correctie voor inflatie). Nu dient Feyenoord potentiële investeerders van juiste en adequate informatie te voorzien (en de gemeente is een investeerder). Daarbij mogen best cijfers over het nominale dividend gegeven worden. Maar het nominale rendement hangt wel direct af van de arbitraire schatting van de toekomstige inflatie. Immers, de inflatie verhoogt alle opbrengsten en alle kosten, en dus ook de winst en

het nominale dividend. Daarom dient minimaal ook informatie over de inflatie gegeven te worden – zodat de investeerder zelf kan uitrekenen hoe hoog het reële rendement (rendement na correctie voor inflatie) is. Veel beter nog zou zijn om meteen het reële rendement te geven. In dat geval hoeft niemand zich meer druk te maken over de arbitraire schatting van de inflatie.

Echter, Feyenoord heeft alleen een cijfer voor het 'dividend' of het 'rendement' gegeven.⁵⁴ Daarbij is nergens gezegd dat dit het nominale dividend of rendement is. Bovendien is de verwachte inflatie van 1,5% door Feyenoord niet genoemd. Verder is relevant dat de (werkelijke) inflatie in 2016 0,3% was, zodat het idee van bijvoorbeeld een gemeenteraadslid heel wel kon zijn dat ook de toekomstige inflatie ongeveer nul zou zijn. Door dit alles kan de ontorechte indruk zijn ontstaan dat het door Feyenoord gepresenteerde rendement het reële rendement was.

Feyenoord heeft dus een potentiële investeerder willen overhalen te participeren in een project, en daarbij geen adequate informatie gegeven. Daarbij heeft de investeerder mogelijk een te gunstige indruk van het rendement gekregen.

Eerdere paragrafen in dit hoofdstuk hebben in wezen al laten zien dat de effecten op het rendement voor gewone aandeelhouders te positief zijn voorgesteld vanwege andere redenen dan die welke in deze paragraaf besproken zijn. (Daarbij speelde onder meer een rol dat het rendement mede afhankelijk is van het spelersbudget van Feyenoord in verhouding tot dat van de concurrenten). Ook is aangetoond dat de kans op faillissement, en dus een wel uiterst negatief rendement voor de investeerder, veel groter is dan Feyenoord zegt.

In totaal moet voor het Maasstadion, uitgaande van de kostenschatting van Feyenoord, €422 miljoen worden opgehaald (in prijzen van 2022). De uiteindelijke juridische verhoudingen zijn nog niet duidelijk. Wel duidelijk is dat Feyenoord en Stadion Feijenoord NV verantwoordelijk zijn geweest voor de informatievoorziening aan investeerders tot op heden. Wellicht is straks ook de gemeente, als de grootste aandeelhouder van het stadion, medeverantwoordelijk voor de informatievoorziening aan de kredietverschaffers – die samen €232 miljoen op het spel moeten zetten. Ik ben een juridische leek, en kan hierover alleen maar vragen stellen. Eén vraag is deze: als ook aan andere financiers van het stadion informatie wordt verstrekt van het niveau dat Feyenoord in 2016 en 2017 aan de gemeente heeft gegeven, bestaat dan niet het risico dat, als de resultaten tegenvallen, Feyenoord en Stadion Feijenoord NV uiteindelijk kapot gaan aan financiële claims?

Hoofdstuk 9 gaat nader in op de informatie die is gegeven aan de aandeelhouders van Stadion Feijenoord NV.

- Feyenoord heeft de gemeente, en wellicht ook andere investeerders, geen adequate informatie gegeven over het te verwachten rendement van hun investering in het stadion.

5.10 SAMENVATTING EFFECTEN MAASSTADION

De inkomsten van het Maasstadion zullen volgens Feyenoord hoog zijn. Hiermee is men in staat elk jaar alle kosten van het dure stadion te betalen. Daarna blijft er volgens de club 'winst' over. De helft daarvan gaat naar de BVO, die met dit geld het spelersbudget kan verhogen. Volgens Feyenoord is het effect op het spelersbudget voldoende om de achterstand op Ajax en PSV goed te maken. Maar er zijn om te beginnen al meteen vier simpele redenen waarom deze conclusie niet juist is.

1. Volgens de studie van Feyenoord blijft de club (alleen) in de eerste jaren na opening van het stadion qua spelersbudget wel flink achter op Ajax en PSV. Dit zal tot een elftal leiden dat (volgens Hypercube) minder toeschouwers en inkomsten oplevert dan Feyenoord heeft begroot. Dit kan het begin van een neerwaartse spiraal vormen, waardoor grote problemen kunnen ontstaan.

2. Los van het voorgaande geldt in de eerste jaren van de Base Case en de Management Case dat, uitgaande van de cijfers van Feyenoord, een tegenvaller van 1,5% bij (alleen) de inkomsten al voldoende is om de eerste betalingsachterstand bij preferente aandeelhouders te doen ontstaan. Een tegenvaller van 10% (of nog minder als we rekeninghouden met punt 1) leidt tot een situatie waarin niet meer aan alle aflossingsverplichtingen kan worden voldaan. In deze situatie krijgt een enkele kredietverschaffer al het recht faillissement aan te vragen, hoewel dit waarschijnlijk niet direct daadwerkelijk gebeurt.

3. Volgens Feyenoord is de gepresenteerde groei van het spelersbudget enkel en alleen het gevolg van het nieuwe stadion. Dat is onjuist, want een belangrijk deel van die groei is het gevolg van de inflatie. Na correctie voor inflatie blijkt de groei substantieel lager te zijn.

4. Feyenoord denkt dat Ajax en PSV in de toekomst een spelersbudget van €25 miljoen hebben. Dat is een te lage schatting.

De combinatie van alleen punt 3 en 4 al leidt tot de conclusie dat in elk geval Ajax hoogstwaarschijnlijk lang niet wordt geëvenaard. Omdat dit laatste wel de eis is die Feyenoord aan het nieuwe stadion heeft gesteld, dient het project te worden afgeblazen.

Verder kan het achterblijven bij Ajax (en mogelijk ook PSV), mede rekening houdend met punt 1 en 2, tot gevolg hebben dat het stadion te weinig inkomsten krijgt en in

een neerwaartse spiraal terechtkomt. Dit maakt de kans dat een situatie ontstaat met een serieuze dreiging van faillissement, reëel.

Er is echter meer. Er zijn vele andere redenen waarom de cijfers van Feyenoord te optimistisch zijn. Als we ook daarmee rekening houden is de kans dat een situatie ontstaat waarin het stadion failliet dreigt te gaan zeer groot.

- De kans dat Ajax en PSV dankzij het Maasstadion worden geëvenaard, is zeer klein.
- De kans op een situatie waarin het stadion failliet dreigt te gaan, is zeer groot.

6. DE GEBIEDSONTWIKKELING

Het Maasstadion is onderdeel van een breder plan voor gebiedsontwikkeling. In het gebied nabij het stadion komen nieuwe woningen, sportvoorzieningen, winkels en ondernemingen die innovatieve producten voor de sportsector maken. Het overkoepelende thema is sport en bewegen.

Volgens Feyenoord is grootschalige gebiedsontwikkeling noodzakelijk om het Maasstadion van de grond te krijgen.⁵⁵ Commissaris Vervat van Stadion Feyenoord NV zei in 2017 dat het grote verschil met het mislukte Nieuwe Stadion van 2013 de combinatie met de gebiedsontwikkeling is, en dat die combinatie van Feyenoord City “een mirakel” maakt en Feyenoord “vleugels gaat geven”. Vervat was één van de drie Verkenners die in 2014 concludeerden dat het Nieuwe Stadion van 2013, dat zo’n €90 miljoen goedkoper was dan het Maasstadion, Feyenoord de kop had kunnen kosten. Vanuit zo’n perspectief is het dus ook hard nodig dat de gebiedsontwikkeling een groot verschil maakt.

Verder denkt Feyenoord dat, omgekeerd, het stadion de gebiedsontwikkeling flink zal bevorderen.⁵⁷ Volgens de gemeente is dit ook precies de reden voor de overheidss-teun.

Het vorige hoofdstuk heeft aandacht besteed aan de analyse van Feyenoord van de rentabiliteit van het Maasstadion. Daarin zijn de door Feyenoord zo belangrijk geachte effecten van de gebieds-ontwikkeling ongetwijfeld meegenomen. Desondanks zijn een paar eenvoudige correcties al voldoende om aan te tonen dat het Maasstadion inclusief die effecten van de gebiedsontwikkeling een slecht plan is, terwijl het bij dieper doordenken nog erger wordt. Dat wil niet zeggen dat het Maasstadion Feyenoord geen vleugels geeft. Integendeel, Feyenoord vliegt straks waarschijnlijk op de vleugels van Icarus.

Het is dus deels overbodig, maar in de appendix wordt de gebiedsontwikkeling meer in detail bekeken. De conclusies worden hieronder in blauw gegeven.

- De maatschappelijke effecten van het Maasstadion worden door Feyenoord overschat.
- Desondanks lijken de verhalen over de gebiedsontwikkeling te hebben bijgedragen aan de beslissing van de gemeente om het stadion met €100 miljoen te steunen (en daarnaast ook nog de infrastructuur buiten het stadion te verbeteren).
- Los hiervan verdient het stadion weinig aan de gebiedsontwikkeling.

7. DE FINANCIERING

Dit hoofdstuk bespreekt de financiering van het Maasstadion. Allereerst kan worden opgemerkt dat het stadion eigendom wordt van een nieuwe organisatie, Nieuw Stadion BV. De grond echter wordt eigendom van de gemeente, die het aan Nieuw Stadion BV verpacht. Los van de grond bedraagt de financieringsbehoefte volgens de plannen €422 miljoen (in prijzen van 2022, het jaar dat het geld binnen moet zijn).

Van die €422 miljoen wordt €232 miljoen euro geleend. Verder komt er €100 miljoen van de kopers van preferente aandelen, die geen stemrecht krijgen. Gewone aandelen met stemrecht leveren de resterende €90 miljoen op. Van die €90 miljoen komt €40 miljoen van de gemeente, €20 miljoen van Stadion Feijenoord NV (de organisatie die nu De Kuip bezit) en €30 miljoen van private investeerders. Tot de laatste groep gaan mogelijk ook 'maatschappelijke investeerders' behoren.⁵⁸ Goldman Sachs wordt eindverantwoordelijk voor de financiering.

Sommigen denken nu dat als de financiering rondkomt, dit wel moet betekenen dat het stadion in de ogen van de financiers en hun (top)deskundigen rendabel is. En dat die mensen het waarschijnlijk toch wel goed zullen zien. Dit is de meest gevaarlijke misvatting in het hele dossier. Hiervoor zijn drie redenen.

1. Bouwbedrijven en andere bedrijven zullen veel winst kunnen maken op de bouw en inrichting van het dure stadion (dat per zitplaats 2,1 keer zo duur wordt als de Arena). Dit mede omdat er mogelijk geen openbare aanbesteding op basis van de Europese aanbestedingsregels komt.⁵⁹ In ruil voor die hoge winsten zullen de genoemde bedrijven, als dat nodig is, aan de financiering van het stadion willen bijdragen – ook als ze denken dat het stadion straks niet rendabel zal zijn. Simpel gezegd: Feyenoord kan er voor zorgen dat een deel van de financiering van het stadion rondkomt als men de bouwers een hogere prijs voor de bouw geeft dan normaal zou zijn.

Bedrijven kunnen ook opdrachten krijgen voor andere onderdelen van Feyenoord City, dat in totaal anderhalf miljard kost.⁶⁰ Het kan hier bijvoorbeeld gaan om woningbouw. Het is (mij) nog niet duidelijk wie hierbij straks als opdrachtgever met bouwers en andere opdrachtnemers mag onderhandelen. Mogelijk zitten ook Feyenoord en Stadion Feijenoord NV, of andere pleitbezorgers van het Maasstadion, als opdrachtgever aan tafel. Daarbij mogen de andere onderdelen van Feyenoord City van de gemeenteraad alleen doorgaan als de financiering van het Maasstadion rondkomt. In een dergelijke situatie kunnen bijvoorbeeld bouwers bereid zijn om (samen) veel geld, en misschien wel veel meer dan €100 miljoen, in het onrendabele stadion te steken, indien dat nodig is om bij andere onderdelen van Feyenoord City winstgevendende opdrachten te verkrijgen. Zeker als men op zo'n manier in het stadion kan investeren dat men bij

een faillissement in elk geval nog wat terugkrijgt. Gevolg is wel dat bijvoorbeeld de woningen duurder worden. De bouwers moeten hun investering in het verliesgevend stadion immers ergens mee goedmaken.

In dit verband is mogelijk ook relevant dat ondernemers er momenteel voor pleiten om Feyenoord City nog groter te maken dan eerder gepland.⁶¹

2. Sommige financiers investeren soms doelbewust in onrendabele zaken.

Toen FC Twente een paar jaar geleden in de problemen zat, stapte een buitenlands financier met miljoenen in de club terwijl hij wist dat de club technisch al failliet was. Dit nadat hij onderzoek had laten doen naar de houding van de gemeente tegenover FC Twente. Op grond daarvan voorzag hij dat de gemeente toch wel alles zou geven om een faillissement te voorkomen. En inderdaad, in 2016 heeft de gemeente Enschede haar financiële inzet flink moeten verhogen om de problemen op te lossen terwijl buitenlandse financiers alle rente en aflossing netjes kregen uitbetaald.⁶² Sommige buitenlandse schuldeisers kunnen bij een dreigend faillissement van een club of een stadion nu eenmaal hun poot stijf houden, en de gemeente en andere betrokken investeerders de problemen laten oplossen. Immers, zij hoeven niet bang te zijn voor reputatieschade bij Nederlandse voetbalfans of belastingbetalers.

Het is waarschijnlijk dat ook bij het Maasstadion financiers onderzoek zullen doen naar de te verwachten houding van de gemeente Rotterdam bij eventuele problemen. Heeft de gemeente ook onderzoek gedaan naar het gedrag van de investeerders? Het lijkt van niet. In Rotterdam lijkt men ontspannen met risico's om te gaan. Zeker, velen beseffen dat de gemeente met haar investering van €40 miljoen in aandelen een serieus risico loopt. Maar over het risico van de investering van €60 miljoen in de grond maakt in elk geval de adviseur van de gemeente (Brink Management Advies, 2016) zich niet veel zorgen. Het bureau stelt dat het risicoprofiel voor de gemeente van die investering relatief laag is. Dit mede omdat de gemeente bij een eventuele executoriale verkoop van de grond juridisch gezien een preferente positie heeft. Het bureau begrijpt dus de les van FC Twente niet. De buitenlandse financier die FC Twente als laatste geld leende, had ongetwijfeld de minste juridische waarborgen. En toch liep hij geen enkele schade op. Met andere woorden, het gaat bij een faillissement van een voetbalclub of een stadion vooral om niet-juridische factoren.

Meer precies: de partijen die het bangst zijn voor een faillissement lopen de meeste kans op schade. En de gemeente zal altijd bang zijn, want weinig politici durven verantwoordelijk te zijn voor het einde van Feyenoord als topclub. Het is bijvoorbeeld politiek ondenkbaar dat de gemeente de grond onder het stadion verkoopt aan

investeerdere die er geen voetbal op willen spelen, want zonder stadion is Feyenoord kapot. Wel denkbaar is dat de gemeente de pacht op de grond verlaagt als hierdoor een faillissement van het stadion kan worden voorkomen. Kortom, bij problemen biedt de grond geen enkele zekerheid. Helaas lijkt de gemeente vooral op puur juridische adviezen te vertrouwen, en dat is naïef.

Verder geldt dat het voor de gemeente waarschijnlijk niet bij de €100 miljoen blijft die men er nu in wil steken (ik laat voor het gemak het bedrag dat de gemeente aan de verbetering van de infrastructuur wil besteden steeds buiten beschouwing). Dat is namelijk ook een les die we van FC Twente, en een aantal andere clubs, kunnen leren.⁶³ Om deze les zo duidelijk mogelijk te krijgen, moeten we proberen ons in de gedachten van een harde buitenlandse financier te verplaatsen.

De financier denkt vermoedelijk dat de gemeente zich vorig jaar al bereid heeft verklaard om het nieuwe stadion met €100 miljoen euro te steunen. Natuurlijk, hij weet ook wel dat de gemeente zegt dat men dit niet voor Feyenoord doet, maar voor de gebiedsontwikkeling. Dat neemt hij met een korreltje zout. Immers, in 2013 was de gemeente bereid €195 miljoen op het spel te zetten voor een nieuw stadion zonder gebiedsontwikkeling. Dus zijn conclusie is deze: wat betreft de bereidheid om de club te helpen is Rotterdam één van de beste gemeenten in Europa. Very interesting.

Stel nu, zo zal de financier vervolgens denken, dat het Maasstadion in 2026 failliet dreigt te gaan. Wie dan een faillissement voorkomt, helpt ook voorkomen dat Feyenoord kapotgaat of minimaal grote schade oploopt. Want Feyenoord kan niet zonder stadion. Helpen voorkomen dat Feyenoord kapot gaat, is belangrijker dan de club alleen maar aan een nieuw stadion helpen. En dus wil de gemeente in 2026 mogelijk meer dan €100 miljoen extra op het spel zetten om een faillissement van het stadion te voorkomen. Het is zelfs nog mooier dan dat, want de gemeente wil bij een dreigend faillissement in 2026 ook nog graag haar oorspronkelijke inzet van €100 miljoen beschermen. En als een faillissement voorkomen wordt, is de gemeente die €100 miljoen in elk geval niet op korte termijn kwijt. En die korte termijn is voor politici heel belangrijk. Al met al is een extra bijdrage van €125 miljoen bovenop de oorspronkelijke €100 miljoen mogelijk best haalbaar. Yes.

Maar het belangrijkste, zo zal de financier denken, zijn de fans. De supportersvereniging heeft, zowel bij Het Nieuwe Stadion van 2013 als bij het Maasstadion, laten weten dat zij de voordelen van het nieuwe stadion en de overheidssteun niet ziet. Dat is nog nooit vertoond, zal de financier denken. Fans die niet willen dat hun club overheidssteun krijgt! Fantastic. De fans denken tenminste na. En mede daarom staan ze, als de club in de toekomst kapot dreigt te gaan, dan natuurlijk wel op de stoep

van het gemeentehuis om steun te vragen. Want dan is hun argument supersterk. Jullie, zo zullen ze de politici voorhouden, wilden dat verliesgevend nieuwe stadion terwijl wij waarschuwden. En omdat jullie het gesteund hebben, is het er gekomen. En dus is het nu ook jullie taak om de rotzooi op te ruimen. En als het €195 miljoen extra kost, dan moet dat maar. Want dat is wat jullie op een haar na over hadden voor dat stadion van 2013 waar VolkerWessels zoveel aan kon verdienen. Geweldig, zal de buitenlandse financier denken. The fans of Feyenoord are my greatest friends.

Natuurlijk, zo zal hij vervolgens denken, kan het stadion de gemeente beter niet in één keer €200 miljoen vragen. Timing is crucial. We moeten zorgen dat het stadion om de vijf jaar failliet dreigt te gaan, en dan met een bescheiden extra overheidsbijdrage van zeg €60 miljoen weer even vooruit kan. Maar dat is te regelen. No problem. Kortom, zo zal de financier denken, in totaal draagt de gemeente nog wel €150 miljoen extra bij, terwijl ik er ongeschonden uitkom. Yes.

Natuurlijk blijft het speculeren wat financiers denken. Het voorgaande was geen harde wetenschap. Maar het leidt wel tot de conclusie dat het niet ondenkbaar is dat de gemeente in de toekomst nog eens €150 miljoen extra in het stadion zal steken, en dat mede daarom vooral buitenlandse financiers nu veel geld in het stadion willen investeren.

Financiers zitten zelden te slapen. De vraag is wanneer de gemeente wakker wordt.

3. Nieuw Stadion BV heeft straks macht over Feyenoord, want een club kan niet zonder stadion. Als het stadion failliet dreigt te gaan, dreigen er meteen ook problemen voor de club. Dit onder meer omdat bij een faillissement de contracten tussen club en stadion, waaronder die over de bijdragen aan het spelersbudget, hun geldigheid verliezen. Daarbij weet men niet wie de nieuwe eigenaar van het stadion zal worden; bekend is slechts dat dit de hoogste bieder hoort te zijn.

Ook in periodes dat er geen faillissement dreigt, kunnen problemen tussen club en stadion ontstaan. De stadioneigenaar, en dus mogelijk ook een stadioneigenaar die de club na een faillissement heeft overgenomen, kan het de club op allerlei manieren moeilijk maken. Zo kan de eigenaar het stadion slecht gaan onderhouden. Of hij kan, als er leningen vernieuwd moeten worden, tegen een te hoge rente gaan lenen van een onderneming van een vriend van hem. Die hogere rente betekent dan dat er minder geld overblijft voor het spelersbudget. Er zijn ook zaken die nu nog niet te voorspellen zijn. Stel, om iets gekks te noemen, dat de club in 2028 een sponsor kan krijgen die het stadion deels in sponsor-kleuren wil hebben. In dat geval mist de club veel inkomsten als het stadion hieraan niet mee wil werken. Kortom, de stadioneigenaar

kan de club flink benadelen, en niet al zijn acties zijn te voorzien en via een contract te voorkomen.

Tegelijkertijd kan het stadion niet zonder Feyenoord. Zo bezien heeft Feyenoord macht over het stadion. Toch zijn de machtsverhoudingen mogelijk niet gelijk. De stadioneigenaar zou bijvoorbeeld een rijke buitenlander kunnen zijn die zich niet druk hoeft te maken over die kleine investering van €50 miljoen in Rotterdam – of bluft dit niet te doen. Het clubbestuur maakt zich bij problemen wel druk, en kan dit ook moeilijk ontkennen.

De bovengenoemde problemen in de samenwerking tussen stadion en club, of misschien wel vooral de dreiging van zulke problemen, kunnen ertoe leiden dat de club uiteindelijk voor een spotprijs aan de stadioneigenaar wordt verkocht. Daarbij kan de stadioneigenaar dan bijvoorbeeld beloven het stadion beter te onderhouden en ook snel een paar goede spelers te halen. Mogelijk zullen weinig aandeelhouders van de club zich hier dan tegen verzetten. Immers, welke aandeelhouder wil zijn club niet uit de problemen helpen?

En zo krijgt dan de stadioneigenaar een bezit ter waarde van misschien €100 miljoen euro of meer voor een spotprijs in handen.⁶⁴ Voor een investeerder met snode plannen kan dit een reden zijn om nu bijvoorbeeld als aandeelhouder met stemrecht veel geld in het stadion te steken, ook als het op zich niet echt rendabel is.

Nu is het wel zo dat de gemeente volgens de plannen 44% van de aandelen met stemrecht van het stadion krijgt, en Stadion Feijenoord NV 22%. De meeste aandelen komen zo bezien in handen van partijen die het goed met Feyenoord menen. Echter, 34% van de aandelen gaat naar nog onbekende private investeerders, en de financiersstructuur kan nog veranderen. Dus wellicht krijgen financiers met snode plannen volgend jaar toch al flink wat aandelen.

Bovendien kan de machtsstructuur die er bij de opening van het stadion is, snel wijzigen als er op enig moment een faillissement dreigt. Het is dan bijvoorbeeld mogelijk dat een buitenlandse investeerder zich bereid verklaart de problemen op te lossen door een extra storting van €40 miljoen, op voorwaarde dat hij de meerderheid van de stemmen krijgt. Het is dan goed mogelijk dat sommige oude aandeelhouders hun stemrechten opgeven, zeker als dit het financiële risico voor henzelf vermindert.

Kortom: investeerders die een toekomstig faillissement kunnen helpen voorkomen door nu of later meer dan 50% van de aandelen met stemrecht te kopen, kunnen op termijn de BVO wellicht voor een spotprijsje in bezit krijgen. Dat kan een goede reden zijn om in dit stadion te investeren, ook als men denkt dat het failliet zal dreigen te gaan.

Er zij dus drie goede redenen waarom investeerders kunnen investeren in een stadion dat op zich niet

rendabel is. Om die redenen is het niet onmogelijk dat de financiering van het Maasstadion rondkomt terwijl het straks zwaar onrendabel is.

- Sommige mensen denken dat als de financiering rondkomt, dit wel moet betekenen dat het stadion in de ogen van de financiers (en hun deskundigen) rendabel is. Dit is de meest gevaarlijke misvatting in het hele dossier omdat:
 1. Bouwbedrijven en andere bedrijven kunnen bijdragen aan de financiering in ruil voor hogere winsten bij de bouw en andere opdrachten.
 2. Financiers soms bewust investeren in op zich onrendabele projecten.
 3. Financiers een belang in het stadion kunnen nemen in de hoop de BVO vroeg of laat voor een spotprijs in handen te krijgen.
- Ook in ogeschouw nemend dat het stadion volgens de analyse in hoofdstuk 5 onrendabel is, is het waarschijnlijk dat de gemeente in de toekomst veel meer geld aan het stadion kwijt zal zijn dan de in 2017 toegezegde €100 miljoen (plus nog het geld voor de infrastructuur). Een bedrag van €150 miljoen extra is niet ondenkbaar.

8. SAMENVATTING FEYENOORD CITY

inclusief kostenoverschrijdingen tijdens de bouw, duurder zijn dan het Maasstadion exclusief kostenoverschrijdingen. Feyenoord steekt geen eigen geld in het stadion, andere grote clubs wel. Er moet bij het Maasstadion dus een hoog bedrag van investeerders van buiten de club komen. Met dit bedrag verslaat Feyenoord alle bestaande stadions in Europa. Mede daarom brengt het Maasstadion, in vergelijking met die andere stadions, een ongekend hoog risico met zich mee.

Hoofdstuk 5, dat is samengevat in paragraaf 5.10, heeft aangetoond dat het onwaarschijnlijk is dat Feyenoord dankzij het Maasstadion de achterstand op Ajax en PSV goedmaakt. De kans op een situatie waarin het stadion failliet dreigt te gaan, is daarentegen zeer groot. Hierbij is ook van belang dat, zoals in hoofdstuk 6 is gebelken, de gebiedsontwikkeling Feyenoord geen substantiële voordelen biedt buiten de overheidssteun. Hoofdstuk 7 heeft aangetoond dat bij een dreigend faillissement de gemeente, bovenop de in 2017 toegezegde €100 miljoen, waarschijnlijk veel extra geld in het stadion zal moeten steken. Ook de club kan bij een dreigend faillissement zwaar getroffen worden. Ondertussen zullen buitenlandse financiers veel minder pijn lijden of per saldo zelfs voordeel boeken. Mede in verband hiermee is het naïef om te denken dat als de financiering van het stadion rondkomt, dit wel moet betekenen dat deskundige financiers denken dat het stadion niet failliet zal gaan. Het grootste probleem in het hele dossier is juist dat de financiering van een onrendabel stadion wel rond kan komen, en dat daardoor vooral de supporters en de gemeente in een later stadium met grote problemen kunnen worden geconfronteerd.

Kortom, Feyenoord voert met het plan voor Feyenoord City slecht beleid. De reden is in wezen dat het nieuwe stadion te duur is. Bij deze conclusie hebben de mogelijkheden die De Kuip wellicht kan bieden geen rol gespeeld. Die komen in het volgende hoofdstuk ter sprake.

- Het stadionplan van Feyenoord City is geen goed plan.
- Dat zou ook gelden indien De Kuip niet bestond.

9. VERNIEUWBOUW VAN DE KUIP

Nadat Het Nieuwe Stadion in 2013 door de gemeenteraad was afgewezen, stelde Feyenoord drie bestuurlijke zwaargewichten aan om te zien hoe het verder moest met de stadionplannen. Deze ‘Verkenners’ gaven allereerst bedrijven en personen de gelegenheid om plannen voor nieuwbouw, renovatie of vernieuwbouw in te dienen. Er werden flink wat plannen ingediend, in diverse soorten en maten.

Vervolgens kozen de Verkenners, na intensieve studie en raadpleging van experts, twee plannen voor vernieuwbouw die men verder wilde onderzoeken. Het eerste plan was van BAM (en enkele andere bedrijven, samen FFC genoemd). Het tweede was van Stichting ReddeKuip, een groep architecten die uit liefde voor club en Kuip al enige jaren onbezoldigd bezig was met vernieuwbouw. Beide plannen gingen, op aandringen van de Verkenners, uit van een capaciteit van 70.000 plaatsen en een akoestisch dak. In beide gevallen bedroegen de kosten ongeveer €200 miljoen. Uiteindelijk werd op 1 mei 2014 bekend dat de Verkenners aan Feyenoord hadden geadviseerd met BAM in zee te gaan en dat Feyenoord dit advies overnam.

De motivatie van de Verkenners was als volgt: “Voor beide plannen geldt dat ze haalbaar zijn, fraai ogen, en Feyenoord echt goed verder kunnen helpen. Op belangrijke aspecten als draagvlak, gebiedsontwikkeling en financierbaarheid ontlepen de plannen van FFC en ReddeKuip elkaar niet veel. Dat de Verkenners en vervolgens ook de Stichting Feyenoord kiezen voor doorontwikkelen met FFC heeft vooral te maken met de wijze waarop het stadion in het plan van dit consortium kan worden geëxploiteerd en welke (technische) kwaliteit er kan worden geboden voor de totale kosten van circa €200 miljoen.⁶⁵”

Na het advies namen de bestuurders van Feyenoord (en Stadion Feijenoord) het heft weer in handen. Zij werkten de plannen samen met BAM verder uit. Na veel overleg en lange onderhandelingen leek het rond te komen. Op 4 maart 2015 zei Feyenoord in een persbericht dat een deal aanstaande was. Op 10 maart bleek plotseling dat men het toch niet eens kon worden. Dat had te maken met de kosten. BAM stelde in een persbericht dat Feyenoord uitging van een maximaal budget van €206 miljoen terwijl BAM het werk voor €215 miljoen wilde doen.⁶⁶ Volgens Feyenoord ging het om een verschil van €15 miljoen.⁶⁷ Hiermee was voor Feyenoord de vernieuwbouw-optie meteen van tafel; er werd niet meer met ReddeKuip en haar partner, bouwbedrijf Besix, gesproken om te zien of zij wel binnen het budget konden blijven.

Opmerkelijk is dat Feyenoord niet geprobeerd lijkt te hebben om voor het plan van BAM grote overheidssteun te krijgen. In elk geval is er geen verzoek om steun naar de gemeenteraad gegaan. Het plan van BAM schoot volgens Feyenoord €15 miljoen tekort. Het HNS-plan uit 2013 schoot zonder overheidssteun veel meer tekort. Om die reden heeft de club voor dat nieuwbouwplan gep-

robeerd omvangrijke overheidssteun te krijgen. Daarbij is gebleken dat het gemeentebestuur bereid was om voor €160 miljoen euro garanties te geven én de grond voor €35 miljoen te kopen. De gemeenteraad zei weliswaar ‘nee’, maar het was op het nippertje. Ook was gebleken dat de gemeenteraad het van groot belang achtte dat De Kuip minimaal als een soort monument bleef bestaan. Het was dus zeker het proberen waard geweest om de onderhandelingen met BAM over het levendig houden van dit monument af te ronden met een akkoord op voorwaarde dat de gemeente voor bijvoorbeeld €100 miljoen aan garanties op leningen gaf. Leken beseffen dit niet altijd, maar zulke garanties zijn bijzonder veel waard. Met een garantie van €100 miljoen had de club BAM gemakkelijk €15 miljoen extra kunnen betalen, en dan later zelf nog veel geld overgehouden voor het spelersbudget. Het plan was dan voor de club wél aantrekkelijk geweest. Het lijkt er echter op dat Feyenoord de mogelijkheid van overheidssteun bij vernieuwbouw niet echt heeft willen benutten. Dat zou betekenen dat men de eigen keuzemogelijkheden onnodig heeft beperkt, en zo wellicht de beste optie buiten beschouwing heeft gelaten. Dat zou niet getuigen van goed beleid.

Opmerkelijk is ten slotte dat BAM na het mislukken van de onderhandelingen bij Feyenoord een claim van €500.000 indiende vanwege gemaakte voorbereidingskosten, waar Feyenoord het niet mee eens was. Appendix E gaat nader in op deze en enkele andere opmerkelijke zaken.

Terwijl Feyenoord bij vernieuwbouw dus moeite had met een verschil van €15 miljoen op een bedrag van rond de €210 miljoen, wil de club nu voor €461 miljoen een nieuw stadion bouwen. Dat nieuwe stadion heeft minder plaatsen (63.000) dan het vernieuwde stadion van BAM (70.000) en in plaats van een duur akoestisch dak (BAM) krijgt het nieuwe stadion een eenvoudig regendak. Verder heeft het in principe dezelfde voorzieningen als BAM en ReddeKuip met vernieuwbouw boden (zie ook appendix F). De vraag blijft dus of vernieuwbouw niet toch beter is voor Feyenoord.

De conclusie van dit hoofdstuk zal in het voordeel van vernieuwbouw zijn. Ook zal blijken dat het onnodig is tijd te verspillen door te twisten over een paar miljoen meer of minder. Daarom reken ik nu bij twijfel in het nadeel van vernieuwbouw. Allereerst zeg ik dan, in lijn met Feyenoord, dat het vernieuwbouwplan van BAM €15 miljoen te duur was, en dus €221 miljoen kostte. Ik schat vervolgens dat BAM, als het bedrijf (net als Feyenoord bij het Maasstadion) was uitgegaan van 63.000 plaatsen en een regendak, €27 miljoen goedkoper was geweest. We komen zo op €194 miljoen.⁶⁸ Er moet voor de vergelijkbaarheid nog 3% inflatie bij, en dat brengt het totaal op €200 miljoen in prijzen van 2016.⁶⁹ Ten slotte veronderstel ik dat

andere partijen het niet goedkoper kunnen.

Uit al het voorgaande volgt dat het Maasstadion €461 miljoen kost, en een vernieuwde stadion met dezelfde capaciteit en voorzieningen €200 miljoen. De voorlopige conclusie is dan dat Feyenoord per saldo €261 miljoen euro verliest door voor het Maasstadion te kiezen.

Maar wat zegt Feyenoord over het verschil tussen nieuwbouw en vernieuwbouw? Allereerst vertelt men onwaarheden over de levensduur van De Kuip. Zo baseerde de club, in 2013, haar keuze voor Het Nieuwe Stadion onder meer op de stelling dat De Kuip na een bestaan van 75 jaar technisch aan het eind van haar levenscyclus was.⁷⁰ Echter, dit is in tegenspraak met onderzoek van TNO uit 2005 dat Feyenoord geheim heeft proberen te houden, maar waarvan de resultaten na de juist genoemde bewering van Feyenoord toch aan het licht kwamen. Volgens TNO was de levensduurverwachting van het stadion niet gelimiteerd, en dus nog minimaal 50 jaar.⁷¹

In 2016 zegt Feyenoord, in de Haalbaarheidsstudie van Feyenoord City, dat bij vernieuwbouw van De Kuip de financieringshorizon significant korter is dan bij het Maasstadion. Iets later zegt men dat De Kuip na vernieuwbouw nog maar circa 25 jaar mee kan.⁷² Dat komt al wat meer in de goede richting, maar is nog steeds onwaar. De uitspraak is namelijk in tegenspraak met (1) onderzoek van TNO uit 2014 volgens welk het stadion een ongelimiteerde levensduur heeft, en in de praktijk dus zeker minimaal 50 jaar mee kan,⁷³ en (2) de uitspraak van BAM uit 2014 dat De Kuip met het BAM-plan nog langer dan 50 jaar mee kan.^{74 75}

De conclusie is dat Feyenoord onjuiste informatie over de levensduur van De Kuip heeft gegeven en dat het argument dat een nieuw stadion een groot voordeel heeft omdat het langer meegaat, onjuist is.

Die onjuiste informatie is niet alleen bij de supporters terechtgekomen, maar ook bij de aandeelhouders van De Kuip.⁷⁶ Het gaat hierbij om de amateurclub en vele kleine aandeelhouders. Feyenoord probeert momenteel met deze aandeelhouders en met hun organisatie, Stadion Feijenoord NV (De Kuip), overeenkomsten te sluiten. De hoofdlijn van deze overeenkomsten is dat De Kuip ophoudt te bestaan als voetbalstadion, dat de huidige aandeelhouders gratis zitplaatsen in het Maasstadion krijgen, en dat hun organisatie Stadion Feijenoord NV geld gaat investeren in het Maasstadion.⁷⁷ De aandeelhouders zullen eerder met de overeenkomsten akkoord gaan en daarbij eerder voor hen minder gunstige voorwaarden accepteren, naarmate ze de waarde van De Kuip als voetbalstadion lager inschatten en de rentabiliteit van het Maasstadion hoger. Feyenoord heeft deze aandeelhouders, door in 2016 te zeggen dat De Kuip als voetbalstadion niet lang meer meegaat, onjuiste informatie over de waarde van hun Kuip gegeven. Verder heeft Feyenoord te positieve

informatie over de rentabiliteit van het Maasstadion gegeven (zie hoofdstuk 5). Het is aan juristen om de vraag te beantwoorden of dit zou kunnen leiden tot kansrijke schadeclaims van de aandeelhouders van De Kuip.

Daarbij is dan wellicht ook relevant dat Stadion Feijenoord in 2013 co-auteur was van de studie naar Het Nieuwe Stadion waarin gezegd werd dat De Kuip aan het einde van haar levensduur was. Er is toen dus geld van de aandeelhouders van De Kuip uitgegeven aan een studie die de onwaarheid verkondigde dat hun Kuip niet lang meer voetbalstadion kan zijn.

Feyenoord is de afgelopen twee jaar met enkele andere argumenten tegen vernieuwbouw gekomen. Zo heeft de club in 2016 gezegd dat vernieuwbouw betekent dat men in de seizoenen dat gebouwd wordt veel inkomsten verliest doordat men niet in een volle Kuip kan spelen. Deze verliezen zijn volgens de club zo groot dat de continuïteit van Feyenoord in gevaar komt.⁷⁸

Uit de berichtgeving over de plannen van BAM en ReddeKuip in 2014 en 2015 blijkt echter niet dat de club dit bezwaar serieus nam toen men vernieuwbouw intensief onderzocht. Zo zei Feyenoord-voorzitter Van Well in 2014, direct na de keuze van Feyenoord voor BAM, onder meer dat het voordeel was dat de begroting van Feyenoord al vanaf 2015 omhoog kon. “Dan gaan we de tribunes aan het veld al aanpakken en daar kunnen we meteen meer inkomsten uit genereren.”⁷⁹ Kennelijk dacht Feyenoord destijds, na intensieve bestudering van de plannen van BAM en ReddeKuip, nog niet dat er veel inkomstenderving tijdens de bouw zou optreden. Verder had het besluit van Feyenoord van 2015 om niet met BAM door te gaan, niet te maken met een inkomstenderving die de continuïteit van de club bedreigde, maar met de bouwkosten (zie boven). En na de afwijzing van BAM is Feyenoord zich naar men mag aannemen minder intensief met vernieuwbouw gaan bezighouden. Het is dan ook een raadsel hoe de club aan die nieuwe inzichten over de inkomstenderving komt.

Relevant is ook de mening van ReddeKuip, die volgens de Verkenner een bijna net zo goed plan had als BAM. ReddeKuip heeft mij een Nota van Inlichtingen gestuurd met antwoorden op een aantal vragen en de onderstaande citaten zijn hieruit afkomstig.⁸⁰ Zo zegt ReddeKuip, in antwoord op mijn vraag of de tribunes tijdens het speelseizoen intact blijven: “Ja, die blijven intact. Dit was de sheet zoals gepresenteerd aan de directie en de RvC van Feyenoord met een bouwtijd van 2 jaar incl. 3 zomerstops. Met Feyenoord is besproken deze zomerstops extra lang te maken door uitwedstrijden aan het begin en einde van het seizoen aan te vragen in het speelschema.” Verder zegt ReddeKuip dat het zich samen met haar partner, bouwer Besix, heeft “ingespannen om de overlast voor het voetbal tot een minimum te beperken. Dit is overtuigend aan de

Verkenner overgebracht. In de eindrapportage van de Verkenner staat het ook niet als risico beschreven. We herkennen ons dan ook totaal niet in de enorme bedragen aan inkomstenderving en de lange doorlooptijd die door Feyenoord zelf nu aan renovatie worden toegedicht.⁸¹

Al met al is het argument van de inkomstenderving tijdens de bouw niet overtuigend. In 2014 en 2015 is tijdens het vernieuwbouwtraject een andere conclusie getrokken en niemand heeft uitgelegd waarom die nu opeens onjuist zou zijn.

Feyenoord heeft in 2016 nog vier andere bezwaren tegen vernieuwbouw gegeven. Appendix F laat zien dat die bezwaren niet overtuigend zijn.

Ten slotte moet ik, zoals iedere wetenschapper, altijd rekeninghouden met de mogelijkheid dat mijn bevindingen niet kloppen. Zo heeft Feyenoord weliswaar naar buiten toe gezegd dat men er met BAM niet uitkwam vanwege een verschil van €15 miljoen, maar wie weet vonden sommige bestuurders wel dat het verschil hoger was, en wie weet hadden deze bestuurders gelijk. Het is zomaar een voorbeeld, maar het illustreert wel dat geen enkele wetenschapper ooit zeker kan weten dat hij gelijk heeft in wat hij zegt. Tegelijkertijd kijk ik ook weer niet reikhalzend uit naar een verdere discussie over minder belangrijke zaken. Daarom geef ik de tegenstanders van vernieuwbouw nu €50 miljoen euro 'cadeau', op voorwaarde dat we dan alleen nog praten over argumenten die vernieuwbouw een extra nadeel opleveren van meer dan €50 miljoen. Na dit 'cadeau' is de conclusie deze: door voor het Maasstadion in plaats van vernieuwbouw te kiezen, verliest Feyenoord per saldo meer dan €200 miljoen euro.

Hieraan kan nog iets worden toegevoegd. Met vernieuwbouw behoudt Feyenoord de sfeer en de traditie van De Kuip. Iedereen, ook Feyenoord, erkent dat de sfeer van De Kuip moeilijk te overtreffen is. En traditie heeft een nieuw stadion per definitie niet.

De reden dat er in Amerika miljarden worden verdiend met honkbal, is traditie. De reden dat er in Europa miljarden aan het voetbal worden verdiend, en bijna niets aan honkbal, is traditie. Dat veel supporters houden van hun team en van hun sport, heeft te maken met emoties. Eten kopen is rationeel. Maar het is minder rationeel geld te betalen voor een spelletje met wat palen en latten, een bal en figuren in kinderlijke uniformen op het veld. Kortom, profclubs verdienen vooral geld dankzij emoties.

Het valt mij op dat, als aan Feyenoord-supporters wordt gevraagd waarom ze voor hun club zijn, het antwoord soms (of misschien wel vaak) is dat ze zo onder de indruk van het stadion waren toen ze er voor het eerst kwamen. De Kuip genereert emoties, en levert door haar traditie, sfeer, vormgeving en akoestiek geld op. Hoe-

eel geld weten we niet. Sommige effecten zijn moeilijk meetbaar, maar mogelijk groot.

Mijn definitieve conclusie is als volgt: door voor het Maasstadion in plaats van vernieuwbouw te kiezen, verliest Feyenoord per saldo meer dan €200 miljoen euro, plus nog eens de onbekende, maar mogelijk hoge financiële waarde van de traditie en de sfeer van De Kuip. Hier is sprake van geldverspilling.

En dan nog dit: Rotterdam praat nu al heel lang over stadions van meer dan €300 of €400 miljoen. Hierdoor lijkt een stadion van €200 miljoen nu misschien heel goedkoop. Dat is het niet. Ik heb dan ook nergens gezegd dat de plannen van BAM of ReddeKuip goed zijn. Ze zijn stukken beter dan een plan van €461 miljoen, maar misschien nog steeds veel te duur.

- Feyenoord heeft voor nieuwbouw altijd veel overheidssteun proberen te krijgen, maar heeft dat voor vernieuwbouw nooit gedaan. Het lijkt er dus op dat de club haar eigen opties onnodig heeft beperkt. De afwijzing van vernieuwbouw lijkt alleen hierdoor al moeilijk te verdedigen.
- Feyenoord vertelt onwaarheden over de levensduur van De Kuip. Het argument dat vernieuwbouw een groot nadeel heeft omdat De Kuip niet lang meer meegaat, is onjuist.
- Feyenoord heeft in 2016 vier andere bezwaren tegen vernieuwbouw aangevoerd. Deze bezwaren werden door de Verkenner, na een grondige analyse van vernieuwbouw, in 2014 nog niet als bezwaar gezien. Ook in mijn optiek zijn de bezwaren niet overtuigend.
- Feyenoord heeft ten onrechte geen rekening gehouden met de financiële waarde van de sfeer en traditie van De Kuip.
- Door voor het Maasstadion in plaats van vernieuwbouw te kiezen, verliest Feyenoord per saldo meer dan €200 miljoen plus de onbekende en mogelijk hoge financiële waarde van de sfeer en de traditie van De Kuip. Er is dan ook sprake van geldverspilling.
- Een vernieuwbouwplan van €200 miljoen is misschien ook nog te duur.

10. SLOT

Het wetenschappelijke werk is af. Eindelijk heb ik weer de vrijheid om te fantaseren. Dat komt goed uit. Want ik vraag mij steeds af wat Leen van Zandvliet, de voorzitter die De Kuip liet bouwen, zou hebben gedacht als hij nu had geleefd.

Van Zandvliet zou, zo vermoed ik, het voetbal van nu met zorg bekijken. Het verschil tussen de Eredivisie en buitenlandse topcompetities wordt groter. En buiten Nederland worden veel competities minder spannend. Van Zandvliet zou dit jammer vinden, en zich afvragen of dit niet kan leiden tot veranderingen in het competitietelsel.

Misschien had hij in 1998 al wat slecht geslapen, toen mediamagnaten een plan lanceerden voor een Europese topcompetitie met 16 of 32 clubs. Die clubs zouden dan niet meer in hun nationale competitie spelen, en nooit meer uit hun topcompetitie kunnen degraderen. Ajax was in 1998 één van de gesprekspartners. Feyenoord werd niet eens als deelnemer genoemd en dreigde dus voor altijd op de tweede rang te komen. Natuurlijk, het initiatief van toen kwam te vroeg. Maar Van Zandvliet zou luisteren naar deskundigen die zeggen dat de kans op zo'n Europese topcompetitie in de loop der jaren groter wordt. Hij zou dus het gevaar zien van een uitgekilde Nederlandse competitie, zonder Ajax en met Feyenoord. En hij zou verbaasd constateren dat dit gevaar bij de analyses van het nieuwe stadion aan de Maas niet eens is genoemd.

Hij zou het ook vreemd vinden dat het bestuur van Feyenoord er bij haar stadionplan vanuit gaat dat Ajax in 2023 een spelersbudget van €25 miljoen zal hebben, terwijl de club in 2010 al op €35 miljoen zat. Laten we wel wezen, zou hij zeggen, dat is toch niet slim? En dat je alleen een goed beeld krijgt van de effecten van een stadion als je de cijfers voor inflatie corrigeert, dat hoort toch elke bestuurder te weten? Hij zou het dan ook niet waarderen dat een bestuur dat dit soort dingen niet weet, zijn visie uit de jaren dertig gebruikt om een nieuw stadion te promoten. Ik denk zelfs dat hij, als hij nu verantwoordelijk voor Feyenoord was geweest, enkele bestuursleden had gewisseld.

Nee, Van Zandvliet was niet vrolijk geworden als hij nu geleefd had. Maar als hij dan voorzitter was geweest, dan was hij er ook vol voor gegaan. En dat dan misschien opnieuw met een visie waarmee hij dwars tegen alle stromen inging. Hij had misschien gezegd dat hij kansen zag om Feyenoord ooit weer de hoogste Europese titel te laten winnen. Zijn punt was dit geweest: Feyenoord moet koste wat kost zien toe te treden tot een Europese topcompetitie van bijvoorbeeld 32 clubs, als die er komt. De organisator daarvan – Google misschien – wil geld verdienen. En juist daarom zal hij maatregelen nemen om de spanning in zijn topcompetitie te bevorderen, en alle deelnemers minimaal een kans te geven ooit eens Europees kampioen te worden. En ja, dan is er voor Feyenoord

weer veel mogelijk. Zeker als je weer een Happel vindt.

Maar ja, zou hij denken, hoe kom je in zo'n topcompetitie? Met commercieel denken haal je de Engelsen niet meer in. En ook Ajax, met de Amsterdamse banken in de skyboxen, versla je zo niet meer. Je mag je ogen niet sluiten voor de realiteit. Die is dat het voetbal steeds commerciëler wordt. Geld bepaalt wat er gebeurt. En daardoor krijgen we gedrochten als die Europese topcompetitie met clubs die niet langer nationaal spelen. Het doet je hart bloeden, maar toch moet Feyenoord erin. Emotie mag het niet winnen van verstand.

Maar, zou hij denken, al die commercie heeft ook een zwakke kant. Veel topclubs verliezen de band met hun trouwste fans. Stadions zoals die van Arsenal, met veel toeschouwers die dure kaartjes kunnen betalen, worden steeds stiller. Geld produceert geen sfeer. Natuurlijk, welgestelde toeschouwers leveren op korte termijn inkomsten op voor het elftal, en Feyenoord kan daar zeker meer aan verdienen. Maar uiteindelijk zal een teveel aan commercie de inkomsten van het voetbal als geheel gaan schaden. En, zo zou Van Zandvliet denken, de organisator van die topcompetitie zal dit over tien jaar ook gaan zien. En dan zal hij weten dat hij die weinige grote clubs die volksclub zijn gebleven hard nodig heeft. En dan staat Feyenoord weer sterk. Tenminste, als we nu een volksclub blijven, met een stadion met redelijke prijzen en een sfeer die ook de commercieel zo belangrijke televisiekijker een goed gevoel geeft.

Natuurlijk mag ik niet voor Van Zandvliet spreken. Het voorgaande was slechts fantasie. Ik weet niet eens hoe hij als vader was. Maar toch denk ik dit. Als het nodig was geweest, had Leen van Zandvliet zijn eigen kind De Kuip met bloedend hart verloren laten gaan. Juist omdat hij een man met visie was, had hij dat van zijn leven nooit gedaan.

APPENDIX A. DE OORZAKEN VAN DE FINANCIËLE PROBLEMEN VAN 2010

In de hoofdtekst wordt gesteld dat de financiële problemen van Feyenoord van 2010 vooral het gevolg waren van het beleid van het in 2007 aangetreden bestuur. Deze appendix onderbouwt deze stelling.

Als bij een cijfer in de appendix of in de hoofdtekst geen bron is vermeld, is het afkomstig uit één van de volgende bronnen: Het Financieele Dagblad, 7 juli 2007 en 26 mei 2008, De Volkskrant, 21 januari 2010, 11 oktober 2011 en 29 juni 2017, Brabants Dagblad, 9 juli 2007 en 16 oktober 2007, NRC-Handelsblad, 29 juni 2007 en 6 september 2008, nrc.nl, 21 maart 2015, AD/Rotterdams Dagblad, 18 oktober 2008, Spits, 19 juni 2007, Trouw, 29 oktober 2010, nu.nl, 21 juli 2013. Ik zal mij vaak op secundaire bronnen moeten baseren, omdat ik de jaarverslagen van destijds niet kon vinden.

Alle bedragen in deze appendix zijn, tenzij anders vermeld, in lopende prijzen, dus in prijzen van het jaar of seizoen dat bij die bedragen genoemd wordt. In een perfecte analyse waren reële prijzen gebruikt. Het gaat hier echter om een periode van slechts vier jaar met een jaarlijkse inflatie van gemiddeld 1,7%, dus de mogelijke fouten in de vergelijkingen zijn zeker niet groot. Bovendien geef ik bij de belangrijkste punten (ook nog) een voor inflatie gecorrigeerd cijfer. Daarom gaat bij de belangrijkste conclusies voor wat betreft het prijspeil alles toch perfect.

Allereerst zij opgemerkt dat het eigen vermogen (het verschil tussen bezittingen en schulden) van Feyenoord eind juni 2006, toen Van den Herik nog voorzitter was, negatief was volgens de boeken die uiteindelijk door de KNVB zijn goedgekeurd. Meer precies was het cijfer 12,3 miljoen euro negatief (De Telegraaf, 13 oktober 2007).

Ik neem aan dat de boekhoudregels van de KNVB redelijk zijn. Maar achteraf weten we soms meer, en daarom moeten we nu ook naar andere zaken kijken. Zo lijkt, bij het officiële negatieve eigen vermogen van 12,3 miljoen eind juni 2006, nog niet te zijn meegeteld de bedragen van in totaal bijna 7 miljoen euro die Feyenoord later aan de belastingdienst moest betalen wegens in de jaren negentig ontdoken loonbelasting (zie onder). Rekening houdend met dit bedrag zitten we dus op een (achteraf door mij berekend) eigen vermogen van 19 miljoen negatief, eind juni 2006.

Maar ook de transfers van Kuijt en Kalou in augustus 2006 zijn achteraf gezien van groot belang. Deze hadden naar verluidt een bruto opbrengst van 20 miljoen. Het bedrag dat Feyenoord netto van Liverpool kreeg zal kleiner zijn geweest, onder meer vanwege makelaarskosten. Niettemin verhoogden de transfers het officiële eigen vermogen. Volgens de KNVB moesten de spelers eind juni 2006 namelijk nog voor een relatief laag bedrag in de boeken staan. Kuijt moest geboekt staan voor het na afschrijvingen resterende deel van de voor hem aan FC Utrecht betaalde, relatief bescheiden transfersom. Kalou

moest voor (praktisch) niets in de boeken staan, omdat hij (vooral) uit de eigen opleiding kwam en er voor hem geen transfersom was betaald. De boekwaarde van beide spelers vormde zo een forse onderschatting van hun werkelijke waarde. Achteraf gezien was het eigen vermogen eind juni 2006 alleen al dankzij Kuijt en Kalou dus veel minder dan 19 miljoen negatief, en vermoedelijk zelfs minder dan 10 miljoen negatief.

Meer in het algemeen waren eind juni 2006 alle rechten op alle spelers, inclusief alle talenten uit de jeugdopleiding (waaronder Kalou, Drenthe, en enkele jongens die Feyenoord op het WK van 2014 enige faam zouden bezorgen) nog van Feyenoord. Dit terwijl de jeugdspelers voor (bijna) niets in de boeken stonden. Een jaar later bleken zeven (relatief wat oudere) beloftes (waaronder niet de toen al verkochte Kuijt en Kalou) samen 24 miljoen euro waard te zijn (zie onder). Feyenoord had eind juni 2006 dus zeker een flink positief eigen vermogen gehad als alle spelers waren getaxeerd op hun werkelijke waarde zoals die achteraf was in te schatten.

Het officiële eigen vermogen van Feyenoord eind juni 2007, na een boekjaar waarvoor oud-voorzitter Van den Herik nog deels verantwoordelijk was, was 11,6 miljoen negatief (De Telegraaf, 13 oktober 2007). Volgens Feyenoord bedroeg de schuld, halverwege juni 2007, 17 miljoen (Trouw, 19 juni 2007).

Het eigen vermogen eind juni 2007 had, achteraf gezien, ruim 5 miljoen negatiever moeten zijn vanwege een bedrag dat Feyenoord later nog aan de belastingdienst moest betalen wegens eerder ontdoken loonbelasting (zie onder). Het eigen vermogen had dus ongeveer 17 miljoen negatief moeten zijn. Dit terwijl Kuijt en Kalou al verkocht waren. En dit ook terwijl er via een Talentpool al voor 6 miljoen aan transferrechten van zeven beloftevolle jonge spelers (Wijnaldum, De Guzman, Drenthe, Bruins, Biseswar, Mulder en Vincken) was verkocht, waardoor deze spelers nog maar voor 75% eigendom van Feyenoord waren.

Maar er waren ook positieve punten. De totale waarde van de genoemde zeven spelers was naar mag worden aangenomen op 24 miljoen getaxeerd (omdat 25% van hun transferrechten voor 6 miljoen was verkocht). Feyenoord bezat nog 75% van de transferrechten, en dat was dus kennelijk 18 miljoen waard. Zo bezien was alleen door deze spelers al het eigen vermogen eind juni 2007 niet 17 miljoen negatief, maar 1 miljoen positief. En dit was niet direct te optimistisch, zo bleek twee maanden later. Want toen werd één van de zeven spelers, Drenthe, na een succesvol jeugd EK voor een onverwacht hoog bedrag (naar verluidt 13 miljoen bruto) aan Real Madrid verkocht. Buiten de besproken zeven spelers om, waren alle andere profspelers en talenten nog voor 100% van Feyenoord. Dus achteraf gezien was het werkelijke eigen vermogen

eind juni 2007 waarschijnlijk flink positief.

Eind juni 2010 echter was het officiële eigen vermogen 35 miljoen negatief, en de schuld 43 miljoen (Trouw, 29 oktober 2010). In prijzen van 2007, die voor een vergelijking met de situatie in 2007 beter zijn dan lopende prijzen, ging het om een negatief eigen vermogen van 33 miljoen en een schuld van 41 miljoen. In prijzen van 2006 ging het om 33 en 40 miljoen. Daarbij waren er in 2010 twee Talentpools en één Beloftepools, waardoor een deel van de transferrechten van veertien jonge profspelers plus alle A- en B-junioren niet meer in bezit van Feyenoord was (De Volkskrant, 31 juli 2009).

Kortom, de situatie in 2010 was stukken slechter dan toen Van Well in 2007 aantrad. De financiële problemen van 2010 waren dan ook mede zijn verantwoordelijkheid.

Van Well kreeg in 2010 de vraag voorgelegd of de komst van de vier dure oude spelers in 2007 ook zijn inschattingfout was. Hij antwoordde als volgt: "Ik liep toen nog in korte broek en kwam dus net kijken, maar ik was er wel bij, dus ja. Hoe dan ook: de business case onder hun komst deugde, maar ging mank doordat we fors moesten aftikken bij de fiscus. Daarnaast hebben wij, zoals vrijwel alle clubs, de media-inkomsten te rooskleurig ingeschat." (nrc.nl, 9 november 2010)

Tja. Hoe zat het nu precies met de fiscus? Feyenoord had een al jaren slepend conflict met de belastingdienst. Dit leidde tot een veroordeling door de Hoge Raad in maart 2007, waardoor Feyenoord alsnog 1,5 miljoen euro loonbelasting moest betalen voor één van de betrokken spelers (Het Parool, 31 maart 2007). Dit was dus al bekend voordat de vier dure oude spelers werden aangetrokken. Later, in september 2008, werd de rest van het conflict afgehandeld via een schikking van ruim 5 miljoen (NRC Handelsblad, 12 december 2009). Misschien was dat een paar miljoen meer dan gehoopt. Maar die tegenvaller werd dan, twee maanden na het aantrekken van de vier dure spelers, vermoedelijk al meer dan gecompenseerd door de onverwacht grote meevaller van de transfer van Drenthe naar Real Madrid, die Feyenoord (dat nog 75% van de transferrechten bezat) naar verluid bruto 9,75 miljoen euro opleverde en netto dus vermoedelijk meer dan enkele miljoenen.

De stijging van de schuld van 17 miljoen in 2007 naar 41 miljoen in 2010 (in prijzen van 2007) is hooguit voor een klein deel te verklaren door een schikking van ruim 5 miljoen. De dure oude spelers die geen successen brachten kostten meer. Bij de presentatie van de jaarcijfers over seizoen 2008-09, waarin 16,9 miljoen verlies werd geleden, zei financieel directeur Jacobs daarover: "We hebben toen besloten spelers te halen met wie we in twee jaar de Champions League zouden halen. Die investering heeft niet gerendeerd, en daar plukken we nu de wrange

vruchten van." De net aangetreden technisch directeur Beenhakker ze: "Als je transfersommen betaalt voor spelers van 29, 30 jaar, dan weet je dat je dat geld nooit meer terugkrijgt en dat je zulke bedragen binnen enkele jaren moet afschrijven. Er is gegokt en verloren." (De Telegraaf, 12 december 2009). De opmerking dat de business case deugde, maar mank ging door de onverwachte hoogte van de schikking met de fiscus is dus onjuist.

De diepere reden waarom de business case niet deugde, was dat er nu eenmaal altijd kans is op tegenvallers. Spelers kunnen falen of geblesseerd raken. Onderhandelingen met de fiscus kunnen tegenvallen, en de media-inkomsten ook. Wat Van Well kennelijk niet begrijpt is dat een goede business case juist rekening houdt met tegenvallers. Een Commissaris moet voorkomen dat zijn club in grote problemen komt. Van Well heeft dit niet gedaan.

Van Well moet momenteel als bestuurder van de Stichting Continuïteit Feyenoord toezicht houden op het beleid van de BVO, en dus ook op het stadionbeleid waarmee honderden miljoenen zijn gemoed. Als toezichthouder hoort hij voorzichtig te zijn. De vraag is of hij dat kan.

APPENDIX B. VERGELIJKING MET ANDERE STADIONS

Deze appendix vergelijkt het Maasstadion met andere voetbalstadions in Europa. Allereerst kan onderscheid worden gemaakt tussen stadions die vooral door de overheid zijn betaald in het kader van een internationaal sportevenement zoals een EK of WK, en stadions die hier ‘clubstadions’ genoemd worden omdat ze vooral door een club gefinancierd worden.

Tot de eerste categorie behoren drie stadions die volgens Voetbal International van 4 januari 2017 (soms fors) duurder zijn dan het Maasstadion. Het gaat hierbij om Wembley en de stadions van Sint-Petersburg en Warschau. Ik heb deze stadions niet nader onderzocht, en mij geconcentreerd op stadions die vooral door clubs gefinancierd worden. Dit mede omdat een belangrijke vraag in dit onderzoek is of het Maasstadion financieel haalbaar is voor Feyenoord.

Bij het onderzoek naar clubstadions is onder meer gebruik gemaakt van werk van de UEFA. UEFA (2018, p.118) geeft een tabel getiteld ‘Top 20 clubs by total stadium and facilities investment’. Bovenaan de tabel staan de zes clubs die meer dan 400 miljoen euro hebben geïnvesteerd in zaken anders dan spelers: Arsenal, Manchester City, Manchester United, Tottenham Hotspur, Olympique Lyon en Bayern München. Deze zes club zijn door mij verder bestudeerd aan de hand van krantenartikelen (gevonden via LexisNexis). Hieruit bleek dat slechts één of twee clubs in seizoen 2017-18 in een duurder stadion speelden dan het Maasstadion. De hoge cijfers voor de investeringen van de andere clubs zijn deels het gevolg van investeringen in trainingscomplexen. Daarnaast heeft Tottenham Hotspur veel geïnvesteerd in een stadion dat binnenkort wordt opgeleverd, maar dat hoort nog net niet tot de bestaande clubstadions en wordt pas aan het eind van deze appendix besproken.

Voor de goede orde: de gebruikte methode impliceert dat ook naar vernieuwbouwde stadions is gekeken. Dat straks bij de duurste stadions alleen over nieuwe stadions wordt gesproken, betekent dat vernieuwbouwde stadions, zoals bijvoorbeeld die van Manchester United (76.000 plaatsen) en Liverpool (54.000), niet tot de duurste horen.

Cijfers over de jaaromzet van clubs buiten Rotterdam zijn afkomstig uit (diverse jaargangen van) de Annual Review of Football Finance en de Football Money League van Deloitte. Kosten en inkomsten zijn steeds uitgedrukt in prijzen van 2016. Hierbij is voor wat betreft de Amsterdam Arena gebruik gemaakt van de Nederlandse prijsindex voor consumenten van het CBS. Voor buitenlandse clubs is de Harmonized Index of Consumer Prices van de ECB gebruikt. Omrekening van ponden in euro’s is gebeurd op basis van de wisselkoers ten tijde van de opening van het stadion.

Van alle bestaande clubstadions zijn er slechts één of twee duurder dan het Maasstadion. Het stadion van

Arsenal is zeker duurder. Dit stadion van 60.000 plaatsen kostte bij oplevering in 2006 390 miljoen pond. Dat is 646 miljoen euro in prijzen van 2016, oftewel 10.767 euro per zitplaats. Het Maasstadion kost 461 miljoen, oftewel 7.317 euro per zitplaats.

Het Arsenal stadion is eigendom van de club, die voor de bouw deels eigen geld gebruikte. Daarom hoefde Arsenal in 2006 ‘slechts’ 262 miljoen pond te lenen om het stadion te financieren. Dit is gelijk aan 434 miljoen euro in prijzen van 2016. Bij Feyenoord daarentegen komen de totale kosten van 461 miljoen euro (per saldo) voor rekening van investeerders van buiten de club (zie hoofdstuk 4; de ‘club’ omvat de profclub, de amateurclub en Stadion Feijenoord NV). Wat betreft het beroep op investeerders van buiten de club staan de Rotterdammers dus boven de Londenaren.

Arsenal had in 2006 met het oude Highbury stadion ook nog een waardevol bezit in handen. Op de plaats van Highbury zijn later 655 woningen gekomen met prijzen tussen de 0,25 en 1 miljoen pond per stuk. In 2006 verwachtte de club hiermee netto ongeveer 100 miljoen pond te verdienen. Daarnaast bezat Arsenal nog andere gronden. Door de bankencrisis van 2008 zijn de winsten op het vastgoed lager geworden dan verwacht, maar toch nog uitgekomen op enkele tientallen miljoenen ponden (The Evening Standard, 16 november 2006 en 26 september 2008, The Daily Telegraph, 7 oktober 2010 en 13 oktober 2011).

Het is ook zinvol te kijken naar de verhouding tussen de clubomzet in het seizoen voor opening van het stadion en de kosten van het stadion. Bij Feyenoord en het Maasstadion zal die verhouding naar verwachting iets van 1 op 6 zijn. Deze schatting is op het volgende gebaseerd. In seizoen 2016-17 haalde Feyenoord een omzet van 68,7 miljoen (NRC-Handelsblad, 4 oktober 2017). Het spelersbudget bedroeg toen 17,8 miljoen (AD, 2 maart 2017). De club verwacht tot de opening van het stadion in 2022 weinig groei; het spelersbudget in seizoen 2021-22 zal 19,8 miljoen bedragen (AD, 2 maart 2017) en is dan dus met 11,2% gegroeid t.o.v. 2016-17. Het is niet onredelijk er van uit te gaan dat de omzet dan ook met (ongeveer) 11,2% zal zijn gegroeid. De omzet in 2021-22 bedraagt dan dus (ongeveer) 76 miljoen. De kosten van het stadion (461 miljoen) zijn dus zes keer zo hoog.

Bij Arsenal was de verhouding tussen de jaaromzet in het seizoen voor opening (2005-06) en de kosten van het stadion 2 op 6. De jaaromzet geeft een indicatie van de financiële mogelijkheden. De verhouding tussen die indicatie van de mogelijkheden en de kosten van het stadion was bij Arsenal dus twee keer zo gunstig als bij Feyenoord.

Samengevat: het Arsenal stadion was flink duurder dan het Maasstadion. Maar in Londen was het beroep op investeerders van buiten de club kleiner dan in Rot-

terdam. Bovendien hadden de Londenaren buiten het nieuwe stadion nog bezittingen die later geld opleverden, en een relatief hoge jaaromzet. De conclusie moet zijn dat het Maasstadion een veel groter risico met zich meebrengt dan het Arsenal stadion.

De Allianz Arena van Bayern én (tijdens het eerste seizoen) 1860 München staat met haar kosten tweede op de ranglijst van bestaande clubstadions. Dit stadion werd opgeleverd in 2005, en was mede vanwege het WK van 2006 prachtig gebouwd. Eén van de opvallende aspecten was de ondergrondse parkeergarage, met 9.800 plaatsen de grootste van Europa. Het stadion telde bij opening 66.000 stoeltjes. De kosten bedroegen 398 miljoen euro (in prijzen van 2016). Echter, Bayern en 1860 München kregen de grond gratis van de gemeente, en de waarde daarvan is onbekend. Om toch een vergelijking te kunnen maken, verminderen we de kosten van het Maasstadion met 68 miljoen (de aankoopkosten van de grond plus de pacht tijdens de bouwfase). De bouw van het Maasstadion kost dan 393 miljoen. Dat is 5 miljoen goedkoper dan de Allianz Arena.

Maar ook dan is het Maasstadion per zitplaats nog steeds 3% duurder dan de Allianz Arena. Hieraan kan nog worden toegevoegd dat de bouwer bij de Allianz Arena door betaling van smeergeld tijdens het aanbestedingsproces vertrouwelijke informatie heeft gekregen, waardoor de prijs wellicht hoger is geworden dan nodig was. De zoon van de voorzitter van 1860 München, die een functie had bij het stadionbedrijf, heeft hiervoor later een celstraf gekregen.

Omdat de gemeente München de grond aan het stadion heeft gegeven, is de gemeente geen investeerder van buiten de club (of in dit geval clubs). Immers, gulle gevers worden niet beschouwd als investeerders (zie hoofdstuk 4). Bij de vraag hoeveel geld van investeerders van buiten de clubs is gekomen, kunnen we dus uitgaan van een bedrag van 398 miljoen om daar dan de investeringen van de clubs vanaf te trekken.

Hoeveel geld hebben Bayern en 1860 München in het stadion gestoken? Om te beginnen werden de twee clubs elk voor de helft eigenaar van de Arena, op verzoek van de gemeente. 1860 München kon maar 12,5 miljoen opbrengen, en Bayern moest dus voor hetzelfde bedrag in aandelen van de Arena investeren. (Ik heb dit bedrag geschat op basis van het feit dat Bayern de aandelen van 1860 München in 2006 voor 12,5 miljoen overnam, nadat 1860 in financiële problemen was gekomen.) In totaal staken de clubs dus 25 miljoen euro in de aandelen van het stadion.

Bayern was echter rijk, en gebruikte die rijkdom om de financiering van het stadion ook langs andere wegen rond te krijgen. Hoe precies is onduidelijk, want de constructie was ingewikkeld en deels geheim. Dit mischien ook vanwege politieke gevoeligheden. Hoe dan

ook, duidelijk is dat Bayern, naast de investering in de aandelen van het stadion, voor minimaal 125 miljoen van de financiering in de Allianz Arena financieel aansprakelijk was. Dit mede doordat de club zich garant stelde voor leningen van de banken aan de Arena. Duidelijk is ook dat Bayern dit gemakkelijk kon doen; de club had, los van de aandelen in het stadion, in elk geval voor meer dan 140 miljoen aan effecten en liquiditeiten in bezit. Als het nu om de economische essentie gaat, kan het volgende gezegd worden: los van de aandelen stak Bayern nog minimaal 125 miljoen eigen geld in het stadion. In totaal brachten Bayern en 1860 München dus minimaal 150 miljoen in. Het beroep op investeerders van buiten de club was dus maximaal 248 miljoen, en mogelijk minder. (Alle bedragen zijn omgezet in prijzen van 2016. Zie voor deze gecompliceerde zaak *Börsen-Zeitung*, 28 mei 2005, *SonntagsZeitung*, 29 mei 2005, *Der Spiegel*, 30 mei 2005, *Bunte*, 2 juni 2005, *The National Business Review*, 12 mei 2006.)

Ten slotte was de verhouding tussen de jaaromzet van (alleen) Bayern in het seizoen voor de opening en de kosten van het stadion iets van 1 op 2, dus drie keer zo gunstig als bij Feyenoord.

De conclusie moet zijn dat het Maasstadion, in vergelijking met alle bestaande clubstadions, een ongekend hoog risico met zich mee brengt.

Alle andere clubstadions in Europa zijn, in prijzen van 2016, goedkoper dan het Maasstadion. Neem bijvoorbeeld de nummer drie op de ranglijst, het stadion van Olympique Lyon. Dit stadion is begin 2016 opgeleverd (deels met het oog op het EK van 2016). De kosten bedroegen 410 miljoen euro, bij een capaciteit van 59.900. De kosten per zitplaats waren dus 6.845 euro, oftewel 6% lager dan bij het Maasstadion.

Ik heb geen informatie verzameld over de financiering van het stadion en de eventuele overige bezittingen van Lyon. De verhouding tussen de jaaromzet van Lyon in het seizoen voor de opening en de kosten van het stadion was iets van 2 op 5. Dat is 2,4 keer zo gunstig als bij Feyenoord.

We moeten ons niet laten verblinden door de top. Er zijn in Europa vooral veel stadions die veel goedkoper zijn dan het Maasstadion. Een voorbeeld uit eigen land is de Amsterdam Arena. Dit stadion kostte bij oplevering in 1996 267 miljoen gulden. (NRC-Handelsblad, 14 augustus 1996, zegt 265 miljoen, *Het Parool*, 13 augustus 1996, zegt 270 miljoen. *Het Parool* geeft ook precieze informatie over de financiering. Er blijkt dat in totaal 267 miljoen is opgehaald om de financiering rond te krijgen. 267 miljoen gulden lijkt daarom de beste schatting van de kosten.) 267 miljoen gulden is 121 miljoen euro. De inflatie tussen 1996 en 2016 was 45,5%. De totale kosten van de Arena in prijzen van 2016 zijn dus 176 miljoen euro. Het Maasstadion

is dus 2,6 keer zo duur. De Arena had bij opening 51.000 plaatsen, en kostte dus 3.451 euro per plaats. Wat dit betreft is het Maasstadion, met 7.317 euro per plaats, 2,1 keer zo duur. Dit terwijl de Arena 2400 parkeerplaatsen heeft, en een akoestische dak dat concerten mogelijk maakt. Het Maasstadion daarentegen krijgt 750 parkeerplaatsen, en een goedkoop regendak waarbij concerten niet mogelijk zijn.

Uit onderzoek van NRC-Handelsblad (gepubliceerd op 24 juni 2013) bleek dat Het Nieuwe Stadion dat Feyenoord destijds wilde bouwen per zitplaats veel duurder was dan de stadions van Vitesse, Wolfsburg en Espanyol. Dit terwijl Het Nieuwe Stadion, dat net als het Maasstadion 63.000 plaatsen telde, 362 miljoen kostte (Van der Burg, 2013), en dus (na correctie voor inflatie) nog ruim 90 miljoen goedkoper was dan het Maasstadion van nu. Verder kon, volgens een destijds door de krant geïnterviewde deskundige, in Nederland een stadion voor 63.000 man en een uitschuifbaar dak gebouwd worden voor een bedrag van ruim onder de 200 miljoen. Een hoogleraar drong dan ook aan op een “grondig onderzoek” naar Het Nieuwe Stadion. Wat zou die hoogleraar over het Maasstadion denken?

Bij alle vergelijkingen met bestaande stadions moet nog worden bedacht dat bij deze stadions de tijdens de bouw ontstane kostenoverschrijdingen al bij de prijs zijn inbegrepen. Bij het Maasstadion daarentegen is noodgedwongen uitgegaan van de begrote kosten; eventuele budgetoverschrijdingen zijn dus nog niet meegenomen.

Dat is niet onbelangrijk, want de geschiedenis leert dat grote overschrijdingen in de bouw heel wel mogelijk zijn. Bij het Maasstadion zijn er nu al concrete redenen voor zorg. Zo signaleert de second opinion van Brink Management Advies (2016) bij bepaalde onderdelen van het stadion specifieke risico's ten aanzien van de bouwkosten. Verder zijn er, vooral na 2016, capaciteitsproblemen in de bouw ontstaan, die soms al tot prijsstijgingen van 10 tot 30 procent hebben geleid (NRC Next, 10 april 2018, AD, 11 april 2018, De Volkskrant, 11 april 2018 en De Gelderlander, 14 april 2018). Het is niet onmogelijk dat de capaciteitsproblemen in de toekomst blijven bestaan of nog groter worden, mede gezien de plannen om meer woningen te laten bouwen en het kabinetsbesluit om Nederlandse woningen in recordtempo gasloos te maken. Kortom, het is goed mogelijk dat de kosten van het stadion enkele tientallen procenten hoger worden dan begroot.

Tot nu toe zijn, los van het Maasstadion, nog niet opgeleverde stadions buiten beschouwing gebleven. Nu bij de Europese topclubs de inkomsten explosief stijgen, zullen er mogelijk meerdere topclubs in de toekomst prachtige stadions openen. Zeker is al dat Tottenham

Hotspur komende zomer een nieuw stadion opent dat oorspronkelijk op 400 miljoen pond was begroot maar nu volgens niet-officiële berichten misschien wel 1.000 miljoen pond zou kunnen kosten.

Overigens lijken bij die hoge prijs van wellicht 1.000 miljoen pond mogelijk te zijn inbegrepen de bouw van 570 woningen, en andere investeringen buiten het stadion die de club geld kunnen opleveren (zie International New York Times, 15 juli 2016, The Guardian, 30 april 2018).

Als het stadion van de Spurs straks inderdaad 1.000 miljoen pond blijkt te kosten, en als we daar (toch) geen kosten van investeringen buiten het stadion vanaf hoeven te trekken, dan zal de verhouding tussen de kosten van het stadion en de clubomzet in het seizoen voor opening ongeveer 3 op 1 zijn – waarmee de Londenaren dan inclusief kostenoverschrijdingen twee keer zo goed scoren als Feyenoord exclusief kostenoverschrijdingen. (Deloitte Sports Business Group, 2018, geeft nuttige informatie over de omzet van de Spurs.)

Hopelijk wordt deze zomer meer informatie over het stadion openbaar. Maar als we alleen al kijken naar de verhouding tussen de clubomzet en de kosten van het stadion, dan lijkt de kans op financiële problemen bij de Londenaren zeker kleiner dan bij de club van Rotterdam-Zuid. De conclusie blijft dus waarschijnlijk staan dat Feyenoord met het Maasstadion een ongekend hoog risico neemt.

APPENDIX C. DE EÉN FEYENOORD CASE

De Eén Feyenoord Case onderscheidt zich van de andere twee cases door de lagere kosten. De enige reden waarom de kosten lager zijn is dat de BVO en het Maasstadion beter samenwerken. Dit levert, vanaf de opening, elk jaar een besparing op van zo'n 8 miljoen euro. Dit valt op te maken uit het feit dat het spelersbudget elk jaar met zo'n 4 miljoen stijgt (Aanvulling Haalbaarheidsstudie, p.27). Dit impliceert dat de gewone aandeelhouders ook 4 miljoen meer ontvangen. De totale besparing is dus 8 miljoen. Dit is ruim 10% van de jaarlijkse operationele kosten van 77 miljoen (zie Feyenoord en Stadion Feijenoord, 2017a).

De Eén Feyenoord Case wordt hieronder alleen vergeleken met de Base Case. Maar alles wat gezegd wordt, geldt ook voor de Management Case.

Wat precies het probleem in de Base Case is, hoe de slechtere samenwerking daarin leidt tot jaarlijkse efficiencyverliezen van 8 miljoen, en hoe de Eén Feyenoord Case dit probleem oplost, wordt nergens toegelicht. Wel staat in de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.25) over Eén Feyenoord het volgende: "Op deze case zal door Feyenoord gestuurd worden. Aan de integratie wordt uiteraard al gewerkt, immers waarom zou je hierop wachten tot er een nieuw stadion is. Deze nieuwe organisatie- en exploitatiestructuur van het stadion maakt het makkelijker de ambities te realiseren." Kennelijk is het probleem dat er nu tussen BVO en stadion De Kuip bestaat, minimaal deels hetzelfde als het probleem dat er straks tussen BVO en Maasstadion is. Laten we dus eerst even naar De Kuip kijken.

De organisatie die De Kuip bezit heet Stadion Feijenoord NV. Het grootste deel van de aandelen van deze NV is in handen van de amateurclub SC Feyenoord, die als dividend een aantal stoeltjes mag bezetten. De rest is in handen van kleine aandeelhouders, met elk één of enkele stoeltjes. Van de stemgerechtigde aandelen is 53% in handen van de amateurclub. De kleine aandeelhouders hebben de rest. De meeste kleine aandeelhouders zijn verenigd in de VASF (Vereniging Aandeelhouders Stadion Feijenoord). Praktisch alle aandeelhouders zijn supporter van Feyenoord. Ze willen maar twee dingen: hun stoeltjes en uitzicht op een goed elftal. De belangen tussen BVO en stadioneigenaars lopen dus redelijk parallel.

Natuurlijk, niet alles is perfect. De BVO derft inkomsten doordat de investeerders uit de jaren dertig en hun erfgenamen erg lang hun stoeltjes gratis hebben mogen bezetten, terwijl ze wellicht wat weinig hebben bijgedragen aan latere investeringen in De Kuip. En over een nieuw stadion denken de aandeelhouders van De Kuip ook niet allemaal hetzelfde als de BVO. Bij dit soort zaken lopen de belangen of opvattingen niet (geheel) parallel.

Maar ze lopen wel parallel als het gaat om de efficiënte bedrijfsvoering van De Kuip. Want hoe groter de efficien-

cy, hoe lager de huur die het stadion aan Feyenoord kan vragen. En een lagere huur leidt tot dat betere elftal dat iedereen wil. (Stadion Feijenoord NV keert geen dividend in geld uit.) Wat die efficiency betreft is overigens de VASF niet eens echt van belang, omdat de amateurclub de meerderheid van de stemmen heeft.

Gezien de parallelle belangen lijkt het mij onwaarschijnlijk dat de amateurclub, door de relatie tussen De Kuip en de BVO te bemoeilijken, verantwoordelijk is voor een efficiencyverlies bij de exploitatie van miljoenen per jaar. Maar goed, dit doet er nu ook weer niet al te veel toe, want het gaat hier om het Maasstadion. Daar gaan we nu naar toe.

In het Maasstadion krijgt de oude Kuip-organisatie, Stadion Feijenoord NV, slechts 22% van de stemgerechtigde aandelen. Mogelijk hebben de kleine aandeelhouders van nu in de toekomst geen aandelen meer in Stadion Feijenoord NV, maar obligaties – zodat dan alleen de amateurclub nog aandelen met stemrecht in Stadion Feijenoord NV heeft. Maar de deal hierover is nog niet definitief (AD, 29 december 2017). Die deal is overigens ook weer niet echt belangrijk voor een efficiënte bedrijfsvoering, want de amateurclub heeft hoe dan ook de meerderheid van de stemmen binnen Stadion Feijenoord NV. Hoe dan ook, de stemgerechtigde aandeelhouder(s) van Stadion Feijenoord NV wil(len) ook in de toekomst ongetwijfeld een goed elftal en een zeker rendement (vermoedelijk weer in de vorm van stoeltjes).

De gemeente krijgt 44% van de aandelen van het Maasstadion. De gemeente wil in wezen dezelfde twee dingen als Stadion Feijenoord NV, maar wellicht in een andere volgorde: eerst een goed rendement, en daarna een goed elftal. Hoe dan ook, 66% van de aandelen is in handen van aandeelhouders die het niet slecht met de BVO voor hebben.

Private beleggers krijgen 34% van de aandelen van het Maasstadion (zie hoofdstuk 7). De problemen in de relatie tussen club en stadion worden hierdoor misschien groter dan bij De Kuip, zoals besproken in hoofdstuk 7. Daar is gebleken dat de private beleggers, voor zover het geen maatschappelijke investeerders zijn, vooral bij een dreigend faillissement problemen kunnen veroorzaken. Maar dat heeft niets te maken met het hier besproken efficiencyverlies van 8 miljoen in de Base Case, want dat treedt ook op als het Maasstadion met winst draait. En zolang alles minimaal redelijk draait, willen de private beleggers vooral een hoog rendement (en misschien ook een goed elftal). Dat betekent dat zij, net als de andere aandeelhouders van het Maasstadion, belang hebben bij een efficiënte bedrijfsvoering.

De belangen van de BVO enerzijds en de drie verschillende (soorten) aandeelhouders van het Maasstadion anderzijds lopen niet parallel. De BVO wil vooral

een sterk elftal, terwijl de aandeelhouders (ook) prioriteit kunnen geven aan een goed rendement. In dit kader zijn goede relaties tussen de partijen belangrijk. Het is dan ook goed dat, zoals boven bleek, Feyenoord nu al is begonnen met het verbeteren van de relatie met Stadion Feijenoord NV en haar aandeelhouders. Maar dit lost natuurlijk niet alle potentiële problemen bij dat stadion op. Daarvoor is meer nodig.

Dat vindt ook Feyenoord. Volgens de Haalbaarheidsstudie van november 2016 is voor de Base Case een goede organisatie- en exploitatiestructuur ontworpen om problemen te voorkomen. Zo wordt, om de samenwerking tussen BVO en Maasstadion goed te laten lopen, de 'Service VOF' opgericht. Daarbij wordt de winst van het stadion gelijk verdeeld over de BVO en de aandeelhouders, zodat ook de BVO belang heeft bij een efficiënte bedrijfsvoering. De Haalbaarheidsstudie legt in detail uit waarom deze structuur en deze winstverdeling goed zijn. Nergens wordt de indruk gewekt dat er toch nog problemen zijn die een efficiencyverlies van 8 miljoen euro per jaar opleveren, of dat er nog verbeteringen mogelijk zijn. Het zou overigens ook vreemd zijn geweest als men bij het maken van de Base Case had gedacht dat de gekozen oplossing niet de beste was.

Samengevat: de belangen van de aandeelhouders van het Maasstadion lopen redelijk parallel met de belangen van de BVO, terwijl er in de Base Case ook nog eens voor een goede organisatiestructuur is gekozen om de resterende problemen te voorkomen.

En toch vertelt Feyenoord op 8 maart 2017 opeens dat de samenwerking nog zoveel efficiënter kan dan het elk jaar 8 miljoen euro oplevert. En nergens wordt uitgelegd waardoor dat dan kan.

Ik denk nog eens na. Het stadion heeft drie soorten aandeelhouders. Elke combinatie van twee heeft een meerderheid van stemmen. Elke aandeelhouder heeft belang bij een efficiënte bedrijfsvoering. Feyenoord denkt echter dat minimaal twee van de drie (soorten) aandeelhouders in de Base Case hun gezamenlijke meerderheid van stemmen op zo'n manier gebruiken dat dit vanaf de opening elk jaar een efficiencyverlies van 8 miljoen oplevert, en denkt ook dat dit probleem in de Eén Feyenoord Case geheel kan worden opgelost. Dit is niet te volgen. Er is geen enkele reden waarom die aandeelhouders Feyenoord zoveel schade zouden willen berokkenen. Ook is onduidelijk hoe ze dat zouden kunnen doen terwijl supporters, gemeente en de media de zaak kritisch volgen. Kortom, de Eén Feyenoord Case is ongeloofwaardig.

APPENDIX D. DE GEBIEDSONTWIKKELING NADER BESCHOUWD

Deze appendix bekijkt de gebiedsontwikkeling in meer detail. Daarbij gaat het uiteindelijk om twee vragen: wat zijn de effecten van de gebiedsontwikkeling op de rentabiliteit van het stadion, en wat zijn de gevolgen van het stadion voor het gebied en meer in het algemeen de maatschappij?

Vroeger werden de meeste stadions in Europa niet in dure wijken gebouwd. Op wedstrijddagen waren de straten rondom het stadion gevuld met soms luidruchtige fans, en de huizen van de omwonenden waren vaak slecht bereikbaar. Maar tegenwoordig zien we vooral in Engeland een andere trend. De Engelsen hebben het supportersgeweld met veel succes aangepakt. Hun clubs hebben, mede dankzij de betaaltelevisie, betere teams dan ooit en boeken successen in Europa. Ze bouwen dure nieuwe stadions en renoveren oude. De prijzen van de toegangsbewijzen stijgen sterk, en de toeschouwers worden gemiddeld wat welgestelder.

Wanneer een Engelse club een nieuw stadion bouwt, worden vaak tegelijk de omliggende wijken opgeknapt. Ook verbetert de gemeente de infrastructuur, zodat de wijken beter toegankelijk worden. Voor de omwonenden is dit een voordeel, zeker op niet-wedstrijddagen. Dit alles leidt er toe dat de huizen in de omgeving van het stadion soms duurder worden. Daarbij geldt bij sommige clubs ook nog eens dat sommige fans wel wat extra willen betalen voor een woning nabij het stadion. Dit laatste ziet men ook wel buiten Engeland. Zo willen veel rijke, conservatieve mensen graag in de dure buurt rondom het stadion van Real Madrid wonen. Dat komt, volgens een makelaar, doordat Real een conservatieve club is met de uitstraling van succes. Bij Barcelona daarentegen heeft het stadion geen positieve invloed op de huizenprijzen (International New York Times, 15 juli 2016).

Een club als Arsenal heeft bij de bouw van haar stadion al rekening gehouden met deze ontwikkelingen. De club bezat al voordat het nieuwe stadion gebouwd werd grond in de omgeving, en heeft het stadion deels afbetaald met de winst op de daarop gebouwde woningen. Tottenham beoogt bij zijn nieuwe stadion hetzelfde te doen. Gaat Feyenoord dit model volgen?

Het lijkt mij niet onmogelijk dat de prijzen van sommige huizen nabij het Maasstadion hoger zullen worden door Feyenoord City. Daarbij kunnen onder meer de geplande sport- en groenvoorzieningen en de betere verbindingen een rol spelen. Feyenoord zal echter geen financieel voordeel uit die prijsstijgingen halen; de club bezit geen gronden, en kan daar dus ook geen winst uit halen. Projectontwikkelaars en bouwers kunnen wel van de hogere huizenprijzen profiteren. Maar voor de gebiedsontwikkeling bieden die hogere prijzen op zich weinig voordeel. Los van de huizenprijzen kunnen de door de

overheid ondersteunde infrastructuur, sport- en groenvoorzieningen en soortgelijke zaken de gebiedsontwikkeling ongetwijfeld wel verder helpen.

De vraag is nu echter of het nieuwe stadion bijdraagt aan de gebiedsontwikkeling. In dit verband kan allereerst worden opgemerkt dat alle geplande woningen waarschijnlijk ook zonder nieuw stadion gebouwd zouden kunnen worden. Er is grote behoefte aan woningen, en als een gemeente ergens woningbouw ondersteunt dan komen die woningen er ook zonder stadion wel. Daarbij is mogelijk ook interessant dat voor sommige woningen het zicht op de Maas zonder nieuw stadion beter wordt.

Maar het gaat bij gebiedsontwikkeling niet alleen om woningbouw. De stelling van Feyenoord is dat de gebiedsontwikkeling op allerlei manieren door het stadion gestimuleerd wordt. Nu is er in het gebied deze eeuw al het een en ander gebeurd, met de ontwikkeling van de Veranda, winkels, restaurants en een superbioscoop. De vraag is dus hoe dit dankzij het nieuwe stadion nog beter kan, en of het stadion geen bestaande activiteiten verdringt.

Ik kan hier als niet-Rotterdammer weinig concreets over zeggen. Maar ik kan wel de zaken vanuit een breder perspectief bekijken. Commerciële consultants die onderzoek doen in opdracht van een club die een stadion wil bouwen, concluderen vaak dat overheidssteun voor het stadion en de gebiedsontwikkeling er om heen, zeer gunstige effecten heeft op de werkgelegenheid en andere zaken die de overheid belangrijk vindt. Maar als economische wetenschappers naar reeds gebouwde stadions kijken, dan blijken de netto effecten vaak tegen te vallen. Eén van de redenen is dat die economen ook kijken naar de positieve effecten die zouden zijn opgetreden als het overheidsgeld voor een ander project was gebruikt, en deze effecten terecht aftrekken van de positieve effecten van het stadion. Meer in het algemeen kijken serieuze economen naar alle positieve ontwikkelingen die zouden zijn opgetreden als het stadion niet gebouwd was. En (delen van) die positieve ontwikkelingen moeten (vaak) worden afgetrokken van de door de commerciële consultants berekende positieve gevolgen van het nieuwe stadion, om de netto effecten van het stadion te krijgen. Die netto effecten blijken vaak klein te zijn, en hoeven niet eens positief te zijn. Voor een overzicht van de relevante literatuur verwijs ik met respect naar Downward et al. (2009) en Von Almen (2012).

Ook bij Feyenoord City komen door de voorstanders betaalde consultants met zeer positieve cijfers (Feyenoord, Stadion Feijenoord en anderen, 2017b, Feyenoord City, 2018). Zo zou het project veel banen en stageplaatsen creëren, en veel mensen aanzetten om aan sport te doen. Over de hoogte van deze cijfers kan ik, ook vanwege tijdgebrek, geen uitspraken doen (zie

hiervoor Verkaik, 2018).

Wel kan ik (deels in lijn met Verkaik) het volgende zeggen. Een alternatieve aanwending van het voor Feyenoord City ingezette overheidsgeld kan ook gunstige sociale effecten hebben, en de werkgelegenheid bevorderen. Daarnaast zal de profclub ook als er geen Maasstadion komt gunstige sociale effecten (blijven) genereren, en mensen werk geven. Van dit soort effecten is helaas geen schatting gemaakt. Om de netto effecten van Feyenoord City te berekenen, zou dit soort effecten van de door Feyenoord berekende effecten moeten worden afgetrokken. Voor wat betreft de werkgelegenheid komt daar dan nog iets bij: als er na de hier bepleite berekeningen nog banen overblijven, moet men ook nog rekening houden met 'verdringing op de arbeidsmarkt'. Hierbij gaat het er bijvoorbeeld om dat als een kraanmachinist aan het stadion werkt, hij niet beschikbaar is voor de bouw van woningen – zodat er daar dus mogelijk een werkende minder is.

Al dit soort zaken is door Feyenoord niet onderzocht. Dat betekent dat de maatschappelijke effecten van het stadion door Feyenoord zijn overschat.

De andere vraag is wat de gebiedsontwikkeling Feyenoord en het stadion oplevert. We hebben al gezien dat Feyenoord niet kan profiteren van de (mogelijke) stijging van de huizenprijzen. Maar hoe kan de club dan wel van profiteren van de gebiedsontwikkeling?

Als we de gemeente geloven, dan leveren de positieve effecten van het stadion op de gebiedsontwikkeling de club 100 miljoen euro overheidssteun op (plus nog eens 35 miljoen euro voor de infrastructuur buiten het stadion). Maar het stadion moet voor die 100 miljoen wel pacht en dividend betalen, dus al te hoog is die steun netto ook weer niet.

Ik zie geen enkele reden waarom, los van de overheidssteun, de gebiedsontwikkeling hoge inkomsten genereert voor club of stadion. Kortom, het stadion zal los van de overheidssteun weinig aan de gebiedsontwikkeling verdienen.

APPENDIX E. OPMERKELIJKE ZAKEN BIJ HET VERNIEUWBOUW-TRAJECT

Na de mislukking met HNS in juli 2013, toen de roep om renovatie of vernieuwbouw van De Kuip sterk was, is Feyenoord ook de mogelijkheden van De Kuip gaan onderzoeken. Het hiervoor gevolgde traject is al besproken in de hoofdtekst. Deze appendix voegt hier nog enkele punten aan toe.

Feyenoord benoemde in 2013 drie Verkenners om onderzoek te doen. Zij organiseerden eerst een proces waarin ze de ideeën en aanbiedingen van allerlei partijen en bedrijven tegen elkaar konden afwegen. Daarbij stonden ze voor alles open, van nieuwbouw tot renovatie en vernieuwbouw. Opmerkelijk is nu dat de Verkenners tijdens het proces merkten dat één van de geïnteresseerde bedrijven, VolkerWessels, over interne documenten beschikte die ze niet hadden horen te hebben en die de concurrenten van VolkerWessels niet hadden gekregen (zie het interview met de voorzitter van de Verkenners, Van Sluis, op 18 april 2014 in FC Rijnmond, op RTV Rijnmond). Dit roept minimaal de vraag op of er één of meer mensen met belangrijke posities binnen de club of het stadion waren, en mogelijk nog steeds zijn, die het belang van VolkerWessels boven dat van Feyenoord stellen.

Nadat de Verkenners de ingediende plannen hadden onderzocht, kozen ze voor vernieuwbouw en uiteindelijk voor BAM. Daarna namen de besturen van Feyenoord en Stadion Feijenoord het heft weer in handen. Zij konden echter de lange onderhandelingen met BAM niet tot een goed einde brengen. Opmerkelijk is nu dat BAM daarna een claim van 5 ton bij Feyenoord neerlegde als vergoeding voor de kosten die men tijdens het traject had gemaakt, zo meldt het AD van 17 december 2015. De krant schrijft: "In het jaarverslag van Stadion Feijenoord wordt gewag gemaakt van een 'dispuut' tussen de voormalige partners, die eerder dit jaar nog volop samenwerkten aan een ingrijpende modernisering van de monumentale Kuip. Eén van de consequenties is dat BAM niet langer te boek staat als founder van het stadion. Daarmee is de hechte band tussen beide organisaties, die na een eerdere verbouwing in 1994 ontstond, ruw verbroken." Overigens heb ik geen informatie over de vraag of de breuk gelijmd is. Ook weet ik niet of en hoe BAM gecompenseerd is of nog zal worden voor de gemaakte kosten.

Hoe kan het mislukken van de onderhandelingen met BAM verklaard worden? Van belang is misschien dat voorzitter Van Well van Feyenoord niet direct enthousiast was voor vernieuwbouw. Dit blijkt uit zijn opmerking in NRC-Handelsblad van 21 maart 2015: "Het hele verkennerstraject dat daarop volgde voor renovatie, ja hallo, dat is mij ook gewoon overkomen. Dat is mij opgedrongen. Uiteindelijk dachten we: misschien kan het nog wel ook met het plan van BAM. Het kon dus niet." Men kan zich afvragen of een voorzitter die zich in 2013 en 2014 dingen laat overkomen en opdringen waar hij zelf niet echt in gelooft, niet beter in 2013 had kunnen aftreden. Was

het ook niet fair geweest tegenover al die indieners van plannen voor renovatie en vernieuwbouw welke door de Verkenners met open armen werden ontvangen, en waarvan de winnaar nog meer tijd en middelen in het proces zou moeten gaan steken, als de mensen met wie de winnaar in het vervolgetraject te maken zou krijgen een even open instelling hadden als de Verkenners? En als Feyenoord bij vernieuwbouw evenveel moeite had gedaan om overheidssteun te krijgen als bij nieuwbouw? Zou een gebrek aan een open houding in het vervolgetraject bij BAM wellicht wrevel hebben gewekt?

De claim van BAM kan er in elk geval niet mee te maken hebben dat Feyenoord tijdens de exclusieve onderhandelingen met BAM ook met ReddeKuip sprak, zo blijkt uit een artikel van AD/Rotterdam Dagblad van 14 maart 2015. Een deel van de beschrijving van het onderhandelingsproces tussen Feyenoord en BAM is: "avances van ReddeKuip - óók bevallen van een opgefrist boekwerkje - worden genegeerd; de documenten die bij stadion en club zijn afgeleverd, worden per koerier aan de afzender teruggebracht. De reden: bij BAM moet niet de indruk ontstaan dat Feyenoord 'vreemd' gaat met de concurrent." Prima.

Opmerkelijk is dan wel dat de algemeen directeur van Feyenoord en de directeur van Stadion Feijenoord begin februari 2014 samen met mensen van VolkerWessels werden gesignaleerd in het stadion van Juventus (AD/Rotterdams Dagblad, 18-2-2014; de volgende twee alinea's zijn gebaseerd op deze bron.) Dit gebeurde vlak nadat de Verkenners VolkerWessels en zes andere partijen door hadden laten gaan naar de tweede ronde van hun traject. (Deze tweede ronde eindigde in april, toen de Verkenners met alleen BAM en ReddeKuip verder gingen.) De Verkenners, die formeel slechts adviseurs van de club waren en de uiteindelijke beslissing aan Feyenoord en Stadion Feijenoord zouden moeten overlaten, waren verrast door de reis van de twee directeuren en VolkerWessels naar Turijn. Voorzitter Van Sluis was er niet blij mee. Omdat VolkerWessels samen met concurrenten nog in de race was voor de bouw van een nieuw stadion, was de reis volgens hem ontactisch. Er kon zo een verkeerd beeld ontstaan. Van Sluis benadrukte dat de reis geen invloed zou hebben op de strijd tussen de zeven overgebleven kandidaten.

VolkerWessels zei in een reactie op het bekend worden van de reis drie dingen. (1) Het doel van de reis was de afsluiting van het samenwerkingsverband tussen Feyenoord en VolkerWessels voor het eerdere plan voor HNS. (2) De afspraak was meer dan een jaar geleden gemaakt, maar de reis was door overvolle agenda's niet eerder gemaakt. (3) De reis had niets van doen met het traject van de Verkenners. Feyenoord bevestigde dit. Dat punt 1 en 2 strijdig waren met elkaar (omdat het er een jaar eerder nog niet op leek dat het samenwerkingsverband snel zou

moeten worden afgesloten) scheen niemand te deren.

Ik ben het met de kritiek van Van Sluis op het reisje eens. In juli 2013 waren door de mislukking van HNS ongetwijfeld vele afspraken tussen Feyenoord en VolkerWessels nutteloos geworden, en de meeste zullen zijn afgezegd. Het reisje naar Turijn had ook kunnen worden afgezegd, en de vraag is dus waarom dit reisje bleef staan. En wie betaalde trouwens dat reisje, dat in 2014 kennelijk geen zakelijk belang meer diende en dus een plezierreisje was, en waarom?

Wat de antwoorden op zulke vragen ook mogen zijn, het voorgaande bevestigt nog eens dat het bestuur en de directie van Feyenoord niet altijd de benodigde topprestatie leveren.

APPENDIX F. ANDERE BEZWAREN VAN FEYENOORD TEGEN VERNIEUWBOUW

Deze appendix bespreekt, ten eerste, de vraag of een vernieuwbouwde Kuip (minimaal) dezelfde voorzieningen kan bieden als het Maasstadion. Ten tweede wordt dieper ingegaan op een aantal argumenten van Feyenoord tegen vernieuwbouw die in de hoofdttekst niet besproken zijn. De onder 'ten eerste' gestelde vraag kan worden afgehandeld via de bespreking van de eerste twee argumenten van Feyenoord. Dit gebeurt onder het kopje 'Capaciteit, voorzieningen en uitbreidingspotentieel'.

Bij de meeste argumenten wordt eerst de mening van Feyenoord gegeven en daarna die van ReddeKuip. Alle citaten van Feyenoord komen uit de Haalbaarheidsstudie (pp.10-11). Die van ReddeKuip komen uit de Nota van Inlichtingen die deze stichting mij op 6 mei 2018 mailde.

CAPACITEIT, VOORZIENINGEN EN UITBREIDINGSPOTENTIEEL

Het eerste hier te bespreken argument van Feyenoord tegen vernieuwbouw is dit: "Het ontwerp kan nooit optimaal zijn, omdat de bestaande constructie geïntegreerd moet worden in de nieuwe situatie. Dit beperkt de mogelijkheden." Het tweede bezwaar luidt als volgt: "Bij vernieuwbouw zijn het groei- en verbeterpotentieel en de toekomstige uitbreidingsmogelijkheden van het programma beperkt."

In dit verband was mijn eerste vraag aan ReddeKuip of de stichting in 2014 voldeed aan alle door Feyenoord gestelde eisen. Het antwoord was: "Ja, we voldeden aan alle eisen. Wat het lastig maakte was dat er geen document programma van eisen vanuit Feyenoord lag. Het programma van het eerdere HNS-plan vormde min of meer de basis en verder werd tijdens het proces de hogere eis van 70.000 seats en het dichte (akoestische) dak toegevoegd. Vlak voor de uiteindelijke finale, in maart 2014, ontvingen we van zowel de club als het stadion apart nog enkele A4-tjes met aanvullende eisen.

Het programma, de vierkante meters (ca. 70.000 m²) en hieruit voortvloeiende exploitatie was vergelijkbaar met BAM."

Wat verderop zegt de stichting: "We hebben destijds wel onze mening gegeven over een aantal last-minute eisen vanuit de club. Deze konden we technisch invullen, maar vragen een substantiële extra investering die zich niet terugverdient in de exploitatie. Een voorbeeld hiervan was de wens voor het ondergronds parkeren van spelers met een directe lift naar de kleedruimte.

Vergeleken met het nieuwe stadion van Feyenoord hebben we met 70.000 seats en een akoestisch dak zelfs een uitgebreider programma dan nu. Feyenoord City rekent met 63.000 en een regenscherm-dak. De vierkante meters in het stadion zijn verder vergelijkbaar.

Men is geneigd, indien niet echt de tekeningen van reddekuip worden bestudeerd, de gerenoveerde Kuip af te doen als een opgeknapt stadion van nog steeds dezelfde

grootte. Echter, ons plan voorziet in een ruime vloer tussen de 2e en de 3e ring waardoor daar alle faciliteiten die De Kuip nu zo ouderwets/beperkt laten zijn, wel aanwezig zijn. Op de commerciële niveaus zijn voldoende ruimten met voldoende vierkante meters passend in het programma."

Ik legde ReddeKuip ook het tweede argument van Feyenoord voor, over het grotere groei- en verbeterpotentieel van het Maasstadion. Het antwoord leek wat cynisch te beginnen:

"Dan bedoelen ze zeker dat ze naderhand kunnen gaan uitbouwen boven de Maas? Een alzijdig benaderbaar stadion heeft veel meer toekomstige mogelijkheden dan een half boven het water gebouwd stadion dat nauwelijks goede vluchtwegen kan hebben."

Op mijn vraag of Feyenoord in 2014 met ReddeKuip overlegd heeft over het groei- en verbeterpotentieel bij renovatie was het antwoord als volgt: "Ja dit is destijds besproken. Hiervoor boden wij met de mogelijkheid voor maar liefst 40.000 m² uitbreidingsruimte binnen het stadion een aantrekkelijk antwoord. We hebben het hier dan enkel over uitbreidingsruimte binnen de architectonische schil, dus eenvoudig toe te voegen zonder het beeld van het gebouw aan te tasten." Men voegde daar aan toe dat er aan of om het gebouw nog meer mogelijk was, "los van de vraag of dit architectonisch gewenst is." En iets later: "We zijn het dan ook niet met deze bewering van Feyenoord [over het grotere groeipotentieel van het Maasstadion, tvdb] eens. Integendeel zelfs. Er is geen exact ontwerp bekend, dus onduidelijk is hoe in de inpasbaarheid en uitbreidbaarheid van de constructie van het nieuwe stadion wordt voorzien. Door een concours rondom het stadion plus de situering aan het water lijkt dit echter juist minder eenvoudig bij het stadion aan de Maas."

De bovengenoemde bezwaren, en ook het bezwaar van de veiligheid dat zo dadelijk besproken wordt, zijn door de Verkenner in 2014 niet genoemd (zie Van Sluis en anderen, 2014). Ze werden dus destijds, na een intensief onderzoek naar vernieuwbouw, niet belangrijk geacht. Mede daarom is mijn eigen conclusie dat de argumenten van Feyenoord niet overtuigend zijn.

VEILIGHEID

Het derde argument van Feyenoord luidt als volgt: "Het stadion moet tijdens de werkzaamheden gewoon in bedrijf blijven. Dit levert extra veiligheidsrisico's op. Zelfs met de extra (kostbare) veiligheidsmaatregelen zijn deze niet volledig te ondervangen." De reactie van ReddeKuip: "het moderne bouwen is extreem veilig. Er zullen voor een dergelijk project veel en hoge veiligheidsprotocollen worden gehanteerd, die zelfs nationale bewondering zullen oogsten. Er mag geen enkel slachtoffer vallen, niet tijdens de bouw (...) noch aan de zijde van de toeschouwers elke 2 weken op de thuiszondagen." En: "Veiligheid

is belangrijk bij elk project en zoals vereist wordt voldaan aan de veiligheidsnormen in de bouw. Dit zit ook in de begroting. Op de sheet bij ons antwoord op vraag 1 staat al welke maatregelen hiervoor worden genomen. Hier lag een aanzienlijke trackrecord met complexe bouwprojecten, zoals de verbouwing van Rotterdam Centraal Stadion, aan ten grondslag. Deze kosten waren inbegrepen en vormden onderdeel van de presentatie aan de verkenner en de Feyenoord familie.” En ten slotte: “juist grote clubs als Real Madrid en Barcelona hebben gekozen voor renovatie. Hier is veiligheid uiteraard ook belangrijk, maar zeker geen beperkende factor voor de vraag wel of niet renoveren.”

Rekening houdend met het feit dat dit probleem ook volgens de Verkenner niet belangrijk was, is het derde argument van Feyenoord tegen vernieuwbouw niet overtuigend.

(ON)MOGELIJKHEID VAN COMBINATIE MET GEBIEDSONTWIKKELING

Het vierde argument is: “De financieringshorizon van een vernieuwbouwd Kuip is korter dan bij nieuwbouw het geval is en maakt een combinatie van Feyenoord City met een vernieuwbouwd Kuip onmogelijk.” Waar het mij hier om gaat is dat Feyenoord betoogt dat er geen combinatie met gebiedsontwikkeling mogelijk is. Nu is in de hoofdtekst al betoogd dat De Kuip nog heel lang mee kan. Er is dus geen noodzaak om bij vernieuwbouw een korte financieringshorizon te hebben. En dus houdt het vierde argument geen stand. Een combinatie tussen Kuip en gebiedsontwikkeling is dan ook het onderzoeken waard.

Het getuigt dan ook niet van goed beleid dat Feyenoord heeft nagelaten zo’n combinatie te onderzoeken, om in het verlengde daarvan te zien of de gemeente het BAM-stadion (dat zonder subsidie maar zo’n 15 miljoen te duur was) niet flink wilde steunen. Natuurlijk, uit hoofdstuk 6 blijkt dat mijn eigen verwachting is dat de effecten van vernieuwbouw op de gebiedsontwikkeling en de werkgelegenheid vele malen kleiner zijn dan kortzichtige consultants zouden kunnen denken. Maar als een club besluit om met hulp van zulke consultants subsidie voor nieuwbouw binnen te halen, dan is het vreemd dat men dit niet ook voor vernieuwbouw doet.

En voor zover een voetbalstadion dan toch enig voordeel biedt voor de gebiedsontwikkeling, lijkt vernieuwbouw mij het beste. Dit omdat vernieuwbouw bij gelijke voorzieningen veel goedkoper is, zodat club en stadion beter zullen draaien en dus ook meer kunnen betekenen voor de omgeving.

LITERATUUR

- Brink Management Advies (2016) Second opinion Feyenoord City. Rotterdam: Gemeente Rotterdam.
- Brink Management Advies (2017) Second opinion Feyenoord City. Eindoordeel. Rotterdam: Gemeente Rotterdam.
- Burg, T. van der (2013) Een analyse van de plannen voor het nieuwe stadion van Feyenoord. Rotterdam: Stichting ReddeKuip.
- Consortium VolkerWessels, Feyenoord, Stadion Feijenoord en Sportclub Feyenoord (2013) Het Nieuwe Stadion Rotterdam. Rotterdam: Feyenoord.
- Deloitte Sports Business Group (2018) Deloitte Football Money League. Manchester: Deloitte Sports Business Group.
- Downward, P., A. Dawson en T. Dejonghe (2009) Sports economics. Theory, evidence and policy. Amsterdam: Elsevier.
- Feyenoord, Stadion Feijenoord en anderen (2016) Feyenoord City. Haalbaarheidsstudie. Rotterdam: Feyenoord City.
- Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017a) Feyenoord City. Financiële aspecten. Technische toelichting voor de commissie. 26 januari. Rotterdam: Gemeente Rotterdam.
- Feyenoord, Stadion Feijenoord en anderen (2017b) Feyenoord City. Aanvulling haalbaarheidsstudie. Rotterdam: Feyenoord City.
- Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017c) Stress-scenario overzicht business case Nieuw Stadion. Rotterdam: Feyenoord City.
- Feyenoord City (2018) Sociaal-Economisch Programma Feyenoord City: werkplan seizoen 2018/2019. Rotterdam: Feyenoord City.
- Gemeente Rotterdam, Stadion Feijenoord N.V. en Nieuw Stadion B.V. (2018) Overeenkomst mobiliteit en acties. Rotterdam: Gemeente Rotterdam.
- Hypercube (2017) Feyenoord City. Rotterdam: Feyenoord City.
- Lely, V. van der (2016) Notitie Feyenoord City. Rotterdam: Feyenoord en Stadion Feijenoord.
- UEFA (2018) The European Club Footballing Landscape. Club Licencing Benchmarking Report. Financial Year 2016. Nyon: UEFA.
- Van Sluis, W., H. Vervat en J. van der Vegt (2014) Advies Verkenning inzake huisvesting Feyenoord. Rotterdam: Feyenoord (30 april 2014).
- Verkaik, P. (2018) Feyenoord City rekt zich rijk. Stadslog Rotterdam, 25 april.
- Von Almen, P. (2012) Multiplier effects and local economic Impact. In: S. Shmanske and L.H. Kahane, The Oxford handbook of sports economics. Volume 2: Economics through sports. Oxford: Oxford University Press, 321–34

OVER DE AUTEUR

Dr. Tsjalle van der Burg is universitair docent economie aan de Universiteit Twente. Zijn onderzoek heeft zich gericht op diverse terreinen. Zo publiceerde hij op het gebied van de kosten-batenanalyse het boek 'Project Appraisal and Macroeconomic Policy' (met een voorwoord van Ken Wallis, voormalig co-editor van toptijdschrift *Econometrica*). Als sporteconoom schreef hij onder meer, samen met Aloys Prinz, het artikel 'Progressive taxation as a means to improve competitive balance' (*Scottish Journal of Political Economy*). Ook verschenen van zijn hand ruim twintig artikelen over de economie van het voetbal op de opiniepagina's van *NRC-Handelsblad*, *De Volkskrant*, en *Trouw*. Hij is auteur van het boek 'Football Business'. De auteur is lid van FSV De Feijenoorder.



NOTEN

- ¹ Ik ben leden of werknemers van FSV De Feijenoorder, ReddeKuip, VASF, Stadionopzuid en Hypercube veel dank verschuldigd voor de hulp bij het verzamelen van informatie en de commentaren op (delen van) dit rapport. Uiteraard ben alleen ik verantwoordelijk voor de inhoud.
- ² nrc.nl, 22-12-2006.
- ³ Voor de volledigheid: de aandelen waren eigenlijk in handen van de Stichting Administratiekantoor Aandelen Feyenoord. Maar de Stichting Continuïteit Feyenoord had de zeggenschap.
- ⁴ Zie de artikelen over de geschiedenis van Feyenoord in NRC-Handelsblad van 11 en 12 april 1991.
- ⁵ Het Financieele Dagblad, 26-5-2008.
- ⁶ Zie het interview met de voorzitter van de Verkenners, Van Sluis, in FC Rijnmond, RTV Rijnmond, 18 april 2014.
- ⁷ Van der Burg (2013).
- ⁸ Gepubliceerd op 24 juni 2015.
- ⁹ Feyenoord, Stadion Feijenoord en anderen (2016).
- ¹⁰ Feyenoord, Stadion Feijenoord en anderen (2017b).
- ¹¹ Zie Feyenoord, Stadion Feijenoord en anderen (2016, 2017b). Er lijkt nu minimaal een jaar vertraging te komen, maar dat wordt in dit rapport genegeerd.
- ¹² Een uitzondering is dat een architect van OMA, een van de auteurs van de Haalbaarheidsstudie, op 1 mei in Nieuwsuur meldde dat de kosten 290 miljoen bedroegen.
- ¹³ De grond onder het Maasstadion wordt door de gemeente gekocht, en dus in eerste instantie door de gemeente betaald. Maar dat betekent niet dat de kosten ervan niet tot de investeringskosten van het stadion horen. De kosten van een project omvatten namelijk per definitie alle kosten, onafhankelijk van de vraag wie betaalt. Overigens moet het stadion aan de gemeente pacht betalen voor de grond, zodat de kosten van de grond uiteindelijk toch voor rekening van het stadion komen. De pacht is wat dit betreft vergelijkbaar met de rente en het dividend die het stadion aan andere financiers betaalt.
- ¹⁴ De bouw kost (inclusief inrichting) 365,7 miljoen euro in prijzen van 2016. Feyenoord heeft dit naar 365 miljoen afgerond, en voor het gemak ga ik hierin mee. De bouwrente is 30 miljoen euro in prijzen van 2022 (Feyenoord en Stadion Feijenoord, 2017a en 2017b). Dat komt, bij een inflatie van 1,5% (zie hoofdstuk 5), overeen met 28 miljoen in prijzen van 2016. De grond, die vóór de bouw gekocht wordt door de gemeente, kost 60 miljoen. De pacht is 3,3%. Tijdens de bouwperiode van vier jaar is de totale pacht dus 13,2%, oftewel 8 miljoen. (Volgens de Haalbaarheidsstudie, p. 51, wordt de pacht vanaf het begin van de bouw betaald.) De totale investeringskosten van het stadion zijn dus, bij oplevering, 365 plus 28 plus 60 plus 8 miljoen, oftewel 461 miljoen.
- ¹⁵ De nieuwe algemeen directeur van Feyenoord bouwde in zijn nieuwjaarstoespraak van 2018 voort op de lijn van het niet meenemen van de grond bij de kosten. Hij stelde dat Feyenoord voor 40 miljoen steun had gekregen voor het nieuwe stadion, maar dat er nog veel meer nodig was – daarbij op enigszins ondankbare wijze vergetend dat de gemeente inclusief de grondaankoop al 100 miljoen steun had toegezegd (plus ook nog eens 35 miljoen voor de infrastructuur buiten het stadion). Deze directeur zei op 30 mei in Voetbal International ook het volgende: “Sec de bouwkosten zullen bij ons naar schatting een miljoen of 260 zijn. Het is geen knetterduur complex.” Het is economisch niet te verklaren waarom de directeur, in zijn poging aan te tonen dat het stadion niet knetterduur wordt, geen aandacht heeft besteed aan de rest van de totale investeringssom van 461 miljoen (waarvoor het stadion ofwel rente, ofwel dividend, ofwel pacht moet betalen).
- ¹⁶ Feyenoord zegt dat Stadion Feijenoord NV voor 20 miljoen aandelen koopt, maar dit is in prijzen van 2022 (zie hoofdstuk 7). Voor de omzetting in prijzen van 2016 ga ik uit van een inflatie van 1,5% (zie paragraaf 5.5).
- ¹⁷ Immers, als Stadion Feijenoord NV wel geld had gehad, had men geen overbruggingskrediet bij Goldman Sachs op hoeven te nemen zoals onlangs gebeurde (Het Financieele Dagblad, 23-2-2018).
- ¹⁸ Feyenoord zegt dat de bouwkosten de komende jaren elk jaar met 1,5% stijgen, maar zoals in paragraaf 5.5 zal blijken stelt de club de inflatie ook op 1,5% - zodat de reële bouwkosten niet stijgen.
- ¹⁹ Zie de Haalbaarheidsstudie (p.51, p. 57) en een uitspraak van Feyenoord-voorzitter Hoetmer tijdens het debat in Arminius van 30 maart 2017.
- ²⁰ Zie de Haalbaarheidsstudie (p.60), de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.38) en Brink Management Advies (2016, 2017).
- ²¹ Aanvulling Haalbaarheidsstudie, p.27.
- ²² Zie de uitspraken van Feyenoord tijdens het debat in Arminius van 30 maart 2017.
- ²³ Zie het debat in Arminius van 30 maart 2017 en Voetbal International van 22 maart 2017.
- ²⁴ Eigenlijk spreekt Hypercube alleen over de Base Case en de Management Case. Maar omdat de Eén Feyenoord Case alleen bij de kosten verschilt van de andere cases, geldt de uitspraak ook voor Eén Feyenoord.
- ²⁵ Zie het debat in Arminius.
- ²⁶ Voetbal International, 22-3-2017.
- ²⁷ AD, 10-5-2017.
- ²⁸ Hypercube heeft in april 2017 nog een rapport geschreven, waarvan de samenvatting openbaar is (Hypercube, 2017). Hierin staat dat, als Feyenoord sportief beter gaat presteren doordat het spelersbudget dankzij het nieuwe stadion boven de 25 miljoen komt, er ook extra inkomsten komen uit het prijzengeld van Europees voetbal, sponsoring en merchandising. Dit is nog

- niet in de cijfers van Figuur 2 meegenomen. Het bureau schat deze extra inkomsten op minimaal 5 miljoen per jaar. Dit punt staat hier slechts in een voetnoot omdat deze effecten alleen optreden als het goed gaat met het elftal. In dit rapport zal duidelijk worden dat er allerlei redenen zijn waarom het waarschijnlijk niet goed gaat.
- ²⁹ Volgens Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017a) zijn de vaste kosten (zoals bijvoorbeeld de pacht en de vaste compensatievergoeding voor de club) 27 miljoen, en de variabele kosten 30 miljoen. Daarnaast zijn er 'vast/variabele kosten', waarbij het gaat om posten als salarissen en overige personeelskosten, marketing, schoonmakers en algemeen. Deze kosten bedragen 19,5 miljoen. Ik veronderstel dat de helft hiervan (10 miljoen) variabel is. Dit in die zin dat als de inkomsten met bijvoorbeeld 10% dalen, deze variabele kosten ook met 10% dalen. De overige 9,5 miljoen is dan vast. De totale variabele kosten komen zo dus op 40 miljoen. De voorgaande cijfers hebben betrekking op het derde jaar na opening, maar zijn in de eerste twee jaren naar men mag aannemen niet substantieel anders.
- ³⁰ De totale inleg is 100 miljoen, en het vaste dividend is 6% (zie de Aanvulling Haalbaarheidsstudie).
- ³¹ De inkomsten zijn 120 miljoen, de variabele kosten 40 miljoen (zie de hoofdstekst). Als beide 10% lager worden, dalen de netto inkomsten met 8 miljoen.
- ³² De investeringskosten zijn in dat geval 115 miljoen hoger. Als die 115 miljoen gefinancierd wordt door leningen met een rente van 4,5% en een jaarlijkse aflossing van 2,5%, kost dat 8,1 miljoen per jaar.
- ³³ Ik licht de punten toe. (1) Volgens de Aanvulling Haalbaarheidsstudie is direct na opening de som van de waarde van de leningen en de waarde van de preferente aandelen 332 miljoen. Als de rente en het vaste dividend beide 1% hoger zijn, dan kost dat 3,3 miljoen per jaar. (2) De (andere) jaarlijkse kosten bedragen volgens schatting 77 miljoen (noot 29). Als ze 2% hoger zijn, kost dat 1,5 miljoen per jaar. (3) Als de investeringen 5% hoger zijn dan 461 miljoen, zijn ze 23 miljoen hoger. Als die 23 miljoen gefinancierd wordt door leningen met een rente van 5,5% en een jaarlijkse aflossing van 2,5%, kost dat 1,8 miljoen per jaar. 4. Als de inkomsten en de variabele kosten 2% lager zijn, dan kost dat 1,6 miljoen per jaar (zie ook noot 31). Alle bedragen samen zijn 8,2 miljoen.
- ³⁴ De beschrijving hiervan is gebaseerd op de Haalbaarheidsstudie en Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017c).
- ³⁵ Zie de uitspraken van de algemeen directeur van Feyenoord bij de vergadering van de Commissie BWB van de gemeenteraad van Rotterdam, 12 april 2017.
- ³⁶ Mail van Hypercube, 19 april 2018.
- ³⁷ De mail is van 13 april 2018.
- ³⁸ Voor wat betreft Nederland is de omzetting naar prijzen van 2016 van bedragen van voor 2016, en van bedragen uit 2017 en 2018 die niet met Feyenoord City te maken hebben, gebaseerd op de prijsindex voor consumenten van het CBS.
- ³⁹ Dit is in prijzen van 2016. In lopende prijzen ging het eigen vermogen van 39 naar 158 miljoen (zie de Jaarverslagen van Ajax).
- ⁴⁰ Parool, 30-9-2015.
- ⁴¹ Het eigen vermogen was eind juni 2017 158 miljoen (in prijzen van 2017). Ajax had toen voor 25 miljoen aan effecten en voor 63 miljoen aan liquide middelen. Begin 2018 was het eigen vermogen gestegen tot 175 miljoen (in prijzen van 2018).
- ⁴² Voetbal International, 18-4-2018.
- ⁴³ Zie de Aanvulling Haalbaarheidsstudie voor het bedrag in prijzen van 2024-25. Mijn correctie voor inflatie gaat uit van een inflatie van 1,5% (zie paragraaf 5.5).
- ⁴⁴ De totale omzet van de Arena in 2015-16 was 33,2 miljoen (Jaarverslag Amsterdam Arena 2015-16, p.10). Daarvan bestond ongeveer 10 miljoen uit door Ajax betaalde huur (Jaarverslag 2015-16 van Ajax, p.69, 63,.65). Los van de huur bedroegen de inkomsten van de Arena dus ongeveer 23 miljoen. Ajax zelf haalde voor 33 miljoen aan inkomsten uit skyboxen, business seats en gewone zitplaatsen. De som van de laatste twee getallen is 56 miljoen, en dat geeft dan de inkomsten van Ajax en de Arena uit de bronnen die in Rotterdam de inkomstenbronnen van het Maasstadion vormen. De inflatie tussen 2015 en 2016 bedroeg 0,3%, zodat we ons hier niet druk over hoeven te maken.
- ⁴⁵ Zie noot 43.
- ⁴⁶ Jaarverslag 2016-2017 van Ajax, p.75.
- ⁴⁷ Zie noot 43.
- ⁴⁸ Los van de door Ajax betaalde huur bedroegen de totale inkomsten van de Arena zo'n 23 miljoen (zie noot 44). Daaronder vielen, naast de inkomsten uit de horeca (die volledig voor de Arena zijn), ook inkomsten zoals inkomsten uit parkeren, rondleidingen en verhuur van het stadion voor onder meer concerten.
- ⁴⁹ Zie Gemeente Rotterdam, Stadion Feijenoord N.V. en Nieuw Stadion B.V. (2018). In deze publicatie staat een contract tussen de gemeente en de nieuwe stadionorganisatie. Volgens dit contract moet de situatie bij een uitverkocht Maasstadion in 2023 als volgt zijn. 12.600 mensen blijven tot minimaal 1 uur na de wedstrijd in het stadion (nu 4.000), terwijl er ook meer mensen eerder naar het stadion komen. 10.000 thuis supporters komen met georganiseerd busvervoer (300 nu). 16.000 mensen parkeren op afstand om dan met OV-pendel naar het stadion te komen (2.500 nu). Autorijden en binnen loopafstand van het stadion parkeren is nog maar weggelegd voor 26.000 mensen (41% van alle toeschouwers), terwijl het cijfer in 2017 nog 32.200 was (67% van de toeschouwers in een volle Kuip). Ongereguleerd parkeren in de omliggende wijken is nul (20.700 nu).

⁵⁰ Ik heb de kritiek aan Hypercube voorgelegd, en gevraagd of het bureau in 2016 en 2017 al met de in de vorige noot beschreven ontwikkeling rekening hield. Het antwoord kwam op 13 april 2018: “In onze analyses van potentiële bezoekersaantallen wordt het mobiliteitsvraagstuk in eerste instantie als randvoorwaardelijk meegenomen. Uiteraard zijn concrete keuzes of oplossingsrichtingen van invloed op de daadwerkelijk te realiseren bezoekersaantallen. De strekking van je observaties delen wij wel.”

⁵² Volgens noot 33 laat een stijging van rente en vast dividend met 1% de netto inkomsten met 3,3 miljoen per jaar dalen. Een stijging van 2,5% doet de netto inkomsten dus met 8,3 miljoen dalen. Uit paragraaf 5.3 blijkt dat dit voldoende is om de genoemde situatie te bereiken.

⁵² Het begrip base case heeft, meer precies, twee mogelijke betekenissen. De eerste staat in de hoofdtekst. De tweede is: het scenario waarin men niets verandert. Bij de stadionplannen zou het dan moeten gaan om het scenario waarin de Kuip in oude vorm blijft bestaan. Feyenoord heeft dit scenario echter de naam ‘Huidig Scenario’ gegeven, en dit is dus niet de Base Case. De conclusie moet zijn dat Feyenoord een geheel eigen definitie van het begrip Base Case hanteert. Deze taalvondst leidt tot bijzondere situaties. Zo wordt, in de Aanvulling Haalbaarheidsstudie, een viertal stress-scenario’s besproken die laten zien wat er, uitgaande van de Base Case, gebeurt bij steeds verder verslechterend weer (tot aan Perfect Storm toe). Het gaat hier dus om slecht weer scenario’s van het slecht weer scenario dat de Base Case is. Tja.

⁵³ Opmerkelijk is ook dit. In Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017a, p. 55) staat: “Base Case = conservatief” en “Management Case = realistisch, potentie gebaseerd op externe validaties”. Dit zou kunnen suggereren dat de Base Case niet gebaseerd is op externe validaties. Wie Van der Lely (2016) leest, kan zien dat dit onjuist is. Het is ook in strijd met wat de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.31) over de bezettingsgraden van de Base Case zegt: “Deze bezettingsuitgangspunten zijn in eerdere ontwikkelfases meerdere malen onderzocht en getoetst door externe deskundigen waaronder Sport+Markt/ Repucom and Hypercube.”

⁵⁴ Zie de Aanvulling Haalbaarheidsstudie (p.37) en Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017a). In de tweede bron (de sheets van een presentatie door de gemeente) is het dividend voor de gemeente o.b.v. regulier jaar operatie overigens 2,7 miljoen, wat een fractie hoger is dan het getal in de eerste bron. Die 2,7 miljoen uit de tweede bron is 6,75 procent van de investering van 40 miljoen. Hoe zich dit verhoudt tot de in de dezelfde bron voorkomende bewering dat het rendement ca. 8 procent is, is mij onduidelijk.

⁵⁵ De Telegraaf, 25-6-2015, AD/De Dordtenaar, 23-9-2015.

⁵⁶ AD, 12-12-2017.

⁵⁷ Zie de Haalbaarheidsstudie.

⁵⁸ Zie Feyenoord en Stadion Feijenoord (2017a en 2017b) en Het Financieele Dagblad, 24-2-2018.

⁵⁹ Wethouder Visser zei, op de vergadering van de Commissie BWB van de gemeenteraad van 12 april 2017, dat de Europese aanbestedingsregels niet hoeven te worden gevolgd omdat het stadion een privaat initiatief is. Kennelijk geldt dat ook als de gemeente 44% van de gewone aandelen bezit.

⁶⁰ De Volkskrant, 30-11-2016.

⁶¹ AD, 15-12-2017.

⁶² NRC-Handelsblad, 20-12-2016.

⁶³ Zie ook het verhaal over het stadion van RKC in NRC-Handelsblad van 26-5-2018.

⁶⁴ In 2010 en 2011, toen Feyenoord in grote problemen zat, kochten investeerders 49,9% van de aandelen voor ruim 30 miljoen – waarmee de club op meer dan 60 miljoen werd geschat. De club is sinds enige jaren financieel gezond, en dus meer waard. Het Financieele Dagblad (19-10-2016) schatte de waarde op 97 miljoen euro. De recente deelname aan de Champions League heeft de waarde waarschijnlijk verhoogd.

⁶⁵ Dit staat in het bericht van 1 mei 2014 op de site van Stadion Feijenoord. Voorzitter Van Well van Feyenoord zei achter het advies te staan (NU.nl., 1-5-2014).

⁶⁶ Persverklaring van BAM, Bunnik, 10 maart 2015.

⁶⁷ AD/Rotterdams Dagblad, 14-3-2015, De Twentsche Courant Tubantia, 12-3-2015.

⁶⁸ Een stadion met 63.000 plaatsen is 10% kleiner dan een stadion met 70.000 plaatsen. Daarbij heeft het minder nieuwe, hoge en dus relatief dure plaatsen. Dat maakt de kosten dus minimaal 10%, oftewel 22 miljoen, lager. Feyenoord ziet af van een akoestisch dak omdat het te duur is. De schatting dat zo’n dak 5 miljoen extra kost, lijkt daarom niet te hoog.

⁶⁹ Tussen februari 2015 (de laatste volle maand van de onderhandelingen met BAM) en november 2016 (publicatie Haalbaarheidsstudie) stegen volgens het CBS de bouwkosten van nieuwbouwwoningen met 3,1%.

⁷⁰ Consortium VolkerWessels, Feyenoord en anderen (2013, p. 151).

⁷¹ Zie hiervoor Van Sluis en anderen (2014, p.13).

⁷² Uitspraak van Feyenoord op de Aandeelhoudersvergadering van Stadion Feijenoord van 13 december 2016.

⁷³ Van Sluis en anderen (2014, p. 13) melden dat TNO in 2014 een update heeft opgesteld van de resultaten van het onderzoek van 2005. De opmerking in de hoofdtekst is gebaseerd op hun beschrijving van de update.

⁷⁴ NU.nl. 1-5-2014.

⁷⁵ Laten we toch nog even kijken naar de situatie dat de Kuip nog precies 50 jaar meegaat, en dus niet langer (wat volgens TNO niet waarschijnlijk is). Laten we

daarbij veronderstellen dat het nieuwe Maasstadion 150 jaar meegaat. Wat is dan het financiële voordeel van het Maasstadion dat voortvloeit uit het feit dat het 100 jaar langer meegaat dan de Kuip? We veronderstellen dat er over 50 jaar, als de Kuip afhaakt, een nieuw stadion kan worden opgeleverd dat 460 miljoen kost – en dus even veel kost als het Maasstadion nu. We veronderstellen ook dat de financiers in een stadion gemiddeld een reëel rendement van (minimaal) 6% willen. Nu is 1,0650 gelijk aan 18,4. Dat betekent dat een euro die over 50 jaar verdiend of betaald wordt, voor de financiers gelijk is aan 5,4 eurocent in termen van euro's van nu (de contante waarde). De contante waarde van de kosten van een stadion dat over 50 jaar voor 460 miljoen opgeleverd wordt, is dus 25 miljoen. Die 25 miljoen is dus het financiële voordeel van het Maasstadion dat ontstaat doordat het langer meegaat dan de Kuip. Als we dit voordeel aftrekken van de kosten van 460 miljoen, komen we op 435 miljoen. Dit bedrag vertegenwoordigt dan de kosten van het Maasstadion na aftrek van het genoemde voordeel. Maar ook in dit geval blijft de conclusie hard: Feyenoord verliest met de keuze voor nieuwbouw 235 miljoen euro (435 miljoen minus 200 miljoen).

⁷⁶ Zie noot 73.

⁷⁷ Zoals eerder gezegd, bezit de amateurclub meer dan de helft van de aandelen van Stadion Feijenoord NV (dat de Kuip bezit). De rest is in handen van kleine aandeelhouders. Voor het Maasstadion wil Feyenoord overeenkomsten sluiten met deze aandeelhouders en met Stadion Feijenoord NV. Allereerst wil Feyenoord graag dat Stadion Feijenoord NV aandeelhouder wordt van het Maasstadion, en daarin 20 miljoen investeert. Verder wil men dat de kleine aandeelhouders hun aandelen in Stadion Feijenoord NV omzetten in obligaties, zodat ze hun stemrecht verliezen. Ten slotte is de bedoeling dat rechten op zitplaatsen in de Kuip worden omgezet in rechten op zitplaatsen in het Maasstadion. Het lijkt erop dat overeenstemming bereikt kan worden, maar er is nog niets definitief (AD, 9-12-2016 en 29-3-2018). Ook relevant is dat Stadion Feijenoord al miljoenen in de voorbereiding van het Maasstadion heeft geïnvesteerd, en daar in de nabije toekomst mogelijk nog meer in zal steken (Het Financieele Dagblad, 23-2-2018, AD, 23-2-2018).

⁷⁸ Haalbaarheidsstudie, pp.10-11.

⁷⁹ NU.nl. 1-5-2014.

⁸⁰ Ik ontving de Nota via een mail van 6 mei 2018.

⁸¹ In de ook door mij gelezen eindrapportage van de Verkenner (Van Sluis en anderen, 2014) wordt het probleem waar het hier om gaat inderdaad niet genoemd.

Eduard Cachet

UNIVERSITEIT TWENTE.

DEPARTMENT OF CHANGE MANAGEMENT & ORGANIZATIONAL BEHAVIOUR
FACULTY OF BEHAVIOURAL, MANAGEMENT AND SOCIAL SCIENCES



UITGEGEVEN DOOR FSV DE FEIJENOORDER
18 JUNI 2018