



Gemeente Rotterdam

College van Burgemeester en Wethouders

Bezoekadres: Stadhuis Coolingsingel 40
3011 AD Rotterdam
Postadres: Postbus 70012
3000 KP Rotterdam

Website: www.rotterdam.nl
E-mail: bbo@rotterdam.nl
Inlichtingen: M.J.C. Boere MSc.
Telefoon: 0628488465

Portefeuillehouder: wethouder Van Gils
Cluster: directie Middelen en Control
Ons kenmerk: 3299448 – 19bb13964
Uw kenmerk: 18bb10170

Datum: B&W 9 april 2019

Betreft: Afdoeningsvoorstel toezegging
18bb10170 inzake Feyenoord City

Aan de Gemeenteraad

Onderwerp:

Afdoeningsvoorstel toezegging 18bb10170 inzake Feyenoord City

Op welke gronden deze brief?/Waarom nu voorgelegd?

In de vergadering van de commissie Majeure Projecten, Organisatie en Financiën (MPOF) van 22 november jl. heeft het college toegezegd de geactualiseerde business case aan de raad toe te zenden (toezegging 18bb10169). Ook heeft het college toegezegd op de nieuwe business case en de gewijzigde financieringsstructuur een onafhankelijke toets te laten uitvoeren (toezegging 18bb10170). Het college heeft de business case op 21 februari jl. aan de raad aangeboden. In de begeleidende brief is toelichting gegeven over de wijze waarop het de toets op de geactualiseerde business case en de financieringsstructuur is ingericht, waarbij de wensen van de raad zijn meegenomen. Eind maart heeft de adviseur de toets en de rapportage daarover afgerond. Met deze brief biedt het college u de resultaten van die toets aan.

Verder hebben Stadion Feijenoord, de gemeente en de stichting Gebiedsontwikkeling aan de Maas deze week een driepartijenovereenkomst getekend over de gebiedsontwikkeling. In deze brief informeert het college u kort over het sluiten van deze overeenkomst.

Relatie met het coalitieakkoord/collegewerkprogramma/begroting/eerder aangenomen moties en gedane toezeggingen:

- Position Paper Feyenoord City – november 2017
- Toezegging 18bb10169 inzake aangepaste business case voor het nieuwe stadion

Toelichting:

Inleiding

Hierbij doen wij u de onafhankelijke toets op de businesscase Feyenoord City toekomen. Het college is verheugd om te zien dat de geactualiseerde business case en de gewijzigde financieringsstructuur voldoen aan de voorwaarden van de Position Paper.



De adviseur heeft er ook vertrouwen in heeft dat uitwerking binnen de Position Paper mogelijk is van die onderdelen waarvan nu nog niet volledig duidelijk is of al volledig is voldaan aan de randvoorwaarden. Daarmee wordt bevestigd dat het nieuwe stadion te realiseren is rekening houdend met zowel de wensen van Feyenoord als de randvoorwaarden van de gemeente. We gaan dan ook vol vertrouwen de volgende fase richting financial commitment in.

Opdracht onafhankelijke toets

Het college heeft toegezegd een onafhankelijke toets op de business case en de nieuwe financieringsstructuur van het nieuwe stadion te laten uitvoeren. Over de opdrachtschrijving heeft overleg plaatsgevonden met leden van de commissie MPOF. Mede op basis van hun input is de opdrachtschrijving tot stand gekomen. Aan de onafhankelijk adviseurs is gevraagd te toetsen of:

1. de geactualiseerde business case voldoet aan de voorwaarden uit de Position Paper;
2. de nieuwe financieringsstructuur binnen de randvoorwaarden uit de Position Paper past.

De externe toets moet in beeld brengen of de nieuwe business case en financieringsstructuur qua risico, rendement en resultaatverdeling vergelijkbaar zijn met de vorige business case en de daarbij behorende financieringsstructuur. De toets focust op voorwaarde 9 uit de Position Paper en in het bijzonder op:

- 9.3 Uitgangspunt van het eigen vermogen is de geschetste conservatieve financieringsstructuur;
- 9.4 De definitieve business case bij financial close is vergelijkbaar met de huidige business case (bij haalbaarheidsstudie) qua rendement en risicoprofiel;
- 9.6 De resultaatverdeling tussen aandeelhouders en BVO is, voorafgaand aan financial close, nader contractueel vastgelegd, waarbij het netto dividend voor de aandeelhouder niet wijzigt binnen een bandbreedte van 25% rondom het verwachte resultaat uit de base case.

Het ontwerp en bouwkosten zijn in overleg met leden van uw raad buiten de scope van deze toets gehouden. Kwalitatieve toetsing op het ontwerp en de relatie met de bouwkosten vindt onder meer plaats in het kader van het verkrijgen van de omgevingsvergunning, behandeling door het Q-team (zie ook raadsvoorstel 19bb882 van 5 februari 2019), de beoordeling van de definitieve business case en de intensieve contacten met de gemeente. Het resultaat van de toetsing bepaalt mede het besluit inzake het financial commitment.

De hoofdvraag voor de onafhankelijke toets is of de veranderingen binnen de randvoorwaarden van de Position Paper passen. Of, voor zover bepaalde elementen nog onvoldoende zijn uitgewerkt, de uitwerking binnen de randvoorwaarden mogelijk is.



Conclusies onafhankelijke toets

Brink en Zanders (hierna: de (extern) adviseur) hebben in hun rapportage over een aantal onderwerpen conclusies getrokken. Het gaat om de nieuwe business case, de gewijzigde financieringsstructuur, de verdeling van het resultaat (waterval) en het rendement voor de gemeente. Hieronder bespreken we de conclusies over deze onderwerpen en de belangrijkste aandachtspunten van de adviseur bij de thema's.

Business case

De business case is op drie manieren gewijzigd:

1. **Betere onderbouwing van inkomsten:** Het onderzoek van International Stadia Group (ISG) heeft uitgewezen dat er mogelijkheden zijn om bepaalde inkomsten te verhogen door een andere prijsstelling. Door betere onderbouwing is het risico op tegenvallende inkomsten afgenomen.
2. **Conservatieve inkomstenraming:** ISG concludeerde ook dat sommige inkomsten in de oorspronkelijke business case hoog waren ingeschat. In de nieuwe business case zijn deze inkomsten verlaagd. Daarnaast heeft Stadion Feijenoord uit eigen beweging ook enkele inkomstenposten verlaagd, bijvoorbeeld door het aantal Europese wedstrijden te verlagen en door de attractie te schrappen. Hierdoor is het risico op overschatting van inkomsten in de business case verlaagd.
3. **Aanpassing kosten:** De grootste post betreft het outsourcen van theme rooms en restaurants, waardoor inkoop- en personeelskosten komen te vervallen.
4. **Exogene factoren:** Naast eigen keuzes voor aanpassing van de business case hebben ook exogene factoren effect op het resultaat van de business case. Hierbij gaat het onder andere om wijziging van het belastingregime. Deze hebben forse (negatieve) invloed op het uiteindelijke resultaat en daarmee op het uit te keren dividend.

In de rapportage concludeert de extern adviseur dat aanpassingen in de business case goed onderbouwd zijn. ***De business case is volgens de adviseur over het geheel genomen conservatiever geworden door het schrappen of verlagen van onzekere opbrengsten. Daardoor is het risicoprofiel van de business case gedaald.***

Aandachtspunt van de adviseur is de demarcatie van bepaalde (toekomstige) opbrengsten. Het gaat bijvoorbeeld om de verdeling van opbrengsten van een attractie, die nu nog niet voorzien zijn. Hoe worden deze verdeeld tussen Nieuw Stadion een BVO Feyenoord? Het is belangrijk hier vooraf duidelijke afspraken over te maken.

Financieringsstructuur

Het tweede onderwerp dat de adviseur heeft onderzocht is de gewijzigde financieringsstructuur. De financieringsstructuur in de nieuwe business case is voornamelijk gewijzigd door een verhoging van het eigen vermogen en een aanpassing van de rente- en aflossing op het vreemd vermogen. De verhouding tussen eigen en vreemd vermogen is vrijwel gelijk gebleven.



Ook is de aflossingsvorm aangepast van lineair naar annuïtair en heeft Stadion Feijenoord met een hogere financieringsrente gerekend ***De adviseur beoordeelt de financieringsstructuur als conservatief, in lijn met de oude business case en passend binnen voorwaarde 9.3 van de Position Paper.***

De bijdrage van de gemeente in het eigen vermogen is niet gewijzigd. Een belangrijke voorwaarde is dat de gemeente voor de bijdrage van € 40 mln. een minderheidsaandeel (<49%) heeft in het nieuwe stadion. Door de aanpassingen in de nieuwe business case daalt het belang van gemeente Rotterdam tot 33% versus 44% in de oude business case. Hiermee wordt voldaan aan de voorwaarden 9.1 en 9.2.

Aandachtspunt is de mogelijkheid om kostenstijgingen bovenop de reeds voorziene kostenstijging te kunnen opvangen. Indien deze stijgingen niet meer met aanpassing van het ontwerp en/of bezuiniging op bouwkosten opgevangen kunnen worden, dan is additioneel vermogen nodig. De mogelijkheden voor extra vreemd vermogen zijn beperkt. Extra eigen vermogen zorgt voor verwatering van het belang van de gemeente en beïnvloedt het verwachte dividend voor de gemeente. Zodra een aanneemcontract is gesloten wordt het risico gereduceerd, wat bij financial commitment het geval is. Dit is ongewijzigd ten opzichte van de besluitvorming in 2017.

Resultaatverdeling (Waterval)

Naast de business case en de financieringsstructuur heeft de adviseur de wijzigingen in de resultaatverdeling (waterval) en het rendement voor de gemeente getoetst. De waterval beschrijft de volgorde waarin het bedrijfsresultaat jaarlijks wordt uitgekeerd aan de financiers. Hoe hoger in de waterval, hoe meer zekerheid er bestaat op het verkrijgen van de uitkering. Door additioneel eigen vermogen en een wijziging van het aflossingsregime is ruimte gevonden om de resultaatverdeling aan de passen. De verdeling van het resultaat is als volgt gewijzigd:

- De vaste prestatievergoeding voor BVO Feyenoord bovenin de waterval is verhoogd van € 17,5 mln. naar € 25 mln. Deze vergoeding wordt jaarlijks met 1,5% geïndexeerd.
- Oorspronkelijk bestond de uitkering voor BVO Feyenoord uit een vast deel van € 17,5 mln hoog in de waterval en een variabele prestatievergoeding van maximaal € 7,5 mln. onderin de waterval. De variabele vergoeding is nu vervallen en de vaste vergoeding zoals gezegd verhoogd.
- Bij tegenvallend resultaat zal de vergoeding aan de BVO worden verlaagd totdat de minimale vergoeding voor BVO Feyenoord is bereikt. De minimale vergoeding voor BVO Feyenoord is € 17,5 mln. in jaar 1. Ook dit bedrag wordt met 1,5% per jaar geïndexeerd.
- De verdeling van extra resultaat bovenop de *base case* is nog niet vastgelegd.

De adviseur signaleert dat in de beginjaren van het nieuwe stadion een groot deel van het neerwaartse risico voor de aandeelhouders wordt afgedekt. Dit bedrag loopt terug door de indexatie van minimale vergoeding aan BVO Feyenoord.



Toch is het afgedekte deel van het exploitatierisico tot ongeveer jaar 15 hoger dan in de oorspronkelijke business case. Dan vindt een omslag plaats, die grotendeels samenhangt met de fiscale afschrijvingstermijn van het stadion.

Volgens de adviseur is het afgedekte exploitatierisico in de eerste jaren van exploitatie aan de ruime kant. Aan het einde is dat juist omgekeerd. De adviseur ziet ruimte om het afgedekte exploitatierisico zo aan te passen dat er een evenwichtig beeld ontstaat. Het advies is om het verrekenmechanisme zodanig in te richten dat de mate waarin exploitatierisico's overgeheveld worden van BVO Feyenoord naar aandeelhouders gedurende de exploitatieperiode gelijk blijft en in verhouding staat tot het resultaat. De adviseur verwacht dat dit mogelijk is binnen de randvoorwaarden van de Position Paper.

Het berekende totale rendement is vergelijkbaar met de oorspronkelijke business case, maar met een ongunstigere verdeling tussen dividend en restwaarde van het stadion. Vanwege de conservatievere opzet van de business case, de mogelijkheden om extra onderdelen aan de business case toe te voegen en het bovendien niet uitgesloten is om het Vreemd Vermogen tegen een lagere financieringsrente te arrangeren, achten de adviseurs het voorstelbaar dat daarmee uiteindelijk een hoger direct rendement voor de gemeente wordt gerealiseerd dan nu in de huidige business case wordt voorgesteld. De adviseur adviseert om in de volgende fase nadere afspraken te maken over de risico- en rendementsverdeling, en verwacht dat een uitwerking hiervan binnen de contouren van de gemeentelijke Position Paper mogelijk moet zijn.

Eindconclusie

De extern adviseur heeft bevestigd dat de nieuwe business case en de gewijzigde financieringsstructuur passen binnen de randvoorwaarden van de Position Paper. De bestemming van mee- en tegenvallers ten opzichte van het voorcalculatorische resultaat van de business case is nog onderwerp van uitwerking tussen Feyenoord en de aandeelhouders. De adviseur ziet voldoende mogelijkheden voor nadere uitwerking in overleg met Stadion Feijenoord en BVO Feyenoord om aan de randvoorwaarden van de gemeente te voldoen.

Vervolg

Het college zal nu in gesprek treden met Stadion Feijenoord en BVO Feyenoord om openstaande zaken binnen de randvoorwaarden van de Position Paper uit te werken. Belangrijkste aandachtspunt in dat gesprek is vooral de verdeling van het resultaat bij mee- en tegenvallers ten opzichte van de base case. De uiteindelijke afspraak moet passen binnen de voorwaarde over de bandbreedte in de Position Paper. Die voorwaarde houdt in dat het dividend voor de gemeente niet wordt aangetast zolang het resultaat binnen een bandbreedte valt die samenhangt met het risicoprofiel. Het indicatieve schema uit de Position Paper zal de komende periode uitgewerkt worden in relatie tot het risicoprofiel van de geactualiseerde business case.



Bij financial commitment zal de gemeente de uiteindelijke afspraken toetsen aan de Position Paper. We hebben er vertrouwen in dat het lukt om met Stadion Feijenoord en BVO Feyenoord afspraken te maken die aan de wensen van alle partijen tegemoetkomen.

Afdoeningsvoorstel toezegging

Met deze brief heeft het college invulling gegeven aan toezegging 18bb10170, die daarmee als afgedaan wordt beschouwd.

Driepartijovereenkomst

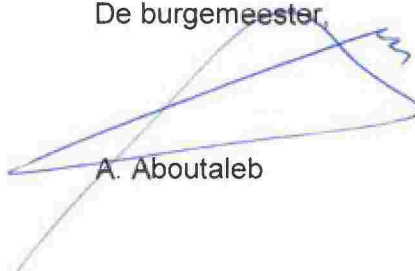
Afgelopen week is overeenstemming bereikt over de driepartijovereenkomst met betrekking tot de gebiedsontwikkeling van Feyenoord City. Deze overeenkomst is in de raamovereenkomst (tussen gemeente en Stichting Gebiedsontwikkeling aan de Maas) van afgelopen najaar al aangekondigd. Stadion Feijenoord, Stichting Gebiedsontwikkeling aan de Maas en gemeente hebben in de driepartijovereenkomst nadere afspraken gemaakt over de samenwerking in het verlengde van de raamovereenkomst. Ook in de driepartijovereenkomst is de Position Paper weer verankerd. In de komende voortgangsrapportage zullen we u verder informeren over de overeenkomst.

Financiële en juridische consequenties/aspecten:

Geen.


De secretaris,
V.J.M. Roozen

Burgemeester en Wethouders van Rotterdam,


De burgemeester,
A. Aboutaleb

Bijlage(n):

- Rapport externe toets business case en financieringsstructuur