

# Waardebepaling Voetbalclubs in de internationale praktijk



Foto: Swansea City | Het succesverhaal van een Nederlandse supporter

*Wat de gek er voor geeft?*

## De gek is zo gek nog niet

Over de weg via 15 landen en 50 clubs  
naar Methode Gradalis

Jeroen Oskam

Managing Partner EuroEconomics  
Barcelona

## Inhoud

[Direct naar een onderdeel? [Klik op de titel.](#)]

# Waardebepaling Voetbalclubs

## Inleiding

### Op zoek naar de heilige graal 6

#### *De weg naar Methode Gradalis*

Over 'gevoel' en 'gordijnen van mist'	6
Emoties spelen geen rol	6
Methode Gradalis	6

## Deel 1

### Traditionele methoden missen doel 7

#### *Een tocht langs de enorme verschillen in de praktijk*

<b>1.1 Easy factor gezocht</b>	<b>7</b>
Tasten in het duister	7
Methoden met vraagtekens	7
Toetsing aan de internationale praktijk	7
<b>1.2 Netto Cash-Flow methode</b>	<b>8</b>
Pupulair in het bedrijfsleven	8
Maar geen leidraad voor clubs	8
Cash flow en clubwaarde is geen doel	8
Geen aansluiting met praktijk	9
<b>1.3 Omzet Multiplier</b>	<b>9</b>
Professionele analyses	9
Europese top gemiddeld 4,16	10
Maar daalt bij dalende inkomsten	10
Bij kleinere clubs geen verband meer	10
<b>1.4 Activa Waardering</b>	<b>11</b>
Geen draagvlak	11
Clubwaarde groter dan de som der delen	11
Toch wel enige betekenis	11
Globaal referentiekader	12
<b>1.5 Beurswaardering</b>	<b>12</b>
22 clubs uit 12 landen	12
Geen eenduidige waarderingen	12
Extra data onderzoek	13

De weg richting doel	13
Helaas, geen verbanden	14
Emoties buitenspel	14
<b>1.6 Vergelijkbare transacties</b>	<b>14</b>
Wat valt er in Europa eigenlijk te vergelijken?	15
Miljardendans om de Europese elite	15
Gesteggel in de kleine competities	15
De transactiewaarde gaat niet meer om nu	15
In de praktijk	16
<b>1.7 Conclusies traditionele methoden</b>	<b>16</b>
Traditionele methoden bieden geen houvast	16
Begin van een zoektocht	16
Deel 2	
<b>Club verkopen? 0-3 achter</b>	<b>17</b>
<i>Waarom de verkoper meestal de waarde drukt</i>	
<b>2.1 Redenen van verkoop</b>	<b>17</b>
Over clubs, investeerders en suikerooms	17
<b>2.2 Clubs zelf</b>	<b>17</b>
Romantiek tot het geld op is	17
Verkoop van stadions	18
Met ambitie naar de beurs	18
Samengevat	19
<b>2.3 Suikerooms</b>	<b>19</b>
Legendes	19
Johan Derksen: ze hebben weinig betekend	19
Wel het beste met de club voor	19
Maar de prijs blijft zakelijk	20
<b>2.4 Zakelijke verkoop</b>	<b>20</b>
Investeerders zijn geen suikerooms	20
Voorbeeld: club weg	20
Het kan ook goed gaan	20
De vraagprijs kan vele kanten op	21
<b>2.5 Conclusies</b>	<b>21</b>
Clubs zelf: lage omzet multipliers	21
Suikerooms: activa als ondergrens	21
Zakelijk succes: hoge multipliers	21

## Deel 3

# Investeerders weten hoe te scoren 22

## *De koper in buitenlands en betaalt niet teveel*

<b>3.1 Wie is de koper eigenlijk?</b>	22
Wereldwijd speelveld	22
Van clubliefde tot matchfixing	22
Eén ding is zeker: de koper is niet gek	22
<b>3.2 Emoties buitenspel</b>	23
Beurskoersen rationeel	23
Buitenlandse kopers geen clubliefde	23
Zelfs suikerooms betalen niet teveel	23
En de Engelse Premier League miljarden?	24
Emoties buitenspel	24
<b>3.3 Lokale suikerooms</b>	24
Risico's worden groter	25
Van clubliefde naar business modellen	25
<b>3.4 Business modellen</b>	25
Geen sportieve maar financiële resultaten	25
De investeerder kan meer bieden dan de suikeroom	26
<b>3.5 Buitenlandse kopers zonder binding</b>	26
Een rijtje landen	26
Waar is de voetbalcultuur?	27
Wat zijn de motieven?	27
<b>3.6 Speleretalage</b>	27
Voetbalmakelaars	27
Satelietclubs	27
Niet gek, wel andere agenda	27
<b>3.7 Clubs zelf</b>	28
Ajax goes Afrika	28
Weinig voorkomend fenomeen	28
Clubs betalen niet buitensporig	29
<b>3.8 Club conglomeraten</b>	29
Internationaal en professioneel	29
Het 'wonder' van Duchâtelet	29
Financieel én sportief succes	30
Het business model	30
<b>3.9 Politiek en economisch speerpunt</b>	30
Onderdeel van over-all beleid	30
Bod van Saoedie Arabië niet boven marktprijs	31

<b>3.10 Status en imago</b>	<b>31</b>
Saoedie Arabië, Abramovitsj & Forbes	31
The Biggest Sport in the World	31
Een auto, vliegtuig of ...	31
<b>3.11 Onthutsend</b>	<b>32</b>
Matchfixing	32
Financiële fraude	33
Geen liefdadigheid	33
Regelgeving	33
Ijdele hoop?	34
<b>3.12 Conclusies</b>	<b>34</b>
De koper is buitenlands	34
Zakelijke belangen	34
Het best geïnformeerd	34
Deel 4	
<b>Methode Gradalis</b>	<b>35</b>
<i>De formule gekraakt</i>	
<b>4.1 Rationeel</b>	<b>35</b>
<b>4.2 Basis voor onderhandelingen</b>	<b>35</b>
<b>4.3 Meer informatie</b>	<b>35</b>
Extra	
<b>Inzicht in verkooptrajecten</b>	<b>36</b>
<i>Ins &amp; Outs in een notendop</i>	
<b>E-1 Bijdrage aan transparantie</b>	<b>36</b>
Schimmigheid letterlijk in kaart	36
België en Nederland opgelet	37
Internationale verkoopbegeleiding	37
<b>E-2 Wat de doen als club?</b>	<b>37</b>
Regisseur moeilijk te vinden	38
Vervolgens: 'Het circuit'	38
<b>E-3 Het circuit</b>	<b>38</b>
Transparantie? Helaas ...	38
Ingewijden willen 'hun' deel	39
Realiteit	39
Nodig voor snel resultaat	39
Professioneel	40

<b>E-4 Juridisch</b>	40
Over NDA's en LOI's	40
Due Diligence	40
Notaris en registraties	40
Natraject	40
<b>E-5 Praktisch</b>	41
Rug tegen de muur	41
Schakel gespecialiseerde partij in	41
Begeleidingen en lezingen	41
 Bronnen	
<b>Verantwoording</b>	<b>42</b>
<i>Analyse waarderingen van 50 clubs uit 15 landen</i>	
<b>V.1 Praktijkervaring</b>	42
<b>V.2 Professionele publicaties</b>	42
<b>V.3 Media</b>	42
<b>V.4 Boeken</b>	44
<b>V.5 Wikipedia</b>	44
<b>V.6 Financiële data clubs</b>	44
<b>V.7 15 landen en 50 clubs</b>	45
 Slotwoord	
<b>Het verhaal achter de studie</b>	<b>47</b>
<i>Komt een club in de verkoop ...</i>	

## Inleiding

# Op zoek naar de heilige graal

**Er is verrassend weinig informatie te vinden over prijzen waarvoor voetbalclubs van eigenaar verwisselen en nog minder over hoe de marktwaarde van een club wordt bepaald.**

## Over 'gevoel' en 'gordijnen van mist'

Wat we in de praktijk lezen zijn termen als 'gordijnen van mist', 'emoties' en het fascinerende 'wat de gek ervoor geeft'. Prijzen die voor voetbalclubs worden betaald lijken niet rationeel te zijn. Hoe komt dat?

In deze analyse tonen we aan dat traditionele aannames uit het bedrijfsleven ons op het verkeerde been zetten en beschrijven we achtergronden en redenen die er wel toe doen.

## Emoties spelen geen rol

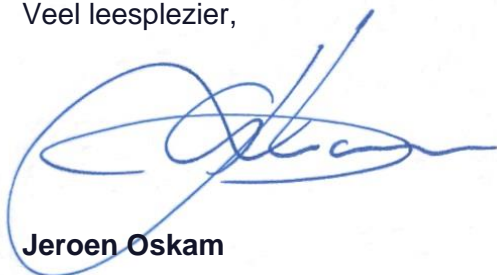
De analyse leidt tot spraakmakende conclusies:

- **'Traditionele methoden missen doel'**
- **'Emoties staan buitenspel'**
- **'De koper is niet gek'**

## Methode Gradalis

Wat er wel toe doet leidt ons naar de Methode Gradalis, oftewel - met een knipoog - de heilige graal van de clubwaarderingen en wordt in deze beschouwing uiteengezet.

Veel leesplezier,



**Jeroen Oskam**

Managing Partner EuroEconomics · Initiatiefnemer FC Footballclub.com

## Deel 1

# Traditionele methoden missen doel

## 1.1 Easy factor gezocht

---

Als het gaat om waardebeoordelingen willen we graag indicatie hebben als startpunt, dat geeft houvast.

### Tasten in het duister

**Voetbalclubs blijken echter niet zoals bedrijven relatief snel globaal gewaardeerd te kunnen worden op - afhankelijk van de sector - bijvoorbeeld twee keer de omzet of zoals vastgoed op bijvoorbeeld zoveel euro per vierkante meter.**

Daar waar bedrijfsovername- of vastgoedexperts zich op basis van algemene formules en indexen snel in kunnen lezen in nieuwe segmenten wordt er bij voetbalclubs in het duister getast.

### Methoden met vraagtekens

De traditionele methoden uit het bedrijfsleven waar voor voetbalclubs tevergeefs houvast gezocht wordt komen in dit onderdeel aan de orde.

Dit betreffen achtereenvolgens:

- Cash-flow methode
- Omzet multiplier
- Activa waardering
- Beurswaardering
- Vergelijkbare transacties

### Toetsing aan de internationale praktijk

Het doel is om de methoden te controleren op basis van clubwaarderingen zoals die in de praktijk plaats hebben gevonden.

Om tot een voldoende aantal gegevens te komen zijn de data geanalyseerd en met elkaar vergeleken van transacties en waarderingen van clubs die we in vrijwel alle Europese competities zijn tegengekomen.

We hebben uiteindelijk gegevens gevonden van zowel grote clubs als van kleine clubs, en zowel uit de grote competities als de kleine competities. Het is, om in voetbaltermen te spreken, een boeiende en prettige wedstrijd geworden.



## 1.2 Netto Cash-Flow methode

Er zijn op nationale en internationale niveaus wel rankings van clubs waar formules voor gehanteerd worden. In België publiceerde Trends Business Information een nationale top drie van rijkste clubs op basis van het eigen vermogen plus de contante waarde van de cash-flow van drie jaar. Vanzelfsprekend wordt een voorbehoud gemaakt en aangegeven dat een club uiteindelijk waard is 'wat de zot ervoor geeft'.

### Populair in het bedrijfsleven

Ook het Nederlandse Aeternus onderbouwt in een white paper over waardering van Nederlandse voetbalclubs een voorkeur voor de netto contante waarde of netto cash-flow methode boven de 'activa waardering' - 'een voetbalclub is meer waard dan de som der delen' - en boven waardering op basis van 'vergelijkbare transacties' omdat er geen open markt is, het aantal soortgelijke transacties beperkt is en ook in Nederland de details van de transacties niet beschikbaar zijn. Er wordt geen algemene toepasbare coëfficiënt gegeven, die hangt af van de rendementseis van de investeerder.

### Maar geen leidraad voor clubs

Een analyse van 16 beursgenoteerde sportclubs uit 9 landen leert dat de cash-flow van voetbalclubs beduidend minder is dan die van gewone bedrijven. Vaak is deze zelfs negatief. Van de 16 clubs zijn er in de referentieperiode waarin er sprake was van een gunstige economische ontwikkeling en een positief beursklimaat (voor de Covid-19 crisis) 11 met verlies, derhalve niet meer dan 5 met winst, waarvan er slechts 3 dividend uitkeerden (waaronder Ajax).

Voor het verkrijgen van een beursnotering is een professioneel beleid een vereiste. Als zelfs van de beursgenoteerde clubs 69% verlies draait, zal dit bij de overige clubs niet veel beter zal zijn.

Het Belgische Nieuwsblad heeft de jaarrekeningen van de profclubs uit de hoogste klasse doorgelicht over 2019 (pre Covid-19) en publiceerde dat eveneens 11 van de 16 clubs (69%) rode cijfers schreven. In Italië hadden in 2018 11 van de 20 clubs een negatief resultaat (55%) en 9 een positief resultaat. Dit was echter in 8 van de 9 gevallen dankzij spelerstransacties. Slechts één club had een normaal positief exploitatieresultaat, 19 van de 20 (95%) hadden een negatief exploitatieresultaat.

“*Het doel van een club is titels winnen, niet om winst te maken*”

### Cash-flow en clubwaarde is geen doel

Stellingen met als strekking dat “het doel van een voetbalclub is titels winnen, niet om winst te maken” komen regelmatig boven. Hiermee wordt het financiële resultaat feitelijk als een ondergeschikt belang beschouwd.

Los van de verliezen hebben vrijwel alle clubs schulden die afgelost dienen te worden. Ook dit heeft een negatieve invloed op de cash-flow. De stelling dat het **overgrote deel van clubs een negatieve of minimale positieve cash-flow** heeft lijkt gerechtvaardigd.

## Geen aansluiting met praktijk

Het voorgaande zou er dan toe leiden dat de waardering van clubs op basis van de cash-flow methode tot uitkomsten leidt die ver onder de waarden liggen waarvoor clubs in de praktijk zijn verkocht.

Een andere moeilijke factor is dat de financiële resultaten bovendien niet stabiel maar *extreem wisselvallig* zijn, en ook nog eens afhankelijk van onzekere factoren zoals de verkoop van spelers. Er is bij clubs geen sprake van een constante cash-flow.

De netto cash-flow methode kan alleen worden gebruikt in de ideale situatie dat clubs financieel goed (gezond) worden gerund met stabiele marges die vergelijkbaar zijn met het gewone bedrijfsleven. En aangezien dit in de praktijk vrijwel niet voor blijkt te komen, valt deze benadering af als *algemeen* bruikbare formule.

## 1.3 Omzet Multiplier

---

De 'omzet multiplier' is een vermenigvuldigingsfactor die per sector kan verschillen, maar als er in een sector een algemeen aanvaarde multiplier is, zoals bijvoorbeeld "1 x de omzet" of "4 x de bruto winst", is dat de meest eenvoudige methode om snel een waarde-indicatie te krijgen.

Dit is niet meer dan een grove indicatie, maar als er een dergelijke factor voorhanden zou zijn, zijn er geen moeilijke berekeningen nodig om 'ongeveer' te weten over welke budgetten er wordt gesproken en of het nut heeft om een traject in te gaan.

**Voor de waardering van voetbalclubs lijkt deze factor niet te bestaan.**

### Professionele analyses

KPMG publiceert onder de titel "Football Clubs Valuation: The European Elite" jaarlijks de waarden van 32 Europese topclubs op basis van omzet multipliers, maar deze wordt per club aangepast, zo meldt KPMG, op basis van een eigen opgesteld algoritme over vijf parameters:

- **Winstgevendheid**, met focus op staff costs-to-revenue methode.
- **Populariteit**, met focus op het aantal volgers in de sociale media.
- **Succes potentieel**, gebaseerd op de marktwaarde van het team.
- **Televisierechten**, fundamenteel voor omzetgeneratie.
- **Stadion eigendom**, als een van de belangrijkste bezittingen.

Hiermee wordt al aangegeven dat KPMG zelf ook geen 'recht toe recht aan' multiplier hanteert.

Om een algemene omzet-multiplier af te leiden zouden we de clubwaarden van KPMG kunnen vergelijken met de inkomsten van de clubs zoals Deloitte die publiceert in de Deloitte Football Money League (KPMG publiceerde alleen de omzet van de Top 10).

## Europese top gemiddeld 4,16

Voor de 9 clubs met inkomsten van meer dan 500 miljoen euro komt de globale multiplier uit op 4,16. De multipliers liggen tussen de 3,8 (FC Barcelona) en 4,7 (Manchester United).

Omzet > 500 (x mln euro)	Land	Omzet	Waarde	Multiplier
FC Barcelona	Spanje	841	3.193	3,80
Real Madrid	Spanje	757	3.478	4,59
Manchester United	Engeland	711	3.342	4,70
Bayern München	Duitsland	660	2.878	4,36
Paris Saint Germain	Frankrijk	636	1.911	3,00
Manchester City	Engeland	611	2.606	4,27
Liverpool	Engeland	604	2.658	4,40
Tottenham Hotspur	Engeland	521	2.067	3,97
Chelsea	Engeland	513	2.218	4,32
<b>Totaal</b>		<b>5.854</b>	<b>24.351</b>	<b>4,16</b>

## Multiplier daalt bij dalende inkomsten

De conclusie dat 4,16 een mooie gemiddelde multiplier is gaat echter niet op. De multiplier daalt relatief snel bij lagere inkomsten:

Omzet	Landen	Multiplier
500 - 850 miljoen euro	Engeland, Spanje, Duitsland, Frankrijk	4,16
300 - 500 miljoen euro	Engeland, Spanje, Duitsland, Italië	3,36
200 - 300 miljoen euro	Engeland, Frankrijk, Italië	2,62
150 - 200 miljoen euro	Spanje, Portugal, Nederland	2,05

De multiplier van Engelse clubs ligt licht boven de groepsgemiddelden, die van Frankrijk enigszins eronder, maar de multipliers liggen binnen de groepen net als die van andere landen binnen normale marges.

## Bij kleinere clubs geen verband meer

Als we naar clubs kijken die in Europa beursgenoteerd zijn, blijkt de omzet multiplier bij kleinere clubs tussen de 1,03 en de 2,30 liggen (zie onderdeel 'Beurswaardering') zonder dat er een proportioneel verband is met de omzet van de club, de landen waar gegevens van zijn (klein of groot) en zelfs niet binnen de landen.

De verschillen tussen de multipliers zijn dermate groot dat er zelfs geen vuistregel kan worden afgeleid om eerste indicaties van clubwaarden te bepalen. De omzet multiplier valt op basis hiervan af als algemene formule voor het bepalen van een indicatieve verkoopprijs van een voetbalclub.

## 1.4 Activa Waardering

---

### Geen draagvlak

De gedachte dat de optelsom van de waarde van de spelers, het stadion en andere bezittingen en rechten zoals de clublicentie een goede indicatie zou kunnen heeft in de praktijk geen draagvlak.

Er is geen overzicht te vinden waar voetbalclubs op basis van activa worden gewaardeerd. De keren dat de methode in analyses aan bod komt wordt deze als niet bruikbaar bestempeld of als corrigerende factor gebruikt.

### Clubwaarde groter dan de som der delen

Het Nederlandse Aeternus onderbouwt dat de *asset based approach* bij voetbalclubs niet bruikbaar is omdat de activa moeilijk te waarderen is. Dit onder andere omdat het stadion, het hoofdteam en de club op zich met elkaar verbonden zijn ('van elkaar afhankelijk zijn') en los van elkaar minder waard zijn: De waarde van een club "is greater than the sum of its parts".

Deze afhankelijkheid klinkt logisch, maar toch zijn er tal van voorbeelden in diverse landen dat clubs wel hun stadion hebben verkocht – vrijwel zonder uitzondering uit financiële nood – en dat vervolgens terug huren.

Bedrijfseconomisch gezien is 'sale and lease back' zo'n gekke gedachte nog niet. In het bedrijfsleven is het huren van bedrijfsruimte eerder normaal dan een uitzondering. Stadions kunnen vervolgens apart geëxploiteerd worden en, bij goed doordachte overeenkomsten, meer geld opbrengen dan dat als alleen de eigen club er speelt.

KPMG gebruikt wel activa als onderdeel van de parameters in het algoritme voor de waardebeoordeling, maar dat is slechts als corrigerende factor.

### Toch wel enige betekenis

Als meerdere waarderingmethoden geanalyseerd worden, alsook de diverse redenen waarom voetbalclubs verkocht kunnen worden, blijkt de activa waardering in de praktijk wel gehanteerd te worden als **uitgangspunt voor de vraagprijs**.

Dit speelt dan met name als clubs uit financiële nood verkocht dienen te worden en in een fase verkeren dat de waarde "niet groter meer is dan de som der onderdelen".

Het niet of juist wel hebben van een modern en goed onderhouden stadion weegt mee in de prijsstelling - het heeft uiteraard ook een positieve invloed op de recette en cateringopbrengsten - maar niet in een heldere één op één formule.

Naast het eventuele vastgoed, wat meer kan zijn dan alleen het stadion, is uiteraard de spelersportfoliо één van de zo niet de belangrijkste waarde bepalende factor. De waarde van het 'merk' van de club, van belang voor de merchandising van met name topclubs, staat niet op de clubbalans en dienen apart berekend te worden. Dit geldt ook voor bijvoorbeeld de licentie om betaald voetbal te kunnen spelen. Deze zijn beperkt beschikbaar en, zo geeft ook Aeternus aan, vertegenwoordigt daarmee ook een waarde.

## Globaal referentiekader

Waardering op basis van activa zal weliswaar niet bepalend zijn voor de waarde waarvoor een club verkocht zal worden, het kan bij clubs die verder weinig waarde verhogende factoren hebben wel een globaal referentiekader zijn voor bijvoorbeeld de ondergrens of dat de vraagprijs niet te ver uit het lood is geslagen.

De waarde van de activa is in die zin wel belangrijk. Kopers zullen due dilligences uitvoeren en op basis daarvan de vraagprijs corrigeren.

## 1.5 Beurswaardering

---

Als we er van uit gaan dat de beurs altijd gelijk heeft, kunnen we de gegevens gebruiken van de 22 beursgenoteerde Europese clubs die de 'Stoxx Europe Football' index vormen. De club met de hoogste beurswaarde, Manchester United, is niet in deze 'European' index opgenomen omdat de club beursgenoteerd is in New York.

### 22 clubs uit 12 landen

Van deze 22 clubs komen er 8 uit de kleinere voetballanden Macedonië, Polen, Zweden en Denemarken (deze laatste met maar liefst 5 clubs). Er komen er eveneens 8 uit de landen met meer internationale voetbalbekendheid Nederland (Ajax), Portugal (3) en Turkije (5). Slechts 6 clubs komen uit de 4 grote landen Duitsland (Borussia Dortmund), Engeland (Celtic, Schots, maar genoteerd aan de Engelse beurs), Frankrijk (Olympique Lyonnais) en Italië met 3 clubs: AS Roma, Juventus en Lazio.

Van de clubs waarvan KPMG op basis van parameters de waarden publiceert en Deloitte in Deloitte Football Money League de inkomsten, zijn er 8 beursgenoteerd uit 6 landen: Duitsland (Borussia Dortmund), Engeland (Manchester United, niet in de Stoxx index), Frankrijk (Olympique Lyonnais), Italië (AS Roma en Juventus), Nederland (Ajax) en Portugal (Benfica en FC Porto).

### Geen eenduidige waarderingen

Van deze 8 clubs hebben 3 clubs fors afwijkende referentieomzetten wat diverse oorzaken kan hebben, zowel in regelgeving als dat clubs onderdeel van een groter of ander bedrijfsconcept vormen (zoals van entertainmentbedrijven). Van de 5 clubs met gelijke referentieomzetten zijn er (slechts) 2 waarvan de waardering van KPMG binnen de marges van de beurswaardering van het referentiejaar valt (Juventus en Ajax). Van 2 clubs ligt (zelfs) de hoogste beurswaardering van het referentiejaar fors onder de waardering van KPMG (Borussia Dortmund -28%) en AS Roma -25%). De beurswaarde van Benfica staat in geen verhouding tot de waardering van KPMG, daar spelen mogelijk andere zaken mee.

De maximale beurswaarden van Borussia Dortmund, AS Roma en Ajax bedroegen respectievelijk 2,32, 2,36 en 2,1 keer de omzet. Bij Juventus bedroeg deze echter 3,74 en bij Benfica 0,66.

**Er valt geen eenduidige conclusie te trekken.**

## Extra data onderzoek

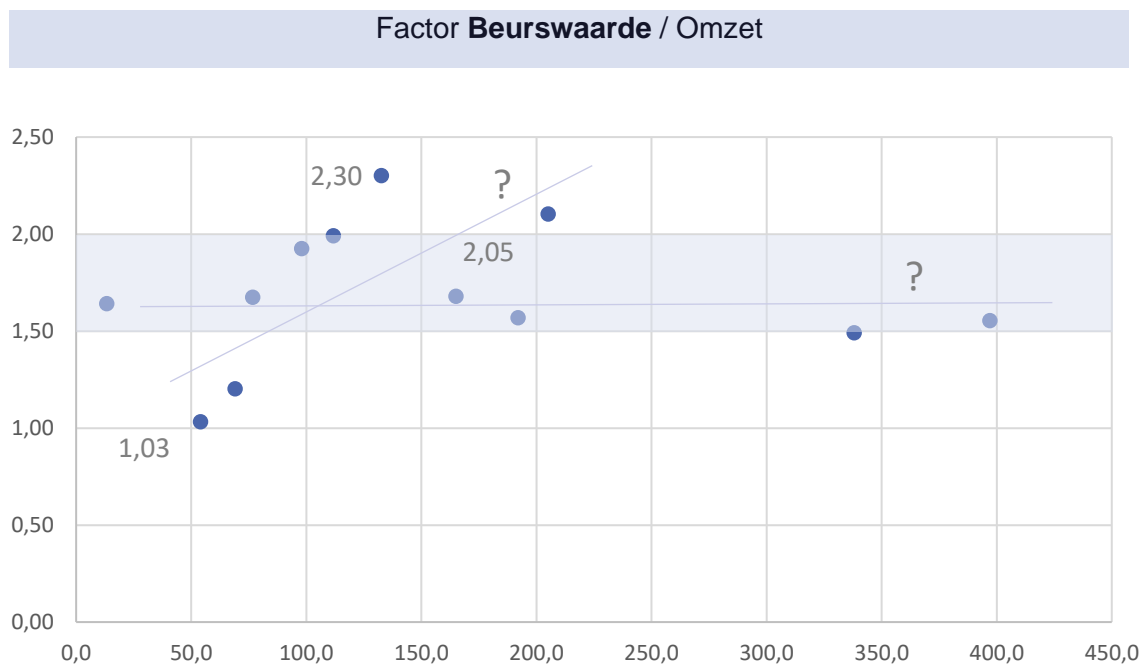
Om wille van een volledig dataonderzoek zijn de omzet, winst en beurswaarde van de 22 clubs geanalyseerd. Van de 22 clubs vallen er 8 af omdat de clubs onderdeel vormen van grotere concerns, ook andere activiteiten hebben of onderdeel zijn van entertainmentbedrijven (vooral Denemarken).

Er blijven dan 16 clubs over uit 9 landen. Als we van deze selectie de 2 clubs weglaten met de meest afwijkende hoogste factoren (Manchester United en Juventus) en de 2 clubs die met de twee meest afwijkende lage factoren (Lazio en het Zweedse AIK Football) dan blijken de overige 12 clubs factoren te hebben tussen de 1,03 (Sporting Lissabon) en 2,30 (Galatasaray).

## De weg richting doel

De reden voor het weglaten van Manchester United en Juventus is omdat de omzet/beurswaarde factor in grafiekvorm extreem van de andere resultaten afwijken, maar anderzijds zijn het precies wel deze clubs waarvan de beurswaarde aansluit op de waarschijnlijk meest uitgebreide methode die er momenteel is, die van KPMG.

Nog steeds onder het motto van de beurs heeft altijd gelijk gaan we verder met de 16 clubs waarvan de waardering betrekking heeft op de voetbalclub zelf en waarvan de waarden zich enigszins binnen bepaalde marges lijken te bewegen. Als we de clubs met de afwijkende waarden (waarvan de redenen van de afwijkingen overigens niet direct duidelijk zijn) buiten beschouwing laten levert dit de volgende grafiek op:



**Het blijkt dat 8 van de 12 clubs zich binnen de marge van 1,5 en 2,0 bevinden en 6 binnen de marge van 1,50 en 1,75.**



## Helaas, geen verbanden

Er zijn echter zoveel clubs buiten beschouwing gelaten vanwege diverse redenen dat het alleen al een interessant gegeven op zich is dat in principe slechts 12 van de 22 clubs (55%) zich enigszins laten vergelijken, slechts 8 clubs (36%) zich binnen een ruime breedte bevinden en uiteindelijk slechts 6 clubs (27%) binnen een smallere breedte.

Interessant is dat er geen verband is tussen de grootte van de clubs. De omzet van de 12 clubs loopt uiteen van 13 tot 397 miljoen euro, waarbij precies deze clubs allebei een factor hebben van afgerond 1,6, maar waar er verder verschillen zijn zoals eerder aangegeven van 1,03 tot 2,3.

Er is evenmin een verband tussen clubs uit dezelfde landen, clubs uit grote of kleine competities of tussen clubs uit Noord en Zuid-Europa.

Hoewel er gedacht zou kunnen worden dat bijvoorbeeld de Engelse Premier League een merk op zich waardoor die clubs mogelijk een hogere factor zouden hebben, blijkt dat niet uit de beurskoersen en evenmin uit de clubwaarderingen van KPMG.

Er kan op basis van deze analyse ook niet gesteld worden dat de kleinere clubs per definitie een lagere factor hebben dan grotere clubs.

De overall conclusie is dat er uit de beurskoersen geen algemene factor kan worden afgeleid om de waarde van voetbalclubs te bepalen. Daarvoor zijn er te veel clubs afgevallen en zijn de onderlinge afwijkingen te groot.

## Emoties buitenspel

Een boeiende 'side-conclusie' is dat de beurswaarde van clubs in alle gevallen lager ligt dan de rationele berekeningen van KPMG methode.

Dit is boeiend omdat er geschreven en gewaarschuwd wordt dat de aandelenkoersen van voetbalclubs beïnvloed worden door (irrationele?) emoties.

De lezer of belegger denkt dan te begrijpen dat deze emoties een koers verhogend effect hebben omdat fans maar al te graag op emotionele basis aandelen van 'hun' club willen hebben. Dit verhoogt de vraag op een markt waar de prijs (beurskoers) per definitie wordt bepaald door vraag en aanbod.

Hier blijkt geen sprake van te zijn als we de beurswaarden vergelijken met de ongetwijfeld goed onderbouwde berekeningen van KPMG.

## 1.6 Vergelijkbare transacties

Hier betreden we eigenlijk enigszins het speelveld van de moeilijk doorzichtbare en afwijkende praktijk.

Aangezien transactiepreizen de werkelijke preizen zijn die voor voetbalclubs worden betaald - hetgeen anders is dan uitsluitend het 'waarderen' van een voetbalclub - is het uitermate interessant om juist hier aandacht aan te besteden.

## Wat valt er in Europa eigenlijk te vergelijken?

Binnen bijvoorbeeld Nederland zelf concludeert Aeternus dat de market approach - waardering op basis van vergelijkbare transacties - afvalt als methodiek omdat er te weinig transacties zijn. Hier wordt dan impliciet mee bedoeld dat er in Nederland zelf te weinig vergelijkbare gegevens voorhanden zijn.

Ook hier is het interessant om te kijken of er binnen Europa vergelijkbare gegevens voorhanden zijn.

## Miljardendans om de Europese elite

We zien bij de grote en bekende clubs uit de grote competities dat op basis van uitkoop van een 30% aandeelhouder dat Arsenal op 1,8 miljard euro wordt gewaardeerd (3,9 keer de omzet van 467 miljoen euro), dat een Saoedische prins tevergeefs een bod heeft gedaan van 3,5 miljard euro op Manchester United (4,9 keer de omzet van 711 miljoen), dat er een gerucht is dat Chelsea te koop stond voor 2,8 miljard euro (5,3 keer de omzet van 527 miljoen) en dat 83,3% van AS Roma is verkocht voor 591 miljoen (waarmee 100% uit zou komen op 709 miljoen, hetgeen 3,07 keer de omzet is van 231 miljoen).

Eerder is al geconstateerd dat de omzet/clubwaarde factor hoger is voor de absolute topclubs en niet toegepast kan worden als indicatie voor kleinere clubs.

## Gesteggel in de kleine competities

Met betrekking tot kleinere clubs lezen we dat de eerste divisie club FC Den Bosch met een begroting van 3,2 miljoen blijkbaar geen koper kan vinden voor 2 á 2,5 miljoen euro. De zoon van de Georgische eigenaar van Vitesse wilde de club kopen, maar de KNVB heeft dit afgekeurd vanwege onduidelijkheden over financiële achtergronden.

KV Kortrijk werd voor 5 miljoen euro verkocht (0,63 keer de omzet) aan de Aziat Tan terwijl de vraagprijs 'op basis van een waardebeoordeling' in eerste instantie zelfs slechts 1,5 miljoen euro zou zijn geweest en de club 'uitsluitend aan Belgen zou worden verkocht'. Ondanks deze goede bedoelingen kwam de club in Aziatische handen die op dat moment niet onbesproken waren. KV Kortrijk werd recentelijk voor het drievoudige (15 miljoen) weer te koop werd aangeboden omdat Tan er weer van af wilde maar de club wel eerst financieel gezond gemaakt heeft. Het kan verkeren.

Cercle Brugge met een jaarlijks miljoenentekort werd voor 3 miljoen euro overgenomen door AS Monaco met een Russische eigenaar om Franse talenten te plaatsen (maar promoveerde wel en heeft inmiddels een omzet van 20 miljoen euro).

Schijnbaar zijn de buitenlandse kopers, ook uit Azië en Rusland, wel in staat om financiële meerwaarde aan clubs toe te voegen wat op nationaal niveau niet (meer) lukt. Wat leveren deze transacties op aan kennis voor de waardebeoordeling van de clubs?

## De transactiewaarde gaat niet meer om nu

Het gaat erom wat de koper met de club van plan is. Het is belangrijker voor de koper om een club in een bepaald land of met een bepaald profiel in bezit te hebben, dan de waarde die de club op basis van diverse formules theoretisch zou kunnen hebben. Hier wordt bij 'kopers' nader op ingegaan.



## In de praktijk

Zowel clubeigenaren als potentiële investeerders weten meestal enkele vergelijkbare clubtransacties, maar dat zullen er hooguit één of twee zijn waarvan bovendien slechts een beperkt aantal gegevens beschikbaar zullen zijn.

Er zijn in Europa te weinig transacties om op basis van vergelijkbare gegevens voor alle clubtransacties een gedegen waardebeoordeling te kunnen maken. Uiteraard dienen de beschikbare transactiegegevens bestudeerd te worden en kan er relevante informatie uit afgeleid worden, maar deze methode is vanwege te weinig en te verschillende gegevens ongeschikt als algemene waardebeoordelende formule.

## 1.7 Conclusies traditionele methoden

---

### Traditionele methoden bieden geen houvast

Per 'traditionele methode' uit het bedrijfsleven is gebleken is dat deze niet als algemene formule of factor kan worden gebruikt om een indicatie van de waarde van een voetbalclub te geven.

### Begin van een zoektocht

Om in sporttermen te spreken gooien we echter niet direct de handdoek in de ring, maar gaan we eerst ook de beweegredenen van de 'verkoper' - zijnde club, suikerooms of investeerders - analyseren, evenals de belangen van de 'typen kopers' - te veel om hier op een rijtje te zetten - om te kijken welke verbanden we vinden.

Zware overwinningen smaken vaak het best.

## Deel 2

# Club verkopen? 0-3 achter

## 2.1 Redenen van verkoop

---

De reden waarom en door wie een club verkocht wordt heeft invloed op de prijs.

### Over clubs, investeerders en suikerooms

De karakteristieken van de verkopende partij en de beweegredenen lopen ver uiteen:

- Het kan de club zelf zijn die vanwege financiële nood een koper zoekt of juist vanwege ambitieuze aspiraties naar de beurs gaat.
- De suikeroom die tevreden is als hij zijn geld terugverdient en de club wil verkopen aan iemand met hart voor de club (maar die helaas niet meer vindt).
- Het kunnen ook investeerders zijn die clubs financieel gezond hebben weten te maken of door opportunistisch beleid juist aan de afgrond hebben gebracht.

**Meest voorkomend** is de club die financieel met de rug tegen de muur staat (0-1), de agenda van de koper niet kent (0-2) en het ook qua kennis over waardebeoordeling aflegt tegen de huidige ervaren kopers (0-3). **Die clubs staan gelijk met 0-3 achter.**

## 2.2 Clubs zelf

---

De eerste verkoper is per definitie de club zelf. Vrijwel alle profclubs zijn van oorsprong ledenclubs. Sommigen zijn dat nog steeds, met de 'socios' van FC Barcelona als bekendste voorbeeld. Maar veel clubs hebben aandelen- of vergelijkbare structuren aangenomen waardoor zij verkocht kunnen worden en een eigenaar kunnen hebben.

Wanneer er een club in de verkoop komt, ligt daar vrijwel altijd een financiële reden aan ten grondslag. Dat is anders dan in het bedrijfsleven. Bedrijven kunnen ook verkocht worden omdat er geen opvolging is, overgenomen worden vanwege schaalvoordelen, opgaan in andere bedrijven met een aandelenruil, enzovoorts.

### Romantiek tot het geld op is

Redenen kunnen verschillen maar in de praktijk is er vrijwel zonder uitzondering sprake van financiële nood. Het voortbestaan van de club is in gevaar en er wordt iemand gezocht die de financiële tekorten wil aanvullen en de financiële rust kan herstellen.

Een voorbeeld is FC Den Bosch dat in 2020 aldus het FD "zichzelf nadrukkelijk in de etalage heeft gezet" omdat "FC Den Bosch niet langer op eigen benen kan staan".

Quote in het FD: *“ze zitten zo omhoog dat ze iedere idioot met een zak geld ontvangen”*. Uit de acties die ondernomen worden en partijen waarmee gesproken wordt, blijkt dat de nood hoog is.

Dat dit zo open in de pers verschijnt versterkt niet bepaald de onderhandelingspositie van de club: *“FC Den Bosch is een makkelijke club voor investeerders. Dat is bekend in het wereldje”*.

De prijs die circuleert van 2 á 2,5 miljoen euro betreft circa 0,7 keer de begroting, hetgeen voor een voetbalclub laag is en in de lijn ligt met clubs in andere Europese landen die vanuit eenzelfde moeilijke positie verkocht werden.

## Verkoop van stadions

Omdat de verkoop van de club zelf als uiterste wordt gezien, wordt er eerst naar alternatieven gekeken. Zo wordt vaak eerst gekeken of het stadion in een aparte entiteit kan worden ondergebracht en apart verkocht en/of geëxploiteerd kan worden.

Zo was ook de mogelijke verkoop van het stadion van NAC door de gemeente Breda destijds in het nieuws. Al in 2003 had de gemeente het stadion van NAC gekocht om zo de club te redden ('Stap 1').

Bij NAC zagen we dat een Nederlands consortium een focus had op commerciële exploitatie van het vastgoed die in niet met het voetbal zelf te maken had: evenementen, winkels en horeca. Dat wel, het betroffen lokale ondernemers die handelden in het belang van NAC en de lokale maatschappij (uiteindelijk is er niet tot een overeenkomst gekomen).

Hoewel stadions en (koos)namen verbonden zijn aan de cultuur en het image van een club, heeft de verkoop hiervan de karakteristieken van een vastgoedtransactie en niet die van een clubtransactie.

## Met ambitie naar de beurs

Een positievere reden, althans vanuit financieel oogpunt, is als clubs vanwege ambitieuze redenen 'geld ophalen' door naar de beurs te gaan. Hiervoor dient de clubstructuur eerst te worden omgezet naar een vennootschapsstructuur waarna dan doorgaans een minderheidsdeel van de aandelen via de beurs wordt verkocht.

Het enige Nederlandse voorbeeld is AFC Ajax NV dat in 1998 naar de Amsterdamse beurs ging. Hierbij werd 27% van de aandelen geplaatst dat Ajax een bedrag van circa 56 miljoen euro opleverde en daarmee de club waardeerde op 207 miljoen euro.

De totale omzet van Ajax bedroeg dat jaar 40 miljoen euro (88,4 miljoen gulden). De omzefactor bedroeg op dat moment maar liefst 5,2.

Ajax is de enige club in Nederland die naar de beurs is gegaan. In internationaal perspectief kan gesteld worden dat deze weg niet gebruikelijk is. Er zijn in totaal slechts circa 30 Europese clubs naar de beurs gegaan, waarvan er een aantal weer van de beurs afgehaald zijn, er 22 clubs thans een notering in Europa hebben en Manchester United een notering in New York heeft. In Europa komt de helft uit drie landen: 5 uit Denemarken, 4 uit Turkije en 3 uit Italië. Vanuit Engeland, Frankrijk en Duitsland ieder slechts één club en uit het vijfde grote voetballand Spanje geen één.

Clubs die naar de beurs gaan moeten aan de bijbehorende vereisten voldoen en een prospectus uitbrengen. Dit zijn geen clubs in nood maar clubs met ambitie, het prijskaartje is hoog. Maar het zijn uitzonderingssituaties, de beurs wordt vermeden.

## Samengevat

Als clubs 'zichzelf verkopen' is dat doorgaans vanwege financiële nood. Mogelijk wordt eerst het stadion verkocht, maar uiteindelijk zal de rechtsvorm van een club omgezet worden en kan de club verkocht worden.

Als clubs zichzelf in de verkoop zetten zien we in geval van financiële nood de factor 0,7 terugkomen, en in geval van een ambitieuze beursgang blijken factoren van boven de 5 mogelijk te zijn.

## 2.3 Suikerooms

---

Suikerooms hebben iets legendarisch. Johan Derksen gaf ooit (2009) een opsomming in een artikel in de VI van markante suikerooms die Nederland heeft gekend.

### Legendes

HP De Tijd schreef over Nederlandse suikerooms 'Het ging hier vrijwel altijd om rijke mannen die wat terug willen doen voor de regio door voetbaltrots te steunen of om de club in kwestie te redden van de ondergang. Soms waren deze bestuurders iets te machtig, soms wat ijdel, maar vol van goede intenties'.

Over de 'zakelijke' intenties '**Als het meezit verdienen ze hun investering terug dankzij de doorverkoop van door hen gefinancierde spelers.** Vaker kost de club geld. Geen probleem, dat kunnen ze als multimiljonair lijden. Investeringen worden namelijk niet gedaan vanwege het verwachte rendement, maar omdat ze als klein jochie op de tribune stonden'.

### Johan Derksen: ze hebben weinig betekend

Johan Derksen concludeert "Om uiteenlopende redenen zijn ze allemaal weer van het toneel verdwenen. Structureel hebben ze weinig betekend voor het voetbal, het bleef bij wat incidentele successen die in verhouding veel geld kosten".

Hoewel Johan Derksen schrijft dat de suikerooms om 'uiteenlopende redenen' weer verdwenen zijn, komen financiële problemen van de suikerooms zelf en conflicten in de bestuurskamer steeds weer bovendrijven.

### Wel het beste met de club voor

Suikerooms zijn er niet op uit om de club voor de hoofdprijs te verkopen, ze hebben het beste met de club voor en blijven graag zo lang mogelijk eigenaar.

Als ze toch moeten verkopen is dat vaak met een prijsdrukkende reden: eigen financiële nood of conflicten.

## Maar de prijs blijft zakelijk

Er is echter geen reden om aan te nemen dat aandelen op basis van emotionele redenen gewaardeerd werden. Het betroffen steeds zakenlui die van financiën en deals wisten.

Suikerooms die een club kopen, steken *na* de aankoop mogelijk meer geld in spelers en stadion dan dat de club voorheen kon doen, maar zelfs dat kan niet zonder meer als 'niet zakelijk' (en derhalve emotioneel?) beschouwd worden. Ook buitenlandse kopers blijken budgetten behoorlijk op te voeren.

## 2.4 Zakelijke verkoop

---

Investeerders zijn de uiteindelijke bezitters van voetbalclubs. Als een club wordt verkocht en al dan niet via een suikeroom bij investeerders terechtkomt, wordt een club daarna in de praktijk niet meer omgezet naar een ledenstructuur. Als de investeerder weer van de club afwil, is er sprake van een puur zakelijke verkoop.

### Investeerders zijn geen suikerooms

Het grote verschil met een suikeroom is dat de suikeroom investeert in 'zijn' club om deze te redden en indien mogelijk sportief weer naar beter vaarwater te leiden terwijl investeerders 'een' club kopen met zakelijke redenen. Deze 'zakelijke' redenen kunnen fors uiteenlopen, hier wordt in een apart onderdeel op ingegaan.

Vanwege eveneens zakelijke redenen kunnen de investeerders op een gegeven moment besluiten om de club weer te verkopen.

Het kan zijn dat het doel is bereikt (of juist niet te bereiken valt), dat zakelijke interesses veranderen, dat de eigenaren zelf financiële problemen hebben, dat ze haast hebben of juist niet, en verder kunnen ze de clubs in verschillende staat achterlaten. Soms zijn ze gesaneerd en gezond, soms niet in staat om de schulden te betalen.

### Voorbeeld: club weg

Het Spaanse FC Jumilla kwam in 2016 in handen van een Chinese investeerder, maar verloor in 2019 zijn licentie omdat de sociale premies niet konden worden afgedragen.

Het ging om circa 400.000 euro, in de wereld van voetbalclubs niet bepaald een megabedrag. Maar de 'investeerder' wilde hier niet voor opdraaien en verder was er blijkbaar ook geen ander die de club wilde of kon redden.

De club was niet meer gerechtigd om te spelen en verdween uit de competitie.

### Het kan ook goed gaan

Het kan ook anders vergaan: KV Kortrijk werd in 2014 door de Belgische familie De Gryse naar verluidt voor 1,5 miljoen euro te koop gezet, vanwege familieredenen maar zonder haast. Dit was net boven het eigen vermogen van de club van destijds 1,3 miljoen euro terwijl er in dat jaar 185.000 euro verlies werd gedraaid.

Het was de nobele intentie om de club aan een Belgische partij te verkopen en zo te voorkomen dat de club in buitenlandse handen viel. Dat bleek helaas niet te lukken.

De club kwam in handen van een Maleisische investeerder die uiteindelijk maar liefst 5 miljoen euro betaalde. **Betref dit dan de spreekwoordelijke gek?** Absoluut niet, want dit bedrag betrof 0,63 keer de omzet van circa 8 miljoen euro hetgeen in internationaal perspectief laag is en in lijn ligt met de waarde van kleinere clubs in financiële nood.

In 2019 werd de club bij geruchten over een mogelijke verkoop door de investeerder zelfs geschat op 12 á 15 miljoen vanwege een goed financieel beleid.

## De vraagprijs kan vele kanten op

Het voorgaande maakt duidelijk dat wanneer de club eenmaal in handen van investeerders is, dat de vraagprijs vele kanten op kan. De reden om te verkopen kan totaal verschillend zijn, de staat van de club ook.

## 2.5 Conclusies

---

Hoewel de karakteristieken en beweegredenen van de verkopende partijen verschillen is de insteek voor de waardering van de club - de 'verkoopprijs' - steeds zakelijk. Dat neemt niet weg dat de verschillen in de vraagprijs enorm zijn.

### Clubs zelf: lage omzet multipliers

De eerste keer dat een club verkocht wordt is de reden **vrijwel altijd financiële nood**. Dit zijn stelselmatig niet de bekende topclubs maar het lagere chalon, meer de *tobclubs*. De club zal zichzelf graag goed willen verkopen, maar de onderhandelingspositie is zwak. Dit geldt ook voor suikerooms en investeerders die geen succes van de club hebben kunnen maken. We zien bij de prijzen die betaald zijn dat de **omzetfactor** zich **rond de 0,7** beweegt. De waarde van de activa geldt als zachte ondergrens.

### Suikerooms: activa als ondergrens

In artikelen valt te lezen dat suikerooms 'al tevreden zijn' als zij het door hun ingelegde geld - voor aankoop van de club en latere investeringen - terug kunnen krijgen. Dit is dan in principe een **waardering op basis van de activa** en zijn we ook in de praktijk zo tegengekomen (o.a. KV Kortrijk, hoewel later voor meer verkocht). Dit is in deze zin dan een **ondergrens** voor de prijs waarvoor een club te koop aangeboden wordt.

### Zakelijk succes: hoge multipliers

Verkopen waarbij de **bovenkant van de marges** wordt gehaald zijn topclubs die naar de beurs worden gebracht waarbij we omzet **multipliers van 5,0** zien, de Europese elite waar we zien dat er eveneens omzet multipliers van rond de factor 5 worden geboden en **kleinere clubs** die op zakelijke wijze financieel gezond gemaakt zijn waar we de **factor 2** terug zien komen.

## Deel 3

# Investeerders weten hoe te scoren

## 3.1 Wie is de koper eigenlijk?

---

Het zijn de achtergronden van de investeerders die de transacties met betrekking tot voetbalclubs 'ondoorgrondelijk' en 'onthutsend' maken en die tot quotes leiden als 'wat de gek ervoor geeft' en **'iedere idioot met een zak geld is welkom'**.

Dat dat de algemene gang van zaken zou zijn is echter **te kort door de bocht**. Een analyse.

### Wereldwijd speelveld

Bij het analyseren van kopers profielen voor Europese clubs zien we pas hoe internationaal de voetbalwereld is geworden.

Alleen al voor het Nederlandse FC Den Bosch, zo blijkt uit een uitgebreid artikel in de lokale goed ingevoerde pers, worden kopers uit **7 landen en 4 (!) werelddelen** gemeld: Azië, Europa, Noord-Amerika en zelfs Australië.

Als we overzichten bekijken van clubeigenaren in België en de Engelse Premier League zien we dat eigenaren inderdaad uit alle windstreken komen en bovendien uit landen waar de link met voetbal minder sterk lijkt te zijn als in Europa zelf. Hier wordt in het onderdeel 'buitenlandse kopers' nader op ingegaan.

### Van clubliefde tot matchfixing

Er zijn vele redenen om een club te kopen dan wel te redden. In diverse beschouwingen valt te lezen dat deze variëren van clubliefde en wat willen betekenen voor de lokale maatschappij tot onthutsende redenen als matchfixing, financiële fraude en witwassen.

Dit artikel is een zoektocht naar factoren die invloed hebben op de clubwaarderingen en op de werkelijke prijzen die voor clubs worden bepaald.

**De bedoelingen van de koper hebben een invloed op de koopprijs en zijn daarmee een relevante factor.**

In dit onderdeel categoriseren we de verschillende achtergronden.

Eén ding is zeker: de koper is niet gek



## 3.2 Emoties buitenspel

### Beurskoersen rationeel

Hoe vaak horen we niet dat emoties een grote rol spelen en er toe leiden dat de prijs of aandelenkoers op zou kunnen drijven. De gedachte is dat er dan geen rationele prijs wordt betaald, maar dat er een meerwaarde is omdat de ‘koper’ of ‘belegger’ graag de club zou willen kopen of op de beurs ‘hoe dan ook’ aandelen Ajax wil hebben.

Eerder hebben we echter al aangetoond dat de beurswaarderingen van alle 22 clubs die in Europa beursgenoteerd zijn lager zijn dan de rationele waarderingen van KPMG. Als er al een emotionele component zou zijn op de beurs, dan is die niet significant.

### Buitenlandse kopers geen clubliefde

Het Belgische Sport/Voetbalmagazine schrijft dat de Belgische clubs die in buitenlandse handen zijn een gelijk profiel hebben, citeert: ‘Het zijn **meestal tweederangs clubs met een onmondige aanhang die naarstig op zoek zijn naar liquide middelen** en bijgevolg vatbaar zijn voor de praatjes van gehaaide zakenlui’ (13/8/2019), en vervolgens ‘Het mag duidelijk zijn dat de overname van een Belgische club niet uit liefdadigheid gebeurt’. Emoties spelen nagenoeg geen rol en hebben deze dan ook geen invloed op de clubwaardering.

“*Het mag duidelijk zijn dat het kopen van een club niet uit liefdadigheid gebeurt*”

### Zelfs suikerooms betalen niet te veel

De befaamde suikerooms die soms nogal diep in de buidel lijken te tasten, hebben achterliggende redenen die wel een gevoelsinvloed lijken te hebben. In de geanalyseerde artikelen komen motieven boven als ‘iets te willen betekenen voor de lokale maatschappij’ en ‘clubliefde’. Lokale suikerooms zijn geen kille investeerders maar liefhebber van hun club en zullen hun vaak zuurverdiende geld (de meesten zijn ‘zelfmade ondernemers’) alleen in hun ‘eigen’ club steken.

Toch wil dat niet zeggen dat zij op basis daarvan op het moment dat zij hun club daadwerkelijk kopen, dat zij dat op niet-zakelijke gronden doen. Het kan wel zo zijn dat zij de club vervolgens redden door de begroting veilig te stellen of in nieuwe spelers investeren, en soms zodanig veel dat dat zakelijke wenkbrauwen doet fronsen, maar deze extra bedragen worden beschikbaar gesteld nádat de club gekocht is.

Het voorbeeld in Nederland is **Frans van Seumeren** die 63% van FC Utrecht kocht in 2008 voor 16 miljoen euro, waarmee de club op 25 miljoen gewaardeerd werd bij een omzet van 19 miljoen euro. De omzet/waarde factor was 1,3 wat ‘gewoon’ in de lijn ligt met andere clubwaarderingen en clubtransacties. Van Seumeren heeft op moment van koop niet de hoofdprijs betaald (zie ook het onderdeel ‘Suikerooms’).

Hoewel kopers die gedreven worden door clubliefde alleen hun ‘eigen club’ kopen, is er geen onderbouwing te vinden dat de prijs die zij betalen niet zakelijk onderbouwd is maar door emotie (omhoog) gedreven is.



## En de Engelse Premier League miljarden?

Tot slot is er nog een groep kopers die het zich kunnen veroorloven om Engelse Premier League (EPL) clubs schijnbaar als speeltje te kunnen kopen. Dit lijkt de league van het wedstrijdje verplassen te zijn 'wie heeft de grootste boot, de duurste privéjet en de meest prestigieuze voetbalclub'. Ondanks het geld dat in clubs zoals PSG gepompt wordt, lijkt het hier dan toch voornamelijk om de EPL te gaan.

De bedragen die hier circuleren betreffen inderdaad miljarden (Arsenal, Chelsea, Manchester United) en de omzetfactoren liggen om en nabij de 5, hetgeen nog net weer enigszins hoger lijkt te liggen dan de KPMG indices van om en nabij de 4,5 voor deze groep. Maar net als in het bedrijfsleven geldt dat als een club niet te koop staat, en je hier toch je oog op hebt laten vallen, dat je dan inderdaad een extra premie moet betalen om de eigenaar toch tot interesse proberen te wekken.

Dat wil echter niet zeggen dat de prijs dan wordt opgedreven door emoties en niet zakelijk meer is. Deze investeerders zijn zakenlui die gewend zijn aan het maken van deals en weten wat de meerwaarde hiervan voor henzelf is. Zij hebben eigen redenen om een bepaald bedrag voor een club te bepalen. Dit maakt dat de intenties van de kopers invloed kunnen hebben op de prijs van clubs. Hier gaan we later verder op in.

### Emoties buitenspel

De stelling dat clubwaarderingen irreëel zijn door emoties van de koper kan niet onderbouwd worden. De redenen om een club te kopen lopen wél extreem uiteen vanwege de persoonlijke redenen die de kopers hebben, maar deze redenen zijn niet emotioneel maar louter financieel.

**Emoties staan opmerkelijk genoeg buitenspel.**

## 3.3 Lokale suikerooms

---

De traditionele koper of geldschieter is de lokale ondernemer die zoals eerder aangegeven de club wil 'redden' vanwege clubliefde of de lokale maatschappelijke betekenis. Uit een opsomming die Johan Derksen met smaak weergaf in de VI blijken dat er in de loop der geschiedenis ook **markante ondernemers** tussen hebben gezeten die een bepaalde ijdelheid of vertoon van status niet ontzegd kan worden.

Als clubs genoodzaakt zijn zichzelf in de etalage te zetten, is het zowel voor de club zelf als voor de gemeente en het zogenaamde achterland van de club, een zegen als een geslaagde zakenman uit de regio met de goede bedoelingen (zoals die lokaal 'bekend en gewenst' zijn) de club voort wil zetten.

Eerder hebben we al Van Seumeren aangehaald die 63% van FC Utrecht voor een zakelijk lijkende prijs kocht. Ná aankoop stak Van Seumeren echter nog eens ruim 24 miljoen in de club gestoken (voornamelijk voor het aanvullen van tekorten, naar eigen zeggen rekent Van Seumeren het liever niet meer uit). Het belang van Van Seumeren werd op deze wijze uitgebouwd naar 99,9%. Mede hierdoor heeft FC Utrecht wel op knappe wijze de gewenste aansluiting bij de Nederlandse top gevonden.

De omzet bedraagt thans circa 20 miljoen euro. Om zijn geld terug te krijgen – ruim 40 miljoen euro - zou Van Seumeren dan minimaal 2,0 keer de omzet te krijgen. Dat is nog steeds niet geheel ondenkbaar. Utrecht is van een degradatiekandidaat een trotse moderne club geworden. Hier komen deze factoren voor, zie de business case van de Spaanse club Alcorcón in het onderdeel ‘club-conglomeraten’).

Van Seumeren heeft inmiddels inderdaad andere aandeelhouders bij FC Utrecht betrokken. Of Van Seumeren zijn geld terug zal (wil) krijgen is de vraag, want de opbrengsten van zijn aandelen laat hij weer ten goede komen aan de club. Voor een voetbalclub is een suikeroom als Van Seumeren een zegen. Maar suikerrooms die 40 miljoen euro in een club stoppen zijn er niet veel meer.

### Risico's worden groter

Elke regio heeft wel geslaagde ondernemers, maar voor het gezond maken van clubs, het terugbrengen van sportieve successen en het terugverdienen van de financiële inleg zijn de mogelijkheden die lokale voetbalclubs traditioneel bieden beperkt.

Verder is er in de loop der jaren steeds meer geld in het voetbal omgegaan en zijn de potentiële tekorten die gedekt dienen te worden groter dan zelfs menigeen geslaagd zakenman op rationele wijze zal willen dragen.

### Van clubliefde naar business modellen

Eerder is al aangegeven dat emoties een beduidend mindere rol spelen dan gedacht. Traditionele redenen om een club over te nemen verdwijnen naar de achtergrond ten gunste van nieuwe redenen en nieuwe business modellen.

## 3.4 Business modellen

Kopers die geen oorspronkelijke band met de club hebben, zoals doorgaans het geval met buitenlandse investeerders, werken met business modellen. Deze liggen op zijn zachtst gezegd **niet altijd in het verlengde van het traditionele streven naar clubsuccessen** op het sportieve vlak.

Zij staan daar **zelfs haaks** op: financieel gewin met de club als instrument.

“ *Financieel  
gewin met de  
club als  
instrument* ”

### Geen sportieve maar financiële resultaten

In zekere zin is dit op zich al een spraakmakende conclusie. In het onderdeel ‘Clubwaarderingen’ werd aangegeven dat bepaalde methodes die aan lijken te sluiten op gebruikelijke methodes in het bedrijfsleven, zoals de ‘cash flow methode’, voor voetbalclubs niet toe te passen zijn juist omdat het doel van een voetbalclub is om titels te winnen en niet om winst te maken. Hiermee werd het financiële resultaat in principe als een ondergeschikt belang beschouwd.

Voor nieuwe business modellen die op clubs worden toegepast gaat dat niet meer op. Het financieel belang staat centraal.

## De investeerder kan meer bieden dan de suikeroom

De financiële motieven en daarmee de waardebepalende factoren hangen af van de plannen en het 'business model' van de koper.

Theoretisch gezien zou dat invloed kunnen hebben op de koopprijs van een club. Als een lokale suikeroom en een buitenlandse investeerder met een (onbekend?) business model tegen elkaar op zouden bieden, kan de buitenlandse investeerder gebaseerd op *rationele* gronden verder gaan dan de suikeroom.

Alsof je een villa koopt en weet dat je er een winstgevend hotel kan beginnen wat voor jou een meerwaarde geeft ten opzichte van een koper die er gewoon wil gaan wonen.

Hoewel afwijkende agenda's en motieven van de kopers er toe kunnen leiden dat zij op een andere wijze naar de waarde van een club kijken, hebben wij geen voorbeelden gezien dat dat heeft geleid tot koopprijzen buiten de gangbare bandbreedten.

## 3.5 Buitenlandse kopers zonder binding

De 'nieuwe kopers' komen stelselmatig niet uit de regio, hebben geen band met de lokale maatschappij en hebben een eigen agenda. Zodra het stadium van suikeroom gepasseerd is blijkt het merendeel van de belangstelling uit het buitenland te komen.

Van de 20 clubs uit de Engelse Premier League waren er anno 2020 nog slechts 4 volledig in Engelse bezit en nog eens 4 alleen maar 'deels' in Engels bezit. Maar liefst 12 van de 20 clubs zijn volledig in buitenlandse handen.

### Een rijtje landen

De landen waar eigenaren van de Engelse Premier Clubs vandaan komen zijn:

- Arabische Emiraten
- China (2)
- Egypte
- Iran
- Italië
- Rusland (2)
- Saoedi-Arabië (2)
- Thailand
- Verenigde Staten (6)
- Zwitserland

Vanwege gedeeld bezit is het totaal aantal buitenlandse eigenaren groter dan 20.

Belangstelling vanuit het buitenland geldt niet alleen voor de Engelse Premier League. Eerder al is aangegeven dat er bij de belangstelling voor FC Den Bosch 7 landen uit 4 werelddelen werden genoemd.

De hoogste klasse in België laat hetzelfde zien. Het Belgische Sport/Voetbalmagazine tekent in 2019 op dat de helft van de clubs in buitenlandse handen is. De eigenaren zijn vrijwel allen van buiten Europa.

## Waar is de voetbalcultuur?

Zowel voor de buitenlandse eigenaren van de Belgische clubs, Engelse clubs en de belangstelling voor het Nederlandse FC Den Bosch, geldt op enkele nationaliteiten na de link met een voetbalcultuur op het eerste gezicht ver te zoeken lijkt.

Maar dat wil nog niet zeggen dat de redenen om de club te willen kopen niet zakelijk of per definitie zelfs onthutsend zijn.

## Wat zijn de motieven?

De motieven zoals die bij analyses van belangstelling en clubovernames genoemd worden of in de praktijk blijken worden hierna in verschillende categorieën gegroepeerd.

## 3.6 Speleretalage

---

In interviews en artikelen in de Belgische en Nederlandse pers wordt de belangstelling voor clubs gemotiveerd met aanduidingen als 'het stallen van spelers', 'etalage om te verdienen aan de spelershandel' en 'het opleiden van spelers'.

### Voetbalmakelaars

Hiermee wordt de agenda en wereld van de voetbalmakelaars betreden. In het kader van beschouwing over clubwaarde is het relevant dat de bedragen en commissies die sommige voetbalmakelaars (kunnen) verdienen maatschappelijk gezien als dermate hoog en buitensporig worden bestempeld dat periodiek dit tot vragen en roep om maatregelen leidt.

Deze potentiële hoge verdiensten op spelers blijken in de praktijk aanleiding te zijn om clubs te kopen vanwege deze reden. De waarde van de club wordt dan gerelateerd aan de verwachte winsten op spelers.

### Satelietsclubs

Een business model in dezelfde lijn is dat spelers eerst bij 'satelietsclubs' opgeleid of gestald worden, vervolgens naar de 'hoofdclub' wordt gehaald en vanuit die club later weer verkocht worden of daar hun rendement opleveren.

**Er komt dan in het geheel geen winst bij de 'satelietsclub' terecht. De satelietsclub heeft dan waarde voor de eigenaar - mogelijk van te voren al ingeschat - zonder dat die ooit uit de boeken van de satelietsclub zal blijken.**

Als deze 'makelaar' of 'investeerder' op basis van zijn verwachtingen beduidend meer voor een club zou willen betalen dan de lokale clubliefhebbende ondernemer maakt hem dat nog niet 'de gek die te veel betaald' of 'de idioot met een zak met geld'.

### Niet gek, wel andere agenda

Andersom: de koper is zo gek nog niet, hij heeft alleen andere bedoelingen die de club en supporters niet kennen.

### 3.7 Clubs zelf

Ajax meldde bij de beursgang dat het de opbrengst wilde aanwenden voor “de versterking van zijn eigen jeugdopleiding en het scoutingapparaat, het opzetten van voetbalscholen in het buitenland, deelnemingen in andere voetbalclubs en merchandising, zoals de exploitatie van het merk Ajax via clubshirts, petjes en sjaaltjes” (NRC, 1998).

“*Deelnemingen  
in andere  
voetbalclubs:  
Ajax goes Afrika*”

#### Ajax goes Afrika

Interessant is dat Ajax met deze publieke verkondiging van interesse in ‘deelnemingen in andere clubs’, zich ook als kopende partij positioneerde. Al in 1999 werden inderdaad twee gefusioneerde Zuid-Afrikaanse clubs overgenomen en omgedoopt tot Ajax Cape Town Football Club.

Een van de redenen die werd opgevoerd, en onder andere terug valt te lezen in het boek 'Ajax in Afrika', is bijzonder interessant:

Ajax heeft altijd bekend gestaan om de eigen stijl en het voortbrengen van talent. Eén van de doelen was om een netwerk van clubs op te bouwen, die te laten spelen volgens het Ajax systeem - de 'Ajax School' - om zo spelers uit verschillende landen beter op te kunnen leiden voor Ajax zelf en uit te kunnen wisselen.

Een ander belangrijk argument waren de marketingmogelijkheden die met een internationaal clubnetwerk om wereldwijde sponsorcontracten af te kunnen sluiten. Hierdoor had de 'target-club' voor de kopende club, in dit geval Ajax, een extra toegevoegde waarde die los stond van de waarde van de club zelf.

Er is geen wereldwijd netwerk aan Ajax-clubs gekomen. **In zijn intentie was Ajax de eerste.** Manchester City heeft dit later op grotere schaal doorgezet.

#### Weinig voorkomend fenomeen

Dit betreft verder een weinig voorkomend fenomeen. Het leiden van clubs op afstand blijkt nog een hele kunst te zijn. De voetbalcultuur en licentiestructuur in Zuid-Afrika is totaal anders dan die in Nederland, de voetbalclub zelf is geen financieel en sportief succes geworden.

Of Ajax de koop van de club heeft kunnen rechtvaardigen en bijvoorbeeld met de verkoop van zelf opgeleide spelers of extra sponsorcontracten terug heeft kunnen verdienen ligt buiten de scope van deze analyse, maar is nergens bovengekomen. In publicaties komen de namen van slecht enkele spelers boven en worden er eerder twijfels uitgesproken.

Als clubs zelf op overnamepad gaan is dat wederom een toename aan de vraagzijde van de markt. Het bestuur van professioneel geleide en beursgenoteerde clubs dient echter verantwoording af te leggen aan de aandeelhouders en kunnen zich geen wilde avonturen veroorloven. Investerings dienen goed onderbouwd te zijn.

## Clubs betalen niet buitensporig

Het ligt niet voor de hand dat juist clubs zelf irrationele hoge bedragen gaan betalen en dat dit een algemene waardeverhogende factor van clubs heeft. Het bevestigt hooguit de stelling dat de agenda ('plannen') van de kopende partij divers kan zijn en mogelijk tot een vraagprijs kan leiden die aan de bovenkant van rationele clubwaarderingen kan liggen. Maar ook deze kopers weten wat ze betalen.

## 3.8 Club conglomeraten

Er zijn diverse partijen die meerdere clubs in eigendom hebben. Zo behoort zelfs Manchester City, één van 's werelds duurste clubs met volgens KPMG een waarde van 2,6 miljard euro, tot een investeringsconglomeraat.

### Internationaal en professioneel

Dit betreft 'City Football Group' met voetbalclubs in Europa, Noord-Amerika, Zuid-Amerika, Australië en Azië. Alleen Afrika ontbreekt nog als werelddeel. Relevant, want één van de doelen van deze Groep is om in elk werelddeel minimaal één voetbalclub te hebben die dan "City" op zou nemen in de clubnaam.

City Football Group is een professioneel geleid conglomeraat met hoofdkantoor in het financiële centrum van Londen. De aandeelhouders zijn Arabische, Amerikaanse en Chinese investeerders. (Hetgeen op zich een argument lijkt om voorzichtig te zijn met het steeds zomaar opplakken van een duister plakaat op partijen uit die landen.)

### Het 'wonder' van Duchâtelet

Ook de goed bekend staande Belgische zakenfamilie Duchâtelet - behorend tot de vermogendste families van België - heeft een internationaal voetbalimperium opgebouwd. De zakenfamilie legde zich toe op Europa en had op een gegeven moment clubs in vijf landen: België, Duitsland, Engeland, Hongarije en Spanje.

Ondanks het boeken van financiële successen, heeft de familie Duchâtelet de belangen toch weer in afbouw. Deze afbouw lijkt eerder een gevolg van het verleggen van zakelijke interesses dan van tegenvallende resultaten.

Het Spaanse financiële sportdagblad Palco23 schreef zelfs een artikel met als titel "Het economische wonder van Duchâtelet" ("El Alcorconazo de Duchâtelet").

#### **Het artikel leest als een business case:**

Duchâtelet kocht de aandelen van de Spaanse club Alcorcoron in 2014 voor 2,2 miljoen euro (aanvulling: dit hield een omzetsfactor in van 0,61, hetgeen in lijn is met bijvoorbeeld KV Kortrijk en FC Den Bosch, clubs met eveneens relatief lage omzetten).



De zakenman investeerde nog eens 4 miljoen in onder andere de modernisering van het stadion en een *campus* voor een jeugdopleiding en besteedde als één der eersten de directie en het beleid uit aan een professionele externe partij.

Dit met volgens Palco23 als doel waardeverhoging van de club om vervolgens te 'desinvesteren' (verkopen). In 2019 werd de club inderdaad voor maar liefst 14 miljoen euro verkocht.

De omzettefactor was met 1,92 aan de hoge kant in vergelijking met de factoren bij overnames van andere relatief kleine clubs, maar er was hier sprake van een 'gereorganiseerde moderne club' die daardoor in beeld kwam en ook is overgenomen door een professionele investeerder.

### Financieel én sportief succes

In principe hebben we hier te maken met de meest professionele investeerders voor wat voetbalclubs betreft. Deze investeerders hebben belang bij goede resultaten van de club en een goede naam van de voetbalsector in het algemeen.

Tijdens de periode Duchâtelet haalde Alcorcon voor het eerst in zijn bestaan de kwartfinales van de Spaanse beker.

### Het business model

Er kan niet gesteld worden dat deze investeerders clubs 'boven de markt' kopen. Het lijkt er in bijvoorbeeld de case Alcorcon-Duchâtelet eerder op dat er naar gunstige instapmomenten wordt gezocht, te vergelijken met een woning die opgeknapt moet worden en daarom een lage prijs per vierkante meter heeft, en die nadat de woning opgeknapt is weer "in goede staat" met de daarbij behorende prijs wordt verkocht.

## 3.9 Politiek en economisch speerpunt

---

De belangstelling van Saoedi-Arabië om met het nationale 'Public Investment Fund' Newcastle te kopen en 'de rijkste club ter wereld te maken' werd mede onderbouwd met als reden dat Saoedi-Arabië minder afhankelijk wil worden van de olieproductie en daarom sport als een nieuw economisch speerpunt beschouwt.

Deze belangstelling gaat verder dan alleen voetbal en clubs kopen. De Spaanse supercup werd gespeeld in Saoedi-Arabië en ook andere grote sportevenementen worden naar Saudi Arabië gehaald.

### Onderdeel van over-all beleid

Als olielanden zich als koper presenteren voor voetbalclubs, zal dat in een wereld die wordt gedomineerd door vraag en aanbod een prijsverhogende invloed hebben.

Het bedrag dat circuleerde van 380 miljoen euro leidde bij een omzet van 178 miljoen euro echter tot een waarde/omzet factor van 2,13, hetgeen precies in de lijn lag met de KPMG waarderingen voor clubs uit die omzetcategorie.

## Bod van Saoedi Arabië niet boven marktprijs

Wederom kan niet derhalve niet zomaar gesteld worden dat de koper gek is, of omdat hij een zak met geld heeft dat hij een idioot is.

Zelfs niet Arabieren die lijken te kunnen kopen en betalen wat hun lief is.

Er kan evenmin gesteld worden dat de reden van belangstelling onthutsend is, deze lijkt onderdeel te zijn van een algemeen beleid waarover is nagedacht.

## 3.10 Status en imago

---

De belangstelling van Saoedi-Arabië voor sport lijkt naast 'economische redenen' ook te passen in het straatje van oppoetsen van het imago.

### Saoedi Arabië, Abramovitsj & Forbes

Hét voorbeeld van zucht naar status lijkt Roman Abramovitsj die in 2003 Chelsea kocht - toen overigens nog zeker geen topclub - voor circa 200 miljoen euro. Door enorme investeringen heeft Chelsea zich een plaats tussen de grootste Engelse clubs weten te bemachtigen en is Abramovitsj mogelijk de bekendste clubeigenaar ter wereld geworden. Zakelijk gezien heeft Chelsea Abramovitsj ook geen windeieren gelegd; bij geruchten over verkoop in 2019 werden bedragen van 3 miljard euro genoemd.

Zowel Saoedi Arabië als Abramovitsj mogen in staat worden geacht om te weten dat de 'side-effecten' van status en imago een 'return on investment' geven die hun investeringen rechtvaardigen. Wanneer dat niet meer zo zou zijn, zijn er voldoende andere sport, marketing en status kanalen voor handen om hetzelfde doel te bereiken.

Hoewel, voor wie de nummer één van de wereld wil zijn, geeft Forbes weinig keus:

### The Biggest Sport in the World

Forbes schreef in 2019 "If you own an English Premier League team, you own the biggest sport in the world. It's the global game now".

De betrokkenheid van ondernemers bij clubs wordt op alle niveaus in verband gebracht met status, ijdelheid en imago. Zelfs een beschouwing over de verkoop van Den Bosch - zoals in een ander onderdeel ook aangehaald - had als titel 'Een auto, vliegtuig of tóch FC Den Bosch?'.  
*“If you own an EPL team, you own the biggest sport in the world”*

### Een auto, vliegtuig of ...

Het is mogelijk en zelfs aannemelijk dat status en imago redenen zijn die meespelen om belangstelling voor de koop van een voetbalclub te ontwikkelen. Er is echter geen reden om aan te nemen dat deze kopers, doorgaans ervaren zakenlui, prijzen betalen voor clubs die niet gebaseerd zijn op zakelijke gronden.



### 3.11 Onthutsend

Er komen in de voetbalwereld krachten, partijen en belangen bij elkaar die tot een cocktail leiden waar de sport niet voor is bedoeld. Als clubs worden ingezet voor matchfixing, belastingontduiking, witwassen, en financiële fraude (o.a. Trouw, 2019) is dat de sport onwaardig en - inderdaad - onthutsend.

#### Matchfixing

Het AD publiceerde al in 2011 in een artikel met als titel 'Gokschandalen bedreigen Europees topvoetbal' dat 'misdadensyndicaten een miljardenomzet halen met weddenschappen op gemanipuleerde wedstrijdresultaten in zeker de helft van de Europese lidstaten', met als toevoeging 'het gaat om maffiapraktijken waarbij hele teams, die meestal noodlijdend zijn, worden omgekocht en onder druk gezet'. Direct betrokkenen bij de matchfixing in het artikel, waarbij het niet alleen om spelers ging maar ook om clubs, waren afkomstig uit Georgië, Zambia en Thailand.

In België werden er in 2018 in het kader van matchfixing op één dag 22 aanhoudingen gedaan bij clubs, makelaars en trainers in wat de 'Operatie Propere Handen' wordt genoemd. De zaak was omvangrijker dan werd aangenomen en wordt inmiddels ook 'het Belgisch voetbalschandaal' genoemd. Spraakmakend is het citaat 'als je spreekt over de voetbalsector dan kan je niet verrast zijn door dit nieuws'.

“*Als je spreekt over de voetbalsector, kun je niet verrast zijn door dit nieuws*”

Deze analyse gaat echter over de invloed van 'kopers' op de waarde van voetbalclubs. Het kopen van clubs voor matchfixing lijkt niet aannemelijk, dat klinkt als de moeilijke weg kiezen ('matchfixen kan veel eenvoudiger'). In het boek Voetbal & Maffia wordt het kopen van een club echter wel degelijk genoemd als één van de 'Elf manieren om een wedstrijd te fiksken', en in het boek 'An economics roadmap to the dark side of sport' wordt er eveneens een paragraaf besteed aan 'Matchfixing through club ownership'.

Er komen voorbeelden aan de orde van eind jaren '90 en begin 2000 waarin een 'Red star' eenheid die gerelateerd was aan Milosevic FK Obilic kocht en daarmee onder andere door intimidatie van tegenstanders kampioen van Servië werd en Russische maffia aan het hoofd kwam te staan van CSKA Moskou. In beide gevallen was er sprake van matchfixing en gokschandalen. Er zijn geen gegevens bekend over overnameprijzen, maar dit type overnames is dermate zeldzaam en gebeurd op dermate andere 'factoren van prijsbepaling' dat deze gegevens, behalve dat deze te oud zijn, sowieso al buiten beschouwing zouden worden gelaten.

De andere clubs die worden genoemd hadden allen dezelfde investeerder: de Chinese 'zakenman' Zheyun Ye, ook wel de 'gokchinese' genoemd. Ye investeerde in het Finse Allianssi waarvoor hij een Belgische manager en Belgische spelers aantrok (de Finse justitie stelde een onderzoek in na 'opmerkelijke uitslagen', Ye vertrok en Allianssi ging failliet), de Belgische eersteklasser in financiële nood SK Lierse (in 2018 failliet) en twee Belgische clubs uit lagere klassen; La Louvière en UR Namur. Ye werd als een pion van de Chinese gokmaffia beschouwd en België vaardigde een internationaal aanhoudingsbevel uit. Ye werd in 2014 bij verstek veroordeeld tot vijf jaar gevangenis.

Hoewel matchfixing op zich continu in de belangstelling staat is de enige relevante club hier SK Lierse dat onder andere vier keer Belgisch landskampioen werd, hoewel de club op het moment dat Ye in beeld kwam al in financieel zwaar weer verkeerde.

Derhalve, hoewel matchfixing één van de grote problemen van het hedendaagse voetbal is, is de invloed op overnames en de waardebeoordeling van clubs vrijwel nihil.

## Financiële fraude

Het gebruiken van clubs als instrument voor witwassen, belastingontduiking en andere financiële fraude ligt eerder voor de hand. Op dit gebied zijn er sowieso grote (cultuur) verschillen binnen Europa zelf. Daarvoor hoeft een club ook niet verkocht te worden, het kan 'gewoon' binnen een bestaande club door te sjoemelen met spelerstransacties. Hierover zijn in Italië en Spanje diverse rechtszaken in de media te volgen geweest.

In het algemeen (b)lijkt dat deze 'uitwassen' wel actief zijn in het voetbal, maar niet per sé over gaan tot het kopen van clubs. Mochten zij dat wel doen dan bevestigt dat de gedachte dat de kopers eigen agenda's hebben voor het bepalen van de koopprijs die los staan van de actuele of voorgaande waarde van de betreffende club. Maar ook deze partijen lijken niet de 'gek' te zijn die zonder blikken of blozen de vraagprijs betalen die de verkopende partij, al dan niet met een roze bril, in gedachten heeft.

## Geen liefdadigheid

Het Belgische Sport/Voetbalmagazine concludeerde in een analyse dat met name bij '2<sup>e</sup> rangs clubs in geldnood' er kopers opduiken uit landen zonder echte voetbalcultuur maar wel met een twijfelachtige reputatie op het gebied van zaken doen. Het lijkt geen geval van hogere wiskunde dat belangstelling van een bepaald type kopers tot vragen dient te leiden.

Het feit dat clubs toch aan de onderhandelingstafel gaan zitten en eigenlijk club en ziel verkopen aan iemand die hoogstwaarschijnlijk andere doelen heeft, zou misschien wel net zo onthutsend moeten zijn, ware het niet dat deze doorgaans vergeven worden omdat ze meestal geen kant op kunnen.

## Regelgeving

Een positief aspect is dat door toepassing van Europese regelgeving de 'uiteindelijke eigenaar' zich niet meer achter stromannen kan verschuilen maar zich kenbaar dient te maken. Een toenemend aantal voetbalbonden checkt of de koper 'eigenaarwaardig' is. Dit is overigens een moeilijke opdracht: als je als controlerende instantie een verkoop afkeurt - zoals dat in Nederland bij bijvoorbeeld FC Den Bosch (2019) en MVV (2010) is gebeurd - kan dat het einde van een club betekenen. Voor de sector zijn dergelijke controles echter een zegen en wij juichen initiatieven in deze richting van harte toe.

Deze categorie kopers is degene die in de volksmond het dichtst bij 'de spreekwoordelijke gek' zit, omdat deze het moeilijkst te plaatsen is, vaak uit landen en culturen komen die we niet goed kennen (en waar we vooroordelen over hebben?) en die koopprijzen betalen gebaseerd op eigen agenda's die we evenmin kennen.

Maar dat deze categorie kopers gek is en koopprijzen voor clubs betaalt die niet te plaatsen is? Dat zeker niet.

## IJdele hoop?

Zonder de invloed van matchfixing, witwassen en financiële fraude in de voetbalsector te willen bagatelliseren, is de conclusie van deze analyse dat de invloeden van deze misstanden op prijsbepaling van clubs minimaal is en in de toekomst door scherpere en beter hanteerbare controles mogelijk nog minder zal worden.

IJdele hoop? Absoluut, maar ook met dit rapport en onze website fcfootballclub.com hopen we hier een steentje aan bij te dragen.

## 3.12 Conclusies

---

Investeerders of kopers weten uitermate goed waar ze het over hebben. Er zijn vele redenen waarom er interesse in clubs is en inderdaad zijn er diverse redenen die niet als eerste belang de club zelf hebben, maar waarbij de club mede een ander belang van de koper dient.

Clubs zijn vanwege de toenemende financiële belangen te groot geworden of te complex om door leden in of suikerooms uit het eigen achterland in stand gehouden te kunnen worden.

### De koper is buitenlands

**Kopers komen thans voornamelijk uit het buitenland en hebben vaak vooral belangstelling voor clubs die financieel met hun rug tegen de muur staan. Zij hebben geen band met de club, kennen die vaak nauwelijks, maar dat geeft hen niet want zij hebben andere bedoelingen.**

Uiteraard is er net als in het bedrijfsleven belangstelling van partijen die je liever niet als toekomstige eigenaar wil hebben. Zeker als die uit landen komen waar al dan niet traditioneel minder zicht is op geldstromen en partijen waar banden mee worden onderhouden.

### Zakelijke belangen

**Dit maakt de wereld van voetbalclubovernames echter niet per se schimmig.** Net als in het bedrijfsleven proberen investeerders hoofdprijzen te ontwijken en zoeken ze gunstige instapmomenten. Omdat zij uit landen komen die we niet kennen, in eerste instantie betrouwbaarheidsverklaringen willen of die door de club voorgelegd krijgen en een andere agenda hebben - die overigens vaak met het opleiden van voetballers te maken heeft - noemen we dit schimmig, maar die conclusie is te kort door de bocht.

Door Europese regelgeving en toezicht van de voetbalbonden kunnen kopers die geen helder financieel inzicht kunnen verstrekken in toenemende mate geweerd worden.

### Het best geïnformeerd

De koper is in ieder geval niet gek. Overnametrajecten van voetbalclubs zijn zakelijk en als er één partij die hierbij is weet waar hij het over heeft, dan is het de koper.

## Deel 4

# Methode Gradalis

## 4.1 Rationeel

---

Gradalis is latijns voor de Heilige Graal. En hoewel supporters het wel en wee van hun club als een religie kunnen beleven, heeft het feit dat we een knipoog naar de term 'Heilige Graal' als maximaal haalbare geven een andere reden:

**De waardebeoordeling van voetbalclubs gebeurt weliswaar op rationele basis, maar de weg er naar toe is een lange en moeilijke zoektocht.**

Afhankelijk van de uitgangspositie van de club zal een methode toegepast worden:

- Hoe sterker de club staat, hoe gunstiger de multipliers.
- Hoe zwakker de club, hoe ongunstiger de methode en groter de uitslagen naar beneden.

**Uiteindelijk ontstaat er een wijze van waardebeoordeling van voetbalclubs die wij de Methode Gradalis noemen. Deze is overigens niet mystiek, we noemen het daarom ook geen algoritme, maar een praktische en helder uit te leggen benadering die bij uitwerking goed te volgen is.**

De uitkomst is een indicatieve waarde met een afgebakende marge naar boven en beneden.

## 4.2 Basis voor onderhandelingen

---

Dit is dan de onderliggende waarde op basis waarvan onderhandelingen ingegaan zouden kunnen worden al dan niet met correcties (binnen de afgebakende marges) op basis van financiële druk of juist met nog een rek om waardeverhogende maatregelen te nemen.

## 4.3 Meer informatie

---

Wil je weten hoe dit als club voor een sterke uitgangspositie kan zorgen of hoe je als investeerder niet te veel moet bieden?

Neem vrijblijvend contact op

Extra

## Inzicht in verkooptrajecten

### E-1 Bijdrage aan transparantie

---

Verkooptrajecten van voetbalclubs worden nogal eens als schimmig bestempeld. Dit is er mede het gevolg van dat investeerders en tussenpersonen tijdens onderhandelingen geheimhouding willen. Ook clubbesturen en aandeelhouders willen niet dat iedereen meekijkt, situaties kunnen pijnlijk zijn. Fans en andere clubbetrokkenen hebben derhalve per definitie nooit de volledige informatie. Dit kan diverse oorzaken hebben en is ook in het bedrijfsleven gebruikelijk.

Termen als schimmig zijn vaak voorbarig en te kort door de bocht. Het leidt er bijna toe dat als je alleen al belangstelling voor de voetbalsector toont, dat dat tot vraagtekens kan leiden.

Het doel van dit document is om inzicht en transparantie te creëren. Daarom dit 'extra' hoofdstuk met een schets van praktische en juridische aspecten die bij de verkoop van een voetbalclub aan de orde kunnen komen.

#### Schimmigheid letterlijk in kaart

Voetbal is zoals Forbes het samenvat '**the biggest sport in the world, it's the global game**'. En diens gevolg komt de belangstelling voor clubs vanuit de hele wereld.

In het onderdeel 'Rijtje landen' hebben we gezien hoe internationaal dit is. Ook uit landen waarvan de vraag is wat de link met voetbal is. In het onderdeel 'Financieel gewin' hebben we laten zien dat de belangstelling voornamelijk zakelijk is, en in het onderdeel 'Onthutsend' dat ook 'foute partijen' zich inmengen in de sport maar dat de invloed daarvan op de verkoopwaarde van voetbalclubs beperkt is.

De landen waar vandaan belangstelling komt, zijn vrijwel per definitie vanuit landen en culturen waar meer corruptie en fraude is dan in Nederland. Dit is niet uit Nederlands chauvinisme, dit blijkt uit internationale indelingen van instanties om fraude, corruptie, witwassen en zelfs terrorisme tegen te gaan. Nederland is één van de slechts drie (!) landen in de wereld die een A1 rating heeft. De enige twee andere landen met een A1 rating zijn Zwitserland en Noorwegen. De landen met een eveneens groene A2 rating zijn vrijwel allen West-Europees en Noord-Amerikaans. Dit zijn bijvoorbeeld Zweden, Duitsland, België en de Verenigde Staten.

**[Klik hier voor de wereldkaart van corruptie](#)**

Dit houdt in dat als er belangstelling is voor Europese voetbalclubs uit landen van buiten de Europese Unie, dat er in die landen vrijwel per definitie sprake is van meer corruptie en minder transparantie dan in Nederland en België.

Er is nog een andere reden waarom België, Nederland en andere landen met kleinere clubs extra alert moeten zijn.

## België en Nederland opgelet

Hoewel de grote clubs uit de grote competities ook in de belangstelling staan van zakenlui en investeerders uit de hele wereld, zijn de sportieve successen vaak het einddoel. Die clubs uit Engeland, Frankrijk en Italië worden gekocht voor duizelingwekkende bedragen om titels te winnen en om zo uiteraard ook bij te dragen aan de status en het imago van de eigenaren.

Als er belangstelling is voor clubs in de kleinere voetballanden zullen de clubs vaak dienen als een instrument voor de kopers voor andere doelen. Dit kan het tijdelijk stallen van spelers zijn door makelaars of de kans op doorstroming van spelers bevorderen door grotere clubs. Als dat het sportieve succes van de club ten goede komt, blijken supporters daar geen probleem mee te hebben. Ook hoeven de kopers niet per se schimmig te zijn.

Dit is echter wel de categorie waar misstanden zijn, waar investeerders zijn die hun financiële toezeggingen niet na kunnen komen of die banden hebben met bijvoorbeeld goksyndicaten. In Nederland is dit nog steeds een absolute minderheid, in België heeft een opschoning plaatsgevonden.

Deze informatie heeft niet het doel om schimmigheid te ontkennen - net als in het bedrijfsleven zal dit waarschijnlijk nooit helemaal uit te bannen zijn -, maar om het in te kaderen en om zo de negatieve uitstraling naar de hele sector te beperken.

## Internationale verkoopbegeleiding

**Wil je als club of investeerder informatie over financiële kaders of juridische trajecten, neem dan vrijblijvend contact met ons op.**

## E-2 Wat de doen als club?

---

In de meeste gevallen gaat het initiatief uit van de club zelf, hoewel de meeste clubs die aan een bepaald profiel voldoen al door potentiële kopers benaderd zullen zijn.

Clubs zullen niet zomaar met een eerste bieder in zee gaan. Er zijn vele interne besprekingen nodig en er dienen diverse culturele drempels te worden genomen alvorens het moeilijke besluit genomen wordt dat de club -doorgaans uit nood- een externe investeerder en daarmee een nieuwe eigenaar nodig heeft.

## Regisseur moeilijk te vinden

Clubs zullen uiteraard professionals raadplegen, dat kunnen de accountants of aan de club verbonden juristen zijn. Afhankelijk van de grootte van de club en het professionele niveau dat de club al heeft kunnen dit grotere partijen zijn waarvan sommige 'sportdesks' hebben.

Er zijn met name in de kleinere voetballanden weinig advieskantoren die zich hierin hebben gespecialiseerd. Als er al expertise op sportgebied is, is het gericht op fiscale en juridische begeleiding van sporters zelf, transfers en sportinstellingen.

Raadpleeg ons en afhankelijk van clubkarakteristieken en kopers profielen kunnen wij trajecten zelf oppakken of andere gespecialiseerde kantoren voorstellen.

## Potentiële suikerrooms eerst

Als er regionale ondernemers met clubliefde zijn, zullen die als eerste benaderd worden. De bedragen die in het voetbal omgaan worden echter steeds groter, de financiële risico's om een club te redden en in leven te houden eveneens.

Lokale ondernemers stappen hierdoor minder snel in en clubs blijken in de praktijk steeds vaker in buitenlandse handen te komen. Zowel in België, Nederland als Engeland zijn hier diverse publicaties over die elders in dit artikel zijn benoemd (zie ook 'Verantwoording').

## Vervolgens: 'Het circuit'

Hoe komt een club bij buitenlandse kopers terecht? Dit gaat via ingewijden in de sportwereld. Mensen die weten waar interesse is, en mensen die weten dat hun contacten goud waard zijn. Dit noemen we hier 'het circuit'.

## E-3 Het circuit

---

Als clubs voor het eerst te koop komen of als de eerste kopers de club weer willen verkopen is de grote vraag wie de club 'in hemelsnaam' zou willen kopen en hoe daarmee in contact te komen.

## Transparantie? Helaas ...

Hoewel wij graag willen bijdragen aan transparantie, is de markt dat nog niet. Vraag en aanbod is niet zomaar op een website te vinden en ook de gebruikelijke wens van zowel de verkopende club als de koper om niet de publiciteit te zoeken, maakt dat een openbare makelaarssite voor voetbalclubs weinig aanmeldingen zal krijgen.

Sommige grote clubs schakelen openlijk grote consultants of zakenbanken in, o.a. het Italiaanse Genoa in 2020, dit zijn echter uitzonderingen en deze stap wordt feitelijk pas genomen nadat andere trajecten niet tot resultaat hebben geleid. Van Genoa was een jaar eerder al bekend dat de eigenaar een koper zocht.



Doorgaans wordt de voorgenomen verkoop van een club eerst kenbaar gemaakt via 'contacten'. Het ongrijpbaar lijkende internationale netwerk van deze contacten wordt ook wel 'het circuit' genoemd.

## Ingewijden willen 'hun' deel

Er zijn ingewijden die contacten hebben met eventuele kopers, vertegenwoordigers van eventuele investeerders of weer met andere 'contacten' in andere landen of zelfs andere werelddelen. De contacten tussen de club en de uiteindelijk geïnteresseerde zijn in het begin vrijwel nooit direct maar gaat via een reeks van ingewijden.

Deze ingewijden weten dat hun contacten veel geld waard zijn. Dit leidt ertoe, in combinatie met de bedragen die met de verkoop van voetbalclubs gemoeid zijn, dat zij deze kennis en contacten alleen ter beschikking stellen als daar interessante vergoedingen ('commissies') tegenover staan.

Net als bij spelerstransfers kunnen deze bedragen fors oplopen. Deze hoge bedragen, die op kunnen lopen tot meer dan 10% van de verkoopprijs van een club, leiden er in samenhang met het gebrek aan transparantie toe dat de buitenwereld deze trajecten vaag en schimmig noemen. Vanaf de buitenkant bezien begrijpelijk.

Het gaat echter te ver om deze trajecten en vergoedingen bij voorbaat of zelfs bijna 'per definitie' vaag en exorbitant te noemen. Kennis, contacten en jarenlange trajecten kunnen slechts enkele malen in geld worden omgezet. Hoe hoger het risico, hoe hoger het gewenste rendement, dit geldt ook in het gewone bedrijfsleven.

## Realiteit

Clubs zullen hier rekening mee dienen te houden. Het is de realiteit, er valt niet aan te ontkomen. Deze intermediairs zullen zich voorts juridisch in willen dekken om te voorkomen dat zij gepasseerd worden. Er dienen documenten getekend te worden om hun rechten te beschermen.

Wil je als club je redder vinden, dan heb je in de voetbalwereld contacten nodig. En als je weet hoe *desperate* de fans zijn, dan ontkom je in de praktijk niet aan 'het circuit'.

## Nodig voor snel resultaat

Hoewel wij de term 'circuit' hier zelf ook gebruiken omdat die zo herkenbaar is, heeft het woord een negatieve lading in zich die niet terecht is. Er moeten onder hoge druk in een kort tijdbestek serieuze en financieel draagkrachtige partijen worden gevonden. Dit gaat niet volgens een gedegen stappenplan met tussenrapportages. Alle contacten worden benaderd om zo snel mogelijk het noodzakelijke resultaat te boeken. Net als op het veld is het het resultaat dat telt en vele wegen leiden naar het doel.



## Professioneel

Dit heeft niets met schimmigheid te maken, het benaderen van contacten en de snelle uitwisseling van informatie en documentatie is doorgaans puur professioneel en kan zelfs prachtig mooi zijn.

## E-4 Juridisch

---

Gedurende het verkooptraject zal blijken dat de juridische onderwerpen die de boven-voeren niet het koopcontract van de club op zich is, maar de weg om daar te komen en om de rechten van de bemiddelaars te beschermen.

### Over NDA's en LOI's

Het accent zal liggen op NDA's (Non Disclosure Agreements, vertrouwelijkheidsverklaringen), commissie overeenkomsten, letters of interest waarin de belangstellende partij eenzijdig om informatie vraagt en zichzelf (in grote lijnen) kenbaar maakt, LOI's (Letters Of Intent) waarin beide partijen de marges en raamwerken beschrijven waarbinnen naar een gewenste definitieve overeenkomst gewerkt moet worden.

### Due Diligence

Als die richtlijnen inderdaad zijn benoemd en vastgelegd, wil de kopende partij uiteraard weten of datgene dat hem is voorgelegd klopt en er, om maar wat te noemen, er geen lijken in de kast zijn. De kopende partij wil dit door experts laten controleren en zal dan een 'due diligence' willen uitvoeren.

Due diligences verschillen per sector. Soms gaat het daadwerkelijk alleen om de balans (de traditionele due diligence) en de verplichtingen en contracten die er zijn, soms ligt het accent op de market due diligence (hoe ontwikkelt de markt zich?) en in geval van voetbalclubs komen due diligences van bijzondere activa aan de orde van bijvoorbeeld stadions, spelers (waarden, gezondheid) en de contracten die zij hebben.

Dit zijn belangrijke aspecten die invloed hebben op de richtprijs die is genoemd in de oorspronkelijke LOI.

### Notaris en registraties

Alleen als deze gehele procedure goed verloopt wordt overgegaan tot de uiteindelijke verkoop. Deze procedures verschillen per land maar komen neer op notariële overdracht en inschrijvingen van de nieuwe eigenaar in de diverse registers.

### Natraject

Afhankelijk van de wijze van betalen, eventuele deelbetalingen die nog gedaan moeten worden, andere verplichtingen die worden overeengekomen of mogelijke rechten die de verkoper heeft willen behouden kan het juridische natraject jaren duren.

## E-5 Praktisch

---

Wat doe je als je als bestuur van een voetbalclub uiteindelijk hebt besloten dat er geen andere uitweg is voor het voortbestaan van de club dan financiële zekerheid te zoeken en de toekomst -voor zo lang het duurt- proberen te garanderen?

### Rug tegen de muur

Wat dit moeilijker maakt dan dat menig een vermoed is dat voetbalclubs in dit stadium doorgaans al met de rug tegen de muur staan. En hier valt niets tegen te doen. Zolang de club niet met de rug tegen de muur staat wordt er naar andere oplossingen gezocht.

Maar wat te doen als het verkopen van de club aan een externe investeerder de enige oplossing lijkt?

### Schakel gespecialiseerde partij in

Begin met het inschakelen van een gespecialiseerde partij. Als iemand een kasteel wil verkopen, schakelt deze niet de makelaar om de hoek in (en als iemand een hoekhuis wil verkopen, wordt er geen makelaar ingeschakeld die alleen kastelen verkoopt).

Maar wie is die gespecialiseerde partij? In principe dient er een optimale mix te zijn van accountants, advocaten/juristen en ingewijden in de voetbalsector. Doorgaans zijn er al personen uit deze invalshoeken bij de club betrokken. Bekeken dient te worden of deze partijen ook de juiste bagage hebben voor verkooptrajecten.

### Begeleidingen en lezingen

Mail of bel ons, informeer ons over achtergronden, en wij bezien of wij het traject zelf kunnen begeleiden of wij adviseren over de juiste partij(en). Deze verschillen per type en grootte van de club, regio of land, en van het profiel van de gewenste investeerder.

Wij zijn tevens beschikbaar voor oriënterende besprekingen, presentaties en lezingen.

Graag dragen wij bij aan een succesvol verkooptraject.

Jeroen Oskam, Managing Partner  
jeroen.oskam@euroeconomics.com

**Team EuroEconomics**  
**Together making business, life and sport easier in Spain**

International Accounting Payroll Tax & Legal Services Spain  
Alicante Barcelona Girona Madrid Mallorca Marbella

Barcelona office:  
Rambla de Catalunya 25, 08007 Barcelona  
T +34 93 2151223  
E team@euroeconomics.com

EuroEconomics.com

# Verantwoording

## V.1 Praktijkervaring

---

De inhoud van dit document is gebaseerd op zowel eigen praktijkervaring, gesprekken met (ex) clubeigenaren en betrokkenheid aan de kant van de verkoper en investeerder, als op een uitgebreide eigen research.

Er is gesproken met clubeigenaren uit West Europa en ingewijden uit Zuid-Europa met betrekking tot waarderingen en transacties van voetbalclubs uit zowel West-Europa, Zuid-Europa als Oost-Europa.

## V.2 Professionele publicaties

---

De research betreft het bestuderen van professionele publicaties waarvan de jaarlijkse internationale analyses van **KPMG** en **Deloitte** het meest geraadpleegd zijn.

De kennis die het Nederlandse **Aeternus** en het Belgische **Trends Business Information** via websites en artikelen beschikbaar stellen dienen hier eveneens genoemd te worden als partijen die in deze 'ongrijpbare sector' uitspraken durven te doen en richtlijnen durven te publiceren.

Opmerkelijk is de afwezigheid van publicaties bij andere grote kantoren. Die richten zich meer op spelers of specifiek juridische en fiscale items, maar niet op de financiële waarderingen van voetbalclubs. Wij houden ons graag aanbevolen voor alle studies en rapporten op het gebied van waarderingen van voetbalclubs.

Hoewel het volgende boek niet over waarderingen van clubs gaat, noem ik het toch in dit onderdeel: '**An economics roadmap to the dark side of sport**' van Wladimir Andreff (2019). Financiële analyses van de voetbalsector zijn helaas niet compleet als niet ook de onderwerpen matchfixing en witwassen worden meegenomen.

## V.3 Media

---

### Journalistieke analyses

Er zijn honderden artikelen en analyses uit diverse landen geraadpleegd. Het accent lag op de landen België, Duitsland, Engeland, Italië, Nederland en Spanje.

Met name in **België** vinden er beschouwingen van de sector als geheel plaats en worden zelfs de jaarrekeningen van alle clubs in de eerste klasse geanalyseerd. In **Nederland** wordt vooral aandacht gevestigd op de (vreemde?) achtergronden van de kopers, mogelijk omdat dit in Nederland een recenter en nog minder voorkomend fenomeen is.

In **Engeland, Spanje en Italië** zijn de financiële belangen vele malen groter en vallen er meer analyses van clubs te lezen.

Speurtochten via internet hebben naar artikelen geleid met beschouwingen over de Europese competities als geheel, en over clubwaarderingen en vooral clubtransacties uit **heel Europa**. De belangrijkste algemene geraadpleegde journalistieke bronnen zijn:

- AD (NL)
- Brabants Dagblad (NL)
- Expansion (Spanje)
- Financieel Dagblad (NL)
- Forbes (USA)
- Het Nieuwsblad (België)
- HP De Tijd (NL)
- La Gazzetta dello Sport (Italië)
- NRC (NL)
- Palco23 (Spanje)
- Sport/Voetbalmagazine (België)
- Trends (België)
- Trouw (NL)
- Voetbal International (NL)

## Hoofdartikelen

Artikelen die richtinggevend zijn geweest:

- Brabants Dagblad, Pim Dijkers & Jan Martens, Nederland: Een auto, vliegtuig of tóch FC Den Bosch kopen?
- Financieel Dagblad, Marcel Pheijffer, Nederland: Het grote geld in voetbal zal het speelveld blijven bederven.
- Forbes, Robert Kidd, USA: So you want to buy a soccer club?
- Het Nieuwsblad, Dimitri Thijskens, België: Alle jaarrekeningen doorgelicht.
- Het Nieuwsblad, Frank Buyse, Dimitri Thijskens: Gezocht: overnemer Kortrijk.
- HP De Tijd, Tim Jansen, Nederland: Voetbalclubs steeds vaker prooi voor dubieuze investeerders en luchtfietsers.
- La Gazzetta, Marco Laria, Italië: I conti del club, una Serie A da profundo rosso (Clubresultaten, de Serie A scoort dieprood).
- NRC, Nederland: Ajax aandeel voor 25 gulden naar de beurs.
- Omroep Brabant, Ronald Strater, Nederland: Indonesiër heeft interesse om voetbalclub NAC en het stadion te kopen.
- Palco23, M. Menchén, Spanje: El 'Alcorconazo' económico de Duchatelet; ¿cómo un club logro duplicar su valor en cinco años? (Het economische wonder van Duchatelet, hoe kan een club zijn waarde verdubbelen in vijf jaar?)
- Sport/VM, Guillaume Gautier: Belgische profclubs in buitenlandse handen.
- Trends, Patrick Clearhout, Luc Huysmans: Belgisch voetbal schrijft rode cijfers.
- Trends, Patrick Clearhout, Luc Huysmans: Club Brugge is het meest waard.
- Trouw, Rick van de Lustgraaf, Nederland: Wat zoeken Russische, Turkse en Chinese zakenlui toch in het Nederlandse voetbal?
- Voetbal International, Johan Derksen, Nederland: Eenheidsworsten en suikerrooms.

## V.4 Boeken

---

De boeken - de term literatuur gaat wat te ver - die geschreven zijn over geld in de voetbalwereld met links naar clubwaarden handelen voornamelijk over de duistere achtergronden. Mogelijk - ik kan het niet onderbouwen - omdat die het meest spraakmakend zijn en het best verkopen. Anderzijds zijn ze stuk voor stuk door insiders geschreven waardoor er kijkjes achter de schermen ('gesloten deuren') mogelijk zijn die inderdaad veelal schokkend en onthutsend zijn. Zonder deze informatie zou een analyse als deze niet compleet zijn:

Verder zijn er boeken en zelfs een Netflix serie die 'praktijkcases' beschrijven, ze lezen heerlijk weg en tussen de regels door komt interessante financiële informatie aan bod.

De bronnen die ik specifiek wil noemen zijn:

- Ajax in Afrika (Heeft Ajax daar wel wat te zoeken?). Jonathan Ursem (NL)
- Beerschot, dat zijn wij. (Hoe supporters een club redden) Sigfrid Gulix (B)
- Behangkoning John van Zweden in de Premier League (Hoe een Nederlandse supporter mede Swansea City redt). Dennis Mulkens (NL)
- Dossier Stadion. Hoe ontkomt ons topvoetbal aan een achterstand? (over problematiek in België om nieuwe stadions te realiseren) Willem de Bock (B)
- Matchfixing. Voetbal en georganiseerde misdaad. Declan Hill (UK)
- Rood bloed. Joop Munsterman: alles voor de club (Twente). Frank Krake (NL)
- Slag om de skyboxen. Tom Knipping & Iwan van Duren (NL)
- Sunderland 'till I die. 2 seizoenen, 14 afleveringen. Netflix (UK)
- Vals spel, intriges en omkoperij binnen de FIFA. Andrew Jennings (UK)
- Voetbal & Maffia (Deel 1 en 2). Tom Knipping & Iwan van Duren (NL)

## V.5 Wikipedia

---

Elke club heeft wel een Wikipedia pagina met informatie over de eigenaren. Ook over specifieke onderwerpen zoals het Belgische omkooptschandaal met de naam 'Operatie Propere Handen' zijn op Wikipedia speciale pagina's te vinden. Hier is dankbaar gebruik van gemaakt.

## V.6 Financiële data clubs

---

Eerder is al aangegeven dat de jaarlijkse studies van **KPMG** en **Deloitte** belangrijke financiële bronnen zijn geweest.

### Beurs en jaarverslagen

Voor actuele en historische kapitalisaties van beursgenoteerde clubs zijn talloze websites geraadpleegd. Ook zijn de websites van clubs zelf bezocht en voor zover mogelijk jaarverslagen ingezien.

De belangrijkste bronnen zijn:

- BusinessInsider.com
- Investing.com
- Rankia.com
- Stoxx Europe Footbal

Er zijn financiële data van 70 clubs uit 20 landen geanalyseerd als hier in de pers, op de beurs, onze eigen dossiers of in analyses van professionele partijen clubwaarden aan werden verbonden. Van 20 clubs is geen informatie gebruikt omdat door afwijkende wijze van gegevensverstrekking of andere redenen gebruik voor vergelijking niet mogelijk was. Hierdoor is ook het aantal landen gereduceerd. Uiteindelijk zijn de gegevens van 50 clubs uit 15 landen gebruikt voor eigen berekeningen en analyses.

## V.7 15 landen en 50 clubs

---

### Belgie

1. Anderlecht
2. Cercle Brugge
3. Club Brugge
4. Genk
5. KV Kortrijk

### Denemarken

6. Silkeborg

### Duitsland

7. Bayern München
8. Borussia Dortmund
9. Schalke '04

### Engeland

10. Arsenal
11. Chelsea
12. Everton
13. Leicester City
14. Liverpool
15. Manchester City
16. Manchester United
17. Newcastle United
18. Tottenham Hotspur
19. Westham United

### Frankrijk

20. Olympique Lyonnais
21. Paris Saint Germain

Hongarije

- 22. Honved FC
- 23. Ujpest FC

Italië

- 24. AC Milan
- 25. AS Roma
- 26. Inter Milan
- 27. Juventus
- 28. Lazio
- 29. Sampdoria
- 30. SSC Napoli

Monaco

- 31. AS Monaco

Nederland

- 32. AFC Ajax
- 33. FC Den Bosch
- 34. FC Den Haag
- 35. FC Utrecht

Portugal

- 36. Benfica
- 37. FC Porto
- 38. Sporting Lissabon

Schotland

- 39. Celtic

Spanje

- 40. AD Alcorcorón
- 41. Atletico de Madrid
- 42. FC Barcelona
- 43. Real Madrid
- 44. Sevilla FC
- 45. Valencia

Turkije

- 46. Besiktas JK
- 47. Fenerbahce SH
- 48. Galatasaray SK

Wales

- 49. Swansea City

Zweden

- 50. AIK Football



## Het verhaal achter de studie

### Komt een club in de verkoop ...

Achter elke studie zit wel een verhaal dat mooier is dan je in de inleiding kwijt kan.

Ik had een 'niet-Nederlandse' klant op bezoek in Barcelona die een club buiten Spanje (niet Nederlands of Belgisch) bezat en die wilde verkopen. Kort daarna werd ik door een Nederlandse partij benaderd die een club juist in Spanje zocht. Dit was geen match maar de wijze waarop over prijzen werd gesproken triggerde mij als bedrijfseconoom.

### Lijntjes komen bij elkaar

Afkomstig uit een ondernemersfamilie ben ik economie gaan studeren aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Voor mijn studie ging ik met een groep vrienden op vakantie naar Blanes aan de Costa Brava, dat was geweldig en we gingen vanaf toen elk jaar. Na mijn afstuderen ben ik in naar Barcelona gegaan en 'EuroEconomics' begonnen.

Het was de tijd dat Johan Crujff trainer was en FC Barcelona de mooist spelende club ter wereld maakte. Als kind had ik Johan Neeskens al voor FC Barcelona zien spelen in een Amsterdam Toernooi. Wat waren die shirts prachtig. Barcelona werd mijn club, Johan Crujff maakte er een sportwalhalla van en ik zat er midden in.

### Bedrijfseconomie en sport

Met EuroEconomics voerden we sectoronderzoeken uit in Spanje voor bijvoorbeeld het Nederlandse Ministerie van Economische Zaken om kansen voor het Nederlandse bedrijfsleven in kaart te brengen. Het bedrijf groeide en we kregen steeds meer naam. De focus ging steeds meer richting financiële, fiscale en juridische dienstverlening, waaronder begeleiding bij bedrijfsovernames.

Ook sporters wisten ons te vinden, dat ging dan met name over juridische begeleiding bij transfers en belastingzaken. Omdat Nederlandse belastingstructuren voor sporters niet werken in Spanje - zelfs gevaarlijk zijn - heb ik het e-boek 'Voetbaltransfers naar het buitenland fiscaal belicht' geschreven. Dit is te downloaden via onze website.

Ons werk voor de sport heeft een enorme vlucht genomen: voetballers, voetbalsters, trainers, wielrenners, basketballers, hockeyers, wielploegen, sportinstituten, sport-academies en zaakwaarnemers, ze weten ons te vinden en met EuroEconomics zijn we ze graag van dienst. Uiteindelijk heb ik zelfs voor Johan Neeskens (toen trainer Barcelona) en Johan Crujff (toen Crujff Sports) mogen werken. De bal was rond.

### Methode Gradalis

En toen kwamen de vragen over voetbalclubs. Ik werd nieuwsgierig en de lijntjes kwamen bij elkaar: bedrijfseconomie, Barcelona, sectoronderzoeken, relaties in de sport, bedrijfsovernames ... Ik begon informatie te zoeken om een artikel te schrijven. Ik vond steeds meer 'puzzelstukjes', maar ze leken allemaal van verschillende puzzels te zijn. Een geweldige uitdaging. Die puzzelstukjes heb ik in dit rapport beschreven en de uitkomst die ik gelukkig (!) wel heb gevonden heb ik de Methode Gradalis genoemd.