

de marktwaarde van de spelers van rond de 753 miljoen euro. Ook dit komt door sterk in waarde gestegen sterspelers waar in het verleden relatief weinig tot niets voor is betaald. Denk aan Marcus Rashford, David de Gea, Anthony Martial en Jesse Lingard. Allemaal goed voor bedragen oplopend tot omgerekend 100 miljoen euro, terwijl ze voor slechts enkele miljoenen werden gekocht.

### WEINIG VERTROUWEN VAN BELEGGERS

De waarde van spelers is niet het enige bezit van voetbalclubs. Ook (delen) van het stadion, televisierechten en het merk vertegenwoordigen aanzienlijke waarde.

Om het vertrouwen van beleggers in het waardecreërend vermogen van een voetbalclub te meten, kan gekeken worden naar de ondernemingswaarde (beurswaarde + nettoschuld) en die te delen door de immateriële actief – ofwel de transfersommen van de spelers. Hoe hoger deze ratio, hoe groter het vertrouwen. Vooral bij grote gevestigde clubs als Manchester United, Juventus, Olympique Lyon en Borussia Dortmund is veel vertrouwen in het vermogen om in de toekomst duurzaam waarde te creëren voor beleggers.

Voor een aantal clubs valt dat goed te begrijpen. Zo werd Juventus vorig jaar voor de achtste keer

op rij kampioen van Italië. Voor de sterrenselectie van de 'Oude Dame' uit Turijn is op dit moment alleen de winst van de Champions League voldoende voor een

geslaagd seizoen. De vreemde eind in de bijt is Manchester United, dat sinds het vertrek van sir Alex Ferguson sportief kwakelt. De Schot won als trainer van The Red Devils maar liefst 38 prijzen, waarvan 13 landstitels. De opgebouwde merkwaarde van United is voorlopig ondanks het uitblijven van prijzen nog voldoende voor het vertrouwen van beleggers, maar merkwaardig is het wel, zo merkte ook de *Financial Times* dit jaar op.

Bij Ajax is het vertrouwen in blijvend succes beperkt en dat is misschien ook niet vreemd nadat de Amsterdammers vorig jaar voor het eerst in vijf jaar weer een prijs paktten. Wanneer we de ondernemingswaarde van de club afzetten tegen de huidige geschatte marktwaarde van de spelers kan dan ook gesteld worden dat



TOP 10 BEURSGENOTEERDE VOETBALCLUBS OP VOLGORDE VAN GESCHATTE MARKTWAARDE SPELERS*				
Club	Ticker	Ondernemingswaarde (€v)	EV/BW spelers	EV/MW spelers
Juventus	JUVE IM	€ 1.718,2 mln	4,1	2,1
Manchester United	MANU US	€ 3185,8 mln	8,0	4,2
Borussia Dortmund	BVB GR	€ 763,0 mln	4,7	1,2
AS Roma	ASR IM	€ 577,7 mln	2,3	1,4
Ajax	AJAX NA	€ 321,2 mln	2,0	0,9
Olympique Lyon	OLG FP	€ 429,7 mln	4,8	1,2
Benfica	SLBEN PL	€ 235,5 mln	2,9	0,7
Lazio Roma	SSL IM	€ 141,2 mln	1,7	0,5
FC Porto	FCP PL	€ 286,6 mln	3,8	1,1
Sporting Lissabon	SCP PL	€ 203,2 mln	2,3	1,1

Bron: jaarverslagen 2018/2019, transfermarkt.nl, Bloomberg

DE WAARDE VAN SPELERS IS NIET HET ENIGE BEZIT VAN VOETBAL-CLUBS