

INCIDENTEEL

De aandelen van Europese clubs met een beursnotering pieken hooguit incidenteel. Deze koerssprongen worden dan vaak veroorzaakt door een plotselinge meevaller. Denk aan een aankoop van een sterspeler zoals Cristiano Ronaldo bij Juventus, een overnamebod zoals bij het Portugese Sporting Braga, Olympique Lyon en Manchester United of een naderend – bijna – kampioenschap zoals van Borussia Dortmund het afgelopen voetbalseizoen.

Ondanks de grillige resultaten is wel de trend waarneembaar dat beursgenoteerde voetbalclubs gestaag meer inkomsten halen uit kaartverkoop, tv-gelden en merchandising. Daar staat dan vaak tegenover dat de kosten ook stijgen, vooral gedreven door hogere salarissen, wedstrijdpremies en afschrijvingen op spelers die voor veel geld zijn gekocht. Doordat de sportieve resultaten geen bestendige lijn vertonen en uitgaven moeilijk onder controle zijn te houden, is het voor voetbalclubs tot nu toe nauwelijks mogelijk gebleken waarde te creëren voor aandeelhouders. Een blik op de beursgenoteerde Europese voetbalclubs.

1 WELKE VOETBALCLUBS HEBBEN EEN BEURSNOTERING EN HOE PRESTEREN ZIJ?

Ten tijde van de internetzeepbel in de jaren 2000 kon het niet op. In deze periode werd de lucratieve Champions League uitgebreid zodat toplanden als Spanje, Engeland, Duitsland en Italië meerdere clubs konden inschrijven.

Vooral de Italiaanse grootmachten (Juventus, Inter en Lazio) en Real Madrid zetten in die periode aan de lopende band transferrecords neer. Tegelijkertijd leverde de beursgang van een voetbalclub honderden miljoenen (of miljarden) euro's op.

Voetbalbedrijven die de afgelopen dertig jaar naar de beurs gingen, hebben rake klappen gehad. De aandelen van Lazio, FC Porto en Olympique Lyon zijn het hardst onderuitgegaan. Maar ook beleggers in Borussia Dortmund en dus Ajax kijken tegen verliezen aan. Het is een veeg teken dat de Stoxx Europe Football-index, een mandje voetbalaandelen, in 2020 werd opgedoekt.

Toch zijn er enkele uitzonderingen. Vooral de Portugese clubs laten zien hoe het moet: *buy low, sell high*. Het Portugese Benfica is (vanaf 2013) het meest aansprekende voorbeeld. Een combinatie van goede scouting in vooral landen in Zuid-Amerika met een toonaangevende jeugdopleiding als fundament heeft de club al diverse recordtransfers opgeleverd. Spelers zijn handelswaar en leverden Benfica afgelopen jaren een transferwinst van zo'n 400 miljoen euro op. En dat op een huidige beurswaarde van zo'n 80 miljoen euro.

Benfica koppelde financiële prestaties aan sportieve successen. De Portugezen werden in de laatste tien jaar liefst zes keer landskampioen. De club doet hierdoor bijna structureel mee in de Champions League.

Een opvallende naam is die van het eveneens Portugese – redelijk nietige – Sporting Braga. Die club is in de Portugese competitie nooit hoger geëindigd dan de tweede plek. Toch pakten aandeelhouders vorig jaar wel de hoofdprijs. Een Qatarese investeerder kocht 20 procent van de aandelen en de koers ging vier keer over de kop.

Van de elf Europese clubs is Sporting Braga de enige die het sinds de beursgang beter deed dan de brede Stoxx Europe 600-index (zie kolom verschil in de tabel). Bij de andere tien clubs bleven rendementen (ver) achter bij die brede index.

De conclusie mag helder zijn:

voetbalclubs zijn als belegging nauwelijks serieus te nemen.

WAT ZIJN DE INKOMSTENBRONNEN?

De tijd dat toegangkaartjes, beer en snacks het gros van de omzet genereerden, ligt ver achter ons. Vooral in de Engelse Premier League hebben clubs de afgelopen jaren geprofiteerd van almaar stijgende televisiegelden. Alleen al voor de tv-rechten krijgen Engelse clubs gemiddeld 100 miljoen euro per seizoen overgemaakt.

In het geval van het beursgenoteerde Manchester United ging het vorig jaar om 215 miljoen Britse pond (omgerekend circa 250 miljoen euro). Voor het perspectief: dat is meer dan de jaarbegroting van Ajax van circa 200 miljoen euro. Borussia Dortmund is al jaren geen kampioen geworden, maar mocht in boekjaar 2021/2022 wel 145 miljoen euro aan televisiegelden bijschrijven. Bij Ajax lag dat bedrag voor het afgelopen seizoen voor de Eredivisie op een schamele 10 miljoen euro.

Ook wat betreft sponsoring loopt Ajax achter. Manchester United heeft een wereldwijde uitstraling en weet hier flink op te cashen. Op de website van de

PORTUGESE CLUBS LATEN ZIEN HOE HET MOET: BUY LOW, SELL HIGH

RENDEMENT BEURSGENOTEERDE CLUBS

Club	Beursgang	Rendement	Rendement index	Vershil
Lazio	1998	-11,5%	5,2%	-16,7%
Olympique Lyon	2007	-10,4%	4,8%	-15,2%
FC Porto	1998	-7,3%	5,2%	-12,5%
Juventus	2001	-5,9%	5,7%	-11,6%
Sporting Portugal	1999	-6,3%	5,2%	-11,5%
Borussia Dortmund	2000	-3,2%	4,2%	-7,4%
Benfica	2007	-1,6%	4,5%	-6,1%
Ajax	1998	-0,9%	5,2%	-6,1%
Celtic	1995	2,8%	7,6%	-4,8%
Manchester United	2012	5,3%	8,3%	-3,0%
Sporting Braga	2004	8,3%	7,3%	1,0%

Bron: Bloomberg. Rendement clubs sinds beursgang en index op jaarbasis. 'Rendement index' betreft Stoxx Europe 600.