



Notitie Feyenoord City

Datum : 20 november 2016

Versie: Definitief

Voor : SG Feyenoord City

Door : Projectgroep Feyenoord City

Onderwerp : Notitie gevoeligheidsanalyse en stress scenario Model Nieuw Stadion

Inhoud

1	Inleiding	2
2	Van base case naar perfect storm	2
3	Van base case naar management case	3

1 Inleiding

Teneinde de gevoeligheid van de uitkomsten van de business case van het nieuwe stadion (zie bijlagen H6.3B1 Databook Nieuw Stadion en H6.3B2 Exploitatiemodel Nieuw Stadion) voor bepaalde omzetvariabelen inzichtelijk te maken, is een aantal scenario's opgesteld en zijn stress tests uitgevoerd.

De Management Case bevat de aannames en uitgangspunten waarop het management van Feyenoord de exploitatie zal gaan sturen. Ten opzichte van de Base Case toont de Management Case een duidelijk opwaarts potentieel. Zie hoofdstuk 3.

Hoofdstuk 2 gaat in op de stress tests. Deze gaan uit van de Base Case, met als doel te toetsen hoever bepaalde omzetvariabelen neerwaarts kunnen bewegen, voordat er vanuit de business case niet meer aan financiële verplichtingen jegens vreemd vermogen financiers kan worden voldaan. In een dergelijke situatie zou de continuïteit van de operatie en de zeggenschap van Feyenoord ter discussie gesteld kunnen worden. Een en ander is afhankelijk van de voorwaarden waartegen de financiering is verstrekt en afspraken die met financiers gemaakt kunnen worden over maatregelen om het tij te keren (bijvoorbeeld het doorvoeren van een structurele kostenbesparing/reorganisatie i.c.m. een tijdelijke vrijstelling van aflossingsverplichtingen).

De uitkomsten van de stress tests zijn opgenomen in de bijlage H6.3B5 Model Nieuw Stadion stress scenario overzicht. In het model zelf (bijlage H6.3B2 Model Nieuw Stadion) zijn ook enkele gevoeligheidsanalyses opgenomen.

2 Van base case naar perfect storm

Maximale afslagen op deze omzetcomponenten leiden bij elkaar opgeteld tot het Perfect Storm scenario. Het Perfect Storm scenario is bij benadering het scenario waarbij de exploitatie van het Nieuwe Stadion onvoldoende kasmiddelen genereert om aan de renteverplichtingen jegens de vreemd vermogen financiers te voldoen. De stress tests om van Base Case naar Perfect Storm te komen zijn op twee manieren uitgevoerd:

1. Meerdere omzetvariabelen worden tegelijkertijd stapsgewijs neerwaarts bijgesteld, in kleine stapjes, om inzicht te bieden in het financiële effect van bijstelling van combinaties van omzetvariabelen.
2. Op individuele omzetvariabelen worden maximale afslagen toegepast, om inzicht te bieden in het financiële effect van bijstelling van deze individuele omzetvariabele.

De omzetvariabelen die in aanmerking genomen zijn, staan hieronder vermeld:

- Aantal Evenementen
- Aantal Feyenoord wedstrijden
 - Aantal Europese wedstrijden
 - Aantal Bekerwedstrijden
- Aantal Interlands (KNVB)
- Aantal Verhuurde units (Feyenoord wedstrijden)
- Aantal Bezoekers algemeen (seizoenskaarten en dagkaarten Feyenoord wedstrijden)
- Besteding publiekscatering
- Omzet daghoreca (dagexploitatie buiten wedstrijden en events)

- # bezoekers tours, sightseeing, attractie
 - Aantal bezoekers sightseeing
 - Aantal bezoekers attractie
- Omzet overige activiteiten (sponsoring, parkeren, commerciële ruimtes)

Uitgaande van maximale afslagen daalt de omzet van circa EUR 120 mln. in de Base Case naar EUR 74 mln. in het Perfect Storm scenario. Door daling in de horeca omzet zullen ook de variabele (horeca) kosten dalen.

Met operationele uitgaven van ongeveer EUR 81 mln. blijft er in de Base Case circa EUR 38 mln. over voor de rente en aflossing (zie ook figuur 4 Bijlage H8B1). Deze verplichtingen bedragen in totaal ongeveer EUR 18 mln. (EUR 9 mln. rente en EUR 9 mln. aflossing).

Uit de analyse blijkt dat de EBITDA ten opzichte van de Base Case met ongeveer 50% kan dalen, voordat rente en aflossing niet meer geheel voldaan kunnen worden. Pas als de EBITDA met meer dan 75% daalt ten opzichte van de Base Case, kan de rentebetaling niet meer geheel voldaan worden. In het Perfect Storm resteert bij gelijkblijvende vaste kosten ongeveer EUR 8 miljoen voor rente.

De veronderstelling dat de vaste kosten in een dergelijk scenario constant blijven is niet realistisch. Bij een significante omzetsdaling is het te verwachten dat de vaste kosten ook neerwaarts bijgesteld kunnen en zullen worden. In het Perfect Storm scenario zou een kostenbesparing van EUR 2 mln. nodig zijn om de rente te kunnen betalen, en EUR 11 miljoen om zowel rente als aflossing te kunnen voldoen.

3 Van base case naar management case

De Management Case bevat de aannames en uitgangspunten waarop het management van Feyenoord de exploitatie zal gaan sturen. Ten opzichte van de Base Case toont de Management Case een opwaarts potentieel. De omzetvariabelen die daarbij in aanmerking genomen zijn, staan hieronder vermeld:

- # Bezoekers algemeen (seizoenskaarten en dagkaarten Feyenoord wedstrijden)
- Bezetting units bij niet-Feyenoord events
- Bezetting seats bij Feyenoord wedstrijden en niet-Feyenoord events
- Prijsstelling units en seats
- Besteding publiekscatering
- Omzet daghoreca (dagexploitatie buiten wedstrijden en events)
- Aantal bezoekers tours, sightseeing, attractie
 - Aantal bezoekers sightseeing
 - Aantal bezoekers attractie
- Omzet overige activiteiten (sponsoring, parkeren, commerciële ruimtes)

Uitgaande van de Management Case stijgt de omzet van circa EUR 120 mln. in de Base Case naar EUR 138 mln. in de Management Case. Door de stijging in de horeca omzet zullen ook de variabele (horeca) kosten stijgen.

Met operationele uitgaven van ongeveer EUR 91 mln. blijft er in de Base Case circa EUR 49 mln. over voor de rente en aflossing. Deze verplichtingen bedragen in totaal ongeveer EUR 18 mln. (EUR 9 mln. rente en EUR 9 mln. aflossing). De hogere opbrengsten in de Management Case komen in eerste instantie ten goede aan de gewone aandeelhouders en de prestatievergoeding aan de BVO. .