



Ajax naar de beurs

Auteur(s):

Ruyter van Steveninck, M.A. de

Verschenen in:

ESB, 83e jaargang, nr. 4142, pagina 181, 6 maart 1998

Rubriek:

Van de redactie

Trefwoord(en):

aandelen, sport

Ajax heeft aangekondigd als eerste Nederlandse voetbalclub aandelen uit te geven. Doel is niet zozeer de begroting van de club (nu zo'n f 90 mln.) op te krikken, als wel om meer te kunnen investeren in scouting en opleiding. De beursgang kan tussen de f 100 mln. en f 400 mln. opbrengen, afhankelijk van de bron.

Voetbal is een sterke groeimarkt: de spelerssalarissen bijvoorbeeld, zijn de laatste jaren spectaculair gestegen. Voor het bedrag waarvoor Barcelona twintig jaar geleden Johan Cruyff kocht, trekt tegenwoordig een redelijke middenvelder van Willem II zijn neus op. Ook de recettes, de tv-opbrengsten, de activiteiten er omheen, en de mondiale verspreiding nemen nog steeds toe. Als het 'soccer' ooit in de VS doorbreekt, ligt een nog grotere groei in het verschiet.

In hoeverre zal een aandeel Ajax een betere belegging zijn dan een aandeel Shell of Philips? De ervaringen met 'voetbal-aandelen' in Engeland laten zien dat de koersen soms heftige fluctueren. Zij stegen daar in het begin van vorig seizoen snel, om na de winterstop weer even hard te kelderden ¹. Over mei-december 1997 was van de 'performance' van elf Engelse clubs alleen die van Manchester United positief ².

De bedrijfstak voetbal wordt nog door een groot aantal 'kinderziektes' gekweld. Het onvermogen van de KNVB om het voetbalvandalisme serieus aan te pakken is hier een van. De kans is immers aanwezig dat de kosten ervan, die nu nog (in de vorm van o.a. extra ingezette politie, tijdens dure uren) door de maatschappij worden gedragen, vroeg of laat op de bedrijfstak (c.q. de clubs) verhaald gaan worden.

Een voetbalclub is bovendien een a-typisch bedrijf. Oliemaatschappijen en gloeilampenfabrieken hebben het gemakkelijker. Weliswaar worden maatschappelijke factoren (milieu, arbeidsomstandigheden) steeds belangrijker, en spelen er van tijd tot tijd conflicten tussen managers en aandeelhouders, maar het bedrijf moet gewoon op lange termijn zijn winst maximaliseren. Ook factoren als het vergroten van marktaandeel zijn hieraan uiteindelijk ondergeschikt.

Maar de toekomstige NV Ajax moet niet alleen een goed financieel resultaat behalen, maar dient tevens de achterban (ook dat gedeelte dat geen aandelen zal kopen) tevreden te stellen. Hiertoe moet vooral in het veld tot aansprekende prestaties worden gekomen. Naast de bedrijfswinst op lange termijn vormt ook het puntentotaal (of eigenlijk: de plaats op de ranglijst) een doelvariabele. Hierbij geldt tevens dat soms 'gepiekt' moet worden: een keer kampioen (en twee keer zevende) weegt voor veel clubs zwaarder dan drie tweede plaatsen.

Vaak gaat dit samen: de financiën hangen voor een groot deel af van de sportieve prestaties. Naarmate de club het beter doet, zullen de baten uit sponsoring, prijzengeld, recettes, en spelersverkoop toenemen. Maar deze twee doelstellingen kunnen ook conflicteren. Als de club kampioen kan worden door beslissingen te nemen die de aandeelhouders in de portemonnaie treffen, zullen zij dat dan pikken? Een gewoon bedrijf heeft geen ambitie om kampioen te worden, een voetbalclub wel. Een voetbalclub heeft er geen belang bij dat zijn concurrenten (andere clubs) verdwijnen, voor veel gewone bedrijven is dit een droom.

Wat als er bijvoorbeeld bij de club aan het eind van een seizoen een of meer belangrijke spelers met flinke winst verkocht kunnen worden? Goed voor de huidige winst, maar slecht voor de toekomstige prestaties in het veld. En wat moet de club doen met een populaire speler die eigenlijk geen plaats in het elftal meer verdient: verkopen (goed voor de winst) of behouden (leuk voor de supporters)?

Veel investeringsbeslissingen worden genomen op bedrijfseconomische criteria, niet op sportieve. Voor keepers, bijvoorbeeld, worden veel lagere prijzen betaald dan voor aanvallers, hoewel iemand die veel doelpunten tegenhoudt voor de plaats op de ranglijst even waardevol is als iemand die veel doelpunten maakt. Hier spelen gevoelsoverwegingen een rol: het publiek identificeert zich kennelijk beter met een gretig scorende spits dan met een degelijke sluitpost.

In het geval van Ajax is er bovendien sprake van een zeer kritische aanhang. Zij willen niet alleen dat er gewonnen wordt, maar ook dat dit met aantrekkelijk en aanvallend spel tot stand komt (iets dat overigens in mindere mate voor andere clubs geldt). Verdedigen is in de voetballerij gemakkelijker dan aanvallen. Daardoor is een ploeg die bereid is zich te beperken tot verdedigen in het voordeel, en zal een ploeg die 'aantrekkelijk' wil spelen minder punten halen.

Dit alles wijst er op dat de korte-termijnfluctuaties in een aandeel Ajax aanzienlijk kunnen zijn. Op de (zeer) lange termijn zal er zeker een

verband tussen sportieve en financiële prestaties bestaan, en daarmee met dividenden en koerswinsten. Maar de belegger die alleen maar geïnteresseerd is in een zo gunstig mogelijke risico-rendement verhouding zal er verstandig aan doen zich tot traditionele aandelen te beperken.

De enigen aan wie het aandeel Ajax echt iets toevoegt, zijn de Ajax aanhangers zelf, en paradoxaal genoeg PSV-ers en Feyenoorders. Immers, aan de laatsten biedt het de kans de risico's in hun welzijn te spreiden. Gaat het goed met Ajax, dan stijgen hun aandelen in waarde. En gaat het slecht met Ajax, dan gaat het weer wat beter met hun eigen kluppie

1 *NRC Handelsblad*, 17 februari 1998.

2 *Cash, Hèt financiële magazine*, 1998, nr.1.