

Het economisch effect van megasportevenementen

De beurs reflecteert de verwachtingen van marktparticipanten over de invloed van gebeurtenissen. Ook reageert de beurs als bekend wordt dat een land een megasportevenement mag organiseren, zoals het EK of WK voetbal of de Olympische Spelen.

België en Nederland willen het WK voetbal in 2018 of 2022 organiseren. Ook andere landen hebben interesse, namelijk Australië, Engeland, Mexico, Nigeria, Verenigde Staten, Spanje, Saoedi-Arabië, China en Nieuw-Zeeland. De FIFA zal op 2 december 2010 besluiten wie van deze kandidaten het WK mag gaan organiseren.

Het idee is dat een WK voetbal goed is voor het sportklimaat en voor de economie. Zo concludeert Ahlert (2006) dat vooral de investeringen voor de bouw en infrastructuur voorafgaand aan het evenement, evenals de bestedingen in de horeca, positief uitpakken voor landen die grote sportevenementen organiseren. Ook zou de nabijheid van sport meer mensen stimuleren zelf actief sport te gaan bedrijven (Heyne *et al.*, 2007) en zou het gevoelens van trots en identiteit versterken (Kavetsos en Szymanski, 2008). Daar staat tegenover dat er aanzienlijke verdringingseffecten optreden: andere toeristen mijden Nederland tijdens het evenement; er wordt schaarse ruimte vastgelegd voor sportfaciliteiten, de gerealiseerde infrastructuur komt voornamelijk ten dienste van het evenement en niet van de regionale economie (Van den Berg *et al.*, 2010).

Voor het organiseren van het WK voetbal in Nederland en België hebben Van den Berg *et al.* (2010) een onderzoek gedaan naar de mogelijke economische effecten. Zij concluderen dat voor beide landen de kosten niet tegen de baten opwegen. De kosten zitten vooral in de bouw van stadions en in veiligheids- en voorbereidingskosten. De baten komen vooral terecht bij de toerisme-industrie. Daarnaast leidt het WK volgens Van den Berg *et al.* (2010) tot meer gevoelens van trots, geluk, saamhorigheid en nationale identiteit. Als de geldwaarde van dit effect per ingezetene meer dan negen euro bedraagt dan zou het WK in financieel opzicht rendabel kunnen zijn. In aanvulling op dit onderzoek is het interessant om na te gaan hoe beurzen reageren op het organiseren van een EK of WK voetbal of de Olympische Spelen, omdat beurzen een goede graadmeter vormen van de economische verwachtingen. De marktparticipanten reageren direct op nieuws dat van invloed kan zijn op de waarde van de beursgenoteerde ondernemingen.

Event studie

Onderzocht wordt de reactie van aandelenmarkten op het al dan niet gehonoreerd krijgen van de voor-dracht om een megasportevenement te organiseren, te weten de Olympische Spelen, het EK voetbal en het WK voetbal. Dit betreft de reactie van de beurs als geheel en niet die van specifieke sectoren als de bouw, media en horeca die naar verwachting het meeste baat hebben bij het evenement, om het mogelijke totaaleffect voor het bedrijfsleven te traceren. Bij de prijsvorming op beurzen worden de verwachtingen over relevante ontwikkelingen in de koersen verwerkt. Mocht toewijzing van de organisatie van een dergelijk groot sportevenement een positief effect hebben op het Nederlandse en Belgische bedrijfsleven, dan zou dat tot uitdrukking moeten komen in de beurskoersen.

Het effect van het organiseren van een groot sportevenement wordt onderzocht met een *event*-studie. Dat is een methode om na te gaan of een bepaalde gebeurtenis tot een significantie koersreactie op de aandelenbeurs leidt (MacKinlay, 1997). Op basis van een koersreeks van 250 handelsdagen wordt voor een korte periode rond het event bepaald wat het verwachte rendement is. Vervolgens wordt de verwachting geconfronteerd met de realisatie en kan getoetst worden of het verschil al dan niet significant is. Met deze methodiek wordt het beurseffect van het winnen en het verliezen van de biedprocedure tot organisatie van een van de sportevenementen vastgesteld. In dit geval is het event dus de bekendmaking van het mogen organiseren van een megasportevenement. In 67 van de 114 onderzochte situaties betreft het landen die zich kandideren voor de Olympische Spelen, waarvan er vijftien zijn gehonoreerd en 52 afgewezen. Daarnaast zijn er achttien situaties voor het mogen organiseren van het WK voetbal onderzocht, met acht honoreringen en tien afwijzingen, en 29 gevallen met betrekking tot het EK voetbal met elf honoreringen en achttien afwijzingen. Het onderzoek beslaat voor de organisatie van de Olympische Spelen de periode 1978–2009, voor de evenementen Los Angeles 1984 tot en met Rio de Janeiro 2016; voor het WK voetbal de periode 1983–2008, voor Italië 1990 tot en met Brazilië 2014; en voor het EK voetbal de periode 1977–2008, voor Italië 1980 tot en met Polen en Oekraïne 2012. Onderzocht wordt de reactie van de nationale beursindex, daarin zijn de fondsen van de grootste beursgenoteerde bedrijven in een land opgenomen. Daarbij is rekening gehouden met mondiale ontwikkelingen op de beurzen zoals die

BERT SCHOLTENS

Hoogleraar aan de Rijksuniversiteit Groningen

ANNE VENNEMANN

Student aan de Rijksuniversiteit Groningen

tot uitdrukking komen in de MSCI World Index. De verwachte rendementen zijn berekend op grond van de ontwikkeling van de index gedurende 250 handelsdagen, dag -252 tot en met dag -2 voor de bekendmaking, met behulp van het zogenaamde *market and risk adjusted model* (MacKinlay, 1997). De gemiddelde buitengewone rendementen worden gemeten in het zogenaamde *event window* dat loopt van een handelsdag voor de bekendmaking tot vijf dagen daarna.

Effecten

Tabel 1 geeft de buitengewone aandelenrendementen voor de winnaars en de verliezers. Hieruit blijkt dat op de dag waarop het nieuws bekend wordt, dag 0, zowel de winnaars als de verliezers een gering positief buitengewoon rendement te zien geven, namelijk van 0,8 respectievelijk 1,0 procent. Maar voor de winnaars is dit rendement niet significant, voor de verliezers is het dat wel. Bij de winnaars is het buitengewone rendement ook nog positief op dag 1, maar evenmin significant. In de daaropvolgende dagen zijn er voornamelijk negatieve rendementen. Op dag -1 zijn er nooit significante buitengewone rendementen, wat erop duidt dat er geen voorkennis weglekt naar de markten. Analyse van de cumulatieve gemiddelde buitengewone rendementen (CAAR) laat zien dat de winnaars op dag 0 en dag 1 samen een zeer gering positief buitengewoon rendement kennen, namelijk 0,4 procent, dat krap aan significant is. Over de periode van een week is er voor de winnaars een buitengewoon rendement van 0,5 procent dat niet significant is; voor de verliezers is er een negatief buitengewoon rendement van 0,4 procent dat evenmin significant is. De beslissing om een megasportevenement te mogen houden heeft dus geen significant effect op de beursindex van het betreffende land. In tabel 2 staan de resultaten van de verschillenanalyse van enkele deelgroepen om na te gaan hoe de beurzen specifiek reageren. Hieruit blijkt dat de verschillen in de buitengewone rendementen van winnaars en verliezers, behalve op dag 0, significant zijn. Maar het economische waarde-effect is zeer gering. Daarnaast wordt onderzocht of de reacties bij ontwikkelingslanden afwijken van die bij de economisch meer ontwikkelde landen. Er wordt een klein verschil gevonden bij de winnaars, maar vooral de buitengewone rendementen van verliezende ontwikkelingslanden zijn negatief en significant lager dan die van de ontwikkelde landen. Als een kandidaat uit een ontwikkelingsland verliest heeft dit dus een behoorlijk negatief effect op de waarde van zijn ondernemingen. Tot slot wordt de organisatie van de Olympische Spelen met die van het EK of WK voetbal vergeleken. Hier blijkt dat er kortstondig een klein positief verschil is bij de winnaars ten gunste van de Olympische Spelen; de buitengewone rendementen zijn op dag 0 significant hoger dan bij winnaars van het mogen organiseren van een EK of WK. Hetzelfde positieve verschil ten gunste van de Spelen is in sterkere mate waarneem-

Tabel 1

Gemiddelde dagelijks buitengewone rendementen (AAR).						
Dag	Winnaars (n = 34)			Verliezers (n = 80)		
	AAR	P-waarde (t-toets)	P-waarde (Wilcoxon toets)	AAR	P-waarde (t toets)	P-waarde (Wilcoxon toets)
-1	0,0007	0,1408	0,3090	0,0014	0,6061	0,7230
0	0,0008	0,4194	0,7650	0,0010	0,0429**	0,0400**
1	0,0029	0,3942	0,4170	0,0002	0,5750	0,5490
2	-0,0003	0,9428	0,8040	-0,0019	0,2777	0,5710
3	-0,0029	0,1028	0,0920*	0,0001	0,8863	0,8700
4	-0,0016	0,4802	0,7650	-0,0026	0,0358**	0,0010***
5	0,0016	0,5534	0,2220	-0,0007	0,6718	0,5270
Periode	CAAR			CAAR		
[0; 1]	0,0037	0,1670	0,0740*	0,0012	0,1580	0,1460
[0; 5]	0,0005	0,3470	0,2700	-0,0039	0,2500	0,3370

* Significant op tienprocent-niveau; ** significant op vijfprocent-niveau; *** significant op éénprocent-niveau.

Tabel 2

Verschillenanalyse (gemiddelde buitengewone rendementen).				
	AAR dag 0	AAR dag 1	CAAR [0; 1]	CAAR [0; 5]
Winnaars – verliezers	-0,0002	0,0027***	0,0025***	0,0044**
Winnaars ontwikkelde landen – winnaars ontwikkelingslanden	0,0017	0,0092	0,0078*	0,0136**
Verliezers ontwikkelde landen – verliezers ontwikkelingslanden	-0,0119	-0,0138***	-0,0307***	-0,0384***
Winnaars OS – winnaars EK en WK	0,0017***	0,0081	0,0082***	0,0023
Verliezers OS – verliezers EK en WK	0,0096***	0,0038***	0,0214***	0,0023***

* Significant op tienprocent-niveau; ** significant op vijfprocent-niveau; *** significant op éénprocent-niveau.

baar bij de verliezers. Op het al dan niet organiseren van de Olympische Spelen wordt dus sterker gereageerd dan op een EK of WK voetbal, mogelijk door de veel grotere omvang van de investeringen die ermee gemoeid gaan.

Tot slot

Er bestaan naar verwachting geen substantiële significante positieve effecten voor het bedrijfsleven als geheel van het organiseren van megasportevenementen. Dit kan dus ook geen grond vormen voor de beslissing van een land om zich te kandideren voor zo'n evenement. Dat betekent natuurlijk niet dat een land dat niet moet gaan doen, omdat er ook niet-economische effecten kunnen zijn, zoals gevoelens van trots, geluk, saamhorigheid en nationale identiteit of het vergroten van de sportiviteit in een land.

LITERATUUR

- Ahlert, G. (2006) Hosting the FIFA World Cup Germany 2006: macroeconomic and regional economic impacts. *Journal of Convention & Event Tourism*, 8(2), 57-78.
- Berg, M. van den, M. de Nooij en C. Koopmans (2010) *Kengetallen kosten-batenanalyse van het WK voetbal*. Amsterdam: SEO.
- Heyne, M., W. Männig en B. Süßmuth (2007) Mega-sporting events as experience goods. *International Association of Sports Economists Working Paper*, 07(06).
- Kavetsos, G. en S. Szymanski (2008) National wellbeing and international sports events. *North American Association of Sports Economists Working Paper*, 08(04).
- MacKinlay, A.C. (1997) Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13-39.