

Geachte gemeenteraad,

Hierbij ontvangt u de beantwoording van de technische vragen naar aanleiding van het rapport van Deloitte en het Investeringsmemorandum van Stadion Feijenoord NV en de BVO Feyenoord. De beantwoording is gerangschikt naar de verschillende bronnen:

1. Technische vragen aan Deloitte (D66) – *pagina 2*
2. Technische vragen aan Deloitte (in de Schriftelijke Vragen van Leefbaar e.a. van 11 mei jl waarvan de Politieke Vragen inmiddels door het college op 21 mei zijn beantwoord) – *pagina 11*
3. De vragen die Deloitte op 18 mei tijdens de bespreking in de COR heeft genoteerd als resterende vragen waar men schriftelijk op zou terugkomen – *pagina 14*
4. Technische vragen over IM en Raadsvoorstel (D66) – *pagina 15*

Bij het beantwoorden van de vragen kwam naar voren dat niet alle vragen aan Deloitte vragen betroffen die binnen de scope van Deloitte lagen. Onderstaande beantwoording is daarom in samenwerking tussen Deloitte, gemeentelijke projectorganisatie ("gemeente") en Stadion Feijenoord tot stand gekomen. De beantwoording van de categorieën 1 t/m 3 (dus de vragen aan Deloitte) zijn in principe van Deloitte. Indien de beantwoording door gemeente of stadion is gedaan, blijkt dat expliciet uit de tekst ("Gemeente geeft aan", "Stadion geeft aan").

Gemeentelijke Projectorganisatie ism Deloitte en overige adviseurs en stakeholders
21 mei 2021

1. Technische vragen aan Deloitte (D66)

Blz	Vraag	Antwoord
30	Voorwaarde 4.1. De gemeente geeft aan dat er een andere taxateur is aangesteld om de waarde van de gemeentelijke grond vast te stellen en dat deze in april 2021 met een taxatie komt. Waarom is er voor een andere taxateur gekozen? Wat was hiervoor de aanleiding? Wat was de oude en wat is de nieuwe taxatie?	Dit is niet door ons getoetst. Voorwaarde stelt dat verkoop plaatsvindt obv een marktconforme waardering onderbouwd middels een taxatie. We hebben in de Raamovereenkomst kunnen constateren dat dit is geborgd. Van de Gemeente hebben we begrepen dat er inhoudelijke redenen waren om te veranderen van taxateur. Tijdens de uitvoering van de opdracht merkte de gemeente dat de opgave te complex was voor dit bureau en dat dit niet leidde tot een transparant en uitlegbaar financieel model om tot een taxatie te kunnen komen. De eerdere taxateur heeft haar werkzaamheden niet afgerond, er is dus één taxatie.
32	Voorwaarde 5.2a. Erfpachtovereenkomst wordt later getekend. D66 vermoed dat dit invloed kan hebben op de Business case. Hoe wordt de gemeenteraad daarvan op de hoogte gesteld?	Dit is niet getoetst onder 5.2. Voorwaarde is dat er <u>bij aankoop</u> voldoende zekerheid is over realisatie van het stadion. Dit is in de Raamovereenkomst geborgd. Voor de toets van de Business Case is de erfpacht assumptie in het Investeringsmemorandum gehanteerd. Hoe de gemeenteraad op de hoogte wordt gesteld over mogelijke veranderingen van de business case, is geen onderdeel geweest van onze werkzaamheden. Wel zal de definitieve hoogte van de erfpacht uiterlijk op Financial Close bekend zijn. De gemeente geeft aan de gemeenteraad voor financial close zal worden geïnformeerd over de uitwerking van de nog niet vastliggende zaken, die invloed kunnen hebben op de businesscase. Daarbij geeft de gemeente aan dat in de erfpacht sprake is van een hoog canonpercentage vergeleken met het reguliere canonpercentage. De canon is gebaseerd op het canonpercentage uit 2017. De verwachting is dat het uiteindelijke canonpercentage eerder lager dan hoger zal uitvallen.
33	Voorwaarde 6.1. Waarom is de canon niet afhankelijk van de aankoopwaarde van de grond, maar van een separate taxatie? Waarom is die afhankelijk van de BC ipv de aankoopwaarde? Wie loopt het risico voor het verschil van beide waardes?	Canon is afhankelijk van de separate taxatie conform de voorwaarden van de position paper. Dat de taxatie afhankelijk is van de BC ipv de aankoopwaarde, is een toelichting die we van de Gemeente ontvangen hebben over de gehanteerde methode van de taxatie. De taxatie wordt zowel gebruikt voor het bepalen van de aankoopwaarde van de grond door de Gemeente als ook het erfpachtcanon. Er is dus geen verschil tussen beide waardes. De gemeente geeft als extra toelichting dat conform de regels van de taxatie van de grondwaarde (die zowel gebruikt wordt voor de aankoop van de grond door de gemeente als de grondslag vormt voor de canon) moet worden bepaald op basis van de opbrengstpotentie van de grond, dus welke dus welke inkomsten er mee gegenereerd kunnen worden. Deze taxatie wordt zowel gebruikt voor het bepalen van de aankoopwaarde van de grond door de gemeente (met daarbij het maximum van €60 mln pp 2016) als voor de erfpachtcanon. Hiermee kan er dus geen verschil tussen beide waardes ontstaan.
44/55	p 44. "Indien SF om welke reden dan ook aanvullende financiering nodig heeft zal geen	Op basis van de afspraken in de Term Sheet Governance heeft de Gemeente geen verplichting aanvullend kapitaal

	van de Aandeelhouders verplicht zijn om naast het reeds beschikbaar gestelde kapitaal een aanvullende financiering te verstrekken (ongeacht of het gaat om eigen vermogen of leningen). Indien naast het reeds beschikbaar gestelde kapitaal en leningen door (een van) de Aandeelhouders wordt gefinancierd, heeft iedere Aandeelhouder het recht (maar niet de verplichting) om pro rata deel te nemen aan een dergelijke financiering.”. p. 55 noemt aanvullend ‘Daarnaast is het van belang dat de Gemeente in de finale transactiedocumentatie toeziet op dat zij niet in een positie kan worden gebracht, waarbij zij verplicht is om aanvullend kapitaal te verstrekken,’ In hoeverre is dit houdbaar in de praktijk? Immers - als Stadion Feyenoord te weinig operationele inkomsten heeft gegenereerd om operationele of financieringskosten te betalen, zullen er schuldeisers komen. Welke opties zijn er behalve faillissement in zo'n geval? Hoe wordt druk om bij te storten op aandeelhouders zoals de Gemeente voorkomen?	te verstrekken. Aanbeveling is om in de uiteindelijke transactiedocumentatie toe te zien dat de Gemeente niet verplicht kan worden aanvullend kapitaal te verstrekken, in lijn met de voorwaarde. Of dit houdbaar is in de praktijk is niet door ons getoetst. Welke opties er zijn behalve faillissement bij te weinig operationele inkomsten is niet door ons getoetst. Hoe druk om bij te storten door aandeelhouders wordt voorkomen is niet door ons getoetst, alleen of de Gemeente niet verplicht kan worden om aanvullend kapitaal te verstrekken. Dit is niet het geval. Gemeente en stadion geven het volgende aan. In de aandeelhoudersovereenkomst (de uitwerking van de Termsheet governance) worden deze afspraken vastgelegd. Zoals Deloitte aangeeft is in de Term Sheet vastgelegd dat er geen verplichting is om bij te storten. We begrijpen de aanbeveling van Deloitte, maar de afspraak is dat de Term Sheet wordt vertaald in de aandeelhoudersovereenkomst. Daarom is de Term Sheet ook ondertekend, zodat alle partijen de basis van de inhoud van deze aandeelhoudersovereenkomst nu op voorhand onderschrijven. Deze afspraken staan daarmee dus vast. Aanvullende geeft Stadion het volgende aan met betrekking tot de situatie van te weinig operationele inkomsten. In de operationele fase is gemeente Rotterdam aandeelhouder en zelf direct betrokken en bevoegd tot maatregelen om een situatie van een default op de lening te voorkomen. Zo'n situatie zal overigens pas aan de orde zijn bij structureel veel slechtere resultaten van de exploitatie. Ook bij de perfect storm-scenario is er nog steeds sprake van een DSCR groter dan 1 en is Nieuw Stadion dus nog steeds in staat om de rente- en aflossingverplichtingen te betalen. In business case 1.0 was dat niet het geval: in die zin is business case 2.1 robuuster dan business case 1.0 Als oplossen binnen de kaders van de operatie niet lukt (kostenverlaging), zal gekeken worden naar een oplossing in de financieringsstructuur met bestaande partijen (heronderhandelen financieringsvoorwaarden, 'voorverkoop' van contracten etc). Als dat niet lukt zonder te kijken naar wijzigingen op het gebied van eigen vermogen, zou de oplossing ook buiten de bestaande aandeelhouders gezocht kunnen worden (aantrekken nieuwe investeerder of uitbreiding van andere componenten van het garantievermogen). In dat geval is het waarschijnlijk dat een afweging gemaakt moet worden tussen (toch) extra bijdragen of verwateren. Het is op grond van de TS niet verplicht om bij te storten.
46	Voorwaarde 9.3. De verhouding EV : VV is inderdaad belangrijk, maar minstens net zo belangrijk zijn de voorwaarden waartegen het vreemd vermogen wordt aangetrokken, en dan met name de hoogte van de rente t.o.v. het operationeel resultaat (EBIT). Een analyse van de hoogte van de rentekosten) ontbreekt hier. Waarom? De interest coverage ratio ontbreekt. Is financieringskosten vs. EBIT. <i>Minder dan 3-5 wordt gezien als agressief gefinancierd.</i> Waarom ontbreekt deze ratio? Hoeveel is deze	De rente t.o.v. de EBIT is niet meegenomen in de toets omdat er gekeken is naar de relevante ratio's gehanteerd in de haalbaarheidsstudie geschetste conservatieve financieringsstructuur. Hier is de debt service coverage ratio aan toegevoegd omdat in het Memo Financieringsstructuur door Stadion is aangegeven dat dit thans de (enige) relevante ratio is voor de financier. Mbt de interest coverage ratio, zie opmerking hierboven. De rente t.o.v. de EBIT en interest coverage ratio zijn in de huidige financieringsstructuur ook niet relevant. De lening heeft een annuïtair karakter, waardoor de som van de rente en aflossing ieder jaar gelijk is. Er wordt daarom

	ratio?	gekeken naar een ratio die dekking geeft voor zowel de rente- als ook aflossingscomponent (de DSCR), dit geeft meer inzicht in de mogelijkheid om de financiering te kunnen voldoen dan een ratio die alleen kijkt naar componenten van de financiering (bijv. rente) Stadion Feijenoord geeft daarbij het volgende aan. De rentekosten zijn gebaseerd op een marktconforme opslag voor het type investeringen waar de stadion business case op gestructureerd is: investment-grade. Bij financial close zal de dan geldende Euribor de basis vormen voor de af te sluiten constructie-financiering. Op basis van de huidige forward-curve voor 3-maands EURIBOR, is de marktverwachting dat het EURIBOR tarief tot en met 2025 beneden de veronderstelling in de business case blijft. In de annuïteit is het aandeel interest in de beginjaren hoog en dat neemt af - voor het aandeel aflossing is dat juist andersom. Als je de ICR (interest / CAFDS) zou isoleren zie je dat deze stijgt van 2.5x in jaar 2 (minimum) naar 47x in jaar 25. Het gemiddelde over de looptijd van 25 jaar is 7.8 in de base case.
47	"De verstrekker van de junior lening kan niet zelfstandig tot opeising van de lening dan wel gebruikmaking van gestelde zekerheden overgaan". - Hoe is de aflossingsplicht & renteplicht over de junior lening a 70 miljoen vormgegeven? - Wie moet er akkoord geven op opeising van de lening en hoe is dit te voorkomen? - Er werd al gesproken van een (klim-) lening wat insinueert dat de rente bij geen afbetaling tot grote hoogte kan/zal groeien. Wat is het risico en voordeel van dit type lening tov de vorige financiering situatie?	Voor de structuur inclusief aflossing- en renteplicht van de junior lening zie de beschrijving op p.33-34 van het Investeringsmemorandum. Indien de rente op de junior lening niet betaald kan worden, dan wordt deze bijgeschreven op de junior lening. Dit is dezelfde constructie die voorheen ook voor de cumprefs van toepassing was. Stadion geeft aan dat opeisen van de junior lening alleen kan met toestemming van de senior lender (i.c. het syndicaat onder leiding van GS). Voor een lender is opeising een ingrijpende actie die doorgaans geldt als uiterste redmiddel. Omdat de senior lender de enige partij is die tot opeising kan overgaan, is daartoe alleen aanleiding indien de senior debt service niet kan worden voldaan. Zolang de senior debt service wordt voldaan cf. de daaraan gestelde voorwaarden, heeft de senior lender geen reden om de financiering opeisbaar te maken. De aflossing van de junior is een percentage van de beschikbare kasstroom (EBITDA na senior debt service, indexvergoeding BVO, belastingen, reservering investeringen, interest op junior lening). De term klim-annuïteit is gebruikt in het kader van de take-out financiering. Hiermee wordt niet bedoeld op een toename van het rentepercentage als niet afgelost wordt. Gedoeld wordt op het feit dat het jaarlijkse bedrag aan rente en aflossing (de annuïteit) dat voldaan moet worden op de take-out financiering, jaarlijks met 1% stijgt. Deze reeks van jaarlijks te betalen 'annuïteiten' wordt vooraf bij de totstandkoming van de take-out financiering vastgelegd, op basis van de vooraf afgesproken rente. In business case 1 was sprake van een lineair aflossingspatroon, waarbij de lening in 25 gelijke delen in 25 jaar wordt afgelost.
49	Netto vreemd vermogen zit aan de max van 60% in het IM in jaar 6 en 7. Wat gebeurt er als die 60% wordt overstegen?	In de praktijk niks, zolang de DSCR de (enige) relevante ratio blijft in de uiteindelijke financieringsdocumentatie.
49	Netto schuld / EBITDA ratio is hoger dan in de haalbaarheidsstudie opgenomen max van 5x	In de praktijk niks, zolang de DSCR de (enige) relevante ratio blijft in de uiteindelijke financieringsdocumentatie.

	(5.8 resp.). Wat heeft dit voor gevolgen?	
51	Voorwaarde 9.3 Wat is het effect op ons risicoprofiel bij de geconstateerde gewijzigde ratio's agv afwijkingen IM tov Haalbaarheidsstudie?	Vraag niet helemaal duidelijk. De business case in het IM is gebruikt als basis voor de toets van 9.3. De factoren die een negatieve of positieve impact hebben op de (conservatieve) financieringsstructuur zijn benoemd op p51 en p52 van de rapportage. Het effect van de business case (inclusief de nieuwe financieringsstructuur) is integraal onderdeel van de toets onder 9.4.
52	Voorwaarde 9.4. Beperkingen tav de fiscale aftrekbaarheid hebben te maken met het feit dat er meer rente wordt betaald dan fiscaal is toegestaan voor die aftrekbaarheid. Is dat hier ook het geval? Zo ja, hoeveel? Hoe moeten we dat zien in relatie tot de nog onbekende financiers? Onder welke voorwaarden gaan zij financieren?	De beperkingen ten aanzien van de fiscale aftrekbaarheid hebben te maken met a) beperkte afschrijvingsmogelijkheid op investeringen en b) beperking van de renteaftrek per jaar. De grootste impact ziet op de beperkte afschrijvingsmogelijkheid op investeringen. Zie hiervoor blz. 177 van ons openbare rapport. Uiteindelijk is alle rente aftrekbaar, alleen duurt het langer dan zonder de aftrekbeperking. De volledige fiscale verwerking vindt plaats binnen de looptijd van de business case. Stadion vult aan dat de financiers met de rente geen rekening met het fiscaal regiem houden.
52	Voorwaarde 9.4. Wat is het effect op ons rendement en ons risicoprofiel bij de geconstateerde verlening van de termijn van 25 jaar naar 27 jaar?	Graag verwijzen wij naar de samenvatting op blz. 167 tot en met 170 van ons openbare rapport. Tevens is op blz. 170 inzichtelijk gemaakt dat de IRR voor een periode van 27 jaar (met toepassing van het exit mechanisme) 4.7% bedraagt.
53	Voorwaarde 9.6 gaat om een afspraak tussen de Gemeente en Feyenoord mbt dividend die gelijk blijft binnen een bandbreedte van het netto resultaat. Waarom is gekozen voor <i>netto resultaat</i> en niet <i>netto resultaat voor winstbelastingen</i> bij het maken van deze afspraak?	Dit is geen onderdeel van onze toets geweest, maar betreft een afspraak tussen Gemeente en de BVO. Wel zien we het als logisch dat voor het dividend gekeken wordt naar het netto resultaat, omdat dit de mogelijkheid tot dividenduitkering bepaalt. Stadion en gemeente geven hierbij het volgende aan: Hier is aangesloten bij de voorwaarde in het positionpaper, waarbij de bandbreedte wordt toegepast op de uitkering aan de aandeelhouder, dat is altijd na belastingen. Het is gebruikelijk om voor verdeling van het netto resultaat te kijken naar wat er onder aan de streep overblijft na belastingen (dividend tlv netto winst na belastingen. De gemeente is hierdoor feitelijk ook beschermd voor tegenvallers in de belastingafdracht. De buca kijkt overigens naar het netto kasresultaat, dat kan afwijken van het boekhoudkundig netto resultaat. Het streven is om de kasmiddelen die het Nieuw Stadion genereert, na afdracht van alle verplichtingen, zoveel mogelijk uit te keren. Ook in de beginjaren, waarin het boekhoudkundig resultaat negatief is (door afschrijvingen op de commerciële balans), is het kasresultaat positief
58	Voorwaarde 10. Er ligt een voorstel voor overbruggingskrediet bij het Stadion. Van wie is dit voorstel? Tegen welke condities?	Graag verwijzen wij naar het Stadion, betreft naar wij begrijpen nog geheime informatie. Stadion geeft aan dat gelet op de lopende evaluatie van het voorstel de aanbieder betrouwbaar is. De condities zijn onderwerp van de evaluatie en blijven binnen de

		kaders van de business case
58/59	Voorwaarde 10. Toetst kenniscentrum BIBOB op het al dan niet voldaan hebben aan fiscale verplichtingen in het buitenland? Hebben zij zicht op UBO's?	Wij hebben de inhoud van de BIBOB zelf niet getoetst. Wij begrijpen dat BIBOB beperkt zicht heeft op internationale activiteiten. De BIBOB is gericht op identificeren van de UBO's, daar geeft BIBOB wel inzicht in.
59	Voorwaarde 10. Is de toets die GS doet in het kader van KYC inzichtelijk voor de gemeenteraad? Waarom doet GS deze toets alleen voor nieuwe relaties en niet voor alle partijen die bij deze financiering betrokken zijn?	Ons is niet bekend of de KYC van GS voor de gemeenteraad inzichtelijk wordt. Stadion heeft aangegeven dat partijen waar GS eerder zaken mee gedaan heeft in het verleden al zijn onderworpen aan hun KYC. Stadion geeft aan Goldman Sachs te kunnen vragen om de resultaten te delen
60	Voorwaarde 10. Waar toetst BIBOB op?	Voor de exacte toets verwijzen we graag naar het kenniscentrum BIBOB. De BIBOB gaat bijvoorbeeld na hoe het zit met in het verleden gepleegde strafbare feiten (misdrijven uit het verleden) of strafzaken die nog in behandeling zijn, eerdere contacten met en aangiften bij de Belastingdienst en/of FIOD-ECD, het Meldpunt ongebruikelijke transacties (FIU Nederland), het openbaar ministerie en andere partijen, het verleden waar het gaat om het aanvragen en/of ontvangen van bijstand en uitkeringen en andere zaken die naar het oordeel van Bureau BIBOB van belang kunnen zijn.
76	Voorwaarde 11. Als de koop van de aandelen na 5 jaar plaatsvindt. Kan de waarde van een aandeel theoretisch nihil zijn? Zou de Gemeente dan verplicht zijn om aan zo'n verkoop mee te werken? Waarom is er dat onderscheid tussen korter en langer dan 5 jaar gemaakt?	Bij een verkoop na 5 jaar vindt verkoop plaats tegen een marktconforme waardering welke theoretisch nul kan zijn. De Gemeente is verplicht te verkopen. Wij hebben niet getoetst waarom er onderscheid is gemaakt tussen korter en langer dan 5 jaar. Wij begrijpen van de Gemeente dat het onderscheid tussen korter en langer dan 5 jaar gemaakt is met het oog op staatssteun. De gemeente geeft daarbij aan dat de gemeente vanwege staatssteun moet verkopen tegen een marktconforme prijs. Hierbinnen past een verkoop tegen de oorspronkelijke aanschafprijs binnen een redelijke termijn. De eerste jaren is het effect van waardeontwikkeling van de aandelen relatief klein. Dat effect wordt mogelijk groter in de loop der tijd. Daarom kan de gemeente de termijn waar binnen verkoop tegen oorspronkelijke aanschafprijs niet te lang maken. Er is gekozen voor een periode van 5 jaar. Ten aanzien van de zogenaamde call-optie (verkoopplicht) is in de Termsheet opgenomen dat deze er zal zijn. De voorwaarden waaronder (behalve dat dit minimaal marktconform dient te zijn) moeten nog worden uitgewerkt in de aandeelhoudersovereenkomsten.
167	Samenvatting analyse BC. Staat dat Deloitte is uitgegaan van die 25 jaar. Wat is de conclusie over het rendement als ze wel die 27 jaar zouden aanhouden?	Zoals toegelicht op blz. 170 van ons openbare rapport bedraagt de IRR, met toepassing van het exit mechanisme, 4,7%.
168	De financieringslasten stijgen een stuk sterker (+20%) dan de bouwkosten zelf (+3%). De marktrente is tussentijds echter niet gestegen. Wat is hier de verklaring voor? Wat is de invloed van de stijgende staalprijs?	De financieringslasten zijn onder meer gewijzigd door een andere financieringsstructuur: in BC 1.0 was sprake van financiering van cumulatief preferente aandelen die in BC 2.1 (gedeeltelijk) zijn vervangen door een achtergestelde lening waarop rente wordt betaald. Daarnaast betreft het senior debt een annuïtaire in plaats van een lineair

		aflosbare lening waardoor de financieringslasten toenemen. Ten aanzien van de ontwikkeling van de staalprijs – dit vormde geen onderdeel van onze scope en is derhalve niet geanalyseerd. Wel hebben wij de bouwkosten zoals opgenomen in BC 2.1 vergeleken met de raming van IGG en geen afwijkingen geconstateerd. Stadion geeft aan dat naast de verandering van lineair naar annuitair in businesscase 2.1 ook de verandering van de rente een rol speelt bij de hogere financieringslasten. In business case 2.1 wordt met een take-out rente gerekend van 1 procent meer dan in business case 1.0
169	27 jaar ipv 25 jaar. Gemeente er na 26 jaar uit. Missen we dan het meest fortuinlijke jaar?	Stadion Feijenoord heeft de business case met 2 jaar verlengd om een volledige exit van de gemeente tegen een IRR van 4.7% mogelijk te maken. In jaar 26 en jaar 27 is de gemeente daarmee nog steeds aandeelhouder en is er geen sprake van de situatie dat de gemeente er 'na 26 jaar uit is'.
169	Wat is het gevolg op de IRR – die volgens pagina 169 van het Deloitte rapport wordt bepaald aan de hand van de contante waarden van alle uitkeringen – wanneer de Gemeente, zoals in structureel scenario B, geen dividenden ontvangt?	Indien de gemeente in het geheel geen uitkeringen ontvangt is er geen IRR te berekenen.
183	Wat is de redenatie achter de grote daling/stijging tov BC1.0 in verwachte dagkaarten bij KNVB, Vriendschappelijke en Europese wedstrijden? (Bij KNVB is er een daling van 50.000, deze daling is niet alleen te verklaren doordat er rekening wordt gehouden met 1 wedstrijd minder)	In BC 1.0 werd uitgegaan van twee KNVB beker wedstrijden, waarvan 1 was inbegrepen in de seizoenkaarten en 1 niet. Voor die laatste werden in BC 1.0 uitsluitend dagkaarten verkocht. In BC 2.1 is daarentegen uitgegaan 1 KNVB beker wedstrijd, die wel is inbegrepen in de seizoenkaarten. Ten opzichte van BC 1.0 valt daarmee op jaarbasis 1 wedstrijd weg, waarvoor van 47.000 dagkaarten werd uitgegaan. Daarnaast is voor de resterende KNVB beker wedstrijd in BC2.1 uitgegaan van 4.000 dagkaarten in plaats van 7.000 dagkaarten. Dat zorgt voor een verdere afname van 3.000 kaarten. Samen verklaart dit de afname van 50.000 kaarten.
186	De horeca wordt in de BC2.1 uitbesteed. Krijgt het stadion dan een vast bedrag daarvoor?	De non-matchday horeca activiteiten zijn uitbesteed. Nieuw Stadion verhuurt de betreffende locaties die door derden worden geëxploiteerd. Hiervoor is in de business case een verhuuropbrengst opgenomen. Zie onder meer blz. 178 van ons openbare rapport.
200	"De financieringsrente van de take-out financiering is in BC 2.1 c.1% hoger dan BC 1.0." Wat is c.1%?	Circa 1% hoger.
200	Hoe moeten we de volgende zin lezen: "Debt Service Reserve Fund' van €9.2m als buffer voor rente- en aflossingsverplichtingen indien de operationele kasstroom en overige beschikbare kasmiddelen in een periode onvoldoende blijken te zijn." Betekent dit dat we moeten lenen bij GS om bij GS af te kunnen lossen?	De take-out loan wordt niet per definitie geleend bij GS; GS adviseert het Stadion. Het Debt Service Reserve Fund is een voorwaarde van de investeerder van de take-out loan en vormt een extra zekerheid dat tijdig aan rente- en aflossingsverplichtingen op de senior debt voldaan kan worden (waar in de base case geen sprake van is). Het stadion voegt daarbij het volgende toe. GS zal de lening namens nieuw stadion laten waarderen

		door een rating-agency en vervolgens op de markt brengen. De structuur van de lening zal nauw aansluiten op de criteria die rating agencies hanteren om de lening investmentgrade (zie uitleg in beantwoording schriftelijke vragen Leefbaar Rotterdam) te waarderen. De lening wordt consequent in overeenstemming met die criteria vormgegeven. Dat uit zich onder andere in de DSCR (minimaal 2 en oplopend) en de aanwezigheid van een DSRF. Maar ook het gebruik van de standaarddocumentatie voor triple-B investeringen (Loan Market Association). Deze buffer vormt een extra zekerheid dat tijdig aan rente- en aflossingsverplichtingen op de senior debt voldaan kan worden. In de base case staat deze op de balans van NS en wordt deze niet aangewend voor rente en aflossing. Pas als er sprake is van een zodanige downside (verdergaand dan perfect storm) dat uit de reguliere opbrengsten niet voldaan kan worden, dan wordt deze buffer gebruikt om aan rente- en aflossingsverplichting te voldoen.
204	Het rendement (IRR) daalt van 4.7% in BC 1.0 naar 3.4%. Komt dat omdat de totale winst kleiner wordt, of wordt die alleen anders verdeeld (en in het nadeel van de Gemeente)?	Graag verwijzen wij naar blz. 170 van ons openbare rapport waarin de elementen zijn toegelicht die leiden tot de daling van de IRR van 4.7% in BC1.0 naar 3.4% in BC2.1. Daaruit is af te leiden dat dit een combinatie is van een lager operationeel resultaat (-0.7%), het feit dat de uitkeringen aan andere aandeelhouders is gecapped (+4.3%) en de beperkingen in de fiscale aftrekbaarheid van afschrijvingen op het vastgoed en rente (-4.9%). Overigens heeft de 'andere verdeling' een positieve impact doordat, zoals hiervoor ook vermeld, de uitkeringen aan de andere aandeelhouders zijn gecapped. Stadion voegt hier aan toe: In buca 2.1 zijn de andere EV verschaffers gecapped (VadM en SF NV) waardoor het resultaattaandeel van de gemeente relatief groter is geworden. De daling van het rendement (zie ook toelichting Deloitte) komt voor een aanzienlijk deel op conto van externe factoren. Belangrijk effect hierbij is ook de veranderende aanname ten aanzien van de OZB, welke in BC 1.0 was gebaseerd op een WOZ waarde van ca. 300 miljoen euro en in BC 2.1. is gebaseerd op 400 miljoen euro. Dit zorgt voor een toename van ca. 0,8 miljoen euro aan jaarlijkse OZB kosten in de BC, waardoor de winstgevendheid van Nieuw Stadion afneemt. De impact van deze OZB-betalingen aan de gemeente op het IRR van de gemeente is groot. Bij gelijkblijvende OZB-betalingen (als in businesscase 1.0) zou het IRR voor de gemeente over 25 jaar 5,4% bedragen en over 27 jaar 6,4% zijn.
204	Negatief effect van wijziging in fiscale regelgeving. De wijziging (art 15b VPB) is gebaseerd op een EU-richtlijn uit 2016 en was daarom al bekend. Klopt dit? Wordt het niet vooral getriggerd door de hogere rentelasten in BC 2.1?	Zie eerdere beantwoording t.a.v. de vraag hierover (op blz. 52). Stadion geeft aan dat de businesscases steeds zijn gebaseerd op de vigerende Nederlandse belastingwetgeving op het moment van publicatie.
overig	Wat gebeurt er met de opbrengsten van oude stadion, hebben die nog een plaats in de BC?	De opbrengsten van het Nieuwe Stadion hebben alleen betrekking op het Nieuwe Stadion. De opbrengsten van het oude stadion zijn geen onderdeel van BC2.1.
overig	85% van seizoenskaarten valt binnen het huidige prijsbereik. Wat wordt er bedoeld met 'huidige prijsbereik'? Wat kost een	Stadion Feijenoord geeft aan dat met prijsbereik wordt bedoeld dat het verschil tussen de goedkoopste en duurste seizoenkaart. In hetzelfde prijspeil is de

	seizoenskaart gemiddeld bij Feyenoord en wat gaat het gemiddeld kosten?	gemiddelde seizoenkaart nu EUR 3625, in het nieuwe stadion is dat EUR 392
overig	Wordt de bezettingsgraad 1 op 1 overgenomen van het oude stadion naar het nieuwe stadion of zit er een ander (reken)model achter om de conversie te maken?	Stadion geeft aan dat er een uitgebreide berekening is gemaakt met bezettingsgraden per type wedstrijd en no-show percentages per type wedstrijd op basis van ervaringsgetallen in de Kuip. Hierbij is de bezettingsgraad over de afgelopen jaren naar wedstrijdtype geanalyseerd en toegepast op de omvang van het nieuwe stadion. Vervolgens zijn deze uitkomsten in het marktonderzoek naar business case 2.1 door ISG getoetst en realistisch bevonden.
overig	Wat is de spend-per-head bij Feyenoord nu en wat is de verwachting van de spend-per-head in het nieuwe stadion? Hoe verhoudt dit zich tot de spend-per-head van Ajax en PSV?	De spend per head nu is ongeveer EUR 3,50 en in het nieuwe stadion stijgt dat naar bijna EUR 6,00, gelet op het aantal strekkende meter uitgiftebalie, loopstromen(onderzoek), betaalsnelheid en het insourcen van food. De spend per head in specifieke stadions is geen publiek beschikbare informatie. Er is een benchmark studie van ESSMA uit 2018 die (mede op basis van de hiervoor genoemde factoren) een gemiddelde spend per head laat zien voor nieuwe stadions (gebouwd na 2008) van ruim 6,00 euro.
overig	Wat zijn de gevolgen als er geen take-out lening kan worden afgesloten na de senior lening? Is er een boetebeding of recht van zekerheid van Goldman Sachs hierover?	In de beantwoording van de schriftelijke vragen van Leefbaar Rotterdam is ook op dit punt ingegaan. Het stadion geeft daarbij het volgende aan: De constructiefinanciering wordt verstrekt als er voldoende zekerheid is dat ook de take-out wordt gerealiseerd. Dat is in eerste aanleg het belang van de banken zelf en verklaart waarom de structurering van de take-out consequent in overeenstemming met de criteria van de rating agencies heeft plaatsgevonden. Uiteindelijk moet er een take-out tot stand komen om constructiefinanciering uit te nemen. De snelste en meest zekere weg is via take-out. De constructiefinanciering laat daarom qua looptijd ruimte om dat op het juiste moment te doen, rondom opening stadion. Exacte looptijd van de constructiefinanciering is nog niet definitief 'vast'. In ieder geval kan er tot 12 mnd na completion van het stadion nog getrokken worden voor eindbetalingen aan aannemer. Het ligt dus voor de hand dat de looptijd iig tot na het eerste operationele jaar duurt. Met take-out wordt ruim voor opening stadion gestart. Beoogd nu is totstandkoming voor opening stadion.
overig	Hoe is de gemeente gevrijwaard van claims van andere partijen of derde partijen als er iets misgaat bij Feyenoord City?	Dit is een hele uitgebreide vraag. Zonder uitputtend te zijn: 1. De enige echte claim die te verzinnen is, is als financial close heeft plaatsgevonden en de gemeente vervolgens zijn Eigen Vermogen niet stort 2. Mocht er bij de bouw of exploitatie van het stadion iets misgaan, is er geen grond voor een claim van een partij richting de gemeente. De gemeente is alleen minderheidsaandeelhouder en heeft conform de term-sheet geen plicht tot bijstorten. 3. In de gebiedsontwikkeling is alles voor rekening en risico van de Stichting of de uitvoerende ontwikkelaars en/of aannemers. Eventuele claims (zoals planschade) die normaliter bij de gemeente terecht komen zijn doorgelegd aan de stichting. Gezien de sluitende grex en de omvang van het achtergestelde vermogen bij de Stichting

		is hier voldoende financiële ruimte voor. Zoals door wethouder Kurvers toegezegd wordt in de voortgangsrapportage op de risico's van de gebiedsontwikkeling.
--	--	---

2. Technische vragen aan Deloitte (Leefbaar Rotterdam, e.a.)

Nr	Vraag	Antwoord
1	In het Investeringsmemorandum is het inflatiepercentage (1,5%) vermeldt. Op pagina 221 van het Deloitte-rapport staat in een grafiek weergegeven dat de vergoeding voor de BVO Feyenoord stijgt van 25,4 miljoen (2026) tot 36,3 miljoen (2050) euro. Gecorrigeerd voor inflatie is de vergoeding elk jaar hetzelfde, namelijk 25,4 miljoen in prijzen van 2026 en 22,2 miljoen in prijzen van 2017. Laatstgenoemde bedrag krijgt de BVO indien de business case gerealiseerd wordt. Bij tegenvallers valt dit lager uit, waar een minimumvergoeding van 17,5 miljoen euro wordt genoemd. Volgens de prijsindexatie van de BVO-vergoeding – er is namelijk een aparte post in de waterval en die staat relatief laag – stijgt dit minimum bij serieuze tegenvallers niet met de inflatie mee. In dat geval zal het garantiebedrag in 2050 gelijk zijn aan 10,7 miljoen in prijzen van	In de waterval is een aparte regel 'Index Vergoeding BVO' opgenomen. Op deze regel wordt de indexatie van de vergoeding voor de BVO opgenomen indien daarvoor voldoende financiële ruimte beschikbaar is. Echter, op de regel 'Vergoeding BVO wordt de minimumvergoeding, in geval de tegenvallers dusdanig groot zijn, wel geïndexeerd. Dit is ook zichtbaar in de scenarioanalyse op blz. 209 van het openbare rapport – de minimumvergoeding blijft ook in het PS scenario €18.0m waarin de indexatie is opgenomen. Stadion voegt toe dat de indexering van de minimumvergoeding ieder jaar plaats vindt, onafhankelijk van de waterval. Tevens wordt de minimumvergoeding iedere 5 jaar met EUR 500.000 verhoogd, eveneens onafhankelijk van de waterval. In het Investeringsmemorandum paragraaf 4.5.3. is de nominale ontwikkeling van de (bodem)vergoeding weergegeven. De minimumvergoeding bedraagt in jaar 27 ca EUR 28,3 miljoen.
2.	Op pagina 57 van het Investeringsmemorandum wordt gesteld dat Feyenoord er met een nieuw stadion niet slechter van wordt, noch kan worden. Dit is gesteld vanuit de gedachte dat Feyenoord in 2017 zo'n 17,5 miljoen euro uit Stadion De Kuip haalde. Het garantiebedrag van het nieuwe stadion is ook 17,5 miljoen euro. Normaliter stijgen de inkomsten met de inflatie mee, maar zoals wij het lezen is het garantiebedrag niet mee gestegen. Klopt dit? Zo nee, wat zijn de juiste cijfers hieromtrent?	In onze analyse van de business case hebben wij geen werkzaamheden verricht op de huidige vergoeding van de BVO. In BC 2.1 wordt het minimum bedrag van €17.5m, zoals hierboven aangegeven, geïndexeerd. De gemeente en stadion geven aan dat de minimale vergoeding is gebaseerd op de netto inkomsten uit de Kuip in het referentiejaar 2017. Deze berekening is gevalideerd door de accountant. Vervolgens is dat bedrag geïndexeerd naar 2025/2026 en is daarmee de minimum vergoeding van EUR 17,5 over het eerste operationele jaar bepaald.
3.	In 2017 stelde Hypercube dat de vergoeding vanuit het stadion voor Feyenoord minimaal 25 miljoen euro dient te zijn (in prijzen van 2017). Indien dat het geval is kan Feyenoord concurreren met Ajax en PSV en eens per jaar vijf kampioen worden. Als de vergoeding lager uitvalt komt het stadion mogelijkerwijs in een negatief spiraal, waarbij faillissement niet uitgesloten is. In de business case is de vergoeding voor Feyenoord jaarlijks 22,2 miljoen euro in prijzen van 2017. Klopt het dat – indien de stellingname van Hypercube accuraat is – de kans op faillissement wordt vergroot? Zo nee, kan men uiteenzetten waarom de hypothese van Hypercube niet klopt?	ISG geeft aan dat de realisatie van de business case mede afhankelijk is van het sportieve succes van Feyenoord. De vraag welke vergoeding voor de BVO daarvoor noodzakelijk is vormde geen onderdeel van onze scope. Stadion geeft aan dat de vergoeding die Feyenoord ontvangt in de base case EUR 25,4 miljoen bedraagt. In businesscase 2.1 is dit vanaf jaar 1 beschikbaar, waar dat in businesscase 1.0 vanaf jaar 3 het geval was. De vergoeding uit het stadion vormt slechts een deel van de BVO-begroting. Feyenoord heeft ook inkomsten uit andere bronnen als merchandise, partnerships, tv-gelden en prijzengeld. De BVO-begroting bestaat dus uit meer bronnen, waarbij door hetzelfde Hypercube eerder aangegeven is dat het nieuwe stadion ook op basis van een aantal van deze inkomsten tot een hoger spelersbudget zal leiden dat in de berekeningen in het IM niet meegenomen is.

Nr	Vraag	Antwoord
		De vergoeding aan de BVO bedraagt tenminste altijd de bodemvergoeding van EUR 17,5 miljoen die jaarlijks wordt geïndexeerd en iedere 5 jaar met EUR 500.000 wordt opgehoogd. De BVO draagt geen aansprakelijkheid voor de financiële verplichtingen van Nieuw Stadion B.V. en kan derhalve niet in betalingsproblemen komen door de exploitatie van het stadion. Het risico dat Nieuw Stadion B.V. niet in staat is om aan haar financiële verplichtingen te voldoen is door Deloitte inzichtelijk gemaakt aan de hand van scenarioanalyses. Daaruit blijkt dat ook bij 20 wedstrijden per jaar, 25% minder bezoekers, 25% minder bestedingen en geen grotere evenementen, Nieuw Stadion B.V. aan haar verplichtingen kan blijven voldoen. Zowel de BVO als Nieuw Stadion BV komt hiermee niet in een situatie van faillissement terecht.
4.	Volgens het Business Plan Review van ISG kan het stadion uit als Feyenoord in de top drie van de Eredivisie eindigt. Is deze stellingname gebaseerd op de door Hypercube geschetste situatie (zie vraag 3) of op basis van een situatie waarin de club zelden of nooit kampioen wordt maar frequent tweede of derde wordt (de situatie van de afgelopen jaren)?	Wij (Deloitte) kunnen deze vraag niet beantwoorden. Het stadion geeft aan dat ISG uit gaat van een eindklassement waarin Feyenoord in de top drie eindigt en zich derhalve plaatst voor 1 van de Europese competities. In de analyse van ISG is geen waarde toegekend aan een specifieke plaats in de top 3.
5.	Indien de stellingname uit vraag 4 is gebaseerd op de hypothese van Hypercube; hoe slaagt Feyenoord er dan toch in om met een vergoeding van 22,2 miljoen euro (in prijzen van 2017) om de concurrentie met Ajax en PSV aan te gaan?	Zie het antwoord op vraag 3. Het stadion geeft aan dat de analyse en het oordeel van ISG niet is gebaseerd op de hypothese van Hypercube, maar gebaseerd op eigen onderzoek en marktanalyse. Het spelersbudget van Feyenoord is niet alleen maar afhankelijk van de vergoeding uit de stadionexploitatie. Deze vergoeding bedraagt in de base case EUR 25,4 miljoen in het eerste operationele jaar. Bij een beter resultaat dan de base case wordt de vergoeding hoger en bij een nog beter resultaat wordt Feyenoord stapsgewijs ook aandeelhouder van Nieuw Stadion.
6.	Deloitte stelt op pagina 205 tot 211 dat tegenvallers er niet snel toe leiden dat de rente op schulden niet kan worden betaald, of dat de gemeente minder dividend ontvangt. Dit komt omdat de eerste tegenvallers vooral opgevangen worden door Feyenoord, waardoor zij hun vergoeding zien verdampen tot 17,5 miljoen euro. Zoals gesteld in vraag 3 leidt een lagere vergoeding voor Feyenoord tot een negatieve spiraal voor de club als geheel (lagere kwaliteit spelersselectie, slechtere resultaten, lagere inkomsten uit stadion). Klopt het dat Deloitte bij haar risicoanalyse is vergeten om tegenvallers voor Feyenoord via het elftal resulteren tot dalende inkomsten uit het stadion, waardoor alle stakeholders geraakt kunnen worden? Zo nee, kan er een concrete duiding worden geschetst waaruit dit niet blijkt?	Zoals toegelicht in de sessie met de commissie MPOF heeft de gemeente in 2017 onder voorwaarden reeds ingestemd met de investering in het Nieuwe Stadion. Als voorwaarde heeft zij gesteld dat rendement en risicoprofiel van de definitieve business case vergelijkbaar dient te zijn met de oorspronkelijke business case (die gebaseerd was op de Haalbaarheidsstudie). Om de gevoeligheid van de business case te analyseren hebben wij dezelfde scenario analyses uitgevoerd als destijds in de Haalbaarheidsstudie verricht. Dit op basis van de afspraken met de COR. Het scenario zoals dat door u wordt geschetst viel niet onder de scenario's in de Haalbaarheidsstudie en is derhalve ook niet 'vergeten'.

Nr	Vraag	Antwoord
		Gemeente en stadion voegen toe dat in de scenarioanalyses inzichtelijk is gemaakt welke effecten optreden bij een tegenvallende exploitatie. Deze tegenvallers kunnen hun oorzaak hebben in een tegenvallende sportieve prestatie van Feyenoord.

3. Overige vragen aan Deloitte (COR, 18 mei 2021)

Nr	Vraag	Antwoord
1	Dhr. Simons (Leefbaar): hoe ziet de structuur van de achtergestelde garantiefaciliteit voor de €30mio aan participaties eruit. Wat is de looptijd en het risico als de overige participaties niet worden ingevuld.	Zoals omschreven in het Investeringsmemorandum wordt ter dekking van de periode tussen Financial Close en het ter beschikking komen van de inbreng uit hoofde van de participaties een achtergestelde garantiefaciliteit van 30 miljoen aangetrokken door Nieuw Stadion. Deze faciliteit is vanaf Financial Close beschikbaar indien en voor zover niet (tijdig) in de financieringsbehoefte kan worden voorzien. Omdat het voorstel nog wordt geëvalueerd door Nieuw Stadion is de verdere inhoud met voorwaarden nog geheim. We begrijpen van Stadion dat de garantiefaciliteit zal blijven binnen de kaders van de business case.
2.	Dhr. Postma (GroenLinks): Wat is de bruto rente op de senior lening over de totale looptijd in BC 1.0 en BC 2.1	Op blz. 231 en 232 van de geheime versie van onze rapportage zijn de details ten aanzien van aflossing en rente in BC 2.1 en BC 1.0 opgenomen. De details ten aanzien van BC 2.1 wil Stadion Feijenoord niet openbaar maken. De rente in BC 2.1 op de take-out lening (senior-debt) is aanzienlijk hoger dan in BC 1.0 doordat in BC 2.1 sprake is van een annuïtaire lening waardoor de rente-component langer hoog blijft. De details met betrekking tot BC 1.0 zijn overigens wel in de openbare versie opgenomen. Hieruit is af te leiden dat de rente €118m bedraagt.
3.	Dhr Van Dijk (CU-SGP): Hoe werkt de Herontwikkeling Kuip door in de structuur als de Gemeente straks aandeelhouder is in Stadion Feijenoord N.V.	De afspraken met betrekking tot de Herontwikkeling Kuip zijn opgenomen in de Procesovereenkomst. Het ligt een intentie dat de Herontwikkeling Kuip door een externe Stichting wordt uitgevoerd en dat het oude stadion voor de herontwikkeling aan de Stichting wordt overgedragen. Hiermee valt op dat moment de Herontwikkeling Kuip buiten de structuur van Stadion Feijenoord N.V. Zie verder ook de beantwoording van de Schriftelijke vragen van Leefbaar Rotterdam door B&W.

4. Technische vragen over IM en Raadsvoorstel (D66)

Blz	Vraag	Antwoord
	Investeringsmemorandum	
13	P. 13 noemt mbt tracking aandelen “deze bepalingen hebben steeds betrekking op het hele vermogen van de betreffende vennootschap en kunnen ertoe leiden dat uitkering op tracking-aandelen of terugbetaling van agio gestort op de respectieve aandelen niet mogelijk is.” Om het risico van vertraagde terugbetaling in te kunnen schatten: - Is de groepsstructuur weergegeven op pagina 16 volledig? - Zijn er afspraken gemaakt mbt de liquidatie van deze entiteiten? - Zo nee, wat zijn de verwachte resultaten naar de toekomst toe? In algemene zin: • Waarom is ervoor gekozen om te financieren via Stadion Feyenoord ipv rechtstreeks in Nieuw Stadion B.V.? • Gezien de entiteit Stadion Feyenoord N.V. wordt gebruikt: worden de ontwikkel- dan wel sloopkosten van de Kuip via deze entiteit betaald/ontvangen? • Graag specificatie van de verdere kasstromen waaraan Stadion Feyenoord baten (of lasten) kan hebben. • Samen zijn de huidige aandeelhouders V & O goed voor een aanzienlijk deel van Stadion Feyenoord. Waarom is er niet voor gekozen deze entiteit te liquideren? Omvatten de oorspronkelijke statuten van Stadion Feyenoord N.V. hier geen clausules over? • Hoe is tot het aanbod van conversie naar schuldpapieren en nieuwe zitplekken voor 20 dan wel 60 jaar gekomen?	Vooraf: Voordat op de specifieke vragen wordt ingegaan, willen we achterliggende informatie met u delen. Stadion Feijenoord heeft het boekjaar 2019-2020 afgesloten met een negatief eigen vermogen van EUR 14,2 miljoen, voornamelijk veroorzaakt door de kosten van de ontwikkeling van het nieuwe stadion, die jaarlijks ten laste van de V&W zijn genomen. Deze verwerking is consistent met de Regelgeving voor de Jaarverslaggeving, waarin de activering van ontwikkelkosten pas is toegestaan als de realisatie van het nieuwe stadion voldoende zeker is. Per afsluiting van het boekjaar 2019-2020 was daar nog geen sprake van. Deze zekerheid zal wel aanwezig zijn op financial close. De kosten tijdens de bouw zullen dan ook niet meer op de jaarlijkse resultaten drukken, maar geactiveerd kunnen worden. Ook zullen de kapitaalstortingen van de toetredende aandeelhouders (gemeente Rotterdam en Vrienden aan de Maas) ervoor zorgen dat het eigen vermogen van Stadion Feijenoord weer positief is. De balansprognoses voor Stadion Feijenoord, na opening van het nieuwe stadion, laten zien dat het eigen vermogen ook structureel positief blijft. In het kader van de afspraken tussen de toetredende aandeelhouders, Stichting de Kromme Zandweg en Stadion Feijenoord (de Termsheet governance) is overeengekomen dat de overige dochters van Stadion Feijenoord structureel tenminste break-even moeten draaien. Wanneer een structureel verlieslatende situatie dreigt zullen deze dochters worden afgestoten en/of geliquideerd. Specifieke vragen: 1. De groepsstructuur is volledig weergegeven 2. Ten aanzien van de liquidatie: zie hierboven 3. Verwachte resultaten naar de toekomst: zie hierboven 4. Keuze financieren in stadion Feijenoord NV: deze keuze is gemaakt bij de haalbaarheidstudie en is dus ook op deze wijze onderdeel geweest van het besluit over de Postion Paper. De keuze is door Stadion Feijenoord gemaakt gezien de voordelen voor de businesscase, anagezien Stadion Feijenoord Nv en Nieuw Stadion BV in dat geval als een fiscale eenheid kunnen opereren 5. Ontwikkelkosten/sloopkosten: De Kuip wordt herontwikkeld. Sloopkosten zouden we dan ook niet van willen spreken. De herontwikkeling zal door een andere partij worden gedaan (zie ook schriftelijke vragen Leefbaar Rotterdam). De investeringskosten zullen ook door die partij gedaan worden. Naar verwachting zal de herontwikkeling minimaal kostenneutraal zijn. Stadion en Stichting zullen u in de sessie van 8 juni verder over informeren 6. De verdere kasstromen: Verplichtingen van SF in nieuwe situatie zijn een vergoeding aan de sportclub en het dividend op het preferente aandeel gemeente als er winst is. Beide worden gedekt door dividend uit nieuw stadion exploitatie
14	Wat is de juridische verhouding tussen A aandelen van de gemeente en B aandelen van andere partners?	Het verschil zit hem in rendement (andere aandelen dan A zijn gecapped) en exit regelingen (andere aandelen dan A kennen geen exit regeling).
18	V en O aandelen worden omgezet als die aandeelhouders dat willen. Wat gaat er gebeuren als deze aandeelhouders hun aandelen niet willen omruilen?	Omruilvoorwaarden zijn vastgesteld in BAvvA in 2019. Individuele omruilaanbiedingen worden nog gedaan. Als ze niet omruilen blijven ze aandeelhouder maar sterk verwaterd. Soortvergadering (dus de aandeelhouders Kromme Zandweg,

		Vrienden aan de Maas en Gemeente Rotterdam, zie Term Sheet) heeft ruime meerderheid.
31	Een exit na jaar 27 lijkt enkel mogelijk bij minimaal behalen van de base case. Mocht minder dan de base case gepresteerd worden, welk exit moment wordt dan voorzien? In hoeverre wordt na exit in jaar 27 met terugwerkende kracht dividend uitgekeerd aan de Gemeente ter compensatie van een vertraagde terugbetaling?	De exit na 27 jaar is binnen de bandbreedte in de business case verwerkt, dus ook bij een resultaat dat structureel 3 miljoen lager ligt zal de exit volgens de base case plaatsvinden in Y26 en Y27. Als het operationeel resultaat verder verslechtert (en dus buiten de bandbreedte komt) zal het rendement voor de aandeelhouders, waaronder gemeente Rotterdam eveneens verslechteren. In de gevoeligheidsanalyse is dit voor een aantal scenario's zichtbaar gemaakt. Stel echter dat het operationeel resultaat structureel (dus ieder jaar gedurende de gehele looptijd van de businesscase) EUR 10 miljoen slechter is dan in de base case, dan zal het rendement voor de aandeelhouders zeer beperkt zijn omdat er niet of nauwelijks resultaatuitkering plaats kan vinden (zie de meerjaren scenario analyse van Deloitte). De uitkoop van de gemeente, zal evenwel ook dan nog plaatsvinden, nadat de financiering aan de banken en de junior lender is afgelost. In deze situatie zal de exit in Y29 voltooid zijn. Er wordt geen dividend met terugwerkende kracht uitgekeerd.
31	Hoe ziet het eventueel beoogde exit moment van VADM eruit?	Vrienden aan de Maas is een aandeelhouder voor de lange termijn. Daar is geen exit voorzien
31	Wat is de verwachte staat van het stadion na 2047 (is er bijv een NEN eis afgesproken met de aannemer?)	De aannemer levert op in 2025 en heeft geen verantwoordelijkheid tot 2047. Het op peil houden van de staat van het stadion is vertaald in de onderhoudsbegroting. In de business case zijn jaarlijkse onderhoudskosten gereserveerd, gebaseerd op een door IGG (kostprijsdeskundige) opgestelde Meerjaren Onderhouds Begroting (MJOB)
32	Lees ik correct dat ervoor is gekozen het rendement van SVDM en Stadion Feyenoord te maximeren? Waarom is hiervoor gekozen?	Deze partijen hebben aangegeven dat ze het beste voor Feyenoord willen en dat ze willen dat Feyenoord maximaal profiteert bij beter resultaat. Het jaarlijks rendement op hun investering is daarom aan een maximum van respectievelijk 2 procent en EUR 600.000 (geïndexeerd) gebonden.
33	Overige participaties: voorstellen worden nu geëvalueerd. Uitgifte zal tijdens de bouw gebeuren. Ter dekking van de periode tussen financial close en inbreng van deze participaties wordt een overbruggingskrediet aangevraagd. Bij wie? Tegen welke kosten? Is hier rekening mee gehouden in de businesscase?	De besprekingen met deze aanbieder lopen nog. Afgesproken is dat er pas naar buiten wordt getreden als er overeenstemming is, dat is een gebruikelijke afspraak. In de business case is rekening gehouden met een mogelijk effect op de jaarlijkse inkomsten ter dekking van deze financieringscomponent. Of dit nodig is, is nog niet definitief.
34	Zowel de senior als junior lening kan een recht van zekerheid krijgen, de junior zou dan tweede recht van zekerheid krijgen. Hoe werkt dit precies en wat voor waarde vertegenwoordigt een tweede recht van zekerheid?	Tweede recht van zekerheid betekent dat in geval deze zekerheden uitgewonnen zouden moeten worden, de opbrengsten daarvan eerst gebruikt worden om de senior af te lossen, als er daarna opbrengsten resteren worden deze gebruikt om de junior af te lossen.
34	Er is gekozen voor een herfinanciering die de initiële leningen na de bouw afbetaald, dit maakt dat de leningsvoorwaarden vooralsnog onzeker blijven. Dit wordt ook impliciet genoemd in het IM: De timing van de langjarige take-outfinanciering is nog onzeker, mede vanwege 'de mate waarin de omzet van Nieuw Stadion reeds gecontracteerd is'. Wat wordt er precies bedoeld met omzetrisico in deze context?	Hoe meer omzet gecontracteerd, hoe gunstiger de voorwaarden. Nu opgenomen rente is gebaseerd op indicatie van GS. Met deze rente is daarmee te verwachten dat de take-outlening gefinancierd kan worden. De opzet is dat de take-out financiering wordt afgesloten als naast de vordering van de bouw (bijna afgebouwd of opgeleverd) ook de omzet in de eerste jaren voor met name de zakelijke seating deels verkocht is: dit past bij een normaal patroon, waarbij de zakelijke seating en seizoenskaarten verkocht worden voorafgaand aan het jaar van exploitatie. Dat is nu ook het geval. Voor zakelijk gebeurt dat vaak meerjarig. Daarnaast loopt de constructielening indien nodig tot een jaar na voltooiing van de bouw, zodat ruim de tijd is om de

	Wat gebeurt er als bij einde bouw een (aanzienlijk) deel van de omzet nog niet gecontracteerd blijft?	verkopen te realiseren.
36/37	Hoeveel zijn de uitgiftekosten en DSRF kosten? Komen de uitgiftekosten ook ten gunste van Goldman Sachs?	De DSRF is standaard 50 procent van de gemiddelde jaarlijkse debt service (totaal van rente en aflossing op de take-out financiering). Deze DSRF maakt deel uit van de standaardcriteria van de rating agencies voor investment grade financieringen. Uitgifte kosten zijn marktconforme kosten voor afsluiten van financieringen en de juridische kosten van de overeenkomsten.
37	Onderpand voor de take-outlening dienen de inkomsten van het Nieuwe Stadion. Is dit opgenomen in de Rainfall?	De verpanding van de inkomsten is een logische vereiste en standaard in financieringen. Verpandingen zijn geen onderdeel van de waterval, maar juridische zekerheden voor de financier.
37	Er staat dat de lening na 25 jaar volledig is afgelost. Is dat niet in 2050/2051 ipv 2049/2050?	De business case veronderstelt dat de take-out lening wordt gesloten in maart 2025 – dus in het seizoen vóór opening van het stadion. In de tijdlijn is dat dus een aanvang in in seizoen 2024/2025. Daardoor loopt de lening na 25 jaar af in het seizoen 2048/2049.
37	Waarom is voor een annuïtaire lening gekozen ipv een lineaire lening, waarvan de laatste over de lange termijn in het algemeen minder kostbaar is? Mocht dit om fiscale redenen zijn waardoor de cashflows op korte termijn aantrekkelijker worden, wordt dit gezien als opwegend tegen de meerkosten op langere termijn.	Door een annuïtaire lening in de business case op te nemen is er sprake van een gelijkmatige verdeling van financieringslasten over de jaren en dat maakt het o.a. mogelijk om al direct vanaf opening van het nieuwe stadion de vergoeding van EUR 25,4 miljoen te betalen aan de BVO. In business case 1.0 was sprake van een lineaire lening, waardoor er door de hoge aflossingscomponent in de eerste jaren onvoldoende kasstromen waren om de vergoeding aan de BVO te betalen. Ook past een annuïtair verloop binnen de criteria van de rating agencies en draagt dat dus bij aan de marktconformiteit van de take-out financiering.
38	Het IM meldt dat met 1,5% inflatie wordt gerekend voor de operationele kosten en opbrengsten. Welk inflatiepercentage is in de business case gehanteerd voor de bouwkosten?	Hier zit een uitgebreidere berekening achter, met specifieke indices voor het project (gebaseerd op de kostendelen waar het project uit bestaat).
39	Uit het stuk valt af te leiden dat de financieringskosten zo'n 5% van het vreemd vermogen (excl SDVB) zou zijn. Kan aangegeven worden welk deel hiervan rente is en in hoeverre dit als redelijk wordt gezien? In de huidige markt met voordelig kapitaal klinkt dit relatief hoog. Impliceert dit dat de vreemd vermogen verstrekkers de case als risicovol beschouwen?	In de case wordt gerekend met de Euribor uit 2017 en met een marktconforme opslag voor dit type investeringen. Bij financial close zal de dan geldende Euribor de basis vormen voor de af te sluiten constructie-financiering.
41 & 42	Wat is de onderliggende redenatie om 36.000 seizoenskaarten te prognosticeren?	Deze is gebaseerd op omvang achterban en getoetst door ISG in marktonderzoek.
42	De base case gaat uit van een operatie van 27 jaar, De Kuip bestaat zo'n 90 jaar. Kunnen de verwachte dividendstromen en financieringslasten worden gedeeld bij een scenario met een langere looptijd (bijv. 35 jaar) met minder gunstige aannames?	In de analyses zijn de scenario's van de haalbaarheidsstudie zijn aangehouden. Conform de Position Paper worden businesscase 1.0 en business case 2.1 met elkaar vergeleken. Onduidelijk is welk extra scenario dan verwacht wordt en welk inzicht men daarmee wenst te verkrijgen.
42	85% van seizoenskaarten valt binnen het huidige prijsbereik. Wat wordt er bedoeld met 'huidige prijsbereik'? Wat kost een seizoenskaart gemiddeld bij Feyenoord en wat gaat het gemiddeld kosten?	Zie andere vragenlijst
42	Wordt de bezettingsgraad 1 op 1 overgenomen	Zie andere vragenlijst

	van het oude stadion naar het nieuwe stadion of zit er een een ander (reken)model achter om de conversie te maken?	
42 & 43	Is 90% dekkingsgraad gepast? Hoe verhoudt dit zich met vergelijkbare clubs?	Er is een terke vraag naar zakelijke producten en er zijn wachtlijsten voor zakelijke producten in de Kuip. De opgenomen omzet is gebaseerd op het makrtonderzoek van ISG en getoetst door ISG
43	Wat is de spend-per-head bij Feyenoord nu en wat is de verwachting van de spend-per-head in het nieuwe stadion? Hoe verhoudt dit zich tot de spend-per-head van Ajax en PSV?	Zie andere vragenlijst
48	Vwb de onderhoudskosten, waar een MJOB opgesteld door IGG onder ligt. - In hoeverre liggen deze kosten al vast cq is er een offerte waarop het nieuwe stadion zich kan beroepen? - In algemene zin: welk aandeel van de <u>bouwkosten</u> is reeds vastgelegd door offertes? - voor het deel van de bouwkosten wat niet is vastgelegd, wat voor opslag onvoorzien is gehanteerd in de business case?	Onderhoud: Er is nog geen offerte. Wel ligt er een gedegen raming van IGG die in de businesscase is verwerkt. Bouwkosten: Er is 1 aanenemer en er wordt niet gecontracteerd per onderdeel van de bouwkosten. Er is bij financial close een aanneemcontract met 1 prijs. Laatste deel van de vraag is daarmee niet aan de orde, aangezien er geen delen resteren die niet vastgelegd zijn.
55	Rendement vd Gemeente is 4,7% na 27 jaar. Hoe verhoudt zich dat tot het geprognosticeerde resultaat voor Goldman Sachs?	GS krijgt een vooraf vastgestelde fee als lead arranger. Op de constructiefinanciering en de daarop volgende take-out financiering, die (deels) ook door andere partijen verstrekt wordt, wordt een marktconforme rente in rekening gebracht. Dit is een andere systematiek dan bij de gemeente en daardoor ook niet vergelijkbaar
56	Gebruikelijk bij het aantrekken van vreemd vermogen is dat geldverstrekkers eisen stellen wanneer zij kunnen ingrijpen. Stel stadion Feyenoord komt onverhoopt in een jaar/jaren in de positie niet aan de financieringslasten van schuld te kunnen voldoen: - Wanneer krijgen geldverstrekkers het recht om in te grijpen? NB Normaliter is dit afhankelijk van een af te spreken DSCR niveau. P. 6 noemt dat indien het DSCR onder de 1,5 valt er geen dividend kan worden uitgekeerd. Wat gebeurt er als de DSCR er nog verder onder zou vallen? - Welke mogelijkheden tot ingrijpen krijgen de vreemd vermogen verstrekkers in zo'n situatie?	Zolang de rente- en aflossingsverplichting kan worden voldaan is er geen reden om in te grijpen. Tot en met Perfect storm kunnen rente en aflossing betaald worden (DSCR is groter dan 1). De grens van 1,5 voor de DSCR is een standaardgrens die gehanteerd wordt om te bepalen in welke situaties de leningverkrijger (Nieuw Stadion B.V.) geen uitkeringen aan aandeelhouders mag doen. Deze voorwaarde is eveneens van belang voor een leningstructuur die voldoet aan de criteria van de rating agencies.
56	Het IM impliceert een zekere garantstelling dmv de junior lening: - Waarom is gekozen een lening zonder aflossingsplicht - Onder welke voorwaarden kan wel (onder welke niet) gebruik worden gemaakt van de junior lening voor garantstelling? - Zit er een cap op de hoogte van de lening? - Zit er een cap op de hoogte van de rente?	Er is geen sprake van een garantstelling, maar van garantievermogen. Hiervoor gekozen om te komen tot de gewenste financieringsstructuur conform GPP. De junior lening is achtergesteld en wordt gerekend tot het garantievermogen. De aflossing is variabel en afhankelijk van de gerealiseerde kasstroom. Op basis van de huidige stand is de hoogte van de lening EUR 70 miljoen. De rente op deze junior lening wordt voor de gehele looptijd vastgesteld op datum financial close.
56	Voor de garantstelling wordt verwezen naar het	Ook het eigen vermogen maakt deel uit van het

	eigen vermogen (VADM, Gemeente & Stadion Feyenoord dus). Hoe ziet de kredietwaardigheid van VADM en Stadion Feyenoord eruit? Wordt deze garantstelling naar rato gedragen door de drie partijen?	garantievermogen. Het EV wordt op datum financial close gestort en is dus dan aanwezig. Er is geen sprake van een garantstelling voor extra vermogen. Zoals bij andere vragen beantwoord is er juist geen verplichting tot bijstorting.
56	Hoe voorkomt de uitgewerkte structuur er in dat de aandeelhouders niet bij hoeven te storten? Enerzijds wordt genoemd dat aandeelhouders niet verplicht kunnen worden bij te storten, anderzijds zijn ze uiteindelijk eigenaar.	Zie andere vragen
66	Wat maakt dat de base case als de meest realistische scenario wordt gezien? - Waarom niet scenario A, B of C? - Wat is de achtergrond van deze scenario's? - Zijn de aannames gekoppeld aan bepaalde prestaties van profclub Feyenoord? Zo ja, welke prestaties? - Welke upside zit er nog in de business case tov de base case waar niet vanuit is gegaan?	Door Stadion Feijenoord en Feyenoord is 1 business case ontwikkeld, op basis van de beschikbare onderzoeken en onderbouwingen, eigen expertise, het ontwerp van het stadion en de onderzoeken van ISG. Dat is de base case 2.1 geworden. Ten opzichte van deze base case is in de scenario-analyses zichtbaar gemaakt wat de consequenties zijn als de base case niet gerealiseerd wordt. ISG heeft de base case 2.1 getoetst en komt tot het oordeel dat deze haalbaar en realistisch is. Bij deze beoordeling heeft ISG aangegeven dat de veronderstelling is dat Feyenoord in de top 3 van de eredivisie eindigt en zich daarmee kwalificeert voor 1 van de Europese toernooien. De upside in de business case zit 'm onder andere in hogere bezetting, meer wedstrijden, intensiever gebruik voor niet-voetbal (evenementen en vergaderingen) en de toevoeging van 1 of meerdere attracties.
66	Gezien de hoge afschrijvingen de eerste 7 jaar vanwege financieringskosten, alsook de belastingimplicaties van een annuïtaire lening zijn de kasstromen de eerste jaren vermoedelijk aanzienlijk beter dan daarna. Wat zijn de uitkomsten van de gevoeligheden in exploitatiejaar 8 en 9 delen.	Na jaar 7 neemt de belastingdruk toe met c. EUR 500.000 op jaarbasis. Het wegvallen van afschrijvingen heeft zeer beperkt invloed op de kasstromen, want afschrijvingen zijn geen uitgaven en hebben enkel via de belastingen effect. Dat effect is heel klein omdat op het gebouw zelf niet (fiscaal) wordt afgeschreven. Het verloop van de annuïtaire lening heeft ook een beperkt fiscaal effect vanwege de earnings stripping regels die de aftrekbaarheid van rente in enig jaar beperken. Het wegvallen van de afschrijvingen leidt er wel toe dat Nieuw Stadion vanaf het achtste jaar ook bedrijfseconomisch met winst geëxploiteerd wordt (zie IM pagina 39). De EBITDA ontwikkelt zich overeenkomstig de verwachte lijn jaarlijks ongeveer 1,5 procent beter.
66	Erfpacht en OZB inkomsten zijn wettelijk verplichte operationele kosten en brengt kosten (cq opportuniteitskosten) los van aandeelhouderschap voor de Gemeente met zich mee. Is een het correct om dit als voorrangspostie te zien voor de gemeente in de waterval?	Deze zitten in de exploitatiekosten en dus helemaal boven in de waterval. Dat is voor deze posten dus een voorrangspostie als je dat zo wilt omschrijven
66	Hoe ziet de IRR voor de Gemeente eruit in de diverse scenario's? Svp ook een een upside scenario doorrekenen (graag als aanname 30% van de 82% van BVO voor exit hanteren) – kunnen de exitmomenten en dividendbetalingen aan Gemeente weergegeven worden in dit scenario? Is in al deze scenario's exit in jaar 27 voorzien? Tegen welke waarde?	In de rapportage van Deloitte – pagina 214, scenario analyses - EBITDA sensitiviteit is te zien in hoeverre een structureel hogere EBITDA leidt tot een hogere IRR en een eerdere afronding van de uitkoop (uitgaande van het inzetten van 30% van de upside voor exit).
71	Wie is ESCO, welke partij zit daar achter? Zo te lezen niet Vattenfall, maar heeft die ESCO een overeenkomst met Vattenfall? Waarom zit die	Vattenfall is concessiehouder warmte. De andere partijen investeren in de lokale energieinfrastructuur (WKO, zonnepanelen, elektriciteitsopslag, etc).

	ESCO er dan nog tussen? En is die positie van energie "tussenpersoon" geëxtendeerd, of is er maar 1 aanbieding geweest?	De ESCO is tot stand gekomen op basis van een voorstel van 1 van de partijen in de ESCO. De aanbieding is door Nieuw Stadion en StiGaM getoetst op marktconformiteit.
nvt	- Kan er worden gedeeld welke clausules in werking treden, welke balansmutaties plaatsvinden en welke kasstromen volgen bij het niet volledig kunnen voldoen aan een aflossingsplicht van de senior leningen cq take-out leningen en wanneer niet kan worden voldaan aan enige afbetaling van het junior vermogen, in één dan wel vijf opeenvolgende jaren? - NB p. 66 laat zien dat reeds in scenario B er geen cash beschikbaar is voor uitkering aan de aandeelhouders. Hoe veel jaar kan ingeteerd worden op het eigen vermogen voor bijv. een VV/EV verhouding aandeelhouders effectief dwingt bij te springen? Bij de materialisatie van welke gevoeligheden komen we op zo'n punt? Mocht de business case zo zijn gemodelleerd dat dit niet gebeurt, waar komt geld vandaan om in operationele en financiële kosten te voorzien? De junior lening?	In de scenario's wordt minder uitgekeerd omdat er minder verdiend wordt. Er wordt niet ingeteerd om toch maar uit te keren in de scenario's: het rendement voor aandeelhouders verslechtert dus als het minder gaat: met uitzondering van binnen de bandbreedte. Ad 1: op de junior lening wordt afgelost tijdens de looptijd als daarvoor voldoende kasstroom beschikbaar is. In een downside kan het zijn dat de lening niet geheel is afgelost voor het einde van de looptijd. In dat geval moet het niet afgeloste deel in een keer aan het einde van de looptijd worden voldaan. Dat is echter altijd pas nadat de take-out financiering is afbetaald. Als niet aan aflossing op de senior debt kan worden voldaan, zal er gekeken worden naar optimalisaties in de opbrengsten- en kostensfeer ter verbetering van het resultaat. Voor een korte periode (6 mnd) kan het DSRF aangesproken worden. Indien de situatie voortduurt en er structureel niet voldaan kan worden aan de debt service, kan de financier in het uiterste geval haar zekerheden inwinnen, tenzij er extern middelen worden aangetrokken om alsnog aan de rente en aflossing te voldoen. Ad 2: Er is op dit moment in de financieringsdocumenten geen eis gesteld aan de verhouding VV/EV. De financiers kijken naar DSCR, het vermogen van de onderneming om voldoende cashflow te genereren ter dekking van rente en aflossing. Bij verslechtingen die structureel (meerjarig) verder gaan dan het PS scenario kan ook niet meer aan rente en aflossing op de senior debt worden voldaan. Als in dat geval verbetering van EBITDA niet mogelijk is, dan zou op enig moment externe investering aangetrokken moeten worden om te voorkomen dat de bank zekerheden gaat inwinnen.
nvt	De business case beslaat 27 jaar. SDVB's converteerbare lening omvat 100 jaar. Mocht het nieuwe stadion minder dan 100 jaar in gebruik blijken, wat betekent dat voor de terugbetaling van deze lening? Hoe is de conversie tussen lening en stoeltjes tot stand gekomen? Is SDVB gerechtigd (een deel van deze) stoeltjes door te verkopen? In aanvulling; p. 51 noemt dat het nieuwe stadion bedrijfseconomisch wordt afgeschreven over een periode van 50 jaar tot WOZ waarde. Hoe verhoudt dit zich met elkaar?	Op de bijdrage van SDVB rust geen terugbetalingsverplichting. De 100 jaar is gebruikt om een duur te bereiken die overeenkomt met "levenslang": zolang het stadion in gebruik/operatie is. SDVB mag de zitplaatsrechten gebruiken maar niet doorverkopen. De afschrijvingen hebben een boekhoudkundige betekenis en staan los van de technische levensduur.
nvt	Genoemd wordt dat de (niet-limitatieve) participaties "los staan van de business case en bijbehorende schuldratio's". Ihkv gunstiger voorwaarden van de schuldstrekkers is additioneel eigen vermogen risicomitigerend. Omgekeerd, mocht een overbruggingskrediet nodig blijken, groeit het vreemd vermogen. Waarom is ervoor gekozen dit deel los van de ratio's en business case te laten?	Dit deel van financiering bestaat uit 2 trappen: een garantiefaciliteit op datum financial close (achtergesteld vermogen) en een nog nader vast te stellen vorm voor participaties die gedurende de bouw van het stadion worden uitgegeven, waarmee de garantiefaciliteit en de daarover verschuldigde interest wordt afgelost. In de business case is in de operationele kosten rekening gehouden met een structurele reservering voor eventuele kosten die met de participaties gepaard gaan. Als besloten wordt om dit deel van de financiering te dekken met

		achtergesteld vreemd vermogen (ook garantievermogen) wordt de reservering aangewend voor de dekking van de rentelasten. Er is dus geen sprake van een groeiend aandeel van het eigen vermogen
Nvt	Hoe wordt additioneel kapitaal aangetrokken mochten de bouwkosten hoger zijn dan begroot?	Bij het sluiten van de aanneemovereenkomst is de bouwsom overeenkomstig het beschikbare budget. Tijdens de bouw is een post onvoorzien gereserveerd van € 20 mln.
nvt	Kan bevestigd worden of dezelfde base case gebruikt en geaccordeerd zal worden door de partijen die senior en junior vermogen zullen verstrekken aan Nieuw Stadion B.V.?	Alle financiers en investeerders hebben de beschikking over dezelfde business case
nvt	Welke UBO's zijn er achter VADM? In hoeverre worden deze aandelen vrij verhandelbaar en krijgt de Gemeente zeggenschap over verhandeling hiervan?	De UBO's achter VadM worden getoetst door Kenniscentrum BIBOB. De aandelen in Vrienden aan de Maas zijn overdraagbaar.
nvt	Is de oorspronkelijke inleg van de Gemeente in Stadion Feyenoord reeds terugverdiend?	We gaan er van uit dat de inmiddels geconverteerde lening uit 194 wordt bedoeld. Deze is nog niet terugverdiend en kent inmiddels de vorm van een preferent aandeel met een agio in stadion Feijenoord NV. In de businesscase zit een rendement voor SF, waaruit het jaarlijks dividend op dit aandeel wordt uitgekeerd. Aan einde van periode wordt de 7,9 mln afgelost (of eerder bij een positief resultaat tov base case)
nvt	Kan een overzicht worden geboden welke voorwaarden overeenkomen, en welke af zullen wijken mbt de aandelen van VADM, de Gemeente en nog nader te bepalen participanten?	Zie Termsheet governance
	Raadsvoorstel	
4	P 4 stelt "Stadion Feijenoord geeft aan er vertrouwen in te hebben tot overeenstemming te kunnen komen met een contractueel vast te leggen risicoverdeling en een vaste prijs" – hoe ziet de risicoverdeling eruit en hoe wordt geborgd dat de bijdrage van de Gemeente tijdens de bouw niet boven de 40 mln uit zal komen?	De risicoverdeling wordt nu besproken tussen Nieuw Stadion en de aannemer en wordt onderdeel van het contract. Conform de Termsheet Governance is er geen bijstortingsplicht voor aandeelhouders. In rapport Deloitte is wel opgenomen wat de impact is van extra bouwkosten en hoe deze in dat geval in te passen zijn binnen de kaders van de business case
5	Een 'exit' na 27 jaar lijkt afhankelijk van het behalen van de base case – anders zal immers te weinig geld beschikbaar zijn om terug te betalen. Wat is de uiterlijk beoogde exit en welke voorwaarden worden gesteld om hierin te kunnen voorzien?	Zie eerdere vragen LR
5	Een IRR van 4,7% geldt in de base case. Houdt de Raad er rekening mee dat door de bandbreedte bepaling nagenoeg geen additionele rendementen verwacht mogen worden (83% gaat immers naar BVO) en wordt deels gebruikt voor <u>versnelde terugkoop</u> , niet voor dividenduitkeringen? Dit terwijl lagere rendementen (of wellicht zelfs bijstortingen) mogelijk blijven wanneer eea onder de 3 mln blijkt te komen.	De IRR van 4,7 procent, gevolgd door een terugbetaling van de initiele inleg van EUR 40 miljoen blijft overeind in de base case en in een bandbreedte rondom de base case van EUR 3 miljoen. Bij versnelde terugkoop (een hoger resultaat dan de bandbreedte) wordt wel eventueel nog niet conform de basecase uitgekeerd rendement vergoed. De 82% komt overeen met de haalbaarheidstudie, waarbij de andere aandeelhouders hebben aangegeven dat boven de cap hun rendement ten goede mag komen aan de BVO.
5	Business-case. Er wordt gesproken over 25,4 miljoen. Was toch min. 17,5 mio, met een max van 25 mio (als het goed gaat)? Bovendien,	Er is nooit sprake geweest van een maximum. De 400.000 is 1 jaar indexatie op 25 mln. De 25 mln was gebaseerd op 1

	waar komt die 400K extra vandaan?	jaar eerder open.
5	Business-case, punt 1. Is er dan nog een eindafrekening, ma.w. wordt na 27 jaar zeker gesteld dat over de hele looptijd 4,7% is behaald? Is het rendement 4,7% p/jr? Of is het 4,7% over 27 jaar?	Zie uitleg brief RvC's aan de fracties
6	Financiering. Er wordt gesteld dat er twee onzekerheden zijn. Dat zijn er toch wel meer? Rondom de junior en de senior loan is toch ook niet alles duidelijk (c.q. gecommuniceerd)? Zie vragen hierboven.	De junior en senior lening zijn duidelijk wat ons betreft, gezien de fase waarin de besprekingen en informatievoorzieningen zich bevindt. Deze zullen binnen de kaders van het Investeringsmemorandum worden vormgegeven. Het proces voor de take-out loan is beschreven in het IM en elders bij de beantwoording van diverse vragen aan de orde gekomen. Op dit moment nog geen zekerheid over het tarief van de renteleningen. De tarieven die in de BuCa worden gehanteerd zijn in overleg met de structuring agent opgenomen. In Hst 4 van het IM (pag. 33/34) is ook aangegeven dat indicatieve rentepercentages zijn gehanteerd.
8	Opmerking bij 10.2. Daar wordt gesteld: "Voor het grootste deel van de financiering is al een BIBOB-toets gedaan." Dus ook voor junior en senior loan? Zijn die beoordelingen beschikbaar?	Ook voor de junior en senior loan. De gemeente heeft ten behoeve van de beoordeling van de omgevingsvergunning de concluderende notitie ontvangen. Cf. de wet BIBOB is de inhoud van de toets geheim en kan deze niet worden gedeeld.
9	Financierbaarheid. DSCR. Het lijkt alsof dat criterium het belangrijkste wordt gevonden omdat GS dat als belangrijkste criterium naar voren schuift. Goldman Sachs is NB een van de partijen achter de senior loan. De Gemeente en Goldman Sachs hebben hier als resp EV- en VV-verstrekker andere belangen. Waarom gaat de gemeente daarin mee?	De DSCR is een belangrijk criterium voor de rating agencies. Nieuw Stadion structureert de take-outlening in samenspraak met Goldman Sachs zodanig dat deze consequent voldoet aan de criteria van deze agencies, waarmee bereikt wordt dat de takeout-lening met de juiste en meest gunstige kredietwaardering op het juiste moment uit de markt kan worden gehaald. Voor het college zijn zoals beschreven in het raadsvoorstel de financierbaarheid en het kunnen blijven voldoen van de verplichtingen aan senior loan teneinde geen zeggenschap te verliezen de belangrijke criteria.
10	Voorstel aan de raad. Over opschortende voorwaarde 10.2, 2 ^e bullet. Daar staat nu dat de aandeelhouders moeten zijn getoetst. Echter de VV verstrekkers moeten toch zijn getoetst? Dat gaat dus niet alleen over aandeelhouders, maar over alle financiers?	Dit is de concluderende tekst van Deloitte. In het voorgestelde raadsbesluit staat dat alle deelnemende partijen worden getoetst
nvt	Wat gebeurt er met de business case wanneer de aankoopkosten voor de grond boven de 60 mln euro zou vallen voor de gemeente?	In de businesscase is het maximum voor de aankoopwaarde uit de Position Paper aangehouden: 60 mln pp 2016. De aankoopkosten kunnen voor de gemeente niet hoger uitvallen. Dat is met de Stichting Gebiedsontwikkeling aan de Maas afgesproken. Hogere verwervingskosten door de Stichting maken onder uit van de private grondexploitatie van de Stichting.
nvt	In stuk over position paper wordt gesproken over 7.9 mln voor inkoop preferente aandeel. Ik zie dit niet terug in de bouwkosten, waar zijn deze kosten opgenomen/door wie worden ze	Dat is het huidige aandeel van de gemeente in stadion Feijenoord. Heeft geen relatie met de bouwkosten. In de businesscase is verwerkt dat nieuw stadion dit bedrag aan gemeente Rotterdam betaalt als onderdeel van de exit.

	betaald?	
nvt	Waarom is er gekozen voor een bijdrage van eigen vermogen van de Gemeente ipv een lening? Dit maakt de Gemeente risicodragend, en door de constructie van bandbreedtes staat er slechts een beperkt extra rendement tegenover bij successen.	Dit is bij de haalbaarheidsstudie zo vastgelegd. In de haalbaarheidstudie en de aanvulling haalbaarheidsstudie zijn de verschillende opties in beeld gebracht. Met het besluit over de Position Paper heeft de gemeenteraad deze keuze bevestigd. Door de constructie met bandbreedte wordt gemeente ook naar beneden beschermd
Nvt	De verhouding EV/VV mag nooit groter zijn dan 60% - wat gebeurt er wanneer deze toch scheef groeit? Extra EV is geen optie conform position paper van Gemeente, VV zal steeds kostbaarder worden en interen op EV lijkt begrensd door o.a. deze regel. Welke mogelijkheden zijn er om deze ratio te waarborgen in mindere tijden?	De verhouding (het betreft VV/TV = max 60% om precies te zijn) was ten tijde van business case 1.0 nodig geacht voor de financierbaarheid van het stadion. Inmiddels is duidelijk dat de DSCR de voornaamste ratio is voor de financierbaarheid van de take-out. In de base case komt deze ratio niet boven de 60% uit. Een overschrijding van deze ratio vormt geen belemmering in de financiering en/of de kosten van de financiering.