

Onderwerp	MEO-toets compensatie Stadion Feijenoord
Datum	7 februari 2024
Aan	Stadion Feijenoord N.V. en de gemeente Rotterdam
Van	Economisch Bureau Amsterdam

Inleiding

Stadion Feijenoord N.V. (hierna: De Kuip) beschikt over een milieuvergunning die onder meer toestaat om maximaal twaalf incidentele evenementen voor onder meer (pop)muziekevenementen en dance-evenementen (hierna: evenementen) per kalenderjaar te organiseren. Op 1 december 2023 heeft De Kuip een aanvraag gedaan tot wijziging van haar milieuvergunning, waarbij om de milieuhygiënische toelaatbaarheid van de daarin opgenomen nieuwe activiteiten te borgen reeds is afgezien van de mogelijkheid om zes van deze twaalf evenementen te organiseren. In de milieuvergunning resteren daarmee, na verlening, nog zes van deze incidentele evenementen voor onder meer (pop)muziekevenementen en dance-evenementen (hierna: de geluidrechten). Als gevolg van de geluidrechten behoeven woningen die nabij De Kuip worden gebouwd, extra isolatiemaatregelen die met hogere bouwkosten gepaard gaan. De gemeente Rotterdam (hierna: de gemeente) en De Kuip hebben de mogelijkheid besproken dat De Kuip afziet van de geluidsrechten, waarmee aanvullende isolerende maatregelen voor nieuwbouwwoningen worden voorkomen en er sprake is van lagere bouwkosten. De lagere bouwkosten resulteren in een hogere (residuele) waarde van de bouwgrond die in bezit is van de gemeente. De gemeente zal De Kuip financieel compenseren voor het verlies aan inkomsten uit deze laatste zes evenementen in de milieuvergunning. De Kuip en de gemeente zijn voornemens een éénmalige compensatie overeen te komen van € 11,8 miljoen.

Volgens het *Market Economy Operator* (MEO) principe mag deze compensatie niet hoger zijn dan wat een marktpartij in dezelfde situatie als de gemeente zou (willen) betalen aan De Kuip.

Om te waarborgen dat aan het MEO principe wordt voldaan, heeft Economisch Bureau Amsterdam (EBA) in opdracht van De Kuip en de gemeente een *Market Economy Operator*-toets (MEO-toets) uitgevoerd op het voorlopig overeengekomen compensatiebedrag. Hierbij wordt getoetst of een marktpartij in een vergelijkbare situatie (als grondeigenaar) De Kuip voor eenzelfde bedrag zou compenseren.

De MEO-toets ziet daarmee toe op de beoordeling van het volgende criterium: De compensatie bedraagt niet meer dan het voordeel dat de gemeente realiseert met de stijging van de residuele grondwaarde als gevolg van de besparingen op bouwkosten.

De navolgende aanpak beoordeelt de voorgenomen compensatie van € 11,8 miljoen op basis van de MEO-toets. In aanvulling op de MEO-toets is bekeken hoe de voorgenomen compensatie zich verhoudt tot de misgelopen financiële resultaten uit evenementen van De Kuip.

MEO-toets - Stijging residuele grondwaarde

Aanpak

Met de aanpassing van de vergunning hebben nieuwbouwwoningen rondom De Kuip minder geluidsisolatie nodig met lagere bouwkosten tot gevolg. Onder de aanname dat de verkoopwaarde van de woningen niet verandert, stijgt de residuele grondwaarde van de door de gemeente te verkopen bouwgrond met een bedrag gelijk aan de besparingen op de bouwkosten.

Ingenieursbedrijf DGMR heeft in opdracht van de gemeente per ontwikkellocatie bepaald welke bouwkundige maatregelen nodig zijn voor de isolatie van de te bouwen woningen. Op basis van dit rapport heeft vastgoedadviseur VGG berekend of, en zo ja welke, extra kosten gepaard gaan met de benodigde isolatie tegen het geluid van evenementen die worden gehouden in De Kuip, ten opzichte van de al benodigde isolatie ter bescherming tegen weg- en railgeluid.

Op basis van deze rapportages en een verwachte inflatie van 2,9 procent voor 2024 zijn de te besparen kosten geraamd zoals weergegeven in tabel 1. Voor de ontwikkellocatie Rosestraat zorgt het geluid van evenementen in De Kuip niet voor hogere bouwkosten.

Tabel 1: De meerkosten van isolatie tegen stadiongeluid geproduceerd door evenementen in De Kuip, in 2024 euro's.

Ontwikkellocatie	Extra kosten t.b.v. isolatie tegen stadiongeluid (x € 1 miljoen)
Coen Moulijnweg ¹	■
Colosseumweg	■
Rosestraat	■
Waterkant	■
Stadionweg ²	■
Totaal	12,5

Bron: Economisch Bureau Amsterdam (2024) op basis van Conceptrapporten van DGMR en VGG.

Volgens de gemeente zijn niet alle besparingen op de bouwkosten meegenomen in het rapport van VGG. De gemeente heeft hierbij aangegeven dat de geluidsisolatie onder meer gepaard gaat met het gebruik van beton wat de uitstoot van stikstof tijdens de bouw van de woningen teweeg brengt. Door gebruik van alternatieve, duurere constructiematerialen zou dit vermeden worden. In de meerkosten zoals bepaald door VGG is geen rekening gehouden met dergelijke eventuele aanvullende besparingen.

Met aanpassing van de milieuvergunning wordt € 12,5 miljoen bespaard op de bouwkosten. Bij gelijkblijvende marktwaarde van de woningen stijgt de residuele grondwaarde met eenzelfde bedrag. De voorgenomen compensatie van € 11,8 miljoen bedraagt daarmee niet meer dan het voordeel dat de gemeente realiseert met de stijging van de residuele grondwaarde als gevolg van de besparingen op bouwkosten.

Aanvullende analyse - Resultaten evenementen De Kuip

Aanpak

Om de misgelopen financiële resultaten voor De Kuip te bepalen, zijn de verwachte toekomstige financiële resultaten uit evenementen contant gemaakt naar 2024 euro's. Hierbij is op jaarbasis het aantal te houden evenementen en het gemiddelde financiële resultaat per evenement geschat op basis van realisaties uit het verleden. Bij de ontwikkeling van de financiële resultaten wordt een jaarlijkse productiviteitsgroei verondersteld. De verwachte jaarlijkse financiële resultaten worden vervolgens contant gemaakt met een discontoet. Vervolgens wordt er een bandbreedte opgesteld gebaseerd op verschillende looptijden.

Netto contante waarde misgelopen financiële resultaten

De netto contante waarde van toekomstige financiële resultaten is berekend volgens bovenstaande aanpak en op basis van door De Kuip aangeleverde informatie van realisaties uit het verleden. Deze informatie betrof het aantal evenementen in de periode [REDACTED], evenals de financiële resultaten van deze evenementen over diezelfde periode. Uit deze informatie is het volgende afgeleid:

- Een gemiddeld gerealiseerd financieel resultaat per evenement van € [REDACTED] (in 2024 euro's).
- De geluidrechten staan maximaal zes evenementen per jaar toe. Het gemiddeld aantal evenementen per jaar bedraagt [REDACTED]. Dit gemiddelde is gebaseerd op [REDACTED] evenementen in [REDACTED]

De financiële resultaten kunnen voor een bepaalde looptijd worden teruggerekend. Als bandbreedte is in de analyse uitgegaan van een minimale looptijd van tien jaar en een maximale looptijd van dertig jaar.³ Voorts is bij deze berekening uitgegaan van de volgende parameters:

- Een jaarlijkse reële toename van de financiële resultaten met [REDACTED] als gevolg van productiviteitsgroei.⁴
- Een voor de evenementensector *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) van [REDACTED].⁵

¹ De locatie Coen Moulijnweg wordt ook wel aangeduid als Varkenoord.

² De locatie Stadionweg wordt ook wel aangeduid als Veranda.

³ De Kuip schat 30 jaar als de maximale resterende levensduur van het stadion.

⁴ De jaarlijkse economische groei van landen van die deel uitmaken van de G20 wordt door de OECD geschat op 1,1 procent voor 2020-2030 en 1,0 procent voor 2030-2060.

⁵ GuruFocus (2023).

[Redacted text block]

[Redacted text block]

Tabel 2: Bandbreedte voor de netto contante waarde van de misgelopen financiële resultaten van De Kuip.

[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]

Bron: Economisch Bureau Amsterdam (2024).

Met de voorgenomen aanpassing van de milieuvergunning loopt De Kuip financiële resultaten mis. Deze misgelopen financiële resultaten bedragen € [Redacted] miljoen tot € [Redacted] miljoen, afhankelijk van de looptijd die in beschouwing wordt genomen en van het moment waarop de aangepaste milieuvergunning in werking treedt. Het middelpunt van de bandbreedte van twintig jaar is in de tabel opgenomen ter illustratie en fungeert niet als puntschatting. De voorgenomen compensatie van € 11,8 miljoen [Redacted]. Het voorgenomen bedrag, omvat naar verwachting niet meer dan de door De Kuip misgelopen resultaten uit evenementen.

Conclusies

De MEO-toets resulteert in de volgende uitkomsten:

- De compensatie die De Kuip en de gemeente Rotterdam voornemens zijn overeen te komen als gevolg van de aanpassing van de milieuvergunning bedraagt € 11,8 miljoen.
- De residuele grondwaarde stijgt met € 12,5 miljoen als gevolg van besparingen op de stichtingskosten. De voorgenomen compensatie van € 11,8 miljoen bedraagt daarmee niet meer dan het voordeel dat de gemeente realiseert met de stijging van de residuele grondwaarde als gevolg van de besparingen op bouwkosten. De compensatie doorstaat de MEO-toets.
- De misgelopen financiële resultaten door De Kuip als gevolg van aanpassing van de milieuvergunning bedragen:
 - [Redacted]
 - [Redacted]
 - [Redacted]
- De voorgenomen compensatie van € 11,8 miljoen bedraagt minder dan de door De Kuip misgelopen financiële resultaten uit evenementen. [Redacted]

[Redacted text block]

Bijlage A. Bronnenlijst

DGMR (2023). 'Gebiedsontwikkeling Feyenoord: Analyse geluidsbelastingen gebiedsontwikkeling'. Concept rapport d.d. 11 juli 2023.

GuruFocus (2023). Travel and leisure Weighted Average Cost of Capital. GuruFocus Stock Market Research Data and Tools. Geraadpleegd op 10 oktober 2023.

OECD (2021). 'The Long Game: Fiscal Outlooks To 2060 Underline Need For Structural Reform'. OECD Economic Policy Paper, No. 29.

VGG (2023). 'Feyenoord-City te Rotterdam onderdeel: Quicksan meerkosten van te nemen geluidsmaatregelen Projectnummer: 1646.001.01'. Rapport d.d. 14 juli 2023.