

Transfervergoedingen in theorie en praktijk

Een onderzoek naar de factoren die van invloed zijn op de hoogtes van transfervergoedingen in het professionele voetbal

Thesis geschreven ter afsluiting van de MBA Sport Management van het Sport Management Institute

Daco Woudenberg

dacowoudenberg@hotmail.com

Juni 2012

Inhoudsopgave

Voorwoord	7
Managementsamenvatting.....	9
Hoofdstuk 1 Inleiding	11
§ 1.1 Aanleiding.....	11
§ 1.2 De probleemstelling	11
§ 1.3 Conceptualisering	11
§ 1.4 De onderzoeksvraag	12
§ 1.5 Afbakening van het onderzoek.....	13
§ 1.6 Verklaring van termen gebruikt in het onderzoek	13
§ 1.7 Opzet van het onderzoek	14
Hoofdstuk 2 Literatuurstudie.....	15
§ 2.1 Inleiding	15
§ 2.2 De ontwikkeling van het professionele voetbal	15
§ 2.3 De ontwikkeling van de transfermarkt	18
§ 2.4 Het gedrag van de clubs	22
§ 2.5 De uitkomsten van de transfermarkt	23
Hoofdstuk 3 De waarde van een voetballer.....	27
§ 3.1 Inleiding	27
§ 3.2 Waarderingsmethoden.....	27
§ 3.3 Netto contante waarde methode.....	28
§ 3.4 De netto contante waarde methode in het voetbal	30
§ 3.5 De opbrengst van spelers	31
§ 3.6 Duur van de carrière	36
§ 3.7 Rentevoet	39
§ 3.8 Conclusie.....	43
Hoofdstuk 4 Input en uitkomsten van de transfermarkt.....	45
§ 4.1 Inleiding	45
§ 4.2 Waarde en transfervergoeding	45

Hoofdstuk 5 De onderhandelingen op de transfermarkt	47
§ 5.1 Inleiding	47
§ 5.2 Het onderhandelingsmodel	47
§ 5.3 Conclusie.....	50
Hoofdstuk 6 De transfermarkt in de praktijk.....	51
§ 6.1 Inleiding	51
§ 6.2 Werkwijze	51
§ 6.3 Uitkomsten	52
§ 6.4 Conclusie.....	58
Hoofdstuk 7 Conclusies.....	59
§ 7.1 Inleiding	59
§ 7.2 De verdere onderzoeksrichtingen	62
§ 7.3 Persoonlijke beschouwing	62
Literatuurlijst.....	65

Voorwoord

Deze thesis heb ik geschreven in het kader van de MBA Sport management van het Sport Management Institute. Met de thesis sluit ik deze tweejarige MBA-opleiding af, die voor mij een reis door de sportwereld is geweest. In het eerste jaar stond een reeks van sprekers centraal die de sportwereld uit verschillende invalshoeken belichtten. Het tweede jaar was gereserveerd voor het schrijven van de thesis. Een opleiding naast het werk is een uitdaging, maar deze MBA is het meer dan waard geweest. Voor mij is het nog niet duidelijk of ik mijn werkveld in de financiële dienstverlening ga verruilen voor de sport, maar de kennis die ik heb opgedaan is ook algemeen bruikbaar.

Ik had deze opleiding niet kunnen doen zonder de steun van mijn lieve vrouw Marijke. Verder wil ik het SMI en zijn docenten bedanken voor de opleiding. Ook wil ik de geïnterviewden, Henk Hoekstra, Carlos Aalbers, Nico-Jan Hoogma, Laurens Scholten, Joris Coppens en Alex Kroes danken voor hun medewerking. Ten slotte dank ik mijn medestudenten. We zijn gestart als een zeer gemêleerde groep mensen met verschillende achtergronden, maar met een gedeelde passie voor de sport die ons samenbracht. Juist omdat dit verschil in achtergrond werd gecombineerd met een open houding in de groep ontstond de mogelijkheid om veel van elkaar te leren. Verder hebben de gezelligheid en de humor tijdens de colleges, de studiereizen naar China en Seattle, alle diners, enzovoorts, deze opleiding voor mij zeer bijzonder gemaakt.

Amsterdam, juni 2012

Daco Woudenberg

Managementsamenvatting

Deze thesis is de afsluiting van de MBA Sport Management van het Sport Management Institute in Groningen. Centraal in de thesis stond de onderzoeksvraag welke factoren de hoogtes van transfervergoedingen in het betaald voetbal bepalen. Met behulp van een waarderingsmodel is een theoretisch kader geschapen dat inzicht moet geven in deze factoren. Ook wordt aan de hand van gesprekken met mensen uit de voetbalwereld de praktijk belicht.

Uit het theoretische model is gebleken dat de waarde van een voetballer wordt bepaald door het Marginal Revenue Product (MRP), de resterende looptijd van zijn carrière en de rentevoet. Het MRP bestaat uit twee delen: de Marginale Productie (MP) en de Marginale Opbrengst (MO). De MP is voor een speler te beïnvloeden, want deze wordt bepaald door zijn prestaties op het veld en zijn populariteit. Met de productie van de speler kunnen opbrengsten worden gegenereerd. Daarvoor zijn drie bronnen gedefinieerd: opbrengsten op de wedstrijddag, mediarechten en commerciële opbrengsten. De rentevoet bestaat uit een risicovrije rente en een risico-opslag. Deze opslag is afhankelijk van het risico van de betreffende speler en de kenmerken van de club.

Uit de praktijkgesprekken is naar voren gekomen dat de waarde van spelers niet centraal staat. Een faire transfervergoeding wordt in de praktijk afgeleid van recent afgesloten transfers van vergelijkbare spelers. Daarnaast ligt in de praktijk de focus van de deelnemers ook meer op het onderhandelingsproces en minder op de factoren die de waarde van een speler bepalen.

De conclusie van deze scriptie is dat de theorie en de praktijk elkaar kunnen helpen. Het betaalde voetbal neemt nu belangrijke investeringsbeslissingen op basis van emotie, gevoel en ervaring. Deze methode vormt geen gezonde bedrijfseconomische basis voor de clubs. De wetenschap heeft nog weinig kennis van en inzicht in het voetbal en de waardering van spelers. Met deze scriptie wordt beoogd enkele economische gereedschappen aan te reiken aan het betaalde voetbal. Meer onderzoek is nodig om deze gereedschappen verder aan te scherpen en toepasbaar te maken voor het voetbal.

Hoofdstuk 1 Inleiding

§ 1.1 Aanleiding

In de zomer van 2011 onderhandelden de voetbalclubs Feyenoord en FC Twente langdurig over de transfer van speler Leroy Fer. Belangrijk struikelblok in de onderhandelingen was de hoogte van de transfervergoeding. Uiteindelijk betaalde Twente voor deze transfer € 5,5 miljoen aan Feyenoord. Hoewel de transfer en de hoogte van de transfervergoeding uitgebreid in de pers zijn besproken, is het onduidelijk hoe deze prijs tot stand is gekomen en welke factoren hierbij een rol hebben gespeeld.

§ 1.2 De probleemstelling

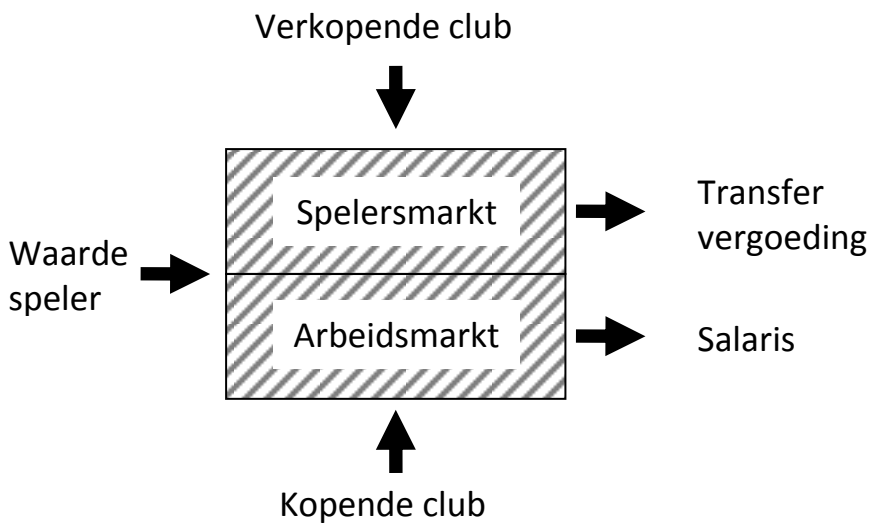
Soms kan de indruk ontstaan dat bij het bepalen van de hoogte van transfervergoedingen in het betaalde voetbal geldt: 'iets is waard wat een gek ervoor geeft'. Voetbalclubs moeten echter, teneinde te kunnen overleven, financieel solide zijn. Om deze financiële soliditeit op lange termijn te waarborgen, is het voor clubs van belang hun belangrijkste 'productiemiddelen', de spelers, op een goede manier in te zetten. Een belangrijk element daarbij is de aan- en verkoop van deze 'productiemiddelen'. Bij deze aan- en verkoopprocessen is het van essentieel belang om inzicht te krijgen in de factoren die de hoogtes van de aan- en verkoopprijzen van spelers beïnvloeden. Deze informatie is tevens van belang voor andere stakeholders (aandeelhouders, overige financiers, supporters, journalisten, enzovoort), omdat zij aan de hand daarvan het beleid van een club kunnen beoordelen. Ten slotte kan inzicht in deze factoren ook belangrijk zijn voor de spelers en de keuzes die zij op grond daarvan maken.

§ 1.3 Conceptualisering

Voetbalclubs kopen en verkopen spelers op de transfermarkt. Het doel van de transfermarkt is tweeledig (Carmichael en Thomas 1993):

- 1) Het faciliteren van het aankopen en het verhandelen van spelers door clubs voor het opbouwen van teams en met als doel het vergroten van de speelkracht en het verhogen van de prestaties van teams;
- 2) Het faciliteren van de bewegingen tussen clubs onderling van spelers die op zoek zijn naar betere kansen, hogere verdiensten of meer tevredenheid met hun werk.

Carmichael en Thomas beschrijven hiermee eveneens de twee delen waaruit de transfermarkt bestaat. Op het eerste deel, in deze thesis de 'spelersmarkt' genoemd, komen clubs samen om 'productiemiddelen', de spelers, te kopen en verkopen. De prijs op deze markt is de transfervergoeding. Op het tweede deel, dat kan worden gezien als een arbeidsmarkt, komen de spelers en de clubs samen. De prijs op deze markt is het salaris dat de speler ontvangt. Input voor beide delen van de transfermarkt is de waarde van de speler. Hiermee ontstaat een eenvoudig conceptueel model, dat als basis zal dienen voor deze thesis.



Afbeelding 1.1 - De transfermarkt

Deze thesis richt zich vooral op de spelersmarkt. Omdat de twee markten samenhangen, zal de arbeidsmarkt echter ook aan bod komen.

§ 1.4 De onderzoeksvraag

In deze thesis staat de volgende vraag centraal:

Welke factoren beïnvloeden in theorie en praktijk de hoogtes van transfervergoedingen voor professionele voetballers in de Europese Unie?

Deze vraag valt uiteen in drie subvragen:

1. Welke factoren beïnvloeden in theorie de hoogtes van transfervergoedingen?
2. Welke factoren beïnvloeden in praktijk de hoogtes van transfervergoedingen?
3. Hoe verhouden de uitkomsten van de theorie en de praktijk zich?

§ 1.5 Afbakening van het onderzoek

De uitkomsten van dit onderzoek zullen kwalitatief van aard zijn. Het doel van het onderzoek is om de factoren die in theorie en praktijk de hoogtes van transfervergoedingen beïnvloeden te identificeren. Er wordt niet gestreefd naar een kwantitatieve onderbouwing van de factoren die de hoogtes van transfervergoedingen beïnvloeden. Ook zal geen oordeel worden gegeven over de hoogtes van transfervergoedingen in het algemeen of over specifieke gevallen.

§ 1.6 Verklaring van termen gebruikt in het onderzoek

Onderstaand volgt een uitleg van de belangrijkste termen die in deze scriptie worden gebruikt.

Professionele voetballer

Een professionele voetballer is een speler die een contract heeft met een club, waarbij hij een salaris ontvangt dat hoger is dan de onkosten die hij maakt. Alle professionele voetballers zijn geregistreerd bij de Wereldvoetbalbond FIFA.

Transfer

In het dagelijks taalgebruik worden spelers ‘gekocht en verkocht’. Juridisch is er echter sprake van het met wederzijds goedvinden ontbinden van de arbeidsovereenkomst tussen een speler en zijn club. Dit stelt de speler in staat om een nieuwe overeenkomst te tekenen bij een andere club. Bij een transfer gaat de registratie van de speler bij de FIFA over van de verkopende club naar de nieuwe club.

Transfervergoeding

De transfervergoeding wordt door de kopende club aan de verkopende club betaald ter vergoeding van de ontbinding van de arbeidsovereenkomst van de speler. Door het betalen van de transfervergoeding kan de kopende club een arbeidsovereenkomst met de speler aangaan.

Waarde

De waarde van een speler wordt bepaald door de waarde die hij kan leveren aan een voetbalclub. De hoogte van deze waarde wordt in deze thesis verder uitgewerkt in hoofdstuk 3.

Salaris

Het salaris is de vergoeding die een club betaalt aan een speler voor het ter beschikking stellen van zijn talent. Hiermee krijgt een club recht op de ‘productie’ van deze speler.

Overwaarde

Overwaarde is het verschil tussen het salaris van een speler en zijn productie voor zijn club.

§ 1.7 Opzet van het onderzoek

Dit onderzoek is als volgt opgezet: In hoofdstuk 2 wordt de relevante literatuur op een rij gezet. Vervolgens zal de transfermarkt vanuit een theoretisch perspectief worden bekeken. Daarvoor wordt in hoofdstuk 3 gekeken naar de linkerkant van afbeelding 1.1, waar de waarde als input voor de transfermarkt staat. Dit wordt gedaan door een waarderingsmodel voor voetballers op te zetten. In hoofdstuk 4 wordt het verband tussen de input (de waarde) en de uitkomsten (de transfervergoeding en het salaris) van het conceptuele model behandeld. De uitkomsten van de transfermarkt komen tot stand na onderhandelingen. De dynamiek bij deze onderhandelingen is onderwerp van hoofdstuk 5. In hoofdstuk 6 verschuift de focus naar de praktijk. In dit hoofdstuk wordt aan de hand van interviews met ervaringsdeskundigen beschreven hoe transfers in de praktijk plaatsvinden en welke factoren de hoogtes van transfervergoedingen beïnvloeden. Ook zullen deze uitkomsten worden vergeleken met het theoretisch model. Ten slotte zal het onderzoek worden afgesloten met een conclusie in hoofdstuk 7.

Hoofdstuk 2 Literatuurstudie

§ 2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de relevante literatuur met betrekking tot de transfermarkt voor voetballers besproken. Dit zal worden gedaan door eerst te kijken naar de ontwikkeling van het professionele voetbal. Vervolgens komt de ontwikkeling van de transfermarkt aan bod. Hierna wordt de focus gericht op het gedrag van de belangrijkste actoren op de transfermarkt, de clubs. Tenslotte zal aandacht worden besteed aan de literatuur met betrekking tot de uitkomsten van de transfermarkt.

§ 2.2 De ontwikkeling van het professionele voetbal

§ 2.2.1 Inleiding

Vroege versies van het moderne voetbal werden al in de middeleeuwen gespeeld. In het midden van de negentiende eeuw werd in Engeland een start gemaakt met het standaardiseren van de spelregels. Dit proces leidde in 1863 in dat land tot de oprichting van de Football Association. Vanaf 1885 werd in Engeland het betalen van spelers officieel toegestaan en dit feit kan worden gezien als het begin van het professionele voetbal (Sloane 1969). De professionalisering van het voetbal in continentaal Europa volgde later. Sommige landen stonden het betalen van voetballers al voor de eerste wereldoorlog toe, terwijl in andere landen pas na de tweede wereldoorlog een start werd gemaakt met het betaalde voetbal, bijvoorbeeld in Nederland in 1954.

Bij de Wereldvoetbalbond FIFA, die werd opgericht in 1904, zijn zes continentale bonden aangesloten. Voor Europa is dit de UEFA, waar 53 nationale bonden bij zijn aangesloten. Deze bonden zijn verantwoordelijk voor het organiseren van de competities in hun land. In de meeste landen zijn er meerdere professionele competities. Tussen deze competities bestaat er meestal een systeem van promotie en degradatie, waarbij aan het eind van het seizoen de clubs met de slechtste resultaten degraderen naar een lagere competitie en hun plaats wordt in genomen door de beste clubs uit de lagere competities. Op basis van hun resultaten kunnen clubs zich ook kwalificeren voor de door UEFA georganiseerde Europese competities. Vooral de Champions League is sinds de start in 1992 uitgegroeid tot een voor de UEFA en de clubs zeer winstgevend toernooi.

§ 2.2.2. De omvang van het professionele voetbal in Europa

In de jaarlijkse rapportages van de UEFA en Deloitte is een grote hoeveelheid gegevens verzameld van alle clubs die spelen in de hoogste nationale competities in Europa (UEFA 2009, UEFA 2010, Deloitte 2010, 2011a en 2011b). Omdat de hoogste competities de lagere competities financieel sterk domineren, geven deze cijfers een redelijk goed beeld van de omvang van het professionele voetbal in Europa¹. De totale inkomsten van de competities bedroegen € 16,3 miljard (seizoen 2009/10, Deloitte 2011b). In 2009 waren de gerapporteerde activa van de clubs in deze competities € 20,5 miljard waard en trokken zij 101 miljoen toeschouwers naar de stadions (UEFA 2010). In de cijfers zijn ook enkele duidelijke financiële en sportieve trends waar te nemen.

Financiële trends

- De inkomsten van de clubs in de hoogste divisies van de bij de UEFA aangesloten landen zijn door de jaren heen gegroeid. In het seizoen 2002/2003 waren deze inkomsten € 11,4 miljard. Acht jaar later, in het seizoen 2009/2010, was dit bedrag gestegen tot € 16,3 miljard (Deloitte 2011b). Hiermee worden de groeipercentages van de jaren '90 van 10% of meer² niet langer gehaald, maar met gemiddeld ruim 5% per jaar blijft de voetbalindustrie in Europa gestaag groeien.
- Er is in Europa een top 5 van rijke voetballanden ontstaan, te weten Engeland, Duitsland, Spanje, Italië en Frankrijk. Deze kopgroep heeft zich, gemeten naar inkomsten, duidelijk losgemaakt van de overige landen. Dertien procent van de clubs in de hoogste Europese competities komt uit deze vijf landen, maar genereert gezamenlijk 69% van de inkomsten (UEFA 2010). Deloitte stelt jaarlijks een Money League top 20 op (Deloitte 2010, 2011a), waarin de clubs op basis van inkomsten worden gerangschikt. De clubs die in de Money League top 20 staan, komen bijna uitsluitend uit de vijf toptanden.
- Er is een concentratie van inkomsten bij topclubs. In de Money League top 20 is zichtbaar dat de twintig topclubs een steeds groter deel van de financiële taart opeisen. In de grootste competities hadden de vijf topteams in 2005 de helft (Engeland, Duitsland, Frankrijk) tot tweederde (Italië en Spanje) van de inkomsten van de totale nationale competities (Vrooman 2007)³.
- Het businessmodel van de Europese voetbalclubs is door de jaren heen veranderd. Volgens Dejonghe en Van Opstal had het voetbal vroeger een SSSL-

¹ In het seizoen 2009/10 in Engeland had de hoogste competitie, de Premier League, vijfmaal zo veel inkomsten als de daaropvolgende competitie, de Championship (Deloitte 2011b).

² De stijgingen in de jaren '90 werden grotendeels veroorzaakt door de enorme toename van televisierechten. Zo zijn deze rechten voor de Engelse Premier League gestegen van € 22 miljoen in 1992 tot € 862 miljoen in 2005 en € 1,24 miljard in 2007 (Vrooman 2007).

³ Het verschil tussen deze landen komt vooral voort uit de verdeling van televisierechten. In Engeland, Duitsland en Frankrijk worden de rechten door de clubs gezamenlijk verkocht, waarna de opbrengst via een bepaalde sleutel wordt verdeeld. In Spanje en Italië verkopen de clubs hun televisierechten zelf (Vrooman 2007).

model (Spectator–Subsidies–Sponsors–Local). De clubs waren lokaal gericht en voornamelijk afhankelijk van toeschouwers en plaatselijke bedrijven en overheden. Dit model is veranderd in een MCMMG-model (Media–Corporations–Merchandising–Markets–Global). De grote voetbalclubs zijn wereldmerken geworden, met als belangrijkste inkomstenbronnen (internationale) mediarechten en sponsorcontracten met multinationals. (Dejonghe en Van Opstal 2008).

Sportieve trends

- In de nationale competities is er sprake van concentratie van succes. Uit onderzoek blijkt dat het aantal verschillende kampioenen in de jaren '60 (seizoen 1960/61 tot en met seizoen 1969/70) in vergelijking met het aantal kampioenen in het eerste decennium van deze eeuw (seizoen 2000/01 tot en met seizoen 2009/10) in bijna alle nationale competities is gedaald (UEFA 2010). Ander onderzoek bevestigt (Vrooman 2007) deze trend.
- Ook op Europees niveau heeft er een concentratie van sportieve successen plaats gevonden. Zo kan worden geconcludeerd dat het aantal kwartfinalisten in de Champions League dat niet uit de vijf toplanden komt in de periode van 1994 tot en met 2010 is afgenomen. Gemiddeld slaagde maar één club van buiten de vijf toplanden er in de laatste acht jaar in om deze fase van de competitie te halen (Drut en Raballand 2010). Ook in ander onderzoek, waarbij werd gekeken naar de herkomst van de clubs in de kwartfinales van de Champions League in de perioden 1991/92-1998/99 en 1999/2000-2006/07 (Dejonghe en Van Opstal 2008), is deze trend te herkennen.

De financiële trends staan niet los van de sportieve trends. In de nationale competities was in 2008 in 31 van de 47 gevallen (65%) de club met de hoogste inkomsten kampioen of nummer twee (UEFA 2009). Wanneer er een financiële ranglijst wordt gemaakt van Europese landen op basis van de som van de inkomsten van de vier grootste clubs, blijkt dat deze ranglijst een sterk verband vertoont met de UEFA landen-ranking (die is gebaseerd op sportieve resultaten) (UEFA 2009). UEFA heeft deze analyse één jaar later herhaald met een ranglijst op basis van de uitgaven aan lonen in plaats van op basis van de inkomsten. Ook in deze analyse bleek het verband tussen de positie op de 'off-pitch' financiële ranglijst groot te zijn met de 'on-pitch' sportieve ranking (UEFA 2010). Andere onderzoeken demonstreren eveneens dit verband (Szymanski 1998), hoewel historisch het verband in de Engelse Championship, de competitie onder de Engelse Premier League, minder groot blijkt te zijn (Deloitte 2011b). De beste voorspellers voor sportief succes zijn de uitgaven aan lonen voor spelers (Szymanski 1998). Uit dit laatste onderzoek blijkt ook dat in de Engelse Premier League een betere positie op de ranglijst niet leidt tot een hogere winst, maar tot meer inkomsten.

Al deze cijfers geven samen een beeld van een Europese voetbalpiramide met vijf toplanden. De afgelopen jaren is deze piramide uitgerekt en is het verschil tussen de top van de piramide en de basis groter geworden. Dit verschil is te zien op zowel financieel als op sportief vlak. Verder is het duidelijk dat financiële kracht en prestaties op het veld elkaar versterken.

§ 2.3 De ontwikkeling van de transfermarkt

§ 2.3.1 Inleiding

Bij de introductie van het professionele voetbal aan het eind van de 19^{de} eeuw werden er regels vastgelegd voor de overgang van spelers naar andere clubs. Zo werd in Engeland het zogeheten retain-and-transfersysteem ingevoerd⁴. Onder dit systeem bestond er een jaarlijkse registratieplicht bij de bond, waarmee werd vastgelegd met welke clubs spelers contracten hadden. Wanneer een speler eenmaal een contract had getekend, was hij aan de club verbonden zolang de club dat wilde. Een speler die aan het eind van een seizoen geen vernieuwd contract wilde tekenen, kon alleen met toestemming van zijn huidige club zijn registratie naar een nieuwe club laten overzetten. Dit gebeurde alleen als de nieuwe club een vergoeding betaalde voor deze transfer.

In Europa kenden de verschillende nationale voetbalcompetities hun eigen variant van het retain-and-transfersysteem. Ook de Amerikaanse sporten hadden een dergelijk systeem. Zo was er in het honkbal de reserve-clause. Al deze systemen hadden gemeenschappelijk dat een speler na afloop van zijn contract niet vrij was zijn diensten aan een andere club aan te bieden.

§ 2.3.1 Retain and transfer

De redeneringen die bonden en clubeigenaren gebruikten om deze beperkende maatregelen te rechtvaardigen, zijn door verschillende onderzoekers beschreven (Rottenberg 1956, Neale 1964, Sloane 1969, Carmichael en Thomas 1993). De belangrijkste redenering lag in wat werd omschreven als de uncertainty-of-outcome hypothesis (Fort 2005). Deze hypothese stelt dat sport alleen aantrekkelijk is als de uitkomsten van wedstrijden onzeker zijn. Om dit te garanderen, is er een goede verdeling van talent over de verschillende clubs nodig. Volgens voorstanders van de regels moest worden voorkomen dat clubs met minder financiële middelen door rijke clubs zouden worden leeg gekocht en dat zo de sportieve spanning zou verdwijnen. Een bijkomende redenering was dat als er geen vergoeding tegenover zou staan, clubs niet meer bereid zouden zijn om te investeren in opleidingen van spelers.

Eén voordeel van het retain-and-transfersysteem, dat door clubeigenaren minder vaak werd genoemd, was van financiële aard. Door de regels was de club eigenaar

⁴ Uitgebreide uitleggen van het retain-and-transfersysteem zijn te vinden in Sloane 1969, Simmons 1995, Dobson, Gerrard en Howe 2000.

van de speler en had zo op de spelersmarkt een monopoliepositie⁵ met betrekking tot de diensten van de speler. Ook had de club op de arbeidsmarkt een monopsoniepositie⁶ ten opzichte van de speler (Sloane 1969). In de praktijk gaf dit de clubs de mogelijkheid om spelers minder te betalen dan zij zouden hebben gekregen als zij de vrijheid hadden gehad om een contract te sluiten met de hoogste bidder. In de economische theorieën wordt deze situatie omschreven als exploitatie (Zimbalist 1992, Rottenberg 2000, Boal 2001).

Vooraf de Amerikaanse reserve-clause heeft in de wetenschappelijke literatuur veel aandacht gekregen. De uitkomsten van deze literatuur zijn vanwege de vergelijkbare regelgeving ook interessant voor het Europese voetbal. Zo twijfelde Rottenberg sterk aan de effectiviteit van de reserve-clause. In zijn artikel (Rottenberg 1956), dat door velen wordt gezien als de start van de sporteconomie als wetenschap⁷, stelt hij dat het niet uitmaakt welke regels er worden gesteld. De verdeling van talent zal in principe hetzelfde zijn als op een vrije markt. Deze conclusie wordt omschreven als de invariance-proposition. De regels zijn alleen van invloed op de verdeling van middelen tussen de clubs en de spelers. Zo zal in een systeem zonder reserve-clause het loon van de spelers omhoog gaan en de exploitatie afnemen. Verder zouden volgens Rottenberg spelers hun opleiding zelf gaan betalen wanneer ze daar ook de vruchten van zouden kunnen plukken. Ten slotte stelt Rottenberg dat afnemende meeropbrengsten van spelers en schaalnadelen voor de clubs er voor zullen zorgen dat het talent redelijk goed over de verschillende clubs wordt verdeeld. De markt zal er volgens Rottenberg voor zorgen dat de goede spelers ook naar de kleinere clubs gaan, omdat ze daar meer toegevoegde waarde hebben.

De conclusies van Rottenberg zijn door veel schrijvers onder de loep genomen. In de Amerikaanse literatuur worden zijn bevindingen grotendeels onderschreven. De reserve-clause leidt niet tot een andere verdeling van talent vergeleken met een vrijemarktsituatie. Wel worden door deze regel vooral zwakkere teams beschermd (Quirk en Fort 1995). Om een gelijkmatige verdeling van talent te bewerkstelligen, zou er een verbod nodig zijn op het verhandelen van spelers voor geld (El-Hodiri en Quirk 1971).

De uitkomsten van Rottenberg hebben ook veel aandacht gekregen van Europese onderzoekers. Verschillende onderzoekers stellen dat het Amerikaanse sportmodel afwijkt van het Europese model (Szymanski 2006, Kesénne 2000, 2006a, 2006b, Dejonghe en Van Opstal 2008). In Amerika is de concurrentie buiten het veld tussen clubs sterk gereguleerd. Zo is er geen vrije toetreding mogelijk, is er geen kans op degradatie en is er door middel van het draft-systeem voorrang voor zwakker presterende teams bij de verdeling van talent. Het Europese

⁵ Monopolie is een marktsituatie met één aanbieder.

⁶ Monopsonie is een marktsituatie met één vrager.

⁷ Rottenberg werd door Fort genomineerd als de 'father of sports economics' (Fort 2005).

systeem met open competitie (met vrije toetreding, risico op degradatie en vrije toegang van talent) heeft volgens onderzoekers een andere werking. In dit model kan het verdelen van middelen en talent tussen concurrenten onderling ertoe leiden dat de winsten van clubs het volgende jaar afnemen. Hierdoor is er een beperkte prikkel om middelen en talenten te verdelen. Volgens deze onderzoekers leidt een vorm van het retain-and-transfersysteem dus wel degelijk tot een meer gelijkmatige verdeling van talent.

§ 2.3.3 Het Bosman-arrest

Het retain-and-transfersysteem is in Europa in verschillende stappen aangepast, maar de kern, waarbij een speler ook na afloop van zijn contract nog niet vrij was om naar een andere club te gaan, bleef bestaan. Pas met het Bosman-arrest werd dit principe in het Europese voetbal afgeschaft⁸.

Jean-Marc Bosman speelde voor RC Luik. Toen zijn contract in 1990 afliep, kreeg hij van zijn club een nieuw contract, waarbij zijn maandsalaris nog maar een kwart was van het oude salaris. Bosman weigerde dit contract te ondertekenen. Zijn club werkte vervolgens niet mee aan de transfer naar een andere club, door hiervoor een zeer hoge vergoeding te vragen. Bosman stapte naar de Belgische rechter, omdat hij de transferbepalingen in strijd achtte met de Europese regels met betrekking tot mededinging en het vrije verkeer van werknemers (artikel 48 van het Verdrag van Rome). Het Hof van Beroep van Luik vroeg vervolgens het Europese Hof van Justitie om uitleg van het Verdrag van Rome in een zogenaamde prejudiciële beslissing. In december 1995 deed het hof uitspraak, met twee belangrijke uitkomsten (ECJ 1995):

1. Artikel 48 van het Verdrag van Rome verbiedt dat een speler na afloop van zijn contract nog verbonden is aan een club;
2. Er mogen volgens artikel 48 geen restricties worden ingesteld met betrekking tot het aantal buitenlandse spelers dat een team mag opstellen.

De gevolgen van het Bosman-arrest zijn onderwerp van onderzoek geworden. Frick spreekt van 'pronounced consequences for individual salaries, transfer fees, contract lengths and player mobility' (Frick 2007, pp 425). Het arrest viel echter samen met een enorme groei van de inkomsten van voetbalclubs in de jaren '90, voornamelijk door de toename van de opbrengsten van televisierechten, waardoor het moeilijk is om alle effecten van het arrest goed vast te stellen. Toch zijn er wel enkele ontwikkelingen aan het Bosman-arrest toe te schrijven. Zo zijn de lonen van de spelers sinds het arrest gestegen. Schattingen geven aan dat de totale loonkosten in de Engelse Premier League zijn gestegen van £ 54 miljoen (1992/1993) tot £ 1036 miljoen in 2009/2010 (Deloitte 2011b). Verder is in deze periode, ondanks een grote groei van de inkomsten, de ratio loonkosten en totale

⁸ De reserve-clause bestaat in het Amerikaanse honkbal nog steeds en geldt gedurende de eerste zes jaar van een carrière van een speler.

inkomsten toegenomen van ruim 40% naar 68% (Deloitte 2011b). Ook in de Duitse Bundesliga valt er een grote stijging van salarissen voor voetballers waar te nemen (Frick 2007). Deze ontwikkelingen kunnen volgens de economische theorie worden verklaard door het feit dat met het Bosman-arrest de exploitatie van spelers sterk is verminderd. De monopsonieopbrengsten van clubs zijn bijvoorbeeld weggefallen, waardoor zij een groter deel van de opbrengsten met de spelers moeten delen. Verder hebben clubs alleen nog monopolieposities tijdens de contracten met de spelers en is dit voordeel dus ook grotendeels weggefallen.

Na het Bosman-arrest was de verwachting dat transferbedragen zouden dalen (Simmons 1997). De door het arrest weggefallen monopoliepositie van de verkopende club aan het eind van het contract zou een drukkend effect moeten hebben op de transfervergoeding. In de praktijk zijn de transfervergoedingen in absolute zin gestegen en lijkt het Bosman-arrest hoogstens een vertragende werking te hebben gehad op de groei van de transferbedragen (Burg 2010). In Engeland zijn de transfers als percentage van de totale bestedingen aan spelers wel gedaald (Vrooman 2007).

Het Bosman-arrest zorgde ook voor een integratie van de Europese arbeidsmarkt voor voetballers. Het aantal buitenlandse voetballers in de verschillende competities is door het arrest toegenomen. In de Engelse Premier League waren er in 1999 gemiddeld zes buitenlandse spelers per club. In 2005 was dit gemiddelde gestegen naar twaalf (Terviö 2005).

§ 2.3.4 De huidige transfermarkt

De transfermarkt is uitgegroeid tot een omvangrijke markt⁹. Het aantal vragers en aanbieders op de spelersmarkt is niet klein maar wel beperkt. Een professionele voetbalclub moet voldoen aan vergunningseisen en er is dus geen sprake van vrije toetreding. Verder is de prijsvorming op de markt niet transparant. Zo hebben de vragers en aanbieders geen volledig inzicht in het totale vraag en aanbod en de prijs en voorwaarden waartegen transacties zijn gesloten. Tenslotte is het product dat wordt verhandeld, de voetballer, een heterogeen product.

Omdat er voor voetballers in principe geen toetredingseisen zijn, kent de arbeidsmarkt een groter aantal aanbieders. Ook de arbeidsmarkt is niet transparant en het product is eveneens heterogeen. De spelers worden op de arbeidsmarkt meestal bijgestaan door een vertegenwoordiger. Verder zijn er op beide markten tussenpartijen actief die proberen tegen een vergoeding marktpartijen samen te brengen. Zowel de spelersmarkt als de arbeidsmarkt zijn te omschrijven als een monopolistische concurrentie, een marktvorm waarin veel partijen een heterogeen product verhandelen.

⁹ FIFA schatte de omvang van de spelersmarkt in 2011 op \$ 3 miljard. In dat jaar vonden er 11.500 transfers plaats (FIFA 2012). Het onderzoek omvatte alleen grensoverschrijdende transfers. Transfers binnen een land werden dus niet meegenomen.

De huidige transferregels zijn vastgesteld door de FIFA (FIFA 2011). Nationale bonden mogen op deelgebieden aanvullende of aanscherpende regels instellen. Ieder seizoen heeft twee transferperiodes, waarvan de eerste na het einde van het seizoen valt en maximaal twaalf mag weken duren. De tweede periode loopt halverwege het seizoen en mag maximaal vier weken duren. De nationale bonden mogen de datums voor deze periodes vaststellen. Wanneer een speler een doorlopend contract heeft, kan de speler worden overgenomen als de nieuwe club een transfervergoeding aan de oude club betaalt. Wanneer het contract is afgelopen, is de speler transfervrij en mag hij een contract tekenen bij een andere club.

§ 2.4 Het gedrag van de clubs

Om de uitkomsten van de transfermarkt te kunnen begrijpen, is het goed om inzicht te hebben in de drijfveren van de marktdeelnemers. Naar de drijfveren van spelers is weinig onderzoek gedaan. Impliciet uitgangspunt in de meeste onderzoeken is dat een speler ernaar streeft zijn salaris te maximaliseren. De mogelijkheid dat sportieve overwegingen ook een rol kunnen spelen, wordt meestal niet overwogen.

De drijfveren van clubeigenaren zijn veel uitgebreider onderzocht. Daarbij is het belangrijk op te merken dat de sportsector verschilt van andere sectoren door het feit dat clubs elkaars concurrenten zijn, maar elkaar ook nodig hebben om het product te leveren. Waar in andere sectoren bedrijven hun concurrenten graag kwijt zijn en als monopolist de markt willen beheersen, is dit in de sport onmogelijk. Deze paradox is door onderzoekers lang geleden al benoemd (Neale 1964¹⁰, Sloane 1971). Clubs streven naar een hoge positie in de einduitslag van de competitie, maar willen ook dat de rivalen het goed doen, omdat dit de interesse van het publiek vasthoudt en daarmee inkomsten garandeert. Later onderzoek heeft bovendien laten zien dat niet alleen de relatieve kwaliteit (dus de spanning van de wedstrijd of competitie), maar ook de absolute kwaliteit van de wedstrijd van belang is om toeschouwers te trekken (Kesénne 2000).

In zijn artikel uit 1956 schrijft Rottenberg dat de clubeigenaar streeft naar winst. Dit past in de klassieke economische theorie, waarin ondernemers, rationeel handelend, streven naar maximalisatie van winsten. Dit uitgangspunt is door meer schrijvers gebruikt (El-Hodiri en Quirk 1971, Scully 1989, Zimbalist 1992, Fort 1992, Fort en Quirk 1995, Rottenberg 2000). Uit onderzoek blijkt echter dat het gedrag van eigenaren in het Europese voetbal beter kan worden omschreven als nutsmaximalisatie (Sloane 1971). De eigenaar streeft naar het maximaliseren van het nut voor de stakeholders, met als randvoorwaarde dat er geen verlies wordt gemaakt. Aan het redelijk abstracte concept van nutsmaximalisatie is invulling gegeven door de eigenaar te typeren als een winmaximalisator (Kesénne 2000,

¹⁰ Neale omschreef deze paradox in de wens van een clubeigenaar: 'Oh Lord, make us good but not that good' (Neale 1964, pp 2).

2006a, 2006b, Vrooman 2000, 2007, Garcia-del-Barro en Szymanski 2006). Een dergelijke eigenaar streeft ernaar onder financiële randvoorwaarden¹¹ het aantal winstwedstrijden te maximaliseren. Aan het eind van de competitie is er echter maar één club die kampioen kan worden. Veel clubs zullen dan ook vooral proberen wedstrijden te winnen om hun status te kunnen handhaven (Tunaru en Viney 2010).

Ander onderzoek wijst op de mogelijkheid dat clubs naast financiële of sportieve prestaties ook gedreven kunnen zijn om meta-economische prestaties te leveren. Borré en Gelmini definiëren meta-economische prestaties als (Borré en Gelmini 2009, pp 1):

... the company's ability to achieve social objectives (recognition, prestige, social support, the cultural promotion of the social system the company operates in, and so on), environmental objectives (for instance, reduction of environmental impact, improvement of the ecosystem) and competitiveness (ability to influence the markets, strengths with respect to customers, suppliers, competitors).

Soms worden deze prestaties omgezet in financiële opbrengsten, maar dit hoeft niet. Meta-economische prestaties kunnen er zelfs toe leiden dat een onderneming negatieve financiële resultaten boekt, maar positieve toegevoegde waarde levert. In de sport lijken vooral sociale doelstellingen een rol te spelen. Verder is de egofactor, het positieve persoonlijke prestige dat een eigenaar ontleent aan het bezit van een sportclub, door verschillende schrijvers genoemd (Vine 2004, Vogel 1999, Geckil, Mahon en Anderson 2007). Ook het feit dat overheden regelmatig clubs ondersteunen, wijst op het bestaan van sociale meta-economische prestaties.

Concluderend kan worden gesteld dat de eigenaren van Europese voetbalclubs niet kunnen worden omschreven als klassieke ondernemers die streven naar winst. Hun drijfveren zijn ruimer, waarbij sportieve doelstellingen de boventoon voeren.

§ 2.5 De uitkomsten van de transfermarkt

De transfermarkt heeft twee uitkomsten: de transfervergoeding op de spelersmarkt en het salaris op de arbeidsmarkt. In de literatuur is veel onderzoek te vinden naar de waarde van een speler, waar deze twee uitkomsten mee

¹¹ Financiële randvoorwaarden hoeven niet te betekenen dat er wordt gestreefd naar een break even-situatie. Er zijn clubeigenaren die zelfs (een beperkt) verlies accepteren. Als voorbeelden kunnen worden genoemd Roman Abramovitsj (Chelsea) en Merab Jordania (Vitesse).

worden verklaard. Rottenberg merkte al op dat de waarde van een honkballer gelijk is aan zijn toegevoegde waarde voor het team (Rottenberg 1956). Hij stelde ook dat deze waarde het maximale salaris is dat een club zou willen betalen voor deze speler. Het minimumsalaris was gelijk aan het salaris dat een speler zou kunnen ontvangen als hij buiten het honkbal een baan zou zoeken. Dit minimumsalaris, dat Rottenberg de reservation-price noemde, hing dus niet af van de kwaliteiten van de speler als honkballer, maar van zijn mogelijkheden om buiten het veld geld te verdienen. Het uiteindelijke salaris zou uitkomen tussen de reservation-price en de toegevoegde waarde van de speler. Regels als de reserve-clause zorgden ervoor dat het uiteindelijke resultaat naar de onderkant van deze bandbreedte werd gedrukt.

De toegevoegde waarde van een speler is later verder uitgewerkt. Zo introduceerde Scully de term Marginal Revenue Product (MRP, Scully 1974). MRP was voor deze schrijver gelijk aan de prestatie die de speler toevoegt aan het team en het effect van deze prestatie op de recettes. Ook Scully erkende dat het salaris lager zou liggen dan het MRP van de speler. De reserve-clause had hier een grote invloed, maar ook de onderhandelingskracht van de twee partijen speelde een rol. Scully werkte vervolgens in een model met twee vergelijkingen zijn theorie uit en kwam tot de conclusie dat aan de meeste spelers minder werd betaald dan hun MRP rechtvaardigde (Scully 1974).

Hoewel in verschillende onderzoeken (Zimbalist 1992, Fort 1992, Krautmann 1999, Fields 2001, Scully 2004, Rockerbie 2011) de berekeningen van Scully opnieuw zijn gemaakt, meestal in aangepaste vorm en soms met sterk afwijkende resultaten, is de basistheorie van MRP zeer bruikbaar gebleken. In deze onderzoeken zijn ook twee verschillende manieren om het MRP te berekenen ontstaan (Krautmann 1999):

De proportionele methode

Dit is de methode die Scully gebruikt, waarbij de speler een deel van zijn eigen prestatie krijgt toegerekend. Krautmann geeft hiervoor het volgende rekenvoorbeeld (Krautmann 1999). Als een speler 11% van de slagbeurten van zijn team heeft gedaan en daarbij een gemiddeld 'slugging average'¹² van 0,400 heeft gescoord, is zijn marginale productie gelijk aan 0,044. Door dit getal te vergelijken met de totale productie van het team, kan het deel van de inkomsten worden bepaald dat aan de speler moet worden toegerekend.

Incrementele methode

Dit is het verschil tussen de prestaties van het team met en zonder de speler. Het effect dat dit verschil heeft op de inkomsten van de club kan worden toegerekend aan de speler. Deze methode is gebruikt door Zimbalist en Krautmann (Zimbalist 1992 en Krautmann 1999).

¹² 'Slugging average' is een maatstaf voor de efficiëntie van de slagman, waarbij het aantal bereikte honken wordt gedeeld door het aantal slagbeurten.

De aandacht van de MRP-onderzoeken is voornamelijk gericht geweest op het honkbal. In deze sport kunnen de MRP's van individuele spelers redelijk goed worden geïsoleerd (Carmichael, Thomas en Ward 2000) en zijn er veel statistieken van spelers beschikbaar. Er bestaat in Amerika al jaren een uitgebreide discussie over deze statistieken en over de vraag welke statistieken het beste kunnen worden gebruikt voor de berekening van het MRP (Lewis 2003). Er zijn geavanceerde, commerciële systemen opgezet, waarmee de acties van alle spelers worden terugvertaald naar de valuta van de sport: gescoorde punten (Lewis 2003). Ook in de andere grote sporten van Amerika (Amerikaans voetbal, ijshockey en basketbal) zijn statistieken beschikbaar voor het berekenen van het MRP van spelers.

Voetbal wordt wel omschreven als de minst statistische van alle professionele teamsporten (Carmichael, Forrest en Simmons 1999). In onderzoeken naar voetbal wordt de OPTA-index vaak als proxy voor de prestaties van spelers gebruikt. Deze index wordt berekend door ieder balcontact per speler te beoordelen. Zo worden jaarlijks in totaal vier miljoen balcontacten van 2000 wedstrijden vastgelegd (Tunaru en Viney 2010). Via een proportionele methode wordt in deze onderzoeken vervolgens de prestatie van de speler gerelateerd aan de totale prestatie van het team. Verschillende onderzoekers merkten op dat de waarde van een speler eveneens afhankelijk is van de club waar hij voor speelt (Rottenberg 2000, Tunaru, Clark en Viney 2005, Tunaru en Viney 2010). Dit verklaart ook waarom de uitkomst op de transfermarkt het resultaat is van een onderhandelingsproces (Munkhaugen Gulbrandsen en Munkhaugen Gulbrandsen 2011). Voor dit proces, waarin er meerdere mogelijke uitkomsten bestaan die voor beide partijen aantrekkelijk zijn en waarin de twee partijen tegengestelde belangen hebben, wordt de onderhandelingstheorie van Nash als bruikbaar gezien (Carmichael en Thomas 1993).

In een ander onderzoek werd voor het verklaren van de transfervergoedingen in het Engelse voetbal gebruik gemaakt van een regressieanalyse, waarin een groot aantal kenmerken van spelers, verkopende clubs en kopende clubs werden meegenomen (Carmichael en Thomas 1993). Later is in een analyse van lagere Engelse voetbalcompetities ook de tijd als een verklarende factor toegevoegd, om zo de inflatie in transfervergoedingen in de analyse mee te laten wegen (Dobson, Gerrard en Howe 2000).

Onderzoeken die gebruik maken van MRP, OPTA of andere statistieken houden meestal geen rekening met de risico's die investeringen in spelers met zich meebrengen. Tunaru, Clark en Viney gebruikten een model voor optiewaarderingen, waarin ondermeer rekening werd gehouden met de gevolgen van mogelijke blessures (Tunaru, Clark en Viney 2005). In een ander onderzoek bouwden Kedar-Levy en Bar-Eli een model waarin door middel van toepassing van

een beleggingstheorie, het Capital Asset Pricing Model, de gevolgen van zowel de risico's van atleten (in de vorm van variantie van het verwachte rendement) als van de onderlinge samenwerking tussen teamspelers (in de vorm van covariantie) werden meegenomen (Kedar-Levy en Bar-Eli 2008). De uitkomst van dit model is dat het MRP van een speler wordt verlaagd door zijn risico en verhoogd wanneer hij, in de vorm van een negatieve covariantie¹³, een positieve bijdrage levert aan de teamprestaties.

In Nederland heeft Ortec TSS een systeem ontwikkeld waarmee alle acties van spelers worden beoordeeld en spelers kunnen worden geëvalueerd op basis van verschillende facetten van hun voetbalspel¹⁴.

Hoewel zowel de OPTA-index als het systeem van Ortec TSS goede stappen zijn in de richting van het vaststellen van de toegevoegde waarde van spelers, is er nog veel werk te doen. Het is interessant om te zien of er in de toekomst een systeem kan worden opgebouwd dat acties van spelers kan terugbrengen naar de valuta van het voetbal: de doelpunten. De ingewikkelde interacties van de spelers en het kleine aantal scores zouden het maken van een dergelijk model weleens zeer moeilijk kunnen maken.

¹³ Covariantie is de mate waarin prestaties tussen twee spelers samenhangen. Een positieve covariantie betekent dat een slechte prestatie van één speler ook de prestatie van de speler naar beneden haalt. Negatieve covariantie heeft daarom een positieve waarde.

¹⁴ Zie de website van Ortec TSS: <http://tss.ortec.nl/>

Hoofdstuk 3 De waarde van een voetbalspeler

§ 3.1 Inleiding

Op de transfermarkt staan de spelers centraal. Een voetbalclub koopt een speler omdat zij hoopt dat deze speler kan bijdragen aan het behalen van de sportieve doelstellingen van de club. Om te weten wat een goede prijs voor een speler is, zal de club een inschatting maken van de waarde¹⁵ die de speler kan toevoegen aan de club. Ook de verkopende club moet bepalen of de prijs die wordt geboden overeenkomt met de waarde van deze speler. Om de waarde van spelers goed te kunnen bepalen, moet eerst duidelijk zijn welke elementen van invloed zijn op die waarde. In dit hoofdstuk zal de waarde van spelers en de factoren die van invloed zijn op deze waarde vanuit theoretisch perspectief worden bekeken. In paragraaf 2 worden verschillende waarderingsmethoden behandeld. Vervolgens wordt in paragraaf 3 de methode die het meest geschikt is voor het waarderen van de waarde van voetballers verder uitgewerkt. In paragraaf 4 wordt deze waarderingsmethode vertaald naar het professionele voetbal, waarna in de rest van dit hoofdstuk de verschillende elementen van deze methode worden uitgewerkt.

§ 3.2 Waarderingsmethoden

Er zijn verschillende methoden voor het bepalen van de waarde van productiemiddelen. Onderstaand worden drie bekende methoden beschreven (Smith 2004):

- 1) Methode gebaseerd op activa
Bij deze methode vindt de waardering plaats door te kijken naar de kosten van vervanging of reproductie van het productiemiddel. Dit betreft dus de vraag hoeveel het kost om precies hetzelfde productiemiddel terug te kopen of opnieuw te maken.
- 2) Vergelijkingsmethode
De vergelijkingsmethode is gebaseerd op de markttransacties die voor vergelijkbare productiemiddelen hebben plaats gevonden. Bij deze methode kan ook een bepaalde variabele worden gebruikt om tot een waardering te

¹⁵ Er zijn verschillende soorten waarde. Zo kan er gesproken worden over verwachte waarde en gerealiseerde waarde. Verwachte waarde is gebaseerd op toekomstige opbrengsten en is onzeker, terwijl de gerealiseerde waarde al 'binnen' is. Als in dit onderzoek wordt gesproken over waarde wordt de onzekere waarde bedoeld. Wanneer het gerealiseerde waarde betreft, zal dit expliciet worden vermeld.

komen. Wanneer bijvoorbeeld de m²-prijs van een recentelijk verkocht huis bekend is, kan deze prijs worden gebruikt om een vergelijkbaar huis in dezelfde buurt te taxeren.

3) Netto contante waarde methode

Bij deze methode wordt de waarde van het productiemiddel bepaald op basis van de contante waarde van de verwachte netto kasstromen. De waarde van het productiemiddel wordt vastgesteld door een schatting van de verwachte kasstromen te maken en deze vervolgens tegen een bepaalde rentevoet te verdisconteren.

De eerste methode kan niet gemakkelijk worden gebruikt voor het vaststellen van de waarde van voetbalspelers. Spelers zijn uniek en daarom is het lastig de vervangings- of reproductiekosten te bepalen. Dit argument geldt ook bij de tweede methode. Verder bestaan er ook geen markttransacties aan de hand waarvan de waarde van een voetballer zou kunnen worden vastgesteld met de vergelijkingsmethode. De transfervergoeding weerspiegelt, zoals hieronder nog meer in detail zal worden besproken, slechts een deel van de waarde van spelers. De derde methode, de netto contante waarde methode, lijkt de meest bruikbare methode voor het vaststellen van de waarde van voetbalspelers. Deze methode wordt onderstaand dan ook verder uitgewerkt.

§ 3.3 Netto contante waarde methode

Wanneer een bedrijf een investering doet, zullen de opbrengsten hiervan vaak pas in de toekomst worden terug ontvangen. Een voorbeeld hiervan is de aankoop van een machine die de komende tien jaar kan worden gebruikt om een bepaald product te vervaardigen. Om te kunnen zien of deze toekomstige opbrengsten opwegen tegen de investering die nu moet worden gedaan, moet de contante waarde van de opbrengsten worden berekend. Uitgangspunt bij deze berekening is dat één euro in de toekomst minder waard is dan één euro nu. Dit komt doordat een euro, wanneer deze meteen kan worden uitgegeven, onmiddellijk voordeel oplevert. Om iemand te bewegen af te zien van deze uitgave en deze in tijd vooruit te schuiven, zal deze persoon gecompenseerd moeten worden. In het dagelijks taalgebruik noemen we deze vergoeding rente. De financiële rekenkunde geeft de volgende basisvergelijking voor het contant maken van toekomstige bedragen:

$$W_0 = \frac{O_1}{(1+r)^1} + \frac{O_2}{(1+r)^2} + \frac{O_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{O_n}{(1+r)^n}$$

Waarbij:

W_0 = de waarde in jaar 0

O_x = de opbrengst in jaar x

r = rentevoet

De formule stelt de waarde in jaar 0 gelijk aan de som van de toekomstige verdisconteerde cash flows. Aan de rechterkant van de formule staat per jaar een breuk. De teller van iedere breuk is gelijk aan de opbrengst van dat jaar. In de noemer wordt steeds één opgeteld bij het rentepercentage om zo de rentefactor te verkrijgen. Van deze rentefactor wordt de n-de macht genomen waarbij n gelijk is aan het aantal jaar dat de cash flow in de toekomst ligt. De lengte van de formule hangt af van het aantal jaarlijkse cash flows.

Door de opbrengsten van de machine per jaar te schatten, kan de huidige waarde van de toekomstige opbrengsten worden berekend. Als de jaarlijkse opbrengst van een machine voor de komende tien jaar € 1.000 is en het rentepercentage 10% dan is de waarde van de cash flows als volgt:

$$W_0 = \frac{€ 1.000}{(1 + 10\%)^1} + \frac{€ 1.000}{(1 + 10\%)^2} + \frac{€ 1.000}{(1 + 10\%)^3} + \dots + \frac{€ 1.000}{(1 + 10\%)^{10}}$$

Vervolgens kunnen de noemers worden uitgewerkt:

$$W_0 = \frac{€ 1.000}{1,10} + \frac{€ 1.000}{1,21} + \frac{€ 1.000}{1,33} + \dots + \frac{€ 1.000}{2,59}$$

Door de breuken uit te rekenen ontstaat het volgende resultaat:

$$W_0 = € 909 + € 826 + € 751 + € 683 + € 621 + € 564 + € 513 + € 467 + € 424 + € 386 = € 6.145$$

De waarde van tien jaarlijkse cash flows van € 1.000, verdisconteerd tegen 10% is dus € 6.145.

De rentefactor $(1 + r)$ wordt voor opbrengsten die verder in de toekomst liggen steeds groter, waardoor de bijdrage van deze opbrengsten aan de contante waarde relatief kleiner wordt. Bovenstaande vergelijking is zeer algemeen en te

gebruiken voor allerlei productiemiddelen, zoals een machine, een stuk land of een werknemer. Om de vergelijking te kunnen gebruiken in het betaalde voetbal, wordt deze in de volgende paragraaf specifiek gemaakt voor het productiemiddel 'voetbalspeler'.

§ 3.4 De netto contante waarde methode in het voetbal

Net zoals de machine in voorgaande paragraaf, leveren voetballers hun prestaties gedurende een aantal jaren. Bij voetballers heet deze periode een carrière. Om de huidige waarde van een voetballer te kunnen berekenen, moeten alle opbrengsten in het resterende deel van de carrière van deze speler naar het heden worden verdisconteerd.

Hiervoor kan de basisvergelijking als volgt worden ingevuld:

$$W_{sp_0} = \frac{O_{sp_1}}{(1+r)^{\frac{1}{2}}} + \frac{O_{sp_2}}{(1+r)^{1\frac{1}{2}}} + \frac{O_{sp_3}}{(1+r)^{2\frac{1}{2}}} + \dots + \frac{O_{sp_n}}{(1+r)^n}$$

Waarbij:

W_{sp_0} = de waarde van de speler in jaar 0

O_{sp_x} = de opbrengst van de speler in jaar x

In de bovenstaande vergelijking wordt er van uitgegaan dat de opbrengst van de voetbalspeler halverwege het jaar wordt gerealiseerd.

Uit deze vergelijking kunnen al enkele relaties worden afgeleid:

- Een speler die een hogere jaarlijkse opbrengst genereert in vergelijking met een collega-speler zal een hogere waarde hebben.
- Met het verstrijken van de jaren zal de waarde van een speler afnemen. Een speler die aan het eind van zijn carrière is, zal minder waard zijn dan een speler met dezelfde jaarlijkse opbrengsten die nog vele jaren voor de boeg heeft.
- Het verhogen van de rentevoet zal ertoe leiden dat de waarde daalt.

Hiermee zijn ook de drie belangrijkste factoren (opbrengst, duur en verloop van de carrière en rentevoet) die de waarde van voetballers beïnvloeden benoemd. Deze drie factoren worden in de volgende drie paragrafen uitgewerkt. Steeds wordt eerst de bestaande theorie besproken en vervolgens wordt deze vertaald naar het voetbal.

§ 3.5 De opbrengst van spelers

§ 3.5.1 Theorie

Scully stelde de opbrengst van een speler al gelijk aan de Marginal Revenue Product (MRP) van deze speler (Scully 1974). In de economische theorie is MRP een bekend begrip. Het kan worden gedefinieerd als de extra opbrengsten voortkomend uit de toevoeging van een extra eenheid van een productiefactor.

In formulevorm:

$$MRP = \frac{\Delta TO}{\Delta L}$$

Waarbij:

TO = totale opbrengst

L = productiefactor

MRP valt uiteen in twee onderdelen (Borjas 2010):

$$MRP = MP \times MO$$

Waarbij:

MP = marginale productie

MO = marginale opbrengst

De marginale productie is daarbij gelijk aan de extra productie door toevoeging van een extra eenheid van een productiefactor.

$$MP = \frac{\Delta Q}{\Delta L}$$

Waarbij:

Q = productie

L = productiefactor

De marginale opbrengst geeft aan wat de extra opbrengst is voortkomend uit de extra productie.

$$MO = \frac{\Delta TO}{\Delta Q}$$

Met deze uitsplitsing kan de vergelijking voor MRP als volgt worden geschreven:

$$MRP = \frac{\Delta TO}{\Delta Q} \times \frac{\Delta Q}{\Delta L} = \frac{\Delta TO}{\Delta L}$$

MRP is dus gelijk aan de verandering in de productie die voortkomt uit de extra productiefactor vermenigvuldigd met de opbrengst van deze extra productie. Bovenstaande vergelijking is een generieke vergelijking. In de volgende paragraaf zal deze worden vertaald naar het voetbal.

§ 3.5.2 MRP in voetbaltermen

Inleiding

In het voetbal zijn de spelers de productiemiddelen. De productie van een speler is gelijk aan zijn prestaties op en buiten het veld. Verder kan de totale opbrengst in het voetbal gelijk worden gesteld aan de inkomsten van de club.

Het MRP van een speler wordt in dit onderzoek dan ook als volgt gedefinieerd:

De extra inkomsten voor een club door het toevoegen van een speler¹⁶.

In de vorm van een vergelijking:

$$MRP_{Sp_x} = \frac{\Delta TI_A}{\Delta Sp_x}$$

Waarbij:

TI_A = Totale inkomsten club A

Sp_x = speler X

In de vergelijking is sprake van de totale inkomsten van de club. Hiermee worden financiële inkomsten bedoeld. Meta-economische opbrengsten die zich niet vertalen in financiële inkomsten worden niet meegenomen. Dus het extra plezier dat fans halen uit het aantrekken van een extra speler wordt alleen meegenomen als dit leidt tot extra inkomsten uit bijvoorbeeld recettes, televisierechten of merchandising.

De definitie van het MRP van spelers beperkt zich niet alleen tot de elf spelers op het veld. Een speler die wordt aangetrokken om op de trainingen tegenspel te

¹⁶ Dit komt overeen met de definitie van Scully van de MRP voor honkballers: '...the ability or performance that he contributes to the team and the effect of that performance on gate receipts' (Scully 1974, pp 916).

bieden aan het basiselftal of die een concurrent is voor de spelers in dit elftal kan ook MRP opleveren. In de definitie is op deze wijze gekozen voor de incrementele methode. Het MRP van een speler is daarmee gelijk aan het verschil in inkomsten van zijn club met en zonder hem. Er zijn twee redenen om de incrementele methode te verkiezen boven de proportionele methode:

- 1) Met de incrementele methode wordt alleen gekeken naar de waarde die de speler aan de club toevoegt. Wat gebeurt er met de inkomsten van de club als deze speler bijvoorbeeld wegvalt en de twaalfde speler zijn positie overneemt? Dit geeft een zuiverder beeld van de waarde van individuele spelers.
- 2) In de proportionele methode worden alle inkomsten van de club toegedeeld aan de spelers. De toegevoegde waarde van trainers, reservespelers enzovoorts wordt bij deze methode niet meegenomen. Bij de proportionele methode kan het MRP ook voor hen worden berekend.

Ook in het voetbal valt de MRP-formule in twee delen uiteen:

$$MRP = MP \times MI$$

Waarbij:

MP = marginale productie

MI = marginale inkomsten

De marginale productie is de extra productie die een speler levert:

$$MP = \frac{\Delta Q_A}{\Delta SP_X}$$

Waarbij:

Q_A = Totale productie van club A

Met deze marginale productie genereert de speler vervolgens extra inkomsten voor de club:

$$MP = \frac{\Delta TI_A}{\Delta Q_A}$$

De MRP-vergelijking kan voor voetballer X die speelt bij club A als volgt worden herschreven:

$$MRP_{Sp_x} = \frac{\Delta TI_A}{\Delta Q_A} \times \frac{\Delta Q_A}{\Delta Sp_x} = \frac{\Delta TI_A}{\Delta Sp_x}$$

Onderstaand worden de begrippen marginale inkomsten en marginale productie in meer detail uitgewerkt.

Marginale productie in het voetbal

Scully merkte al op dat een speler de productie van zijn club op twee manieren kan beïnvloeden¹⁷. In dit onderzoek worden deze twee effecten prestaties en populariteit genoemd.

Prestaties

Een speler kan toegevoegde waarde leveren met zijn voetbalprestaties op het veld. Door bijvoorbeeld te scoren of juist te voorkomen dat de tegenpartij scoort, kan een speler de uitslag beïnvloeden en zo waarde toevoegen aan de productie van de club. Het sportieve deel van de marginale productie kan dan ook worden omschreven als de mate waarin de speler de einduitslag van wedstrijden beïnvloedt.

Populariteit

Speler kunnen ook productie genereren die los staat van hun voetbalprestaties. Sommige spelers hebben extra aantrekkingskracht op het publiek. Dit kan bijvoorbeeld komen door de speelstijl, de uitstraling of door het feit dat de speler uit de eigen jeugdopleiding komt. Populariteit wordt in dit onderzoek omschreven als dat deel van de productie dat niet voortkomt uit de sportieve prestaties van een speler.

Marginale inkomsten in het voetbal

De marginale productie van een speler kan de inkomsten van de club verhogen. De FIFA en Deloitte onderscheiden drie inkomstencategorieën (Deloitte 2010, 2011, FIFA 2009, 2010)¹⁸:

¹⁷ Scully maakte geen onderscheid tussen marginale productie en marginale inkomsten. Wel zag hij een direct en een indirect effect van spelers op de opbrengsten van clubs: 'Ability contributes to team performance and victories raise gate receipts and broadcast revenues; this is the substantial effect of the individual's performance. Additionally, it is possible that some players may attract fans over and above their individual contribution through the team' (Scully 1974, pp 916).

¹⁸ In sommige publicaties onderscheidt de FIFA vier categorieën. De commerciële inkomsten worden dan uitgesplitst naar 'Sponsorship and Advertising' en 'Commercial and Other'.

Inkomsten op de wedstrijddag

In het verleden hadden clubs vooral inkomsten op de dag van de wedstrijd. Het grootste deel hiervan bestond uit de recettes, waarvan de hoogte werd bepaald door het aantal toeschouwers vermenigvuldigd met de prijs van het toegangskaartje. Verder waren er op de wedstrijddag nog inkomsten uit de verkoop van bijvoorbeeld drankjes en versnaperingen.

Mediarechten

Sinds de jaren negentig zijn de inkomsten uit radio- en televisierechten voor nationale en internationale wedstrijden sterk toegenomen. Ook de opbrengsten uit rechten om beelden van clubs via internet te mogen verspreiden, hebben de laatste jaren bijgedragen aan de inkomsten van clubs.

Commerciële inkomsten

De derde categorie wordt gevormd door de commerciële inkomsten, die door de jaren heen eveneens sterk zijn gegroeid. Hierbij valt te denken aan shirtreclame, sponsorinkomsten, merchandising en opbrengsten uit het vernoemen van stadions.

De procentuele spreiding van de opbrengsten over de drie categorieën is per club verschillend. Wel kan worden gesteld dat de grote Italiaanse clubs voor meer dan 60% afhankelijk zijn van mediarechten, terwijl Duitse clubs een veel groter deel van hun inkomsten uit commerciële activiteiten halen (Deloitte 2011). Verder zijn clubs uit kleinere landen gemiddeld veel meer aangewezen op de commerciële inkomsten (FIFA 2009).

§ 3.5.3 Aantekeningen bij het MRP

Bij definities van deze paragraaf kunnen de volgende aantekeningen worden geplaatst:

- Beide elementen van de marginale productie van spelers, prestaties en populariteit, kunnen invloed hebben op alle drie inkomstenstromen van clubs. Zo kan een speler door goede sportieve prestaties de recettes, mediarechten en commerciële inkomsten omhoog duwen. Maar ook met zijn populariteit kan hij een positief effect hebben op alle drie de inkomstencategorieën.
- De marginale productie van spelers is clubgebonden. Wanneer een speler naar een andere club gaat, zal dit effect hebben op zijn prestaties: door met andere spelers te spelen, zullen zijn prestaties beter of juist slechter worden. Dit laatste kan bijvoorbeeld gebeuren als hij bij zijn nieuwe club reservespeler wordt. Bij zijn nieuwe club zal ook zijn populariteit anders meewegen in zijn productie.
- De twee onderdelen van de marginale productie kunnen beide negatief zijn. Zo kan een speler de prestaties van een team negatief beïnvloeden, bijvoorbeeld door zijn slechte spel. In het voetbal kan er ook sprake zijn van afnemende meeropbrengsten. Het toevoegen van een extra speler kan het

trainingsveld te druk maken of de aandacht van de coaches te veel verdelen, waardoor de prestatie van het gehele team daalt. De mate van populariteit van een speler kan eveneens een negatieve bijdrage leveren aan de productie, bijvoorbeeld door onsportief gedrag.

- Ook de marginale inkomsten van spelers zijn clubgebonden. Zoals beschreven in het tweede hoofdstuk, bestaan er grote verschillen in de inkomsten van clubs in Europa. Clubs uit de top 5 van Europese landen domineren de rest van Europa. Voor een speler die overstapt van een Nederlandse topclub naar een Spaanse topclub, kan dit betekenen dat de inkomsten van zijn nieuwe club meer dan vijf maal zo hoog liggen in vergelijking met zijn oude club. De marginale inkomsten van een speler (het effect van zijn productie op de drie inkomstenstromen) kunnen hierdoor ook veel groter worden. Dit kan zelfs gebeuren wanneer zijn marginale productie bij deze nieuwe club beperkt is, bijvoorbeeld omdat hij daar een bankzitter is.
- De MRP's van spelers zijn niet onafhankelijk van elkaar. Door goed samenspel kunnen spelers elkaars marginale productie vergroten. Het is eveneens mogelijk dat de komst van een speler het MRP van de andere spelers naar beneden drukt. Andersom kan het vertrek van een speler de waarde van zijn medespelers ook verhogen.
- Doordat de marginale productie en de marginale inkomsten clubgebonden zijn, zijn ook de MRP's van spelers bij elke club weer anders. Dit heeft tot gevolg dat de waarde van spelers per club verschilt. De hieruit voortkomende dynamiek in de onderhandelingen op de transfermarkt wordt besproken in hoofdstuk 5.
- Het MRP van een speler kan ook beïnvloed worden door spelers bij andere clubs. De komst van een grote ster bij een concurrerende club kan het MRP van een speler drukken.

§ 3.6 Duur van de carrière

Eén van de factoren die de waarde van een speler beïnvloeden, is de resterende looptijd van zijn carrière. Het aantal jaren dat een speler nog zijn productie kan leveren, kan van grote invloed zijn op zijn waarde. Daarnaast is ook zijn ontwikkeling tijdens deze periode van belang. Deze beide elementen worden in deze paragraaf verder uitgediept.

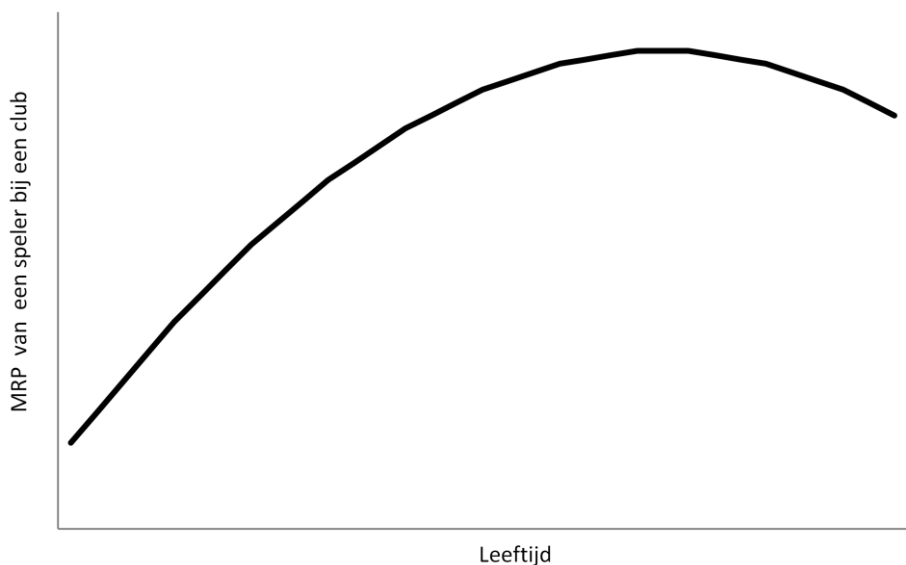
§ 3.6.1 Duur van de carrière

Het aantal studies waarin de duur van carrières van profvoetballers wordt geanalyseerd is beperkt. Zo hebben Frick, Pietzner en Prinz dit onderwerp in de Duitse Bundesliga bestudeerd (Frick, Pietzner en Prinz 2007). Een beperking van hun studie is dat alleen is gekeken naar het aantal jaren in de Bundesliga, eventueel verdeeld over meerdere perioden. De jaren die een speler in het buitenland of in een lagere Duitse klasse speelde, telden niet mee. De uitkomst van deze studie was dat spelers gemiddeld vier jaar in de Bundesliga spelen. Dit

lijkt zeer laag. Opvallend hierbij was het grote aantal spelers met een zeer korte carrière (de meerderheid één of twee jaar). Verder hebben keepers de langste carrières, terwijl die van aanvallers het kortst zijn. In een onderzoek van de Engelse krant The Guardian wordt de gemiddelde duur van een carrière in het voetbal op acht jaar gesteld (Guardian 2011). Perioden in lagere divisies of in het buitenland werden hier wel meegenomen. Dit cijfer is een gemiddelde en wordt ook gedrukt door het feit dat veel spelers relatief kort professioneel voetbal spelen. Voor een beginnende speler kan de 'n' in de vergelijking in paragraaf 3.4 op acht worden gesteld. Echter als een speler al enkele jaren heeft 'overleefd' kan het zijn dat de verwacht aantal jaren dat in zijn carrière nog voor hem ligt nog steeds rond de acht ligt of zelfs is toegenomen. Hierbij moet ook rekening worden gehouden dat spelers op sommige posities in het veld, zoals een keeper, langer door kunnen spelen. Bij de schatting van de 'n' zal hier dus per spelers de individuele situatie moeten worden meegewogen.

§ 3.6.2 Ontwikkeling van de carrière

Het MRP is een belangrijk element in de waardering van spelers. Daarbij is niet alleen het huidige MRP van belang, maar ook de ontwikkeling die het MRP doormaakt tijdens de carrière van een speler. In verschillende onderzoeken wordt aangenomen dat de prestaties van spelers tot een bepaalde leeftijd toenemen en vervolgens afvlakken of zelfs afnemen (Lenten, Geerling en Kónya 2009, Carmichael en Thomas 1993, Dobson, Gerrard en Howe 2000, Carmichael, Forrest en Simmons 1999, Lucifora en Simmons 2003). De ontwikkeling van het MRP zal er vereenvoudigd als volgt uit zien:



Afbeelding 3.1 - Ontwikkeling van MRP van spelers

Het zal duidelijk zijn dat spelers zich niet altijd standaard volgens deze lijn ontwikkelen. Zo kan de snelheid van de ontwikkeling per speler verschillend zijn. Ook zal de top van de ontwikkelingscurve bij iedere speler anders liggen. In de praktijk zullen clubs vooral een inschatting moeten maken van de verwachte ontwikkelingscurven van spelers. Wel kunnen er enkele algemene opmerkingen worden gemaakt over ontwikkelingscurven.

In onderzoek naar het Amerikaanse honkbal worden vaak drie groepen spelers onderscheiden, die verschillende posities op de arbeidsmarkt innemen (Fields 2001, Fort 1992). De eerste drie jaar is een speler een junior of een rookie. Vervolgens is deze speler drie jaar lang een medior of een journeyman. Na deze periode is de speler een senior of een free agent. Met gebruik van deze indeling kan de ontwikkelingscurve van het MRP door de jaren heen worden beschreven. Zo geldt dat hoe jonger een speler is, hoe moeilijker het is om zijn toekomstige MRP te voorspellen. Bij een junior is een voorspeld toekomstig MRP dus het meest onzeker. Hij heeft het grootste deel van zijn carrière nog voor de boeg en bevindt zich dan ook in dat deel van zijn carrière waarin hij zich nog flink kan verbeteren. Een senior daarentegen, heeft nog maar een beperkt aantal jaren voor de boeg. Zijn kwaliteiten zijn bekend en zijn MRP is dus ook goed voorspelbaar. Hiermee wordt duidelijk dat investeringen in jonge spelers zeer grote risico's met zich meebrengen, maar ook dat de potentiële opbrengsten zeer hoog zijn. Investeren in seniors, daarentegen, dragen veel kleinere risico's in zich, omdat het verwachte toekomstige MRP's goed voorspelbaar zijn. De medior bevindt zich tussen deze twee uitersten. Zijn ontwikkeling is al een stuk verder dan die van de junior, waardoor zijn toekomstige MRP's beter zijn in te schatten en de risico's kleiner zijn dan bij een junior.

De ontwikkeling van MRP's van spelers tijdens hun carrière kan daarmee als volgt worden samengevat:

	Verwachte MRP	Mogelijke resterende lengte carrière	Risico
Junior	Onzeker	Lang	Zeer groot
Medior	Redelijk bekend	Middellang	Groot
Senior	Bekend	Kort	Klein

Tabel 3.1 – Ontwikkeling van MRP's van spelers tijdens hun carrière.

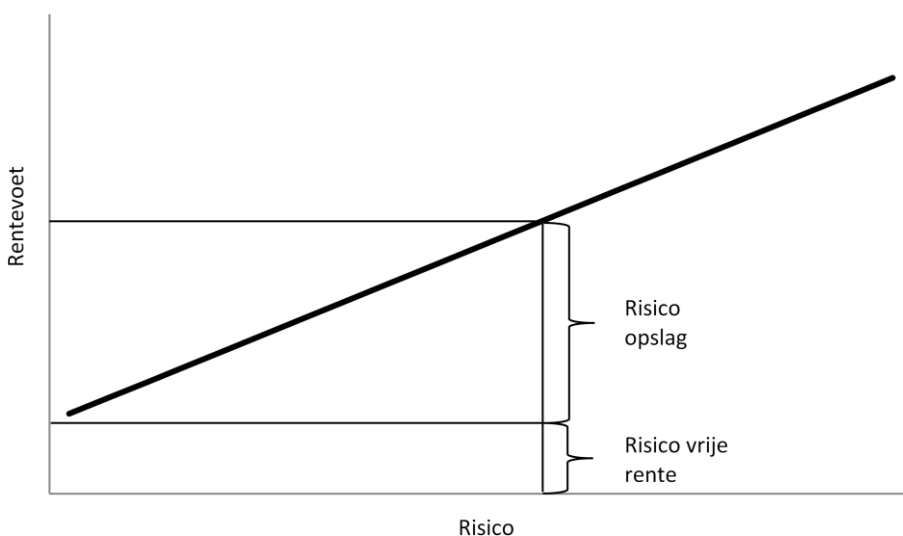
§ 3.7 Rentevoet

In de basisformule die werd behandeld in paragraaf 3.4 wordt een rentevoet gebruikt voor het contant maken naar het heden van de jaarlijkse opbrengsten van spelers. In deze paragraaf wordt onderzocht welke factoren van invloed zijn op deze rentevoet. Ook hierbij wordt eerst de theorie besproken en vervolgens een mogelijke toepassing voor het voetbal behandeld.

§ 3.7.1 Theorie

In beleggingstheorie bestaat de rentevoet uit twee delen: de risicovrije rente en de risico opslag. De risicovrije rente is de vergoeding voor het uitstellen van consumptie en wordt gebruikt voor risicovrije investeringen. Als voorbeeld hiervan worden vaak de staatsobligaties van de meest solide landen genoemd¹⁹. De meeste investeringen zijn echter niet risicovrij. Investeerders zullen voor de rentevoet dan ook vaak een risico opslag bovenop de risicovrije rente verlangen, om zo te worden gecompenseerd voor het genomen risico.

Grafisch weergegeven ziet dit er als volgt uit:



Afbeelding 3.2 – Rentevoet bestaande uit risicovrije rente en risico opslag

In de afbeelding zijn de twee componenten van de rentevoet weergegeven. Bij een risicovrije investering wordt alleen de risicovrije rente vergoed. Wanneer het risico groter wordt, stijgt de risico opslag dienovereenkomstig. In de praktijk

¹⁹ De turbulente ontwikkelingen van de afgelopen jaren op de beleggingsmarkten hebben het aantal risicovrije beleggingen sterk doen afnemen. Zelfs staatsobligaties worden nu nog maar zelden beschouwd als risicovrij. Een risicovrije belegging is daarmee meer een theoretisch begrip geworden, dat in praktijk eigenlijk niet meer bestaat.

bestaan er diverse soorten risico's²⁰. Reilly omschrijft vijf risico's die van invloed zijn op de hoogte van de risico opslag (Reilly 1994):

Bedrijfsrisico

Dit is het risico dat samenhangt met de aard van de investering. Een investering in een activum met een stabiele opbrengstenstroom is minder risicovol dan een investering waarvan de opbrengsten, bijvoorbeeld door de economische cycli, minder zeker zijn en meer fluctueren. In het bedrijfsrisico is ook inbegrepen het risico op faillissement, waarmee toekomstige opbrengsten geheel of gedeeltelijk zullen wegvallen.

Financieel risico

Dit is het risico dat voortkomt uit de manier waarop het bedrijf dat de investering doet is gefinancierd. Een bedrijf met veel vreemd vermogen in de vorm van geleend geld loopt een groter risico dan een bedrijf met voornamelijk eigen vermogen.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico hangt samen met de kansen dat het activum kan worden verkocht. Bij een grote liquiditeit is het gemakkelijk om het activum te verkopen en kan dit plaatsvinden zonder dat er een concessies op de prijs hoeft worden gedaan.

Valutarisico

Wanneer toekomstige opbrengsten worden ontvangen (of wanneer betalingen moeten worden gedaan) in een andere valuta dan de eigen valuta, ontstaat er een valutarisico. De toekomstige hoogte van bedragen in de eigen valuta is onzeker, omdat dit op het moment van ontvangst of betaling door koerswijzigingen kan zijn gewijzigd.

Landenrisico

Landenrisico of politiek risico hangt samen met de gevolgen van politieke stabiliteit van landen. Een instabiele situatie in een land kan ertoe leiden dat de waarde van een investering daalt of zelfs helemaal verdwijnt.

Bovenstaande risico's beïnvloeden samen de hoogte van de risico opslag. Bij het bepalen van de waarde van aandelen wordt onder normale marktomstandigheden een risico opslag van 10 tot 14% gebruikt²¹. De door Reilly omschreven risico's worden in de volgende paragraaf vertaald naar het voetbal.

²⁰ Risico wordt hierom schreven als een afwijking van de verwachte uitkomst. Er zijn niet alleen neerwaartse risico's, maar ook risico's op betere uitkomsten.

²¹ Cijfers verkregen van aandelenanalisten van Theodoor Gilissen Bankiers.

§ 3.7.2 De rentevoet in voetbaltermen

De aankoop van een speler is een investering die risico's met zich meebrengt. Bovenop de risicovrije rente zullen clubs dus ook een risico opslag moeten bepalen. Een club kan dit doen door een inschatting te maken van de risico's die de aankoop van de speler met zich meebrengt. Hierbij moet de gevraagde risico opslag in lijn zijn met deze ingeschatte risico's. De vijf risicocategorieën van Reilly kunnen als volgt worden toegesneden op het voetbal:

Bedrijfsrisico

Het bedrijfsrisico van investeringen in voetballers heeft vooral betrekking op de 'productie' van spelers. Zoals beschreven in paragraaf 3.6.2, kan het MRP, of de ontwikkeling daarvan, afwijken van de verwachtingen. Dit kan gebeuren wanneer het MRP van een speler structureel afwijkt van de verwachtingen, bijvoorbeeld doordat hij in zijn ontwikkeling als voetballer stagneert, of juist een grote ontwikkeling doormaakt. Een andere mogelijkheid is dat door een eenmalige gebeurtenis de prestaties van een speler sterk afwijken van de verwachtingen. Denk hierbij aan een blessure waardoor een speler tijdelijk niet of nooit meer kan spelen. Een ander voorbeeld is een speler die op een cruciaal moment scoort en daarmee eenmalig zijn MRP juist enorm vergroot.

Financieel risico

Ook voetbalclubs hebben een vermogensstructuur. Deze structuur, de verdeling van eigen en vreemd vermogen, zal per club verschillen. Clubs met veel schulden zullen een hogere risico opslag moeten gebruiken dan clubs die geheel met eigen vermogen zijn gefinancierd.

Liquiditeitsrisico

In het voetbal houdt het liquiditeitsrisico het risico in dat spelers niet kunnen worden verkocht. In de praktijk zijn er perioden met meer en minder transfers. Wanneer de transfermarkt opdroogt, kunnen clubs hun spelers niet of moeilijk verkopen. Vaak lopen deze perioden synchroon met de economische cycli. In een opgaande economie zullen sponsors en andere geldschietters meer geld in het voetbal steken, waardoor er ook meer geld op de transfermarkt rouleert.

Valutarisico

Het MRP van een speler zal grotendeels in de plaatselijke valuta worden gerealiseerd. Pas wanneer inkomsten in een andere valuta worden ontvangen, zal er een valutarisico ontstaan. Een voorbeeld hiervan vormen de inkomsten die Engelse clubs krijgen voor hun prestaties in Europese competities. Deze clubs rekenen in Ponden, maar de ontvangsten zijn in Euro's en kunnen variëren wanneer ze worden omgerekend naar het Britse pond.

Landenrisico

Investerings in voetballers worden gemaakt in eigen land. Politiek of landenrisico bestaat uit het risico op Europese of nationale wetgeving die de transfermarkt beïnvloedt. Ook regelgeving vanuit de FIFA of de UEFA, die de transfermarkt raakt, kan worden gezien als een politiek risico. Tenslotte kan ook een uitspraak door een nationale of internationale rechter, zoals bij het Bosman-arrest, in deze risicocategorie worden ondergebracht.

Alleen het bedrijfsrisico heeft direct betrekking op spelers en hun voetbalproductie. De andere risico's staan los van individuele spelers. Met bovenstaande risico's in het achterhoofd moet een club bepalen wat de rentevoet is die zal worden gebruikt bij het bepalen van de waarde van een speler. De risico's van investeringen in voetballers lijken in vergelijking met die van beleggingen in aandelen zeer groot te zijn. Het feit dat de waarde van een investering met een blessure in één keer verdwenen kan zijn, maakt vooral het bedrijfsrisico groot. Om deze reden is het zeer goed te verdedigbaar dat risico opslagen worden geëist die ruim boven die van aandelen liggen. Deze rente opslag zal per club verschillen en is deels ook afhankelijk van de speler. Dit kan betekenen dat per club en per speler een andere risico opslag wordt gebruikt. Zoals aangegeven in tabel 3.1 is het risico van een jonge speler groter dan van een speler die het einde van zijn carrière nadert. Bij deze jonge speler zal dan ook een hogere risico opslag moeten worden gebruikt.

Een voetbalclub heeft niet één speler maar een heel team. Zoals beschreven is één van de risico's van een individuele speler een blessure. De kans echter dat in een team alle spelers tegelijkertijd geblesseerd raken is niet zo groot. Zo kunnen bepaalde risico's tegen elkaar wegvallen en kan het risico van het team lager zijn dan de som van de risico's van de spelers. Dit is vergelijkbaar met het eerder beschreven onderzoek van Kedar-Levy en Bar-Eli die met behulp van covariantie in het Capital Asset Pricing Model de samenhang van risico's van teamspelers beschreven (Kedar-Levy en Bar-Eli 2008).

In hoofdstuk 2 is het verschil tussen clubs die streven naar winstmaximalisatie en clubs die streven naar winmaximalisatie aan de orde gekomen. Het verschil tussen deze twee uitersten komt in dit conceptuele model op twee manieren tot uiting. Ten eerste zal een club die winmaximalisatie nastreeft ook een lagere rentevoet eisen. Een dergelijke club zal genoeg nemen met een lagere vergoeding voor de genomen risico's, waardoor de waarde van de speler voor deze club hoger zal worden. Verder zal deze club zich anders opstellen in het onderhandelproces. De onderhandelingen op de transfermarkt zijn het onderwerp van het volgende hoofdstuk.

§ 3.8 Conclusie

In dit hoofdstuk is ingezoomd op de linkerkant van het conceptuele model en is getracht de factoren in beeld te brengen die de waarde van een voetballer beïnvloeden. De basis van deze waarde ligt in de productie van een speler. Deze waardebepalende factoren zijn vervat in het Marginale Revenue Product (MRP). MRP is het product van de Marginale Productie (MP) en de Marginale Opbrengst (MO). MP bestaat uit de prestaties van de speler op het veld en zijn populariteit. Met zijn Marginale Productie kan een speler de opbrengsten van de club beïnvloeden en zo Marginale Opbrengsten creëren. Er zijn drie opbrengstenstromen bij de clubs: opbrengsten op de wedstrijddag, mediarechten en commerciële opbrengsten. Een carrière van een speler duurt gemiddeld acht jaar en een speler zal dus gemiddeld acht jaar een jaarlijks MRP opleveren. Door deze MRP's contant te maken tegen een rentevoet waarin rekening wordt gehouden met de risico's van de investering in de speler, kan de waarde van de speler worden bepaald.

Hoofdstuk 4 Input en uitkomsten van de transfermarkt

§ 4.1 Inleiding

In het conceptuele model is de waarde van een speler het startpunt van de transfer. De club zal met deze waarde in het achterhoofd de transfermarkt betreden. Als output kent het conceptuele model de transfervergoeding en het salaris. Uit de analyse in het vorige hoofdstuk is gebleken dat een speler voor twee clubs een geheel andere waarde kan vertegenwoordigen. De transfervergoeding komt dan ook tot stand door onderhandelingen tussen de twee clubs. Om dit onderhandelingsproces goed te kunnen bespreken, is van belang de relatie tussen de input (waarde) en de uitkomsten (salaris en transfervergoedingen) van het conceptuele model te begrijpen. Dat is het onderwerp van dit hoofdstuk.

§ 4.2 Waarde en transfervergoeding

Een speler vertegenwoordigt een bepaalde waarde. De factoren achter deze waarde zijn in het vorige hoofdstuk bekeken. De waarde van een speler wordt verdeeld over de speler en de club. Zo betaalt de club de speler een salaris. Het verschil tussen de verwachte toekomstige productie van de speler en zijn salaris is overwaarde²². Deze overwaarde komt aan de club toe en kan gezien worden als het verwachte bedrijfsresultaat. De gerealiseerde overwaarde kan in de praktijk meer zijn dan verwacht, of juist tegenvallen. Dit risico is in het vorige hoofdstuk benoemd als het bedrijfsrisico voor de voetbalclub.

Als een club een speler verkoopt, zal deze club de overwaarde mislopen. De transfervergoeding is dan ook een compensatie voor de verkopende club voor het mislopen van deze overwaarde. De kopende club daarentegen zal met de transfer overwaarde kopen. De overwaarde stelt de club in staat de transfervergoeding te betalen. Op deze manier wordt met een transfervergoeding de overwaarde van een speler verdeeld over beide clubs.

In hoofdstuk 3 is vastgesteld dat de waarde van een speler mede wordt bepaald door zijn verwachte toekomstige opbrengst in de loop van zijn carrière. Een speler tekent echter gewoonlijk een contract voor een beperkte tijd. Als een speler een contract voor drie jaar tekent, is alleen de verwachte opbrengst in die drie jaar van belang voor de kopende club.

²² Net als bij waarde kan er sprake zijn van verwachte overwaarde en gerealiseerde overwaarde. In dit onderzoek wordt verwachte overwaarde bedoeld. Wanneer over gerealiseerde overwaarde wordt gesproken, zal dit expliciet worden vermeld.

$$OW_{Sp_0} = \frac{O_{sp_1} - S_{SP_1}}{(1+r)^{\frac{1}{2}}} + \frac{O_{sp_2} - S_{SP_2}}{(1+r)^{\frac{1}{2}}} + \frac{O_{sp_3} - S_{SP_3}}{(1+r)^{\frac{1}{2}}}$$

Waarbij:

OW_{Sp_x} = Overwaarde van een speler in jaar x

S_{Sp_x} = Salaris van een speler in jaar x

Net als bij de waarden van spelers, kunnen clubs tot heel verschillende overwaarden van spelers komen. Bovenop de in hoofdstuk 3 genoemde redenen voor de verschillen in waarden, zijn er nog twee oorzaken waardoor ook de overwaarden uiteen kunnen lopen:

- Eén van de variabelen die de overwaarde bepalen is het salaris. Dit salaris kan per club verschillen, waardoor ook de overwaarde kan verschillen.
- De lengte van het contract heeft effect op de overwaarde. Dus zeker als een speler dicht naar het einde van zijn contractsduur gaat, zal de overwaarde voor de verkopende partij relatief laag zijn. Als de kopende partij een contract van bijvoorbeeld vijf jaar nastreeft, kan de overwaarde relatief hoog zijn.

Doordat de overwaarde van een speler per club kan verschillen, komt de transfervergoeding via onderhandelingen tot stand. Deze onderhandelingen vormen het onderwerp van het volgende hoofdstuk.

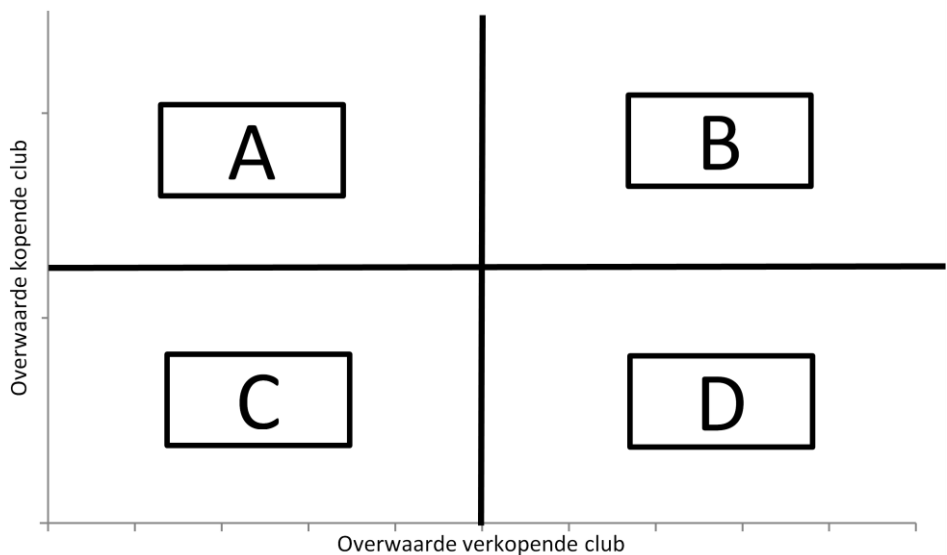
Hoofdstuk 5 De onderhandelingen op de transfermarkt

§ 5.1 Inleiding

Uit de analyse in hoofdstuk 3 is gebleken dat clubs tot heel verschillende waarden voor een speler kunnen komen. In het vorige hoofdstuk bleek dat dit zich ook doorvertaalt in verschillende overwaarden. Clubs komen elkaar dan ook op de transfermarkt tegen met een ander beeld van waarde en overwaarde van een speler in het hoofd. De uiteindelijke transfervergoeding zal het resultaat zijn van een onderhandelingsproces tussen de clubs. In dit hoofdstuk zal een onderhandelingsmodel worden geïntroduceerd dat inzicht geeft in dit onderhandelingsproces.

§ 5.2 Het onderhandelingsmodel

Een transfer komt pas tot stand als de kopende club in staat is, uit de overwaarde voor de nieuw te kopen speler, een transfervergoeding te betalen waarmee de verkopende club kan worden gecompenseerd voor het verlies aan overwaarde. Als de overwaarde van een speler voor de twee clubs grafisch wordt weergegeven, ontstaat een afbeelding met vier kwadranten:



Afbeelding 5.1 – Het onderhandelingsmodel

Op de horizontale as is met de verticale lijn de overwaarde gedurende het lopende contract van een speler voor de verkopende club aangegeven. Deze lijn zal in de loop van de tijd, met het aflopen van het contract, naar links schuiven. Op de verticale as is op vergelijkbare wijze de overwaarde voor de kopende club weergegeven voor het contract dat deze club wil afsluiten met de speler. In de onderhandelingen zal de verkopende club alleen een transfer accepteren als de transfervergoeding hoger ligt dan de overwaarde van het huidige contract (kwadranten B en D). De kopende club zal alleen tot een overeenkomst willen komen als de transfervergoeding lager ligt dan de overwaarde van het nieuwe contract (C en D)²³.

De mogelijkheden voor een transfer kunnen per kwadrant als volgt worden beschreven:

Kwadrant A

In dit kwadrant wordt aan beide voorwaarden niet voldaan en zal er geen overeenkomst tot stand komen.

Kwadrant B

In dit kwadrant is de verkopende club bereid de speler te verkopen. De club krijgt in deze situatie meer dan de overwaarde. De kopende club zal echter niet bereid zijn zaken te doen in dit kwadrant, omdat deze club meer moet betalen dan de overwaarde. Er zal ook in dit kwadrant dus geen transfer tot stand komen.

Kwadrant C

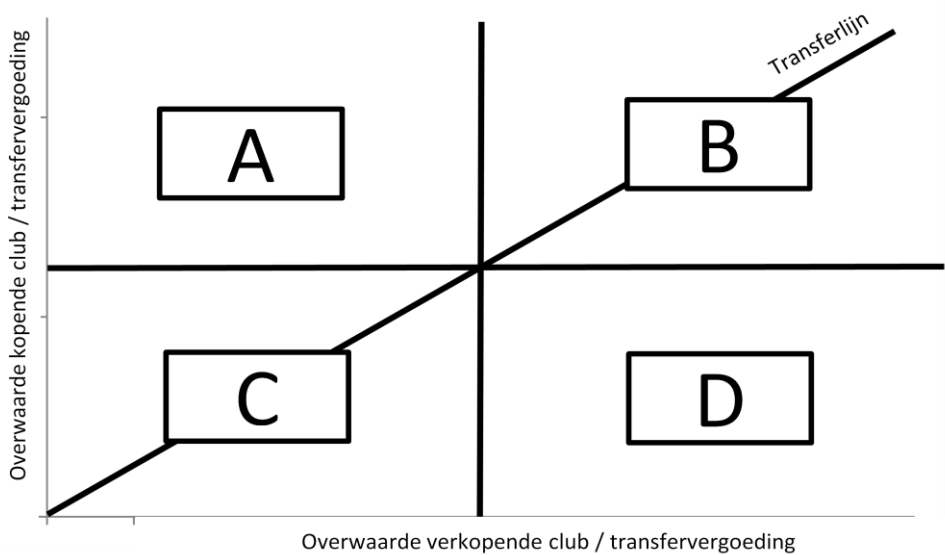
In dit kwadrant is het juist de kopende club die niet bereid om de transfer door te laten gaan. De club wordt niet voldoende gecompenseerd voor het verlies aan overwaarde door het vertrek van de speler.

Kwadrant D

In het laatste kwadrant kunnen de clubs elkaar wel vinden. De overwaarde voor de kopende club is hoog genoeg om de transfervergoeding te betalen die de verkopende club zal compenseren voor het verlies van de speler.

In afbeelding 5.2 is op de assen de transfervergoeding toegevoegd, waardoor er een transferlijn kan worden getekend. Deze lijn komt onder een hoek van 45° uit de oorsprong van beide assen. Immers, de kopende club en de verkopende club moeten in de onderhandelingen tot één transfervergoeding komen.

²³ Er zijn situaties denkbaar waarin clubs afwijken van deze gedragslijn, bijvoorbeeld als de verkopende club financiële problemen heeft en de speler moet verkopen teneinde de salarislasten te verlagen. In deze analyse zal geen rekening worden gehouden met deze mogelijkheid.

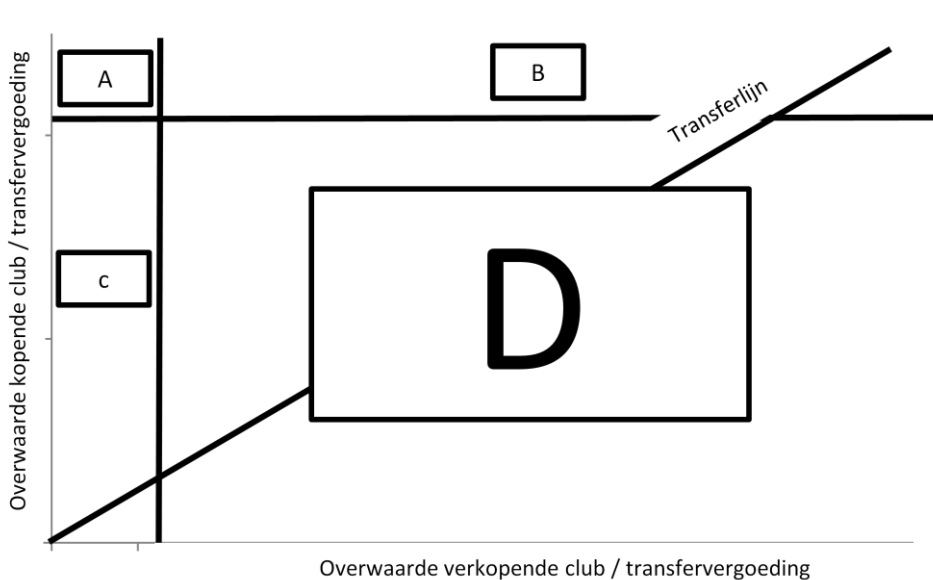


Afbeelding 5.2 – Het onderhandelingsmodel met de transferlijn

Als de transferlijn kwadrant D niet doorsnijdt, zal de kans op een transfer klein zijn. Pas als de verkopende club bereid is minder te ontvangen dan de overwaarde van de resterende contractsduur (kwadrant C) of de kopende club bereid is om meer te betalen dan de overwaarde (kwadrant B) zal er een transfer tot stand komen.

In bovenstaande grafiek in afbeelding 5.2 is er sprake van twee clubs met vergelijkbare overwaarden, waardoor er een symmetrie ontstaat die de kans op een transfer verkleint.

In afbeelding 5.3 is een situatie geschetst waarbij de overwaarden voor de kopende en de verkopende club wel sterk van elkaar afwijken. Dit zou het voorbeeld kunnen zijn van transferonderhandelingen tussen een grote club en een kleine club. Een andere mogelijkheid is een situatie waarin de speler een nog kortlopend contract heeft en een langlopend nieuw contract krijgt aangeboden.



Afbeelding 5.3 – Het asymmetrische onderhandelingsmodel

In deze situatie loopt de transferlijn door een groot deel van kwadrant D. Hierdoor ontstaat er een groot gebied waarin het voor beide partijen aantrekkelijk is om een transfer af te sluiten.

Op welk punt op deze lijn de transfer precies tot stand komt hangt af van de onderhandelingskracht van beide partijen.

§ 5.3 Conclusie

Doordat een speler voor twee clubs verschillende waarden kan vertegenwoordigen zijn er onderhandelingen nodig om tot een transfervergoeding te komen. De verkopende club zal een transfervergoeding verlangen waarmee het verlies aan overwaarde wordt gecompenseerd. De kopende partij zal een transfervergoeding willen betalen die lager ligt dan de overwaarde van het nieuwe contract. Het gebruikte model toont aan dat de kans op een transfer met twee clubs met een vergelijkbare overwaarde klein is. Pas als er een asymmetrische situatie is waarin de kopende club een hogere overwaarde heeft, bijvoorbeeld doordat de speler bij de nieuwe club een hogere MRP heeft of een langer contract kan tekenen dan zijn huidige contract neemt de kans op een transfer toe. In deze situatie is het ook mogelijk dat de kopende partij de speler een hogere salaris kan bieden waardoor het voor de speler ook interessant wordt om in te stemmen met een transfer.

Hoofdstuk 6 De transfermarkt in de praktijk

§ 6.1 Inleiding

In de hoofdstukken 3 tot en met 5 van deze thesis is de transfermarkt vanuit een theoretisch gezichtspunt beschreven. Door aanpassingen van bestaande theorieën is getracht inzicht te verkrijgen in de factoren die de hoogtes van transfervergoedingen in het voetbal beïnvloeden. In dit hoofdstuk worden de factoren die in de praktijk van invloed zijn op transfervergoedingen onderzocht. Om meer inzicht te krijgen in deze praktijk zijn gesprekken gevoerd met mensen die betrokken zijn bij transfers in het betaalde voetbal. In dit hoofdstuk wordt eerst de werkwijze beschreven, waarna de uitkomsten van de gesprekken worden samengevat.

§ 6.2 Werkwijze

In het kader van dit hoofdstuk zijn er in totaal vijf gesprekken gevoerd. Drie van deze gesprekken zijn gevoerd met vertegenwoordigers van voetbalclubs en de overige twee met vertegenwoordigers van spelers. De geïnterviewden hebben allemaal ruime ervaring met het afsluiten van transfers, bijvoorbeeld omdat zij spelers kochten of verkochten voor hun club of omdat ze spelers hierbij begeleidden. Met deze gesprekken is getracht het proces rondom het tot stand komen van een transfer in de praktijk van verschillende kanten te bekijken. Het aantal van vijf gesprekken is beperkt, maar geeft gezien de homogeniteit van de antwoorden wel een goed beeld van de praktijk. Het uitgangspunt voor de gesprekken was een vragenlijst, waarbij de volgende onderwerpen aan bod kwamen:

- Input van de transfermarkt
 - De waarde van een speler
 - De factoren die de transfervergoeding bepalen
- De transfermarkt
 - Het onderhandelingsproces
- De output van de transfermarkt
 - De betalingen van de transfervergoeding
 - De betaling van het salaris

De gesprekken hadden de vorm van een semigestructureerd interview²⁴ en hadden een duur van tussen de 40 minuten en één uur. De gesprekken zijn met toestemming van de geïnterviewden opgenomen en na afloop volledig uitgetypt. De uitwerkingen zijn vervolgens aan de hand van bovenstaande onderwerpen gecodeerd in het software programma NVivo. Daarna zijn in de tweede coderingsronde subonderwerpen benoemd. In de eerste ronde zijn bijvoorbeeld alle teksten geselecteerd die betrekking hadden op de factoren die de transfervergoeding bepalen. In de tweede ronde zijn deze stukken tekst nader bekeken om specifieke factoren zoals looptijd van het contract en leeftijd van de speler te coderen. Op basis van deze coderingen zijn overeenkomsten in de verschillende interviews gevonden, waardoor de praktijk van transfers in het voetbal aan het licht kwam. Onderstaand worden aan de hand van de genoemde onderwerpen de uitkomsten van de gesprekken besproken. Bij elk onderwerp zullen deze praktische uitkomsten ook worden vergeleken met het theoretische kader in de hoofdstukken 3 tot en met 5.

§ 6.3 Uitkomsten²⁵

§ 6.3.1 De input van de transfermarkt

In het theoretische model wordt de waarde van spelers gezien als de input van de transfermarkt. In de praktijk blijken de waarde van een speler en zijn transfervergoeding door elkaar te lopen. In maar één interview werd er onderscheid gemaakt tussen die twee begrippen. De focus blijkt in de praktijk veel meer te liggen op de transfervergoeding als zichtbare uitkomst van de transfermarkt. De waarde van een speler, die de lengte van de contractperiode overstijgt, wordt niet in overweging genomen. Bij het betreden van de transfermarkt nemen de vragen en aanbieders dus ook niet de waarde van spelers als leidraad. Uit de antwoorden blijkt dat zij als referentiekader voor een faire transfervergoeding de uitkomsten van recente transfers gebruiken. De geïnterviewden gaven dus aan dat zij, onbewust, allen een vorm van de in paragraaf 3.2 beschreven vergelijkingsmethode toepassen. Zowel clubvertegenwoordigers als spelervertegenwoordigers volgen de transfermarkt op de voet. Hoewel de uitkomsten van de transfermarkt niet openbaar zijn en de prijsvorming daarmee niet transparant is, is de hoogte van transfervergoedingen bij de meeste insiders wel bekend. De geïnterviewden gaven aan dat zij bij het vaststellen van de hoogte van een transfervergoeding recente transfers van

²⁴ Gratton en Jones omschrijven een semigestructureerd interview als volgt: 'Een interview dat een aantal vooraf opgestelde vragen volgt, maar de optie openhoudt om aanvullende vragen te stellen tijdens het interview, afhankelijk van de antwoorden die worden gegeven' (Gratton en Jones 2007, pp 153).

²⁵ De interviews zijn afgenomen op basis van anonimiteit. Bij de uitkomsten zijn dan ook geen citaten of antwoorden opgenomen die terug te leiden zijn tot één van de geïnterviewden.

vergelijkbare spelers als ijkpunt nemen. Bij doorvragen bleken daarnaast de volgende factoren van belang werden gezien bij een transfervergoeding:

- *Positie in het veld.*
Spelers kunnen op basis van hun positie in het veld in verschillende categorieën worden ingedeeld. Zo zijn spelers die veel scoren het meest waardevol. In de daaropvolgende categorie zitten de spelers die op de as van het elftal spelen, inclusief de keeper. Middenvelders en verdedigers die buiten de as spelen zijn het minst aantrekkelijk.
- *Leeftijd van de speler*
Hoewel de leeftijd van een speler als belangrijk werd aangegeven, is niet duidelijk geworden hoe deze factor de transfervergoeding beïnvloedt. De geïnterviewden gaven aan dat leeftijd vooral een manier is om spelers met elkaar te vergelijken. Een transfer van een speler van 21 jaar wordt bijvoorbeeld vergeleken met recente transfers van spelers van vergelijkbare leeftijd.
- *Resterende looptijd van het contract*
Wanneer het resterende contract langer loopt, wordt de transfervergoeding hoger. Opvallend is dat dit in de praktijk voor veel partijen vooral speelt in de laatste periode van het contract. Het lijkt alsof de transfervergoeding niet lineair daalt met het afnemen van de resterende contractduur. Eén van de geïnterviewden merkte dit ook op en noemde het zelfs een vorm van mismanagement van de clubs.
- *Status van de club*
Wanneer de kopende club een hoge status heeft, neemt de transfervergoeding toe. Uit de interviews bleek dat wanneer een club zoals Ajax zich meldt voor een speler, de transfervergoeding voor hen hoger zal liggen dan voor een club met minder status. Ook internationaal werd dit fenomeen opgemerkt. Clubs uit rijkere competities moeten een hogere transfervergoeding betalen.

Verschillende van de bovenstaande punten zijn ook onderdelen van het theoretische model zoals dit in de voorgaande hoofdstukken werd beschreven. De positie op het veld is geen onderdeel van dit model. Wel kan worden gesteld dat spelers die scoren of in de as van het elftal staan meer kans hebben om het resultaat van de wedstrijd positief te beïnvloeden en zo in het model grotere prestaties leveren. Positie in het veld is daar echter niet een goed criterium voor. Verder wordt in het model niet gesproken van leeftijd, maar van resterende looptijd van de carrière. Dit zijn natuurlijk twee begrippen die met elkaar zijn verbonden, maar in sommige veldposities, bijvoorbeeld die van de keeper, gaan spelers langer mee.

In de gesprekken ontbraken ook enkele elementen uit het model volledig. Zo lijkt in de praktijk de lengte van het nieuwe contract geen invloed te hebben op de transfervergoeding. Ook werd geen enkel risicocriterium expliciet genoemd. Dit

laatste punt kan overigens in de vergelijkingsmethode wel impliciet worden meegenomen. Ten slotte bleek ook dat in de praktijk alleen aandacht wordt besteed aan de prestaties op het veld. De populariteit van een speler en zijn invloed op de inkomstenstromen van de club werden niet genoemd.

Hoewel de geïnterviewden elementen noemden die overeen kwamen met het theoretische model, hoeft dat niet dezelfde transfervergoedingen op te leveren, omdat de geïnterviewden een andere waarderingsmethode gebruiken. Het risico van de vergelijkingsmethode is dat een transfervergoeding die tot stand komt, maar niet goed wordt ondersteund door de waarde van de speler, bij toekomstige transfers als ijkpunt wordt genomen. Op deze manier kunnen transfervergoedingen voor langere tijd te hoog (of te laag) zijn. Verder wordt in de vergelijkingsmethode slechts beperkt rekening gehouden met het feit dat de waarde van spelers per club varieert.

Uit alle interviews werd ook duidelijk dat de transfermarkt zeer gevoelig is voor recente prestaties. De verwachtingen met betrekking tot de transfervergoedingen voor spelers die een reeks goede wedstrijden speelden en bijvoorbeeld veel scoorden, nemen fors toe. Hiermee samenhangend is wat één van de geïnterviewden het 'hype' noemde. Goede prestaties van spelers gaan gepaard met veel aandacht in de media, waardoor clubs bereid zijn een hogere transfervergoeding te betalen. Overigens kan een deel van de hype zich ook doorvertalen naar een hogere waarde van de speler, omdat fans na de transfer meer willen betalen voor toegangsbewijzen of merchandising en sponsors de club interessanter vinden. Maar het gevaar bestaat dat wanneer een speler de hype niet waar kan maken op het veld, deze effecten tijdelijk zijn en hij tegen een te hoge transfervergoeding is aangekocht.

§ 6.3.2 De transfermarkt

Uit alle interviews kwam naar voren dat wanneer clubs onderhandelingen starten voor het kopen of verkopen van een speler hun beeld van een faire transfervergoeding ver uiteen kan liggen. Door onderhandelingen moeten dit verschil worden overbrugd. Alle geïnterviewden benadrukten het belang van het kennen van de markt en de partijen op de markt. Kennis van bijvoorbeeld de financiële positie van de andere partij en de wetenschap hoe graag deze club een speler wil kopen of verkopen, blijkt van essentieel belang te zijn bij de onderhandelingen. In één van de interviews werd een voorbeeld genoemd waarbij de wetenschap dat de trainer van de tegenpartij een bepaalde speler heel graag wilde hebben de transferprijs fors had opgedreven. Ook werd in de interviews enkele keren aangegeven dat bepaalde clubs of vertegenwoordigers van clubs bekend staan als goede of juist minder goede onderhandelaars.

Doordat er jaarlijks twee transferperiodes zijn, kan tijd ook een rol spelen. Tijdsdruk kan de onderhandelingspositie van één van de partijen ondergraven, waardoor de transfervergoeding relatief hoog of juist relatief laag uitvalt.

Volgens verschillende geïnterviewden gebruiken clubs tijdens onderhandelingen ook de media. Er kan bijvoorbeeld de indruk worden gewekt dat meerdere clubs belangstelling hebben voor een speler, wat de positie van de verkopende club versterkt. Een verkopende club kan ook zelf extra vraag creëren, door een speler waarover wordt onderhandeld bij een derde club aan te bieden.

Ook de spelersvertegenwoordigers beschreven in de interviews hun rol in het onderhandelingsproces. Hoewel hun spelers niet direct betrokken zijn bij de onderhandelingen, kunnen ze wel als intermediair tussen de clubs optreden. De vertegenwoordigers van de clubs erkenden het nut van de rol van de spelersvertegenwoordigers, maar noemden de druk die deze vertegenwoordigers konden uitoefenen ook als negatieve factor bij de onderhandelingen. Wanneer een speler of zijn vertegenwoordiger zich openlijk uitspreekt voor een transfer of een speler zich minder gemotiveerd toont bij zijn huidige club, ondergraaft dat de positie van de verkopende club.

Concluderend kan worden gesteld dat het onderhandelingsresultaat afhangt van de positie van de clubs en van hun onderhandelingsvaardigheden. Bij de positie van clubs moet bijvoorbeeld worden gedacht aan de financiële positie van een club. Bij de onderhandelingsvaardigheden is het vooral van belang de andere club niet in je kaarten te laten kijken. Zo moet worden vermeden dat informatie over hoe graag een club een speler wil hebben bij de andere club terechtkomt. Onder het punt onderhandelingsvaardigheid valt ook het regisseren van het proces, waarbij het goed inzetten van de pers en de spelersvertegenwoordiger winstgevend kan zijn.

§ 6.3.3 De output van de transfermarkt

De transfermarkt heeft twee uitkomsten. Op de spelersmarkt is dit de transfervergoeding, en op de arbeidsmarkt het salaris. Hieronder wordt de betaling van deze twee uitkomsten vanuit praktisch gezichtspunt bekeken.

Transfervergoeding

Uit de interviews bleek dat bij grotere transfers (vanaf ongeveer twee miljoen euro) de transfervergoedingen vaak in meerdere delen worden betaald. Een vergoeding kan bijvoorbeeld worden uitgesmeerd over drie of vier jaar. Uit de interviews bleek niet duidelijk of de verkopende club wordt gecompenseerd voor het feit dat door de gespreide betaling de netto contante waarde van de transfervergoeding lager ligt dan bij directe betaling. Gespreide betaling is daarmee één van de vele elementen in het onderhandelingsproces over transfers. De geïnterviewden gaven aan dat in het onderhandelingsproces rondom een transfer ook bonussen kunnen worden overeengekomen. Zo kan de betaling van de transfervergoeding afhankelijk zijn van de prestaties van de kopende club in een vastgestelde toekomstige periode. Wanneer de kopende club bijvoorbeeld het volgende jaar landskampioen wordt of de beker wint, ontvangt de verkopende club een extra bedrag. De bonusvergoeding kan ook afhankelijk zijn van de

individuele prestaties van de speler, bijvoorbeeld door af te spreken dat de verkopende club een bonus krijgt wanneer de speler een minimaal aantal wedstrijden speelt. Ten slotte werd ook de mogelijkheid genoemd dat bij doorverkoop van de speler de verkopende club een deel van de opbrengst ontvangt.

Zoals in hoofdstuk 3 werd beschreven, neemt een kopende partij bij het kopen van een speler een risico, omdat de opbrengsten van een speler kunnen tegenvallen. Bij een transfer loopt de verkopende club eventuele opbrengsten mis die voortkomen uit een hogere dan verwachte opbrengst van de speler. Door een bonus af te spreken kunnen de clubs dit risico delen. Niet alle genoemde bonusstructuren sluiten echter direct aan op het risico, en sommige bonusstructuren geven daardoor geen goede dekking tegen de gelopen risico's. Zo kan het gebeuren dat een gekochte speler geblesseerd raakt en de nieuwe club bij een kampioenschap toch de bonus moet betalen.

Salaris

Uit de interviews bleek dat het salaris van een profvoetballer bijna altijd bestaat uit een vast en een variabel deel. De geïnterviewden gaven aan dat het variabele deel bij jonge spelers hoger ligt. Verder hebben in Nederland topclubs een groter percentage in variabele vergoeding dan clubs op een lager niveau. De variabele vergoeding is afhankelijk van de prestaties van het hele team (een collectieve vergoeding) en/of van de prestaties van de speler (een individuele vergoeding). De voorbeelden van collectieve vergoedingen die in de interviews werden genoemd waren afhankelijk van de eindstand op de ranglijst of van het aantal behaalde punten. Van individuele vergoedingen werden meer varianten genoemd. Zo kunnen spelers vergoedingen krijgen op basis van het aantal gespeelde wedstrijden, het aantal wedstrijden bij de selectie van achttien spelers of het aantal gescoorde doelpunten.

In het theoretische kader van de voorgaande hoofdstukken kan het individuele variabele deel van het salaris ook worden gezien als een vorm van risicodeling tussen de speler en de club. Het MRP van een speler is van tevoren niet bekend. Door de vergoeding voor het MRP afhankelijk te maken van bovengenoemde factoren legt een club het risico van een tegenvallende MRP voor een deel bij de speler. Dit verklaart ook waarom jonge spelers een grotere variabele vergoeding hebben. Zoals gezien in paragraaf 3.6.2, is hun MRP immers het meest onzeker. Op dezelfde manier kan de collectieve variabele vergoeding ook worden gezien als risicodeling tussen de club en de spelersgroep. De genoemde methoden van risicodeling bij het salaris waren meestal afhankelijk van inkomsten en zijn daarmee goede methoden van risicodeling. Algemeen kan worden gesteld dat een variabele beloning niet alleen de spelers motiveert tot betere prestaties, maar ook een bedrijfseconomisch nut voor de club heeft.

Opvallend is dat alle genoemde vormen van variabele beloning afhankelijk zijn van de prestaties op het veld. Het delen van opbrengsten van merchandising of een variabele beloning op basis van een populariteitspoll onder de fans zou echter ook een manier van risicodeling kunnen zijn.

§ 6.3.5 Overige punten

In de gesprekken kwamen nog enkele andere punten naar voren die in deze paragraaf in het kader van het theoretische model kunnen worden bekeken. In twee gesprekken werd een duidelijk verband gelegd tussen de transfervergoeding en het salaris. Wanneer bij de onderhandelingen een transfervergoeding hoger dreigde uit te vallen dan verwacht, zou volgens deze geïnterviewden een club in de onderhandelingen met de speler proberen het salaris te verlagen. In het theoretische model is vastgesteld dat de transfervergoeding een verdeling is van de overwaarde. Door het salaris te verlagen, kan een club de overwaarde vergroten, waarmee de ruimte die de club voor de transfervergoeding heeft ook wordt vergroot. Een ander element dat kan worden verklaard met het theoretische model is de werking van transferlimieten, die door verschillende geïnterviewden werden genoemd. Door een limiet in het contract op te nemen, kan een speler in de toekomst tegen een maximum transfervergoeding weggaan. Deze limiet is van invloed op de verdeling van de waarde tussen de speler en de beide clubs. Enkele geïnterviewden gaven aan dat een transferlimiet gewoonlijk een drukkende werking heeft op het salaris of wordt gezien als een vorm van vergoeding aan de speler. Bij een transfer kan een speler vervolgens in de vorm van salaris een groter deel van de overwaarde vragen. Een vergelijkbare situatie werd door de geïnterviewden genoemd bij een speler die transfervrij is. Deze speler heeft eigenlijk een transferlimiet van € 0 en kan daarmee een groter deel van zijn overwaarde in salaris vragen. Uit bovenstaande punten blijkt eveneens dat inzicht krijgen in de factoren die de transfervergoeding bepalen ook van belang is voor spelers. De transfervergoeding is een manier om hun overwaarde te verdelen en kan ook deels ten koste van hun salaris gaan.

Een element dat niet expliciet in het theoretische model voorkomt, maar wel in de gesprekken werd genoemd, is de restwaarde. Eén van de geïnterviewden gaf aan dat hij bij een transfer ook keek naar de leeftijd van de speler. Een jonge speler was daarbij interessanter, omdat hij van deze speler restwaarde mocht verwachten. Deze opmerking kan met het model worden verklaard. Een jonge speler heeft een grote kans na zijn lopende contract nog een volgend contract te tekenen. Wanneer dat gebeurt, kan de verkopende club worden gecompenseerd voor de overwaarde die zij in de resterende looptijd van het contract mist, maar kan via onderhandelingen ook een deel van de overwaarde van de kopende club binnenhalen. Door een jonge speler te kopen, neemt een club dus ook een optie op overwaarde in een volgende contractsperiode. Of deze optie in de praktijk iets oplevert, hangt af van de ontwikkeling van de speler, de overwaarde van de

kopende club en de onderhandelingsvaardigheden van de verkopende club. Zoals gezegd kan dit mechanisme worden verklaard met het model, maar de waarde van deze optie is niet meegenomen bij de bepaling van de waarde of de overwaarde van een speler.

§ 6.4 Conclusie

Vele elementen die in de praktijk naar voren zijn gekomen kunnen met het theoretische model worden verklaard. Zo zijn vele genoemde factoren terug te leiden tot het MRP, zonder dat deze term bij de geïnterviewden bekend is bij de betrokkenen. In het theoretische model is gebruik gemaakt van de netto contante waarde methode terwijl in de praktijk de deelnemers op de transfermarkt, onbewust, de vergelijkingsmethode gebruiken. De uitkomsten van de netto contante waarde methode zijn gebaseerd op de kenmerken van de speler en daarmee op de waarde die de speler kan leveren. Bij de vergelijkingsmethode bestaat het risico dat de waarderingen van andere transfers worden overgenomen, inclusief eventuele waarderingsfouten. Zeker gezien de kennis van het feit dat de waarde van individuele spelers per club anders is, kan dit tot te hoge of te lage transfervergoedingen leiden. Alleen een methode die rekening houdt met de specifieke combinatie van club en speler kan de juiste transfervergoeding opleveren.

Verder ligt in de praktijk de nadruk vooral op het onderhandelingsproces en minder op de theoretische waardering. De deelnemers in dit proces gaan merendeels af op gevoel, ervaring en emotie. Hoewel de deelnemers zeer veel ervaring in het betaalde voetbal hebben, lijkt dit toch een zeer smalle basis voor grote investeringsbeslissingen bij een club in het betaalde voetbal. .

Hoofdstuk 7 Conclusies

§ 7.1 Inleiding

In deze thesis is getracht inzicht te geven in de factoren die de hoogtes van transfervergoedingen in het betaalde voetbal beïnvloeden. In deze conclusies worden de belangrijkste bevindingen samengevat. Daarnaast worden verdere onderzoeksrichtingen aangegeven en worden de conclusies afgesloten met een persoonlijke beschouwing over het onderzoek.

De volgende onderzoeksvraag stond centraal in de thesis:

Welke factoren beïnvloeden in theorie en praktijk de hoogtes van transfervergoedingen voor professionele voetballers in de Europese Unie?

De onderzoeksvraag valt uiteen in een theoriedeel, een praktijkdeel en een analyse van hoe deze twee delen zich tot elkaar verhouden. Onderstaand worden conclusies voor deze drie delen getrokken.

§ 7.1.1 Welke factoren beïnvloeden in theorie de hoogtes van transfervergoedingen?

De basis van de thesis is het in § 1.3 geïntroduceerde conceptuele model. De transfermarkt bestaat in dit model uit twee delen, de spelersmarkt en de arbeidsmarkt. Op de spelersmarkt komen de clubs samen om spelers te kopen of te verkopen. De prijs op deze markt, die via onderhandelingen tot stand komt, is de transfervergoeding. Op de arbeidsmarkt onderhandelen de speler en de kopende club over een contract. De prijs op deze markt is het salaris van de speler. De transfervergoeding en het salaris kunnen worden gezien als de output van de transfermarkt.

Uitgangspunt van het theoretische onderzoek is dat de deelnemers de transfermarkt betreden met een beeld van de waarde van de speler. De waarde van een speler wordt in deze thesis bepaald met een netto contante waarde model, met als input de Marginal Revenue Product (MRP) van de speler, de resterende duur van zijn carrière en een risicovoet. Het MRP is afhankelijk van de prestaties van de speler op het veld, zijn populariteit en de drie opbrengstenstromen van de club (opbrengsten op de wedstrijddag, mediarechten en commerciële opbrengsten).

Hoewel de invulling van de elementen zal verschillen, is het basis netto contante waarde model bruikbaar voor allerlei typen werknemers. Voetballers hebben echter wel enkele speciale kenmerken. Zij voeren bijvoorbeeld hun werk

grotendeels voor de ogen van het publiek uit. Het publiek kan zich daardoor een mening vormen over de kwaliteit van de dienst. Dat is niet een objectieve mening, want de kwaliteitsbeoordeling kan voor iedere afnemer in het stadion of voor de televisie anders zijn. Daarnaast spelen er bij voetbal emoties een rol. Dat kunnen emoties zijn met betrekking tot het spel en de uitkomst van de wedstrijd, maar ook emoties zoals adoratie voor een individuele speler. Deze emoties kunnen ervoor zorgen dat de waarde van een bepaalde speler hoog kan oplopen maar ook heftig kan fluctueren.

Er zijn buiten de sport weinig andere beroepsgroepen die zich laten vergelijken met voetballers. Alleen filmsterren en muzieksterren hebben vergelijkbare kenmerken. Ook zij voeren hun werk uit in het openbaar, waardoor de afnemers een duidelijk beeld kunnen vormen van de kwaliteit. Verder spelen ook bij hen emoties rondom de uitvoering en persoonlijke adoratie mee.

De waarde van een speler is niet gelijk aan de transfervergoeding. De waarde heeft betrekking op de gehele resterende carrière, terwijl met een transfervergoeding een club een contract met een beperkte tijdsduur aan een speler aanbiedt. In deze thesis wordt met het begrip overwaarde het verband tussen beide begrippen gelegd. De waarde van de speler die verband houdt met de contractduur wordt verdeeld tussen de club en de speler. De speler ontvangt hiervoor een salaris, en het verschil tussen de waarde van de speler en zijn salaris, in deze thesis overwaarde genoemd, is voor de club. In principe wordt deze overwaarde, behalve door het salaris, gedreven door de eerder genoemde factoren die de waarde bepalen. Alleen is bij overwaarde de tijdsduur niet de resterende lengte van de carrière van de speler, maar de resterende looptijd van het contract.

De verdeling van de waarde vindt in eerste instantie plaats op de arbeidsmarkt. De club kan vervolgens besluiten een speler te verkopen op de spelersmarkt. De overwaarde voor de kopende club wordt hiermee verdeeld tussen de kopende club en de verkopende club. De verkopende club zal dit alleen doen als zij wordt gecompenseerd voor het verlies aan overwaarde. Uit het onderhandelingsmodel van hoofdstuk 5 blijkt dan ook dat een transfer alleen plaats vindt wanneer de overwaarde voor de kopende club groter is dan die voor de verkopende club. Dat is alleen het geval wanneer de kopende club een voordeel heeft in het salaris of, meer voor de hand liggend, in één van de drie factoren die de overwaarde van een speler bepalen. Zo kan de opbrengst van de speler bij de kopende club hoger zijn of deze club gebruikt een lagere risicovoet. Een andere mogelijkheid is dat de duur van het contract bij de nieuwe club langer is dan het lopende contract.

De transfervergoeding maakt de transfermarkt voor voetballers uniek. Bij normale arbeidsrechtelijke verhoudingen hebben werknemers meestal een doorlopend contract. Een werknemer kan dit contract met in achtneming van een opzegtermijn opzeggen. Een voetballer heeft deze mogelijkheid niet. Hij heeft een contract van beperkte duur en bij vroegtijdig vertrek heeft zijn huidige werkgever

recht op een vergoeding. Een dergelijke transfervergoeding is buiten de sport een onbekend fenomeen. Door het bestaan van deze regel zijn spelers niet vrij om hun contract op te zeggen en ontstaat het beeld dat spelers het eigendom van clubs zijn. Ook dit verschijnsel is in andere (legale) sectoren van de economie onbekend.

§ 7.1.2 Welke factoren beïnvloeden in de praktijk de hoogtes van transfervergoedingen?

Uit de interviews kwam naar voren dat in de praktijk van het betaalde voetbal meestal geen onderscheid wordt gemaakt tussen waarde en transfervergoeding. Waar in het theoretisch model de waarde van een speler het startpunt is, blijkt in de praktijk dat de uitkomsten van recente transfers het ijkpunt zijn. De deelnemers betreden de markt met kennis over recente transfers van vergelijkbare spelers en hebben zo een beeld van wat een faire transfervergoeding voor een speler is. De deelnemers op de markt gebruiken zo, onbewust, de vergelijkingsmethode voor hun waarderingen van spelers.

Een tweede opvallend punt in de interviews was de nadruk op het onderhandelingsproces. Voor veel deelnemers zijn de onderhandelingen de basis voor de uitkomsten op de transfermarkt. Ten slotte bleek in alle gesprekken dat er een grote nadruk ligt op emotie, ervaring en gevoel. In het betaalde voetbal blijken grote investeringsbeslissingen grotendeels te worden genomen op basis van deze factoren.

§ 7.1.3 Hoe verhouden de theorie en de praktijk zich tot elkaar?

Uit de gesprekken kwam een beeld van de transfermarkt naar voren dat deed denken aan de beschrijving van Michael Lewis in het boek 'Moneyball' (Lewis 2003). In dit boek voert Billy Bean, de manager van de Amerikaanse honkbalclub de Oakland A's, een systeem in waarbij spelers worden geselecteerd op basis van wetenschappelijk onderbouwde statistieken. Hij komt daarmee in conflict met zijn scouts, die al decennia lang talenten zoeken en dat doen op basis van gevoel en ervaring. Het lukt Billy Bean om zijn systeem door te voeren en met een relatief klein budget goede langetermijnresultaten te halen. In het betaalde voetbal wordt er grote nadruk gelegd op de onderhandelingen en worden emotie, gevoel en ervaring gezien als de bepalende factoren voor de uitkomsten van de transfermarkt. Weliswaar is voetbal een andere sport dan honkbal, maar toch is het merkwaardig dat in het betaalde voetbal op basis van emotie, gevoel en ervaring zeer belangrijke investeringsbeslissingen worden genomen, zonder dat dit bedrijfseconomisch goed wordt onderbouwd. Het zou zeker interessant zijn om verder onderzoek te doen naar de bronnen van de waarde van voetballers. Zo kan tot een verdere objectivering bij het bepalen van de hoogtes van transfervergoedingen worden gekomen waarmee clubs in de praktijk kunnen werken. Dat zou de bedrijfsvoering van clubs in het betaalde voetbal ten goede kunnen komen.

Aan de andere kant moet de wetenschap meer inzicht krijgen in waardecreatie in het betaalde voetbal, om op die manier tot betere bepalingen van de waarde van

spelers te kunnen komen. Dat moet de basis zijn van een goede onderbouwing van hoogtes van transfervergoedingen in het betaalde voetbal. In deze thesis is daarvoor een aanzet gegeven, maar operationalisering van het beschreven model is nodig om het in praktijk te kunnen gebruiken.

§ 7.2 De verdere onderzoeksrichtingen

In deze thesis is getracht inzicht te geven in transfervergoedingen in het betaalde voetbal. Gezien de beperkte onderzoeksperiode is er ook heel veel niet onderzocht, maar er zijn twee onderzoeksrichtingen naar voren gekomen die de moeite van het onderzoek zeker waard lijken te zijn. De eerste daarvan is verder onderzoek naar het MRP van voetballers. Zoals hierboven beschreven, is een voetballer een belangrijk productiemiddel voor een voetbalclub. Inzicht krijgen in de waarde van spelers is daarom heel belangrijk. Het gaat daarbij niet alleen om de individuele speler, maar juist om hoeveel deze speler bij kan dragen aan het verhogen van de opbrengsten van de club als geheel. Hopelijk heeft deze thesis bijgedragen aan meer inzicht in hoe spelers waarde kunnen leveren, waarmee de volgende stap, het invullen van deze waardedrijvende elementen, kan beginnen.

De tweede onderzoeksrichting is het onderhandelingsproces op de transfermarkt. De kopende en verkopende clubs hebben bij het betreden van de transfermarkt beide een beeld van de waarde van een speler. De verkopende club wil minimaal worden gecompenseerd voor het verlies aan overwaarde als gevolg van de transfer. De kopende partij wil niet meer betalen dan de overwaarde. Dit verschil kan in de praktijk heel groot zijn. De uiteindelijke transfervergoeding is dus het resultaat van onderhandelingen. De vijf interviews die in het kader van dit onderzoek zijn gehouden waren toereikend voor het doel van deze thesis. Meer gesprekken, ook met spelers en andere betrokkenen, zouden echter een uitgebreider beeld van de praktijk en van de dynamiek van de transfermarkt kunnen geven. Eén theoretische onderzoeksrichting voor dit onderwerp is die van Carmichael en Thomas. Zij hebben met behulp van de onderhandelingstheorie van Nash een eerste aanzet gedaan tot het verklaren van het onderhandelingsproces (Carmichael en Thomas 1993). Het verder uitwerken van deze analyse zou zeer waardevolle informatie kunnen opleveren. Zowel in het praktisch als het theoretisch onderzoek is het ook interessant te kijken hoe clubs die winst-maximalisatie nastreven verschillen in het onderhandelingsproces van clubs die gaan voor win-maximalisatie.

§ 7.3 Persoonlijke beschouwing

Deze thesis is het resultaat van een onderzoek dat ik heb uitgevoerd in een periode van acht maanden, vanaf september 2011. In het begin was ik oprecht verbaasd over de werking van de transfermarkt in het betaalde voetbal, een markt waarop voetballers worden verhandeld tegen soms grote bedragen. Een markt

ook waarover veel wordt geschreven in kranten en op internet en over wordt gesproken op de televisie en in het café. Maar zelden zit daar een analyse bij die blootlegt welke factoren de hoogte van de transfervergoeding bepalen. Met behulp van mijn gereedschap, verworven tijdens mijn studie Economie en mijn werk als beleggingsspecialist, ben ik vervolgens aan de slag gegaan. In deze periode heb ik de onderzoeker in mij zelf ontdekt. Het lezen van wetenschappelijke artikelen van anderen is leuk en het is uitdagend om deze onderzoeken te proberen te doorgronden. Het is ook fascinerend om onderzoek te lezen van meer dan 50 jaar oud, dat zo goed is geschreven dat het nu voor mij nog van grote waarde is geweest. Het zoeken van mijn eigen weg, het combineren van theorieën tot één geheel en dit opschrijven was uitdagend, maar uiteindelijk ook zeer bevredigend. Ik hoop dat het plezier dat ik in het maken van deze thesis heb gehad heeft doorgeklonken in de tekst.

Literatuurlijst

Amir, E. en Livne, G. (2005) 'Accounting, Valuation and Duration of Football Player Contracts', *Journal of Business Finance and Accounting*, 32(3) en (4).

Antonioni, P. en Cubbin, J. (2000) 'The Bosman ruling and the emergence of a single market in soccer talent', *European Journal of Law and Economics*, 9, pp 157–173.

Boal, W.M. 'Monopsony in the American labor markets', internet: <http://eh.net/encyclopedia/article/boal.monopsony>, gedownload op 06 november 2011.

Borjas, G.J. (2010) '*Labour Economics*', McGraw – Hill, Singapore, Fifth edition.

Borre, L. en Gelmini, L. (2009) 'Goodwill, negative margins and results: some evidence from the professional football industry', *Journal of Business and Policy Research*, Vol. 4, No 1, pp 1-12.

Burg, T. van der (2010) '*Een kleine economie van het voetbal*', Arko Sport Media, Nieuwegein.

Carmichael, F., Forrest, D. en Simmons, R. (1999) 'The labour market in association football: who gets transferred and for how much?', *Bulletin of Economic Research*, 51, pp 125–150.

Carmichael, F. en Thomas, D. (1993) 'Bargaining in the transfer market: theory and evidence', *Applied Economics*, Vol. 25, pp 1467-1476.

Carmichael, F., Thomas D., en Ward R. (2000) 'Team Performance: The Case of English Premiership Football', *Managerial and Decision Economics*, 21(1), pp 31-45.

Dejonghe, T. en van Opstal, W. (2008) 'The consequence of an open labour market in a closed market in the economic environment of European professional football', *IASE/NAASE Working Paper Series*, Paper No. 08-30.

Deloitte (2010): 'Football Money League: Spanish Masters', internet: http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Sports%20Business%20Group/UK_SBG_DFML2010.pdf, gedownload op 21 oktober 2011).

Deloitte (2011a): 'Football Money League: The Untouchables', internet: http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Sports%20Business%20Group/UK_SBG_DFML2011.pdf, gedownload op 21 oktober 2011.

Deloitte, (2011b) 'Pressure to change, Annual Review of Football Finance', Deloitte, Sport Business Group, June 2011.

Dobson, S. en Gerrard, B. (1999) 'The Determination of Player Transfer Fees in English Professional Soccer', *Journal of Sport Management*, vol. 13, pp 259-279.

Dobson, S., Gerrard, B. en Howe, S. (2000) 'The determination of transfer fees in English nonleague football', *Applied Economics*, 32, pp. 1145–52.

Downward, P. en Dawson, A. (2000), *The economics of professional team sports*, Routledge London.

Drut, B. en Raballand, G. (2010) 'The Impact of Governance on European Football Leagues' Competitiveness', *EconomiX*, Working Paper 2010-27.

ECJ (1995), *Bosman Arrest*, zaak C-415/93; NJ 1996, 637.

El Hodiri, M. en Quirk, J. (1971) 'An Economic Model of a Professional Sports League', *Journal of Political Economics*, Nov./Dec. 79, pp 1302-1319.

Fields, B. (2001) 'Estimating the value of Major League Baseball players', Masters Paper, Department of Economics, East Carolina University, July 2001.

FIFA (2010) 'Regulations on the Status and Transfer of Players', internet: http://www.fifa.com/mm/document/affederation/administration/01/27/64/30/regulationsstatusandtransfer2010_e.pdf, gedownload op 23 december 2011.

FIFA 2011, 'Global Transfer Market 2011', internet <https://www.fifatms.com/fifatms/>, gedownload op 02 maart 2012.

Fort R. (1992) 'Pay and performance: is the field of dreams barren?', in *'Diamonds Are Forever: The Business of Baseball'*, edited by Paul M. Sommers, 134-160. Washington DC: Brookings Institution.

Fort R. en Quirk J. (1995) 'Cross-subsidisation, Incentives and Outcomes in Professional Team Sports', *Journal of Economic Literature*, Vol. 33, No. 3, September, pp 1265-1299.

- Fort, R. (2005) 'The Golden Anniversary of the Baseball Players' Labor Market', *Journal of Sports Economics*, Vol. 6, No. 4, pp 347-358.
- Frick, B. (2007) 'The Football Players' Labor Market: Empirical Evidence from the Major European Leagues', *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 54, no.3, pp 422-446.
- Frick, B., Pietzner, G. en Prinz, J. (2007) 'Career duration in a competitive environment: the labor market for soccer players in Germany', *Eastern Economic Journal*, 33, No. 3, Summer 2007, pp 429-441.
- Garcia del Barro, P. and Szymanski, S. (2006) 'Goal! Profit maximization versus win maximization in soccer', *Review of Industrial Organization*, Vol. 34, no. 1, pp 45-68.
- Geckil, L.K., Mahon, T. en Anderson, P.L. (2007) 'Sports franchise valuation: the Chicago Cubs', AEG Working Paper 2007-03.
- Gratton en Jones 2007, '*Onderzoeksmethoden voor sportstudies*', Routledge, Oxon.
- Guardian 2010, 'Career by numbers: Footballer', artikel uit de Guardian van 20 maart 2010, internet
<http://www.guardian.co.uk/money/2010/mar/20/professional-footballer-career>,
 gedownload op 18 maart 2012.
- Kedar-Levy H. en Bar-Eli M. (2008) 'The valuation of athletes as risky investments: A theoretical model', *Journal of Sport Management* 22, pp 50-81.
- Késenne S. (2000), 'Revenue sharing and competitive balance in professional team sports', *Journal of Sports Economics*, vol. 1(1), pp 56-65.
- Késenne S. (2006a) 'The win maximization model reconsidered, Flexible Talent Supply and Efficiency Wages', *Journal of Sports Economics*, vol. 7(4), pp 416-427.
- Késenne S. (2006b) 'Competitive balance in team sports and the impact of revenue sharing', *Journal of Sport Management*, vol. 20, pp 39-51.
- Krautmann, C. (1999) 'What's wrong with Scully-estimates of a player's marginal revenue product' *Economic Inquiry*, Vol. 37, No 2, pp 369-381.
- Krautmann A.C., en Ciecka, J.(2009) 'The postseason Value of an Elite Player to a contending Team, *Journal of Sport Economics*', Vol. 10, No. 3 April, pp 168-179.

Lewis, M. (2003) *'Moneyball, the art of winning an unfair game'*, W.W. Norton & Company, New York.

Lucifora, C. en Simmons, R. (2003) 'Superstar effects in sport: evidence from Italian soccer', *Journal of Sports Economics*, 4, pp 35–55.

Munkhaugen Gulbrandsen A., Munkhaugen Gulbrandsen C. (2011) 'Valuation of Football Players A *Complete Pricing Framework*' Master thesis Norges Handelshøyskole, Bergen.

Neale, W. C. (1964) 'The peculiar economics of professional sports', *Quarterly Journal of Economics*, 78, pp 1-14.

Reilly, F.K. (1994) *'Investment Analysis and Portfolio Management'*, The Dryden Press, Fort Worth.

Rockerbie, D. W., (2011) 'Marginal revenue product and salaries; Moneyball redux', MRPA Paper No. 21410, internet:
<http://economics.about.com/library/weekly/aa043004g.htm>, gedownload op 21 november 2011.

Rottenberg S. (1956) 'The Baseball Player's Labor Market', *Journal of Political Economy*, Vol. 64, No. 3, pp 242-258.

Rottenberg, S. (2000) 'Resource Allocation and Income Distribution in Professional Team Sports', *Journal of Sports Economics*, 1 (1), pp 347-358.

Sanderson, A. R. en Siegfried, J.J. (2006) 'Simon Rottenberg and Baseball, then, now: A 50th Anniversary Retrospective', Working Paper No. 06-W06 Department of Economics, Vanderbilt University.

Scully, G.W. (1974) 'Pay and Performance in Major League Baseball', *The American Economic Review*, 64, pp 915-930.

Scully, G. W. (1989), *'The business of major league baseball'*, The university of Chicago Press, Chicago.

Scully, G. W. (2004) 'Player Salary Share and the Distribution of Player Earnings', *Managerial and Decision Economics*, Vol. 25, No. 2, Sports Economics, pp77-86.

Simmons, R. (1997) 'Implications of the Bosman ruling for football transfer markets', *Economic Affairs*, 17, pp. 13–18.

Sloane, P. J. (1969) 'The labour market in professional football', *British Journal of Industrial Relations*, 7, pp 181–199.

Sloane, P. J. (1971) 'The economics of professional football: the football club as a utility maximize', *Scottish Journal of Political Economy*, 18, pp 121–146.

Sloane, P. J. (2006) 'Rottenberg and the economics of sport after 50 years: an evaluation', IZA Discussion paper series No. 2175.

Szymanski, S. (1998) 'Why is Manchester United So Successful?', *Business Strategy Review*, Volume 9, Issue 4, pp 47-54.

Szymanski, S. (2006). 'The Champions League and the Coase Theorem', *International Association of Sports Economists, Working Paper Series*, Paper no. 06-17.

Tervio, M. (2006) 'Transfer Fee Regulations and Player Development', *Journal of the European Economic Association*, 4 (5), pp 957-987.

Tunaru, R., Clark, E. en Viney, Howard (2005) 'An option pricing framework for valuation of football players' *Review of Financial Economics*, Vol. 14, pp. 281-295.

Tunaru, R. en Viney, H. (2010) 'Valuations of Soccer Players from Statistical Performance Data', *Journal of Quantitative Analysis in Sports*, Vol. 6, issue 2, Article 10.

UEFA (2009) 'The European Club Footballing Landscape, Club licensing Benchmarking Report Financial year 2008', internet
http://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Publications/uefaorg/Publications/01/45/30/45/1453045_DOWNLOAD.pdf, gedownload op 31 december 2011.

UEFA (2010) 'The European Club Footballing Landscape, Club licensing Benchmarking Report Financial year 2009', internet
http://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/01/58/53/46/1585346_DOWNLOAD.pdf, gedownload op 31 december 2011.

Vogel, C. 'Valuation of a Sports Franchise', internet
<http://www.wfu.edu/~palmitar/Law&Valuation/Papers/1999/Vogel-Sports-Franchise.htm>, gedownload op 31 december 2011.

Vrooman, J. (2000): 'The Economics of American Sports Leagues', *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 47, no. 4, pp 364-398.

Vrooman, J. (2007) 'Theory of the beautiful game: The unification of European football', *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 54, no. 3, pp 314-354.

Zimbalist, A. (1992) 'Salaries and Performance: Beyond the Scully Model', in *'Diamonds Are Forever: The Business of Baseball'*, edited by Paul M. Sommers, 109-133. Washington DC: Brookings Institution.