

Second opinion op businesscase Maastricht Aachen Airport

Definitieve versie – 28 november 2022

In opdracht van:

Alliantie pleinAIR Maastricht

Opgesteld door:

Walter J.J. Manshanden (NEO Observatory, Rotterdam)

Leo Bus (LeoBus.nl)

Michel Brouwers (michelbrouwers.com)



Netherlands Economic Observatory

Delfgaauwstraat 95, 3037 LK Rotterdam

+31 6 839 65 929 www.neo-observatory.nl info@neo-observatory.nl

IBAN NL16 INGB0006858020 BIC: INGBNL2A BTW: NL188005560B01 KvK: 83195475

Belangrijkste bevindingen:

- de vervoersprognoses die aan het businessplan ten grondslag liggen zijn gebaseerd op een zeer optimistisch scenario, dat positiever is dan het optimistische scenario dat Decisio voor de Provincie Limburg uitwerkte. Er is geen worst case scenario uitgewerkt;
- de liquiditeitsbehoefte is niet geheel gefinancierd en wordt voor een groot deel ingevuld met bijdragen aan NEDAB-kosten, die ongespecificeerd blijven en (mogelijk) in strijd zijn met Europese regels voor staatssteun;
- er is geen risicoanalyse. Gezien de zeer optimistische prognoses voor het vervoersvolume en de omzet moet er rekening mee gehouden worden dat er al op korte termijn een nieuwe liquiditeitsbehoefte zal ontstaan, die de Provincie Limburg mogelijk alleen financiert;
- er is geen marktanalyse. Het businessplan beschouwt de concurrentie in het drukke luchthavenlandschap rondom het vliegveld niet en werkt geen strategie uit. Dat geldt ook voor elektrisch vliegen;
- het omgevingsfonds behoeft verdere invulling. Het is mogelijk te klein.

Woord vooraf

Deze second opinion is uitgevoerd op:

Businessplan, transitie naar een duurzame, omgevingsbewuste en toekomstbestendige luchthaven, MAA BV & MAABI BV, zoals bijgevoegd in G-22-054 Statenvoorstel inzake Uitwerking transitie Maastricht Aachen Airport, brief GS van 18-11-2022 (GS DOC-00335925).

Het document is hier beschikbaar: <https://www.michelbrouwers.com/wp-content/uploads/2022/12/G-22-054-Statenvoorstel-inzake-Uitwerking-transitie-Maastricht-Aachen-Airport-Brief-GS-van-18-11-2022-GS-DOC-00335925.pdf>.

In deze second opinion wordt ingegaan op de economisch en financiële aspecten van het businessplan, de zogenaamde businesscase, van Maastricht Aachen Airport (MAA).

Het hoofddoel van dit document is een objectieve economische analyse. Daarnaast:

- willen we het document beknopt, gestructureerd en hopelijk leesbaar maken;
- vermijden we jargon zo veel mogelijk en lichten we her en der zaken toe;
- zorgen we ervoor dat onze resultaten door andere economen desondanks te valideren zijn.

Daar waar we verwijzen naar een paginanummer zonder bron gaat het om het businessplan. Paginanummers zijn die van de PDF en niet de nummers die onderaan pagina's staan.





De vervoersprognose

Aangezien het overgrote deel van de omzet van het vliegveld (€19,9 mln. van €22,5 mln.; pag. 53, 57, 58) uit aan de luchtvaart gerelateerde activiteiten komt, staat of valt alles met de prognoses voor het passagiers- en vrachtvervoer.

Provinciale Staten hebben in juni middels amendement 145 gevraagd om een uitgewerkte businesscase in de geest van scenario 2 ("omgevingsbewuste luchthaven") en scenario 3

("innovatieve/duurzame luchthaven"), zoals omschreven in 'Memo financiën toekomst MAA' van Decisio¹ op pagina 3 en 4 en verder gespecificeerd op pagina 5 tot en met 8.

Zo vatte Decisio scenario 2 samen:

 Internationale oriëntatie	 Inzet Omgevingspakket
 Focus op vracht <ul style="list-style-type: none">• ~ 500.000 pax p/j• ~ 227.000 ton vracht p/j	 2750 meter
 11.480 vliegbewegingen	 Baanonderhoud nodig
 Max. 5.250 ernstig gehinderden	 7:00 – 23:00
 Regionale innovatie gestimuleerd	 <ul style="list-style-type: none">• Extra vrachtloods• Twee extra opstelplaatsen

En zo scenario 3:

 Europese oriëntatie	 Inzet Omgevingspakket
 Zakelijk verkeer <ul style="list-style-type: none">• gelijkmatige afbouw vracht fossiel• snelle(re) afbouw pax fossiel• groeiend aandeel elektrisch	 2500 meter
 Meer vliegbewegingen door kleinere volumes (pax en vracht)	 Baanonderhoud nodig
 Max. 5.250 ernstig gehinderden (bij begin) Ca. 4,240 ernstig gehinderden (2030)	 7:00 – 23:00
 Koploper innovatie	 <ul style="list-style-type: none">• Upgrade energiesysteem• Faciliteiten voor afhandeling eCTOL/eVTOL (passagiers en cargo)

Hieronder nemen we de prognoses uit de memo over en zetten we die af tegen de volumes in het businessplan op pagina 73, die, omdat ze slechts over de jaren 2022, 2025, 2030, 2035 en 2040 worden weergegeven, voor de tussenliggende jaren zijn ingevuld gebruik makend van grafieken 3a en 3b op pagina 124.

Om de verschillen inzichtelijk te maken berekenen we steeds het saldo van het businessplan boven of onder wat door Decisio als de te verwachten marktvoorraad is becijferd.

¹ Het memo is hier te vinden: <https://www.michelbrouwers.com/wp-content/uploads/2022/12/Decisio-Memo-financien-toekomst-MAA.pdf>

Passagiersvervoer

Passagiers x1000	Met elektrisch vliegen				Zonder elektrisch vliegen			
	Scenario 2		Scenario 3		Scenario 2		Scenario 3	
Jaar	Decisio	Bus. plan	Decisio	Bus. plan	Decisio	Bus. plan	Decisio	Bus. plan
2022	249	+3	249	+3	249	+3	249	+3
2023	332	-23	332	-23	332	-23	332	-23
2024	416	-35	416	-35	416	-35	416	-35
2025	500	-30	436	+34	500	-30	436	+34
2026	500	+1	436	+65	500	0	436	+64
2027	500	+35	436	+99	500	+32	436	+96
2028	500	+73	436	+137	500	+67	436	+131
2029	500	+125	436	+189	500	+103	327	+276
2030	500	+211	436	+275	500	+142	218	+424
2031	505	+214	436	+283	500	+118	109	+509
2032	510	+233	436	+307	500	+94	0	+594
2033	515	+275	589	+201	500	+72	0	+572
2034	520	+350	742	+129	500	+50	0	+550
2035	526	+474	895	+104	500	+30	0	+530

Het businessplan:

- is aanzienlijk optimistischer dan zelfs het meest gunstige WLO-scenario² berekend door Decisio;
- gaat in 2025 uit van een 8% groter passagiersvolume dan in 2019, van een jaarlijkse groei van 8,6% tussen 2025 en 2030 en van gemiddeld 5,1% per jaar tussen 2030 en 2040.
Het luchtvaart-prognosemodel van het Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat, de zogenaamde AEOLUS Luchtvaart-referentieprognose³, gaat uit van een jaarlijkse groei van 0% (WLO-Laag) tot 5,2% (WLO-Hoog) tot 2030 en van een gemiddeld jaarlijkse groei van 1,5% tot 1,7% tussen 2030 en 2050⁴;
- gaat vanaf 2026 uit van een groter aantal passagiers dan het maximum gesteld bij scenario 2 en bij scenario 3 en is daarmee qua passagiersvolume niet conform amendement 145;

² Op basis van de verkenning schetsen het PBL en het CPB twee mogelijke scenario's: scenario WLO-Hoog combineert een relatief hoge bevolkingsgroei met een hoge economische groei van ongeveer 2% per jaar, in scenario WLO-Laag gaat een beperkte demografische ontwikkeling samen met een gematigde economische groei van ongeveer 1% per jaar. Zie ook: <https://www.wlo2015.nl/>.

³ AEOLUS is het luchtvaart-prognosemodel dat Significance ontwikkeld heeft voor het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat en wordt ook gebruikt door het CPB/PBL. Er is besloten om m.i.v. 2021 jaarlijks een "referentieprognose" te maken. Prognoses zijn gebaseerd op WLO-Laag en WLO-Hoog, zie voetnoot 1.

⁴ Niet rekening houdend met het effect van COVID-19 en met max. 500.000 vluchten op Schiphol.

Vrachtvervoer

In scenario 2 van Decisio wordt er maximaal 227 duizend ton vracht met reguliere vliegtuigen gevlogen, terwijl het extra volume vanaf 2031 dan van elektrisch vliegen komt.

In scenario 3 blijft het tonnage maximaal 111 duizend, maar zal vanaf 2030 ook elektrisch gevlogen gaan worden. In 2035 zal zo 18 duizend ton vracht elektrisch vervoerd worden.

Tonnage (x1000)	Scenario 2		Scenario 3	
	Decisio	Bus. plan	Decisio	Bus. plan
2022	144	-19	126	-1
2023	156	-36	121	-1
2024	168	-40	116	+12
2025	179	-8	111	+60
2026	194	-16	111	+67
2027	210	-26	111	+73
2028	227	-37	111	+79
2029	227	-30	111	+86
2030	227	-23	111	+93
2031	229	-24	111	+94
2032	232	-25	111	+96
2033	234	-26	111	+97
2034	236	-27	111	+98
2035	239	-29	111	+99

Het businessplan:

- gaat van een aanzienlijk hogere groei van de luchtvracht uit dan het hoge WLO-scenario tot 2030, maar is juist pessimistischer voor de periode 2030 – 2040 (omdat elektrisch vliegen voor luchtvracht hoogst onzeker is of zelfs niet haalbaar wordt geacht in het businessplan);
- gaat voor de luchtvracht uit van een gemiddelde jaarlijkse groei van 3,6% tussen 2025 en 2030. Na 2030 wordt nagenoeg geen groei van het luchtvrachtvolume meer verwacht. De AEOLUS Luchtvaart-referentieprognose komt uit op een gemiddelde groei van 3,0% (WLO-Laag) tot 3,2% (WLO-Hoog) tot 2030 en 1,4% tot 1,9% per jaar tussen 2030 en 2050 gemiddeld;
- is qua tonnages luchtvracht met reguliere vliegtuigen “in de geest van” scenario 2, maar te hoog voor scenario 3.

eAviation

Het businessplan gaat na 2026 uit van een groter aantal passagiers in elektrische vliegtuigen dan scenario 2 van Decisio en is pessimistischer over het aantal passagiers in elektrische vliegtuigen dan scenario 3 van Decisio:

Passagiers x1000	Elektrisch vliegen			
	Scenario 2		Scenario 3	
Jaar	Decisio	Bus. plan	Decisio	Bus. plan
2022	0	0	0	0
2023	0	0	0	0
2024	0	0	0	0
2025	0	0	0	0
2026	0	+1	0	+1
2027	0	+2	0	+2
2028	0	+7	0	+7
2029	0	+22	109	-87
2030	0	+69	218	-149
2031	5	+97	327	-225
2032	10	+139	436	-287
2033	15	+204	589	-370
2034	20	+300	742	-422
2035	26	+444	895	-425

Vliegbewegingen

Het aantal vliegbewegingen in het businessplan (pag. 81):

	2025	2030	2035	Na 2035
Passagiers	2.812	3.699	3.422	3.422
Cargo	4.898	5.835	6.492	6.492
Totaal	7.710	9.534	9.914	9.914

Het memo van Decisio geeft slechts summier informatie over het aantal vliegbewegingen. In 2035 gaat het in scenario 2 om in totaal 11.480 vliegbewegingen. In scenario 3 zijn er “meer vliegbewegingen door kleinere volumes (pax en vracht)”.

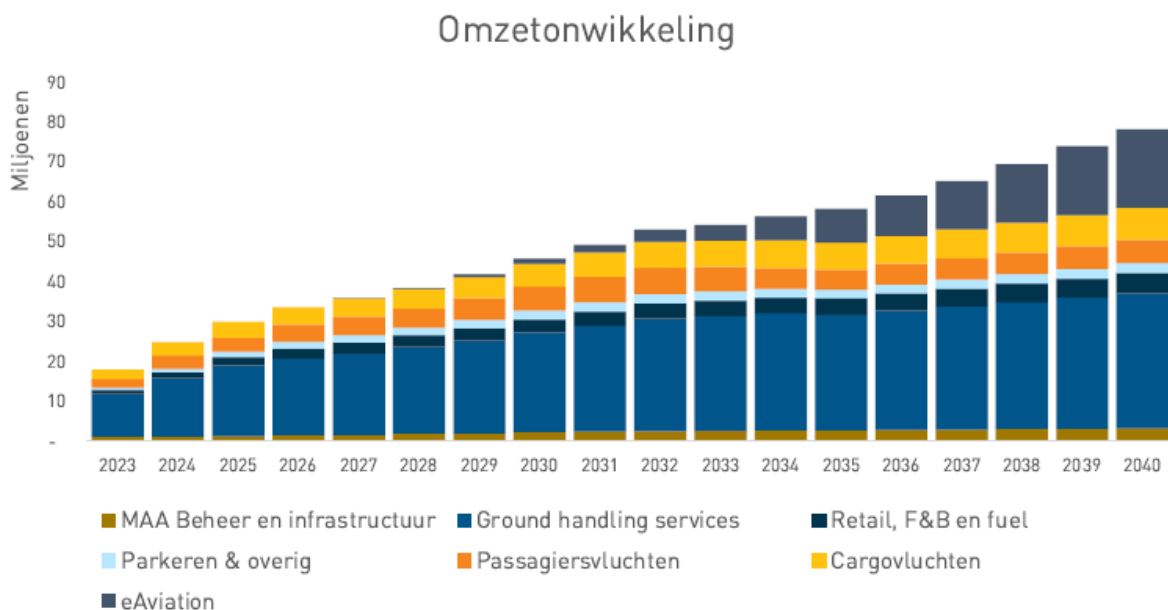
In het businessplan wordt uitgegaan van 282 WLU⁵ per vliegbeweging in de periode 2025 – 2030 en 265 WLU per vliegbeweging in 2035. Qua bezetting/beladingsgraad per vliegtuig is het plan daarmee aanzienlijk optimistischer dan scenario 2 en 3, waar wordt uitgegaan van 254 WLU per vliegbeweging bij scenario 2 in 2035 en 187 WLU/vliegbeweging bij het hoge WLO-scenario in 2030.

Van aantallen naar opbrengsten

De in het businessplan geprognoseerde aantallen passagiers en tonnen vracht zeggen niets over hoeveel ermee verdiend gaat worden. Daarvoor is van belang te weten hoeveel MAA voor zijn

⁵ WLU staat voor Work Load Units, waarbij 1 WLU gelijk staat aan 1 passagier of 100 kg vracht.

diensten kan vragen. In het businessplan staat op pagina 123 onderstaande grafiek met de prognose van de omzet:



Zonder uitsplitsing van de te verwachten inkomsten uit landingsgelden, naar type vliegtuig (gewicht en belading), en de afgeleide inkomsten uit retail/horeca, parkeren en brandstof kunnen we over de omzetprognose niet veel zeggen. Op zijn minst hadden we graag de jaarlijkse inkomsten uit vracht, passagiers en klein verkeer apart gespecificeerd gezien.

Wat we wel over de omzet kunnen zeggen, leiden we af uit de passagiersaantallen en tonnages:

- de omzet uit passagiersvluchten (en dus ook die uit parkeren en retail/horeca) is hoogstwaarschijnlijk zeer optimistisch geraamd;
- de omzet uit cargovluchten tot 2030 is hoogstwaarschijnlijk zeer optimistisch geraamd;
- op pagina 128 staat dat 10% minder vervoersvolume door reguliere vliegtuigen een wezenlijke impact heeft op de opbrengsten uit het passagiersvervoer. Vanaf 2028 is dat in scenario 2 het geval;
- 10% minder vervoersvolume zou ook op de opbrengsten uit vracht een wezenlijke impact hebben. Vanaf 2025 wordt een luchtvrachtvolume verwacht dat 20% lager is dan in het piekjaar 2020;
- er wordt verwacht dat in 2035 meer omzet uit eAviation wordt behaald dan uit reguliere vliegtuigen, ondanks dat er (per vlucht) minder passagiers in elektrische vliegtuigen vervoerd zullen worden. Dat zal niet realistisch zijn;
- wanneer het eAviation-volume zoals nu verondersteld in het businessplan niet wordt behaald, zal dat een wezenlijk impact hebben op de opbrengsten;
- kijkend naar de volumeprognoses voor passagiers- en vrachtluchten is het aantal vliegbewegingen te laag ingeschat in het businessplan.

Dan nog dit

Op pagina 123 staat beschreven hoe de prognoses in het businessplan tot stand zijn gekomen. Dat zou zijn gegaan door:

- niet verder gespecificeerde scenario's uit de Decisio-memo te nemen;
- gevolgd door een niet verder toegelichte inbreng van Schiphol;
- vervolgens hebben MAA/Schiphol uit eigen beweging de resultaten daarvan laten valideren door Airport Creators en Compris, maar alleen 'op de belangrijkste onderdelen'.

Dit is een bijzonder ondoorzichtig proces en voor ons op geen enkele manier reproduceerbaar.

Kosten

Het businessplan biedt geen inzicht in de kosten van beide B.V.'s. Zo zijn er erfpachtconstructies, leningen en huuropbrengsten, die al dan niet tussen de B.V.'s of direct met de Provincie Limburg zelf verrekend worden. Het is lastig om inzicht te krijgen in hoe het bedrijf precies opereert, of kosten proportioneel zijn en waar de risico's zich in de ondernemingen zouden kunnen vinden.

Bijvoorbeeld: volgens het organigram (pag. 117) is er een erfpachtcontract, waarmee NV Aangewezen Luchtvaart Terrein Maastricht Aachen Airport (NV ALTMAA) de gronden van het vliegveld aan MAABI BV ter beschikking stelt. Het is onduidelijk welke vergoeding daar tegenover staat en of die marktconform is.⁶

Voor wat betreft afschrijvings-, onderhouds- en financieringskosten is onduidelijk welke investeringen wanneer gestart zijn, en hoe lang de kosten ervan nog doorberekend worden, en of/wanneer opnieuw investeringen gedaan moeten worden. Die zaken kunnen ook niet uit een balans afgeleid worden.

De operationele kosten, waarschijnlijk voor het merendeel personeelskosten, zijn niet inzichtelijk. Er kan dus niets over de exploitatie gezegd worden.

De aanwending van de subsidie voor kosten van niet-economische diensten van algemeen belang (NEDAB) is evenmin gespecificeerd.

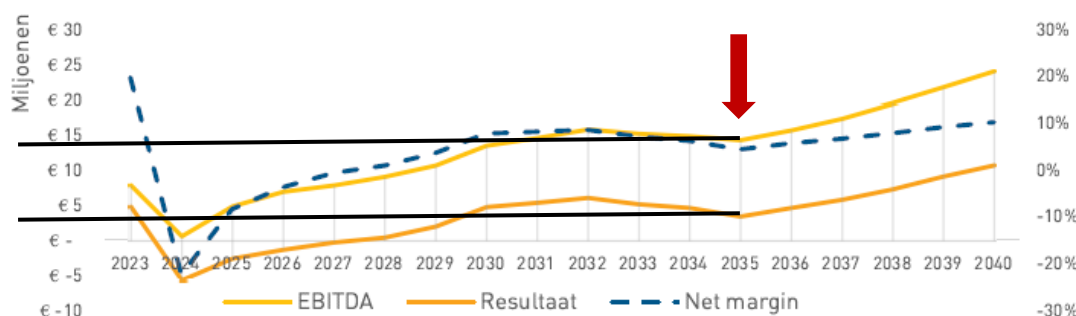
(Operationeel) resultaat

Voor de lezer: operationele opbrengsten, ook wel omzet, verminderd met de operationele kosten vormen het operationele resultaat. Uit het operationele resultaat, ook wel EBITDA en bruto exploitatieresultaat genoemd, moeten nog de kapitaalkosten in de vorm van afschrijvings⁷ en financieringskosten plus de kosten van nieuw groot onderhoud betaald worden, waarna het netto bedrijfsresultaat overblijft.

⁶ Mocht de vergoeding niet marktconform zijn, dan zou sprake kunnen zijn van ongeoorloofde staatssteun.

⁷ Een investering is een uitgave die ineens wordt betaald, maar die in delen boekhoudkundig wordt verrekend. Door jaarlijks een deel van de investering af te schrijven, wordt een deel van het operationele resultaat gereserveerd om de lening waarmee de investering is gefinancierd af te lossen of om in de boekhouding al een bedrag te investeren voor de vervanging van het investeringsgoed aan het eind van zijn levensduur. Een bedrijf dat niet kan afschrijven, kan niet afbetalen/herinvesteren en is/wordt insolvent (gaat failliet).

Voor MAA zou dit het verloop van het operationele (EBITDA) en (bedrijfs)resultaat zijn (de door ons toegevoegde rode pijl en twee horizontale zwarte lijnen markeren het jaar 2035):



We zetten beide af tegen wat Decisio voor 2035 becijferde in de memo op pagina 20 in tabel 8:

Scenario	Scenario 2 (omgevings- bewust)	Scenario 3 (duurzaam)
Vracht (x1000 ton) in 2035	239	93
Passagiers (x1000) in 2035	526	0
Duurzame vracht (x1000 ton) in 2035	0	18
Duurzame pax (x1000 ton) in 2035	0	895
Operationeel resultaat/EBITDA MAABI+MAA (excl. NEDAB)	€ 0,7	-€ 3,4
EBITDA Duurzame luchtvaart		€ 1,4
Netto-opbrengst/EBITDA Zonne-energie	€ 0,4	€ 0,7
Afschrijvingen nieuwe investeringen MAABI	-€ 3,3	-€ 2,9
Afschrijvingen investeringen duurzame infra		-€ 0,3
Afschrijvingen zonne-energie	-€ 0,2	-€ 0,3
Afschrijvingen & onderhoud bestaand vastgoed + verhardingen**	-€ 4,1	-€ 4,1
Beheer en klein onderhoud nieuw vastgoed	-€ 0,2	-€ 0,1
B&O duurzame infra		-€ 0,1
Afschrijvingen en investeringen MAA	-€ 1,3	-€ 1,0
Omgevingspakket	PM	PM
Resultaat na afschrijvingen	-€ 7,9	-€ 10,2
Huidige rentelasten	-€ 0,2	-€ 0,2
Rentelasten nieuwe investeringen MAABI* (2,5%)	-€ 0,4	-€ 0,1
Rentelasten duurzame infra (2,5%)		-€ 0,3
Rentelasten zonne-energie (2,5%)	-€ 0,1	-€ 0,1
Rentelasten Grondaankopen (2,5%)	€ 0,0	PM
Totaal resultaat na rente en afschrijvingen	-€ 8,6	-€ 10,9

In grafiek van MAA/Schiphol lezen we een operationeel resultaat af van ongeveer plus €14 mln. en een bedrijfsresultaat van plus €3 mln. In de memo van Decisio staat een operationeel resultaat van plus €1,1 mln. tot minus €1,3 mln. en een bedrijfsresultaat variërend van minus €8,6 mln. tot minus €10,9 mln.

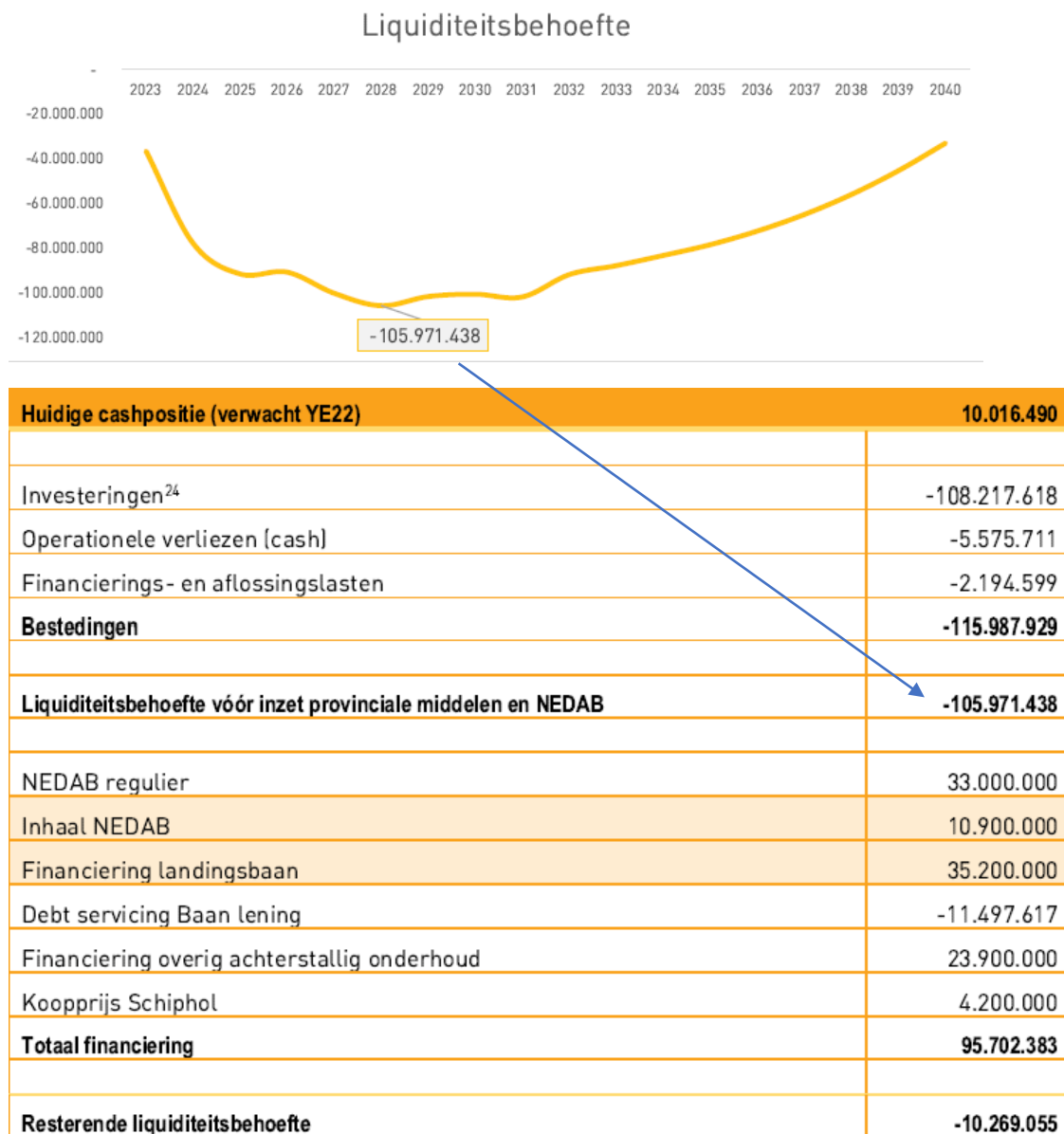
In de memo is er nauwelijks sprake van een operationeel resultaat en een negatief bedrijfsresultaat, terwijl bij MAA/Schiphol beiden positief zijn. Het verschil is in de prognose van MAA/Schiphol zo'n €13 mln. (meer) voor het operationele resultaat en €11,5 mln. (meer) voor het bedrijfsresultaat voor het jaar 2035. Die verschillen zijn aanzienlijk.

Liquiditeitsbehoefte

In de berekening van Decisio zijn er afschrijvings-, onderhouds- en financieringskosten van €1,1 mln. – minus €8,6 mln. = €9,7 mln. per jaar voor scenario 2. Het operationeel resultaat van €1,1 mln. is daar veel te klein om de infrastructuurkosten van €9,7 mln. te dekken.

MAA/Schiphol berekenen in het businessplan €14 mln. - €3 mln. = €11 mln. aan afschrijvings-, onderhouds- en financieringskosten. Aangezien we dat getal hebben afgelezen uit een tabel, zouden we kunnen stellen dat beide berekeningen op ongeveer dezelfde afschrijvings-, onderhouds- en financieringskosten uitkomen (€9,7 mln. versus €11 mln.).

Het businessplan veronderstelt dat MAA vanaf 2027 een positief bedrijfsresultaat zou behalen (pag. 125, eerste alinea) en dat het bedrijf dan zelf zijn afschrijvings-, onderhouds- en financieringskosten kan opbrengen. In dat geval zou er tot die tijd volgende liquiditeitsbehoefte zijn (pag. 126 onderaan, pag. 127 bovenaan):



We constateren volgende:

- deze prognose van de liquiditeitsbehoefte is gebaseerd op de optimistische vervoersprognoses die we hierboven geanalyseerd hebben. Met de volgens ons realistischere prognose van Decisio zou de lijn in de grafiek niet in 2028 omhoog buigen, maar steeds verder naar beneden lopen;
- mocht per of na 2027 toch geen positief bedrijfsresultaat behaald worden, dan zullen zowel de Provincie Limburg als Schiphol op termijn nieuw kapitaal moeten inbrengen. Dan ontstaat er dus een nieuwe, aanvullende liquiditeitsbehoefte. Om grip te krijgen op de financiële risico's die met de exploitatie samenhangen zouden meerdere scenario's moeten worden doorgerekend;
- de huidige kaspositie van €10,0 (bovenaan in de tabel) wordt in dit overzicht geheel aangewend voor investeringen, ter dekking van operationele verliezen en voor financierings- en aflossingslasten. Waaruit betaalt het vliegveld dan in de nabije toekomst zijn lopende uitgaven? Met een kaspositie van €0 zijn er geen liquide middelen;
- de resterende liquiditeitsbehoefte van €10,7 mln. (onderaan in de tabel) is feitelijk een (bancaire) lening aan het vliegveld, die de Provincie Limburg veronderstelt gedekt te zijn door toekomstige inkomsten. In feite staat ze daarmee garant voor de lening en loopt ze risico op niet-afbetaling;
- hetzelfde geldt voor de lening die voor de start- en landingsbaan wordt afgegeven. Mocht vanaf 2027 geen positief bedrijfsresultaat behaald worden, dan zal niet-afbetaling voor rekening van de kredietverstrekker, de Provincie Limburg, komen en er een nieuwe liquiditeitsbehoefte zijn (zie ook de opmerking bij NEDAB-regulier hieronder);
- op pagina 125 in de eerste alinea wordt gesteld dat de incidentele bijdrage aan inhaal-NEDAB van €10,9 mln. in 2023 "een piek in resultaat" zou laten zien, terwijl in het Statenvoorstel op pagina 34 in de voorlaatste alinea gesteld wordt dat de bijdrage voor achterstallig onderhoud wordt aangewend. Dat onderhoud is niet dusdanig gespecificeerd dat er uit op te maken valt dat het om NEDAB gaat. Mocht de bijdrage uiteindelijk niet voor historische NEDAB-kosten worden aangewend, dan is mogelijk sprake van ongeoorloofde staatssteun;
- de bijdrage aan NEDAB-regulier zou volgens het Statenvoorstel op pagina 34, derde alinea, worden aangewend voor NEDAB en ter subsidiëring van de rentelasten van de lening voor de start- en landingsbaan. Het laatste moet wel in strijd zijn met de regels voor staatssteun van de Europese Commissie, omdat door subsidiëring juist het marktconforme rentepercentage waaraan de lening volgens de Europese Commissie zou moeten voldoen per saldo niet meer marktconform is. De rentelasten worden door de 'NEDAB-bijdrage' kunstmatig lager gehouden dan wat ze marktconform hadden moeten zijn;
- de bijdrage aan NEDAB-regulier is in kaart gebracht tot en met 2029. Ook daarna zullen de NEDAB en financieringslasten van de lening nog verder doorlopen en de bijdragen ten laste van de begroting van de Provincie Limburg komen;
- voor de bijdragen aan zowel de inhaal-NEDAB als de NEDAB-regulier stellen we dat ze ondoorzichtig zijn. Bijdragen aan NEDAB zouden daarvoor ook aangewend moeten worden.

Risico's

Het eigendom mag 60%/40% tussen de Provincie Limburg en Schiphol verdeeld zijn, de uitgavenlast is dat niet. De provincie Limburg wordt geacht een nieuw/gerenoveerd vliegveld op te leveren, denk aan de nieuwe start- en landingsbaan en het uit te voeren achterstallig onderhoud.

Je zou het als volgt kunnen zien: daar waar failliete en verouderde bedrijven voor €1 van de hand worden gedaan, wordt hier een failliet en verouderd bedrijf voor ruim €105,9 mln. opgeknapt, de verliezen gedekt en leningen afbetaald en dan voor €10,5 mln. van de hand gedaan. Schiphol koopt 40% voor €4,2 mln., de provincie heeft al 60% voor €6,3 mln. (en betaalt die dus niet), maar moet nog eens €105,9 mln. - €4,2 mln. = €101,7 mln. betalen om het bedrijf gerenoveerd op te leveren.

In 60%/40%-constructie waarvoor gekozen is, zijn zowel de Provincie Limburg als Schiphol eigenaar en exploitant. In de praktijk draagt vooral de Provincie Limburg het risico voor de hele onderneming. Dat zit zo:

- de operationele kosten zijn grotendeels variabel en kunnen gemakkelijk met de operationele opbrengsten worden op- en afgeschaald. Het risico op (grote) operationele verliezen is klein. Mochten de marges te klein worden of de markt vraag dalen, dan worden de kosten met de dalende omzet verlaagd. De 'winst' voor MAA/Schiphol zit in de resterende groeiruimte van het vliegveld en in het verbeteren van de marges,
- wie een vliegveld begint, heeft kapitaal nodig om het aan te leggen en bedrijfsklaar te maken. Zoals gezegd, Schiphol laat alleen de Provincie Limburg voor kapitaal zorgen. Normaal dekt het operationele resultaat de afschrijvings- en de financieringskosten. Zou Schiphol wel meebetalen aan de infrastructuur, dan zouden uit de afschrijvings- en financieringskosten de verstrekkers van het kapitaal terugbetaald en/of beloond worden. Schiphol betaalt niet mee, maar kan wel profiteren van de 40% van de afschrijvings- en financieringskosten die vrij vallen;
- die vrijgevallen bedragen zouden gereserveerd moeten worden om (later) vervangingsinvesteringen te doen, bijvoorbeeld een nieuwe start- en landingsbaan over 40 jaar. Echter, als het operationele resultaat in 2027 of daarna toch niet alle afschrijvings- en financieringskosten dekt, dan maakt dat voor Schiphol niet meteen iets uit;
- voor de Provincie Limburg gaat dat wel uitmaken, omdat er ten eerste voor haar 60% later een gat in de financiering ontstaat, maar ten tweede kan Schiphol voor haar 40% weigeren het gat op te vullen. Dan staat de provincie Limburg voor de keuze 100% van het gat te dichten, een andere exploitant te vinden of om alsnog het vliegveld te sluiten;
- Schiphol zou zijn deel van 40% in de toekomst kunnen verkopen of afschrijven. Schiphol heeft slechts een investering van €4,2 mln. in de onderneming zitten. Als het zijn eigen prognoses haalt, dan kan het die er al relatief snel uit hebben, zodra het aan Schiphol toekomende deel van het operationele resultaat opgeteld €4,2 miljoen is. De Provincie Limburg kijkt in 2040 nog tegen een verlies aan dat met €96 mln.⁸ zo'n 23x de winst van Schiphol in een paar jaar is.

Volgende kan gesteld worden:


- Schiphol is geen volwaardig partner van de Provincie Limburg. Zou dat wel het geval zijn, dan zou het bedrijf voor 40% mee risico dragen en dus voor 40% aan alle voor de toekomst relevante investeringen bijdragen, waaronder de start- en landingsbaan;
- het contract met Schiphol is geen bijzaak, maar hoofdzaak. Van belang zijn (o.a.):
 - de verdeling van winsten en uitkering van dividenden;

⁸ In de grafiek van de liquiditeitsbehoefte is het saldo in 2040 nog steeds een tekort van €35-40 mln. Met de NEDAB-kosten van €5,5 mln. erbij opgeteld, zou dat verlies eind 2040 dan €35 mln. + 11x €5,5 mln. = €95,5 mln. kunnen zijn.

- verplichtingen aangaande herkapitalisering bij verliezen;
- verplichtingen omtrent investeringen en de aanwending van de vrije kasstroom;
- de voorwaarden van ontbinding van de overeenkomst;
- Voor Schiphol is dit een laagdrempelige investering met weinig risico en potentieel een groot rendement (op geïnvesteerd kapitaal). Voor de Provincie Limburg is het precies andersom.

De markt

Het businessplan gaat op pagina 71 summier in op de ontwikkelingen in de markt:

Ontwikkeling	Toelichting	Impact
 Aantal vliegbewegingen passagiers	<ul style="list-style-type: none"> • Door corona is het aantal passagiersvluchten afgenomen. Deze zullen de komende jaren toenemen tot aan het niveau in 2019. • Op de lange termijn (5+ jaar) leiden klimaatmaatregelen (brandstofprijzen en vliegbelasting) tot een lagere groei⁴. 	+ -
 Aantal vliegbewegingen cargo	<ul style="list-style-type: none"> • Door het wegvallen van Covid-shipments en de oorlog in Oekraïne zal de ontwikkeling vlak zijn dan wel lichte krimp vertonen (april 2022 toonde een krimp van 11% ten opzichte van piekjaar 2021)⁵. • Op de lange termijn zal de groei van e-commerce doorzetten. De wisselende beschikbaarheid van capaciteit en volatiliteit in rates in de zeevaart maken luchtvaart aantrekkelijker.⁶ 	- +
 eAviation	<ul style="list-style-type: none"> • Het aantal passagiers voor reguliere elektrische vliegtuigen (eCTOL) en elektrische airtaxi's (eVTOL) en de kilo's vracht vervoerd met elektrische vliegtuigen nemen toe.⁷ 	+
 Capaciteit Nederlandse luchthavens	<ul style="list-style-type: none"> • Schiphol dient aanzienlijk te krimpen in aantal vliegbewegingen vanaf 2023. • Luchthaven Lelystad zal niet voor 2024 openen. • Andere luchthavens hebben slechts beperkte groeimogelijkheden. 	+ + +
 Concurrentie van buitenlandse luchthavens	<ul style="list-style-type: none"> • Luchthaven Luik heeft klanten verloren en zal zich beter gaan positioneren in de markt. Naar verwachting zetten zij ook in op het overnemen van vluchten vanuit Schiphol. • Luchthaven Brussel positioneert zich sterk op luchtvracht. • In Duitsland zijn de luchthavens Keulen, Frankfurt en Düsseldorf stabiel. Luchthaven Frankfurt Hahn komt uit faillissement. 	- - -

⁴ Bron: PBL: Nederland Fit for 55? (2021)

⁵ Bron: IATA

⁶ Boeing's cargo forecast voorspelde in 2019 een gemiddelde groei gedurende de periode 2020 t/m 2039 van ca. 2 – 2.5% voor Noord-America – Europa en Midden-Oosten – Europa, ca. 3 – 3,5% voor Afrika en Europa en ca. 4 - 4.5% voor Oost-Azië – Europa.

⁷ Bron: M3/To70

Over concurrentie

- MAA heeft nauwelijks eigen achterland. Het is net groot genoeg voor 435.000 passagiers nu, terwijl daarvan een substantieel deel ook nog eens uit België/Duitsland komt; voor wat betreft vracht komt slechts 8% van alle overgeslagen vracht terecht in of uit Limburg. Het is aannemelijk dat dat percentage lager wordt naarmate de vracht doorgroeit boven de 200.000 ton, omdat met de groei van vracht wordt beoogd MAA een beter resultaat te geven, niet om meer vracht de regio in en uit te kunnen vervoeren;
- het kleine achterland wordt ook nog eens beperkt door omliggende luchthavens. MAA wijst zelf bijv. al op het mogelijk positieve effect van de krimp van Schiphol, maar zet er tegenover dat de

luchthaven van Luik zal concurreren met MAA om de handel. Daarnaast zijn er ook nog de luchthavens van Brussel en Köln-Bonn;

- in de drukke regio rondom MAA komt het volume dat normaal op één vliegveld terecht komt op meerdere vliegvelden terecht;
- in zo'n competitieve wereld kan een luchthaven niet zelf de prijs bepalen. Het gevolg is een gedrukt operationeel resultaat. Tot op zekere hoogte zou door specialisatie (in een dienst of sector) wel marktmacht (in dat specifieke segment) kunnen ontstaan, maar de vraag is of die specialisatie in een competitieve luchtvaartmarkt permanent blijft bestaan en niet alsnog door anderen wordt overgenomen. Specialisatie betekent hoogstwaarschijnlijk ook lagere volumes;
- luchtvaartmaatschappijen hebben door het grote aanbod aan vliegvelden een sterke onderhandelingspositie om a. de prijs te bepalen en b. om daarheen te gaan waar het op dat moment het goedkoopst is. Het gevolg is wat MAA zelf al aangeeft op pagina 123, 3^e en 4^e alinea: "standaard zijn [de] contracten in deze sector relatief kortlopend. Sommige bestaande contracten leveren slechts een zeer beperkte marge op.";
- dat MAA/Schiphol oudere vliegtuigen willen weren gaat niet helpen. Vooral op het gebied van vracht investeren cargo-maatschappijen juist in tweedehands toestellen. Toestellen weren is mogelijk volume aan concurrenten laten.

Zo kan het dan dat gedrukt volume vermenigvuldigt met een gedrukte prijs zorgt voor een gedrukte operationele omzet. Het enige waar MAA wel invloed op heeft, tot op zeker hoogte, zijn de operationele kosten. Door alleen aan de kosten te sleutelen kan echter niet een operationeel resultaat behaald worden dat genoeg zal zijn om de afschrijvings-, onderhouds- en financieringskosten te dekken.

Dat zou het wel kunnen als genoeg omliggende vliegvelden ophouden te bestaan, waarmee MAA volume en marktmacht zou krijgen. Dat lijkt ons echter onwaarschijnlijk. Alle vliegvelden waar MAA mee concurreert hebben namelijk nu al (substantieel) grotere volumes.

Uit 'Actualisatie benchmark luchthavens 2011 - 2021 Maastricht Aachen Airport' van Buck Consultants International (zonder 2020 vanwege COVID-19 en ontbrekende cijfers) komt volgende:⁹

Aantallen passagiers, pag. 7, tabel 2.1:

Lucht- haven ▶	Eind- hoven	Brussel	Oostende	Charleroi	Liège	Düssel- dorf	Keulen/ Bonn	Weeze	MAA
Jaar ▼									
2011	2.664.078	18.901.917	215.852	5.901.007	302.979	20.339.058	9.625.388	2.421.720	333.910
2012	3.004.938	19.071.288	219.504	6.516.427	303.524	20.832.689	9.281.703	2.209.007	305.439
2013	3.425.485	19.232.284	237.208	6.786.163	310.155	21.228.149	9.079.011	2.488.956	429.545
2014	3.956.364	22.069.737	239.693	6.437.957	298.130	21.850.430	9.451.414	1.808.005	241.473
2015	4.373.882	23.460.018	276.027	6.956.302	294.653	22.475.772	10.339.200	1.908.000	195.180
2016	4.780.197	21.818.418	434.970	7.303.720	382.619	23.521.620	11.910.800	1.854.108	176.562
2017	5.701.220	24.783.911	365.345	7.698.767	192.381	24.640.673	12.384.800	1.885.005	167.544
2018	6.237.755	25.675.939	419.865	7.454.671	170.961	24.284.745	12.958.200	1.700.711	275.113
2019	6.780.775	26.360.003	457.423	8.224.196	170.737	25.506.140	12.369.000	1.231.100	435.977

⁹ De benchmark is hier te vinden: <https://www.michelbrouwers.com/wp-content/uploads/2022/12/Buck-Pax-en-vracht-comparatief.pdf>

Tonnen vracht, pagina 15, tabel 3.2:

Luchthaven ► Jaar ▼	Schiphol	Brussel	Oostende	Liège	Düsseldorf	Keulen/Bonn	MAA
2011	1.523.803	475.124	57.381	674.469	81.648	742.347	65.402
2012	1.483.446	459.265	53.166	576.664	87.112	751.183	52.562
2013	1.531.086	429.938	46.485	561.000	91.608	739.553	54.029
2014	1.633.192	453.954	24.885	590.579	96.973	754.342	56.693
2015	1.620.750	489.303	16.842	649.829	91.579	757.700	56.622
2016	1.661.679	494.337	22.224	660.605	93.698	786.400	60.480
2017	1.752.357	535.634	36.369	716.988	101.420	838.500	86.770
2018	1.708.132	543.493	27.719	870.644	74.808	859.400	110.823
2019	1.570.246	500.702	24.757	902.480	66.038	814.600	111.457

Wat we van MAA/Schiphol verwachtten is een marktanalyse, een strategie en een bijbehorende omzetprognose. Nu is niet duidelijk hoe beide denken op prijs te concurreren en hoe ze structureel volume bij omliggende vliegvelden denken weg te halen dan wel hoe ze los daarvan ‘organisch’ groeien. Feitelijk blijft zo onduidelijk wat de toegevoegde waarde van MAA in het drukke luchthavenlandschap in de regio is/zal gaan zijn.

Elektrisch vliegen

Op pagina 76 onderaan en pagina 77 wordt ingegaan op elektrisch/kleinschalig vliegen. Er wordt echter geen bedrijfsmodel uitgewerkt. Het refereert aan onderzoeken, kijkt beperkt en praktisch naar de invulling ervan op MAA en er ontbreekt een onderbouwing. Ook wordt niet stil gestaan bij de problemen die het vliegveld nu als traditionele luchthaven heeft en hoe die met elektrisch vliegen opgelost zouden zijn. Hieronder een aantal vragen die bij ons opkomen.

Enkele grote Japanse en Amerikaanse vliegtuigmaatschappijen hebben inmiddels orders voor elektrische vliegtuigjes geplaatst. Die maatschappijen hebben voor om de vliegtuigjes vooral in dichte stedelijke gebieden te gaan gebruiken en als taxi tussen stad en vliegveld.^{10 11}

De stelling in het businessplan dat “[MAA] een geschikte ligging heeft voor elektrisch vliegen, met grote steden binnen bereik en centraler in West-Europa [...]” roept dan ook een aantal vragen op:

- is elektrisch vliegen commercieel levensvatbaar? Grote luchtvaartmaatschappijen die lucht taxi’s bestellen kunnen verliezen op korte afstand compenseren met winsten in de tickets die ze voor de lange afstand verkopen;
- MAA heeft een klein achterland voor passagiers en vracht. Mochten bedrijven al winstgevend verbindingen kunnen opzetten, of verliesgevend als *feeder* voor Air France/KLM op Schiphol, dragen die activiteiten dan substantieel bij aan het operationele resultaat van MAA?
- MAA heeft concurrentie van de vliegvelden van Brussel, Luik, Köln-Bonn, Weeze, Eindhoven, Düsseldorf, Charleroi en Amsterdam. Hoe denkt MAA in die markt een noemenswaardig marktaandeel te bereiken?

¹⁰ <https://news.aa.com/news/news-details/2021/American-Airlines-Invests-in-the-Future-of-Urban-Air-Mobility-FLT-06/default.aspx>

¹¹ <https://www.anahd.co.jp/group/en/pr/202202/20220215.html>

Dat laatste is ook relevant, wanneer MAA als doorvoerluchthaven zou dienen. Waarom op MAA vliegen als ook op het vliegveld van Luik overstapt kan worden? Of op Köln-Bonn. Dat zijn bovendien vliegvelden met een nachtelijke openstelling en bieden dus meer flexibiliteit.

Waarom zou een luchtvaartmaatschappij als Austrian Airlines straks via MAA van Wenen naar Londen vliegen als ze ook via Düsseldorf kan vliegen. Een luchthaven nabij stedelijk gebied biedt het voordeel van gecombineerde verbindingen, waar onderweg passagiers uit en in kunnen stappen. In de regio Maastricht zal het aantal in- en uitstappers niet noemenswaardig zijn.

Wat doen luchtvaartmaatschappijen als MAA om elf uur dichtgaat en ze toch nog op hun eindbestemming moeten geraken. Hoe kunnen ze vliegtuigen 'herpositioneren' als het vliegveld 's nachts dicht is?

Omgevingsfonds

Het omgevingsfonds behoeft nog verdere invulling. Wij gaan er vanuit dat het opgekochte vastgoed gesloopt zal worden. Nog niet duidelijk is welke prijs en premie bovenop de marktprijs bewoners voor hun woning krijgen.

Gaan we uit van een gemiddelde prijs voor een gemiddelde koopwoning van €300.000 in de gemeente Beek, dan zou volgende van toepassing moeten zijn¹²:

- de woningen rondom het vliegveld zullen door geluid een woningwaardeverlies van 20% hebben en gemiddeld €250.000 opbrengen. Het woningwaardeverlies zou navenant gecompenseerd moeten worden, waardoor de woningen gemiddeld alsnog €300.000 opbrengen;
- ter compensatie van onvrijwillig vertrek moet rekening gehouden worden met een premie van nog eens 20%, waarmee een woning dan gemiddeld €360.000 kost;
- daarbij moeten dan nog de sloopkosten van ruw geschat €10.000 opgeteld worden;
- een woning zou dan gemiddeld €370.000 kosten.

Het omgevingsfonds zal in totaal €8,75 mln. (Provincie Limburg) + €1 mln. (gemeente Beek) + 0,8 mln. (Schiphol) = €10,55 mln. groot zijn. Dat is genoeg voor 28 woningen.

Slopen van woningen maakt overigens de lokale huizenmarkt krappere en alle huizenprijzen hoger, waardoor het welvaartseffect van opkopen breder zal zijn dan de 28 hier becijferde woningen. Kopers van woningen die niet rond het vliegveld wonen zullen immers meer betalen voor een nieuwe woning, omdat ze concurreren met uitgekochte bewoners.

Wordt het vastgoed niet gesloopt, dan is de vraag wat met het vastgoed gebeurt. Het opkopen van een woningen veronderstelt in principe dat ze onleefbaar en onbewoonbaar zouden moeten zijn. Ze laten staan zou dan geen doel meer dienen.

¹² De prijs van een koopwoning lag in de gemeente Beek begin dit jaar net onder de €300.000. De woningen rond het vliegveld zullen minder waard zijn. Sloopkosten zijn indicatief, net als de berekening. Bron: https://www.limburger.nl/cnt/dmf20220310_95590482.

Slotopmerkingen

- Wat de Provincie Limburg van MAA/Schiphol heeft gekregen is een prospectus.¹³ Het is aan de Provincie om het plan van de potentiële exploitant te beoordelen en om op basis van eigen afwegingen te bepalen of het plan en de case passen bij wat ze maatschappelijk voor ogen heeft. Daar horen ook een eigen markt- en (financiële) risicoanalyse bij. Het lijkt ons onverstandig om andermans businessplan als invulling van het eigen beleid te nemen, temeer omdat bedrijven en overheden niet altijd dezelfde doelen (blijven) hebben.
- Het businessplan gaat over een vrij willekeurige termijn van 18 jaar (begin 2023 – eind 2040). Het plan zou beter de termijn van de levensduur van de nieuwe start- en landingsbaan hebben om een volledig vergelijk te kunnen maken. Dertig jaar zou een realistische periode zijn. Daarbij zouden dan zowel de resultaten als de liquiditeitsbehoefte apart inzichtelijk gemaakt moeten worden. Ook moet het klein en groot onderhoud apart uitgesplitst worden, met een financieringsvoorstel voor groot onderhoud voor de hele periode. Verder zou het goed zijn inzichtelijk te maken hoe de NEDAB-kosten met inkomsten en uitgaven mee bewegen, aangezien de Provincie Limburg die sowieso structureel zal blijven vergoeden.
- De welvaartseffecten van een vliegveld zijn groter dan alleen de winsten en verliezen van de onderneming zelf. De Provincie Limburg heeft begin 2022 een Maatschappelijke Kosten-batenanalyse laten uitvoeren om die inzichtelijk te krijgen.¹⁴

Over de onderzoekers

Deze second opinion is opgesteld door Walter Manshanden (NEO Observatory), Leo Bus (LeoBus.nl) en Michel Brouwers (michelbrouwers.com). Manshanden en Bus hebben jaren ervaring als regionaal econoom, respectievelijk vervoerseconoom en hebben bijzondere interesse in welvaartsvraagstukken waaronder de luchtvaart, Brouwers is financieel econoom en schreef als journalistiek commentator meermaals over het vliegveld.

Alle drie combineren dossierkennis van de exploitatie, regionale economie, vastgoedmarkt, marktform en financiële opbrengsten, verhouding markt/overheid, vervoersprognoses en van de omgevingseffecten van Maastricht Aachen Airport.

Voor verdere toelichting kunt u zich wenden tot Walter Manshanden via +31 6 839 65 929 of info@neo-observatory.nl.

¹³ Een businessplan/case worden door bedrijven gebruikt om kapitaalverstrekkers, als banken en aandeelhouders, te overtuigen te investeren in een onderneming. Met de vergezichten in het plan en de onderbouwingen van de case proberen ze investeerders te verzekeren van het positieve resultaat van de investering. Professionele investeerders besluiten nooit op basis van een aan hen uitgereikte businesscase alleen om te investeren. Ze zullen daarvoor eigen onderzoek doen, alternatieven vergelijken en risico's afwegen. Onderdeel van zo'n onderzoek is de marktvrage en daarmee het toekomstige operationeel resultaat, waaruit het rendement (en de inleg) van de investering worden (terug)betaald.

¹⁴ De MKBA is hier te vinden: <https://www.michelbrouwers.com/wp-content/uploads/2022/12/SEO-MKBA.pdf>