

英超足球的財富管理

英超各式的理財方法，最簡單當然是出售球會股權。股東除了討回原來投資，也有盈餘，因為外資包括美國財團、對沖基金、亞洲富豪及集團均排隊收購，何樂而不為？正如阿仙奴領隊雲格說，足球已是生意，不再是夢幻。



曼聯是英國品牌價值最高的球隊 (彭博圖片)

今年11月20日，在倫敦格羅夫納廣場（Grosvenor Square）萬豪酒店將舉行首次「足球的未來」（Future of Football）重要研討會。會議內容包括三大主題：市場經濟、資產增值及美式營商。重點分析足球國際走勢、球會財經與球會主權分權影響、球會品牌商標增值的各種模式，深入洞察國際贊助機緣及美式數據分析。看來這與財富管理篇的論旨相同。與會者包括了曼聯球隊的費爵爺（Sir Alex Ferguson）、紐卡素（Newcastle United）球隊總教練山姆（Sam Allardyce）、英超聯主席霍華德·威爾金森（Howard Wilkinson）等，但重心人物則是球會收購的經驗老手基里哈里斯（Keith Harris）。

英超有九隊被外資收購

短短五年內，英超二十球隊中的九隊已被外資收購，包括人所共知的車路士、曼聯、樸茨茅夫、韋斯咸、阿士東維拉、利物浦，以及數月前完成收購的曼城、紐卡素和新特蘭。內

幕新聞更傳另有九隊球隊是在放盤收購洽談中，只有雷丁的Dave Whelan及米杜士堡的Steve Gibson明確表示任何金錢都不能令他們出售球會股權。

此外，更聞說現正有財團在中國緊密籌組中國貸款債權團，將提出以十億英鎊從格雷澤家族（The Glazers）收購曼聯球隊。是次收購的理由是最近格雷澤家族在債務重組上受到阻滯，他們於2005年5月12日正式收購曼聯所動用的八億英鎊及其後於同月16日增加股權到75%的大部分貸款，均由對沖基金貸款得來。近日次按後遺症影響金融市場的浮動貸款，對沖基金也難以置身事外。

究竟是什麼讓財經界對英超那麼嚮往？讓集團或個人不惜一擲千金收購球會？是由於個人的熱愛喜好，抑或是自我自大的滿足？又或是遞升財富管理的奧妙方法之一？還是正如阿仙奴領隊雲格（Wenger）在今年10月《法國足球雜誌》訪問中形容的現實：「不少英超球會的新主人以各種模式的借貸收購球會。入不敷支，收入用來還息，而不是用來栽培發展。一旦市場經濟收縮，將令球會陷入險境。」雲格繼續補充：「我們現在由球迷老闆（owner-supporter）時代進入到生意人老闆（owner-business）的世界。」足球已是營商，已是財富管理。

資產負債表

既然足球是營商財富管理，在一般情況下，投資分析一定從資產負債表開始。不過，筆者同意James Stanbury於今年5月24日在

- 作者為美國哈佛大學博士後研究院院士及英國孟城城市學院監督（Governor of Manchester City College）。另擔任ACCA香港分會的中小企業委員會顧問及英國特許管理會計師公會（CIMA）香港分會的傳訊委員會顧問。

英超足球的財富管理

英超各式的理財方法，最簡單當然是出售球會股權。股東除了討回原來投資，也有盈餘，因為外資包括美國財團、對沖基金、亞洲富豪及集團均排隊收購，何樂而不為？正如阿仙奴領隊雲格說，足球已是生意，不再是夢幻。



曼聯是英國品牌價值最高的球隊 (彭博圖片)

今年11月20日，在倫敦格羅夫納廣場（Grosvenor Square）萬豪酒店將舉行首次「足球的未來」（Future of Football）重要研討會。會議內容包括三大主題：市場經濟、資產增值及美式營商。重點分析足球國際走勢、球會財經與球會主權分權影響、球會品牌商標增值的各種模式，深入洞察國際贊助機緣及美式數據分析。看來這與財富管理篇的論旨相同。與會者包括了曼聯球隊的費爵爺（Sir Alex Ferguson）、紐卡素（Newcastle United）球隊總教練山姆（Sam Allardyce）、英超聯主席霍華德·威爾金森（Howard Wilkinson）等，但重心人物則是球會收購的經驗老手基里哈里斯（Keith Harris）。

英超有九隊被外資收購

短短五年內，英超二十球隊中的九隊已被外資收購，包括人所共知的車路士、曼聯、樸茨茅夫、韋斯咸、阿士東維拉、利物浦，以及數月前完成收購的曼城、紐卡素和新特蘭。內

幕新聞更傳另有九隊球隊是在放盤收購洽談中，只有雷丁的Dave Whelan及米杜士堡的Steve Gibson明確表示任何金錢都不能令他們出售球會股權。

此外，更聞說現正有財團在中國緊密籌組中國貸款債權團，將提出以十億英鎊從格雷澤家族（The Glazers）收購曼聯球隊。是次收購的理由是最近格雷澤家族在債務重組上受到阻滯，他們於2005年5月12日正式收購曼聯所動用的八億英鎊及其後於同月16日增加股權到75%的大部分貸款，均由對沖基金貸款得來。近日次按後遺症影響金融市場的浮動貸款，對沖基金也難以置身事外。

究竟是什麼讓財經界對英超那麼嚮往？讓集團或個人不惜一擲千金收購球會？是由於個人的熱愛喜好，抑或是自我自大的滿足？又或是遞升財富管理的奧妙方法之一？還是正如阿仙奴領隊雲格（Wenger）在今年10月《法國足球雜誌》訪問中形容的現實：「不少英超球會的新主人以各種模式的借貸收購球會。入不敷支，收入用來還息，而不是用來栽培發展。一旦市場經濟收縮，將令球會陷入險境。」雲格繼續補充：「我們現在由球迷老闆（owner-supporter）時代進入到生意人老闆（owner-business）的世界。」足球已是營商，已是財富管理。

資產負債表

既然足球是營商財富管理，在一般情況下，投資分析一定從資產負債表開始。不過，筆者同意James Stanbury於今年5月24日在

- 作者為美國哈佛大學博士後研究院院士及英國孟城城市學院監督（Governor of Manchester City College）。另擔任ACCA香港分會的中小企業委員會顧問及英國特許管理會計師公會（CIMA）香港分會的傳訊委員會顧問。

表一 球會品牌資料
(採自BBDO Consulting 2007年9月分析報告)

品牌價值榜	球會名稱	品牌價值歐羅 (million €)
1	皇家馬德里 (Real Madrid CF)	1,063
2	巴塞隆那 (FC Barcelona)	948
3	曼聯 (Manchester United)	922
4	車路士 (FC Chelsea)	828
5	AC米蘭 (AC Milan)	824
6	拜仁慕尼黑 (FC Bayern Munchen)	727
7	國際米蘭 (Inter Milan)	715
8	阿仙奴 (FC Arsenal)	712
9	祖雲達斯 (Juventus Turin)	709
10	利物浦 (FC Liverpool)	645

Accountancy Age的分析——球會的資產負債表並不能反映出球會存在的資產。例如他指出，球會在會計體系只計算球會註冊收購球員時為無形固定資產 (intangible fixed assets)，例如利物浦由內部青年軍成長的如隊長謝拉特 (Steven Gerrard)、奧雲 (Michael Owen，現在效力紐加素)、加歷查 (Jamie Carragher) 並不在資產負債表內。換句話說，投資者並不能以平常審核眼光來估計球會的價值。況且，球會的估值除了包括目前存在有形、無形及沒有記錄的資產外，也包括了未來潛在可發展的資產。這是收購球會或投資球會股份令人嚮往的魅力！也是財富管理的挑戰。難怪「足球的未來」研討會那麼重要。

球會資產——品牌

評估球會品牌價值的專家非德國的BBDO Consulting (www.bbdo-consulting.com) 莫屬。BBDO共有二百九十個辦事處，包括上海。他們除了採用會計界常用的BEVA (Brand Equity Evaluation for Accounting) 方法外，也採用贊助商關係、擁護者的行為、形象價值、球會出售的商品及行內調查等。因此，增加品牌的價值，就是增加財富的價值。試看以下球會的價值：

據資料顯示，英超球會品牌價值，仍遜於其他歐洲球會。皇家馬德里品牌價能超過十億歐羅，在於其成功財富廣告合同收入的管理，在於能夠吸引觀眾的支持，加上以往的天王球星 (萬人迷碧咸、費高、朗拿度等)，以及增加知名度的夏季美國、中國、日本、印度、俄羅斯、南美巡迴賽。然而細看分析投資策略，英超球會比歐洲更為吸引，因為它還有發展空間。英超「足球的未來」研討會中增強品牌及成功改善品牌是財富管理的大方向。

門票收入與球場容量

門票收入除了取決於票價外，最重要的便是球會觀眾及球場容量。數星期前英國、香港、美國各大報章財經版，先後報道英超球會阿仙奴年結 (2007年5月31日) 業績，營業額由2006年的一億三千七百二十萬英鎊增加46%，達二億零八十萬英鎊。而營業利潤 (operating profits) 則增加274%，至五千一百二十萬英鎊 (2006年為一千三百七十萬英鎊)。球場容量由2005年度舊Highbury 球場的三萬八千四百一九

表二 英超球場觀眾
(平均每次本土聯賽入場觀眾)

球會	2005/2006 平均數	2006/2007 平均數
曼聯 (Manchester United)	68,674	75,826
阿仙奴 (Arsenal)	38,184	60,045
紐卡素 (Newcastle)	52,032	50,686
利物浦 (Liverpool)	44,344	43,561
車路士 (Chelsea)	41,901	41,542
曼城 (Manchester City)	42,856	39,997
愛華頓 (Everton)	36,860	39,739
阿士東維拉 (Aston Villa)	34,112	36,214
托定咸熱刺 (Tottenham Hotspur)	36,073	35,739
韋斯咸 (West Ham United)	33,733	33,733

表三 歐洲球會觀眾
(平均每次本土聯賽入場觀眾比較)

排名	球會	2006/2007 平均數	隸屬國家	05/06 排名
1	曼聯 (Manchester United)	75,826	英國	4
2	巴塞隆那 (FC Barcelona)	74,070	西班牙	1
3	多蒙特 (B Dortmund)	72,800	德國	2
4	皇家馬德里 (Real Madrid)	71,530	西班牙	3
5	拜仁慕尼黑 (FC Bayern Munchen)	68,645	德國	5
6	史浩克04 (Schalke 04)	61,350	德國	6
7	阿仙奴 (Arsenal)	60,045	英國	—
8	些路迪 (Celtic)	57,930	蘇格蘭	8
9	漢堡 (Hamburg SV)	55,865	德國	9
10	馬賽 (Olympique Marseille)	51,600	法國	13

席位，增至新的Emirates Stadium球場的六萬零四百三十二席位。難怪門票在年結進賬增到九千六十六萬英鎊，比上一年門票收入高出兩倍。

那麼任何對英超的理財投資，球場觀眾容量的評審一定少不得。我們更要比較英超球場與歐洲球場的容量，才可以深入了解。球場觀眾的詳細數據分析，可參考www.footballeconomy.com所提供的資料。

從資料看來，加上阿仙奴由於新建球場令營業額急升的例子，利物浦與車路士這兩大球會，在理財管理策略上，改建或新建球場為當前急務。當由Gillett與Hicks帶領的美國財團Kop Football Limited以一億七千四百萬英鎊 (附加球會債務四千四百八十萬英鎊) 收購利物浦時，價錢看來便宜，原因是球會觀眾容量有限，阻礙未來的發展。據內幕消息，利物浦正積