

ONE to ONE
CORPORATE FINANCE



www.onetonecf.com

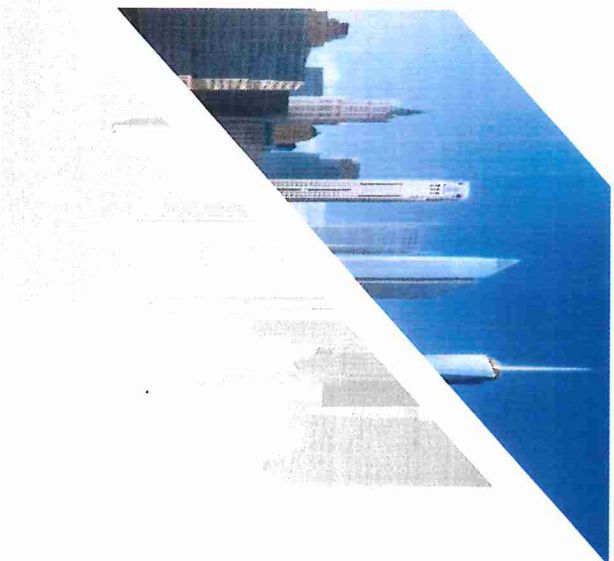
Informe de Valoración

Proyecto ALCEO



hércules
de **alicante** **cf**
HERCULESDEALICANTECF.NET

Valencia, 22 de junio de 2017



En relación con el presente trabajo, hacemos notar que el informe ha sido preparado exclusivamente para el INSTITUTO VALENCIANO DE FINANZAS (en adelante el "Cliente") y por consiguiente, no nos podemos responsabilizar de las consecuencias que pudieran derivarse de cualquier otra distribución o uso que pudiera hacerse del mismo.

El alcance del trabajo realizado, y consecuentemente sus conclusiones, está limitado en los siguientes aspectos:

Una valoración, por su propia naturaleza, no puede contemplarse como el resultado de la aplicación de una ciencia exacta, y las conclusiones a que se llegan son, en parte subjetivas y dependen del juicio individual. Por consiguiente, está generalmente asumido el hecho de que no existe una fórmula estándar de valoración que sea indiscutible, y que el valor de una sociedad, calculado a través de la aplicación de un método, pueda diferir del precio que esté dispuesto a pagar un potencial comprador y del que esté dispuesto a aceptar el vendedor al incidir en los mismos, de manera determinante, factores estratégicos, financieros y de otra índole, desconocidos en la mayor parte de los casos por el valorador y que, aún cuando fuesen conocidos, podrían no ser susceptibles de valoración objetiva.

Nos hemos basado en la información proporcionada por la Dirección del HÉRCULES DE ALICANTE, C.F. (en adelante la "Compañía") y en la validez de sus indicaciones y opiniones durante nuestras conversaciones.

No hemos realizado auditoría o verificación de experto independiente sobre la información que nos ha sido proporcionada con objeto de realizar el presente trabajo, siendo responsabilidad de la Dirección de la Compañía la veracidad de la información financiera y otra información referida al negocio facilitada para la elaboración de este trabajo.

ONEtoONE Corporate Finance no responderá, en ningún caso, por la pérdida, daño, coste o gastos que pudieran surgir de cualquier acto fraudulento, omisión de información, falsa representación, fallo o negligencia deliberada o cualquier otro error cometido en relación con la información que se nos ha facilitado y con cualquier otra relevante para nuestra valoración, por las sociedades consideradas, por su personal directivo, empleados o asesores.

Para cualquier duda debe dirigirse a uno de los representantes de ONEtoONE Corporate Finance indicados abajo:

Francisco Duato
Socio
TEL: +34 961 124 545
francisco.duato@onetooone.es

Introducción

- El objetivo del presente documento consiste en establecer un rango de valor del HERCULES DE ALICANTE, C.F. (en adelante la "Compañía").
 - La valoración se basará en la información facilitada por la Compañía.
 - La valoración de un club de fútbol es diferente a la de otras entidades económicas, principalmente por sus innumerables **activos intangibles**, también denominados capitales de la empresa. Para poder llevar a cabo la valoración se suele emplear el denominado **método multicriterio AHP (Analytic Hierarchy Process)**, que es el que mejor soluciona el problema de valorar una empresa basada en un conjunto de activos de difícil cuantificación. El método permite monetizar variables cualitativas y prioriza cuál de ellas tiene más relevancia al calcular el valor de un equipo de fútbol.
- ➡ El método AHP es uno de los **métodos denominados de comparación**, porque pondera las variables que determinan el valor de un club y estudia la importancia relativa de operaciones de otros clubes vendidos en relación a dichas variables. Lo que nos permite finalmente calcular el valor de mercado de una sociedad anónima deportiva.

"El precio es lo que se paga, el valor es lo que se obtiene"

El valor se refiere al beneficio que uno recibe de algo. El precio se refiere a cuánto cuesta comprarlo. En un mundo perfecto, el precio de algo siempre reflejaría su valor para el comprador, pero casi nunca es así.

Por eso, valorar una empresa es determinar un rango de precio que será una **opinión** de lo que puede valer una empresa.

1. Metodología

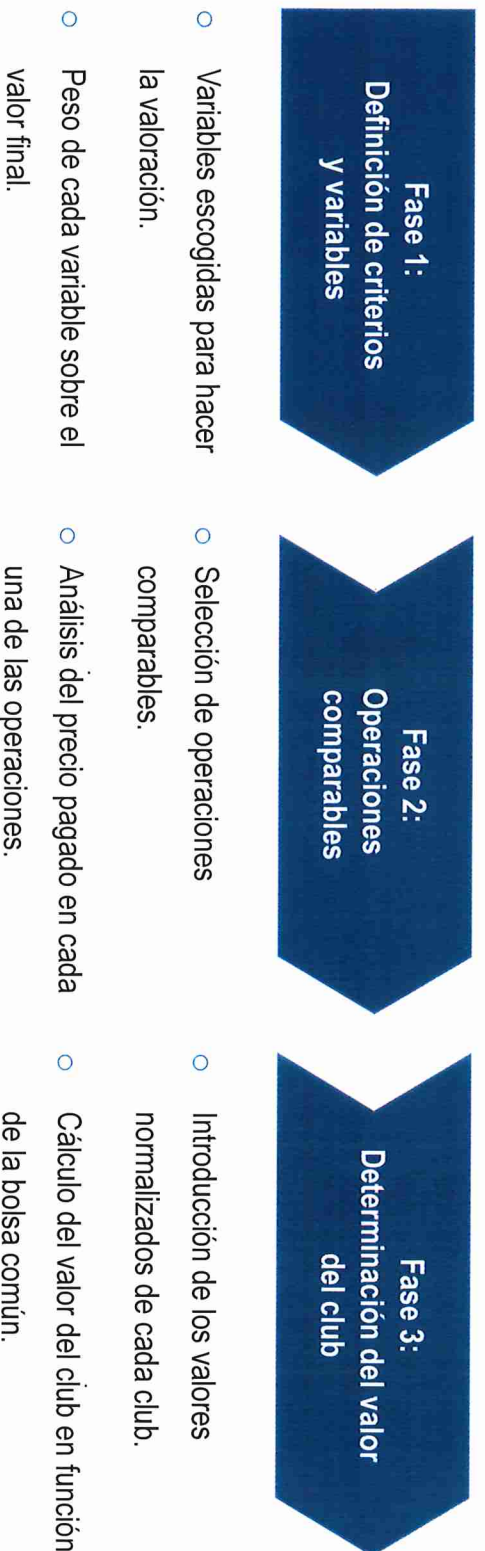
2. Información Financiera Histórica

3. Valoración

4. Conclusiones

Metodología

La valoración del HÉRCULES DE ALICANTE CF se estructura a través de tres fases:



Este método permite determinar el valor de mercado de un club de fútbol bajo la consideración de la continuidad de sus operaciones.

Metodología

Fase 1.- Definición de criterios y variables: detalle de las variables seleccionadas

Las variables que influyen en el valor de un club se agrupan en dos categorías:

- **Elementos Tangibles**, son aquellas variables relevantes reflejadas en los informes financieros del club, tales como, balances, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo, estados de cambio en el patrimonio neto, memoria anual, informe de gestión y presupuesto para la temporada siguiente. En esta categoría analizaremos las siguientes variables:
 - ✓ **Operaciones**: aspectos relacionados con las operaciones del club, es decir, ingresos, gastos, indicadores económicos de la actividad y sus ratios económicos y financieros.
 - ✓ **Activos**: variables que conforman las inversiones del club, concretamente, el inmovilizado intangible, material u otros.
 - ✓ **Pasivos**: incluye todas las obligaciones contraídas por la entidad deportiva con terceros, tanto a largo como a corto plazo.
 - ✓ **Previsiones**: consideramos los pronósticos, previsiones y presupuestos que pueda elaborar el club para la temporada siguiente o siguientes. Esta variable nos permite incorporar al modelo las expectativas de crecimiento, o de recesión, de la entidad y los problemas que pueden surgir del vencimiento de activos y pasivos en los próximos ejercicios.
 - ✓ **Patrimonio Neto**: financiación proveniente de los socios, de las propias operaciones o subvenciones aportadas por organizaciones oficiales o no oficiales.

Metodología

Fase 1.- Definición de criterios y variables: detalle de las variables seleccionadas (Elementos Tangibles)

CT 1: Operaciones

SCT 1.1: Ingresos

- SCT 1.1.1: Total de ingresos de explotación
- SCT 1.1.2: Imputación de subvenciones al rdo.
- SCT 1.1.3: Excesos de provisiones
- SCT 1.1.4: Ingresos financieros
- SCT 1.1.5: Ingresos extraordinarios

SCT 1.2: Gastos

- SCT 1.2.1: Total de gastos de explotación
 - SCT 1.2.2: Amortizaciones
 - SCT 1.2.3: Deterioros y rdo por enaj inmovilizado
 - SCT 1.2.4: Gastos financieros
 - SCT 1.2.5: Gastos extraordinarios
 - SCT 1.2.6: Impuesto sobre beneficios
- SCT 1.3: Ratios**
- SCT 1.3.1: Liquidez
 - SCT 1.3.2: Solvencia
 - SCT 1.3.3: Estructura financiera
 - SCT 1.3.4: Endeudamiento
 - SCT 1.3.5: Rentabilidad económica
 - SCT 1.3.6: Rentabilidad financiera

CT 2: Activos

SCT 2.1: Inmovilizado Intangible

- SCT 2.1.1: Concesiones administrativas
- SCT 2.1.2: Dchos. adquis. jugadores
- SCT 2.1.3: Dchos. s/ inversiones
- SCT 2.1.4: Otro inmov. inmat.

SCT 2.2: Inmovilizado Material

- SCT 2.2.1: Terrenos y construcciones
- SCT 2.2.2: Instalaciones técnicas y maquinaria
- SCT 2.2.3: Otras instal. y mobiliarios
- SCT 2.2.4: Otro inmov. e Inmov. en curso
- SCT 2.2.5: Amortización acumulada

SCT 2.3: Inversiones Empresas del Grupo

- SCT 2.3.1: Instrumentos de patrimonio

SCT 2.4: Inversiones financieras a LP

- SCT 2.4.1: Créditos
- SCT 2.4.2: Valores representativos de deuda
- SCT 2.4.3: Otros activos financieros

SCT 2.5: Otros Activos No Corrientes

- SCT 2.5.1: Activos por impuesto diferido

SCT 2.6: Activo Corriente

- SCT 2.6.1: Existencias
- SCT 2.6.2: Deudores
- SCT 2.6.3: Inversiones empresas del grupo
- SCT 2.6.4: Otros (Inversiones financieras)
- SCT 2.6.5: Periodificaciones
- SCT 2.6.6: Tesorería

Metodología

Fase 1.- Definición de criterios y variables: detalle de las variables seleccionadas (Elementos Tangibles)

CT 3: Pasivos

SCT 3.1: Pasivo No Corriente

- SCT 3.1.1: Con entidades de crédito
- SCT 3.1.2: Deudas a largo plazo (otros)
- SCT 3.1.3: Derivados y otros
- SCT 3.1.4: Con empresas del grupo y asoci.
- SCT 3.1.5: Con AAPP
- SCT 3.1.6: Pasivo por impuesto diferido
- SCT 3.1.7: Periodificaciones a LP
- SCT 3.1.8: Provisiones a LP

SCT 3.2: Pasivo Corriente

- SCT 3.2.1: Con entidades de crédito
- SCT 3.2.2: Deudas a corto plazo (otros)
- SCT 3.2.3: Derivados y otros
- SCT 3.2.4: Con empresas del grupo y asoci.
- SCT 3.2.5: Acreedores comerciales
- SCT 3.2.6: Con AAPP
- SCT 3.2.7: Periodificaciones
- SCT 3.2.8: Provisiones a CP

CT 4: Provisiones

SCT 4.1: Cuenta de Resultados

- SCT 4.1.1: Ingresos
- SCT 4.1.2: Gastos

SCT 4.2: Vencimientos

- SCT 4.2.1: Vencimiento de Activos a 3 años
- SCT 4.2.2: Vencimiento de Pasivos a 3 años

CT 5: Patrimonio Neto

- SCT 5.1.1: Fondos Propios
- SCT 5.1.2: Ajustes cambio de valor y subvenciones
- SCT 5.1.3: Subvenciones

Metodología

Fase 1.- Definición de criterios y variables (cont.)

- **Elementos Intangibles** son las variables que no aparecen en la información contable y que, en la mayoría de los casos, explican el valor de un club cuando su valor en libros es cero o negativo. En esta categoría analizaremos las siguientes variables:
 - ✓ **Capital Humano:** capacidades colectivas de los empleados. En un club de fútbol, la buena capacitación de sus empleados (futbolistas) facilita la consecución de mejores resultados deportivos, lo que se traduce en un aumento de los beneficios.
 - ✓ **Capital Estructural:** hace referencia a la capacidad organizacional que tiene una empresa para utilizar el capital humano y aprovechar la innovación para crear riqueza.
 - ✓ **Capital Relacional:** consideramos los recursos que están vinculados a las relaciones externas de la empresa y que conectan con los demás agentes económicos relacionados con la actividad (accionistas, clientes, proveedores, colaboradores, sindicatos, etc.), así como agentes sociales o civiles (organizaciones no gubernamentales e instituciones públicas).

Metodología

Fase 1.- Definición de criterios y variables: detalle de las variables seleccionadas (Elementos Intangibles)

CI 1: Capital Humano

SCI 1.1: Capital Deportivo

- SCI 1.1.1: Jugadores de cantera en 1ª plantilla
- SCI 1.1.2: Nº Categorías inferiores y calidad
- SCI 1.1.3: Cuerpo técnico

SCI 1.2: Capital Directivo Administrativo

- SCT 1.2.1: Directiva
- SCT 1.2.2: Personal
- SCT 1.2.3: Servicios jurídicos

CI 2: Capital Estructural

SCI 2.1: Capital Organizativo

- SCI 2.1.1: Jerarquía del club
- SCI 2.1.2: Cultura organizacional
- SCI 2.1.3: Estabilidad institucional

SCI 2.2: Capital Tecnológico

- SCI 2.2.1: Nivel tecnológico
- SCI 2.2.2: Instalaciones deportivas
- SCI 2.2.3: Estadio

CI 3: Capital Relacional

SCI 3.1: Capital Negocio

- SCI 3.1.1: Socios/aficionados
- SCI 3.1.2: Accionistas/inversores
- SCI 3.1.3: Colaboradores
- SCI 3.1.4: Competidores
- SCI 3.1.5: Instituciones organizadoras

SCI 3.2: Capital Social

- SCI 3.2.1: Administraciones públicas
- SCI 3.2.2: Medios de comunicación
- SCI 3.2.3: Relaciones sociales
- SCI 3.2.4: Ciudadanos
- SCI 3.2.5: Imagen

Metodología

Fase 1.- Definición de criterios y variables: peso de cada variable sobre el valor final

Una vez identificados los elementos tangibles e intangibles tenemos que determinar el peso que va a tener cada una de las variables sobre el valor final del club.

Para poder identificar los elementos determinantes de la parte tangible nos hemos apoyado en los trabajos de Barajas, A. (2005), sobre la situación financiera del fútbol en España, que incluye un análisis pormenorizado de las variables que definen el valor de un club de fútbol en función de sus cuentas anuales. También hemos empleado los trabajos del profesor Gay de Liébana, J.M. (2010 y 2016), que realiza un análisis exhaustivo del mercado del fútbol español, con indicaciones concretas acerca de los determinantes de la situación del mercado nacional y resaltando aquellos factores que han condicionado a los clubes españoles desde su transición a sociedades anónimas deportivas.

En cuanto a los elementos intangibles, hemos empleado los estudios de Gómez et al. (2012) y Moreno (2011).

Referencias bibliográficas:

- Barajas, Angel (2005). "El valor económico del fútbol: radiografía financiera del fútbol español". Editorial EUNSA
- Gay de Liébana, José María (2010). "El fútbol español bajo las turbulencias de la crisis. Radiografía del estado patrimonial, situación financiera y posición económica de los clubes integrantes de la liga BBVA. Temporada 2009/2010"
- Gómez,Sandalio; Kase, Kimio; Urrutia, Ignacio (2012). "Create Value and Sport Management". Editorial Cambridge
- Moreno Jiménez, JM (2011). "Valoración de clubes de fútbol".

Metodología

Fase 2.- Operaciones comparables

Las operaciones corporativas seleccionadas han sido: el Real Zaragoza SAD, el Real Club Deportivo Mallorca SAD, la Agrupación Deportiva Alcorcón SAD y el Valencia Club de Fútbol SAD.

Real Zaragoza, SAD

Agapito Iglesias adquirió la mayoría de acciones de la entidad el 26 de mayo de 2006 e hizo la mayor inversión en jugadores de la historia del club, consiguiendo una clasificación para la segunda competición europea (denominada entonces copa de la UEFA). Tras unos años turbulentos, con dos descensos a Segunda División y más de 100 millones de euros de deuda, el máximo accionista del club accede a vender su paquete accionarial. Tras una primera operación de venta, que se llegó a ejecutar por 9,8 millones de euros y que tuvo que ser revertida por incumplimiento de los términos del contrato, se vislumbra la posibilidad real de no poder participar en la competición liguera por impago de deudas (alrededor de 8 millones de euros). Agapito Iglesias, el 24 de julio del 2014, se ve obligado a ceder parte de sus acciones (el 72% de las acciones del club) a la Fundación Zaragoza 2032, formada por un grupo de empresarios presididos por Christian Lapetra, por el precio simbólico de 1 euro y formalizar la cesión de los créditos subordinados que estaban constituidos y dependían de las sociedades a las que representaba, por un importe de 100.874.992 €.



Metodología

Agrupación Deportiva Alcorcón, SAD

La compra del club, fundado el 1971, se produjo el 10 de enero del 2014 por el empresario belga Roland Duchatelet, propietario de otros cuatro clubes en Europa (el Charlton Athletic inglés, el Standard de Lieja belga, el Carl Zeiss Jena alemán y el Ujpest húngaro). El empresario adquirió el 81,3% de las acciones del club madrileño, por una cifra de 12,61 millones de euros. La venta de las acciones se produjo como consecuencia de la falsa ampliación de capital que realizó el, hasta ese momento, principal accionista.

Valencia Club de Fútbol, SAD

El Valencia CF se fundó en 1919 y juega desde 1987 ininterrumpidamente en la Primera División de la Liga Española. Resumiendo mucho las circunstancias, debido a un importante problema de deuda con Bankia, el 7 de junio de 2014 el singapurense Peter Lim firmó un acuerdo de compra-venta con la Fundación Valencia CF (poseedora hasta ese momento del 70,4% de las acciones del club) para la transmisión del paquete accionarial de la fundación. La operación se tradujo en la compra de las acciones por importe de 94.000.000 € y el pago de la deuda por importe de 230.000.000 €.



Metodología

Real Club Deportivo Mallorca, SAD

En la temporada que finalizaba en el año 2008, el club inició un periodo tremendamente inestable desde que Vicenç Grande declaró concurso de acreedores en sus empresas y pusiera a disposición del mercado sus acciones. Desde ese momento se produjo un continuo baile de inversores que sólo dieron inestabilidad al club. El 9 de junio de 2010 el Mallorca entró en concurso de acreedores; el 28 de junio de 2010 Mateu Alemany vendió sus acciones del club al grupo de empresarios mallorquines encabezados por Lorenzo Serra Ferrer; en marzo de 2012 termina el concurso de acreedores de la entidad mediante convenio; el 5 de enero de 2015, Lorenzo Serra Ferrer vende sus acciones a Utz Claassen, convirtiéndose así en el nuevo máximo accionista del club.

Finalmente, la empresa ACQ Lagacy Partners, formada por Robert Sarver, Andy Kohlberg y Steve Nash, se convirtió el 4 de enero del 2016 en el nuevo propietario del Real Mallorca al desembolsar 20.620.012,50 euros correspondientes a la ampliación de capital y adquirir 77,35% de las acciones. Robert Sarver, propietario de la franquicia NBA de los Suns de Phoenix, pasa a ser el primer estadounidense máximo accionista de un club de fútbol español, tras haber intentado en vano adquirir la mayoría del Getafe, Español y Levante.



Metodología



Los precios pagados en cada una de las operaciones fueron :

| Club | % Adquirido | Importes Pagados | | |
|----------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | | Acciones | Deuda | Total |
| Real Zaragoza | 72,00% | 1,00 | 100.874.992,00 | 100.874.993,00 |
| RCD Mallorca | 77,35% | 20.620.012,50 | 0,00 | 20.620.012,50 |
| A.D. Alcorcón | 81,30% | 12.610.000,00 | 0,00 | 12.610.000,00 |
| Valencia CF | 70,40% | 94.000.000,00 | 230.000.000,00 | 324.000.000,00 |
| Totales | | 127.230.013,50 | 330.874.992,00 | 458.105.005,50 |

Cifras en euros

A continuación, mostramos la extrapolación de los valores a la totalidad del capital de los clubes:

| Club | Valor equivalente al 100% de las acciones | | |
|----------------|---|-----------------------|-----------------------|
| | Acciones | Deuda | Total |
| Real Zaragoza | 1,39 | 100.874.992,00 | 100.874.993,39 |
| RCD Mallorca | 26.659.050,00 | 0,00 | 26.659.050,00 |
| A.D. Alcorcón | 15.510.455,10 | 0,00 | 15.510.455,10 |
| Valencia CF | 133.522.727,27 | 230.000.000,00 | 363.522.727,27 |
| Totales | 175.692.233,77 | 330.874.992,00 | 506.567.225,77 |

Cifras en euros

Metodología

Fase 3.- Determinación del valor del club

Como paso previo a la determinación del valor del club, tenemos que determinar los valores normalizados de cada uno de los clubes que componen la muestra comparable.

Para ello introduciremos los valores monetarios o cuantitativos de cada una de las variables seleccionadas, a continuación hacemos el sumatorio de cada una de ellas, calculamos lo que cada club representa en el sumatorio y multiplicamos lo que pesa cada variable por su respectivo valor normalizado para cada club. Para terminar, sumamos el valor normalizado de todas las variables y obtenemos el peso que tiene cada club con respecto a la bolsa común. Si sumamos el peso de todos los clubes con respecto a la bolsa común, el peso total suma 100%.

Una vez concluido lo anterior, calculamos el **valor del club** en base a la siguiente ecuación:

$$\text{Valor del club} = \frac{\sum \text{Importes pagados (100\% acciones + deuda)}}{\sum \text{Pesos del grupo de comparación}} \times \text{Peso del Hércules (en el grupo de comparación)}$$

1. Metodología

2. Información Financiera Histórica

3. Valoración

4. Conclusiones

Información Financiera Histórica

En esta sección mostramos la información financiera utilizada para la valoración. La información se presenta estructurada siguiendo el esquema mostrado en el apartado de "Metodología", cuando se presenta el detalle de las variables seleccionadas (Elementos Tangibles).

La información se muestra en dos bloques, el primero corresponde a la información histórica del Hércules CF de las tres últimas temporadas y el segundo a los cuatro equipos considerados como comparables, en el ejercicio en el que se produjo la operación corporativa.

| | Hércules C.F. | | |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | Temporada | 1.7.14 - 30.6.15 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| CT 1: Operaciones | | | |
| SCT 1.1: Ingresos | 1.7.13 - 30.6.14 | 1.7.14 - 30.6.15 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| SCT 1.1.1: Total de ingresos de explotación | 7.348.137,00 | 2.624.390,00 | 1.723.932,00 |
| SCT 1.1.2: Imputación de subvenciones al rdo. | 5.884.683,00 | 2.115.657,00 | 1.601.833,00 |
| SCT 1.1.3: Excesos de provisiones | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 1.1.4: Ingresos financieros | 231.898,00 | 0,00 | 2.000,00 |
| SCT 1.1.5: Ingresos extraordinarios | 1.231.556,00 | 508.733,00 | 120.099,00 |
| SCT 1.2: Gastos | 7.335.367,00 | 2.487.644,00 | 8.581.927,00 |
| SCT 1.2.1: Total de gastos de explotación | 7.227.848,00 | 2.507.964,00 | 2.592.665,00 |
| SCT 1.2.2: Amortizaciones | 264.228,00 | 38.687,00 | 24.787,00 |
| SCT 1.2.3: Deterioros y rdo por enaj inmovilizado | -302.964,00 | -96.456,00 | -1.213.029,00 |
| SCT 1.2.4: Gastos financieros | 29.129,00 | 18.566,00 | 13.769,00 |
| SCT 1.2.5: Gastos extraordinarios | 111.036,00 | 18.883,00 | 7.163.735,00 |
| SCT 1.2.6: Impuesto sobre beneficios | 6.090,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultado después de Impuestos | 12.770 | 136.746 | -6.857.995 |

Cifra en euros

Información Financiera Histórica

| | CT 2: Activos | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|
| | Temporada | Hércules C.F. | |
| | 1.7.13 - 30.6.14 | 1.7.14 - 30.6.15 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| SCT 2.1: Inmovilizado Intangible | 475,00 | 175,00 | 0,00 |
| SCT 2.1.1: Concesiones administrativas | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.1.2: Dchos. adquis. jugadores | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.1.3: Dchos. s/ inversiones | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.1.4: Otro inmov. inmat. | 475,00 | 175,00 | 0,00 |
| SCT 2.2: Inmovilizado Material | 81.691,00 | 43.304,00 | 18.692,00 |
| SCT 2.2.1: Terrenos y construcciones | 6.992,00 | 3.496,00 | 0,00 |
| SCT 2.2.2: Instalaciones técnicas y maquinaria | 25.879,00 | 8.336,00 | 3.345,00 |
| SCT 2.2.3: Otras instal. y mobiliarios | 48.820,00 | 31.472,00 | 15.347,00 |
| SCT 2.2.4: Otro inmov. e Inmov. en curso | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.2.5: Amortización acumulada | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.3: Inversiones Empresas del Grupo | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.3.1: Instrumentos de patrimonio | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.4: Inversiones financieras a LP | 312.393,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.4.1: Créditos | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.4.2: Valores representativos de deuda | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.4.3: Otros activos financieros | 312.393,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.5: Otros Activos No Corrientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.5.1: Activos por impuesto diferido | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.6: Activo Corriente | 4.386.927,00 | 1.609.662,00 | 2.547.099,00 |
| SCT 2.6.1: Existencias | 107.942,00 | 82.860,00 | 46.620,00 |
| SCT 2.6.2: Deudores | 3.901.064,00 | 1.079.275,00 | 2.239.403,00 |
| SCT 2.6.3: Inversiones empresas del grupo | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.6.4: Otros (Inversiones financieras) | 60.460,00 | 249.021,00 | 88.439,00 |
| SCT 2.6.5: Periodificaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 2.6.6: Tesorería | 317.461,00 | 198.506,00 | 172.637,00 |
| Total Activos | 4.781.486 | 1.653.141 | 2.565.791 |

Cifra en euros

Información Financiera Histórica

| CT 5 (P.Net) y CT 3 (Pasivos) | Hércules C.F. | | |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | Temporada | 1.7.13 - 30.6.14 | 1.7.14 - 30.6.15 |
| CT 5: Patrimonio Neto | -21.446.197,00 | -21.309.162,00 | -28.167.156,00 |
| SCT 5.1.1: Fondos Propios | -21.446.197,00 | -21.309.162,00 | -28.167.156,00 |
| SCT 5.1.2: Ajustes cambio de valor y subvenciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 5.1.3: Subvenciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.1: Pasivo No Corriente | 20.558.138,00 | 19.403.810,00 | 23.985.713,00 |
| SCT 3.1.1: Con entidades de crédito | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.1.2: Deudas a largo plazo (otros) | 15.521.967,00 | 14.300.972,00 | 12.014.334,00 |
| SCT 3.1.3: Derivados y otros | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.1.4: Con empresas del grupo y asoci. | 5.036.171,00 | 5.036.171,00 | 5.036.171,00 |
| SCT 3.1.5: Con AAPP | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.1.6: Pasivo por impuesto diferido | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.1.7: Periodificaciones a LP | 0,00 | 66.667,00 | 0,00 |
| SCT 3.1.8: Provisiones a LP | 0,00 | 0,00 | 6.935.208,00 |
| SCT 3.2: Pasivo Corriente | 5.669.545,00 | 3.558.493,00 | 6.747.234,00 |
| SCT 3.2.1: Con entidades de crédito | 1.000.000,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.2.2: Deudas a corto plazo (otros) | 158.283,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.2.3: Derivados y otros | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCT 3.2.4: Con empresas del grupo y asoci. | 0,00 | 170.000,00 | 1.340.304,00 |
| SCT 3.2.5: Acreedores comerciales | 2.010.920,00 | 1.399.076,00 | 2.624.140,00 |
| SCT 3.2.6: Con AAPP | 2.113.669,00 | 1.857.740,00 | 2.433.333,00 |
| SCT 3.2.7: Periodificaciones | 29.381,00 | 66.667,00 | 66.667,00 |
| SCT 3.2.8: Provisiones a CP | 357.292,00 | 65.010,00 | 282.790,00 |
| Total Patrimonio Neto y Pasivos | 4.781.486 | 1.653.141 | 2.565.791 |

Cifra en euros

Información Financiera Histórica

| SCT 1.3: Ratios | Hércules C.F. | | | |
|------------------------------------|---------------|------------------|------------------|------------------|
| | Temporada | 1.7.13 - 30.6.14 | 1.7.14 - 30.6.15 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| SCT 1.3.1: Liquidez | 0,77 | 0,45 | 0,38 | |
| SCT 1.3.2: Solvencia | -0,82 | -0,93 | -0,92 | |
| SCT 1.3.3: Estructura financiera | 5,49 | 13,89 | 11,98 | |
| SCT 1.3.4: Endeudamiento | 4,54 | 11,80 | 7,17 | |
| SCT 1.3.5: Rentabilidad económica | --- | 0,57 | 3,80 | |
| SCT 1.3.6: Rentabilidad financiera | --- | -0,01 | 0,32 | |

Información Financiera Histórica

| CT 1: Operaciones Temporada | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón | Valencia CF | Hércules C.F. |
|--|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| SCT 1.1: Ingresos | 34.577.215 | 10.254.467 | 4.728.917 | 115.270.487 | 1.723.932 |
| SCT 1.1.1: Total de ingresos de explotación | 33.890.720 | 9.106.126 | 4.679.916 | 113.183.502 | 1.601.833 |
| SCT 1.1.2: Imputación de subvenciones al rdo. | 164.302 | 883.134 | 0 | 116.172 | 0 |
| SCT 1.1.3: Excesos de provisiones | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.000 |
| SCT 1.1.4: Ingresos financieros | 10.420 | 13.838 | 3.762 | 1.970.812 | 0 |
| SCT 1.1.5: Ingresos extraordinarios | 511.773 | 251.369 | 45.239 | 0 | 120.099 |
| SCT 1.2: Gastos | 35.498.890 | 18.218.674 | 4.738.198 | 109.533.725 | 8.581.927 |
| SCT 1.2.1: Total de gastos de explotación | 33.411.037 | 14.935.607 | 4.717.465 | 79.249.294 | 2.592.665 |
| SCT 1.2.2: Amortizaciones | 2.635.877 | 1.968.529 | 1.537 | 25.289.669 | 24.787 |
| SCT 1.2.3: Deterioros y rdo por enaj. inmovilizado | -1.904.000 | -20.851 | 0 | -10.975.314 | -1.213.029 |
| SCT 1.2.4: Gastos financieros | 881.874 | 420.631 | 19.195 | 12.983.133 | 13.769 |
| SCT 1.2.5: Gastos extraordinarios | 730.788 | 873.372 | 0 | 212.822 | 7.163.735 |
| SCT 1.2.6: Impuesto sobre beneficios | -256.686 | 41.386 | 0 | 2.774.121 | 0 |
| Resultado después de Impuestos | -921.675 | -7.964.207 | -9.280 | 5.736.762 | -6.857.995 |

Cifra en euros

Información Financiera Histórica

| | CT 2: Activos | | | | | |
|--|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|------------------|------------------|
| | Temporada | | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón | Valencia CF |
| | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | |
| SCT 2.1: Inmovilizado Intangible | 50.756.674 | 18.976.072 | 1.860 | 55.957.559 | 0 | 0 |
| SCT 2.1.1: Concesiones administrativas | 46.172.138 | 15.213.705 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 2.1.2: Dchos. adquis. jugadores | 4.089.101 | 972.586 | 0 | 55.761.494 | 0 | 0 |
| SCT 2.1.3: Dchos. s/ inversiones | 482.972 | 2.778.161 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 2.1.4: Otro inmov. imat. | 12.463 | 11.620 | 1.860 | 196.065 | 0 | 0 |
| SCT 2.2: Inmovilizado Material | 13.982.254 | 6.226.351 | 16.085 | 275.353.526 | 18.692 | 18.692 |
| SCT 2.2.1: Terrenos y construcciones | 16.053.766 | 112.923 | 0 | 139.487.209 | 0 | 0 |
| SCT 2.2.2: Instalaciones técnicas y maquinaria | 700.478 | 5.046.217 | 0 | 2.601.549 | 3.345 | 3.345 |
| SCT 2.2.3: Otras instal. y mobiliarios | 2.817.238 | 115.466 | 0 | 0 | 15.347 | 15.347 |
| SCT 2.2.4: Otro inmov. e Inmov. en curso | 185.471 | 951.745 | 16.085 | 133.264.768 | 0 | 0 |
| SCT 2.2.5: Amortización acumulada | -5.774.699 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 2.3: Inversiones Empresas del Grupo | 2.544.453 | 5.756.387 | 500.000 | 1.314.057 | 0 | 0 |
| SCT 2.3.1: Instrumentos de patrimonio | 6.076 | 0 | 0 | 623.949 | 0 | 0 |
| SCT 2.4: Inversiones financieras a LP | 2.538.377 | 5.756.387 | 500.000 | 690.107 | 0 | 0 |
| SCT 2.4.1: Créditos | 2.520.723 | 789.789 | 500.000 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 2.4.2: Valores representativos de deuda | 541 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 2.4.3: Otros activos financieros | 17.113 | 4.966.597 | 0 | 690.107 | 0 | 0 |
| SCT 2.5: Otros Activos No Corrientes | 42.605.270 | 3.839.232 | 0 | 38.409.608 | 0 | 0 |
| SCT 2.5.1: Activos por impuesto diferido | 42.605.270 | 3.839.232 | 0 | 38.409.608 | 0 | 0 |
| SCT 2.6: Activo Corriente | 9.022.196 | 14.843.181 | 4.812.108 | 46.543.255 | 2.547.099 | 2.547.099 |
| SCT 2.6.1: Existencias | 122.435 | 587.540 | 0 | 4.348 | 46.620 | 46.620 |
| SCT 2.6.2: Deudores | 7.094.801 | 2.322.487 | 2.159.788 | 26.633.261 | 2.239.403 | 2.239.403 |
| SCT 2.6.3: Inversiones empresas del grupo | 142 | 0 | 0 | 17.955.153 | 0 | 0 |
| SCT 2.6.4: Otros (Inversiones financieras) | 0 | 11.121.490 | 2.575.457 | 1.032.650 | 88.439 | 88.439 |
| SCT 2.6.5: Periodificaciones | 1.424.889 | 157.996 | 0 | 503.379 | 0 | 0 |
| SCT 2.6.6: Tesorería | 379.929 | 653.668 | 76.864 | 414.465 | 172.637 | 172.637 |
| Total Activos | 118.910.847 | 49.641.222 | 5.330.054 | 417.578.004 | 2.565.791 | 2.565.791 |

Cifra en euros

Información Financiera Histórica

| CT 5 (P.Net) y CT 3 (Pasivos) | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón | Valencia CF | Hércules C.F. |
|---|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| | Temporada | Temporada | Temporada | Temporada | Temporada |
| | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| CT 5: Patrimonio Neto | -3.947.579 | 13.592.698 | 3.022.965 | 64.890.975 | -28.167.156 |
| SCT 5.1.1: Fondos Propios | -4.248.973 | 622.159 | 3.022.965 | 61.930.560 | -28.167.156 |
| SCT 5.1.2: Ajustes cambio de valor y subvenciones | 301.394 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 5.1.3: Subvenciones | 0 | 12.970.539 | 0 | 2.960.414 | 0 |
| SCT 3.1: Pasivo No Corriente | 99.177.182 | 32.145.005 | 0 | 41.438.289 | 23.985.713 |
| SCT 3.1.1: Con entidades de crédito | 10.631.588 | 0 | 0 | 33.744.974 | 0 |
| SCT 3.1.2: Deudas a largo plazo (otros) | 38.787.729 | 27.221.493 | 0 | 5.820.447 | 12.014.334 |
| SCT 3.1.3: Derivados y otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 3.1.4: Con empresas del grupo y asoci. | 8.465.801 | 0 | 0 | 0 | 5.036.171 |
| SCT 3.1.5: Con AAPP | 26.554.065 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 3.1.6: Pasivo por impuesto diferido | 14.737.999 | 4.323.513 | 0 | 1.843.479 | 0 |
| SCT 3.1.7: Periodificaciones a LP | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 3.1.8: Provisiones a LP | 0 | 600.000 | 0 | 29.390 | 6.935.208 |
| SCT 3.2: Pasivo Corriente | 23.681.244 | 3.903.519 | 2.307.090 | 311.248.741 | 6.747.234 |
| SCT 3.2.1: Con entidades de crédito | 3.134.689 | 0 | 0 | 204.746.072 | 0 |
| SCT 3.2.2: Deudas a corto plazo (otros) | 1.956.263 | 25.910 | 0 | 41.635.581 | 0 |
| SCT 3.2.3: Derivados y otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| SCT 3.2.4: Con empresas del grupo y asoci. | 1.900.000 | 0 | 0 | 482.021 | 1.340.304 |
| SCT 3.2.5: Acreedores comerciales | 16.690.292 | 3.840.119 | 1.859.372 | 42.135.862 | 2.624.140 |
| SCT 3.2.6: Con AAPP | 0 | 0 | 447.718 | 16.847.721 | 2.433.333 |
| SCT 3.2.7: Periodificaciones | 0 | 37.490 | 0 | 5.401.484 | 66.667 |
| SCT 3.2.8: Provisiones a CP | 0 | 0 | 0 | 0 | 282.790 |
| Total Patrimonio Neto y Pasivos | 118.910.847 | 49.641.222 | 5.330.054 | 417.578.004 | 2.565.791 |

Cifra en euros

Información Financiera Histórica

| SCT 1.3: Ratios Temporada | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón | Valencia CF | Hércules C.F. |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| SCT 1.3.1: Liquidez | 0,38 | 3,80 | 2,09 | 0,15 | 0,38 |
| SCT 1.3.2: Solvencia | -0,03 | 0,38 | 1,31 | 0,18 | -0,92 |
| SCT 1.3.3: Estructura financiera | 1,03 | 0,73 | 0,43 | 0,84 | 11,98 |
| SCT 1.3.4: Endeudamiento | 0,55 | 0,55 | 0,00 | 0,69 | 7,17 |
| SCT 1.3.5: Rentabilidad económica | 0,00 | -0,26 | -0,17 | 0,05 | 3,80 |
| SCT 1.3.6: Rentabilidad financiera | 0,32 | -3,99 | 0,00 | 0,10 | 0,32 |

| CT 4: Previsiones Temporada | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón | Valencia CF | Hércules C.F. |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 |
| SCT 4.1: Cuenta de Resultados | | | | | |
| SCT 4.1.1: Ingresos | 40.000.000 | 10.103.000 | 6.000.000 | 135.000.000 | 944.000 |
| SCT 4.1.2: Gastos | 30.000.000 | 14.127.000 | 5.000.000 | 84.710.000 | 6.624.000 |
| SCT 4.2: Vencimientos | | | | | |
| SCT 4.2.1: Vencimiento de Activos a 3 años | 9.372.835 | 19.200.364 | 3.335.089 | 46.135.886 | 2.327.842 |
| SCT 4.2.2: Vencimiento de Pasivos a 3 años | 25.471.397 | 31.125.012 | 2.307.090 | 242.843.017 | 18.412.111 |

Cifra en euros

1. Metodología

2. Información Financiera Histórica

3. Valoración

4. Conclusiones

Valoración

Pesos de las variables sobre el valor final

| | |
|-----------------------|----------------|
| CT 1: Operaciones | 33,63% |
| CT 2: Activos | 13,25% |
| CT 3: Pasivos | 13,25% |
| CT 4: Provisiones | 6,25% |
| CT 5: Patrimonio Neto | 33,62% |
| Total | 100,00% |

| | |
|-----------------------------------|----------------|
| C 1: Elementos Tangibles | 66,67% |
| C 2: Elementos Intangibles | 33,33% |
| Total | 100,00% |

| | |
|---------------------------|----------------|
| CI 1: Capital Humano | 50,00% |
| CI 2: Capital Estructural | 25,00% |
| CI 3: Capital Relacional | 25,00% |
| Total | 100,00% |

| | |
|---|----------------|
| SCT 1.1: Ingresos | 68,33% |
| SCT 1.2: Gastos | 19,98% |
| SCT 1.3: Ratios | 11,69% |
| Subtotal CT 1 (Operaciones) | 100,00% |
| SCT 2.1: Inmovilizado Intangible | 37,17% |
| SCT 2.2: Inmovilizado Material | 15,56% |
| SCT 2.3: Inversiones Empresas del Grupo | 6,51% |
| SCT 2.4: Inversiones financieras a LP | 6,51% |
| SCT 2.5: Otros Activos No Corrientes | 6,51% |
| SCT 2.6: Activo Corriente | 27,74% |
| Subtotal CT 2 (Activos) | 100,00% |
| SCT 3.1: Pasivo No Corriente | 72,60% |
| SCT 3.2: Pasivo Corriente | 27,40% |
| Subtotal CT 3 (Pasivos) | 100,00% |
| SCT 4.1: Cuenta de Resultados | 66,67% |
| SCT 4.2: Vencimientos | 33,33% |
| Subtotal CT 4 (Provisiones) | 100,00% |
| Subtotal CT 5 (Patrimonio Neto) | 100,00% |

| | |
|--|----------------|
| SCI 1.1: Capital Deportivo | 66,67% |
| SCI 1.2: Capital Directivo Administrativo | 33,33% |
| Subtotal CI 1 (Capital Humano) | 100,00% |
| SCI 2.1: Capital Organizativo | 50,00% |
| SCI 2.2: Capital Tecnológico | 50,00% |
| Subtotal CI 2 (Capital Estructural) | 100,00% |
| SCI 3.1: Capital Negocio | 50,00% |
| SCI 3.2: Capital Social | 50,00% |
| Subtotal CI 3 (Capital Relacional) | 100,00% |

Valoración

Pesos de las variables Tangibles sobre el valor final

| Detalle Pesos de los Subcriterios CT 2 (Activos) | |
|--|----------------|
| SCT 2.1.1: Concesiones administrativas | 16,7% |
| SCT 2.1.2: Dichos. adquis. jugadores | 50,0% |
| SCT 2.1.3: Dichos. s/ inversiones | 16,7% |
| SCT 2.1.4: Otro inmov. inmat. | 16,7% |
| Subtotal CT 2.1 (Inmov. Intangible) | 100,00% |
| SCT 2.2.1: Terrenos y construcciones | 42,41% |
| SCT 2.2.2: Instalaciones técnicas y maq. | 18,88% |
| SCT 2.2.3: Otras instal. y mobiliarios | 10,24% |
| SCT 2.2.4: Otro inmov. e Inmov. en curso | 9,92% |
| SCT 2.2.5: Amortización acumulada | 18,55% |
| Subtotal CT 2.2 (Inmov. Material) | 100,00% |
| SCT 2.3.1: Instrumentos de patrimonio | 100,00% |
| Subtotal CT 2.3 (Inv. Emp. Grupo) | 100,00% |
| SCT 2.4.1: Créditos | 33,33% |
| SCT 2.4.2: Valores representativos de deuda | 33,33% |
| SCT 2.4.3: Otros activos financieros | 33,34% |
| Subtotal CT 2.4 (Inv. Fin. LP) | 100,00% |
| SCT 2.5.1: Activos por impuesto diferido | 100,00% |
| Subtotal CT 2.5 (Otros Act No Corrientes) | 100,00% |
| SCT 2.6.1: Existencias | 5,70% |
| SCT 2.6.2: Deudores | 43,28% |
| SCT 2.6.3: Inversiones empresas del grupo | 11,08% |
| SCT 2.6.4: Otros (Inversiones financieras) | 7,76% |
| SCT 2.6.5: Periodificaciones | 7,76% |
| SCT 2.6.6: Tesorería | 24,42% |
| Subtotal CT 2.6 (Activo Corriente) | 100,00% |

| Detalle Pesos de los Subcriterios CT 1 (Operaciones) | |
|--|----------------|
| SCT 1.1.1: Total de ingresos de explotación | 46,37% |
| SCT 1.1.2: Imputación de subvenciones al rdo. | 18,16% |
| SCT 1.1.3: Excesos de provisiones | 4,55% |
| SCT 1.1.4: Ingresos financieros | 15,46% |
| SCT 1.1.5: Ingresos extraordinarios | 15,46% |
| Subtotal CT 1.1 (Ingresos) | 100,00% |
| SCT 1.2.1: Total de gastos de explotación | 22,04% |
| SCT 1.2.2: Amortizaciones | 22,04% |
| SCT 1.2.3: Deterioros y rdo por enaj inmov | 3,31% |
| SCT 1.2.4: Gastos financieros | 22,04% |
| SCT 1.2.5: Gastos extraordinarios | 14,40% |
| SCT 1.2.6: Impuesto sobre beneficios | 16,17% |
| Subtotal CT 1.2 (Gastos) | 100,00% |
| SCT 1.3.1: Liquidez | 35,27% |
| SCT 1.3.2: Solvencia | 15,72% |
| SCT 1.3.3: Estructura financiera | 15,72% |
| SCT 1.3.4: Endeudamiento | 13,45% |
| SCT 1.3.5: Rentabilidad económica | 9,92% |
| SCT 1.3.6: Rentabilidad financiera | 9,92% |
| Subtotal CT 1.3 (Ratios) | 100,00% |

Valoración

Pesos de las variables Tangibles sobre el valor final

| Detalle Pesos de los Subcriterios CT 3 (Pasivos) | |
|--|----------------|
| SCT 3.1.1: Con entidades de crédito | 19,38% |
| SCT 3.1.2: Deudas a largo plazo (otros) | 19,64% |
| SCT 3.1.3: Derivados y otros | 3,27% |
| SCT 3.1.4: Con emp. del grupo y asoc. | 3,27% |
| SCT 3.1.5: Con AAPP | 19,39% |
| SCT 3.1.6: Pasivo por impuesto diferido | 12,69% |
| SCT 3.1.7: Periodificaciones a LP | 11,18% |
| SCT 3.1.8: Provisiones a LP | 11,18% |
| Subtotal 3.1 (Pasivo No Corriente) | 100,00% |
| SCT 3.2.1: Con entidades de crédito | 19,38% |
| SCT 3.2.2: Deudas a corto plazo (otros) | 19,64% |
| SCT 3.2.3: Derivados y otros | 3,27% |
| SCT 3.2.4: Con empresas del grupo y asoc. | 3,27% |
| SCT 3.2.5: Acreedores comerciales | 19,39% |
| SCT 3.2.6: Con AAPP | 12,69% |
| SCT 3.2.7: Periodificaciones | 11,18% |
| SCT 3.2.8: Provisiones a CP | 11,18% |
| Subtotal 3.2 (Pasivo Corriente) | 100,00% |

| Detalle Pesos de los Subcriterios CT 4 (Previsiones) | |
|--|----------------|
| SCT 4.1.1: Ingresos | 50,00% |
| SCT 4.1.2: Gastos | 50,00% |
| Subtotal 4.1 (Cuenta de Resultados) | 100,00% |
| SCT 4.2.1: Vencimiento de Activos a 3 años | 50,00% |
| SCT 4.2.2: Vencimiento de Pasivos a 3 años | 50,00% |
| Subtotal 4.2 (Vencimientos) | 100,00% |

| Detalle Pesos de los Subcriterios CT 5 (Pat. Neto) | |
|--|----------------|
| SCT 5.1.1: Fondos Propios | 33,33% |
| SCT 5.1.2: Ajustes cambio de valor y subv. | 33,33% |
| SCT 5.1.3: Subvenciones | 33,34% |
| Subtotal 5.1 (Patrimonio Neto) | 100,00% |

Valoración

Pesos de las variables Intangibles sobre el valor final

| Detalle Pesos de los Subcriterios CI 1 (C:Humano) | |
|---|----------------|
| SCI 1.1.1: Jugadores cantera en 1ª plantilla | 53,96% |
| SCI 1.1.2: N° Categorías inferiores y calidad | 29,70% |
| SCI 1.1.3: Cuerpo técnico | 16,34% |
| Subtotal 1.1 (Capital Deportivo) | 100,00% |
| SCT 1.2.1: Directiva | 74,74% |
| SCT 1.2.2: Personal | 12,86% |
| SCT 1.2.3: Servicios jurídicos | 12,40% |
| Subtotal 1.2 (Capital Directivo Adm.) | 100,00% |

| Detalle Pesos de los Subcriterios CI 2 (C:Estructural) | |
|--|----------------|
| SCI 2.1.1: Jerarquía del club | 54,72% |
| SCI 2.1.2 Cultura organizacional | 18,98% |
| SCI 2.1.3: Estabilidad institucional | 26,30% |
| Subtotal 2.1 (Capital Organizativo) | 100,00% |
| SCI 2.2.1: Nivel tecnológico | 64,83% |
| SCI 2.2.2: Instalaciones deportivas | 22,97% |
| SCI 2.2.3: Estadio | 12,20% |
| Subtotal 2.2 (Capital Tecnológico) | 100,00% |

| Detalle Pesos de los Subcriterios CI 3 (C:Relacional) | |
|---|----------------|
| SCI 3.1.1: Socios/aficionados | 39,51% |
| SCI 3.1.2: Accionistas/inversores | 18,82% |
| SCI 3.1.3: Colaboradores | 16,74% |
| SCI 3.1.4: Competidores | 14,00% |
| SCI 3.1.5: Instituciones organizadoras | 10,93% |
| Subtotal 3.1 (Capital Negocio) | 100,00% |
| SCI 3.2.1: Administraciones públicas | 32,45% |
| SCI 3.2.2: Medios de comunicación | 27,90% |
| SCI 3.2.3: Relaciones sociales | 18,07% |
| SCI 3.2.4: Ciudadanos | 13,47% |
| SCI 3.2.5: Imagen | 8,11% |
| Subtotal 3.2 (Capital Social) | 100,00% |

Valoración

Escenarios de valoración

Vamos a estimar el valor del HÉRCULES DE ALICANTE CF bajo tres escenarios diferentes:

- En el **Escenario 1** se considera que el Hércules CF puede llegar a ser un **equipo de primera división**.
 - ✓ **Grupo de comparación:** Real Zaragoza, RCD Mallorca, A.D. Alcorcón y Valencia CF.
- En el **Escenario 2** consideramos que el Hércules CF asciende a **segunda división A**.
 - ✓ **Grupo de comparación:** Real Zaragoza, RCD Mallorca y A.D. Alcorcón.
- ✓ El **Escenario 3** determina el valor del club como equipo de **segunda división B**.

Valores normalizados de cada club

Los valores normalizados para los dos primeros escenarios son:

| Escenario 1 | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón | Valencia CF |
|----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ejercicio | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 | 1.7.12 - 30.6.13 |
| Peso Comparado | 24,07% | 21,33% | 7,18% | 45,81% |
| Suma de Pesos | 98,39% | | | |

| Escenario 2 | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón |
|----------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ejercicio | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 |
| Peso Comparado | 46,88% | 37,02% | 12,49% |
| Suma de Pesos | 96,40% | | |

Valoración

Valor del Hércules de Alicante CF (Escenarios 1 y 2)

El valor del 100% del club viene determinado por la siguiente ecuación:

$$\text{Valor del club} = \frac{\sum \text{Importes pagados (100\% acciones + deuda)}}{\sum \text{Pesos del grupo de comparación}} \times \text{Peso del Hércules (en el grupo de comparación)}$$

Escenario 1: considera que el Hércules puede llegar a ser un equipo de primera división

$$\text{Valor (Escenario 1)} = \frac{506.567.225,77}{98,3870\%} \times (1 - 98,3870\%) = \mathbf{8.304.655,68 \text{ €}}$$

Escenario 2: considera que el Hércules asciende a segunda división A.

$$\text{Valor (Escenario 2)} = \frac{143.044.498,49}{96,3955\%} \times (1 - 96,3955\%) = \mathbf{5.348.991,75 \text{ €}}$$

Valoración

Valor del Hércules de Alicante CF (Escenario 3)

Para cuantificar el valor del club en el escenario 3 (permanecer en segunda división B) hemos replanteado la distribución de los pesos entre los Elementos Tangibles e Intangibles en el modelo AHP. Debido a que el componente marca e imagen pierde peso, la nueva distribución pondera los Elementos Intangibles en un 25% (33,33% en los escenarios 1 y 2) y, por tanto, asigna un peso del 75% a los Elementos Materiales (66,67% en el modelo original).

Los valores normalizados en este escenario son:

| Escenario 3 | Real Zaragoza | RCD Mallorca | A.D. Alcorcón |
|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Ejercicio | 1.7.12 - 30.6.13 | 1.7.15 - 30.6.16 | 1.7.11 - 30.6.12 |
| Peso Comparado | 49,07% | 38,02% | 11,41% |
| Suma de Pesos | 98,50% | | |

Retomando la ecuación anterior llegamos al siguiente valor del club:

$$\text{Valor (Escenario 3)} = \frac{143.044.498,49}{98,4950\%} \times (1 - 98,4950\%) = \mathbf{2.185.695,52 \text{ €}}$$

Por otra parte, permanecer en segunda división B, con respecto a subir a segunda A, tiene un efecto claro y directo sobre los ingresos por publicidad y televisión. Por este motivo hemos considerado la conveniencia de hacer un **ajuste sobre el valor en función de la pérdida de ingresos por publicidad y televisión.**

Para ello, a continuación, mostramos los datos de la distribución de ingresos de un panel de equipos de segunda A, correspondientes a sus respectivos presupuestos de la temporada 2016/2017. Dividimos el panel en dos grupos: el primero formado por los equipos que permanecerán en 2ªA, en la próxima temporada, y el segundo por los equipos que van a descender a 2ªB (equipos descendidos).

Valoración

Valor del Hércules de Alicante CF (Escenario 3)

| Equipos | Detalle Ingresos (presupuestos temporada 2016/2017) | | | |
|--|---|-----------------------|-------------------|-------------------|
| | Ingr. Totales | Ingr. Sin Publ. ni TV | % Sin Publ. ni TV | % Peso Publ. y TV |
| Levante | 12.738.000 | 4.538.000 | 35,6% | 64,4% |
| Girona | 9.505.000 | 3.205.000 | 33,7% | 66,3% |
| Getafe | 28.698.000 | 4.432.000 | 15,4% | 84,6% |
| Tenerife | 11.333.000 | 3.966.550 | 35,0% | 65,0% |
| Huesca | 3.860.000 | 1.360.000 | 35,2% | 64,8% |
| Valladolid | 8.250.000 | 2.550.000 | 30,9% | 69,1% |
| Lugo | 7.609.000 | 2.212.000 | 29,1% | 70,9% |
| Córdoba | 10.370.000 | 2.961.000 | 28,6% | 71,4% |
| Rayo Vallecano | 12.321.000 | 3.321.000 | 27,0% | 73,0% |
| Gimnastic Tarragona | 13.266.000 | 5.666.000 | 42,7% | 57,3% |
| Almería | 8.463.000 | 2.963.000 | 35,0% | 65,0% |
| Zaragoza | 14.628.879 | 4.330.005 | 29,6% | 70,4% |
| Numancia | 7.930.000 | 2.160.000 | 27,2% | 72,8% |
| Media 2ªA | | | 31,2% | 68,8% |
| Mallorca | 9.829.000 | 1.143.000 | 11,6% | 88,4% |
| Elche | 9.211.000 | 2.035.000 | 22,1% | 77,9% |
| Mirandés | 7.890.000 | 997.000 | 12,6% | 87,4% |
| Media 2ªA (equipos descendidos) | | | 15,5% | 84,5% |

Los ingresos por publicidad y televisión en los equipos de 2ªB son prácticamente inexistentes.

Hemos utilizado la referencia del porcentaje de ingresos sin publicidad y televisión, en el grupo de clubes que descenderán a 2ªB en la próxima temporada, como forma de aproximarnos al nuevo volumen global de ingresos que podrían obtener.

Valoración

Valor del Hércules de Alicante CF (Escenario 3)

Para determinar el valor del club en este escenario partimos del valor normalizado (2.185.695,52 €) y lo multiplicamos por el porcentaje que representan los ingresos sin publicidad y televisión sobre los ingresos totales. Si tomamos como referencia los porcentajes medios en la muestra de equipos de 2ª A y 2ª B obtenemos un **valor máximo y un valor mínimo para el HÉRCULES DE ALICANTE CF:**

Valor Máximo (equipos 2ªA) = 2.185.695,52 x 31,2% = 681.042,93 €

Valor Mínimo (equipos 2ªB) = 2.185.695,52 x 15,5% = 337.750,07 €

Valoración

Valor del Hércules de Alicante CF (Escenario 3): referencias de mercado

- El 16.7.2014 la Federación Española de Fútbol anunció que La Roda sería el equipo que ocuparía el puesto que dejó vacante el Puertollano en Segunda División B. El equipo albaceteño abonó la tasa de 200.000 € que se había establecido para conseguir la plaza que dejó el Puertollano tras renunciar por motivos económicos.
- El 8.7.2012 el Real Madrid pagó por la plaza de su filial en Segunda B algo menos de 190.000 €.
- El 6.7.2011 el Zaragoza compró una plaza en Segunda B para su segundo equipo y abonó 395.000 € para comprar uno de los puestos que quedaron vacantes por los descensos administrativos del Alicante CF, CD Castellón, Cultural Leonesa, Poli Ejido, Rayo Vallecano B y Universidad de Las Palmas.
- El Club Deportivo Ourense descendió a tercera división el 30 de junio de 2014, debido a las deudas del club con los jugadores. La Real Federación Española de Fútbol puso precio a la plaza por 265.000 € para hacerse con la plaza en segunda división B.

1. Metodología

2. Información Financiera Histórica

3. Valoración

4. Conclusiones

Conclusiones

- Según el modelo de valoración AHP y contemplando tres escenarios de valoración (el Hércules bajo la expectativa de que pueda convertirse en un equipo de primera división, bajo la hipótesis de que pudiera ascender a 2ªA y bajo la consideración de que permanece en 2ªB), obtenemos un **rango de valoración para el 100% del club entre 8,3 millones de euros y 337,75 miles de euros.**
- El Hércules es uno de los clubes históricos de España, por peso y tradición futbolística debería volver a jugar en primera división. En ese caso y si se organiza como otros equipos de primera que, en tres años pasaron de 2ª división B a primera, el valor del Club estará más cerca de los 8,3 millones de euros.
- Si consideramos la expectativa de que el Hércules pudiera ascender a segunda división A, el valor del Club estaría más cerca de 5,3 millones de euros.
- Considerando que el equipo permanece en segunda división B, el club se situaría en una horquilla de valor entre 681,04 y 337,75 miles de euros.
- Los valores obtenidos, para cada escenario, dependen de los pesos de cada una de las variables a considerar. Estos pesos han sido definidos en trabajos previos y por los cambios que se han ido produciendo en estas categorías. Son opiniones vertidas por expertos del mundo del deporte y del fútbol en particular. Sin duda otras personas podrían tener criterios diferentes, que se manifestarían en diferencias de valor de los clubes.
- Si hubiésemos tenido en cuenta la trayectoria financiera del HÉRCULES DE ALICANTE CF, podríamos concluir que el valor del club es negativo. No obstante, la metodología AHP permite la valoración de un club de fútbol en estas situaciones.

Conclusiones

Los potenciales inversores podrían concluir un rango de valoración distinto para el HÉRCULES DE ALICANTE CF por consideración de varios factores, sobre todo:

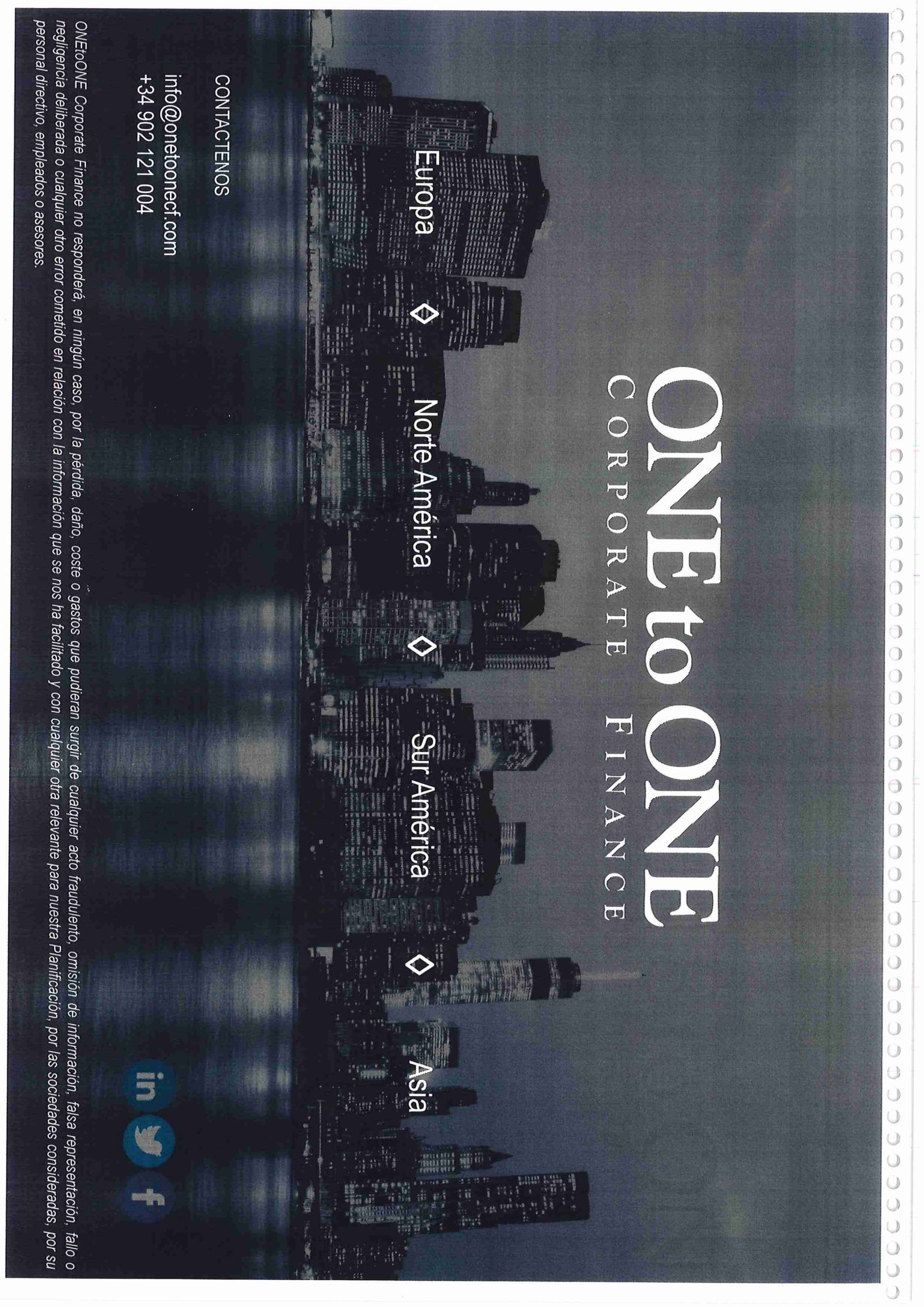
Factores que podrían modificar al alza el valor del club:

- Desarrollar el club dentro de un grupo de equipos de diferentes ligas. La filosofía del grupo es la de gestionar el club como un escaparate de jugadores que van adquiriendo y moviendo en cada liga y, por ende, en cada equipo a su mejor elección. Contar con un equipo de la importancia histórica del Hércules y su emplazamiento estratégico puede hacer que el cálculo del valor del equipo creciera.
- Desarrollar un club internacional, convirtiendo el Hércules en aglutinador de alguna nacionalidad. Por ejemplo, si en la zona hay una colonia inglesa muy fuerte, podría convertir el club en un eje de la colonia, desarrollando una propuesta de valor turístico- deportiva.
- Convertir el club en un ecosistema deportivo para la ciudad y la comunidad, desarrollando el deporte en la comunidad y creando una marca que vaya más allá del mero club de fútbol. En este sentido el Hércules se podría convertir en el impulsor y gestor del deporte en la ciudad, transformando al aficionado, pasando de ser un mero consumidor pasivo en un deportista activo. En ese proceso, la masa de aficionados se convertirían en potenciales clientes de cualquier actividad que tenga que ver con educación, formación en valores, salud, deporte y nutrición.

Conclusiones

Factores que podrían modificar a la baja el valor del club:

- La incapacidad de valorar y gestionar los capitales únicos que tienen los equipos de fútbol que, bien gestionados, pueden hacer que el Hércules genere lo que se denomina “el círculo virtuoso del deporte”. Este círculo únicamente se puede mover, si el inversor es capaz de crear una propuesta de valor que aporte relaciones y negocio a los sponsors, que aporte momentos únicos e irrepetibles a los aficionados y abonados, que aporte contenido mediático especial a los medios de comunicación y que genere el suficiente conocimiento para desarrollar el talento competitivo en los nuevos jugadores.
- El valor del Hércules puede decrecer y llegar a cero, si el inversor entiende que el equipo ha caído en desgracia y que es mejor crear un equipo nuevo desde cero, comprando una plaza en 2ª División B.



ONE to ONE

C O R P O R A T E F I N A N C E

Europa



Norte América



Sur América



Asia

CONTACTENOS

info@onetoonecf.com
+34 902 121 004



ONEtoONE Corporate Finance no responderá, en ningún caso, por la pérdida, daño, coste o gastos que pudieran surgir de cualquier acto fraudulento, omisión de información, falsa representación, fallo o negligencia deliberada o cualquier otro error cometido en relación con la información que se nos ha facilitado y con cualquier otra relevante para nuestra Planificación, por las sociedades consideradas, por su personal directivo, empleados o asesores.