

筆者結論是，只要球會有財力招聘超級球星，平庸領隊都可以贏取錦標。

# 曼聯王朝

**執教** 曼聯 (Manchester United) 達26年的領隊費格遜 (Alex Ferguson) 突然宣布退休，傳媒廣範報道及評論，可媲美國際大新聞。筆者自七十年代末已是曼聯的忠實球迷，近年幾乎從沒錯過任何一場電視直播。敵對者認為曼聯稱霸英超的時代將隨費格遜榮休劃上句點，繼任領隊莫耶斯 (David Moyes) 將無復他的功績，轉換領隊無可置疑將為球會帶來不明朗前景。

## 超級球星帶來成功

在美上市的曼聯，業績建基於球場上的成就，奪標愈多，球會獎金及門票收益就愈多，品牌效應及商業贊助收入就愈大。曼聯的2013年度第三季(1月至3月)業績，商業收入同比上升31.9%，其中贊助收入更同比勁升52.2%。總收入及經調整後的EBITDA則分別同比上升29.5%及22.5%。論品牌、收入、營利能力及規模(現市值為30億美元)，估計曼聯排名位處全球球會三甲(其二為西班牙皇家馬德里及美國楊基棒球隊)。

現在曼聯是一家國際性的商業機構及超級品牌。26年前她只是一間足球會，收入單靠門票，現在則包括商業(佔收入41.1%)，電視轉播(27%)及球賽(31.9%)。商業收入正高速增長，且有無限擴展空間。與大部分英超對手不一樣，曼聯擁有國際商標及球迷基礎(達6.59億人)，多年的成功已經將對手遠遠拋離。其英超最大競爭者曼城 (Manchester City) 及車路士 (Chelsea)，均需要其富豪班主無限注資，才夠財力購進球星，本身營運其實是連年大量虧蝕。

20年前的英甲和初期的英超，球會之

間的貧富差距較少，領隊成功並非單靠財力羅致超級球星。近年冒起奪標的英超會，其成功似乎是基於金錢多於領隊領軍管理能力。例如車路士前領隊格蘭 (Avram Grant) 及迪馬提奧 (Robert Di Matteo) 均臨危授命晉升為領隊，並且在當季打進歐聯決賽，後者更於去年摘冠和獲得足總盃冠軍。

但兩者擔任弱旅領隊時的戰績均一般，甚至可稱差勁。迪馬提奧加盟車路士前曾經是西布朗 (West Bromwich Albion) 領隊，2010/2011年球季因成績欠佳，半途被球會炒掉。

格蘭離開車路士後，先後於2009/2010年球季中及2010/2011年球季初分別被委任為樸次茅夫 (Portsmouth) 及韋斯咸 (West Ham United) 領隊，但遭遇同一命運：於首季內即帶領球隊降班。筆者結論是，只要球會有財力招聘超級球星，平庸領隊都可以贏取錦標。

## 曼聯具規模優勢

2015年開始，歐洲足協將全面執行財政公平遊戲守則 (Financial Fair Play Regulations)，意味球會將不能花費超於其收入及須控制虧損。將來收入基礎愈大及來源愈多的球會會愈有資格購入超級球星。以曼聯現時的規模，她將會繼續保持優勢。

曼聯另一優勝之處是，她極注重青訓及提拔新人，為球隊提供廉價及忠心兵源，最著名的是九十年代的費氏小鳥 (Fergie's Fledglings)，泛指其1992足總青年盃冠軍隊及後來成為骨幹的6名球星。現在足球評述員及傳媒經常引述曼聯「七小福」，其實是錯誤的說法。FM

## 祝振駒

翱騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在星展，法興，瑞銀及軟庫金匯等投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉往凱思博投資管理擔任對沖基金經理，2010年創立翱騰。筆者博客：[blog.sina.com.cn/raymondj2011](http://blog.sina.com.cn/raymondj2011)

