

## 7. Anexos

### ANEXO I

#### **Importe derechos televisivos 2017-2021.**

<b>Temporada 2017 - 2018</b>	1506,4 millones
<b>Temporada 2018 - 2019</b>	1578,3 millones
<b>Temporada 2019 - 2020</b>	1575,2 millones
<b>Temporada 2020 - 2021</b>	1664 millones

Elaboración propia. Fuente: La Liga de Fútbol Profesional

#### **Evolución importes costes plantilla Real Zaragoza**

<b>Temporada 2017 - 2018</b>	5,65 millones
<b>Temporada 2018 - 2019</b>	6,37 millones
<b>Temporada 2019 - 2020</b>	8,18 millones
<b>Temporada 2020 - 2021</b>	8,85 millones
<b>Temporada 2021-2022</b>	5,71 millones

Elaboración propia. Fuente: La Liga de Fútbol Profesional

#### **Cálculo de los ratios financieros Real Zaragoza**

<b>LIQUIDEZ</b>	<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>Resultado</b>
<b>2014-2015</b>	3.408.080,00 €	17.428.964,00 €	0,196
<b>2015-2016</b>	7.482.284,00 €	19.081.690,00 €	0,392
<b>2019-2020</b>	4.943.405,00 €	11.611.065,00 €	0,426
<b>2020-2021</b>	5.692.603,00 €	16.665.714,00 €	0,342

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales del Real Zaragoza y cálculos propios.

<b>SOLVENCIA</b>	<b>ACTIVO</b>	<b>PASIVO</b>	<b>Resultado</b>
<b>2014-2015</b>	90.760.827,00 €	94.341.987,00 €	0,962
<b>2015-2016</b>	92.329.013,00 €	91.987.567,00 €	1,004

<b>2019-2020</b>	87.792.337,00 €	76.584.555,00 €	1,146
<b>2020-2021</b>	87.882.315,00 €	73.710.495,00 €	1,192

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales del Real Zaragoza y cálculos propios.

<b>ENDEUDAMIENTO</b>	<b>PASIVO</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>Resultado</b>
<b>2014-2015</b>	94.341.987,00 €	-3.581.159,00 €	-26,344
<b>2015-2016</b>	91.987.567,00 €	341.445,00 €	269,407
<b>2019-2020</b>	76.584.555,00 €	11.207.782,00 €	6,833
<b>2020-2021</b>	73.710.495,00 €	14.171.820,00 €	5,201

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales del Real Zaragoza y cálculos propios.

<b>TESORERÍA</b>	<b>DISPONIBLE + REALIZABLE</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>Resultado</b>
<b>2014-2015</b>	3.563.081,00 €	17.428.964,00 €	0,204
<b>2015-2016</b>	7.482.284,00 €	19.081.690,00 €	0,392
<b>2019-2020</b>	4.937.405,00 €	11.611.065,00 €	0,425
<b>2020-2021</b>	5.672.924,00 €	16.665.714,00 €	0,340

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales del Real Zaragoza y cálculos propios.

## ANEXO II

### **Cálculo ratios financieros principales competidores Real Zaragoza**

<b>TEMPORADA 2020-2021</b>					
	<b>ACTIVO</b>		<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		
	<b>CORRIENTE</b>	<b>NO CORRIENTE</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>PASIVO</b>	
				<b>CORRIENTE</b>	<b>NO CORRIENTE</b>
<b>CD LEGANÉS</b>	49.001.000,00 €	12.234.000,00 €	51.540.000,00 €	7.817.000,00 €	1.878.000,00 €
<b>SD HUESCA</b>	16.641.401,98 €	18.765.516,83 €	12.775.822,67 €	17.287.522,01 €	5.343.574,13 €
<b>REAL VALLADOLID</b>	12.940.762,49 €	38.599.645,72 €	-539.163,97 €	38.628.282,15 €	13.001.290,03 €
<b>GIRONA CF</b>	20.752.711,82 €	24.475.744,32 €	31.531.373,30 €	8.984.208,39 €	7.107.779,89 €
<b>UD LAS PALMAS</b>	16.318.737,00 €	41.933.330,00 €	30.051.621,00 €	12.684.545,00 €	15.516.501,00 €

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales de cada club y cálculos propios.

	<b>INGRESOS BRUTOS</b>	<b>RESULTADO</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>
<b>CD LEGANÉS</b>	18.695.000,00 €	14.040.000,00 €	30,53%	27,24%
<b>SD HUESCA</b>	4.791.552,75 €	3.555.994,34 €	13,53%	27,83%
<b>REAL VALLADOLID</b>	12.609.031,00 €	9.933.602,00 €	24,46%	-1842,41%
<b>GIRONA CF</b>	-8.308,52 €	-34.080,18 €	-0,02%	-0,11%
<b>UD LAS PALMAS</b>	1.895.890,00 €	1.802.062,00 €	3,25%	6,00%
<b>REAL ZARAGOZA</b>	3.945.220,00 €	2.964.038,00 €	4,49%	20,92%

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales de cada club y cálculos propios.

<b>RATIOS</b>	<b>LIQUIDEZ</b>	<b>SOLVENCIA</b>	<b>ENDEUDAMIENTO</b>
<b>CD LEGANÉS</b>	6,27	6,32	0,19
<b>SD HUESCA</b>	0,96	1,56	1,77

<b>REAL VALLADOLID</b>	0,34	1,00	-95,76
<b>GIRONA CF</b>	2,31	2,81	0,51
<b>UD LAS PALMAS</b>	1,29	2,07	0,94

Elaboración propia. Fuente: Datos de las Cuentas anuales de cada club y cálculos propios.

### **ANEXO III**

**Tabla 3.3. Ingresos gira por América detallada**

<b>INGRESOS</b>					
<b>Venta de entradas</b>	capacidad estadio	precio entrada	% lleno	Total 2 equipos	TOTAL INDIVIDUAL
- Partido contra Columbus Crew FC	20.145,00	10,00 €	70,00%	141.015,00 €	70.507,50 €
- Partido contra FC Cincinnati	40.000,00	10,00 €	50,00%	200.000,00 €	100.000,00 €
- Partido contra Chicago Fire	61.500,00	10,00 €	40,00%	246.000,00 €	123.000,00 €
<b>Merchandising</b>	precio	público potencial	% que compre		
- Camisetas conmemorativas	69,95 €	58701,5	5,00%		205.308,50 €
- Bufandas	9,50 €	55766,425	20,00%		105.956,21 €
- Sudaderas/chaquetas	64,95 €	44613,14	5,00%		144.881,17 €
<b>TOTAL</b>					<b>749.653,38 €</b>

Elaboración propia.

### **Cifras patrocinio UD Almería**

<b>PATROCINIO</b>	
<b>EMPRESA</b>	<b>IMPORTE</b>
Abdul Samad Al Qurashi LLC	250.000,00 €
Arabian Centres Company	2.000.000,00 €
Resor Palais des Roses	1.300.000,00 €
Saudi Arabian Airline	1.000.000,00 €
Juicy Company	800.000,00 €
Naif	200.000,00 €
Puma	551.049,50 €
<b>TOTAL</b>	<b>6.101.049,50 €</b>

Elaboración propia. Fuente: Cuentas anuales UD Almería<sup>6</sup>

## **ANEXO IV**

### **Tabla reparto derechos televisivos 1ª división**

Posición	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Porcentaje	17%	15%	12%	10,00%	8,00%	6,00%	4,55%	4,00%	3,80%	3,50%	3,20%	2,80%	2,50%	2,15%	1,70%	1,30%	1%	0,75%	0,50%	0,25%

Elaboración propia.

### **Tabla reparto derechos televisivos 2ª división**

Posición	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Porcentaje	15,45	13,64	11,82	10,00	8,18	6,36	5,23	4,55	3,86	3,18	2,73	2,50	2,27	2,05	1,82	1,59	1,36	1,14	0,91	0,68	0,45	0,23
TOTAL: 100%																						

Fuente: La Liga de fútbol Profesional

### **Escenario 1.**

#### **Explicación de las estimaciones de ingresos y gastos**

En primer lugar los derechos televisivos es la suma de:

- Año 1:
  - 70% de los derechos televisivos repartidos equitativamente entre los 22 equipos de la Segunda División.
  - 15% en función del rendimiento deportivo de la temporada anterior, se presupone un noveno puesto en la presente campaña.
  - 15% en función de abonos, entradas y audiencias se ha usado la misma tabla que en el rendimiento deportivo para este aspecto. Presuponiendo un quinto puesto en este aspecto.
- Año 2:
  - 50% de los derechos televisivos supuesto para la Primera División repartidos equitativamente entre los 20 equipos.
  - 15% de los derechos televisivos de Segunda suponiendo el ascenso con un segundo puesto.
  - 15% en función de abonos, entradas y audiencias, suponiendo un tercer puesto en este aspecto. Un incremento respecto al año anterior ya que se espera un año en el que debido a la mejor situación deportiva más gente acudirá y verá por la televisión al Real Zaragoza.

- Año 3:
  - 50% de los derechos televisivos supuesto para la Primera División repartidos equitativamente entre los 20 equipos.
  - 25% de los derechos televisivos de Primera suponiendo la salvación con un decimosexto puesto.
  - 25% de los derechos televisivos de Primera suponiendo ser el decimotercer equipo respecto a entradas, abonos y audiencias.

En segundo lugar, los ingresos por comercialización y publicidad:

- Año 1:
  - Se supone conseguir los mismos ingresos publicitarios que la UD Almería, equipo que ha tenido en la época reciente una mejora en este aspecto y que nos puede seguir como ejemplo para los cálculos. A la cifra obtenida de las cuentas de la UD Almería se le ha añadido los ingresos provenientes de la gira Americana.
- Año 2:
  - Para este año tomamos como referencia el ratio de crecimiento experimentado por el Elche CF al subir a la Primera División del fútbol español. Este equipo sufrió un crecimiento del 255%.
- Año 3:
  - Suponemos un crecimiento del 15% con respecto al año anterior, aprovechando que el Real Zaragoza se ha mantenido en Primera y que continuará con su expansión mediática.

A continuación justificamos los ingresos por competición:

- Año 1:
  - Cifra obtenida del presupuesto del Real Zaragoza para la siguiente temporada.
- Año 2:

- Para obtener esta cifra miramos el ratio de crecimiento obtenido por el RCD Mallorca, equipo que ascendió la campaña pasada. Obtuvo un crecimiento del 34% respecto a la pasada temporada.
- Año 3:
  - Se supone un crecimiento del 34%.

Por último, los ingresos por abonados y socios:

- Año 1:
  - Cifra obtenida del presupuesto del Real Zaragoza para la siguiente temporada.
- Año 2:
  - Para obtener esta cifra hemos mirado a un equipo que ascendiera recientemente a Primera División y que tenga una cifra de abonados similar a la del Real Zaragoza (22.000 abonados) y para ello hemos mirado las cuentas del RCD Espanyol.
- Año 3:
  - Se supone un crecimiento del 15% en los ingresos debido a la permanencia en primera división.



<b>DERECHOS TELEVISIVOS</b>		1 AÑO (temporada en 2ª division)	2 AÑO (temporada en 1ª division)	3 AÑO (temporada en 1ª division)
	<b>Derechos televisivos primera</b>	1.500.252.432,64 €	1.528.824.638,10 €	1.557.940.999,27 €
	<b>Derechos televisivos segunda</b>	294.005.832,26 €	340.419.635,77 €	394.160.644,80 €
	<b>Criterios</b>			
	<b>Reparto equitativo</b>	70 % 9.354.731,03 €	50% 38.220.615,95 €	50% 38.948.524,98 €
	<b>Rendimiento deportivo</b>	15% 1.702.293,77 €	15% 5.195.207,74 €	25 % 5.063.308,25 €
	<b>Recaudación abonos y entradas / audiencias</b>	15 % 3.607.451,56 €	15% 6.035.640,14 €	25% 9.737.131,25 €
	<b>TOTAL</b>	<b>14.664.476,36 €</b>	<b>49.451.463,83 €</b>	<b>53.748.964,47 €</b>
<b>COMERCIALIZACIÓN Y PUBLICIDAD</b>		Se aplica el mismo crecimiento que experimento el Elche FC con su ascenso a 1ª division		Crecimiento de un 15%
		<b>6.850.702,88 €</b>	<b>17.485.161,54 €</b>	<b>20.107.935,77 €</b>
		Crecimiento del elche	2,552	
<b>INGRESOS POR COMPETICIÓN</b>		Presupuestado por el Real Zaragoza	Se supone crecimiento del RCD Mallorca	
		453.000,00 €	609.906,05 €	821.159,80 €
		Crecimiento del RCD Mallorca	0,346	
<b>INGRESOS ABONADOS Y SOCIOS</b>		3.009.000,00 €	7.101.803,40 €	8.167.073,91 €
	Presupuestado por el Real Zaragoza	Cifra del RCD Espanyol (similar numero de abonados)	Crecimiento de un 15%	
<b>TOTAL</b>		<b>24.977.179,23 €</b>	<b>74.648.334,82 €</b>	<b>82.845.133,95 €</b>

Elaboración propia.

A continuación, se justificarán las cifras obtenidas para los gastos. Durante el primer año todas las cifras han sido obtenidas del Presupuesto del Real Zaragoza.

Para determinar los gastos durante el año 2 y el año 3 se ha obtenido el ratio de crecimiento a partir de aquellos del RCD Mallorca, que como ha sido explicado anteriormente ascendió recientemente a La Liga Santander. De esta manera y tal como están ordenados en la tabla los ratios del crecimiento son del 68.92%,38,25%, 111,36% y 116,56% respectivamente.

### **Cálculo capital circulante**

	0	1	2	3
Cuentas a cobrar		24.977.179,23 €	74.648.334,82 €	82.845.133,95 €
Efectivo ( 10% incremento anual)		80.321,00 €	88.353,10 €	97.188,41 €
-Cuentas a pagar		-15.619.000,00 €	-31.275.793,82 €	-63.859.907,32 €
<b>WCR</b>		<b>9.438.500,23 €</b>	<b>43.460.894,09 €</b>	<b>19.082.415,04 €</b>
<b>-AWCR</b>	<b>-9.438.500,23 €</b>	<b>-34.022.393,86 €</b>	<b>24.378.479,05 €</b>	

Elaboración propia.

### **Escenario 2.**

#### **Explicación de las estimaciones de ingresos y gastos**

Los cálculos de los años 1 y 2 coinciden tanto para los ingresos como los gastos con los del apartado 3.3.1.

Para el cálculos de los ingresos del año 3 se dan las siguientes justificaciones:

- Derechos televisivos:
  - 70% de los derechos televisivos repartidos equitativamente entre los 22 equipos de la Segunda División.
  - 25% de los derechos televisivos de Primera suponiendo la salvación con un decimosexto puesto.
  - 25% de los derechos televisivos de Primera suponiendo ser el decimotercer equipo respecto a entradas, abonos y audiencias.
- Comercialización y publicidad: se aplica el mismo ratio (70% decrecimiento) de decrecimiento que sufrió la SD Huesca con su descenso.
- Ingresos por competición: se aplica el mismo ratio de decrecimiento (72%) que sufrió la SD Huesca con su descenso.

- Ingresos abonados y socios: en este caso debido al número de abonados del Real Zaragoza se vuelve a utilizar el ratio del RCD Espanyol como referencia. Un decrecimiento del 22%.

DERECHOS TELEVISIVOS		1 AÑO (temporada en 2ª división)		2 AÑO (temporada en 1ª división)		3 AÑO (temporada en 2ª división)	
Derechos televisivos primera		1.500.252.432,64 €		1.528.824.638,10 €		1.557.940.999,27 €	
Derechos televisivos segunda		294.005.832,26 €		340.419.635,77 €		394.160.644,80 €	
Criterios							
Reparto equitativo		70 %	9.354.731,03 €	50%	38.220.615,95 €	70%	12.541.475,06 €
Rendimiento deportivo		15%	1.702.293,77 €	15%	5.195.207,74 €	25%	2.921.139,37 €
Recaudación abonos y entradas / audiencias		15%	3.607.451,56 €	15%	6.035.640,14 €	25%	6.621.249,25 €
TOTAL		14.664.476,36 €		49.451.463,83 €		22.083.863,68 €	
COMERCIALIZACIÓN Y PUBLICIDAD				Crecimiento del Elche CF con su ascenso a 1ª división		Decrecimiento de la SD Huesca de la temporada 18-19 a la 19-20	
		6.850.702,88 €		17.485.161,54 €		5.400.795,44 €	
		Crecimiento del elche		2,552		0,308	
INGRESOS POR COMPETICIÓN		Presupuestado por el Real Zaragoza		Se supone crecimiento del RCD Mallorca		Decrecimiento de la SD Huesca de la temporada 18-19 a la 19-20	
		453.000,00 €		609.906,05 €		174.299,39 €	
		Crecimiento del RCD Mallorca		0,346		0,285	
INGRESOS ABONADOS Y SOCIOS		Presupuestado por el Real Zaragoza		3.009.000,00 €		7.101.803,40 €	
				Decrecimiento del RCD Espanyol el año de su descenso		0,78	
TOTAL		24.977.179,23 €		74.648.334,82 €		33.200.403,51 €	

Elaboración propia.

Para todos los gastos relativos al tercer año del proyecto se toma como referencia los ratios de la SD Huesca después de su descenso. Se trata de un crecimiento del 1,45% en aprovisionamientos y material deportivo y un descenso enumerandolos en el mismo orden que la siguiente tabla del 4.63%, 40,87% y 32,15% con respecto al año anterior.

### **Cálculo capital circulante**

**Tabla 3.12.** Cálculo capital circulante escenario 2

	0	1	2	3
Cuentas por cobrar		24.977.179,23 €	74.648.334,82 €	33.200.403,51 €
Efectivo (10% crecimiento anual)		80.321,00 €	88.353,10 €	97.188,41 €
-Cuentas a pagar		-15.619.000,00 €	-31.275.793,82 €	-21.122.725,43 €
WCR		9.438.500,23 €	43.460.894,09 €	12.174.866,49 €
-AWCR	-9.438.500,23 €	-34.022.393,86 €	31.286.027,60 €	

Elaboración propia.

### **Escenario 3.**

#### **Explicación de las estimaciones de ingresos y gastos**

Las justificaciones para los cálculos para obtener las cifras del año 1 son las mismas que en el apartado 3.3.1.

En relación con los siguientes años todas las cifras obtenido excepto aquellas de Derechos Televisivos se obtienen mediante el cálculo del ratio de crecimiento o decrecimiento obtenida a partir de las cifras de la temporada anterior y las presupuestadas para esta temporada de la UD Almería. Se procede a enumerar el crecimiento/decrecimiento:

- Ingresos:
  - Año 2: decrecimiento del 25,4% en comercialización y publicidad, del 65,37% en competición, sin embargo hay un crecimiento del 63,1% en abonados y socios.

- Año 3: decrecimiento del 73,33% en comercialización y publicidad y del 56,57% en abonados y socios. La cifra de competición es obtenida directamente del presupuesto de la UD Almería.

<b>DERECHOS TELEVISIVOS</b>		1 AÑO (temporada en 2ª división)		2 AÑO (temporada en 2ª división)		3 AÑO (temporada en 2ª división)	
Derechos televisivos primera		1.500.252.432,64 €		1.528.824.638,10 €		1.557.940.999,27 €	
Derechos televisivos segunda		294.005.832,26 €		340.419.635,77 €		394.160.644,80 €	
Criterios							
Reparto equitativo	70 %	9.354.731,03 €	70%	10.831.533,87 €	70%	12.541.475,06 €	
Rendimiento deportivo	15%	2.306.475,75 €	15%	2.323.364,01 €	15 %	3.092.190,26 €	
Recaudación abonos y entradas / audiencias	15 %	2.006.589,81 €	15%	3.247.603,33 €	15, %	4.836.351,11 €	
<b>TOTAL</b>		<b>13.667.796,59 €</b>		<b>16.402.501,20 €</b>		<b>20.470.016,43 €</b>	
<b>COMERCIALIZACIÓN Y PUBLICIDAD</b>				UD Almería como ejemplo		Según presupuesto UD Almería	
		<b>6.850.702,88 €</b>		<b>5.110.949,78 €</b>		<b>1.363.365,72 €</b>	
				UD Almería	0,746		0,266
<b>INGRESOS POR COMPETICIÓN</b>		Presupuestado por el Real Zaragoza		UD Almería como ejemplo		Según presupuesto UD Almería	
		453.000,00 €		609.906,05 €		246.000,00 €	
				UD Almería	0,346		
<b>INGRESOS ABONADOS Y SOCIOS</b>		Presupuestado por el Real Zaragoza			7.916.774,82 €		3.438.876,91 €
		3.009.000,00 €		UD Almería como ejemplo	1,631	Según presupuesto UD Almería	0,434
<b>TOTAL</b>		<b>23.980.499,46 €</b>		<b>30.040.131,86 €</b>		<b>25.518.259,07 €</b>	

Elaboración propia.

- Gastos:
  - Año 2: crecimiento del 204,4% en aprovisionamiento y material deportivo, crecimiento del 133,56% en gastos personal no deportivo, crecimiento del 147,81% en gastos personal deportivo y decrecimiento del 6,92% en los gastos de explotación.

### Cálculo capital circulante

	0	1	2	3
Cuentas a cobrar		23.980.499,46 €	30.040.131,86 €	25.518.259,07 €
Efectivo (10% incremento anual)		80.321,00 €	88.353,10 €	97.188,41 €
-Cuentas a pagar		-15.619.000,00 €	-20.541.958,07 €	-19.484.638,39 €
WCR		8.441.820,46 €	9.586.526,88 €	6.130.809,09 €
-AWCR	-8.441.820,46 €	-1.144.706,42 €	3.455.717,79 €	

Elaboración propia.

### Análisis ingresos temporadas 2023-2024 y 2024-2025

2023-2024	INGRESOS	PROBABILIDAD	E(INGRESOS)
ESCENARIO A	36.427.718,86 €	0,1	30.401.026,56 €
ESCENARIO B	36.427.718,86 €	0,55	
ESCENARIO C	19.208.597,99 €	0,35	

Elaboración propia.

2024-2025	INGRESOS	PROBABILIDAD	E(INGRESOS)
ESCENARIO A	43.896.608,97 €	0,1	20.293.945,95 €
ESCENARIO B	20.658.928,45 €	0,55	
ESCENARIO C	12.976.784,01 €	0,35	

Elaboración propia.

### Análisis costes temporadas 2023-2024 y 2024-2025

2023-2024	COSTES	PROBABILIDAD	E(COSTES)
ESCENARIO A	31.275.793,82 €	0,1	27.518.951,31 €
ESCENARIO B	31.275.793,82 €	0,55	
ESCENARIO C	20.541.958,07 €	0,35	

Elaboración propia.

2024-2025	COSTES	PROBABILIDAD	E(COSTES)
ESCENARIO A	63.859.907,32 €	0,1	24.823.113,15 €
ESCENARIO B	21.122.725,43 €	0,55	
ESCENARIO C	19.484.638,39 €	0,35	

Elaboración propia.

### **Análisis derechos televisivos temporadas 2023-2024 y 2024-2025**

2023-2024	DERECHOS	Probabilidad	E(DERECHOS)
1era division	38.220.615,95 €	0,65	28.634.437,22 €
2nda division	10.831.533,87 €	0,35	

Elaboración propia.

2024-2025	DERECHOS	Probabilidad	E(DERECHOS)
1era division	38.948.524,98 €	0,1	15.182.180,05 €
2nda division	12.541.475,06 €	0,9	

Elaboración propia.

### **Cálculo del capital circulante.**

	0	1	2	3
Cuentas a cobrar		24.628.341,31 €	59.035.463,78 €	35.476.126,00 €
Efectivo ( 10% incremento anual)		80.321,00 €	88.353,10 €	97.188,41 €

-Cuentas a pagar		-15.619.000,00 €	-27.518.951,31 €	-24.823.113,15 €
WCR		9.089.662,31 €	31.604.865,57 €	10.750.201,26 €
-AWCR	-9.089.662,31 €	-22.515.203,26 €	20.854.664,31 €	

Elaboración propia.

### Escenario 1. Cálculo coste promedio ponderado de capital.

	1	2	3
Ingreso neto	7.018.634,42 €	32.529.405,74 €	14.238.919,98 €
Capital ( 15% incremento anual)	14.171.820,00 €	16.297.593,00 €	18.742.231,95 €
ROE	49,53%	199,60%	75,97%
Retention rate	25%	25%	25%
G	12,38%	49,90%	18,99%
Coste de capital	12,38%	49,90%	18,99%

Elaboración propia.

### Escenario 2. Cálculo coste promedio ponderado de capital.

	1	2	3
Ingreso neto	7.018.634,42 €	32.529.405,74 €	9.058.258,56 €
Capital ( 15% incremento anual)	14.171.820,00 €	16.297.593,00 €	18.742.231,95 €
ROE	49,53%	199,60%	48,33%
Retention rate	25%	25%	25%
G	12,38%	49,90%	12,08%
Coste de capital	12,38%	49,90%	12,08%

Elaboración propia.

### Escenario 3. Cálculo coste promedio ponderado de capital.

	1	2	3
Ingreso neto	6.271.124,60 €	7.123.630,34 €	4.525.215,51 €
Capital ( 15% incremento anual)	14.171.820,00 €	16.297.593,00 €	18.742.231,95 €



ROE	44,25%	43,71%	24,14%
Retention rate	25%	25%	25%
G	11,06%	10,93%	6,04%
Coste de capital	11,06%	10,93%	6,04%

Elaboración propia.

### **Cálculo del coste de capital con ingresos y gastos esperados.**

	1	2	3
Ingreso neto	6.757.005,98 €	23.637.384,35 €	7.989.759,64 €
Capital ( 15% incremento anual)	14.171.820,00 €	16.297.593,00 €	18.742.231,95 €
ROE	47,68%	145,04%	42,63%
Retention rate	25%	25%	25%
G	11,92%	36,26%	10,66%
Coste de capital	11,92%	36,26%	10,66%

Elaboración propia.

## **ANEXO V**

### **Plazo de recuperación escenario 1**

INVERSION INICIAL	-15.629.628,73 €
CF1	-27.003.759,44 €
<hr/>	
Cantidad restante	-42.633.388,17 € → year 1
CF2	56.907.884,79 €
<hr/>	
Cantidad restante	14.274.496,63 € → year 2
CF3	33.321.335,02 €
<hr/>	
RESULTADO	47.595.831,65 € → year 3

### **Plazo de recuperación escenario 2**

INVERSIÓN INICIAL	-15.629.628,73 €
CF1	-27.003.759,44 €
<hr/>	
Cantidad restante	-42.633.388,17 € → year 1
CF2	63.815.433,34 €
<hr/>	
Cantidad restante	21.182.045,17 € → year 2
CF3	21.233.125,06 €
<hr/>	
RESULTADO	42.415.170,23 € → year 3

### **Plazo de recuperación escenario 3**

INVERSIÓN INICIAL	-14.632.948,96 €
CF1	5.126.418,17 €
<hr/>	
Cantidad restante	-9.506.530,79 € → year 1
CF2	10.579.348,13 €
<hr/>	
Cantidad restante	1.072.817,34 € → year 2

CF3	10.656.024,60 €
RESULTADO	11.728.841,94 € → year 3

### **Plazo de recuperación escenario de riesgo**

INVERSIÓN INICIAL	-15.280.790,81 €
CF1	-15.758.197,27 €
Cantidad restante	-31.038.988,09 € --> 1 year
CF2	44.492.048,66 €
Cantidad restante	13.453.060,58 € --> 2 year
CF3	7.989.759,64 €
Resultado	21.442.820,22 € --> 3 year