

TABLE DES MATIÈRES

Les auteurs	2
TABLE DES MATIÈRES	5
REMERCIEMENTS	8
PRÉFACE	9
Le monde du football est un village ou Une croissance en marche accélérée	9
INTRODUCTION	11
PARTIE I	13
CADRE INSTITUTIONNEL ET PERFORMANCES FINANCIÈRES	13
Chapitre 1 – Le cadre institutionnel	15
1. Le développement économique du football	17
1.1 En Europe	17
1.1.1 L'Angleterre	18
1.1.2 Développement dans les principaux pays d'Europe	21
1.2 Développement dans le reste du monde	24
2. Les institutions	26
2.1 La FIFA et l'IFAB	27
2.2 Les confédérations continentales	28
2.3 Les clubs et les organismes représentant les joueurs	32
3. Des compétitions en concurrence	33
3.1 Une hiérarchie remise en question	33
3.2 L'accès aux ressources	34
4. Les modèles juridiques des clubs	35
4.1 Cadre légal et environnement juridique dans les 5 ligues majeures européennes	35
4.2 Actionnariat et typologie des clubs	37
Conclusion	38
Chapitre 2 – La performance financière des clubs de football	39
1. L'activité d'un club de football	40

1.1 Les produits d'exploitation	41
1.2 La cession des contrats de joueurs	52
1.3 Les salaires.....	56
1.4 Synthèse.....	58
2. Analyse financière des clubs de football.....	59
2.1 Résultats et structure de bilan	60
2.2 Analyse financière des clubs cotés.....	65
Conclusion	72
PARTIE II – L'ÉVALUATION DES CLUBS DE FOOTBALL.....	75
Chapitre 3 –La méthode DCF appliquée aux clubs de football.....	77
1. L'évaluation du risque.....	79
1.1 Le coût du capital.....	80
1.2 Le risque associé aux <i>cash-flows</i> futurs.....	80
1.3 Le risque sportif.....	82
2. La mise en œuvre du modèle DCF	84
2.1 La notion de FCFF.....	84
2.2 Comment déterminer les <i>cash-flows</i> d'un club de football ?.....	85
3. Étude de cas	88
3.1 Analyse des comptes sur les quatre derniers exercices.....	88
3.2 Le plan d'affaires du FCLS	90
3.3 Valeur des capitaux propres du FCLS.....	92
Conclusion	95
Chapitre 4 – La méthode des multiples appliquée aux clubs de football.....	97
1. La méthode des comparaisons boursières appliquée aux clubs de football ..	99
2. La méthode des transactions récentes appliquée aux clubs de football ...	102
Conclusion	104
PARTIE III – LA VALEUR DES ACTIFS DES CLUBS.....	107
Chapitre 5 – La valeur financière d'un contrat de joueur	109
1. Les facteurs déterminant la valeur d'un contrat de joueur.....	110
1.1 Les caractéristiques propres aux joueurs	111
1.2 La dimension contractuelle.....	113
1.3 Les conditions de marché	114
2. Les modèles permettant de mesurer la valeur financière du contrat d'un joueur.....	116
2.1 L'impossibilité de mettre en œuvre une méthode fondée sur l'actualisation des flux futurs	116
2.2 Les modèles fondés sur des régressions statistiques.....	117
2.3 Les approches optionnelles.....	120

2.4 Les modèles « collaboratifs »	121
Conclusion	122
Chapitre 6 – La valeur d’un stade de football	125
1. Le point de vue du financier sur la propriété d’un actif immobilier	126
1.1 Le cas général	126
1.2 Le cas particulier des stades.....	128
1. Des différences selon les pays et les clubs.....	132
2.1 Quels modèles de gestion de stades ?	132
2.2 Le cas français	135
3. Étude de cas	138
3.1 La construction du stade	138
3.2 L’exploitation du stade.....	139
3.3 La valeur créée par la construction du stade.....	142
Conclusion	144
Chapitre 7 – La valeur de la marque d’un club de football	145
1. Le concept de marque	146
1.1 À quoi sert une marque ?	146
1.2 La marque est un actif.....	147
2. Les méthodes d’évaluation des marques.....	148
2.1 L’approche fondamentale (intrinsèque)	148
2.2 L’approche analogique.....	148
2.3 L’approche par les coûts	149
3. Les principales difficultés posées par l’évaluation des marques des clubs de football.....	150
3.1 Le cas général	150
3.2 Le cas des clubs de football	151
3.3 Étude de cas	153
Conclusion	155
Chapitre 8 – La valeur du centre de formation	157
1. Le dispositif de formation en France	158
2. Les coûts de la formation.....	159
3. Un actif très difficile à évaluer.....	162
Conclusion	164
CONCLUSION GÉNÉRALE	167
ANNEXE	175
BIBLIOGRAPHIE	181
INDEX DES NOTIONS	185

PRÉFACE

Le monde du football est un village ou Une croissance en marche accélérée

Il fut un temps où le club de football prospectait pour attirer à lui des partenaires locaux capables d'installer des panneaux publicitaires dans son stade. Ils permettaient d'augmenter son budget et de financer le recrutement de joueurs. C'était une petite révolution pour une économie balbutiante qui inventait une sorte de système D pour se développer.

Cette époque pas si lointaine n'existe plus que dans nos livres de souvenirs.

Le club n'a plus besoin, aujourd'hui, de se lancer dans une recherche frénétique : une file d'attente se forme presque naturellement devant sa porte où les annonceurs se bousculent. Si Adidas trustait jadis le commerce de la chaussure et du maillot, il doit désormais composer avec la concurrence d'une dizaine d'équipementiers pour assurer sa place sur un marché encombré.

La valeur du produit football est telle, sa croissance est à ce point exponentielle, que les schémas anciens pour mesurer son impact ont dépassé la date de péremption.

La planète football a connu une première phase d'expansion avec l'élaboration de ses règles, la création de ses institutions, de ses fédérations et de ses clubs, suivie par l'organisation de ses compétitions nationales et internationales. Elle a posé des fondations solides, éprouvées par le temps, qui lui ont garanti une forme de pérennité. Cette phase essentielle s'est prolongée par la marchandisation de son produit. Le club est devenu une entreprise : il développe des stratégies de conquête de ses clients, il propose des visites de son stade où il organise des séminaires et des conférences, il met en œuvre des politiques commerciales de plus en plus pointues, il étend son influence par ses propres réseaux de communication, il vise à accroître la vigueur de sa marque à l'international. Car au bout de cette deuxième phase très féconde, son industrialisation, sa numérisation et son internationalisation lui ont conféré un rayonnement extraordinaire : c'est la naissance de l'OL Group ou de Manchester United Group. C'est aussi le déploiement de la holding Manchester City, avec ses filiales aux États-Unis, en

Espagne ou en Belgique. C'est encore l'avènement d'une mondialisation globale qui pousse un club européen à créer des centres de formation en Chine, une société commerciale indienne à parrainer une compétition française ou le Brésil à s'affirmer comme la nation la plus représentée en... Ligue des champions ! Le monde du football est un village.

Jusqu'où nous conduira cette évolution ?

Mon pari est que l'expansion du football, et la valeur qu'il symbolise, n'a pas encore atteint ses limites. Autrement dit, on n'est pas au bout de nos surprises. Sa croissance se déploie en marche accélérée et je ne vois rien qui puisse l'arrêter dans les années à venir.

Elle ne prendra tout son sens, cependant, que si le football s'engage résolument dans une troisième phase, que je définirais comme plus éducative et plus sociale. Car son développement continu et multiforme ne doit laisser personne en chemin mais, au contraire, il doit encourager la solidarité, permettre l'intégration et inviter au partage.

C'est le prochain grand défi du football.

C'est aussi le vœu que je forme.

Je tenais à l'exprimer avant que vous découvriez, dans les pages qui suivent, le remarquable travail réalisé par les auteurs d'un ouvrage de référence que je recommande à tous ceux que la cadence effrénée de l'économie du football intéresse et concerne.

Et ils sont de plus en plus nombreux, entraînés par la puissance d'un mouvement planétaire irréversible.

Gérard Houllier
Directeur Red Bull
OL Advisor

INTRODUCTION

Le football est un sport universel. Dès le début du XX^e siècle et en quelques décennies, il s'est mondialisé et est devenu le premier sport national dans de très nombreux pays. Cet extraordinaire développement qui a débuté en Angleterre avant de s'étendre au reste du monde a des causes multiples : simplicité des règles permettant à tous de jouer, équipement des joueurs peu coûteux ou encore parfaite adéquation aux besoins d'une société des loisirs émergente.

Après plus d'un siècle d'existence, le succès du football ne se dément pas. La dernière finale de la Coupe du monde a attiré plus d'un milliard de spectateurs, ce qui en fait l'une des compétitions les plus regardées avec la cérémonie d'ouverture des Jeux olympiques. Le football est et sera encore longtemps l'objet d'une attention particulière d'un très grand nombre d'acteurs ou d'observateurs, qu'ils soient journalistes, chercheurs, politiques, entrepreneurs, etc. Ne pas s'intéresser au football reviendrait à négliger cette multitude de clients, de lecteurs, ou d'électeurs... dévorés par cette passion. Plus encore, le football intrigue, interroge, mais ne laisse pas indifférent, pas même ceux qui contestent la trop grande place qu'il occupe dans les médias ou dans la société dans son ensemble. Le football est également un secteur d'activité en forte croissance. Portée par l'intérêt des médias, la valeur des actifs des clubs que sont les contrats des joueurs, les droits audiovisuels, etc. ne cesse d'augmenter d'année en année, et cela dans la plupart des pays. Les besoins de financement des clubs de football ou encore les capitaux devant être mobilisés pour investir dans le football sont aujourd'hui très importants. Le marché se mondialise et les grandes équipes disposent de supporteurs dans tous les pays. Des investisseurs internationaux rachètent des clubs et le font à l'évidence avec la volonté de rentabiliser leurs investissements. Ces transformations profondes du secteur donnent une place nouvelle et croissante à la finance. Les acteurs concernés (dirigeants de clubs, investisseurs, collectivités locales, banques, etc.) doivent désormais maîtriser le cadre et les outils que propose la finance pour créer de la valeur en investissant dans le football.

En tant qu'objet d'étude, le football présente des facettes multiples. C'est en même temps un sport, un secteur d'activité, un marché, un spectacle, etc. Jusqu'à présent, de nombreux économistes se sont intéressés au football, mais sans centrer leur propos sur la valeur des actifs et sur la création de valeur financière. Cet ouvrage est le premier qui traite essentiellement de ces questions. Les auteurs qui ont rédigé cet ouvrage sont des spécialistes de la finance et du football. De

leurs échanges est né ce livre qui s'intéresse à ce que la finance, en tant que discipline académique et en tant que pratique, peut apporter à l'analyse et à la compréhension des mécanismes économiques à l'œuvre dans le secteur du football. L'objectif de cet ouvrage est d'éclairer un certain nombre de questions qui sont régulièrement posées aux financiers qui opèrent dans le football (investisseurs, sponsors, banques, collectivités locales, etc.). Le financement ou l'acquisition de stades ou encore la valorisation des clubs, des marques ou le transfert des joueurs sont des enjeux majeurs. Ce sont des sujets qui font régulièrement la Une des médias, suscitant l'incompréhension ou le questionnement de certains acteurs du football, dans un contexte de forte inflation de la valeur des actifs.

Plus précisément, ce livre a deux ambitions majeures. Il s'agit tout d'abord de savoir si un investisseur peut créer de la valeur financière en investissant dans le football (c'est-à-dire faire croître la valeur de son patrimoine financier). Quelles sont les conditions nécessaires ? Dans quels clubs doit-il investir ? Pour un club, quel projet sportif est compatible avec la création de valeur actionnariale ? Il s'agit ensuite de poser les principes théoriques qui fondent les pratiques d'évaluation des clubs et de leurs différents actifs. Quelles méthodes d'évaluation peuvent être appliquées pour évaluer les clubs et leurs actifs ? La valeur des clubs est-elle égale à la somme des différents actifs qui les composent ?

En s'appuyant sur des développements rigoureux, ce livre permet de mieux appréhender ces problématiques. La finance repose en effet sur un cadre d'analyse fondé sur un ensemble d'hypothèses et propose des outils et des modèles mesurant la valeur créée par un investissement ou la valeur d'un actif. En appliquant les raisonnements financiers aux clubs de football, il offre un point de vue novateur.

Associant des développements théoriques et de nombreux exemples, il aidera les professionnels du secteur du football à prendre les décisions d'investissement et de financement rationnelles sur un plan financier. Il sera utile aux étudiants intéressés par les questions de valeur dans le sport et dans le football en particulier. Des exemples et des études de cas appliqués à des domaines aussi divers que les stades ou les marques des clubs permettent également d'identifier les bonnes pratiques.

Cet ouvrage est organisé autour de trois grandes parties. La première s'intéresse aux institutions et aux performances financières des clubs (chapitres 1 et 2). Il s'agit de comprendre l'environnement institutionnel des clubs ainsi que leurs modèles économiques. La deuxième partie propose un cadre pour évaluer les clubs dans leur ensemble [méthode DCF (chapitres 3) et multiples (chapitre 4)]. Enfin, la troisième partie traite de la valeur des actifs des clubs [contrats des joueurs (chapitre 5), stades (chapitre 6), marques (chapitre 7) et centres de formation (chapitre 8)]. Notre conclusion précise les principaux apports de ce livre et les limites de la mise en œuvre des modèles financiers dans le secteur du football.