



Comment évaluer financièrement la valeur d'un club de football ?

Jorys Bled

► To cite this version:

Jorys Bled. Comment évaluer financièrement la valeur d'un club de football ?. Gestion et management. 2022. dumas-03929874

HAL Id: dumas-03929874

<https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-03929874>

Submitted on 9 Jan 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

Mémoire de stage

Comment évaluer financièrement la valeur d'un club de football ?

Présenté par : BLED Jorys

Entreprise d'accueil : Novarc
815 Chemin du Razas, 26780 Malataverne

Date de stage : du 04/04/22 au 29/07/22

Tuteur entreprise : FOURNAND Benoit
Tuteur universitaire : GIRERD-POTIN Isabelle

Master 1 Finance
2021 - 2022



Mémoire de stage

Comment évaluer financièrement la valeur d'un club de football ?



Présenté par : BLED Jorys

**Entreprise d'accueil : Novarc
815 Chemin du Razas, 26780 Malataverne**

Date de stage : du 04/04/22 au 29/07/22

**Tuteur entreprise : FOURNAND Benoit
Tuteur universitaire : GIRERD-POTIN Isabelle**



**Master 1 Finance
2021 - 2022**



Avertissement :

Grenoble IAE, au sein de l'Université Grenoble Alpes, n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les mémoires des candidats aux masters en alternance : ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

Tenant compte de la confidentialité des informations ayant trait à telle ou telle entreprise, une éventuelle diffusion relève de la seule responsabilité de l'auteur et ne peut être faite sans son accord.

RÉSUMÉ

Les clubs de football attirent de plus en plus la convoitise d'investisseurs cherchant à placer leur fortune et gagner en visibilité. Pour ce faire, ces derniers n'hésitent pas à faire des chèques pour des montants énormes afin de devenir propriétaires d'un ou plusieurs clubs de football, sport qui passionne le plus de personnes dans le monde. Cependant, il n'est pas toujours facile de connaître la valeur exacte du club cible de cet achat, étant donné que presque aucun des clubs de football ne sont cotés en bourse, et que le nombre de transactions de clubs est assez limité dans le secteur. Les résultats comptables et financiers des clubs sont très volatiles, ne distribuant que très peu de dividendes puisque les résultats sont bien souvent négatifs. Dans le but de connaître la valeur d'un club, les investisseurs doivent alors appliquer des méthodes faites pour les entreprises à des organisations qui ne fonctionnent pas de la même manière et qui ne réalisent pas de performances financières stables. Il est donc très difficile de s'en tenir à des méthodes classiques pour évaluer un club de football, et il faut alors se demander si privilégier une méthode spécifique au football est le meilleur moyen d'obtenir la valeur réelle d'un club. En effet, lorsque l'on achète un club, on achète une équipe mais aussi de nombreuses infrastructures qui contribuent à la performance sportive, étroitement liée à la performance financière. Aussi, il faut parvenir à prendre en compte des valeurs qui sont intangibles mais bien réelles comme la valeur de la marque ou encore la valeur sociétale que peut avoir un club, et c'est là que l'on trouve l'utilité d'utiliser des méthodes plus spécifiques au football pour réaliser cette évaluation. (290 mots environ)

MOTS CLÉS : Football, finance, évaluation, clubs français, valeur, achat, vente, analyse.

Remerciements

Je tiens à remercier tout particulièrement M. Benoît FOURNAND, Directeur Financier du groupe Novarc et tuteur en entreprise, sans qui ce stage et donc ce mémoire n'auraient pu voir le jour. Je le remercie pour sa confiance lors de la délégation de tâches et des responsabilités qu'il a pu me donner, et pour l'opportunité qu'il m'a offerte de travailler dans une telle structure avec une dimension internationale.

Je remercie Mme Isabelle GIRERD-POTIN, qui, en sa qualité de tutrice pour la rédaction de mémoire m'a beaucoup aidé à sa mise en place. Elle a su me donner les éléments clés pour réaliser un mémoire sur un sujet qui me tient à cœur, et a pu me guider afin d'assurer la pertinence du plan et de la problématique étudiés.

Je tiens aussi à remercier l'ensemble des salariés ainsi que le Président Directeur Général du groupe Novarc pour leur confiance, leur accueil chaleureux et leur dévouement à me donner un maximum d'informations pour que je puisse en tirer la plus enrichissante des expériences professionnelles.

Enfin, je remercie l'IAE de Grenoble ainsi que ses professeurs de m'avoir permis d'acquérir les connaissances nécessaires à la rédaction de ce mémoire, mais aussi de m'avoir octroyé le droit d'accéder à sa bibliothèque afin de pouvoir utiliser la majeure partie de la documentation liée à ce thème.

Sommaire

RÉSUMÉ.....	6
INTRODUCTION.....	7
PARTIE 1 : - PRESENTATION GLOBALE DU FOOTBALL CES VINGT DERNIERES ANNEES.....	9
1.1 LE DEVELOPPEMENT DANS LES VINGT DERNIERES ANNEES.....	10
1.2 LES INSTITUTIONS FOOTBALLISTIQUES ET LES COMPETITIONS.....	12
1.2.1 La FIFA	12
1.2.2 L'UEFA	13
1.2.3 La Fédération Française de Football.....	14
1.3 CADRE JURIDIQUE ET TYPES D'INVESTISSEURS.....	15
1.3.1 Les normes françaises et européennes	15
1.3.2 Les statuts juridiques des clubs	16
1.3.3 Les types d'investisseurs et les bénéfices recherchés	17
PARTIE 2 : - LA PERFORMANCE FINANCIERE DES CLUBS DE FOOTBALL.....	21
2.1 L'ACTIVITE D'EXPLOITATION	22
2.1.1 Les recettes hors mutations de joueurs	22
2.1.2 Les dépenses d'exploitation	30
2.1.3 Les ventes de joueurs	34
2.2 L'EVALUATION DES ACTIFS	38
2.2.1 La valeur d'un joueur.....	38
2.2.2 Les actifs tangibles.....	43
2.2.3 Les actifs intangibles.....	46
PARTIE 3 - LES METHODES D'EVALUATION	49
3.1 LES METHODES D'EVALUATION CLASSIQUES	50
3.1.1 La méthode des multiples	50
3.1.2 La méthode des flux de trésorerie actualisés ou DCF	53
3.2 LA METHODE MULTIVARIEE	58
CONCLUSION.....	62

Introduction

Plus de la moitié de la planète a regardé la Coupe du Monde de la FIFA en 2018 soit plus de 3,756 milliards de téléspectateurs, et ces chiffres sont un parfait exemple de la place qu'a le football dans notre société. Qui plus est, le développement financier du monde du football atteint des niveaux de plus en plus exorbitants, avec notamment l'apparition de riches investisseurs du Proche et Moyen-Orient qui aspirent désormais à une réussite financière qui prévaut à la réussite sportive. Les montants des transferts de joueurs augmentent à vue d'œil tant la médiatisation du football rapporte, avec des sommes dépassant les 200 millions d'euros. On peut désormais parler d'une réelle industrie qu'est devenu le football, et sur ce marché, réaliser une bonne performance financière et l'allier à une bonne performance sportive n'est pas chose aisée.

Il faut prendre en compte de nombreux facteurs lorsque l'on investit dans un club de football, notamment le fait que la satisfaction des supporters et l'investissement dans d'excellentes structures sont la clé de la réussite sportive, mais un frein à la réussite financière, si l'on pense à court terme. Vendre des joueurs ou négocier des salaires bas, recruter un staff à coût réduit, diminuer les dépenses du recrutement de joueurs, augmenter les tarifs des places dans les stades, sont des mesures possibles pour améliorer la santé financière du club. Cependant, le côté sportif en pâtira forcément, on est alors amené à peser le pour et le contre de chacune des décisions prises - et à prendre - lorsque l'on investit dans un club de football. La valeur financière n'est pas l'unique valeur d'un club, il faut prendre en compte sa valeur sociétale, valeur qui est bien plus difficile à mesurer mais tout aussi importante, puisqu'il faut parvenir à estimer combien le club rapporte à ses parties prenantes régionales, territoriales mais aussi communales. Se pose alors la question, combien peut valoir un club de football lorsque l'on souhaite le vendre ou l'acheter?

Pour un investisseur, il faut en évaluer toutes sortes de composants tels que la valeur de la marque, la valeur des structures comme le stade ou le centre de formation, les joueurs, le staff, et ces éléments constitutifs d'un club de football ont une valeur à l'instant où il investit, mais seront créateurs de valeur au fil du temps et il faudra alors l'estimer. Il faut donc appliquer certaines méthodes d'évaluation d'entreprise au monde du football, ou alors utiliser des méthodes qui lui sont spécifiquement dédiées. C'est pourquoi nous allons essayer de répondre à la question **comment évaluer financièrement un club de football?**

Pour ce faire, il convient de présenter le football dans une première partie avec la progression économique, sociale et financière de ces 20 dernières années, et aussi de planter le décor avec les institutions du football qui le régissent et ses compétitions, ainsi que les normes juridiques en vigueur en France. Ensuite, nous examinerons la performance financière des clubs de football, majoritairement les clubs français, en analysant les recettes et les dépenses qui incombent aux clubs, et puis nous tenterons d'évaluer les actifs qui les composent comme les joueurs, les installations, le staff, la marque, etc. Enfin, nous nous concentrerons sur les méthodes qu'il est possible de mettre en œuvre afin d'évaluer un club de football, comme les flux de trésorerie actualisés ou bien le modèle multivarié, lorsque l'on a besoin d'une évaluation, dans le cadre d'un rachat, d'une augmentation de capital ou de la vente d'un club. Nous verrons alors que certaines de ces méthodes sont bien plus adaptées que d'autres pour connaître cette valeur, et nous essaierons alors d'en déduire la ou lesquelles seraient à favoriser.

Partie 1 :

-

**Présentation globale du football ces vingt
dernières années**

1.1 Le développement dans les vingt dernières années

Le football connaît un développement tant sur le plan économique que social ou encore financier, et dans un premier temps nous allons nous intéresser à ces développements, comme la hausse du nombre de téléspectateurs qui regardent la Coupe du Monde de la FIFA ou alors la hausse des prix des places dans les stades. Ensuite nous verrons plus globalement les grandes instances qui le dirigent, les compétitions qui sont organisées à l'échelle mondiale, continentale et enfin nationale avec évidemment une focalisation sur la France. Pour finir cette première partie, nous analyserons le cadre juridique qui est instauré avec des règles à respecter telles que le fair-play financier en Europe, pour enfin aborder les statuts juridiques des clubs de football et les profils des investisseurs avec les bénéfices qu'ils recherchent.

Commençons donc par le développement économique fulgurant que connaît le football, notamment si l'on regarde son influence sur le quotidien des citoyens. Le sport le plus populaire du monde est devenu une industrie génératrice de revenus colossaux, surtout si l'on en croît les chiffres réalisés par le merchandising des plus grands clubs européens.

En effet, selon Deloitte UK et son étude "Football Money League", les 20 clubs qui génèrent le plus de revenus en Europe parviennent à vendre pour plus de 3,3 milliards d'euros d'accessoires en tout genre, chiffre qui était d'1,8 milliard en 2011/2012. Les clubs ne dépendent donc plus simplement d'un stade et d'une équipe, mais d'une réelle stratégie de marketing qui doit se montrer réactive aux tendances du marché. Aujourd'hui, on assiste même à des recrutements pré dominés par l'aspect marketing et vente de maillots du joueur, plutôt que purement sportif pour accélérer la rentabilisation de cet achat. On a pu le voir par le transfert de David Beckham ou Neymar au Paris Saint-Germain, en vendant des maillots aux alentours de 100€, avec environ 30% de ce chiffre d'affaires qui leur revient, les clubs s'assurent un retour rapide sur investissement en connaissant les futures ventes réalisées. Les montants des revenus des clubs explosent grâce à ce type de démarches qui se multiplient, le marketing a une place prépondérante dans le football, et cela a bien aidé les clubs à supporter le manque à gagner dû aux deux années de COVID-19, qui les ont empêchés de vendre des places.

Un autre aspect du football qui connaît un essor phénoménal est l'aspect médiatique, nous allons d'abord étudier les droits audiovisuels qui sont perçus par les clubs pour affirmer cela. Prenons le cas des championnats français majeurs (Ligue 1 et Ligue 2), pour la saison 1998/1999, les droits

audiovisuels accordés affichaient un montant de 202 millions d'euros¹, alors qu'en 2018/2019 soit 20 saisons plus tard, ces droits se chiffrent à 1,016 milliard d'euros, soit un chèque versé aux deux championnats multiplié par cinq en 20 ans. A titre de comparaison, le championnat anglais redistribue 1,66 milliard d'euros et le championnat allemand 1,16 milliard d'euros. Mais que sont ces droits qui représentent près de 50% des revenus des clubs de football français?

Les droits audiovisuels (ou droits TV) sont le montant que paie le diffuseur principal du championnat en question pour avoir le droit de diffuser les images au grand public. Ce montant est ensuite redistribué aux clubs de ce championnat à travers différents modes de rémunération : une part fixe et une part variable. La part variable en France correspond au classement en fin de championnat, au classement des cinq dernières années et enfin à la notoriété du club qui est estimée par le nombre de supporters au stade mais aussi derrière leur écran. Cette formule est appliquée dans chacun des championnats européens mais aussi dans les compétitions continentales des clubs, qui versent des sommes astronomiques aux clubs qui vont le plus loin dans la compétition. Par exemple, dans le cas de la Ligue des Champions (UEFA Champions League), en 2005/2006 ce sont 482 millions d'euros qui ont été reversés aux participants, contre plus de 2,4 milliards pour la saison 2018/2019.

Les droits TV permettent donc aux clubs de gagner plus d'argent, mais ce ne sont pas les seuls à disposer d'une couverture médiatique hors normes. En effet, lorsque l'on parle de football, il y a aussi les nations qui entrent en jeu, et sur le plan mondial aussi on peut assister à une croissance du nombre de téléspectateurs.

En France, les stades peinent de plus en plus à se remplir malgré l'arrivée de joueurs de renom, cela est évidemment dû à des performances sportives qui ne comblent pas les attentes des supporters, mais surtout à un prix des places en constante augmentation. En 2011/2012, la Ligue 1 ne se positionne qu'en 6ème position au classement des affluences en Europe, derrière les 4 autres grands championnats européens et les Pays-Bas, avec en moyenne 18 870 spectateurs², total le plus bas depuis 2000. Il faut dire que le prix moyen d'une place est passé de 10,80€ en 1998/1999 à 22,50€ en 2018/2019. Bien sûr, l'inflation et la hausse du pouvoir d'achat sont à prendre en compte, mais le coût d'un billet pour un match de football en France a plus que doublé en 20 ans. Pourtant, la France est le pays du top 5 où les places sont les moins chères, il faut compter plus de 50€ en moyenne pour voir un match en Angleterre et près de 40€ en Espagne. Les supporters doivent donc payer de plus en plus cher pour voir un match de championnat, et les mêmes phénomènes sont à observer dans les

¹ Rapport DNCG Saison 1999/2000

² Chiffres provenant des rapports de la DNCG des saisons mentionnées

compétitions européennes et mondiales. Le constat est le même pour toutes les catégories de merchandising (maillots, goodies...) qui ont vu leur prix augmenter en flèche ces 10 dernières années.

1.2 Les institutions footballistiques et les compétitions

1.2.1 La FIFA

Commençons par la plus importante fédération de football connue dans le monde entier, la FIFA. L'acronyme FIFA vient de : Fédération Internationale de Football Association. C'est donc une association de fédérations nationales qui a été créée à Paris en 1904 et siège aujourd'hui à Zurich en Suisse, le président actuel est Gianni Infantino. Elle reconnaît 211 fédérations dans le monde du football avec des pays tels que Saint-Marin, les nations du Royaume-Uni, le Kosovo, les Îles Féroé...

Comme la grande majorité des entités dans le football, c'est une association à but non lucratif mais qui gère des sommes colossales depuis sa création, avec un chiffre d'affaires de plus de 2,1 milliards d'euros en 2014 et 4,6 milliards d'euros en 2018³, sommes notamment dues à l'organisation des compétitions et les sponsorings qui leurs sont liés. En effet, la FIFA est l'organisatrice de la Coupe du Monde, événement le plus regardé dans le monde qui a lieu tous les quatre ans depuis 1930, six ans après sa création par Jules Rimet en 1924 (président de la FIFA de 1920 à 1954). Aussi, la FIFA coorganise les tournois de football aux jeux olympiques d'été, elle organise la coupe du monde des clubs qui fait se rencontrer les clubs ayant gagné leurs compétitions continentales respectives (Ligue des Champions, Copa Libertadores, Ligues des Champions de la CAF...), et les coupes du monde des équipes de jeunes (moins de 17 ans et moins de 20 ans), et toutes ces compétitions sont organisées autant pour les hommes que les femmes.

Malheureusement, la FIFA a été au centre de multiples scandales de corruption avec des affaires de matchs truqués, de pots-de-vin reçus par l'ancien président Joseph Sepp Blatter mais aussi le secrétaire général de l'époque Jérôme Valcke, de trafics de billets ou encore de blanchiment d'argent, qui remettent indéniablement en cause le respect de ses statuts associatifs qui ont pour but de partager les valeurs du football même aux endroits les plus défavorisés.

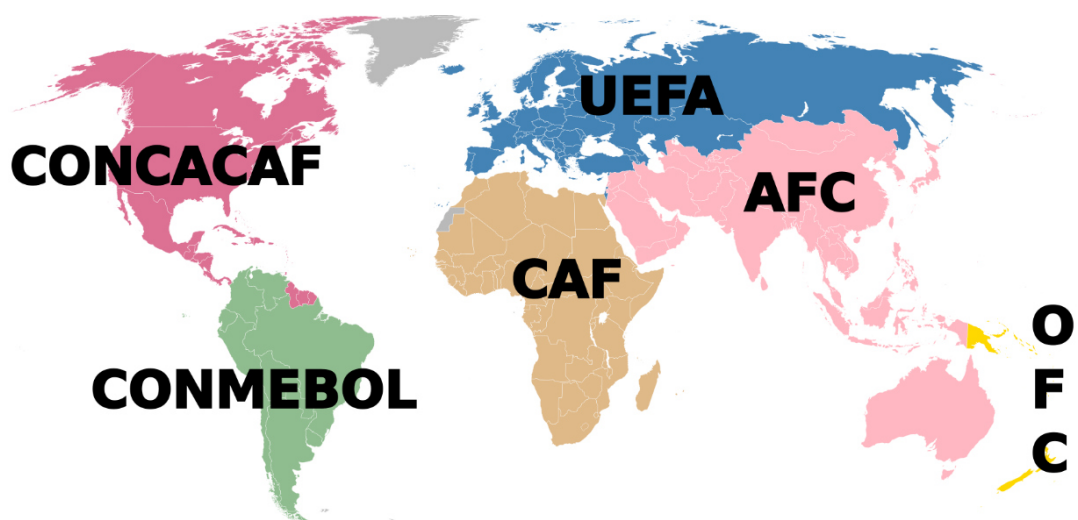
Cela étant dit, la FIFA est un administrateur du football mondial, puisque les confédérations qui vont être décrites lui sont liées, elle en assure la gestion tout en leur laissant une grande liberté.

Les confédérations dont nous parlons sont des regroupements de fédérations nationales, découpant le monde en six, ne respectant pas forcément les zones géographiques comme l'Australie qui fait partie

³ FIFA.com

de la confédération Asiatique et non pas de l'Océanie, ou alors les clubs du Kazakhstan et d'Israël qui jouent les compétitions européennes. Ce découpage est utile lors des qualifications à la Coupe du Monde ou lors des compétitions continentales telles que le Championnat d'Europe de Football (Euro), la Copa America (Coupe d'Amérique du Sud), mais aussi pour les compétitions continentales des clubs comme la Ligue des Champions de l'UEFA, la Copa Libertadores ou CONMEBOL Libertadores. Ces confédérations ont le pouvoir sur leurs zones géographiques et décident des modalités de qualification des clubs et pays, par le biais de classements et coefficients.

Figure 1 : Carte des confédérations dans le monde du football



Source : Wikipedia

Nous allons désormais nous intéresser à l'UEFA : Union des Associations Européennes de Football, qui dirige 55 associations en Europe, qui est une confédération représentative des cinq autres puisque les mêmes compétitions y sont organisées.

1.2.2 L'UEFA

L'UEFA organise les compétitions qui ont lieu en Europe, avec majoritairement l'Euro et la Ligue des Champions, la Ligue Europa et nouvellement la Ligue Europa Conférence. L'Euro est une compétition qui a lieu tous les quatre ans comme la Coupe du Monde, mais décalée de deux années pour ne pas interférer avec celle-ci (Euro en 2016 et Coupe du Monde en 2018 par exemple). Elle met en compétition toutes les nations de l'UEFA, avec des barrages qualificatifs, une phase de poules et ensuite des matchs à élimination directe.

La Ligue des Champions quant à elle, met en compétition les clubs des pays de l'UEFA, mais ils sont sélectionnés selon un coefficient, seuls les meilleurs clubs des meilleurs pays y accèdent, afin d'avoir

une réelle compétition et de pallier des écarts de niveau trop grands, par exemple les quatre meilleurs clubs anglais au classement sont qualifiés directement alors qu'en France ce ne sont que les deux meilleurs, le troisième devant passer par des matchs de barrage.

Terminer à une place qualificative en Ligue des Champions signifie pour un club d'encaisser un chèque de plus de 5 millions d'euros minimum, nous effectuerons une analyse plus détaillée dans la partie liée aux recettes des clubs. Le même système de qualification est utilisé pour les deux autres compétitions (Ligue Europa et Ligue Europa Conférence), avec des revenus moins importants car les places qualificatives sont plus accessibles.

1.2.3 La Fédération Française de Football

Enfin, nous allons parler de la Fédération Française de Football, qui dirige le football français à l'échelle nationale, et qui a des sous divisions régionales et départementales, comme la Ligue Auvergne-Rhône-Alpes et le District de l'Isère de Football par exemple. La FFF organise les compétitions nationales des plus jeunes aux adultes, mais nous allons simplement nous intéresser à la Ligue 1 et la Ligue 2, les deux premières divisions du football français. Est organisée aussi la Coupe de France, qui met en scène l'intégralité des clubs de football français, de l'amateur au professionnel, de la France Métropolitaine aux Dom-Tom. Les clubs qui évoluent dans ces championnats sont régis par la Ligue de Football Professionnel (LFP), une association dirigeante des deux premières divisions. L'organisme qui contrôle et publie les comptes des clubs est une commission indépendante hébergée par la LFP, qui se nomme la Direction nationale du contrôle de gestion (DNCG).

Maintenant, nous allons parler du système de montée et descente, qui va être très utile et très important à comprendre avant d'entamer la plus grosse partie de cette analyse. Les clubs français, sont répartis en plusieurs championnats de niveau, auxquels ils accèdent ou sont rétrogradés en fonction de leur classement sportif. Dans la majeure partie des championnats français, les deux premières équipes accèdent à la division supérieure et les deux dernières descendent d'une division, et en Ligue 1 et Ligue 2 se jouent des barrages d'accession. Après le championnat sportif terminé, les clubs doivent présenter leurs comptes à la DNCG afin d'avoir le feu vert pour la saison suivante, si ce feu n'est pas vert, la DNCG peut sanctionner les clubs et aller jusqu'à la rétrogradation sportive voire même la liquidation judiciaire. On comprend l'enjeu pour une équipe de ne pas se voir rétrogradée quand on connaît la différence des recettes des clubs de Ligue 1 par rapport à ceux de Ligue 2 (le champion de Ligue 2 se voit attribuer le même montant que le 18^{ème}/20^{ème} de Ligue 1).

Dès lors que le cadre sportif a bien été posé, il serait bon de comprendre aussi le cadre juridique et les normes qui légifèrent le monde du football, mais aussi le type d'investisseur qui s'y intéresse.

1.3 Cadre juridique et types d'investisseurs

Les clubs de football sont régis par de nombreuses normes auxquelles ils doivent se plier afin de ne pas manquer une compétition ou une période de transfert, qui pourrait causer un manque à gagner immense. Les investisseurs sont donc étroitement liés à ces règles, puisqu'ils ne souhaitent pas investir dans un club qui ne les a pas respectées afin de pouvoir en tirer le maximum dès leur arrivée. Nous allons donc voir dans cette partie quelles sont les règles à respecter et qui les fixent, pour ensuite aborder les statuts juridiques des clubs et leurs spécificités, et enfin terminer par les différents types d'investisseurs et les bénéfices qu'ils recherchent.

1.3.1 Les normes françaises et européennes

Tout d'abord, rappelons que la DNCG est l'organisme qui vérifie tous les ans et publie les comptes des clubs de football français. Des règles assez strictes sont appliquées afin que les clubs ne vivent pas au-dessus de leurs moyens.

Les clubs français ont tout d'abord une obligation de transmission de résultats financiers, comptables, juridiques, comme la déclaration annuelle des données sociales qui en fait partie. Aussi, les clubs doivent respecter le plan comptable type qui est donné par la Fédération Française de Football et la LFP, accepter d'être les sujets à des contrôles à toute période de l'année. Ces mesures sont différentes selon le niveau de compétition auquel le club évolue, et peuvent faire l'objet de sanctions comme évoqué un peu plus tôt.

Ensuite, si le club parvient à évoluer à un niveau suffisant, il devra aussi se soumettre aux règles régies par l'UEFA et notamment le fair-play financier. Pour chacun des clubs éligibles et qualifiés aux compétitions continentales de l'UEFA, il faut obtenir une licence annuelle, qui s'obtient avec de nombreux critères. Nous n'allons pas tous les lister, mais en voici les principaux. Le club doit avoir une réelle politique de formation envers ses joueurs juniors, un suivi médical strict de ses joueurs, appliquer une politique visant à combattre le racisme, avoir des responsables de secteurs (financier, médias), un entraîneur qui détient la licence UEFA....

Après cela, ils doivent se plier aux règles de l'équilibre financier⁴, que l'UEFA accentue avec de nouveaux critères chaque année et qui vise à améliorer les finances des clubs européens en renforçant leur transparence, à protéger les créanciers des clubs en interdisant des dettes long terme envers les administrations, les membres du personnel et les autres clubs. Cela va aider à rationaliser et discipliner

⁴ UEFA : Fair play financier / Financial fair-play

les clubs, à fonctionner sur leurs propres recettes mais surtout à promouvoir l'investissement à long terme et responsable pour pérenniser le football européen. Les clubs européens doivent être en bonne santé pour pouvoir être en règle, les montants des dépenses couverts par un investissement ou alors par la vente d'autres joueurs, ce qui empêche un endettement trop lourd et bien souvent trop risqué.

On assiste donc à des ventes et achats de joueurs purement comptables, pour assainir les comptes, et disparaît donc le côté sportif, les clubs réalisent des plus-values sur des joueurs dont le montant est amorti pour que leurs recettes augmentent indépendamment de leurs dépenses. Ce fair-play financier est contrôlé par l'ICFC : l'Instance de Contrôle des Clubs, qui peut amener des sanctions telles que l'interdiction de recruter durant une saison ou alors même l'interdiction de toute compétition européenne pendant une saison. Le cas de l'Atlético Madrid et du Real Madrid, tous deux interdits de recrutement pendant une saison à cause du transfert de joueurs mineurs apparaissent donc comme un avertissement pour les autres clubs.

Ne pas pouvoir recruter est un problème de taille pour un club, notamment avec les dimensions importantes des transferts (plus de 18 000 transferts internationaux en 2021⁵), mais ne pas pouvoir disputer la Ligue des Champions peut en être un autre, puisque rien qu'en y accédant les clubs se garantissent un chèque de 15 millions d'euros pour la phase de groupes, ou 5 millions d'euros s'ils échouent en barrage (édition 2019-2020⁶). Se plier à ces règles paraît donc compliqué pour certains clubs, mais l'argent et la renommée que disputer la Ligue des Champions peut leur rapporter est très certainement un mal pour un bien.

1.3.2 Les statuts juridiques des clubs

Voyons désormais le statut juridique des clubs en France, afin de comprendre sous quelle forme les clubs de football sont constitués. En 2004, 17 clubs sur les 20 clubs de Ligue 1 étaient constitués sous forme de SASP (Société Anonyme Sportive Professionnelle), 2 sous forme de SAOS (Société Anonyme à Objet Sportif) et 1 sous forme d'EUSRL (Entreprise Unipersonnelle Sportive à Responsabilité Limitée). Ces formes de sociétés ont été décidées par le ministère de la Santé, de la Jeunesse et des Sports, n'autorisant plus que ces trois types de sociétés.

⁵ FIFA Global Transfer Report 2021

⁶ UEFA.com

Tableau 1 : Récapitulatif des statuts juridiques des clubs de Ligue 1 au 30/06/2004

	SASP	SAOS	EUSRL	TOTAL
Exemple de clubs	Lyon, Marseille	Auxerre, Bastia	Ajaccio	
Nombre	17	2	1	20

Source : Rapport DNCG 2003/2004

Les SAOS et EUSRL sont plus cadrées et n'autorisent pas la distribution de dividendes et la rémunération des dirigeants, et l'association loi 1901 doit détenir un tiers du capital social, ce qui limite considérablement l'investissement. La SASP quant à elle, garantit un accès libre au capital et la rémunération des dirigeants, ainsi que le versement de dividendes. Cela explique pourquoi 85% des clubs de Ligue 1 à l'époque étaient déjà passés au statut de SASP, qui permet de gérer un club comme une entreprise et donc maximiser ses profits.

Lors de la saison 2011/2012, tous les clubs de Ligue 1 et Ligue 2 étaient des SASP, sauf l'AC Ajaccio (EUSRL) et l'AJ Auxerre (SAOS)⁷, qui l'étaient déjà en 2004, comme vu précédemment dans le Tableau.

En Europe, globalement, le phénomène est le même, sur les 235 clubs ayant participé aux coupes d'Europe lors de la saison 2012-2013, 32 % sont des associations, 22 % des sociétés par actions à but sportif, 28 % des sociétés par actions classiques, 8 % des sociétés cotées en Bourse et 2 % des sociétés publiques⁸. La majorité de ces sociétés donne droit aux différents avantages de la SASP.

1.3.3 Les types d'investisseurs et les bénéfices recherchés

La performance financière et la performance sportive sont étroitement corrélées, plus un club est prêt à investir et mieux il réussit, c'est ce que prouvent ces deux graphiques, donc lorsque l'on devient propriétaire d'un club, il faut être prêt à injecter des sommes pour chaque saison afin de pérenniser la performance sportive. En ce qui concerne les types d'investisseurs dans le monde du football, la liste est longue et concerne tous les profils qu'on peut imaginer d'un investisseur, allant du milliardaire ayant fait fortune dans la boisson énergisante à un groupe de grande distribution, en passant par François Pinault ou encore les fonds d'investissement. Tous les investisseurs du monde du football ne respectent pas une rationalité purement économique et financière, les profils que nous allons voir sont un parfait exemple puisque certains vont préférer investir sans compter alors que la performance financière va diminuer. Nous allons donc essayer, en nous limitant à la France, de dresser

⁷ Rapport DNCG Saison 2011/2012

⁸ Chiffres de l'UEFA, 2013

les profils types des investisseurs, éléments clés de ce mémoire puisque ce sont ceux qui souhaitent acheter ou vendre un club de football.

Pour commencer, voyons tout d'abord deux graphiques qui montrent le classement sportif des clubs de Ligue 1 en fonction du classement de leur budget, ainsi nous allons pouvoir en retirer des enseignements sur la corrélation entre investissement et performance sportive.

Figure 2 : Classement sportif des clubs de Ligue 1 en fonction de leur budget en 2018/2019 (à gauche) et en 2009/2010 (à droite)



Source : Rapports DNCG saisons 2009/2010 - 2018/2019

Premièrement, on peut constater que les clubs avec les plus gros budgets finissent dans les premières places du classement, et inversement pour les plus petits budgets. Cependant, un investisseur n'est jamais à l'abri d'une sous-performance ou d'une surperformance, tout comme dans une entreprise où les risques sont toujours présents. En globalité, ce qui est observé sur ces deux graphiques, c'est que le budget d'un club détermine sa position au classement, l'investissement est donc un moteur de la performance sportive (à l'exception par exemple de l'AS Monaco en 2018/2019 qui a terminé 17ème au classement en possédant le 4ème budget de Ligue 1). Il n'y a donc pas de recette magique autre que d'obtenir une bonne performance sportive par un investissement conséquent, qui va ensuite s'avérer rentable en fonction du classement à la fin de la saison, classement et performance qui sont tous deux sujets aux aléas du football. Les investisseurs doivent alors savoir que l'investissement

réalisé pour acquérir un club ne sera pas le seul et unique apport à effectuer, et nous allons dès maintenant voir qui sont les réels investisseurs et lesquels sont les plus enclins ou non à injecter de l'argent dans leur nouveau club.

La majeure partie des clubs de Ligue 1 (70%) en 2019 était possédée par des entreprises / entrepreneurs ou des groupes français, suivis par des investisseurs étrangers (15%), par des fonds d'investissement (10%), et enfin par le fonds souverain du Qatar (5%).

Le cas le plus parlant d'une entreprise propriétaire d'un club de football est celui de Peugeot, propriétaire du FC Sochaux Montbéliard à 99%, avec le logo de la marque qui figure sur l'écusson du club ainsi que sur le maillot. Nombreux sont les entrepreneurs français qui investissent dans les clubs non loin de leur activité, par exemple le Groupe Provencia (Carrefour Market région Rhône-Alpes) au Grenoble Foot 38, le groupe Nicollin (traitement des déchets de la ville de Montpellier) au Montpellier Hérault SC, ou alors bien plus tôt avec la Compagnie des mines de Lens au RC Lens, avec son emblématique propriétaire Félix Bollaert, qui a par la suite vu son nom donné au stade du club.

Ces investisseurs ne recherchent pas uniquement la performance sportive, puisque le club va être dirigé comme leurs entreprises respectives, avec bien souvent le même type de mesures prises, étroitement liées à celles de l'entreprise. Le club n'a pas seulement une valeur financière à leurs yeux, mais aussi une valeur sociétale pour la ville et la région, et c'est donc dans ce type de cas bien précis que l'on reconnaît que tous les investisseurs ne sont pas rationnels financièrement parlant. Cette valeur financière du club est donc biaisée si l'on considère qu'un investisseur y est particulièrement attaché, il est impossible que cet investisseur ait une vision impartiale.

Les entrepreneurs qui investissent dans le championnat français ont le plus souvent un investissement limité dans le club en termes de transferts et de budget, on retrouve beaucoup de clubs qui terminent en milieu voire fin de classement puisque l'investissement n'est pas conséquent, les budgets de ces clubs sont en milieu de tableau voire à la traîne par rapport aux autres investisseurs. Cependant, il arrive que ces investisseurs injectent des sommes importantes et ce pour la réussite sportive, ce qui entraîne une réussite financière certaine. Cela a été le cas de l'Olympique Lyonnais avec Jean-Michel Aulas, qui a fait construire un nouveau stade, après avoir remporté le championnat sept fois d'affilée, avec le meilleur centre de formation de France et en ayant recruté des joueurs de renommée internationale.

Les fonds d'investissement quant à eux, recherchent la performance financière, tout comme certains investisseurs étrangers, qui ne sont pas affectés ou moins affectés par l'effet que peut avoir leur

management sur le club, leur entreprise et la ville en général. L'argent sera plus soigneusement investi et chaque dépense calculée, afin de ne pas réaliser de pertes facilement évitables. Dans le cadre de ces riches investisseurs, nul ne sait si l'investissement dans le club sera fait par le biais de montants faramineux ou plutôt de façon restrictive. Le profil exact de l'investisseur donnera donc plus d'informations sur son mode de gestion futur, un milliardaire sera plus enclin à injecter de gros montants qu'un entrepreneur.

Enfin, le dernier type d'investisseur en Ligue 1 est le fonds souverain du Qatar, Qatar Sport Investments (QSI), qui est devenu propriétaire du Paris Saint-Germain en 2011. Cet investissement, qui se chiffre à plusieurs milliards d'euros depuis l'arrivée du Qatar, est un investissement à la fois économique mais aussi politique, et donc ne reflète pas le type d'investisseur que nous souhaitons étudier dans ce mémoire.

Certains clubs ont opté pour une introduction en bourse, donc pour un financement public, mais le mouvement est resté plus spécifique à l'Angleterre, étant donné que les clubs souhaitaient contourner leurs statuts qui interdisaient le versement de dividendes et la rémunération des dirigeants. Jamais plus de 40 clubs en Europe ne se sont vu cotés en bourse, les seuls exemples français sont l'Olympique Lyonnais et le FC Istres.

Les investisseurs sont donc majoritairement des entrepreneurs ou des investisseurs étrangers, à la recherche de performances sportives et financières différentes, mais qui en général préfèrent allier ces deux performances afin d'obtenir une satisfaction globale des parties prenantes.

Maintenant que le cadre juridique qui régle le système financier des clubs de football a été posé, et que les différents types d'investisseurs sont connus, nous allons pouvoir nous concentrer sur la performance financière et comptable des clubs de football, en analysant les recettes et les dépenses, mais aussi les éléments constitutifs de leur actif afin de pouvoir comprendre ce qui rentre en jeu dans leur évaluation financière.

Partie 2 :

-

La performance financière des clubs de football

La performance financière d'un club dicte la performance sportive chaque saison, ainsi, un club bien géré financièrement peut atteindre les sommets grâce à une optimisation de chaque dépense ou recette. De l'argent intelligemment alloué permet de rentabiliser une saison, tant sur le plan sportif que financier. Dans le but d'une compréhension totale des finances du football, nous passerons en revue tout ce qu'il faut connaître sur le football afin que, dans l'ultime chapitre de ce mémoire, nous puissions nous consacrer uniquement à l'évaluation de ce qui va être vu dans ce second chapitre. Bien que cette partie paraisse longue et fastidieuse, elle est indispensable à notre analyse car elle permet de ne pas se répéter et de posséder tout le savoir nécessaire pour comprendre au mieux les avantages et inconvénients des méthodes d'évaluation que nous verrons dans notre troisième partie.

Au travers de cette partie, nous allons dans un premier temps analyser les recettes et dépenses qui concernent les clubs, en grande partie en France, en évaluant la part des recettes que représentent les droits TV ou encore la part des dépenses que représentent les dépenses de personnel. Par la suite, nous évoquerons le cas particulier des mutations de joueurs, qui forment à eux seuls une activité à part entière. Après cela, dans un second temps, nous comprendrons comment sont évalués les éléments d'actif, avec premièrement les éléments matériels tels que les installations, les joueurs, le staff, les structures des clubs. Ensuite, nous verrons comment sont évalués les éléments immatériels avec la valeur de la marque ainsi que la valeur sociétale.

2.1 L'activité d'exploitation

Les clubs de football, en dehors de leur activité sportive principale, fonctionnent comme des entreprises sur certains points, nous allons donc analyser l'ensemble de l'activité d'un club mais cette fois en tant qu'entité qui cherche à dégager des bénéfices de son exploitation. Nous commencerons donc par regarder les recettes et les dépenses des clubs, pour ensuite analyser plus en profondeur les gains liés aux transferts de joueurs entre clubs, puisque ces derniers sont considérés comme des immobilisations. En globalité, les recettes d'exploitation ont augmenté de 66% de 2009 à 2019, contre 87% pour les charges, nous allons essayer de déterminer les raisons de cette variation négative afin de pouvoir réaliser une évaluation financière qui reflète au mieux la réalité.

2.1.1 Les recettes hors mutations de joueurs

Le football est un marché qui génère énormément de recettes à travers les matchs, mais aussi grâce à son exposition médiatique, ainsi que son aspect commercial. Ces trois catégories de revenus sont les revenus qui constituent l'activité dite "d'exploitation" des clubs, si l'on considère les résultats

des mutations comme une activité à part entière. Nous allons donc commencer par l'aspect le plus sportif des revenus des clubs, à savoir les recettes liées aux matchs disputés.

Dans l'optique de comparer les différents exercices, nous avons regroupé les informations disponibles dans les rapports de la DNCG de la saison 2008/2009 à la saison 2018/2019, ces tableaux se trouvent en entier en annexes 2 et 3, et dans le but de pouvoir les lire plus aisément, nous avons extrait de ce tableau les éléments clés, ci-dessous. Afin d'avoir un exemple concret de club, nous avons aussi extrait les éléments clés des comptes de l'AS Saint-Etienne, pour montrer que les comptes cumulés des clubs de Ligue 1 et Ligue 2 sont bien représentatifs de la réalité, et que d'étudier un à un les comptes des clubs serait bien trop long compte tenu des informations disponibles.

Figure 3 : Tableau récapitulatif des comptes cumulés de Ligue 1 et Ligue 2 de 2009 à 2019

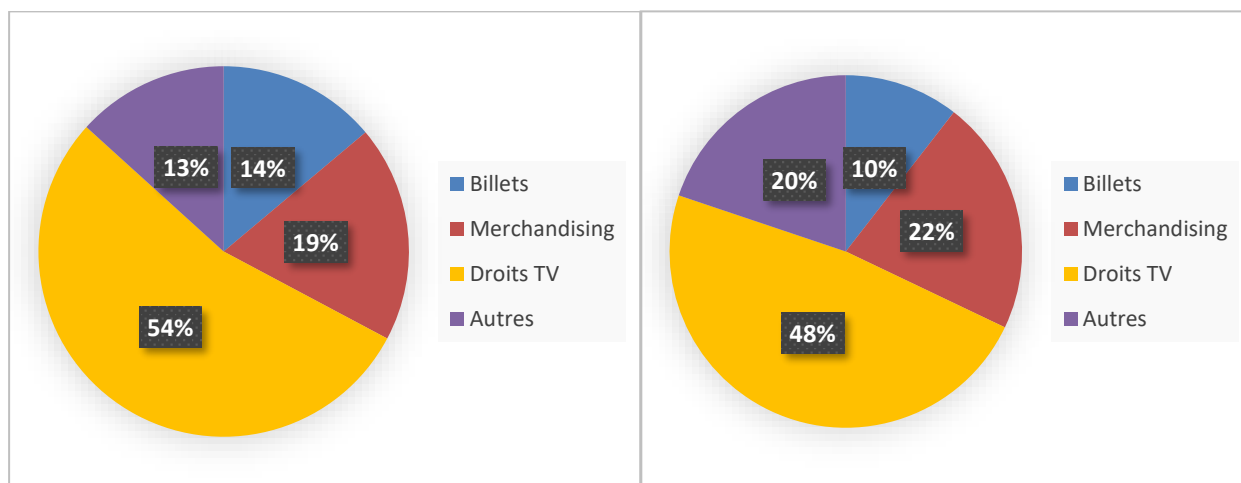
	2009	2010	2015	2018	2019	TCAC	Progression sur 11 années
Matches	176 486 000	159 632 000	180 802 000	209 298 000	221 985 000	2,11%	25,78%
Sponsors - Publicité	240 324 000	217 855 000	347 349 000	386 886 000	456 126 000	6,00%	89,80%
Droits TV	685 753 000	711 534 000	733 269 000	910 949 000	1 016 161 000	3,64%	48,18%
Autres	168 866 000	184 817 000	357 191 000	400 194 000	419 367 000	8,62%	148,34%
Total produits d'exploitation	1 271 429 000	1 273 838 000	1 618 611 000	1 907 327 000	2 113 639 000	4,73%	66,24%
Charges de personnel	914 812 000	957 775 000	1 096 362 000	1 446 368 000	1 587 819 000	5,14%	73,57%
Indemnités de mutation	223 003 000	217 530 000	254 948 000	377 916 000	409 682 000	5,68%	83,71%
Autres	437 722 000	438 915 000	561 812 000	850 675 000	951 595 000	7,31%	117,40%
Total charges d'exploitation	1 575 537 000	1 614 220 000	1 913 122 000	2 674 959 000	2 949 096 000	5,86%	87,18%
Résultat hors opérations de mutation	-304 108 000	-340 382 000	-294 511 000	-767 632 000	-835 457 000	9,62%	174,72%
Opérations de mutation	256 906 000	156 479 000	221 107 000	928 667 000	739 567 000	10,09%	187,87%
Résultat d'exploitation	-47 202 000	-183 903 000	-73 404 000	161 035 000	-95 890 000	6,66%	103,15%

Figure 4 : Tableau récapitulatif des parts respectives de chaque poste, pour la Ligue 1 et la Ligue 2 de 2009 à 2019

Part des recettes	2009	2010	2015	2018	2019	Part moyenne
Matches	13,88%	12,53%	11,17%	10,97%	10,50%	11,30%
Merchandising	18,90%	17,10%	21,46%	20,28%	21,58%	19,80%
Droits TV	53,94%	55,86%	45,30%	47,76%	48,08%	49,70%
Autres	13,28%	14,51%	22,07%	20,98%	19,84%	19,20%
Part des charges	2009	2010	2015	2018	2019	Part moyenne
Personnel	58,06%	59,33%	57,31%	54,07%	53,84%	57,30%
Indemnités de mutation	14,15%	13,48%	13,33%	14,13%	13,89%	13,14%
Autres	27,78%	27,19%	29,37%	31,80%	32,27%	29,56%

Source des deux tableaux : Rapports DNCG des années 2009/2010 à 2018/2019

Figure 5 : Comparaison de la répartition des postes de recettes en 2009 (à gauche) et en 2019 (à droite)



Source : Rapports DNCG des années 2009/2010 à 2018/2019

Figure 6 : Extrait des produits d'exploitation du rapport annuel de 2019/2020 de l'AS Saint-Etienne (hors mutations de joueurs).

	2020	En % du CA
Recettes billetterie	5 344 012	9,60%
Recettes commerciales	8 908 134	16,01%
Droits TV	22 871 308	41,11%
Subventions des collectivités	100 000	0,18%
Redevances et royalties	16 045 290	28,84%
Autres	2 369 222	4,26%
TOTAL	55 637 966	100,00%

Source : Rapport des Commissaires aux comptes SASP AS Saint-Etienne 2019/2020

Les matchs

Les recettes matchs sont les ventes qui sont effectuées à tous les matchs joués à domicile, ce qui représente 19 matchs de championnat pour les clubs de Ligue 1 et Ligue 2, les possibles matchs de Coupe de France joués à domicile et à l'extérieur (une part de la recette du match est réservée au club visiteur), les possibles matchs de coupe d'Europe et les matchs amicaux. Ne sont pas comptées les ventes de maillots et autres éléments de merchandising dans ces totaux, même ceux vendus les jours de match.

Comme nous pouvons le constater, les recettes de matchs ont augmenté de 25,8% sur les onze dernières années, avoisinant les 222 millions d'euros en 2019. Cela est notamment dû à une augmentation non seulement du prix des places mais aussi du nombre moyen de spectateurs.

En effet, on peut voir en Ligue 1 que la moyenne d'abonnés qui était de 11 368 en 2009⁹, augmente de 1 871 spectateurs, pour arriver à 13 239 en 2019. Le nombre moyen de spectateurs augmente lui aussi de 2 769 personnes passant de 20 255 à 23 024 pour un prix moyen de la place qui passe de 15,85€ à 22,53€. Cette augmentation du prix se chiffre à 42,15% d'augmentation en Ligue 1, contre 6,49% en Ligue 2. En Ligue 1, le prix moyen a tout de même augmenté de 0,79€ en une saison, ce qui illustre bien la tendance perçue depuis 2009. On peut donc remarquer qu'en moyenne, plus de personnes viennent au stade et payent plus cher qu'en 2009.

Ces recettes de matchs sont découpées par catégories de spectateurs, avec les abonnés, les personnes qui achètent leur billet le jour du match et enfin ceux qui y sont invités (non-payants). En 2018/2019, les abonnements pour le championnat représentaient 44% des recettes matchs, les places achetées le jour même pour le championnat 38% des recettes, les coupes d'Europe 13% et enfin les coupes nationales et autres matchs respectivement 5% et 1% des recettes. On remarque alors que le championnat a une place prépondérante dans les recettes des matchs des clubs, avec 82% des recettes si l'on additionne les abonnements et les places achetées le jour du match.

Lorsque l'on analyse la part des recettes matchs dans le total des recettes, on peut remarquer que celle-ci diminue de plus en plus depuis 2009, puisqu'elle est passée de 13,88% à seulement 10,5% des recettes, soit une perte de plus de 3,3 points en onze ans. Les clubs ne peuvent pas indéfiniment augmenter les prix des places, car remplir un stade ne fait pas simplement gagner de l'argent, mais permet aussi de galvaniser l'effectif voire de troubler l'équipe adverse. L'élasticité présente entre le prix et la demande est sensible et plus le prix des places augmente, moins il y aura de supporters prêts à déboursier une somme plus élevée. Si l'on veut comparer avec le club de Saint-Etienne, on remarque que les recettes de la billetterie représentent elles aussi environ 10% des recettes totales, ce qui montre la pertinence des comptes cumulés des clubs.

Le marketing

Autre domaine très important qui génère des recettes, le marketing avec notamment le sponsoring et la publicité. Pour être plus clair, le sponsoring est le fait de pouvoir afficher sa marque sur les éléments de communication et vestimentaires d'un club. Par exemple, sur le maillot ou sur le short on peut voir beaucoup de logos de marques. Ces contrats de sponsoring sont généralement très onéreux puisque la visibilité qu'offre le football à ces marques est immense, si l'on pense à Fly Emirates qui a été sur le maillot du Real Madrid, du Paris Saint-Germain, d'Arsenal, et d'autres encore.

⁹ Données issues des rapports DNCG de leurs saisons respectives

Autrement dit, ces contrats se chiffrent à plusieurs millions d'euros, et plus le club est reconnu, plus le contrat est négocié cher.

On peut aussi penser aux contrats négociés avec les équipementiers, qui sont également plus ou moins onéreux selon la réputation du club. Les contrats avec les équipementiers sont des contrats qui, comme pour le sponsoring, visent à promouvoir une marque à travers l'image d'un club en les équipant au niveau vestimentaire avec tout ce qui se rapporte au football (maillots, sacs, gants). Les joueurs quant à eux gardent la liberté de signer des contrats de sponsoring avec l'équipementier qu'ils souhaitent pour les chaussures et les gants, notamment pour les gardiens. Par exemple, l'équipe de France de football est passée de Adidas à la Coupe du Monde 1998, à Nike pour la Coupe du Monde 2018.

Ces équipementiers voient leurs ventes augmenter en fonction des clubs avec qui ils ont négocié un contrat, et certains clubs qui vendent énormément de maillots sont très prisés lorsque le contrat avec leur équipementier arrive à terme. Des clubs comme le Paris Saint-Germain, le Real Madrid, l'Olympique de Marseille, Liverpool, le FC Barcelone, ont des contrats avec ces équipementiers. Par exemple, l'Olympique de Marseille a négocié en 2018 un contrat avec Puma pour un montant de 15 millions d'euros par saison jusqu'en 2023, et a renégocié de 2023 à 2028 pour un montant de 20 millions d'euros par saison¹⁰.

Lorsque l'on analyse les tableaux donnés ci-dessus, on remarque que la part commerciale a augmenté dans le pourcentage des recettes, puisqu'elle représentait un peu moins de 19% en 2009, et représente aujourd'hui plus de 21,5%. L'emprise commerciale du football se fait donc ressentir sur les recettes des clubs de Ligue 1 et de Ligue 2, et qui est à l'image du virage pris par le football depuis maintenant une vingtaine d'années. Cet aspect permet aux clubs d'être un peu moins dépendants des recettes de billetterie mais aussi des recettes liées aux droits TV, prochain aspect qui sera étudié. Lorsque l'on s'intéresse aux variations, on remarque un taux de croissance annuel constant de 6% et une progression sur 11 années de près de 90%, et cela se chiffre à plus de 215 millions d'euros de recettes en plus grâce aux performances commerciales. En 2019, ce sont plus de 450 millions d'euros qui ont été encaissés par les clubs du fait de leurs divers contrats de sponsoring et de publicité. Pour l'ASSE, le marketing est quant à lui un peu plus en dessous de la moyenne en ce qui concerne la part des recettes, puisque ce sont 16% des encaissements qui font partie de l'aspect commercial du club, pour un montant de plus de 8,9 millions d'euros en 2019/2020.

¹⁰ L'Equipe, « *Puma nouvel équipementier de l'OM* »

Les droits TV

Intéressons-nous désormais à ce qui concerne presque la moitié des recettes des clubs, c'est-à-dire les droits audiovisuels ou droits TV. En effet, plus de 48% des encaissements des clubs de Ligue 1 et de Ligue 2 sont liés aux contrats négociés avec la Ligue de Football Professionnel par les potentiels diffuseurs télévisés. Les montants négociés sont répartis entre les clubs selon plusieurs critères, avec notamment le classement de la dernière saison, le classement sur les cinq dernières saisons et la réputation ou notoriété du club, élément un peu plus subjectif de ce barème.

Les clubs ont donc tout intérêt à réaliser une bonne performance financière puisque cette dernière représente bien plus de la moitié du barème de calcul des droits TV. Ces montants reversés à tous les clubs de Ligue 1 et Ligue 2 sont une bonne partie des revenus pour certains clubs, notamment en bas de classement des deux championnats. Les équipes finissant leur saison dans la deuxième partie du classement sont en général des équipes qui ne réalisent que très peu de performances financières, concentrant le peu de ressources qu'ils ont à maintenir dans leur division. Ces revenus, contiennent un montant fixe de 8,1 millions d'euros pour la Ligue 1, et concernent 55% des recettes des clubs de Ligue 2 en 2018/2019. La moitié des finances des clubs de seconde division est dépendante des redevances audiovisuelles, on est donc face à des clubs qui attendent des montants corrects pour pouvoir financer leurs dépenses et régulariser leurs comptes. Le classement sportif génère des revenus dans chaque championnat, mais aussi des revenus futurs grâce aux compétitions continentales auxquelles il permet de se qualifier.

En analysant le tableau qui est présenté ci-dessus, on remarque que les droits TV représentaient plus de 685 millions d'euros répartis entre les clubs des deux divisions en 2009, mais qui aujourd'hui ont augmenté de près de 50% pour être plus d'un milliard d'euros à redistribuer aux clubs. Cet argent provient d'une exposition médiatique plus élevée mais aussi des hausses des droits TV dans les autres championnats, les ligues essayant de s'aligner les unes sur les autres pour éviter les disparités notamment entre les cinq grands championnats européens.

Les clubs ont donc une autre motivation que la simple performance sportive, une victoire de plus peut rapporter quelques centaines de milliers d'euros voire des millions d'euros, en faisant passer l'équipe au rang supérieur au classement. L'enjeu est tel que les clubs souvent qualifiés pour les compétitions européennes pourraient ne pas se relever d'une saison sans les revenus qu'elles génèrent, étant donné que leur masse salariale est bien trop élevée pour les seuls droits TV de la Ligue 1. Bien qu'ils constituent en 2019 un peu plus de 48% des revenus des clubs français professionnels, les droits TV ont tout de même vu leur part dans les recettes diminuer. En effet, en 2009, 54% des recettes hors mutations étaient réalisées grâce aux droits audiovisuels, contre 48% en 2019. Cette baisse de la part

des droits TV dans les recettes s'explique par une forte hausse des "autres recettes" avec le merchandising et par la hausse des ventes liées au sponsoring. Pour conclure cette partie sur les droits TV, nous allons analyser les montants perçus par les clubs de Ligue 1 qui ont participé aux coupes d'Europe, qui sont donc aussi les clubs qui ont perçu le plus de droits l'année qui a précédé grâce au classement.

Figure 7 : Droits audiovisuels pour les clubs ayant participé à la coupe d'Europe, saison 2018/2019

CLUB	PARCOURS EUROPEEN	DROITS AUDIO-VISUELS EUROPEENS	DROITS AUDIO-VISUELS LIGUE 1	AUTRES DROITS AUDIO-VISUELS	TOTAL DROITS AUDIO-VISUELS	PART COUPE D'EUROPE
LYON	1/8 Champions League	71,2 M€	48,2 M€	2,5 M€	122 M€	58%
PARIS	1/8 Champions League	91,6 M€	59,9 M€	5,1 M€	156,6 M€	59%
MONACO	Phases de poule Champions League	41 M€	32,4 M€	2,3 M€	75,7 M€	54%
RENNES	1/8 Europa League	19,6 M€	28 M€	3,5 M€	51,2 M€	38%
BORDEAUX	Phases de poule Europa League	13,1 M€	28,6 M€	2 M€	43,7 M€	30%
MARSEILLE	Phases de poule Europa League	12,1 M€	46,6 M€	1,1 M€	59,8 M€	20%
TOTAL		248,6 M€	243,7 M€	16,5 M€	509 M€	49%

Source : Rapport DNCG Ligue 1, 2018/2019

Comme le montre ce tableau, pour les clubs qui se sont qualifiés en Ligue des Champions les droits européens sont beaucoup plus élevés qu'en France, ce qui prouve le prestige que cela rapporte de se qualifier en coupe d'Europe, en plus des recettes liées à la billetterie. Les clubs qui ont disputé la Ligue des Champions ont gagné plus du double de ce qui a été encaissé en Ligue 1 en jouant cette compétition, pour un investisseur cela peut aussi faire pencher la balance lorsqu'il souhaitera revendre son club s'il est qualifié pour la compétition. On remarque que l'AS Monaco, qui ne s'est pas qualifié pour les matchs à élimination directe, a tout de même empoché plus de 41 millions d'euros simplement en jouant ses 6 matchs de groupe, on a donc une image de ce que la qualification directe en Ligue des Champions rapporte financièrement parlant.

Pour l'Europa League, ce sont plus de 44 millions d'euros qui ont été reçus pour les trois clubs l'ayant disputé, contre près de 204 millions d'euros pour les trois clubs de Ligue des Champions.

La différence entre les deux compétitions est énorme et montre bien les disparités médiatiques entre elles. Lorsque l'évaluation d'un club sera faite, il faudra envisager la qualification ou non pour des compétitions continentales afin d'en connaître les potentiels revenus estimés mais aussi les retombées sur la popularité du club et donc ses ventes qui seront éventuellement augmentées en fonction de cela. Les droits TV sont, même si leur part dans les recettes diminue légèrement depuis 2009, la principale source de revenus des clubs et doivent donc être l'élément clé de l'analyse d'un investisseur, puisque ce sont près de 50% des recettes du club qui dépendent de son classement sportif et de ses performances en match. Pour l'ASSE, plus de 41% des recettes sont liées aux droits TV avec plus de 22,7 millions d'euros, ce sont les recettes qui permettent de faire progresser un club ou tout du moins de le maintenir à son niveau. Les clubs sont aujourd'hui de plus en plus dépendants des droits TV comme le montrent les chiffres de l'ASSE.

Autres produits

Enfin, la dernière partie des recettes, sont les autres produits. Principalement dans ce poste se trouve le merchandising, qui représente d'énormes sommes que nous avons pu voir auparavant dans la première partie de ce mémoire. Les clubs attachent de plus en plus d'importance à cette image donnée aux fans, puisque ce sont eux qui font gagner de l'argent au club, l'élément clé de cette recette est donc la visibilité, la reconnaissance qui est donnée au club et cela passe par des performances sportives mais aussi commerciales. Réaliser une très bonne performance en championnat permet donc d'augmenter les ventes, mais aussi de négocier de meilleurs contrats si le club parvient à accéder aux coupes d'Europe, et de potentiellement vendre encore plus la saison suivante en touchant un public désormais international.

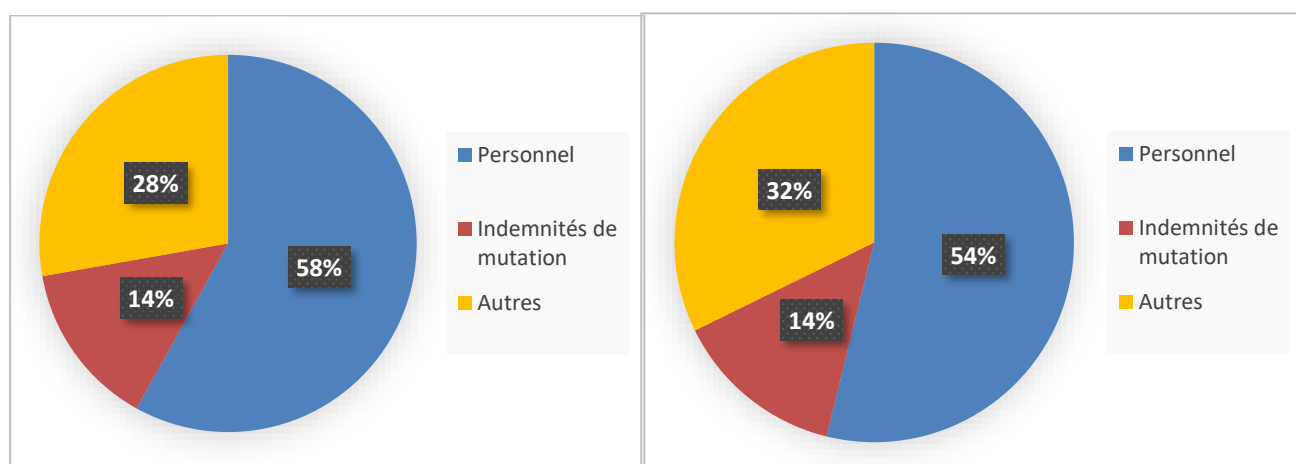
Les autres recettes ont augmenté de plus de 148% de 2009 à 2019 pour devenir près de 20% des recettes contre 13,3% en 2009. Ce taux de croissance annuel constant de 8,62% est le plus élevé des 4 postes liés aux recettes, et nous montre que le merchandising devient un aspect incontournable du monde du football. Ayant déjà parlé du merchandising et de son impact auparavant, nous n'allons pas passer davantage de temps à développer notre analyse sur ce point.

Maintenant que nous avons bien analysé toutes les composantes et les variables des recettes hors mutations de joueurs, il convient d'aborder les dépenses des clubs avant d'analyser les opérations liées aux ventes de joueurs.

2.1.2 Les dépenses d'exploitation

Afin de pouvoir être capables de déterminer la valeur d'un club de football, il faut évidemment en analyser les dépenses pour connaître ce qu'il faudra prévoir de payer pour faire fonctionner un club. Nous allons donc tout d'abord analyser plus en détail les charges de personnel, puisque ce sont plus de 57% des dépenses en moyenne sur les 11 dernières années. Ensuite nous aborderons le sujet des indemnités de mutations, qui elles, par rapport aux encaissements liés aux mutations, sont comptabilisées comme des charges d'exploitation. Enfin, nous analyserons le poste "autres" qui comprend notamment les honoraires d'agent et qui voit sa part augmenter de plus de 5 points depuis 2009.

Figure 8 : Comparaison de la répartition des postes de dépenses en 2009 (à gauche) et en 2019 (à droite)



Source : Rapports DNCG 2008/2009 et 2018/2019

Les charges de personnel

Les salaires des joueurs professionnels sont les plus grosses dépenses de salaires des clubs français et pourtant, leur nombre est bien inférieur au nombre de personnes qui sont dans le staff ou en tant qu'entraîneurs. Afin de pouvoir analyser cela au mieux, nous avons pu tirer des rapports de la DNCG des informations clés, qui ont été rassemblées dans ce tableau. Ce tableau concentre les dépenses de personnel des clubs de Ligue 1, décomposées par catégories de personnel, et ensuite on peut voir les parts de chacune de ces catégories en rapport aux dépenses salariales totales.

Figure 9 : Tableau d'analyse des postes de charges de personnel des clubs de Ligue 1 de 2009/2010 à 2018/2019.

	2009/2010	2013/2014	2017/2018	2018/2019	Variation
Joueurs professionnels	481 000 000	574 000 000	715 016 000	778 963 000	61,95%
Autres joueurs	18 740 000	14 909 000	27 363 000	31 019 000	65,52%
Staff et entraîneurs professionnels	49 974 000	59 636 000	94 526 000	124 419 000	148,97%
Autres personnels	68 714 000	96 909 000	138 750 000	145 409 000	111,61%
Salaires totaux	618 428 000	745 454 000	975 655 000	1 079 810 000	75%

Parts dans les dépenses salariales	2009/2010	2013/2014	2017/2018	2018/2019	Part moyenne
Joueurs professionnels	77,78%	77,00%	73,29%	72,14%	75,05%
Autres joueurs	3,03%	2,00%	2,80%	2,87%	2,68%
Staff et entraîneurs professionnels	8,08%	8,00%	9,69%	11,52%	9,32%
Autres personnels	11,11%	13,00%	14,22%	13,47%	12,95%

Source : Rapports DNCG des années 2009/2010 à 2018/2019

Lorsque l'on analyse les dépenses de personnel, on peut remarquer que les joueurs professionnels constituent plus de 72% des charges de personnel d'un club, la masse salariale qui leur est liée est donc un point essentiel des dépenses d'un club. En effet, en partant du fait que le personnel en 2019 représente 53,84%, 72% de ce pourcentage est dû aux salaires des joueurs professionnels, ce qui nous amène à un calcul de $72,14\% \times 53,84\% = 38,84\%$. En d'autres termes, en 2019, 38,84% des dépenses des clubs de Ligue 1 et de Ligue 2 ne concernaient que les joueurs professionnels. Cette part assez forte est la conséquence de salaires très différents, allant de 3 000 euros nets par mois à plusieurs millions d'euros par mois pour d'autres joueurs.

Comme nous pouvons le constater sur ce deuxième tableau, la part des salaires des joueurs professionnels a diminué de 5,64 points de 2009 à 2019, alors que le staff et les entraîneurs professionnels ont vu leur part augmenter de 3,44 points, ainsi que les autres personnels qui ont augmenté de 2,36 points. On peut donc conclure que soit le coût du staff et du personnel a augmenté, soit que les clubs ont beaucoup plus embauché ces dernières années et que l'effectif technique a grandi dans la majeure partie des clubs.

Lorsque l'on regarde la variation sur 11 années, on peut aussi voir que la partie staff et autre personnel a connu la plus forte hausse, avec un montant pour le staff qui a augmenté de presque 150% et pour les autres personnels de plus de 110%, contre environ 65% pour les joueurs. Bien que les montants soient assez éloignés des joueurs professionnels, 779 millions d'euros de salaires pour les joueurs professionnels en 2019 contre près de 270 millions pour l'ensemble du personnel, la hausse est significative et montre une réelle évolution des dépenses de personnel. Ce constat provient d'une corrélation entre masse salariale et performance sportive qui n'est nullement négligeable.

Les charges de personnel ont augmenté de plus de 670 millions d'euros pour les clubs de Ligue 1 et de Ligue 2 de 2009 à 2019, ce qui montre une progression de 73,57% de ces charges. On peut donc voir que le championnat rapporte plus de revenus aux clubs, mais les joueurs qui y jouent en sont bien conscients et souhaitent profiter de cette augmentation des revenus. Afin de rester dans le thème de cette conclusion, nous allons désormais nous intéresser à ces joueurs, en analysant de plus près l'évolution des indemnités de mutation au fil des années.

Les indemnités de mutation

Les transferts occupent une partie prépondérante de l'activité des clubs de football, puisque les échanges en Europe ont dépassé, en 2021, 18 000 transferts de joueurs en une saison¹¹. Nous analysons ici, dans la partie charges d'exploitation, les indemnités liées aux transferts car ces dépenses sont considérées comme des dépenses normales des clubs. Nous verrons plus tard que les ventes de joueurs ne sont pas considérées comme des produits d'exploitation, principalement à cause du fait que les joueurs sont comptabilisés en tant qu'immobilisations et sont alors sujets aux plus et moins-values. Nous analyserons donc plus tard la partie recettes liées à cette partie indemnités de mutation.

Pour ce qu'il en est des indemnités de mutation que les clubs de football paient lors des transferts de joueurs, elles sont très sensibles à chacun des joueurs qu'elles concernent. Il est donc difficile de pouvoir en tirer des conclusions et des tendances générales, d'autant plus que certains clubs pèsent beaucoup plus que d'autres dans ces dépenses. Cependant, nous allons tout de même analyser les chiffres de 2019 afin d'avoir la performance la plus récente, et de pouvoir en tirer quelques hypothèses. Les indemnités de mutation comprennent donc simplement le montant qui est payé au club vendeur pour s'adjuger les services d'un joueur. Ces montants varient en fonction de la valeur du joueur, qui comprend son âge, ses caractéristiques et bien d'autres facteurs, nous aborderons ce thème dans la partie d'évaluation des actifs.

Les indemnités de mutations ont augmenté de plus de 186 millions d'euros passant de 223 millions d'euros en 2009 à près de 410 millions d'euros en 2019. Cette augmentation de 83,71% est notamment due à la hausse des prix des joueurs, mais aussi à la hausse du nombre de transferts interclubs. Les joueurs se vendent et s'achètent aujourd'hui à des prix de plus en plus élevés, atteignant souvent pour les plus gros joueurs plus de 100 millions d'euros. Cela s'explique par un aspect médiatique et commercial qui prend de plus en plus de place et qui rapporte de plus en plus d'argent aux clubs, donc les joueurs en profitent. Les dépenses des clubs concernant les transferts se chiffrent à plus de 400

¹¹ FIFA Global Transfer Report 2021

millions d'euros soit environ 14% de leurs dépenses, pourcentage qui est resté stable sur les 11 dernières années.

On retrouve de moins en moins de joueurs qui restent *ad vitam aeternam* dans le club qui les a formés, les envies d'aller voir si le terrain est plus vert ailleurs ont évolué et suivent en général les tendances de la société et du monde dans lequel nous vivons. Malgré cette hausse des prix et du nombre de transferts, la part de ces derniers dans les dépenses totales ne s'est pas ou peu modifiée, ce qui montre que l'évolution du prix des joueurs est allée dans le même sens que le développement du football de ces 10 voire 20 dernières années.

Autres charges

Enfin, pour en terminer avec les charges liées au fonctionnement des clubs de football, nous allons nous pencher sur les autres charges, qui comprennent entre autres les dépenses d'honoraires d'agents sur les transferts, les dépenses d'entretien, de maintenance, et puis les dépenses courantes de gestion de plusieurs structures d'entraînement comme de structures médicales et sportives.

Les honoraires d'agents, premièrement, ont flambé depuis les 10 dernières années, et notamment à cause d'un nouveau phénomène qui fait très peur aux clubs, les transferts de joueurs libres. Ces transferts concernent les joueurs en fin de contrat, qui sont libres de signer dans n'importe quel club, sans indemnité pour le club dans lequel ils jouent. Les clubs acheteurs réalisent alors d'énormes économies, et paient alors des commissions très coûteuses aux agents ainsi qu'aux joueurs directement. Ce système leur coûtera toujours moins cher que de devoir payer le club vendeur, l'agent et le joueur.

Les honoraires d'agents ont augmenté de 25% de la saison 2017/2018 à 2018/2019¹², se chiffrant à plus de 104 millions d'euros cette deuxième saison. Le souci de ce système, c'est que les clubs qui perdent leur joueur ne le perdent pour rien, alors qu'ils l'ont certainement acheté pour une somme X ou Y, et pour certains clubs qui n'ont pas le luxe d'avoir beaucoup de joueurs d'un niveau semblable, ils perdent une forte valeur sans contrepartie financière. Cette activité de vente de joueurs peut représenter pour certains clubs plus de 40% à 50% de leurs revenus, beaucoup craignent pour la fragilité de ces clubs.

Si l'on se penche sur l'évolution de ce poste "autres dépenses", on peut voir qu'il a évolué de plus de 117% en 11 années, soit une augmentation de 513,8 millions d'euros. On peut en conclure que le coût

¹² Rapport DNCG 2018/2019

de fonctionnement d'un club se voit augmenter tous les ans, et cette augmentation constante de 7,31% sur plus de dix ans amène à se poser des questions quant au coût d'exploitation d'un club de football.

Pour conclure sur cette partie dédiée à l'analyse des dépenses, que ce soient les dépenses en personnel, en transferts ou encore les dépenses plus liées à l'exploitation même du club, on peut remarquer que les dépenses ont beaucoup augmenté, et plus fort que les recettes.

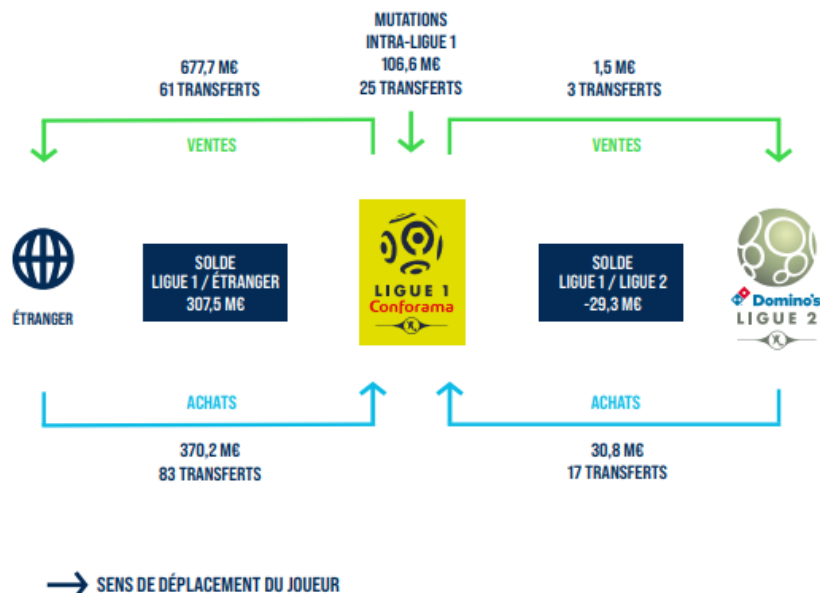
Si l'on analyse en globalité les recettes et les dépenses, on peut remarquer que les recettes sont toujours inférieures aux dépenses sur les 11 dernières années, et que l'augmentation accélérée de ces dernières sur les 3 dernières années étudiées a encore plus agrandi l'écart entre les deux. Les clubs de football vivent donc en dessus de leurs moyens, mais il reste une dernière recette à examiner, il s'agit des recettes liées aux ventes de joueurs. Cependant, on imagine donc que les clubs doivent "sauver" leur balance avec ces mutations, et en sont dépendantes. Au vu de ce qui vient d'être évoqué avec le fort pourcentage que viennent d'atteindre les transferts libres, il peut se poser la question de la rentabilité des clubs, c'est pourquoi nous allons dès maintenant parler des transferts de joueurs.

2.1.3 Les ventes de joueurs

Comme nous l'avons vu précédemment, les joueurs donnent lieu aux plus grosses dépenses des clubs avec leurs salaires mais aussi le coût de leur transfert ou encore le coût de leur agent. Cependant, ils sont aussi ceux qui permettent de faire vivre les clubs plus petits qui forment des joueurs et qui les revendent, les ayant le plus souvent recruté dès leur plus jeune âge. Équilibrer sa balance de transfert n'est pas une chose facile pour un club, choisir de qui se séparer ou bien cerner qui recruter, à quel budget...

Nous allons nous intéresser maintenant au marché des transferts, plus précisément ce qu'il rapporte aux clubs de Ligue 1 et de Ligue 2 afin de bien comprendre la manière de gérer les ventes des clubs, avant d'aborder l'évaluation des actifs de ces derniers. Dans cette optique, nous allons pouvoir étudier le document ci-dessous, qui reprend l'intégralité des mutations de joueurs des clubs professionnels français en 2018/2019.

Figure 10 : Graphique des mutations de joueurs en Ligue 1 et Ligue 2 pour la saison 2018/2019



Source : Rapport DNCG saison 2018/2019

Comme nous pouvons le constater sur ce document, les clubs français ont réalisé 100 achats de joueurs pour 401 millions d'euros, et 89 ventes de joueurs pour 785,8 millions d'euros, dont 106,6 millions d'euros qui ont été échangés en Ligue 1 et qui sont comptabilisés des deux côtés, en achats et en ventes. Il faut savoir qu'en 2018/2019, environ 720 joueurs évoluaient en Ligue 1 et plus de 600 joueurs en Ligue 2.

Si on regarde les montants des ventes à l'étranger, le montant moyen de la vente d'un joueur de Ligue 1 à l'étranger est de 11,11 millions d'euros, alors qu'à l'achat en moyenne un joueur coûte 4,46 millions d'euros. On déduit donc que le championnat français est un championnat qui s'exporte bien avec en moyenne une marge de plus de 6,6 millions d'euros entre un joueur vendu et un joueur acheté. La Ligue 2 est cependant plus calme sur les achats avec la Ligue 1, parce que majoritairement les transferts viennent de divisions inférieures. On ne retrouve que 3 joueurs qui sont passés de la Ligue 1 à la Ligue 2, pour un montant moyen de 500 000 euros chacun. Mais, la Ligue 2 vend bien en Ligue 1, faisant monter la balance à plus de 30 millions d'euros, pour 17 transferts, ce qui nous donne un montant moyen de 1,81 million d'euros. On peut déduire de ces transferts inter-championnats français que recruter en France coûte beaucoup moins cher à un club français que pour un club étranger, mais aussi que recruter en Ligue 2 permet aux clubs de Ligue 1 de payer moins cher leurs joueurs.

Enfin, si l'on observe les transferts intra-Ligue 1, ils représentent plus de 106 millions d'euros, ce qui montre que les clubs français se vendent beaucoup entre eux, mais à un montant moyen de 4,26 millions d'euros.

Penchons-nous désormais sur les données comptables à notre disposition. En 2017/2018, un tiers des recettes des clubs dépendait du résultat de mutations, et en 2018/2019, ce sont 25% des recettes qui en dépendent. L'activité des clubs français sur le marché des transferts est en réalité un phénomène qui dure depuis longtemps, puisque les joueurs de nationalité française sont les joueurs européens qui sont le plus transférés à l'étranger après les joueurs britanniques¹³. La politique de formation de clubs comme l'AS Monaco, l'Olympique Lyonnais ou encore l'AJ Auxerre, est un atout pour le championnat français, qui utilise des recruteurs envoyés dans la plupart des réservoirs de jeunes pour améliorer son effectif à long terme.

En regardant les chiffres des tableaux cumulés, les opérations de mutations sont très variables en fonction des saisons, mais on observe tout de même une tendance à la hausse jusqu'à la saison record de 2018 avec près de 930 millions d'euros touchés sur les transferts. En 2009, les clubs avaient vendu pour un peu moins de 257 millions d'euros, alors qu'en 2019 ce montant s'élève à plus de 739 millions d'euros, pour une variation de 187% en 11 ans. Pour obtenir ces montants, les effectifs de Ligue 1 ainsi que les centres de formation doivent être très bien gérés, surtout quand on sait que 59% des transferts de joueurs à caractère onéreux ont coûté moins de \$500,000¹⁴. Les transferts comprenant un montant échangé ne représentent que 33,2% des transferts, cela montre donc à quel point le championnat français a une qualité de vendeur et donc de formateur et recruteur exceptionnel.

Les revenus des transferts ne sont donc certainement pas un point à négliger, surtout si un investisseur souhaite rentabiliser un projet, ce sera en créant une équipe qui joue bien ensemble, donc le recrutement de joueur ne peut pas être laissé au hasard. De surcroît, l'activité du mercato pèse dans tous les aspects des clubs, tant marketing que financier ou encore sportif, en passant des ventes de maillots à la vente d'un joueur qui ne rentre plus dans les plans de l'entraîneur, ou encore de la vente d'un joueur pour équilibrer la balance. Les joueurs ont une valeur qui dépend de nombreuses caractéristiques, et chacun des clubs et de ses analystes va en conclure une valeur différente, le club vendeur va surestimer sa valeur et le club acheteur la sous-estimer, tous deux cherchant à réaliser une affaire. Les stratégies de recrutement ou de vente sont elles aussi différentes selon les ambitions des

¹³ FIFA Global Transfer Report 2021

¹⁴ FIFA Global Transfer Report 2021

clubs, nous allons donc aborder l'exemple d'un club qui peut montrer comment un investisseur peut rentabiliser son investissement tout en redorant le blason d'un club historique français.

Le modèle sportif et financier de l'AS Monaco

Analysons donc le cas de l'AS Monaco, excellent club formateur et possédé par un riche investisseur russe, Dmitri Rybolovlev. Ce dernier a tout d'abord investi de grosses sommes d'argent pour ramener le club au meilleur niveau, encaissant donc en contrepartie les droits TV liés au classement de plus en plus correct de son club. En développant la formation et en envoyant de plus en plus de recruteurs en mission, il a pu améliorer son centre de formation et donc moins dépenser sur le marché des transferts, comme dans une entreprise, il a internalisé en quelques sortes. Une fois le roulement effectué, il est primordial que tous ces jeunes puissent avoir du temps de jeu en équipe première, il faut savoir leur faire confiance puisque ce sont eux l'avenir du club, ayant inculqué ses valeurs depuis petits. Par la suite, Rybolovlev a pu vendre certains de ses joueurs pour des sommes faramineuses, prenons le cas de trois joueurs, Kylian Mbappé, Fabinho et Anthony Martial¹⁵.

Pour le cas de Kylian Mbappé, international français champion du Monde en 2018 avec la France, les bénéfices sont encore plus parlants. Recruté librement à Bondy en banlieue parisienne à 15 ans par un recruteur monégasque, il a été formé au club et a signé son contrat professionnel en principauté. Après 2 ans en professionnel, il part lors du mercato d'été en 2017 du côté du Paris Saint-Germain, pour un montant de 180 millions d'euros, transfert record de l'AS Monaco. Ici, la plus-value est totale puisque le joueur est considéré comme formé au club.

Fabinho, international brésilien, avait été recruté dans un club du Portugal, Rio Ave FC, pour 6 millions d'euros en 2015. Il faut savoir que la valeur du transfert est amortie sur la durée du contrat dans les comptes des clubs, donc ici ces 6 millions ont été amortis sur 6 ans, pour un montant d'un million par an. En 2018, alors qu'il restait 3 ans à son contrat, le joueur est vendu à Liverpool en Angleterre, pour 45 millions d'euros. La plus-value réalisée est donc très importante, puisqu'elle s'élève à 42 millions d'euros, si on ne compte pas tous les salaires qui lui ont été versés ni l'effet qu'il a eu indirectement et directement sur le classement et la réussite du club.

Enfin, pour Anthony Martial, il a été acheté à l'Olympique Lyonnais en équipe de jeunes pour un montant de 5 millions en 2013, et a été revendu 2 ans plus tard pour un montant de 60 millions d'euros, donc une plus-value de 53,4 millions d'euros, étant donné qu'il a signé un contrat de 6 ans à sa signature et n'en a effectué que 2 ans.

¹⁵ Selon Transfermarkt

Sur ces trois joueurs, l'AS Monaco a donc réalisé une plus-value de 275 millions d'euros, et ce sont quelques cas sur les nombreux transferts que l'AS Monaco a réalisés dans le même type. Pendant ces années, le club a été très compétitif, terminant premier de Ligue 1 en 2016/2017, troisième ces deux dernières saisons, deux fois finaliste de la Coupe de la Ligue et demi-finaliste de la Ligue des Champions.

Comme nous avons pu le voir au travers de l'exemple de l'AS Monaco, il est possible d'allier une excellente performance financière tout en réalisant une excellente performance sportive, il faut se concentrer sur la formation et l'acquisition de joueurs jeunes et qui ont du potentiel. Le marché des transferts offre de telles opportunités aux clubs de réussite financière et sportive, qu'il est l'élément capital dans le football d'aujourd'hui, et qu'il le sera encore demain. Maintenant que nous avons abordé la majeure partie des recettes et des dépenses des clubs, que nous avons vu l'activité la plus importante, il est indispensable de comprendre comment sont évalués les joueurs mais aussi tous les autres éléments d'actif qui composent les clubs afin de pouvoir commencer à les évaluer.

2.2 L'évaluation des actifs

Pour être en mesure de donner une évaluation correcte et réaliste de la véritable valeur d'un club de football, de nombreux postes d'actif sont à évaluer. Dans le cadre d'augmentation de capital, de vente ou d'achat d'un club, ces éléments sont la clé du succès puisque tous les actifs servent à la réussite sportive et financière des clubs de football. Nous allons donc tout d'abord aborder les actifs tangibles ou matériels, comme les joueurs principalement mais aussi les structures d'entraînement, de formation, médicales. Ensuite, nous parlerons des moyens d'évaluer les actifs intangibles, comme la valeur de la marque avec le marketing, le sponsoring, ou encore la valeur sociétale qui peut être évoquée en pensant à l'attrait qu'un club amène à sa région ou sa ville, au chiffre d'affaires des commerçants de la ville les jours de match.

2.2.1 La valeur d'un joueur

Les joueurs ont de nombreux facteurs qui entrent en jeu lorsque l'on souhaite évaluer leur valeur, et ont aussi différentes manières d'être évalués, que ce soit pour un transfert ou alors une valeur comptable pour rendre compte aux commissaires de la DNCG. Nous allons tout d'abord nous intéresser à la valeur qu'un joueur peut avoir quand il est transféré, et ensuite nous verrons comment il est évalué comptablement, dans le cadre des rachats ou ventes de clubs mais aussi pour leur reporting annuel.

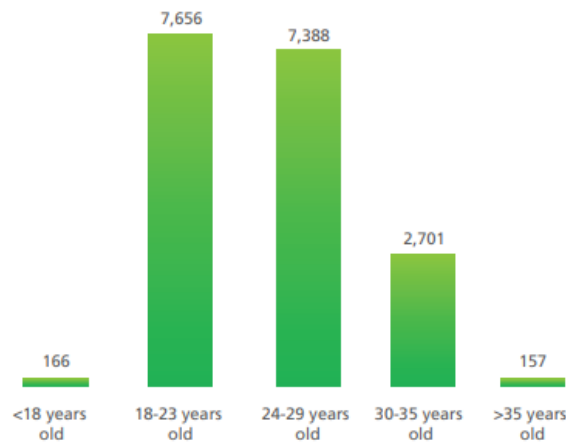
Valeur pour un transfert

Comme nous avons pu le voir auparavant, les joueurs sont échangés assez fréquemment et peuvent l'être dans le cadre de prêts, avec ou sans option d'achat, ou alors dans le cadre de transferts, libres ou contre une somme négociée entre les deux clubs. Dans tous les cas, le joueur a une valeur intrinsèque qui donne lieu à des échanges entre clubs, recherchant toujours le côté positif d'un transfert. Les joueurs ont des caractéristiques bien propres et uniques qui sont analysées une à une par les recruteurs, afin de ne pas se tromper.

La première caractéristique d'un joueur est sa performance sportive, c'est un des deux éléments clés de sa valeur, car c'est ce qui est recherché en grande majorité lors d'un transfert. Afin de pouvoir juger la performance sportive d'un joueur, il faut prendre en considération de nombreux critères, notamment le championnat dans lequel il évolue, le nombre de matchs joués en étant titulaire ou remplaçant, ses statistiques détaillées (nombre de buts marqués pour un attaquant, nombre de passes décisives pour un milieu offensif, nombre de ballons récupérés pour un milieu défensif, nombre d'arrêts pour un gardien...). Il faut par la même occasion analyser le poste auquel il évolue, un gardien se vend très souvent moins cher qu'un attaquant par exemple, le constat est le même pour la plupart des postes offensifs par rapport aux postes défensifs. Aussi, la durée restante du contrat du joueur est très importante, un club ne va pas déboursier des centaines de milliers d'euros pour un joueur qui sera en fin de contrat la saison suivante, mais les déboursera s'il lui reste plusieurs années. Ensuite, une fois que ces caractéristiques ont été évaluées, il est nécessaire de regarder le deuxième élément clé de sa valeur, ce sont ses données personnelles.

En effet, un autre point on ne peut plus important de sa valeur, ce sont des choses auxquelles il ne peut rien modifier, puisqu'il s'agit de ses informations personnelles. Il est évident que de nombreuses caractéristiques sont dues au talent et au travail des joueurs, mais certaines comme son âge, sa taille, s'il est sujet aux blessures ou encore son pied fort entrent aussi dans la valorisation d'un joueur. Le football se pratique professionnellement parlant, de l'âge de 16 ans à environ 35 ans, voire 40 ans pour les plus téméraires, et donc un joueur jeune va pouvoir beaucoup plus progresser qu'un joueur qui a dépassé 28 ans, il se revendra aussi beaucoup mieux s'il progresse très bien. Parfois, une seule saison avec des bonnes statistiques parvient à faire augmenter la valeur d'un joueur à des sommes assez impressionnantes. Afin de bien comprendre cela, nous allons analyser le graphique suivant paru dans le FIFA Global Transfer Report pour l'année 2021, qui montre bien que l'âge est un élément clé de la valeur d'un joueur.

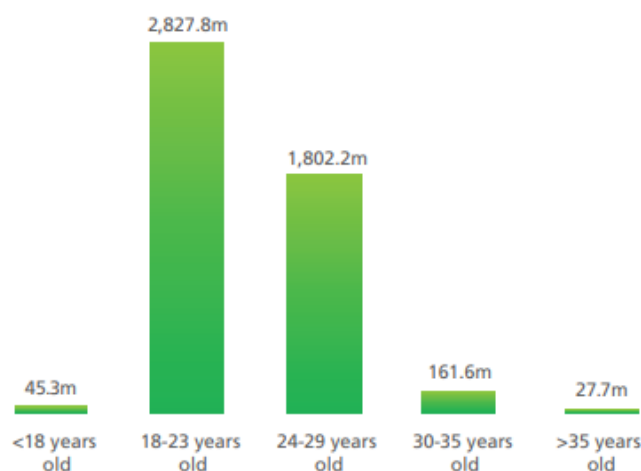
Figure 11 : Nombre de transferts recensés en fonction de l'âge du joueur en 2021



Source : FIFA Global Transfer Report 2021

Ce graphique est très évocateur de la part de joueurs qui sont échangés avant la barre des 30 ans. On peut remarquer que 15 210 joueurs âgés de moins de 30 ans ont été échangés en 2021, contre seulement 2 856 joueurs de 30 ans et plus, ce qui représente 84,2% des 18 000 joueurs transférés en 2021. La différence entre les 18-23 ans et les 24-29 ans n'est pas très parlante, mais on assiste tout de même à un grand nombre de transferts pour des joueurs en dessous de 23 ans. Donc oui, les jeunes joueurs se vendent en plus grand nombre, mais aussi ont une valeur bien plus élevée, comme nous allons pouvoir le constater dans le graphique qui suit.

Figure 12 : Coût total des joueurs transférés par tranche d'âge en 2021



Source : FIFA Global Transfer Report 2021

Le constat est le même pour les montants, la plus grosse partie des ventes se sont faites sur les moins de 30 ans. 4,675 milliards de dollars, ce sont les chiffres des ventes réalisées pour cette catégorie de joueurs, contre 189,5 millions de dollars pour les plus de 30 ans. Ici, on remarque une prédominance des joueurs de 18 à 23 ans, qui ont été échangés pour un montant qui dépasse largement la moitié de tous les transferts. Cela est dû au potentiel des jeunes joueurs, on pense que ces derniers ont une chance de devenir l'un des meilleurs donc on dépense plus, alors que les plus vieux sont des joueurs qui ont déjà confirmé leur potentiel et sont désormais des valeurs sûres. Les joueurs plus âgés sont échangés plus souvent librement, car ils attirent moins l'attention de tous les médias, ils honorent leur contrat et ensuite réintègrent dans un autre club. Alors que lorsqu'un jeune fait une saison voire à peine une demi-saison de bonne qualité, le monde du football s'enflamme et tous les clubs veulent le recruter, et comme dans bon nombre de marchés, la loi de l'offre et de la demande joue son rôle et fait grimper les prix en flèche.

L'âge est donc la caractéristique principale des données personnelles qui ajoute de la valeur, mais bien sûr tous ces montants restent subjectifs puisque ce sont des clubs qui négocient pour vendre au prix le plus cher à des clubs qui négocient pour acheter le moins cher possible. La réelle valeur du joueur, quant à elle, se doit d'être représentative, il faut alors prendre en compte l'impact médiatique que son recrutement va avoir pour le club, signer des joueurs de classe mondiale va évidemment faire exploser les ventes de maillots et donc donner un retour sur investissement au club. Afin de pouvoir connaître la réelle offre qu'il faut soumettre pour s'adjuger les services d'un joueur, les dirigeants se retrouvent face à de nombreuses méthodes pour ne pas le payer trop cher et arriver à offrir un montant adéquat en fonction de cette dite valeur.

Pour ce faire, les clubs peuvent en premier lieu s'aligner sur les offres faites pour le même joueur s'il y en a, ce qui aide grandement à estimer la valeur. Si la concurrence fait une offre, le club intéressé doit en faire une meilleure pour qu'elle soit acceptée. Cependant, le club n'est pas le seul à prendre une décision, puisque le joueur et son agent sont concernés et il arrive que ces derniers refusent, par exemple si le contrat qu'ils estiment pouvoir obtenir ne leur est pas offert, ou alors que le joueur veuille jouer dans un club qualifié en Ligue des Champions. Ici aussi, nous pouvons voir que la qualification pour la prestigieuse des compétitions européennes permet d'attirer un effectif plus qualitatif, et aide à faire pencher la balance quand les joueurs ont le choix entre plusieurs clubs. En utilisant la méthode ci-dessus, les clubs s'exposent au risque que le prix proposé ne soit pas correct et advienne être bien trop élevé. Afin de donner un prix cohérent, il faut comparer des prix payés pour des joueurs aux profils assez similaires, et venir ajouter ou soustraire certaines variables. Ces dernières peuvent être la

différence d'âge, de place en équipe première (un titulaire indiscutable sera toujours plus coûteux qu'un remplaçant, puisque le club vendeur va devoir à tout prix le remplacer), la différence de championnat de départ. Autres éléments à prendre en compte, le nombre d'années restantes du contrat ou encore la dimension marketing.

Il est très difficile en pratique d'estimer la valeur exacte d'un joueur, mais c'est essentiel pour parvenir à évaluer un club de football. En comptabilité le constat est différent, et c'est ce dont nous allons parler dans la partie suivante.

Valeur comptable d'un joueur

La valeur comptable d'un joueur ne représentera jamais sa valeur réelle en fin de contrat, puisqu'il vaudra zéro, alors qu'un club peut toujours en tirer une somme. Cependant, comptablement, à la fin de son contrat le joueur ne vaut plus rien puisqu'il a été totalement amorti. Nous allons nous intéresser à la différence entre valeur réelle pour un transfert et la valeur comptable du joueur.

Premièrement, il faut savoir que le système est très simple, soit un joueur est acheté et donc des indemnités de mutation en découlent, soit il est obtenu librement ou formé au club et dans ce cas de figure, il ne vaut comptablement rien. Pour le deuxième et plus facile des deux cas, le joueur n'est pas considéré comme un actif comptablement, il n'a donc aucune valeur dans les comptes malgré sa potentielle valeur réelle. La vente de ce joueur donnera lieu à une plus-value que le club devra comptabiliser selon les normes en vigueur.

Pour le premier cas, le total des indemnités de mutation va être amorti sur le nombre d'années que le contrat stipule.

Prenons un exemple très simple : un joueur est acheté pour 1 million d'euros en 2022 avec un contrat d'une durée de 4 ans, avec une prime à la signature de 200 000 euros et des honoraires d'agent pour 20 000 euros. Le montant amortissable sera de 1 200 000 euros, les honoraires d'agent étant des charges d'exploitation non amortissables. Le montant amorti tous les ans sera donc de 300 000 euros pendant 4 ans, jusqu'à signature d'un nouveau contrat. En revanche, si un nouveau contrat est signé avant que le montant ne soit amorti entièrement, on procèdera à de nouvelles dotations aux amortissements. En reprenant l'exemple ci-dessus, imaginons qu'au bout de 2 ans le joueur signe pour deux années supplémentaires jusqu'en 2028 au lieu de 2026, les 600 000 euros restants seront amortis sur les 4 années restantes au lieu des 2 années initialement convenues, soit 150 000 euros de dotations aux amortissements par an de 2024 à 2028. Ces montants d'amortissement sont les montants qui figurent dans les comptes des clubs français à l'actif, et sont donc censés représenter la réalité.

Lorsqu'un investisseur achète un club de football, il investit donc aussi sur un effectif déjà présent, et doit prendre en compte la valeur de ces joueurs dans son offre d'achat.

Nous savons désormais comment sont évalués les joueurs, que ce soit comptablement ou lorsqu'ils sont vendus à d'autres clubs. Ce schéma est le même que lorsque l'on souhaite vendre ou acquérir un club, la valeur comptable nous donne une idée de la valeur, mais en réalité beaucoup d'éléments sont à prendre en compte, et l'aspect primordial est la création de valeur future. Que peut apporter un jeune joueur dans un club différent de son club actuel et comment le valoriser financièrement ? Cette question équivaut, pour un investisseur, à la question : Que peut rapporter un club de football pour les années à venir et quelle est sa valeur financière ?

Nous allons tenter de répondre à cette deuxième question après avoir abordé les autres éléments d'actif qui composent un club, afin de ne rien laisser au hasard et d'en connaître pleinement la constitution.

2.2.2 Les actifs tangibles

Après avoir vu ce dont est constituée la majeure partie des actifs d'un club, c'est-à-dire les joueurs, nous allons désormais voir ce qui lui permet de réussir, de former et aussi d'organiser les plus grands rendez-vous du football, le cœur de son activité footballistique.

Les stades

Une bonne partie des actifs hors joueurs est composée des infrastructures qui permettent aux joueurs de s'entraîner et de jouer, et nous allons d'abord commencer par le centre de l'attention pour les supporters, les stades.

Le stade peut avoir été construit par un investisseur et être détenu par le club, ou alors être propriété de la ville qui le loue au club. Dans le premier cas de figure, le stade sera alors amortissable et paraîtra dans les comptes du club en question, tout au long de sa durée de vie estimée. Certains stades ont une grande longévité, notamment en Angleterre où plusieurs d'entre eux ont été construits pendant le 19ème siècle. En grande majorité pour les clubs de Ligue 1, les stades sont la propriété des collectivités locales, seuls quelques-uns en sont propriétaires comme le Paris SG ou encore l'OL.

Les coûts de construction d'un stade sont très élevés, et bien souvent les clubs préfèrent rénover un ancien stade que d'en construire un nouveau, d'un côté pour conserver l'attachement des supporters à ce "lieu de culte", et de l'autre pour diminuer les coûts de construction. Prenons l'exemple d'un stade construit récemment en France, c'est-à-dire le Groupama Stadium, construit en 2016 pour l'Olympique Lyonnais. Le coût de la construction a été totalement supporté par ses investisseurs - notamment Jean-

Michel Aulas -, pour un montant d'environ 450 millions d'euros. Ce stade a été financé à hauteur de 150 millions d'euros par dettes, 150 millions d'euros en apport en capital et enfin 150 millions d'euros d'obligations liées aux apporteurs de capital.

Il faut alors s'imaginer le surplus de recettes qu'un stade de cette envergure va créer. En effet, le stade a une capacité de près de 60 000 places, alors que le stade Gerland, propriété de la ville de Lyon, pouvait accueillir un peu plus de 41 000 spectateurs. Le club va donc effectuer des recettes sur 19 000 places supplémentaires, sans payer la location du stade à la ville, mais en supportant les coûts d'entretien, d'amortissement et de maintenance.

La valeur d'un stade est donc la même que celle d'un actif comptable classique, soit le club en a la possession et il figure dans son actif, soit il le loue et on le possède au même titre que le crédit-bail. Le montant de la construction diminué des amortissements nous donne alors la réelle valeur du stade suivant l'exercice comptable. Dès lors qu'un club possède un stade capable de recevoir assez de supporters pour être rentable, il doit se focaliser sur d'autres biens immobilisés comme le centre de formation, un centre médical ou encore un très bon centre d'entraînement. Nous allons désormais analyser ces trois types d'actifs avec leurs enjeux afin de pouvoir en donner une valeur assez proche de la réalité.

Les autres actifs immobilisés

Les infrastructures sont nécessaires pour un club qui a le rêve de grandir, mais aussi pour un club qui est déjà grand, puisque ce sont ces dernières qui permettent d'atteindre ou de rester au plus haut niveau. Les infrastructures dernier cri couplées à un staff d'un excellent niveau sont la clé de la réussite, puisque les joueurs seront mis dans les meilleures dispositions pour apprendre, s'entraîner et jouer au football. Nous commencerons tout d'abord par évoquer les différents avantages qu'amènent ces infrastructures, et ensuite nous parlerons du calcul de leur valeur qui, comptablement, ne diffère pas vraiment du stade.

Un centre de formation est nécessaire pour un club, car il permet soit de réaliser des plus-values sur des joueurs, soit de se constituer un réservoir de jeunes qui potentiellement pourront jouer en équipe première. Un centre de formation peut être constitué d'un internat, permettant aux joueurs non issus de la ville de se loger et de se nourrir, mais surtout d'un ou plusieurs terrains, d'un staff pour les jeunes, et doit être en partenariat avec des écoles pour permettre aux jeunes joueurs de poursuivre leurs études en ayant des horaires aménagés pour les entraînements. Lorsque les centres de formation sont efficaces, on peut voir les répercussions sur les résultats tant financiers que sportifs, car une partie des

joueurs va être vendue, mais l'autre continuera de jouer pour son club formateur. Un bon centre de formation peut donc être très rapidement rentabilisé si de bons recruteurs parviennent à amener de jeunes talents dans le club, et que les infrastructures présentes sont vouées au développement sportif mais aussi éducatif des joueurs. Les critères de recrutement ne sont plus simplement sportifs mais aussi scolaires, on exige aujourd'hui d'un joueur qu'il soit d'un bon niveau scolaire, car un joueur intelligent est moins susceptible de rater sa carrière.

Ensuite, viennent les infrastructures d'entraînement et de soins, destinées aux joueurs professionnels. Avoir un bon centre d'entraînement permet d'éviter des blessures liées au terrain mais aussi à l'équipement disponible. Cela permet aussi de favoriser le bien être des joueurs, puisque ce n'est rien d'autre que leur lieu de travail. Pour un investisseur, la rentabilité n'est pas tangible car il ne verra pas de réelles évolutions sur les finances du club, si ce n'est que le centre d'entraînement coûte cher en entretien. Cependant, tout comme en entreprise, quand on investit pour le bien-être des salariés, on peut attendre un meilleur rendement, qui vient d'une hausse de la confiance envers les dirigeants.

Pour ce qui concerne les centres médicaux, un club se doit d'avoir le meilleur staff et les meilleurs instruments médicaux à disposition, puisque ce sont ceux qui décident du temps de convalescence d'un joueur. En effet, un joueur qui se blesse peut rester loin des terrains plus ou moins longtemps selon le club dans lequel il joue, parce que les infrastructures sont meilleures dans l'un que dans l'autre. Les kinés, ostéopathes et médecins sont donc un élément clé de la carrière d'un joueur, ils peuvent le soigner plus rapidement pour qu'il puisse jouer un match, alors que dans un autre club il n'aurait pas pu revenir à temps de sa blessure pour pouvoir le disputer. Disposer d'excellentes structures médicales permet donc d'obtenir de meilleures performances sportives pour un club, mais cela coûte évidemment en entretien et en renouvellement des produits médicaux disponibles.

La méthode de comptabilisation pour ces trois actifs est la même que pour les stades, le coût d'achat est amorti en un nombre d'années, ce qui nous donne la valeur réelle à la fin de chaque exercice. Certains centres de formation et d'entraînement ont coûté plusieurs millions d'euros lors de leur construction, l'investissement de départ qu'ils représentent n'est pas négligeable et nous donne une idée de l'importance qu'ils peuvent avoir dans le développement et la pérennisation d'un club.

Ces trois types d'actifs que nous venons d'aborder sont des éléments clés du fonctionnement d'un club, tout comme l'est le stade. Ils permettent de faire vivre le club et de le faire progresser pour atteindre les sommets. Maintenant que nous avons abordé tous les actifs tangibles d'un club, il convient désormais de nous intéresser aux actifs intangibles, comme le sont la marque ou encore la

valeur sociétale, qui sont des éléments avec une valeur plus subjective mais tout aussi importants lorsque l'on souhaite évaluer un club de football.

2.2.3 Les actifs intangibles

Les actifs immatériels sont des actifs que l'on ne peut pas réellement voir à l'œil nu, ce sont des valeurs qui ne figurent pas dans les comptes de l'entreprise, mais qui sont plutôt discernables lorsque l'on évoque une marque. Afin d'évaluer un club sans en laisser la moindre valeur de côté, il faut parvenir à quantifier cet aspect immatériel en se basant notamment sur la valeur de la marque, mais aussi sur cette valeur sociétale que le club rapporte à une ville voire un pays tout entier. Nous allons donc commencer par étudier comment est-il possible de donner une valeur à une marque, et ensuite reproduire le même schéma pour la valeur sociétale.

L'image de marque

Certains clubs allouent un certain budget pour la communication du club, afin de vendre au mieux leur marque et en essayant de fidéliser au maximum ses clients. Dans le but de pouvoir chiffrer ces valeurs, il faut être en mesure de connaître ce budget afin de comprendre quel est le retour sur investissement qui est obtenu, autrement dit : quel budget pour quelles ventes?

La seule performance sportive ne sert alors pas à vendre des produits de la marque puisqu'il faut toucher une population en dehors du champ d'action footballistique, il faut parvenir à faire acheter des produits d'un club à des personnes qui ne sont pas supportrices et qui ne sont pas non plus passionnées par le football. Il y a donc un réel travail de marketing et de communication à effectuer, afin de cerner le type de produit dans quel type de distributeur va permettre d'atteindre ce public. Par exemple, on sait que le merchandising du football va toucher plus facilement un public masculin, jeune, qui peut être issu de la diversité. Certains clubs ont donc décidé de signer des partenariats avec des sites de paris sportifs (l'ASSE avec Winamax, l'Olympique Lyonnais avec Betclik), avec des vendeurs de shampoings pour hommes (le PSG avec Nivea Men). Le Real Madrid est le club avec la plus grosse valeur de marque, avec 1,276 milliard d'euros en 2021, le premier club français est le Paris Saint-Germain avec une marque d'une valeur de 887 millions d'euros¹⁶. Au vu de la complexité des facteurs d'évaluation de la marque et des différents critères à quantifier, il est presque évident qu'un investisseur sera dans l'obligation d'utiliser une des méthodes suivantes : la méthode *push - pull*, ou alors tout simplement en utilisant la loi de l'offre et de la demande.

¹⁶ Brand Finance Report 2021

Dans le deuxième cas, tout dépendra du prix que l'acheteur est prêt à payer et le vendeur du prix qu'il est prêt à accepter en fonction de leurs projections financières respectives. Pour le premier cas, l'évaluation consistera en la comparaison du *push*, les investissements en marketing et communication, et du *pull*, la force de la marque et la perception qu'en a le consommateur.

Il existe de nombreux aspects dans la valeur de la marque qui sont à prendre en compte, mais ce sont principalement le marketing, le sponsoring et le merchandising que nous avons déjà abordé plus tôt dans ce mémoire. Dans le but d'éviter des répétitions d'un travail effectué en amont, nous n'irons pas plus loin dans l'analyse de la marque. Ce n'est pas le cas de la valeur sociétale, à laquelle nous consacrerons plus d'importance dans la suite de cette partie.

La valeur sociétale

Les jours de match, toute une ville est concernée par l'événement car ce sont en moyenne plus de 23 000 spectateurs qui assistent aux matchs de Ligue 1¹⁷. Ces personnes empruntent alors les transports en commun, consomment dans les bars et les restaurants la journée et après le match, achètent des produits locaux quand ce sont des supporters visiteurs. Pour résumer tout cela, on peut dire que le club de football a un réel impact sur toute une ville et même une région, attirant des supporters venus de la France entière pour voir des matchs. Par exemple, la ville de Guingamp n'est habitée que par 6 500 personnes, et pourtant son stade peut en accueillir plus de 19 000, et le stade faisait le plein quand le club évoluait en Ligue 1.

Il n'est pas facile de pouvoir valoriser un tel impact, comme dans le cas de l'image de marque, puisque ce ne sont pas des recettes encaissées par le club mais des recettes encaissées grâce au club, il permet de faire vivre les commerces alentours et donc de donner un réel coup de boost à l'économie régionale. Faisons un rapide retour vers le passé, et prenons l'exemple de clubs comme l'AS Saint-Etienne ou encore le RC Lens, qui sont au cœur de régions industrielles qui auparavant n'attiraient pas beaucoup de touristes ni de nouveaux habitants. Les résidents, bien souvent travaillant dans l'industrie du charbon, vivant avec des conditions de travail difficiles, ont vu dans le football un moyen de s'échapper de la routine quotidienne.

Alors, ces clubs sont devenus les clubs les plus supportés de France de longues années durant, avec des équipes jouant dans des stades pleins à craquer et les supporters les plus fervents qu'il était possible d'imaginer, l'AS Saint-Etienne par exemple, le plus grand club de l'histoire du football français, voyant évoluer Michel Platini et Dominique Rocheteau parmi tant d'autres. Ces traditions sont restées intactes, ces deux régions étant toujours très industrielles, les clubs trouvent leurs ressources dans la

¹⁷ Rapport DNCG 2018/2019

manière de permettre aux supporters de s'identifier à leur club, les supporters Lensois chantent avant chaque match un extrait de la chanson de Pierre Bachelet "Les corons", qui rappelle ainsi la mémoire de tous ceux qui ont péri dans les mines de charbon dans la région du Nord de la France. Des supporters de la France entière se déplacent dans le Nord pour avoir la chance d'entendre cette chanson devenue l'hymne du club, et d'assister à un match avec une telle ambiance.

Afin de mesurer l'impact qu'un club a sur l'économie de sa région, il faut parvenir à évaluer les variations du chiffre d'affaires des commerçants les jours de match, l'obtention de différentes subventions venant de la Ligue pour le club, l'effet global sur la population. Autrement dit, évaluer cette valeur sociétale n'est pas facile, il faut se baser sur de multiples données bien souvent intangibles et donc donner une estimation de cette valeur, parce que les clubs de football représentent quand même une création d'emploi ainsi qu'une réelle source d'activité pour une région.

Pour conclure sur cette partie d'évaluation des actifs, il faut se rappeler qu'une bonne partie des actifs sont tangibles et donc plus facilement évaluables, notamment les stades et les infrastructures. Il est cependant plus compliqué de donner une valeur à ce qui n'en a pas directement, notamment les joueurs qui sont des êtres humains, mais aussi la marque ainsi que la valeur sociétale. Pour la première partie de ces actifs, donner une valeur est plus facile, on se base sur des données chiffrées et on essaye de réévaluer selon nos propres critères, l'importance que l'on accorde à tel ou tel actif. Pour la seconde en revanche, il est très difficile de l'évaluer aussi simplement puisque les données chiffrées n'existent pas intuitivement. Il faut donc se baser sur des estimations ou des comparaisons avec les autres transactions du marché pour donner l'évaluation la plus proche de la réalité possible. Bien évidemment, l'erreur est humaine et si un investisseur ne prend pas le risque de se tromper en achetant un club, il n'en connaîtra jamais la rentabilité. Investir dans un club est une pratique qui est composée des mêmes principes que d'investir dans une entreprise, mais l'incertitude des résultats est un peu plus grande puisqu'il est toujours possible de sous-estimer ou de surestimer la performance. La rentabilité peut évidemment être plus importante qu'en entreprise, comme un investisseur prend plus de risques, il peut s'attendre à une rentabilité plus élevée, mais la volatilité est plus grande.

Maintenant que nous connaissons tout ce qu'il faut connaître sur le monde du football et ses finances, nous allons pouvoir nous concentrer sur les méthodes d'évaluation des clubs afin d'analyser laquelle paraît être la plus adéquate pour qu'un investisseur puisse vendre ou acheter un club.

Partie 3

-

Les méthodes d'évaluation

Dans ce troisième et ultime chapitre, nous allons découvrir quelles sont les méthodes d'évaluation les plus adaptées au contexte du football, notamment en analysant les plus classiques au monde de l'entreprise, et ensuite nous verrons la méthode propre au monde du football qui est la méthode multivariée. Nous analyserons leurs points communs ainsi que leurs différences, qui caractérisent en réalité leur degré de pertinence pour évaluer un club de football. En effet, plusieurs méthodes d'évaluation veulent dire plusieurs résultats et donc une différence entre ces derniers, comme l'évoque Markham¹⁸ lorsqu'il parle de la valeur du club de Tottenham en 2012, qui est évalué à 83,6 millions de livres sterling en bourse, mais pour plus de 350 millions de livres sterling par Forbes.

3.1 Les méthodes d'évaluation classiques

Pour évaluer la valeur d'une entreprise, différentes raisons peuvent être évoquées, notamment une augmentation de capital, mais aussi pour la vente – qui équivaut à l'achat, tout dépend de quel côté on se trouve -. Elles sont les mêmes en ce qui concerne les clubs de football, des investisseurs souhaitent revendre leur club et d'autres l'acheter. Cependant, certaines méthodes fonctionnent très bien telles que les Discounted Cash Flows¹⁹ (DCF), et d'autres fonctionnent moins bien comme les multiples (ou comparables). Nous allons donc aborder dans cette première partie du troisième chapitre ces deux méthodes l'une après l'autre, pour déterminer laquelle de ces deux nous donne une vision plus réaliste et nous permet de réellement évaluer un club de football.

3.1.1 La méthode des multiples

Commençons donc par la méthode des multiples ou des comparables, qui est l'une des deux méthodes financières les plus utilisées pour l'évaluation des organisations. Cette méthode est très simple d'utilisation et ne nécessite pas un accès à des données trop confidentielles et difficiles d'accès. Nous allons donc tout d'abord rappeler en quoi consiste cette méthode, pour ensuite essayer de comprendre pourquoi elle est difficilement applicable dans le cas des clubs de football.

La méthode des multiples est la méthode d'évaluation d'une entité la plus rapide et la plus simple d'utilisation, elle permet d'avoir une vue globale sur le secteur d'activité de l'entité évaluée et d'avoir une réelle idée de la valeur de l'entreprise au jour où elle est évaluée. Tout d'abord, il faut sélectionner plusieurs entreprises concurrentes de l'entreprise et qui sont d'une taille à peu près similaire. Ensuite, il faut rassembler leurs données financières les plus importantes, les dettes financières nettes, le

¹⁸ T.Markham : *What is the optimal method to value a football club?*

¹⁹ Méthode d'évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie

chiffre d'affaires, l'EBITDA²⁰, le résultat d'exploitation, le résultat net. Par la suite, la méthode consiste à calculer plusieurs multiples représentatifs de leur niveau de valorisation, c'est-à-dire des multiples obtenus en rapportant la valeur de l'entreprise à l'un de ces postes. Cette dite valeur d'entreprise peut venir, soit de la capitalisation boursière augmentée des dettes financières nettes, soit d'une valeur de transaction (une entreprise déjà évaluée), soit de la capitalisation boursière seule. C'est ici que le monde du football rencontre l'un des premiers problèmes, très peu de clubs sont cotés en bourse et les rachats n'occurrent pas tous les ans, donc la valeur du club est compliquée à obtenir. Le seul club coté en bourse en France est l'Olympique Lyonnais, et il n'est pas certain qu'il soit réellement comparable au club que l'investisseur souhaite acheter.

Malgré tout, il est possible d'obtenir cette valeur en optant pour les valeurs de transactions qui sont arrivées les années précédentes, bien que l'évaluation ne soit pas forcément exacte, elle permettra de se situer dans une tranche de valeur. Lorsque l'on dispose d'un échantillon assez bien constitué, représentatif et comparable du club cible, alors il est possible de calculer les multiples. Il faut donc rapporter la valeur d'entreprise à l'inducteur choisi, par exemple l'EBITDA ou encore le résultat net (qui nous donne le PER²¹). Une fois cela effectué, le résultat est nommé le multiple, et il faut multiplier l'inducteur correspondant pour l'entreprise par ce multiple pour pouvoir en déterminer la valeur. Afin de bien comprendre tout cela, nous allons prendre l'exemple de l'Olympique Lyonnais et analyser sa valeur, en sachant que sa valeur boursière est de 134 millions d'euros, et ses dettes financières nettes de 259 922 000 euros, soit une valeur d'entreprise en 2021 de 393 922 000 euros²².

Tableau 2 : Analyse de la valeur financière du groupe Olympique Lyonnais

	2019	2020	2021	Moyenne
Chiffre d'affaires	309 024	180 693	118 164	
Multiple du CA²³	1,27	2,18	3,33	2,26
EBITDA	22 173	-18 404	-95 770	
Multiple de l'EBITDA	17,77	-21,40	-4,11	-2,58
Résultat Net	6 186	-36 606	-107 462	
Multiple du RN	63,67	-10,76	-3,67	16,41

Source : Boursorama

²⁰ *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*

²¹ *Price Earning Ratio*

²² Données financières issues de Boursorama.fr

²³ Obtenu en faisant le rapport : 393 922 / 309 024 pour l'année 2019 par exemple

Comme nous pouvons le voir, ces données financières ne permettent pas d'avoir une idée de la réelle valeur financière de l'Olympique Lyonnais, puisque les données négatives empêchent de donner une valeur approximative du club. Si l'on tient compte du seul multiple qui semble assez correct, il s'agirait de celui du chiffre d'affaires, mais qui lui aussi est sensible à de fortes variations. Les performances financières ou plutôt comptables, sont des données qui varient d'un extrême à l'autre quand il s'agit du football. En effet, cela est aussi visible sur les comptes cumulés de Ligue 1 et Ligue 2, puisque le résultat net a varié de -31,8 millions d'euros en 2017 à 161 millions d'euros en 2018 pour encore diminuer et atteindre -95,9 millions d'euros en 2019²⁴. Cette volatilité des résultats comptables ne permet donc pas de pouvoir utiliser la méthode des multiples dans le contexte footballistique, notamment si l'on regarde l'exemple de l'Olympique Lyonnais, les chiffres ne feraient pas correspondre à une valeur que le propriétaire serait en mesure d'accepter.

Cependant, si les données disponibles venaient à être bien mieux exploitables avec une potentielle stabilité, il serait bien évidemment très avantageux car plus simple pour un investisseur de recourir à cette méthode pour pouvoir acheter un club ou le vendre. Aussi, la méthode des multiples permet de simplifier les futures transactions, si l'on se trouve dans un secteur et que l'on connaît une fourchette de valeur des multiples du secteur, par exemple le multiple de l'EBITDA se situe entre 6 et 8 dans le secteur industriel, il sera bien plus rapide d'utilisation. En effet, l'offre de l'acheteur se situera dans cette fourchette de 6 à 8 fois l'EBITDA, et donc le vendeur pourra se positionner, donner sa valeur d'acceptation de l'offre. L'acheteur saura alors si le vendeur est dans une estimation haute ou basse de la valeur de son entreprise.

Dans le cas du football, il faut à tout prix que l'échantillon soit réellement à l'image du club qui va pouvoir être acheté ou vendu, cependant, aucun club n'est identique et ne réalise des performances financières assez stables pour qu'uniquement cette méthode ne soit utilisée. De plus, cette méthode ne prend en compte ni les actifs du club, ni sa capacité à gérer le principal coût : les charges de personnel. Bien souvent, elle donne des valeurs bien trop inférieures aux valeurs attendues par les investisseurs, surtout les vendeurs, qui recherchent à maximiser le prix de vente de leur club. En revanche, elle peut permettre de connaître les performances du secteur et de valoriser approximativement ce à quoi l'investisseur peut s'attendre à payer, s'il parvient à trouver un club comparable à celui qu'il désire acheter ou vendre. Passons désormais à une méthode qui est déjà plus adaptée aux clubs de football, bien qu'elle soit beaucoup plus longue et fastidieuse à mettre en place, elle permet de pallier les inconvénients de la méthode des multiples.

²⁴ Cf. annexe 2 et 3

3.1.2 La méthode des flux de trésorerie actualisés ou DCF

Cette méthode consiste en une prédiction sur plusieurs années des flux de trésorerie qui vont être encaissés par une entité, qui seront actualisés afin de déterminer aujourd'hui sa valeur globale, en prenant donc en compte un horizon futur.

Tout d'abord, il faut parvenir à définir la durée sur laquelle on se positionne, il faut trouver une durée adéquate à l'horizon financier que l'on estime être le bon. Si la durée est trop longue, on va prévoir des flux en trop et la méthode ne sera pas efficace, si elle est trop courte, on ne prendra pas en considération une durée assez longue pour que l'entité parvienne à trouver son rythme de croisière en termes de croissance et d'activité. Ici se trouve déjà un point d'arbitrage pour un investisseur, qui paiera plus ou moins cher en fonction de la durée sélectionnée. Une fois la durée établie, il va falloir déterminer quelles valeurs seront à prendre en compte, et pour un club de football, les valeurs telles que l'EBITDA, le besoin en fonds de roulement et le résultat net ne sont pas très évocatrices de la réalité.

Les clubs de football n'ont pas réellement de besoins en fonds de roulement, puisque l'on ne retrouve que très peu de stocks, les dettes fournisseurs sont aussi peu importantes. Les créances clients quant à elles, sont en majorité dues aux transferts, donc avec les nouvelles normes de l'UEFA vues auparavant, on sait qu'elles doivent être réglées aux autres clubs en moins d'un an. Présenter une variation du besoin en fonds de roulement ne paraît donc pas être une information pertinente pour les flux de trésorerie. On pourrait, par exemple, utiliser un tableau différent pour un club de celui d'une entreprise, qui reviendrait à prendre en compte des données semblables mais dans une dimension différente. Dans le but de faciliter la compréhension de ce qui est avancé, voyons un exemple pour une entreprise ainsi qu'une proposition pour un club de football que nous avons établis.

Tableau 3 : Exemple de tableau permettant d'implémenter la méthode des DCF à une entreprise

	N	N+1
Chiffre d'affaires	+	+
Dépenses	-	-
DAP	-	-
Résultat d'exploitation	=	=
Impôt sur les sociétés	-	-
Flux de trésorerie d'exploitation	= (1)	= (1)
Investissements	+	+
Variation de BFR	+	+
Flux de trésorerie d'investissement	= (2)	= (2)
Flux de trésorerie net	= (1) - (2)	= (1) - (2)

Tableau 4 : Exemple de tableau permettant d'implémenter la méthode des DCF à un club

	N	N+1
Encaissements compétitions + matches	+	+
Droits TV et autres encaissements	+	+
Charges de personnel	-	-
Autres dépenses	-	-
DAP	-	-
Résultat d'exploitation	=	=
Impôt sur les sociétés	-	-
Flux de trésorerie d'exploitation	= (1)	= (1)
Investissements dont mutations	+	+
Ventes de joueurs	-	-
Flux de trésorerie d'investissement	= (2)	= (2)
Flux de trésorerie net	= (1) - (2)	= (1) - (2)

Ces tableaux sont à appliquer sur une durée supérieure à celle qui a été montrée ci-dessus, à des fins de présentation et pour faciliter la lecture nous en avons extrait simplement les deux premiers exercices.

Comme nous pouvons le voir dans ces tableaux, certaines différences se présentent, notamment dans le calcul du flux de trésorerie d'investissement, où pour les clubs de football c'est en réalité une estimation du résultat de mutation qui sera calculée. Pour une entreprise, ce tableau est assez classique et n'aborde peut-être pas toutes les spécificités de chaque secteur d'activité, mais il permet d'avoir une valeur d'entreprise une fois les flux actualisés assez proche de la réalité. Nous allons donc nous intéresser un peu plus au second tableau qui nous permettra de comprendre comment il est possible de générer des flux de trésorerie positifs pour un club de football.

Tout d'abord, il faut parvenir à estimer ce qui se situe dans le premier poste, à savoir les encaissements de matches (buvettes, billetterie...) mais aussi les revenus hors droits TV que va générer une compétition. Par exemple, si l'on estime qu'en N+3 le club se qualifiera en Ligue des Champions, il faudra prévoir que le club va encaisser beaucoup plus de revenus de billetterie mais aussi une dotation liée à cette qualification.

Ensuite, il est primordial de pouvoir chiffrer le montant que ces classements en compétition vont pouvoir rapporter en termes de droits TV. Il faut donc non seulement prévoir le montant qui sera alloué à chacune des places du classement, la qualification ou non pour des compétitions européennes et les tours suivants, mais surtout le classement en fin de saison pour pouvoir quantifier les montants qui seront reçus de ces droits. Bien évidemment, ces estimations sont primordiales pour les futurs flux de trésorerie, car une qualification directe en Ligue des Champions ratée représente un manque à gagner

de plus de 15 millions d'euros par exemple. Le sponsoring, marketing et merchandising sont aussi à estimer afin de connaître en globalité toutes les recettes que va effectuer le club durant ces prochaines saisons.

Les dépenses quant à elle peuvent être calculées à partir de taux de croissance différents, comprenant l'inflation mais aussi une augmentation des salaires si le club prévoit d'atteindre les meilleures places du classement, ce sont des postes qui sont en général plus faciles à estimer une fois que l'on s'est penché sur le sujet des recettes que nous venons d'aborder. Aussi, il faut prendre en compte le fait que si des investissements dans les centres d'entraînement ou autres sont envisagés, les dépenses d'entretien et de maintenance seront bien plus élevées et viendront diminuer le surplus de recettes générées par un nouveau stade par exemple.

Un des problèmes de cette méthode est donc l'estimation, puisqu'on est toujours confronté au risque que le club n'atteigne pas ses objectifs et doive revoir à la baisse certains des montants, il faut donc être très prudent lorsque l'on utilise cette méthode, et ce, notamment pour le flux de trésorerie d'investissement. En effet, pour un club de football, les investissements récurrents sont ceux des achats de joueurs, puisqu'ils surviennent à deux périodes annuellement. Il faudra alors être capable de donner une estimation du renouvellement de l'effectif mais aussi des ajustements qui feront que le club vendra certains de ses joueurs, pour équilibrer la balance notamment en respectant le fair-play financier imposé par l'UEFA. A cela peuvent donc s'ajouter les dépenses d'investissement plutôt structurelles avec des constructions de centres de formation ou autres, liées à l'expansion et au développement prévu pour un club.

Après avoir estimé les données entrant dans ce tableau des flux de trésorerie, il faut parvenir à trouver un coefficient d'actualisation qui conviendrait au club étudié. Etant donné que les clubs ne sont pas endettés, le calcul du coût moyen pondéré du capital (CMPC) ne serait pas pertinent dans ce cas. Il est donc préférable de déterminer le coût des fonds propres ou taux de rentabilité exigé par les actionnaires. Pour ce faire, plusieurs méthodes entrent ici aussi en jeu : le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) ou alors la méthode de Gordon et Shapiro en utilisant les dividendes.

Voyons les deux méthodes afin de pouvoir déterminer laquelle il sera préférable d'utiliser dans le cadre des clubs de football, mais aussi laquelle il sera possible d'utiliser selon les données accessibles.

Premièrement, intéressons-nous au MEDAF, qui est la méthode la plus utilisée des financiers pour déterminer le coût des fonds propres d'une entreprise. La formule est la suivante :

$$\text{Coût des fonds propres selon MEDAF} = R_f + \beta \times (R_M - R_f)$$

Avec :

- R_f = La rentabilité d'un actif sans risque (risque diversifiable)
- β = Sensibilité de l'action ou du secteur attendue par le marché (risque du marché)
- R_M = La rentabilité moyenne du marché

Cela nous permet de mesurer la rentabilité d'un actif risqué, ou autrement dit, la rentabilité de ses fonds propres. En estimant ce coût des fonds propres, l'investisseur en aura presque terminé avec ses estimations puisqu'il n'aura plus qu'à donner le taux de croissance qu'il jugera adéquat pour le club dans le futur. Les données sont assez accessibles et ne nécessitent pas de calculs trop avancés dans le cadre de cette méthode, elle peut donc être applicable aux clubs.

Le coût des fonds propres peut aussi être calculé en utilisant la méthode de Gordon et Shapiro, comme nous allons le voir en utilisant les dividendes versés comme élément clé de ce coût. La formule est la suivante :

$$\text{Coût des fonds propres selon Gordon et Shapiro} = \frac{\text{Dividende } N \times \text{taux de croissance } (g)}{\text{Prix de l'action en } N}$$

Ici, la seule variable inconnue est g , elle représentera alors l'estimation faite par l'investisseur de la croissance du dividende sur une année.

En utilisant cette méthode, il faut s'assurer que le club verse des dividendes assez régulièrement à ses actionnaires afin qu'ils soient bien représentatifs de la rentabilité exigée par les actionnaires. Comme nous l'avons vu précédemment, une grande majorité des clubs de football ont un statut juridique favorable au versement de dividendes et cela permettrait d'utiliser cette deuxième méthode. Cependant, les clubs de football français présentent régulièrement un résultat négatif, leur situation envers les actionnaires n'est pas très stable, donc il est préférable de ne pas se fier à ce type de données pour estimer le coût des fonds propres. Nous allons donc, dans cette étude, favoriser l'utilisation du MEDAF pour évaluer le coût des fonds propres des clubs.

Une fois le coût des fonds propres établi, la dernière étape de cette méthode des DCF est de déterminer le taux de croissance que l'on estimera correct et réaliste pour le club. Ce taux peut très

bien être de mois de 1% par an pour des entreprises qui ont déjà atteint la saturation du marché par exemple, à plus de 10% pour des start-ups dans des marchés très porteurs. Il convient donc à l'investisseur de déterminer ce taux de croissance de manière à ne pas sous-évaluer ou surévaluer le club cible. Une fois que cela est fait, alors il pourra déterminer la valeur du club en réalisant les calculs suivants.

Tout d'abord, il faut multiplier le flux de trésorerie du dernier exercice du business plan par : $(1 + g)$, nous obtenons alors un flux de trésorerie supplémentaire. Ce flux, divisé par la différence entre le coût des fonds propres et le taux de croissance permet de connaître la valeur terminale. Il faudra ensuite actualiser les flux de trésorerie obtenus pour chaque exercice en utilisant comme taux d'actualisation le coût des fonds propres via le calcul du MEDAF, et pour le dernier flux il faudra en plus du flux de trésorerie, actualiser la valeur terminale. La somme des flux et de la valeur terminale actualisés permet alors d'obtenir une valeur globale de l'entreprise, qui représente la somme que l'investisseur peut s'attendre à devoir déboursier ou encaisser.

Les avantages de cette méthode sont de pouvoir réellement évaluer le club en réalisant un business plan et un diagnostic approfondi, l'investisseur pourra alors connaître les principaux risques et où ils sont situés dans les bilans du club. Si les estimations sont assez bien déterminées, cette méthode permet à la fois de ne pas se tromper sur la valeur du club, mais aussi sur les performances à réaliser pour que le tout devienne une entité génératrice de revenus positifs pour l'investisseur. Aussi, elle est bien plus adaptée que la méthode des multiples, notamment puisqu'elle prend en compte les différences entre les données financières du football par rapport à celles des entreprises, elle est bien plus flexible et facilement modifiable. Cependant, il y a de nombreuses estimations dans cette méthode, et le fait qu'on l'effectue dans un marché où l'incertitude est supérieure à la normale ne rend pas la tâche plus facile. Les prévisions sont très compliquées et sensibles à de nombreux changements dans le contexte footballistique, les possibles variations des flux de trésorerie sont très élevées. Les clubs de football réalisent très souvent des exercices avec des pertes, et les résultats ne sont pas réellement significatifs de la valeur du club étant donné tous les autres éléments d'actif à prendre en compte. De surcroît, l'estimation du taux d'actualisation repose sur le MEDAF, et ce calcul n'est pas réalisable très facilement puisqu'il comprend aussi plusieurs estimations.

En somme, cette méthode nous permet d'avoir une parfaite idée du futur du club et donc de sa valeur aujourd'hui, si et seulement si l'on arrive à estimer dans une mesure quasi parfaite toutes les variables qui la composent. Afin de ne pas se limiter à ces deux méthodes, qui, même si on peut être capable de les implémenter au monde du football, restent bien mieux adaptées au monde de l'entreprise et à ses particularités, nous allons désormais voir une autre méthode qui serait elle, bien plus technique mais aussi plus en mesure d'informer un investisseur sur la valeur d'un club.

3.2 La méthode multivariée

De nombreuses méthodes d'évaluation donnent différents résultats quant à la valeur des clubs, puisqu'elles sont destinées à des entreprises qui sont réalisatrices de bénéfices et ont une structure commune, bien qu'il y ait des spécificités sectorielles. Dans cette méthode d'évaluation énoncée par Markham, les variables qui la constituent sont des variables issues du football en lui-même, qui nous permet d'obtenir une analyse spécialement destinée aux clubs de football. De plus, elle utilise les différents éléments d'actifs que nous avons étudié auparavant et qui seront donc bien plus simples à comprendre. Afin de pouvoir l'analyser plus en profondeur et que nous voyions de quoi elle est composée, voici la méthode multivariée qui est toujours sensible d'être modifiée.

$$\text{Valeur du club} = (\text{Recettes} + \text{Actif net}) \times \frac{(\text{Résultat net} + \text{recettes})}{\text{Recettes}} \times \frac{\text{Remplissage du stade (\%)}}{\text{Charges de personnel (\%)}}$$

Avec :

- *Remplissage du stade (%)* = taux de remplissage du stade moyen sur la saison
- *Charges de personnel (%)* = taux de charges de personnel en rapport aux recettes totales

On remarque plusieurs éléments clés dans cette méthode, notamment le résultat net qui, s'il est négatif, va impacter négativement la valeur du club. Les clubs qui réalisent des pertes seront donc bien moins évalués que les clubs qui réalisent des profits. Aussi, plus le taux de remplissage du stade est élevé, plus la valeur du club sera grande, c'est donc un modèle qui met fortement en avant le côté attachement au club par ses supporters. Plus les charges de personnel seront basses en rapport au chiffre d'affaires, plus la valeur sera importante ici aussi. Cette partie met plus en valeur la capacité d'un club à gérer ses coûts, surtout que, comme nous l'avons vu auparavant, les coûts liés au personnel sont les principales dépenses et sont donc un indicateur clé de la performance financière d'un club. Aussi, il faut connaître la valeur des actifs pour pouvoir utiliser cette méthode, et cela est impossible à obtenir sans évaluer tous les actifs que nous avons évoqués auparavant. Voilà pourquoi il était très important de passer par une étape de description de chacun de ces éléments, car il ne faudra pas oublier la valeur de la marque et la valeur sociétale dans cette méthode.

La méthode multivariée n'est pas aussi rapide que la méthode des multiples, mais elle est beaucoup plus adaptée au football que celle-ci. Qui plus est, elle est bien moins sensible aux chaînes d'événements presque imprévisibles (un joueur clé payé 100 millions d'euros qui se blesse pour 6 mois, une qualification en Ligue des Champions manquée pour un point, des joueurs qui ne s'entendent pas

et qui veulent partir au mercato...) et moins complexe que la méthode des DCF, pour laquelle il faut calculer bon nombre d'estimateurs et de flux de trésorerie qui ne sont pas réellement applicables au monde footballistique. Cependant, cette méthode présente certaines limites, un club qui a joué une partie de la saison à huis clos se retrouverait sous-estimé par ce modèle. C'est pourquoi il est très sensible au changement, ce modèle n'est pas figé comme pourrait l'être celui des multiples, il est facilement possible de le modifier tout comme nous l'avons réalisé avec les DCF. Voyons désormais, grâce à Markham²⁵ et à son travail sur le sujet, quelles sont les différences entre l'évaluation d'un club en utilisant cette méthode multivariée et l'application de la méthode des multiples, des DCF, et aussi les valeurs données par Forbes ainsi que la capitalisation boursière de certains clubs anglais. Malheureusement, aucune analyse n'est disponible sur les clubs français et donc nous devons nous cantonner à l'application sur des clubs anglais.

Tableau 5 : Comparaison des évaluations des grands clubs anglais sur deux saisons

(en millions de £)

Saison	Club	Cap. Boursière	DCF	Multiples	Forbes	Multivarié
2011/12	Manchester United	1 491,2	987	497,2	1394,8	1060,4
2011/12	Arsenal	1 003,3	790,8	340,2	806,3	942,9
2011/12	Chelsea			333,4	474,9	510,5
2011/12	Liverpool			275,5	386,3	352,2
2011/12	Tottenham	83,6	684,5	245,2	352	436,3
2011/12	Manchester City			229,8	276,5	401,1
2010/11	Manchester United		1404,5	429,6	1243,6	958,2
2010/11	Arsenal	715,5	1022	336,5	802,4	940,7
2010/11	Chelsea			308,7	440	426,4
2010/11	Liverpool		261,7	276,8	369,1	449,6
2010/11	Tottenham	130,5	579,9	179,7	275,5	317,3
2010/11	Manchester City			187,6	194,6	411,1

Source : What is the optimal method to value a football club?

Ce qui frappe à première vue, c'est que la capitalisation boursière n'est disponible que pour deux à trois clubs en Angleterre et n'est donc pas pertinente pour évaluer la valeur d'autres clubs tant elle est peu disponible. Aussi, la méthode des multiples sous-estime grandement les plus grands clubs par exemple Manchester United (497,2 millions de livres alors que Forbes et le modèle multivarié l'évaluent à plus d'un milliard de livres). Lorsque l'on regarde les DCF, pour cet échantillon les estimateurs n'ont pas été très bien calculés et ne reflètent pas la valeur des clubs si l'on compare avec les évaluations du modèle multivarié et de Forbes. Cependant, cela ne veut en aucun cas dire que la

²⁵ What is the optimal method to value a football club?

méthode n'est pas adaptée, simplement que l'auteur des évaluations dans le tableau ci-dessus n'a pas estimé correctement les variables vues précédemment dans ce mémoire. Cela nous rapproche ainsi de deux méthodes qui semblent être assez similaires, celle de Forbes et la méthode multivariée, et afin de connaître laquelle d'entre elles est la plus adaptée, il faut se pencher sur le tableau suivant, qui va nous indiquer les prix auxquels les clubs ont été vendus, et à combien ils étaient évalués par les deux méthodes.

Tableau 6 : Valeur des transactions de clubs anglais et comparaison avec leur évaluation par deux méthodes

(en millions de £)

Transaction	Club	Prix	Forbes	Multivarié
2003	Bolton Wanderers	53,6	N/A	51,1
2005	Manchester United	800	690,2	800,5
2006	Portsmouth	64	N/A	43
2006	Aston Villa	75,2	75,7	81,6
2006	West Ham United	108	N/A	111,7
2007	Liverpool	219	245,6	259,7
2007	Manchester City	81,6	123,8	74,6
2007	Newcastle United	131	140,7	133,4
2008	Derby County	20	N/A	20,9
2008	Manchester City	233,3	85,1	241,3
2009	Sunderland	20	N/A	20,1
2009	Birmingham City	96,5	N/A	82,6
2010	Blackburn Rovers	43,7	N/A	69,6
2010	Liverpool	300	507,4	332,6
2011	Queens Park Rangers	68,18	N/A	62

Source : What is the optimal method to value a football club?

Ici, pour les transactions où les deux méthodes ont été implémentées, la méthode multivariée est assez souvent la plus proche de la valeur transactionnelle. Cette méthode valorise beaucoup mieux les clubs avec la plus forte valeur, notamment Manchester United en 2005 ou Manchester City en 2008. Cependant, sur les clubs anglais du début du 21^{ème} siècle, la méthode multivariée aurait très bien fonctionné pour un investisseur acheteur d'un club de football, puisqu'elle reste la meilleure méthode avec les plus petits écarts.

En ce qui concerne les avantages de cette méthode, premièrement elle est assez simple à comprendre et à utiliser sans être simpliste, il faut parvenir à évaluer correctement les actifs et à obtenir les données clés auprès des clubs pour pouvoir bien l'implémenter. De plus, elle est très facilement modifiable, les variables qui la constituent ne sont pas figées et on peut envisager de les remplacer par

d'autres telles que le classement sportif, les qualifications en coupe d'Europe sur les dernières années, le montant de droits TV perçus, etc. La méthode multivariée nous donne une valeur qui paraît être assez proche de la valeur des clubs et peut donc permettre à un investisseur d'accepter ou de formuler une offre en se basant sur les résultats de cette méthode. Elle n'est pas simplement une aide pour estimer la valeur et ensuite faire une offre, mais réellement une méthode qui permet de faire une offre directement qui sera très proche de la valeur que pourrait accepter le vendeur du club.

Cependant, cette méthode a été appliquée à des clubs jusqu'à la saison 2011/2012, et comme nous avons pu le voir dans notre première et seconde partie de ce mémoire, le football a énormément évolué depuis cette période et les recettes et dépenses des clubs ont doublé depuis. En plus de cela, le marketing a pris une tout autre dimension et commence à prendre les devants sur les recettes des matchs, qui pourrait presque devenir inadéquates dans cette formule. De plus, certaines des variables pourraient être biaisées par le comportement de certains clubs, par exemple le taux de remplissage du stade à cause d'un huis clos ou d'une tribune en réparation, un résultat anormalement positif qui fait exploser la valeur du club sur une saison, des charges de personnel qui ont énormément diminué pour faire augmenter la valeur lors de la vente du club, etc. Toutefois, il est possible de l'implémenter aujourd'hui en passant par une approche plus normative ou encore une moyenne qui permettrait de diminuer l'impact de ces changements de tendance.

Pour conclure sur cette partie consacrée aux méthodes d'évaluation des clubs de football, il est assez compliqué de trouver une méthode qui va concilier les intérêts des deux parties concernées par la vente d'un club, l'un souhaitant le payer le moins cher possible et l'autre le vendre le plus cher possible. Toutefois, la méthode des flux de trésorerie actualisés permet d'analyser en profondeur la performance financière d'un club, et aussi d'avoir une idée très claire de la valeur estimée du club. Comme toute méthode a ses limites, elle est très compliquée à appliquer étant donné le nombre de facteurs qu'il faut estimer pour parvenir à une valeur assez proche de la réalité. Cette méthode est très orientée vers le futur, qui est bien sûr un élément clé de la valeur d'un club puisqu'il est supposé durer dans le temps, mais qui est avant tout l'élément le plus incertain qui soit pour un club. La méthode multivariée quant à elle octroie à l'investisseur la possibilité d'effectuer une proposition directe, mais elle a été beaucoup plus appliquée dans un contexte économique un peu moins porteur. Enfin, la méthode des multiples ne paraît pas être une méthode applicable pour connaître la valeur d'un club, puisque la majorité des clubs réalisent des pertes et bien souvent leur EBITDA n'est pas représentatif de la valeur. Qui plus est, elle ne considère pas la valeur des actifs ni la capacité à gérer les coûts d'un club.

Conclusion

Comme nous avons pu le voir tout au long de ce mémoire, le football a développé un aspect financier qui est devenu tout aussi important que la performance sportive, au cœur du sport le plus populaire de la planète. Les chiffres ont explosé depuis une décennie, et il devient même pertinent de se demander s'il est possible que cela se poursuive ainsi sans que son modèle économique ne s'effondre un jour. De ce fait, les résultats financiers, les bilans ou encore la valeur d'un club ont bien plus que doublé en une vingtaine d'année, rendant impossible pour les investisseurs une méthode basée sur la valeur passée pour acquérir ou vendre un club. Il aura donc fallu passer en revue l'ensemble des éléments constitutifs du résultat comptable pour comprendre que les droits TV d'un côté, et les charges de personnel de l'autre, sont les éléments qui déterminent en majorité cette performance.

Nous avons donc pu comprendre qu'il n'y a pas de performance sportive sans investissement financier, et que des performances sportives en déclin se répercutent sur la performance financière, donc : moins d'investissement est synonyme de moins bons résultats sportifs, qui est synonyme de moins de recettes. La corrélation entre ces deux performances est totale, il faut donc pour les clubs, trouver un juste milieu qui optimiserait l'un et l'autre. Aussi, l'investissement dans des actifs autres que des joueurs permet d'augmenter d'une part la valeur du club, mais aussi les performances futures, comme nous avons pu le voir avec les centres de formation ou d'entraînement. Cela permet de former des jeunes à un coût bien moins élevé que de les recruter ailleurs, mais aussi de pouvoir les vendre et de réaliser une plus-value presque totale sur la vente. Le modèle de l'AS Monaco en prouve les bénéfices, c'est un club qui a trouvé un fonctionnement basé sur la pérennisation de ses infrastructures, mais aussi de ses recettes futures.

Enfin, en ce qui concerne les méthodes d'évaluation des clubs, nous avons pu comprendre qu'il est très compliqué d'appliquer des méthodes destinées à des entreprises dans le monde du football. Bien qu'il y ait des similarités, les deux marchés sont structurellement différents. Alors nous avons tenté de modifier certains aspects de la méthode des DCF pour pouvoir être en mesure d'obtenir un modèle de calcul qui soit réaliste et implémentable au football. Malgré cela, le nombre d'estimateurs à déterminer reste un bémol et empêche d'évaluer un club sans émettre bien trop d'hypothèses. Nous avons donc pu voir la méthode multivariée qui elle, a été spécialement conçue pour le football et permet, dans une dimension simple et pertinente, de donner une valeur très proche des valeurs transactionnelles des clubs anglais. Toutefois, il persiste toujours un doute quant à sa pertinence dans le monde footballistique des années 2015 à aujourd'hui, notamment du fait de la progression économique, mais surtout du marketing et de l'image de marque des clubs. Les recettes des matchs

ainsi que le taux de remplissage des stades pourraient alors être remplacés par le taux de marque ou autres variables liées au marketing.

Nous avons donc vu qu'il n'est pas aisé d'évaluer un club, surtout à cause du fait que les transactions ne sont pas fréquentes, et qu'il est impossible de se fier à celles du passé au vu de la progression fulgurante des finances. Aussi, à cause de la forte exposition médiatique, il est très facile de trouver des fausses informations et cela a beaucoup réduit l'accès à ce type de données. Aujourd'hui, le football est une industrie qui fait s'échanger des milliers de joueurs, voyager des millions de supporters à travers le monde, mais surtout qui capitalise des montants qui dépassent l'entendement en termes de recettes et de profits pour certains investisseurs. Il est alors possible de craindre le pire pour un modèle économique qui fonctionne très voire trop bien depuis maintenant une vingtaine d'années, puisque les diffuseurs TV peuvent arriver à saturation des montants qu'ils paient pour transmettre les matchs et alors les clubs perdraient 50% de leurs revenus annuels. Cela nous amène donc à une interrogation qui clôturera ce mémoire : **le modèle économique et financier du football peut-il s'effondrer un jour ?**

Bibliographie

DERMIT-RICHARD Nadine, SCELLES Nicolas, EVRARD Barbara, 2019. Gouvernance des clubs de football professionnels, entre régulation et contrainte budgétaire. *Revue Française de Gestion*. 2019/2, n°279, pp. 53-72.

MINQUET Jean-Paul-Louis, 2004. Sports, football et finance. *Revue française de gestion*. 2004/3, n°150, pp. 141-160.

ASTOLFI Pierre, CHASTENET Edouard, MARION Alain, THAUVRON Arnaud, 2014. Méthode des multiples, contribution à l'évaluation des entreprises. *Revue française de gestion*. 2014/5, n°242, pp. 83-101.

AJADI Theo, BRIDGE Tim, DOW Fran, HAMMOND Tom & PUGH Jamie, 2022. *Deloitte Football Money League 2022*.

MARKHAM Tom, 2013. *What is the optimal method to value a football club?* Rapport. University of Reading – ICMA Centre.

DERMIT-RICHARD Nadine, SCELLES Nicolas, EVRARD Barbara, 2019. Gouvernance des clubs de football professionnels, entre régulation et contrainte budgétaire. *Revue Française de Gestion*. 2019/2, n°279, pp. 53-72.

FEUILLET, A and DURAND, C and SCELLES, N (2018) Revenus télévisuels: Le rôle politique clé de la ligue professionnelle. *Jurisport*, 183. pp. 39-44. ISSN 2111-8817.

DRUT Bastien, 2014. Le statut des clubs de football professionnel. *Economie du football professionnel*. 2014/5, pp. 7-26.

Fédération Française de Football. *Le budget et les chiffres clés*. Disponible sur : <<https://www.fff.fr/80-le-budget-et-les-chiffres-cles.html>> (consulté le 30 avril 2022)

Fédération Française de Football. *Le budget et les chiffres clés*. Disponible sur : <<https://www.fff.fr/7-la-gouvernance/135-les-directions.html>> (consulté le 30 avril 2022)

UEFA. *Champions League, combien elle rapportera en 2019/20*. Disponible sur : <<https://fr.uefa.com/uefachampionsleague/news/0254-0e99d732231e-1844375dddae-1000--champions-league-combien-elle-rapportera-en-2019-20/>>

Boursorama Euronext Paris. *Chiffres clés du Groupe Olympique Lyonnais*. Disponible sur : <<https://www.boursorama.com/cours/societe/chiffres-cles/1rPOLG/>> (consulté le 15 mai 2022)

UEFA, 2018. *Règlement de l'UEFA sur l'octroi de licence aux clubs et le fair-play financier*. Edition 2018. (UEFA.com).

Ligue de Football Professionnel : *Rapports DNCG*. Années 1999 à 2019. (lfp.fr).

FIFA, 2021. *FIFA Global Transfer Report 2021*. (FIFA.com).

Brand Finance, 2021. *Football 50 2021, the annual report on the most valuable and strongest football club brands*. (brandfinance.com)

Table des figures

FIGURE 1 : CARTE DES CONFEDERATIONS DANS LE MONDE DU FOOTBALL.....	13
FIGURE 2 : CLASSEMENT SPORTIF DES CLUBS DE LIGUE 1 EN FONCTION DE LEUR BUDGET EN 2018/2019 (A GAUCHE) ET EN 2009/2010 (A DROITE).....	18
FIGURE 3 : TABLEAU RECAPITULATIF DES COMPTES CUMULES DE LIGUE 1 ET LIGUE 2 DE 2009 A 2019.....	23
FIGURE 4 : TABLEAU RECAPITULATIF DES PARTS RESPECTIVES DE CHAQUE POSTE, POUR LA LIGUE 1 ET LA LIGUE 2 DE 2009 A 2019	23
FIGURE 5 : EXTRAIT DES PRODUITS D'EXPLOITATION DU RAPPORT ANNUEL DE 2019/2020 DE L'AS SAINT-ETIENNE (HORS MUTATIONS DE JOUEURS).	24
FIGURE 6 : DROITS AUDIOVISUELS POUR LES CLUBS AYANT PARTICIPE A LA COUPE D'EUROPE, SAISON 2018/2019	28
FIGURE 7 : TABLEAU D'ANALYSE DES POSTES DE CHARGES DE PERSONNEL DES CLUBS DE LIGUE 1 DE 2009/2010 A 2018/2019. ...	31
FIGURE 8 : GRAPHIQUE DES MUTATIONS DE JOUEURS EN LIGUE 1 ET LIGUE 2 POUR LA SAISON 2018/2019.....	35
FIGURE 9 : NOMBRE DE TRANSFERTS RECENSES EN FONCTION DE L'AGE DU JOUEUR EN 2021	40
FIGURE 10 : COUT TOTAL DES JOUEURS TRANSFERES PAR TRANCHE D'AGE EN 2021	40

TABLEAU 1 : RECAPITULATIF DES STATUTS JURIDIQUES DES CLUBS DE LIGUE 1 AU 30/06/2004.....	17
TABLEAU 2 : ANALYSE DE LA VALEUR FINANCIERE DU GROUPE OLYMPIQUE LYONNAIS.....	51
TABLEAU 3 : EXEMPLE DE TABLEAU PERMETTANT D'IMPLEMENTER LA METHODE DES DCF A UNE ENTREPRISE	53
TABLEAU 4 : EXEMPLE DE TABLEAU PERMETTANT D'IMPLEMENTER LA METHODE DES DCF A UN CLUB.....	54
TABLEAU 5 : COMPARAISON DES EVALUATIONS DES GRANDS CLUBS ANGLAIS SUR DEUX SAISONS	59
TABLEAU 6 : VALEUR DES TRANSACTIONS DE CLUBS ANGLAIS ET COMPARAISON AVEC LEUR EVALUATION PAR DEUX METHODES	60

Sigles et abréviations utilisés

FIFA : Fédération Internationale de Football Association

UEFA : Union des Associations Européennes de Football

DNCG : Direction Nationale du Contrôle de Gestion

TCAC : Taux de Croissance Annuel Constant (CAGR)

LFP : Ligue de Football Professionnel

FFF : Fédération Française de Football

SASP : Société Anonyme Sportive Professionnelle

SAOS : Société Anonyme à Objet Sportif

EUSRL : Entreprise Unipersonnelle Sportive à Responsabilité Limitée

CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital

DCF: Discounted Cash Flows

ASSE : Association Sportive de Saint-Etienne

Glossaire

Mercato : Le mercato désigne la période autorisée pour les transferts de joueurs entre clubs. Il existe deux mercatos par an, et en dehors de ces périodes, un joueur ne peut être transféré d'un club à un autre. Le premier mercato se situe pendant l'été, le second pendant l'hiver.

Merchandising : Le merchandising sportif désigne l'activité de vente d'articles ou produits à l'effigie d'une organisation ou fédération sportive, d'un club sportif, d'un événement ou même d'un individu.

Sponsoring : Aide financière apportée à un projet en échange d'une publicité. En français : parrainage.

Multivarié : Qui utilise plusieurs paramètres.

Table des annexes

ANNEXE 1 : STATUT JURIDIQUE DES CLUBS DE LIGUE 1	70
ANNEXE 2 : TABLEAU RECAPITULATIF DES COMPTES DE RESULTAT CUMULES DE LIGUE 1 ET LIGUE 2 DE 2009 A 2019	71
ANNEXE 3 : TABLEAU RECAPITULATIF DES PARTS DE CHACUN DES POSTES DANS LES COMPTES DE RESULTATS DES CLUBS DE LIGUE 1 ET LIGUE 2 DE 2009 A 2019.....	72

Annexe 1 : Statut juridique des clubs de Ligue 1

<u>SASP</u>	17	<u>SAOS</u>	2	<u>SAEMS</u>	0	<u>EUSRL</u>	1
<u>Bordeaux</u>		<u>Auxerre</u>				<u>Ajaccio</u>	
<u>Guingamp</u>		<u>Bastia</u>					
<u>Le Mans</u>							
<u>Lens</u>							
<u>Lille</u>							
<u>Lyon</u>							
<u>Marseille</u>							
<u>Metz</u>							
<u>Monaco</u>							
<u>Montpellier</u>							
<u>Nantes</u>							
<u>Nice</u>							
<u>Paris St-Germain</u>							
<u>Rennes</u>							
<u>Sochaux</u>							
<u>Strasbourg</u>							
<u>Toulouse</u>							

Source : Rapport DNCG 2003/2004

Annexe 2 : Tableau récapitulatif des comptes de résultat cumulés de Ligue 1 et Ligue 2 de 2009 à 2019

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAC	Progression sur 11 années
Matches	176 486 000	159 632 000	153 337 000	147 276 000	159 054 000	165 478 000	180 802 000	182 597 000	205 890 000	209 298 000	221 985 000	2,11%	25,78%
Sponsors - Publicité	240 324 000	217 855 000	222 331 000	234 931 000	240 874 000	418 191 000	347 349 000	371 556 000	389 808 000	386 886 000	456 126 000	6,00%	89,80%
Droits TV	685 753 000	711 534 000	712 558 000	720 407 000	735 588 000	712 988 000	733 269 000	760 760 000	935 068 000	910 949 000	1 016 161 000	3,64%	48,18%
Autres	168 866 000	184 817 000	164 065 000	259 958 000	365 581 000	410 192 000	357 191 000	374 287 000	332 407 000	400 194 000	419 367 000	8,62%	148,34%
Total produits d'exploitation	1 271 429 000	1 273 838 000	1 252 291 000	1 362 572 000	1 501 097 000	1 706 849 000	1 618 611 000	1 689 200 000	1 863 173 000	1 907 327 000	2 113 639 000	4,73%	66,24%
Charges de personnel	914 812 000	957 775 000	945 591 000	1 044 275 000	1 064 220 000	1 121 353 000	1 096 362 000	1 177 149 000	1 240 023 000	1 446 368 000	1 587 819 000	5,14%	73,57%
Indemnités de mutation	223 003 000	217 530 000	204 783 000	212 459 000	229 308 000	280 517 000	254 948 000	272 807 000	235 221 000	377 916 000	409 682 000	5,68%	83,71%
Autres	437 722 000	438 915 000	416 426 000	428 909 000	502 575 000	715 219 000	561 812 000	626 087 000	721 506 000	850 675 000	951 595 000	7,31%	117,40%
Total charges d'exploitation	1 575 537 000	1 614 220 000	1 566 800 000	1 685 643 000	1 796 103 000	2 117 089 000	1 913 122 000	2 076 043 000	2 196 750 000	2 674 959 000	2 949 096 000	5,86%	87,18%
Résultat hors opérations de mutation	-304 108 000	-340 382 000	-314 509 000	-323 071 000	-295 006 000	-410 240 000	-294 511 000	-386 843 000	-333 577 000	-767 632 000	-835 457 000	9,62%	174,72%
Opérations de mutation	256 906 000	156 479 000	179 046 000	197 949 000	220 372 000	178 876 000	221 107 000	429 474 000	301 752 000	928 667 000	739 567 000	10,09%	187,87%
Résultat d'exploitation	-47 202 000	-183 903 000	-135 463 000	-125 122 000	-74 634 000	-231 364 000	-73 404 000	42 631 000	-31 825 000	161 035 000	-95 890 000	6,66%	103,15%

Source : Rapports DNCG

Annexe 3 : Tableau récapitulatif des parts de chacun des postes dans les comptes de résultats des clubs de Ligue 1 et Ligue 2 de 2009 à 2019

Part des recettes	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Part moyenne
Matches	13,88%	12,53%	12,24%	10,81%	10,60%	9,69%	11,17%	10,81%	11,05%	10,97%	10,50%	11,30%
Merchandising	18,90%	17,10%	17,75%	17,24%	16,05%	24,50%	21,46%	22,00%	20,92%	20,28%	21,58%	19,80%
Droits TV	53,94%	55,86%	56,90%	52,87%	49,00%	41,77%	45,30%	45,04%	50,19%	47,76%	48,08%	49,70%
Autres	13,28%	14,51%	13,10%	19,08%	24,35%	24,03%	22,07%	22,16%	17,84%	20,98%	19,84%	19,20%

Part des charges	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Part moyenne
Personnel	58,06%	59,33%	60,35%	61,95%	59,25%	52,97%	57,31%	56,70%	56,45%	54,07%	53,84%	57,30%
Indemnités de mutation	14,15%	13,48%	13,07%	12,60%	12,77%	13,25%	13,33%	13,14%	10,71%	14,13%	13,89%	13,14%
Autres	27,78%	27,19%	26,58%	25,44%	27,98%	33,78%	29,37%	30,16%	32,84%	31,80%	32,27%	29,56%

Source : Rapports DNCG

Table des matières

RÉSUMÉ	6
REMERCIEMENTS	7
SOMMAIRE	6
INTRODUCTION	7
PARTIE 1 : - PRESENTATION GLOBALE DU FOOTBALL CES VINGT DERNIERES ANNEES.....	9
1.1 LE DEVELOPPEMENT DANS LES VINGT DERNIERES ANNEES	10
1.2 LES INSTITUTIONS FOOTBALLISTIQUES ET LES COMPETITIONS.....	12
1.2.1 La FIFA	12
1.2.2 L'UEFA	13
1.2.3 La Fédération Française de Football.....	14
1.3 CADRE JURIDIQUE ET TYPES D'INVESTISSEURS.....	15
1.3.1 Les normes françaises et européennes	15
1.3.2 Les statuts juridiques des clubs	16
1.3.3 Les types d'investisseurs et les bénéfices recherchés	17
PARTIE 2 : - LA PERFORMANCE FINANCIERE DES CLUBS DE FOOTBALL	21
2.1 L'ACTIVITE D'EXPLOITATION	22
2.1.1 Les recettes hors mutations de joueurs	22
2.1.2 Les dépenses d'exploitation	30
2.1.3 Les ventes de joueurs	34
2.2 L'EVALUATION DES ACTIFS	38
2.2.1 La valeur d'un joueur.....	38
2.2.2 Les actifs tangibles.....	43
2.2.3 Les actifs intangibles.....	46
PARTIE 3 - LES METHODES D'EVALUATION	49
3.1 LES METHODES D'EVALUATION CLASSIQUES	50
3.1.1 La méthode des multiples	50
3.1.2 La méthode des flux de trésorerie actualisés ou DCF	53
3.2 LA METHODE MULTIVARIEE	58
CONCLUSION.....	62
BIBLIOGRAPHIE	64
TABLE DES FIGURES	66
SIGLES ET ABREVIATIONS UTILISES	67
GLOSSAIRE	68
TABLE DES MATIERES	73