

Analyse financière des grands clubs des cinq championnats européens majeurs de football

Financial analysis of the major clubs of the five major European football
championships

Auteur 1 : AGRAR Walid

Auteur 2 : LAAROUSSI Ahlam

AGRAR WALID, (PhD en management et gestion)

Université Mohammed I, Oujda, Maroc,

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion,

Laboratoire de Recherche en Management Territorial, Intégré et Fonctionnel (LARMATIF)

LAAROUSSI AHLAM, (PhD en management et gestion)

Université Mohammed I, Oujda, Maroc,

Laboratoire d'Economie Sociale et Solidaire et Développement Local

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : AGRAR .W & LAAROUSSI .A (2023) « Analyse financière des grands clubs des cinq championnats européens majeurs de football », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 21 » pp: 0699 – 0724.

Date de soumission : Novembre 2023

Date de publication : Décembre 2023



DOI : 10.5281/zenodo.10469388

Copyright © 2023 – ASJ



Résumé

Le football est un sport qui suscite énormément d'engouement, les chiffres des transactions sont de plus en plus exorbitants, les clubs européens de football ont un modèle économique particulier, dont les attentes des propriétaires sont atypiques.

Dans le présent article nous procédons à une analyse des revenus et des dépenses des clubs de première division de l'Angleterre, l'Espagne, la France, l'Allemagne et l'Italie, ainsi qu'une analyse boursière pour un échantillon de quatre clubs appartenant à ces championnats qui sont Manchester United, l'Olympique Lyonnais, Borussia Dortmund et la Juventus qui sont des clubs cotés en bourse. La performance financière n'est pas toujours le but ultime des investisseurs dans le football, ceux-ci peuvent être motivés par d'autres facteurs émotionnels qui justifient leurs dépenses.

Seulement les clubs leaders dans les cinq grands championnats européens, réguliers en Ligue des champions réalisent des revenus importants qui sont assurés surtout par les droits audiovisuels. Ces clubs recrutent les meilleurs joueurs mondiaux et offrent des salaires très élevés.

Mots clés : Analyse financière, compétitions, finance, football, performance financière.

Abstract

Football is a sport that arouses enormous enthusiasm, transaction figures are increasingly exorbitant, European football clubs have a particular economic model, whose owners expectations are atypical.

In this article we carry out an analysis of the income and expenses of the first division clubs of England, Spain, France, Germany and Italy, as well as a stock market analysis for a sample of four clubs belonging to these championships which are Manchester United, Olympique Lyonnais, Borussia Dortmund and Juventus which are clubs listed on the stock exchange. Financial performance is not always the ultimate goal of football investors; they may be motivated by other emotional factors that justify their spending.

Only the leading clubs in the five major European championships, regular in the Champions League, achieve significant income which is ensured mainly by audiovisual rights. These clubs recruit the best players in the world and offer very high salaries.

Keywords : Financial analysis, competitions, finance, football, financial performance.

Introduction

L'une des hypothèses fondamentales du cadre théorique en finance postule que les investisseurs sont principalement guidés par la maximisation de la valeur actionnariale. Cependant, le secteur du football se distingue en tant que domaine où la motivation des investisseurs ne se limite pas à la quête de rentabilité exclusive. Cette caractéristique était déjà présente dès la création des premiers clubs de football en Angleterre à la fin du XIXe siècle et demeure d'actualité. Comme le souligne DIETSCHY P (2014) : « En général, la maximisation des profits, que ce soit pour le bénéfice du club ou des individus, n'était pas la principale considération des dirigeants des clubs de football de l'Angleterre victorienne et édouardienne ». Cela ne signifie pas que les actionnaires agissent de manière irrationnelle, mais plutôt qu'ils sont rémunérés de manière différente ou qu'ils maximisent leurs intérêts, qui ne sont pas strictement liés à la recherche de profit. Nous avons défini l'analyse financière des grands clubs des cinq championnats européens majeurs de football comme sujet de recherche, en effet notre objectif sera de conclure si ce secteur rapporte pour les investisseurs. Pour y parvenir nous définissons les institutions régissant le football ainsi que l'activité d'un club de football, nous traitons du « mercato » également qui constitue une pierre angulaire de ce secteur du point de vue économique. Ensuite, nous nous penchons sur le modèle juridique et actionnarial des clubs européens de football, vers la fin nous nous attaquons à la performance financière, en outre nous élaborons une analyse financière des clubs européens de football.

Depuis ses débuts, le football confère aux actionnaires des clubs (et aux acteurs du secteur) une visibilité significative. Un actionnaire peut être passionné par le sport et accepter un rendement moindre par rapport à d'autres projets présentant un niveau de risque similaire. De plus, l'actionnaire peut utiliser son club pour accroître sa notoriété, développer de nouveaux projets et tirer des bénéfices personnels. Le contrôle du Milan AC a, par exemple, probablement été un puissant vecteur de notoriété pour Silvio Berlusconi dans une Italie passionnée par le football, agissant également comme un tremplin pour sa carrière politique. Plus récemment, le Qatar a investi dans le PSG pour renforcer son influence douce et accroître sa capacité d'influence ? Ou encore l'Arabie Saoudite dans sa démarche de recruter les plus grandes stars du football international et sa quête de racheter des grands clubs européens. En Espagne, de nombreux clubs appartiennent à leurs supporters et privilégient avant tout la performance sportive, reléguant la performance financière au second plan.

Certes, il existe des investisseurs dans le football dont la priorité est la performance financière. Cependant, ces investisseurs doivent composer avec d'autres acteurs qui, comme mentionné précédemment, acceptent des rendements faibles, voire négatifs. Dans ce contexte, la seule

stratégie viable pour maximiser la création de valeur actionnariale pourrait être de se contenter d'un rôle secondaire sur le plan sportif. Certains acteurs, prêts à dépenser sans limite pour remporter des titres, peuvent être inaccessibles sur le plan sportif, à moins d'accepter des pertes financières durables.

1. Les institutions régissant le football

Au sommet de la hiérarchie du football se trouve la Fédération internationale de football association (FIFA). Sur chaque continent, des confédérations sont formées par les différentes fédérations nationales. La plupart de ces fédérations ont établi une ou plusieurs ligues pour superviser les championnats professionnels. Les institutions du football détiennent un pouvoir considérable. Par exemple, les fédérations ont le pouvoir d'imposer l'obligation de participer aux sélections nationales.

« La Fédération internationale de football association (FIFA) est une association de droit suisse fondée en 1904, dont le siège se trouve à Zürich. Elle réunit actuellement 211 associations nationales (alors que l'ONU reconnaît seulement 197 États, à titre d'exemple). Son objectif est d'améliorer constamment le football à travers différentes actions, son fonctionnement repose sur un congrès où tous les membres sont représentés et un conseil responsable de la stratégie.

À l'échelle de chaque continent, les confédérations agissent en tant qu'autorités de surveillance des fédérations nationales. On retrouve ainsi l'AFC en Asie, la CAF en Afrique, la CONCACAF en Amérique du Nord, en Amérique centrale et aux Caraïbes, la CONMEBOL en Amérique du Sud, l'UEFA en Europe et l'OFC en Océanie. Ces confédérations soutiennent la FIFA sans toutefois empiéter sur les droits des fédérations nationales. Elles organisent également leurs propres compétitions, tant pour les clubs que pour les sélections, et mènent diverses activités connexes.

Les fédérations nationales sont responsables de l'organisation des compétitions de football dans leur pays respectif. Elles délèguent souvent l'organisation des compétitions destinées aux clubs professionnels. De plus, les fédérations gèrent les équipes nationales, les championnats des clubs non professionnels et les coupes nationales. En cas de litige entre institutions et clubs ou entre clubs, les fédérations ont le pouvoir décisionnaire. Conformément aux statuts de la FIFA, elles doivent également maintenir leur indépendance vis-à-vis du pouvoir politique national. Les ligues reçoivent une délégation des fédérations pour organiser les championnats

professionnels, bien que certains pays fassent exception, les fédérations assurant alors directement cette fonction ».¹

2. L'activité d'un club de football

L'activité d'un club de football peut être divisée en deux parties distinctes. La première concerne la production et l'exploitation d'un « spectacle sportif » destiné à divers publics. Parmi eux, on distingue les supporters présents dans le stade, susceptibles d'acheter des maillots du club ou d'autres produits dérivés, les spectateurs devant leurs écrans qui suivent les matchs, ainsi que les entreprises associant leur image à celle du club. Tous acceptent de payer pour assister à ce spectacle ou en tirer des bénéfices en termes d'image. Les principales sources de revenus proviennent ainsi de la billetterie, des droits audiovisuels cédés à des diffuseurs, du sponsoring, de la publicité, des produits dérivés, et d'autres activités telles que l'organisation de séminaires ou d'événements, l'e-sport, etc.

Par ailleurs, le club gère un effectif de joueurs professionnels appelés à évoluer dans le temps. Le club est naturellement acteur sur le marché des transferts de joueurs. En cédant des contrats de joueurs dans des conditions financières avantageuses, il peut réaliser des plus-values et accroître son résultat. Parallèlement, il doit investir dans le recrutement de nouveaux joueurs. Cette activité de « trading » de joueurs peut être très rentable pour certains clubs qui acceptent régulièrement de céder leurs meilleurs éléments et de recommencer le cycle de recrutement, de formation, et de valorisation de nouveaux joueurs.

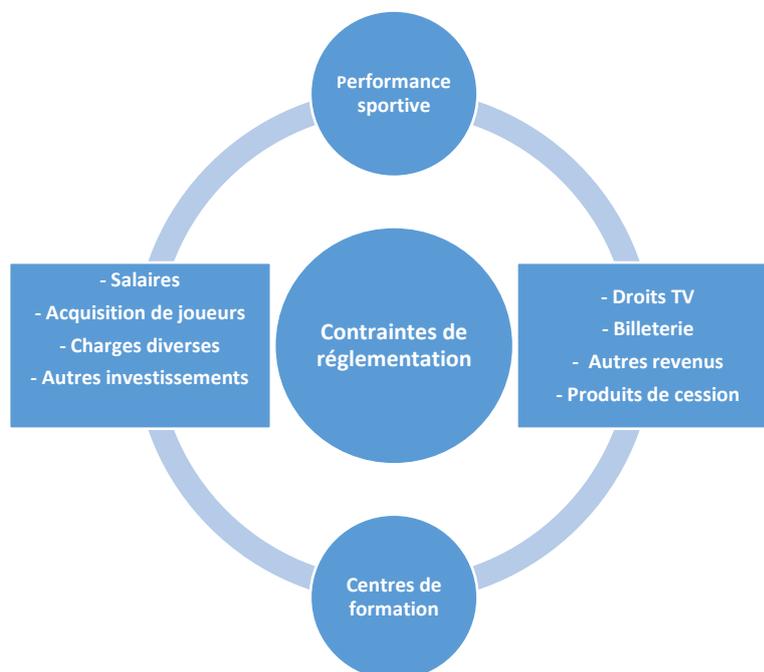
En résumé, le modèle économique d'un club de football peut être illustré dans un graphique dans ce qui suit. Au cœur de toute stratégie de création de valeur se trouve la performance sportive, qui influe sur la vente des droits audiovisuels et de billetterie, le sponsoring, la publicité, les revenus commerciaux, ainsi que sur la vente de joueurs. En contrepartie, le club doit rémunérer les salaires, investir dans de nouveaux joueurs, assumer diverses charges et effectuer des investissements, notamment dans les stades. Le centre de formation apparaît comme un élément clé du dispositif de création de valeur, contribuant à la performance sportive et à la réalisation de plus-values lors des cessions.

Il n'existe pas de modèle économique uniforme pour un club de football. « Recruter des joueurs et verser des salaires élevés est une condition nécessaire mais non suffisante pour le succès. Former des joueurs est une alternative, bien que le succès de cette stratégie ne soit pas garanti. C'est là le principal défi pour les investisseurs, comment réduire le risque d'investir dans le

¹ BANCEL F et al, Créer de la valeur dans le football : Comment évaluer les clubs et leurs actifs, RB édition, 2019, p 26-27.

football dans un contexte où la performance sportive est loin d'être assurée. De plus, chaque club est confronté à des contraintes spécifiques. Certains clubs, situés dans de grandes métropoles, bénéficient du soutien d'actionnaires prêts à investir de manière significative, leur permettant de jouer dans les premières divisions et de participer aux compétitions européennes. Cependant, les barrières à l'entrée dans l'industrie du football sont multiples et élevées, notamment le bassin de population, la disponibilité d'un stade moderne, l'accès aux premières ligues nationales puis aux compétitions européennes. Le nombre de clubs potentiellement capables de participer aux coupes européennes est naturellement limité. De nombreux clubs, situés dans des petites villes avec un tissu économique local limité, ne peuvent envisager une croissance significative de leurs ressources »². Par conséquent, le modèle économique d'un club doit être adapté à ses ressources financières et à son environnement pour être pertinent. Certains clubs de Ligue 2, par exemple, ne peuvent aspirer à jouer en Ligue 1 sur le long terme en raison de leur potentiel économique limité. Tout projet de développement d'un club doit tenir compte de cette réalité pour assurer sa pérennité.

Figure 1 : Business model d'un club de foot



Source : Confectionnée par nos soins

² PIRAUDEAU B, Le recrutement dans le football français : Histoire, logiques et enjeux géographiques, l'Harmattan, 2013, p8-13.

Le graphique ci-dessus illustre les flux entrant à droite et les flux sortants à gauche, le tout se fait au regard de la réglementation en vigueur dictée par la FIFA et autres organes.

3. Entre football sportif et football business

De notre temps, le football professionnel est désormais un spectacle et un secteur commercial à part entière. Comme le souligne AUGUSTIN JP (2007), le sport en général agit comme un catalyseur de la mondialisation, amplificateur médiatique des événements planétaires et révélateur des dynamiques spatiales contemporaines. Depuis les années 1990, l'organisation d'événements footballistiques de haut niveau attire l'attention d'investisseurs privés et publics, de publicitaires et de médias. Comme le mentionne PAUTOT M (2003), le football, la télévision et l'argent sont indissociables, et leur convergence consacre l'événement du spectacle footballistique.

Les clubs sportifs professionnels, de plus en plus gérés comme des entreprises, ont pris conscience des implications économiques découlant de la médiatisation de leur sport. En suivant cette logique économique, les clubs professionnels européens évoluent progressivement vers des « entreprises-sportives ». Les joueurs des équipes professionnelles doivent contribuer à la croissance économique du club, apportant leurs qualités sportives tout en vendant leur personnalité et leur image pour maximiser les bénéfices. La marchandisation du « sport-spectacle » se traduit par la transformation des sportifs en produits marketing, et la politique économique des clubs impose une réflexion approfondie sur les stratégies de recrutement de joueurs charismatiques et médiatiques.

Cependant, malgré cette orientation économique, les performances sportives restent au cœur des préoccupations des clubs. Ils ont l'obligation de maintenir leur niveau sportif élevé chaque saison pour éviter que d'autres considérations ne prévalent. En début et en milieu de saison, les clubs mènent des opérations de recrutement pour former leurs équipes. Les joueurs professionnels circulent d'un club à l'autre sur un marché du football de plus en plus compétitif. « Les transferts touchent également le monde du football amateur et ses licenciés. La FIFA, au sommet de cette immense pyramide du football mondial, coexiste avec des millions de clubs et de licenciés, participant à un vaste processus de libéralisation économique planétaire » (BROHM JM et PERELMAN M, 2006).

De nombreux jeunes joueurs évoluant dans des clubs amateurs sont repérés puis recrutés par les clubs professionnels. Ils intègrent ensuite les centres de formation et les équipes de jeunes des clubs professionnels. Les enjeux économiques liés au recrutement d'un futur champion sont

considérables et alimentent une concurrence croissante entre les acteurs du milieu footballistique.

4. Le mercato entre réglementation et vision économique

Le footballeur professionnel ne se réduit pas à un travailleur offrant une valeur d'usage à son club employeur. En tant que porteur d'une valeur d'échange, il est également contraint d'assumer le statut de marchandise tout au long de sa carrière. « L'illustration de ce concept se manifeste de manière frappante dans le cas du passage de Lukas PODOLSKI du FC Bayern Munich au FC Cologne durant l'été 2009. Pour acquitter l'indemnité de transfert de 10 millions d'euros réclamée par le club bavarois, les responsables du FC Cologne ont créé une page internet représentant le visage du joueur. Chaque visiteur avait la possibilité d'acheter des pixels pour un montant minimal de 25 euros, contribuant ainsi au financement de l'achat du joueur »³.

Cette perspective de marchandisation des joueurs est particulièrement perceptible deux fois par an lors des périodes de transfert, communément appelées « mercato », qui se déroulent généralement en janvier et de début juillet à fin août, orchestrées par la FIFA. Les spéculations entourant les transferts, réels ou supposés, occupent une place prépondérante dans la presse sportive. Cette focalisation médiatique sur les transactions, qu'elles soient confirmées ou hypothétiques, reflète la centralité, à la fois matérielle et symbolique, du marché des joueurs dans l'économie du football professionnel.

La valeur d'échange des footballeurs, souvent inscrite en tant qu'actif dans les bilans des équipes, est intrinsèquement liée à l'obligation des clubs de verser une « indemnité pour rupture de contrat » lorsqu'ils recrutent un joueur sous contrat avec une autre équipe, conformément à l'article 17 du Règlement sur le statut et le transfert des joueurs de la FIFA. Cette indemnité dépend notamment des années de contrat restantes, incitant fréquemment les clubs à prolonger les contrats des joueurs avant de les céder, parfois en augmentant significativement leurs salaires. En cas de refus du joueur, ce dernier peut être relégué sur le banc ou dans les tribunes. « Outre les indemnités financières, des sanctions sportives peuvent être appliquées aux clubs ayant causé une rupture de contrat, entraînant une interdiction d'enregistrer de nouveaux joueurs pendant deux périodes d'enregistrement. Cette mesure, illustrée par le cas de l'AS Rome en 2005-2006, sanctionnée pour le recrutement irrégulier de Philippe MEXES, témoigne du cadre juridique contraignant. Dans ce contexte, les négociations entre les dirigeants des clubs, visant à éviter les litiges juridiques, peuvent aboutir à un accord amiable fixant une somme pour le

³ POLI R, Le marché des footballeurs : Réseaux et circuits dans l'économie globale, Peter Lang, 2011, p37.

transfert du joueur. Parfois, ces transactions impliquent également l'échange de joueurs ou de droits de transfert, avec une valorisation au bilan des clubs »⁴.

Le marché des footballeurs ne se cantonne pas aux sommes d'argent échangées entre les clubs. Des commissions substantielles sont également versées aux intermédiaires impliqués dans les négociations de transferts, même lorsque les joueurs ne sont plus sous contrat. Ce marché, évalué en milliards d'euros à l'échelle européenne, connaît des transactions particulièrement onéreuses dans cinq pays majeurs : Angleterre, Espagne, France, Allemagne et Italie. Il est sensé de rappeler que selon « transfert market », les dix transferts les plus chers de l'histoire jusqu'à aujourd'hui concernent exclusivement des attaquants ou des milieux offensifs, soulignant la disposition des clubs à investir massivement dans ces positions. Les transferts les plus coûteux se concentrent dans des clubs situés en Espagne et en Angleterre, accessoirement en Italie, en France et en Allemagne renforçant le rôle central de ces pays et de villes telles que Madrid, Barcelone, Milan, Turin, Paris, Munich, Londres et Manchester dans l'économie mondiale du football. Durant le dernier mercato, l'Arabie Saoudite a cogné fort avec des recrutements à des montants exorbitants et a tiré des stars et des étoiles montantes, faisant de ce pays un pays attractif pour les joueurs qui exercent à haut niveau.

5. Modèle juridique et actionnariat des clubs européens de football

5.1. Modèle juridique des clubs européens de football

En Premier League, les clubs adoptent des formes juridiques variées en tant que sociétés commerciales. On observe notamment l'utilisation de :

- Public Limited Company (équivalente de la SA française) par des clubs tels que Chelsea et Arsenal.
- Private Limited Company (adoptée par exemple par Manchester United). Ces entités peuvent être cotées en Bourse, avec pour seule obligation commune la possession d'une action de la société Premier League, organisatrice du championnat. Les clubs relégués dans la division inférieure doivent restituer leur action à la Premier League, qui la redistribuera aux clubs promus.

Les clubs allemands opèrent selon une gouvernance où une association joue un rôle prédominant, respectant la règle du "50 + 1" introduite en 1998. Cette règle, inscrite dans les statuts de la ligue de football allemande (DFL), garantit à l'association la majorité des droits de

⁴ POLI R, Le marché des footballeurs : Réseaux et circuits dans l'économie globale, Peter Lang, 2011, p37.

vote (50% + 1), empêchant ainsi la prise de contrôle d'un club allemand par un actionnaire privé.

En Espagne, deux formes juridiques prédominent :

- Sociedad Anonima Deportiva (SAD), similaire à la société anonyme française.
- Président Organisations de Socios, adoptées par des clubs tels que le Real Madrid, le FC Barcelone, l'Athletic Bilbao et le CA Osasuna. Ces clubs sont détenus par des socios, des membres payants bénéficiant du droit d'élire les membres et le président du conseil d'administration.

Les clubs italiens sont constitués en sociétés par actions, équivalentes des sociétés anonymes françaises, et se distinguent par le fait que la Juventus, la Lazio et l'AS Roma sont les seuls à être cotés en Bourse.

En France, les clubs adoptent diverses structures, soit :

- Une entreprise unipersonnelle sportive à responsabilité limitée, une société anonyme à objet sportif (SAOS).
- Une société anonyme sportive professionnelle (SASP), toutes conformes à des statuts-types.
- Les sociétés sportives françaises peuvent également choisir la forme d'une société commerciale classique telle que SARL, SAS ou SA.

Enfin, l'appel public à l'épargne est possible pour les sociétés sportives françaises, mais il est conditionné par un projet d'infrastructure, l'Olympique lyonnais étant actuellement le seul club coté en Bourse.

5.2. Actionnariat des clubs européens de football

« La catégorisation des actionnaires de clubs en Europe repose sur deux grandes classifications : les investisseurs nationaux et les investisseurs étrangers. Les investisseurs nationaux détiennent le contrôle de 111 clubs parmi les 256 équipes des 15 ligues européennes les plus importantes en termes de revenus, représentant ainsi 43,3 % du total des clubs (UEFA, 2017). Dans la plupart des cas, les investisseurs nationaux sont à l'origine de la création d'un club ou ont pris le contrôle d'un club lors du désengagement des actionnaires historiques. Ces investisseurs sont principalement des individus (entrepreneurs, etc.) ou des associations, notamment en Allemagne ou en Espagne.

En 2016, selon l'UEFA (2017), 48 clubs parmi les 15 ligues majeures du football européen sont détenus par des investisseurs étrangers. La Premier League anglaise se distingue en tant que championnat où l'actionnariat des clubs est le plus international, avec 60 % des clubs ayant des

propriétaires non anglais. La croissance de l'économie du football a engendré une évolution dans la typologie des investisseurs internationaux, englobant des individus, des fonds d'investissement et des fonds souverains ».⁵

6. La performance financière des clubs européens de football

Les modèles économiques des clubs ont connu d'importantes évolutions au cours des deux dernières décennies, avec une augmentation substantielle des revenus. « Des sources de revenus autrefois marginales sont aujourd'hui prédominantes, notamment les droits audiovisuels, qui représentent la majeure partie des recettes pour de nombreux clubs. Le paysage du football européen a subi une transformation radicale depuis l'arrêt Bosman, avec certains clubs accédant régulièrement aux compétitions européennes et bénéficiant de gains assurés pour effectuer d'importants investissements. En revanche, d'autres clubs, en raison de budgets structurellement faibles, peinent à participer aux compétitions européennes et doivent concilier compétitivité sportive et moyens financiers limités »⁶.

Dans la plupart des secteurs économiques, la performance financière d'une organisation est un indicateur crucial de sa viabilité, de la qualité de sa gestion et, implicitement, de sa gouvernance, de sa rentabilité, ainsi que de sa santé globale, conditionnant ainsi sa survie à moyen et long terme.

Quant à la notion de performance financière, la plupart des économistes la mesurent en fonction du résultat net d'exploitation dévoilé par la comptabilité, englobant la perte d'exploitation (déficit), l'équilibre entre les produits et les charges (revenus et dépenses), ou le bénéfice. L'atteinte d'un bénéfice est cruciale car elle assure la continuité de l'exploitation, la pérennité de l'organisation et la possibilité de croissance, à condition que le profit soit réinvesti, tout ou en partie, dans l'organisation. En l'absence de profit, l'équilibre comptable revenus-dépenses est acceptable mais ne permet pas l'autofinancement de la croissance, obligeant l'organisation à recourir à l'endettement.

Dans le contexte spécifique des clubs sportifs européens, la performance financière n'est pas nécessairement alignée sur la maximisation des profits. En effet, ces clubs, même ceux cotés en Bourse en tant que sociétés par actions, sont davantage orientés vers la maximisation des victoires sportives, cherchant à être promus en division supérieure ou à éviter la relégation en

⁵ POLI R, Le marché des footballeurs : Réseaux et circuits dans l'économie globale, Peter Lang, 2011, p13.

⁶ BANCEL F et al, Créer de la valeur dans le football : Comment évaluer les clubs et leurs actifs, RB édition, 2019, p39.

division inférieure. Cela contraste avec le modèle nord-américain où la maximisation des profits est supposée être la priorité. Néanmoins, la gestion financière des clubs européens, y compris ceux cotés en Bourse, révèle des déficits récurrents et des niveaux d'endettement, mettant en lumière des problèmes de performance financière et de gouvernance.

Dans un contexte de ligue ouverte, où les clubs professionnels sont incités à investir massivement dans le recrutement de nouveaux joueurs pour améliorer leur performance sportive, l'inflation salariale et les primes de transfert entraînent souvent des déficits et un endettement croissant. Cette dynamique est particulièrement observée dans les ligues européennes de football, soulignant un arbitrage délicat entre la performance sportive et la performance financière. L'absence de déficit récompense une politique modérée de recrutement et de salaires, mais peut compromettre la compétitivité sportive. À l'inverse, une politique de recrutement ambitieuse et des salaires élevés peuvent favoriser la compétitivité sportive, mais au prix de déficits financiers.

La gouvernance des clubs de football européens, même avec des mécanismes de contrôle tels que les audits réalisés par les ligues, est souvent critiquée pour son manque de discipline dans la gestion financière. Les clubs peuvent accumuler des arriérés de paiement envers leurs fournisseurs et des dettes d'impôts et de cotisations sociales, entraînant un endettement significatif. La structure de financement des clubs a évolué des modèles traditionnels centrés sur les spectateurs, les sponsors, les subventions locales vers un modèle médiatique mondial, impliquant des magnats, le marchandisage et la bourse.

La performance financière d'un club professionnel est généralement évaluée en fonction de l'équilibre entre les revenus variables et les dépenses variables, notamment la masse salariale. L'inadéquation de ces éléments contribue souvent à des déficits, mettant en évidence les difficultés des clubs à équilibrer leurs budgets et à autofinancer leur croissance. En conclusion, la qualité de la gouvernance et la gestion financière rigoureuse restent des défis persistants pour de nombreux clubs de football européens.

Mine de rien, la gestion des clubs anglais, n'est pas orientée vers le bénéfice. Selon KESENNE S (1996), ces clubs se conforment à une règle budgétaire (revenus – dépenses = 0). En vérité ce n'est point le cas, 63 % des clubs professionnels européens étaient en rouge en 2011 (UEFA, 2011). Malgré les déficits récurrents, presque aucun n'a déposé son bilan. Ils sont financés à perte par des banques en Espagne (ASCARI G et GAGNEPAIN P, 2007), sauvés par des millionnaires et milliardaires russes et arabes (Abramovitch/Chelsea avant la guerre de l'Ukraine, cheikh Mancur/Manchester City), des fonds d'investissement (Glaser/Manchester United, Qatar Sports Investment/PSG). A travers toute l'Europe, les clubs déficitaires

additionnement des arriérés de paiement de leurs fournisseurs (salaires des joueurs et primes de transfert dues aux autres clubs) et des arriérés d'impôt et de cotisations sociales, ces arriérés constituent l'essentiel de leur endettement.

Dans un contexte de ligue ouverte, où les clubs professionnels sont encouragés à améliorer leur performance sportive, ils sont incités à participer à une course aux armements en recrutant principalement de nouvelles superstars. L'augmentation des salaires et les primes de transfert qui en découlent sont les principales causes des déficits et de l'endettement des clubs. Cette situation est observée même dans des ligues bien gérées, comme la Bundesliga, où les clubs ne sont pas contraints d'équilibrer leurs budgets malgré la nécessité de maximiser leurs performances sur le terrain. Les clubs misent sur leur réussite sportive et investissent de manière excessive dans le recrutement de joueurs, ce surinvestissement étant une caractéristique inhérente à toute organisation évoluant dans un environnement de ligue ouverte.

Il existe une corrélation significative entre les salaires versés aux joueurs et leur classement, les premiers influençant directement les seconds. Les clubs professionnels se trouvent ainsi confrontés à un dilemme complexe entre leur quête de performance sportive, souvent liée à une masse salariale élevée et leur performance financière. L'absence de déficit peut être récompensée en adoptant une politique modérée en matière de recrutement et de salaires, mais cela peut se traduire par une moindre compétitivité sportive. Les clubs de football français ont illustré ce dilemme au cours de la dernière décennie, alternant entre des périodes de déficits associés à des succès sur le terrain et des périodes de moins de déficits, mais marquées par l'élimination des compétitions européennes.

« La structure de financement des clubs professionnels a évolué durant les années 1990, migrant ainsi du modèle de financement spectateurs-sponsors-subsidations-local (SSSL) au modèle médias- magnats-merchandising-marché-global (MMMMG) (ANDREFF W et STAUDOCHAR P, 2000). Dans le premier modèle, les sources de financement étaient les spectateurs (recettes de la billetterie), les subventions (souscriptions et donations) et les sponsors, d'origine locale. Dans le second modèle, les ressources sont originaires des médias (télévision), ainsi que de nouvelles sources de financement : magnats (oligarques, émirs...), le merchandising et marchés du capital (Bourse) et du travail (joueurs formés au club pour être transférés).

La forte dépendance financière du football français vis-à-vis des recettes télévisuelles, conjuguée à la dérégulation du marché du travail des sportifs professionnels depuis l'arrêt Bosman, incite de plus en plus les clubs à explorer de nouvelles sources de financement pour compenser les déficits engendrés par l'augmentation des salaires. Cette inflation salariale découle elle-même de la course aux armements initiée par les clubs dans un contexte de ligue

ouverte. Cette stratégie de financement a des répercussions négatives sur la qualité de la gouvernance et entraîne une gestion financière moins rigoureuse »⁷.

Vu cette structure de financement, « la performance financière d'un club professionnel – avec des coefficients moyens – se mesure à partir de l'expression :

$$0,53 \text{ DTV} + 0,16 \text{ Spect} + 0,19 \text{ Spons} + 0,03 \text{ Subv} + 0,09 \text{ Merch} - 0,68 \text{ MS} - 0,32 \text{ CF} = 0,$$

Avec, DTV : les droits de retransmission télévisée, Spect : les recettes de la billetterie, Spons : les recettes du sponsoring, Subv : les subventions municipales les donations, Merch : les recettes du merchandising et des marchés, MS : la masse salariale, CF : les coûts fixes du club (frais de transport, amortissements...). Une bonne performance financière signifie que les revenus et les dépenses se valent, ce qui n'est pas le cas de la grande partie des clubs de football professionnels européens, pour qui l'expression ci-dessus est <0 (déficit).

Certains revenus sont fixes sur la saison : la subvention, le sponsoring et une partie des DTV (en Ligue1 du football français, la moitié des DTV est indexée sur les performances sportives et médiatiques). Sont variables 0,275 DTV, 0,16 Spect, et 0,09 Merch, soit 52,5 % des revenus, face à 68 % de dépenses variables. D'un point de vue qualitatif, une bonne performance financière consiste à contenir la part de la masse salariale dans le budget à la hauteur des revenus variables, donc de surveiller surtout les ratios MS /budget et MS /DTV ».⁸

7. Analyse financière des clubs européens de football

L'accès à l'information financière et comptable des clubs de football demeure limité, la plupart d'entre eux choisissant de ne pas publier leurs comptes ou bien fournissent des informations financières restreintes. De plus, les formats de publication utilisés varient d'un club à l'autre, rendant souvent difficile la comparaison. Toutefois, différentes entités nationales ou européennes telles que l'UEFA, ont accès à ces données et publient des comptes agrégés des clubs ou des championnats, offrant ainsi une représentation partielle mais utile de leur performance.

« Mesurer la performance financière des clubs présente une certaine ambiguïté, car certains d'entre eux peuvent être motivés par des objectifs autres que la seule rentabilité financière. L'influence de l'actionnariat est déterminante, par exemple, un club espagnol détenu par des socios peut accorder une priorité à la performance sportive, tandis qu'un club détenu par un

⁷ ANDREFF F et al, Management et évaluation de la performance, De Boeck Supérieur, 2017, p86.

⁸ ANDREFF F et al, Management et évaluation de la performance, De Boeck Supérieur, 2017, p89.

fonds d'investissement sera plus attentif aux résultats financiers. Ainsi, la mesure financière seule ne suffit pas à refléter intégralement la performance d'un club de football, incitant à élargir l'évaluation à d'autres parties prenantes, bien que cela reste complexe en raison du développement limité des outils de gestion dédiés à cette question »⁹.

7.1. Résultats et structure de bilan des clubs européens de football

Nous présentons ci-dessous les résultats et les structures de bilan des clubs de football européens.

7.1.1. Les résultats comptables des clubs européens de football

Après la levée des restrictions liées à la pandémie, les supporters européens sont revenus en masse dans les stades pour soutenir leurs équipes. Selon un rapport du cabinet d'études Deloitte paru en 2023, les recettes générées par le football européen ont atteint 29,5 milliards d'euros au cours de la saison 2021-2022, enregistrant ainsi une augmentation de 7 % par rapport à la saison précédente.

La progression a été stimulée par la billetterie et les recettes commerciales à la suite de la levée des restrictions liées au Covid-19, comme indiqué dans le rapport. Sur la période considérée, les cinq grands championnats européens (Angleterre, Allemagne, Italie, Espagne et France) ont enregistré une croissance de 10 %, atteignant ainsi 17,2 milliards d'euros, dépassant ainsi le niveau d'avant la pandémie qui était de 17 milliards d'euros en 2018-2019.

Tableau N° 1 : Les 20 clubs qui génèrent le plus de revenus pour la saison 2021-2022

Classement	Club	Revenus en Million d'Euro
1	MANCHESTER CITY	731
2	REAL MADRID	713
3	LIVERPOOL	701.7
4	MANCHESTER UNITED	688.6
5	PARIS SAINT GERMAIN	654.2
6	BAYERN MUNICH	653.6
7	FC BARCELONA	638

⁹ BANCEL F et al, Créer de la valeur dans le football : Comment évaluer les clubs et leurs actifs, RB édition, 2019, p59.

8	CHELSEA	568.3
9	TOTTENHAM HOTSPUR	523
10	ARSENAL	433.5
11	JUVENTUS	400.6
12	ATLETICO DE MADRID	393.9
13	BORUSSIA DORTMUND	356.9
14	INTER MILAN	308.4
15	WEST HAM UNITED	301.2M
16	AC MILAN	264.9
17	LEICESTER CITY	252.2
18	LEEDS UNITED	223.4
19	EVERTON	213.7
20	NEWCASTLE UNITED	212.3

Source : Deloitte (2023)

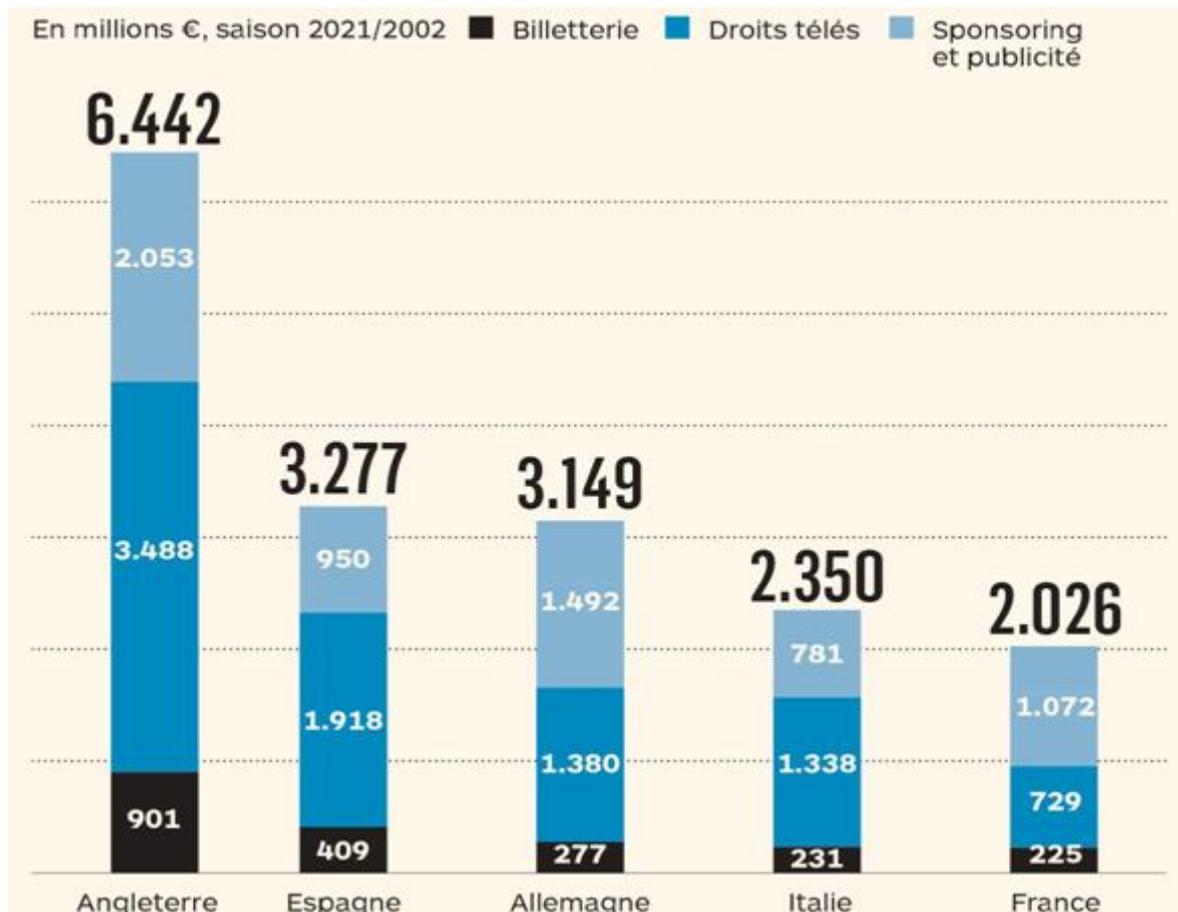
Dans ce classement, la puissante Premier League se positionne dans les 20 premières places, occupant 11 d'entre elles. Le PSG a enregistré une augmentation de près de 18 % de son chiffre d'affaires par rapport à la saison précédente (556,2 M€), surpassant la moyenne du top 20 (13 %). Il gagne une position par rapport à l'édition 2022 de la « Football Money League » publiée par le cabinet d'audit, se plaçant juste devant le Bayern Munich (653,6 M€). La hausse généralisée des revenus, à l'exception de la Juventus et de l'Inter Milan, s'explique notamment par le rebond des recettes liées aux jours de match (billetterie, restauration), qui ont été multipliées par 10, passant de 111 M€ à 1,4 md€ pour le Top 20, avec le retour des supporters dans les stades.

L'enquête annuelle « Football Money League 2023 » de Deloitte confirme que le PSG occupe la cinquième place en Europe pour la saison 2021-2022. Bien que le PSG ait enregistré une augmentation de ses revenus, il a néanmoins subi des pertes considérables, atteignant un record de -369 millions d'euros pour la même période. En revanche, Manchester City, avec un actionnaire étatique à la tête du club, affiche une performance remarquablement similaire, réalisant non seulement les revenus les plus élevés de la saison dernière (731 millions d'euros, en hausse de 120 millions d'euros sur un an, établissant ainsi un record pour le club), mais également un bénéfice de 49 millions d'euros. Le Real Madrid suit au classement de Deloitte avec des gains de 713 millions d'euros, enregistrant également un bénéfice de +13 millions d'euros pour la saison écoulée. Parmi les vingt clubs affichant les plus hauts chiffres d'affaires,

le Paris Saint-Germain est le seul représentant français. Les clubs anglais dominent nettement ce classement, avec plus d'un sur deux évoluant en Premier League. Le top 10 voit un seul changement avec le retour des Gunners d'Arsenal à la place, reléguant ainsi la Juventus à la 11^e position après avoir perdu deux places.

Les revenus commerciaux, englobant les sponsors et le merchandising, ont enregistré une augmentation de 8 %, passant de 3,5 milliards à 3,8 milliards d'euros. Manchester City maintient sa position de leader pour la deuxième année consécutive. Cependant, ce classement met en évidence l'hégémonie de plus en plus marquée du football anglais, avec Manchester City en tête (731 M€), suivi du Real Madrid (713,8 M€) et de Liverpool (701 M€). Alors qu'ils se classaient septièmes l'année précédente, les Reds ont surpassé Manchester United, qui se trouve à la quatrième place avec 688 M€. Cette ascension est attribuable à leur performance exceptionnelle la saison dernière, marquée par une deuxième place en Premier League, une finale de la Ligue des champions et des victoires dans les deux coupes nationales. L'Angleterre occupe six des dix premières places et onze des vingt premières, accueillant de nouveaux venus tels que Leeds (18^e avec 223 M€) et, surtout, Newcastle (20^e, 212 M€), dont la récente acquisition par le fonds souverain saoudien n'a pas encore pleinement impacté les résultats.

Figure N° 2 : Revenus des 5 plus grands championnats européens



Source : Deloitte (2023)

Les cinq principaux championnats européens ont généré à eux seuls 17,2 milliards d'euros de recettes, surpassant le précédent record de 17 milliards atteint en 2018-2019, avant la pandémie. Les autres championnats, y compris le belge, ainsi que les compétitions de l'UEFA (Euro, Nations League), de la Fifa et d'autres tournois suivent. La Premier League anglaise maintient sa position dominante avec des revenus de 6,4 milliards, presque le double de la Liga espagnole qui se classe deuxième avec 3,3 milliards. Ensuite, on retrouve l'Allemagne (3,1), l'Italie (2,3 - le seul marché en recul) et la France. Les recettes commerciales des cinq grands championnats ont augmenté de 17% pour atteindre 6,3 milliards, les grands sponsors étant particulièrement attirés par les clubs britanniques jouissant d'une portée mondiale. Cependant, les droits télévisés ont connu un recul de 12%, atteignant 8,9 milliards, une diminution qui s'explique en partie par la surestimation des chiffres de la saison 2020-2021 en raison du report de compétitions lié à la pandémie, notamment l'Euro 2020. Malgré cette croissance des revenus, les bénéfices d'exploitation des cinq grands championnats ont diminué de 1,8 milliard d'euros depuis la période pré-COVID, principalement en raison d'une hausse de 15% des coûts salariaux. Tim

Bridge, l'un des coauteurs de l'étude, souligne que les clubs devront ajuster leurs coûts salariaux à l'avenir pour se conformer aux nouvelles règles de l'UEFA, qui imposent une limite de 70% des revenus alloués à la masse salariale. Pour la saison 2022-2023 récemment achevée, Deloitte prévoit une nouvelle croissance des recettes des grands championnats, atteignant 18,2 milliards d'euros. La Premier League devrait renforcer sa position dominante grâce à de nouveaux accords de diffusion nationaux et internationaux.

7.1.2. Structure de financement des clubs européens de football

« Afin de soutenir son évolution, un club de football peut mobiliser diverses sources de financement. Il est à noter que les fonds propres demeurent relativement modestes, ce qui n'est guère surprenant étant donné que les résultats nets cumulés des clubs ne permettent pas un renforcement substantiel. Les actionnaires contribuent néanmoins à un financement qui représente environ un tiers du passif lorsqu'on inclut les comptes courants d'actionnaires aux fonds propres. Ces comptes peuvent être assimilés à des dettes, car il s'agit d'un financement temporaire que l'actionnaire peut demander à récupérer. En pratique, le remboursement de ces comptes dépend de la capacité du club à procéder à cette restitution, ce qui n'est pas toujours réalisable. Dans le milieu du football, il n'est pas rare que les banques hésitent à financer les clubs en raison du risque économique jugé trop élevé. Dans de tels cas, ce sont souvent les actionnaires qui prennent en charge cette responsabilité, parfois en recourant à des emprunts. L'accès au financement constitue ainsi un défi crucial pour les clubs de football. Pour le financement à court terme, l'utilisation fréquente consiste à mobiliser des créances clients, telles que des paiements liés à des transferts, ou à s'appuyer sur des droits audiovisuels. Ces créances sont généralement acceptées par des sociétés d'affacturage, conscientes que, dans le domaine du football, le non-paiement des dettes entraîne des sanctions sportives et peut condamner irrémédiablement un club, rassurant ainsi ces sociétés sur le risque encouru en tant que créanciers. Il n'est pas rare que les apports en compte courant d'actionnaires, permettant d'équilibrer les budgets, soient abandonnés lorsque le club est chroniquement déficitaire et/ou lorsque les flux de trésorerie ne permettent pas à l'actionnaire de récupérer son investissement, sauf en cas de revente du club, où les comptes courants d'actionnaires sont pris en compte comme variable d'ajustement du prix de vente »¹⁰.

Néanmoins, malgré les efforts déployés pour atténuer les pertes, l'endettement des clubs de football demeure particulièrement élevé. Si l'on appliquait des critères de solvabilité similaires

¹⁰ BANCEL F et al, Créer de la valeur dans le football : Comment évaluer les clubs et leurs actifs, RB édition, 2019, p62-74.

à ceux utilisés pour d'autres entreprises, il est probable que la viabilité financière des clubs serait remise en question. Aussi, la grande dépression des années 1930 n'a conduit à la disparition que d'un nombre limité de clubs. Les clubs évoluant dans les divisions supérieures des championnats font rarement faillite (bien qu'ils puissent être relégués). En réalité, C'est précisément parce qu'il leur est presque impossible de mourir que les clubs peuvent contracter des montagnes de dettes. La raison derrière cette clémence, ou ce qu'économistes appellent un « aléa moral », réside dans le faible coût supporté par la société pour soutenir des clubs qui feraient faillite sans leur statut de club de football. Les besoins de financement de l'ensemble des clubs de football professionnel demeurent relativement modestes par rapport à d'autres secteurs. Le soutien public représente des sommes modérées en comparaison du soutien populaire, de l'exposition médiatique et de la passion suscitée par le football. Comme l'a souligné François Meunier, le concept de « too popular to fail » s'applique pleinement au football. Toutefois, cela suppose que les clubs concernés maintiennent leur popularité, c'est-à-dire qu'ils préservent leur performance sportive.

7.2. Analyse financière des clubs européens de football cotés

« Bien que de nombreux clubs européens aient fait leur entrée en bourse à la fin des années 1980 jusqu'au milieu des années 2000, un grand nombre d'entre eux ont choisi de se retirer. AGLIETTA M et al. (2008) rappellent qu'à une époque, 49 clubs étaient cotés en bourse, mais aujourd'hui, ce nombre a considérablement diminué pour atteindre environ une vingtaine. Parmi ces clubs, bon nombre sont des clubs britanniques qui sont actuellement détenus par des investisseurs privés. Il n'est pas étonnant que les clubs anglais aient été les précurseurs de la tendance de la cotation en Bourse. Le Royaume-Uni est, en Europe, le pays où les marchés financiers sont les plus développés. Le championnat anglais a été conçu comme un produit, géré en tant que tel, et a rapidement attiré des actionnaires internationaux ».¹¹

La cotation en Bourse a été une méthode pour les clubs anglais de mobiliser des fonds en vue de la construction d'infrastructures ou du renforcement de leur effectif, dans un championnat qui a toujours été hautement compétitif. Cependant, une étude de LEACH S et SZYMANSKI S (2015) révèle que les clubs anglais n'ont pas ajusté leur approche financière après leur entrée en bourse. Selon ces chercheurs, la motivation des clubs anglais a toujours été orientée vers la performance financière, indépendamment de la structure de leur propriété.

¹¹ BANCEL F et al, Créer de la valeur dans le football : Comment évaluer les clubs et leurs actifs, RB édition, 2019, p70-74.

Actuellement, environ une vingtaine de clubs européens sont cotés sur une bourse européenne, avec le club de Manchester coté sur une Bourse américaine. Cette proportion demeure faible par rapport au nombre total de clubs professionnels en activité. La plupart des clubs majeurs qui ont dominé les compétitions européennes au cours de la dernière décennie, tels que le FC Barcelone, le Real Madrid, le Bayern Munich, etc., ne sont pas cotés en bourse, à l'exception de la Juventus et de Manchester United. On retrouve toutefois quelques clubs notables cotés, tels que l'OL, Dortmund, etc., qui jouent régulièrement un rôle de premier plan dans les compétitions européennes.

En considérant l'ensemble des clubs de football évoluant en première et en deuxième division dans les championnats européens, le modèle de la cotation en Bourse demeure néanmoins relativement marginal. Le Danemark et la Turquie sont les pays comptant le plus grand nombre de clubs cotés, suivis du Portugal, de l'Italie, de la Grande-Bretagne, de l'Allemagne, de la France, de la Suède et des Pays-Bas. Il est à noter qu'aucun club espagnol n'est coté en bourse, ce qui peut sembler étonnant compte tenu de la position de l'Espagne dans le football.

7.2.1. Capitalisation boursière, chiffres clés des clubs européens de football cotés

Le tableau ci-dessous expose les capitalisations boursières, chiffres d'affaires et PER de quatre clubs européens cotés en décembre 2023. Les informations financières publiées sont limitées et parfois non homogènes. Certains clubs ne divulguent leurs comptes qu'en langue nationale et fournissent peu de détails sur la structure du chiffre d'affaires ou sur la nature des charges. De plus, la façon dont les clubs présentent le chiffre d'affaires varie, certains incluant les produits de transferts, tandis que d'autres font une distinction.

Les montants des capitalisations boursières de ces clubs cotés varient considérablement, allant de 3,21 milliards d'euros pour Manchester United à 1 million d'euros pour le club de football polonais Ruch Chorzów. La moitié des clubs affiche une capitalisation boursière supérieure à 100 millions d'euros.

Lorsqu'on analyse le ratio capitalisation boursière sur résultat net (Price Earning Ratio), on observe des niveaux de valorisation compliqués à justifier pour de nombreux clubs. La majorité des PER sont négatifs, tandis que d'autres atteignent des niveaux très élevés. Par exemple, la valeur boursière des actions du club de Borussia Dortmund représente 16,66 fois son résultat net. En d'autres termes, il faudrait accumuler 16,66 années de résultat net du Borussia Dortmund pour égaler sa valeur boursière.

Tableau 2 : Données boursière de quatre clubs phares européens cotés en bourse Jusqu'au 19/12/2023

Club	Pays	Capitalisation boursière en euro	Chiffre d'affaires semestriel (jusqu'au 30/06) en euro	PER
Manchester United	Grande-Bretagne	3,21B	749,63M	-87,75
Juventus	Italie	629,34M	112,6M	-3,16
Olympique Lyonnais	France	346,09M	54,05M	-1,83
Borussia Dortmund	Allemagne	404,53M	184,57M	16,66

Source : investing.com consulté le 20/12/2023

En ce qui concerne les revenus des clubs cotés sur une bourse, les disparités sont considérables. Manchester United, par exemple, affiche un chiffre d'affaires semestriel dépassant les 700 millions d'euros. À l'opposé, d'autres clubs génèrent des revenus se situant entre 4 et 20 millions d'euros. La plupart des clubs présentent une croissance significative de leur chiffre d'affaires. En raison des problèmes d'incohérence dans l'information publiée par les clubs, mentionnés précédemment, nous avons choisi de mettre en avant uniquement les chiffres les plus significatifs. Il est particulièrement notable que la majorité des clubs cotés affichent des résultats nets négatifs. Dans notre échantillon, le Borussia Dortmund constitue une exception en ayant publié un résultat net positif sur cette période.

7.2.2. La performance boursière des clubs européens de football cotés

La performance boursière des clubs cotés en bourse était médiocre, jusqu'à l'année 2019 seuls trois clubs européens (Dortmund, Lazio et Celtic), ainsi que Manchester United qui n'était cependant pas coté avant 2012, présentaient une meilleure performance que l'indice boursier diversifié Euro Stoxx 600.

Le cas de l'action Manchester United, mentionné précédemment, est particulièrement intéressant. Introduite à 14 dollars, le cours de l'action de Manchester United oscille depuis cette date entre son cours d'introduction et un peu plus de 20 dollars américains. Valorisé à 20,80 dollars en mai 2018, les actionnaires ayant acquis leurs titres lors de l'introduction en bourse auraient réalisé un gain moyen de 9 % par an, en excluant les versements de dividendes.

Bien que modeste pour une action présentant un certain risque, cette performance figure parmi les meilleures réalisées par les titres d'un club de football coté en bourse.

Cette faible performance boursière, conforme à des travaux antérieurs, n'est pas surprenante. AGLIETTA M et al. (2008) avaient déjà souligné la sous-performance chronique des clubs de football entre 1991 et 2009 par rapport aux indices boursiers. Ils indiquaient que la rentabilité annuelle moyenne de l'indice boursier mesurant la performance des clubs de football cotés était de 3,7 % avec une volatilité égale à 23,9 %. En comparaison, la rentabilité annuelle moyenne des indices boursiers actions était de 7,8 %, avec une volatilité mesurée par l'écart-type des rentabilités de 19.

En dernier lieu, il convient de noter que les versements de dividendes sont extrêmement rares dans le secteur du football. Au cours des deux dernières décennies, seuls quelques clubs tels que Southampton, Fenerbahçe ou Manchester United ont octroyé des dividendes à leurs actionnaires. Les performances boursières décevantes expliquent en grande partie le nombre limité de clubs cotés en Bourse par rapport à l'ensemble des clubs. Il est probable que les investisseurs aient progressivement perdu de l'intérêt et ne soient plus attirés par les actions de clubs cotés.

Les risques associés à un club professionnel sont nombreux. La valeur d'un club repose sur des actifs immatériels difficiles à évaluer. De plus, les clubs font face à des contraintes importantes et, à quelques exceptions près, doivent répondre aux attentes d'un ensemble de parties prenantes plutôt qu'aux seuls actionnaires. Enfin, il est essentiel de rappeler que la plupart des clubs sont des PME. Leur taille, qu'il s'agisse des effectifs, du chiffre d'affaires, etc., reste limitée, et il n'est pas certain que la gouvernance adaptée aux entreprises cotées soit la plus appropriée.

Conclusion

Le secteur du football se caractérise par la présence de divers groupes stratégiques et l'existence de barrières fortes à l'entrée ou à la mobilité. Au sein de chaque groupe, les modèles économiques diffèrent, et la performance financière dépend de la capacité à optimiser les ressources dans un environnement contraignant.

En tête de la hiérarchie européenne se trouvent quelques clubs leaders dans les cinq grands championnats, réguliers en Ligue des champions. Leurs résultats sportifs sont systématiquement excellents, se classant parmi les trois premiers de leur championnat, et leurs revenus sont assurés tant que les droits audiovisuels maintiennent un niveau élevé. Ces clubs recrutent les meilleurs joueurs mondiaux et offrent des salaires très élevés.

Ensuite, un groupe de clubs « outsiders » dispose de ressources financières substantielles, bien que moins élevées que celles des clubs dominants. Ils ne sont pas assurés de participer à la Ligue des champions et peuvent avoir des revenus plus aléatoires. Certains cherchent à rejoindre le groupe leader, mais cela prend du temps et comporte des risques, car leur situation financière est moins stable. Ces clubs ne se limitent pas nécessairement aux cinq plus grands championnats et peuvent être des clubs formateurs qui cèdent régulièrement des joueurs pour financer leur développement.

Enfin, le troisième groupe est constitué de clubs jouant un rôle plus modeste, incapables de rejoindre les deux autres groupes en raison de contraintes structurelles rédhitoires. Ils peuvent être situés dans des villes à population limitée et aspirent à se maintenir en première division nationale tout en cherchant à briller lors de parcours sportifs dans les coupes nationales.

Une autre dimension fondamentale influençant la performance financière des clubs réside dans le pays où ils sont établis. Les disparités significatives dans les sources de revenus et les droits audiovisuels entre les différents championnats européens créent des écarts importants qui restreignent la compétition sportive. Dans des pays tels que la France, certains clubs améliorent leurs résultats financiers en cédant des joueurs à des clubs d'autres championnats disposant de ressources plus importantes. À l'inverse, le championnat anglais génère des recettes substantielles qui servent à financer l'acquisition des meilleurs joueurs d'autres championnats.

En moyenne, les performances financières des clubs de football demeurent modérées. Bien que les produits d'exploitation aient augmenté, notamment en raison de l'essor des droits audiovisuels, les charges de personnel et les frais de transfert ont également connu une hausse. Jusqu'à récemment, la plupart des clubs cherchaient probablement à atteindre un simple équilibre financier, soumis à une contrainte budgétaire relativement simple (AGLIETTA M et al. 2008). Toutefois, comme l'indique le rapport UEFA précédemment cité, les clubs s'engagent

de plus en plus dans une gestion financière vertueuse, entraînant une amélioration des résultats. La question cruciale pour les clubs réside dans la durabilité de cette tendance. La complexité réside dans le fait que l'augmentation des revenus est étroitement liée à l'augmentation des salaires et des frais de transfert. Dans ce contexte, certains clubs peuvent-ils devenir structurellement rentables et attrayants pour les investisseurs ? Faut-il privilégier les grands clubs aspirant à l'excellence sportive, ou plutôt s'orienter vers des clubs visant le milieu de tableau et faisant des choix sportifs et financiers raisonnés ? La question se pose également de savoir s'il est plus judicieux d'investir dans les grands championnats (Angleterre, Espagne, etc.) ou d'explorer des championnats moins renommés, compte tenu des valeurs élevées des clubs dans les premiers.

BIBLIOGRAPHIE

- DIETSCHY P, Histoire du football, Editeur Perrin, 2014.
- AUGUSTIN JP, Géographie du sport. Spatialités contemporaines et mondialisation. Paris, Armand Colin (collection U - Géographie), 2007.
- PAUTOT M, Le sport spectacle: Les coulisses du sport business Broché, l'Harmattan, 2003.
- AGLIETTA M et al, Bourse et Football, Revue d'économie politique, Volume 118, Issue 2, 2008.
- Deloitte, Football Money League, 2023.
- BROHM JM et PERELMAN M, Le football, une peste émotionnelle: La barbarie des stades, folio actuel, 2006.
- KESENNE S, League management in professional team sports with win maximizing clubs. Journal of Sports Economics, 1996.
- UEFA, Panorama du football interclubs européen, Rapport de benchmarking sur la procédure d'octroi de licence aux clubs, 2017.
- UEFA, Panorama du football interclubs européen, Rapport de benchmarking sur la procédure d'octroi de licence aux clubs, 2011.
- ASCARI G et GAGNEPAIN P, Evaluating Rent Dissipation in the Spanish Football Industry, The SAGE Handbook of Sports Economics, Volume 8, Issue 5, 2007.
- ANDREFF W et STAUDOCHAR P, The Evolving European Model of Professional Sports Finance, Journal of Sports Economics, volume 1, No 3, 2000,
- BANCEL F et al, Créer de la valeur dans le football : Comment évaluer les clubs et leurs actifs, RB édition, 2019.
- PIRAUDEAU B, Le recrutement dans le football français : Histoire, logiques et enjeux géographiques, l'Harmattan, 2013.
- POLI R, Le marché des footballeurs : Réseaux et circuits dans l'économie globale, Peter Lang, 2011.
- ANDREFF F et al, Management et évaluation de la performance, De Boeck Supérieur, 2017.
- LEACH S et SZYMANSKI S, Making Money Out of Football, Scottish Journal of Political Economy, Volume 62, Issue 1, 2015.
- Manchester United Ltd (MANU), (<https://fr.investing.com/equities/manchester-united-plc>), consulté le 19/12/2023.

- Juventus Football Club SpA (JUVE), (<https://fr.investing.com/equities/juventus-football-club-spa>), consulté le 19/12/2023.
- Olympique Lyonnais Groupe SA (OLG), (<https://fr.investing.com/equities/olgroupe>), consulté le 19/12/2023.
- Borussia Dortmund GmbH & Co KGaA (BVB), (<https://fr.investing.com/equities/borussia-dortmund-gmbh---co-kgaa-historical-data>), consulté le 19/12/2023.