

## FOOTBALL EPISODE 4 – LA VRAIE VALEUR D’UN CLUB DE FOOTBALL



ECONOMICS

JUILLET 2019 | 4 MINUTES DE LECTURE



**Henri Philippe**  
Partner

**Liste complète des auteurs** : Henri Philippe (Partner), Franck Bancel (Academic Advisor).

A l’occasion de la cession de clubs de football, les valeurs qui sont divulguées sont extrêmement variables selon les championnats et les pays concernés (de quelques millions pour un club français de Ligue 2 à plusieurs centaines de millions d’euros pour un club anglais de Premier League). Pourquoi de tels écarts ? Ces valeurs reflètent-elles une bulle ou des erreurs de valorisation ? Au contraire, sont-elles le fruit de la mise en œuvre des méthodes d’évaluation que l’on utilise dans les autres secteurs ?

Pour répondre à ces questions, Franck Bancel et Henri Philippe, co-auteur d’un ouvrage sur la valeur des clubs de football proposent de distinguer trois types de valeur : la valeur financière, la valeur de transaction et la valeur sociétale. Ces trois valeurs peuvent être représentées comme des cercles concentriques qui s’élargissent successivement : au centre, la valeur financière et, à l’extérieur, la valeur sociétale.

### Cadre financier

La valeur « financière » est celle qui revient aux seuls actionnaires du club. Elle se détermine en recourant aux méthodes d’évaluation proposées par le cadre financier standard. Pour mesurer cette valeur financière, la méthode DCF (ou « discounted cash flows ») demeure la

plus pertinente. Il s'agit d'actualiser les flux de liquidité futurs fondés sur des scénarios cohérents avec l'environnement économique et le projet sportif du club. Dans ce contexte, les clubs des grands championnats européens pour lesquels les droits audiovisuels sont élevés ou ceux qui possèdent leur stade ont la plus grande valeur financière.

La valeur de « transaction » est supérieure à la valeur financière dans la mesure où elle intègre une partie des synergies que l'acquéreur est prêt à payer. Ces synergies peuvent être de nature commerciale, par exemple, quand un club est une vitrine médiatique pour un entrepreneur qui compte utiliser le club pour valoriser ses autres activités. Elles peuvent également représenter le prix à payer pour être exposé médiatiquement ou atteindre d'autres objectifs (philanthropiques, politiques, etc.). Enfin, les acheteurs peuvent dégager d'autres synergies liées par exemple à la propriété de plusieurs clubs.

### Valeur sociétale

Enfin, la valeur « sociétale » est celle qui prend en compte la valeur créée pour l'ensemble des parties prenantes (en économie, on parle également « d'externalités »). Il s'agit de mesurer l'impact d'un club sur la création de richesse d'une ville ou d'une région. Cette valeur prend en compte l'ensemble des retombées économiques directes (chiffre d'affaires des commerçants en hausse les jours de matchs, etc.) et indirectes (attractivité renforcée de la ville ou de la région dans laquelle évolue un club de premier plan, etc.). Dans certains cas, cette valeur sociétale est considérable quand un club est le porte-drapeau d'une région et devient une véritable institution (par exemple, le FC Barcelone). Par définition, ces flux pour les parties prenantes sont très difficiles à déterminer.

Au total, un club de football est le plus souvent cédé à une valeur de transaction qui est supérieure à sa valeur financière, mais significativement inférieure à sa valeur sociétale. Comprendre ses différents concepts permet d'appréhender les différentes dimensions de la valeur d'un club de football. Sur le fond, si les modèles financiers permettent de définir la valeur financière d'un club et, dans une moindre mesure, sa valeur de transaction, la valeur sociétale demeure largement hors de portée du cadre financier standard