

Mardi 7 septembre 2004

[Envoyer à un ami](#) | [Imprimer cet article](#)

-TITRISATION -

Instruments financiers novateurs au service des sociétés sportives (I)*Les dirigeants vont devoir retourner sur les bancs de l'école pour se familiariser avec les voies nouvelles pour l'acquisition des capitaux.*

-Philippe Blatter* Bruno Marty**

Ces dernières années, les dirigeants d'organisations sportives font face à une pression croissante en matière de professionnalisation. L'évolution des cours et des recettes que l'on connaît force les organisations sportives à s'engager dans des voies nouvelles pour l'acquisition de capitaux. Le recours à des instruments financiers comme la titrisation suppose cependant une vraie gestion professionnelle. C'est pourquoi la pression qui pousse les organisations sportives à se professionnaliser va encore s'accroître à l'avenir.

Les performances sportives ne suffisent plus

Les cadres dirigeants d'organisations sportives telles que clubs, équipes ou fédérations doivent répondre à des exigences toujours plus élevées. Alors que les succès sportifs constituaient, il y a quelques décennies encore, l'élément le plus central d'une organisation sportive, la puissance économique représente aujourd'hui un paramètre tout aussi essentiel. Le sport et les affaires vont désormais de pair. A témoin, l'entreprise de football Manchester United, qui exerce des activités diversifiées à l'échelon mondial, ou encore la ligue américaine de basket-ball professionnel NBA, aussi performante du point de vue sportif qu'économique, qui a conclu au début de l'année dernière un contrat télévisuel portant sur six ans avec ABC et AOL d'une valeur de 4,6 milliards de dollars. Comme pour n'importe quelle entreprise plus conventionnelle, le succès économique d'une organisation sportive dépend de la capacité de ses dirigeants à équilibrer en permanence les coûts et les investissements à l'aide de recettes au minimum équivalentes. Et cela, une fois encore, demande une certaine dose de professionnalisme, notamment dans les domaines financier, organisationnel, de la corporate governance, etc. La pression visant à un professionnalisme accru a beaucoup augmenté ces dernières années, suite à l'écart croissant entre des coûts qui explosent et des recettes en perte de vitesse, voire stagnantes.

Le succès s'achète en payant le prix fort

Les salaires et les montants des transferts sont des exemples notoires de la progression inflationniste des coûts dans le football. De nombreux clubs cherchent à acheter le succès sportif en payant le prix fort pour les joueurs. Depuis 1995, les salaires des joueurs de la Premier League, en Angleterre, et de la Bundesliga allemande ont plus que triplé et les montants de transfert ont doublé. Les chiffres sont ici parlants: en 2001, lorsque Zinedine Zidane est passé au Real Madrid, avec 75 millions euros, cette somme dépassait de quinze fois celle versée lors du passage de Diego Maradona au Barcelona en 1982. La F1 est un autre exemple de la croissance exponentielle des dépenses que les écuries automobiles encourent pour les salaires des pilotes, le développement et le test des véhicules. En 1983, le budget de Williams s'élevait encore à quelque 6 millions de dollars; il s'élevait à 290 millions en 2003, presque quinze fois plus! Quant à l'organisation de manifestations sportives telles que les Jeux olympiques ou la Coupe du monde de football, ce sont entre autres les dispositifs de sécurité énormément plus poussés qui se répercutent sur les coûts, surtout depuis les événements du 11 septembre. Le budget sécurité pour Salt Lake City a été gonflé de 25% après le 11 septembre 2001, passant à 300 millions de dollars.

Le sponsoring et les droits TV tendent à stagner

A contrario, la forte croissance enregistrée au niveau des recettes liées aussi bien aux droits télévisuels que marketing ou provenant du merchandising a ralenti ; on pourrait même dire qu'elle stagne. Les entreprises sont devenues plus modestes dans leurs activités de sponsoring, vu la situation économique mondiale tendue, et l'audimat révèle une certaine saturation se répercutant directement sur le prix de vente des droits TV pour les intervenants du monde du sport. On estime que le taux de progression annuelle des recettes retirées de ces droits, qui était de 9% en moyenne, au cours des cinq dernières années, devrait chuter à 3% dans les quatre années à venir. Mondialement, le taux de croissance annuelle des revenus tirés du sponsoring n'a cessé de diminuer, depuis les 21% records de l'année 1994, et n'est plus estimé qu'à tout juste 2% pour 2003. Quant aux revenus de la publicité qui se raréfient, le Super Bowl (football américain), aux Etats-Unis, en est un bon exemple. Après avoir atteint un niveau plafond de 2,1 millions de dollars, le prix moyen payé pour un clip de 30 secondes est désormais en baisse. Enfin, dans le merchandising, les meilleurs résultats en termes de revenus dépendent étroitement des succès sportifs et ne sont dès lors que l'apanage des meilleurs clubs ou des meilleures équipes.

Dans l'ensemble, le combat du monde du sport pour réaliser sa part de bénéfices dans la chaîne de création de valeur et plus rude qu'auparavant. Afin de combler l'écart grandissant entre les coûts et les recettes et d'atteindre une position concurrentielle, les dirigeants d'organisations sportives sont plus que jamais contraints d'adopter une gestion plus professionnalisée. En parallèle, les pressions extérieures l'exigent également: on réclame en effet une plus grande transparence des finances et un reporting plus précis des activités, ce qui pousse nombre d'organisations européennes à adopter les normes IFRS (International Financial Reporting Standards). *Directeur associé chez McKinsey & Co. Dirige le Pôle de compétence européen consacré aux activités de Sport Business .

(philippe_blatter@mckinsey.com).

**Chef de projet senior auprès de McKinsey & Co.
(bruno_marty@mckinsey.com).

Le Pôle de compétence mondial d'expertise du Sport Business dessert les entreprises leaders du sport : sociétés, intermédiaires, fédérations, comités d'organisation et clubs.

La professionnalisme aide à l'acquisition de capitaux

La baisse de la rentabilité oblige les organisations sportives à emprunter de nouvelles voies pour acquérir leurs capitaux. Le financement des joueurs, des pilotes, du matériel etc., l'agrandissement, la transformation ou la construction de nouveaux sites sportifs, tout comme la réalisation d'événements sportifs à grande échelle ne peuvent souvent plus être assurés par les activités opérationnelles relevant du métier de base. C'est pourquoi un préfinancement est dès lors nécessaire, lequel relève toutefois d'une gestion financière professionnalisée. La plupart du temps, ce sont les instruments financiers suivants qui entrent en ligne de compte:

- crédit;
- entrée en bourse;
- émission d'obligations;
- titrisation.

Le recours à un crédit de moyen ou long terme n'est que relativement approprié pour les organisations sportives. En effet, les garanties disponibles liées aux prochains succès sportifs et la pleine exploitation des potentiels de commercialisation doivent souvent être engagés dans l'opération, ce qui présente des risques élevés et n'offre donc pas une garantie suffisante pour les banques, dans bien des cas. Par ailleurs, des faillites comme celle de l'agence ISL/ISMM ont rendu les banques prudentes. C'est pourquoi, l'accès au marché du crédit se révèle de plus en plus difficile. L'engouement boursier pour le football faiblit déjà

Ainsi, une solution alternative n'est autre que l'entrée en bourse, ce que les clubs de football surtout pratiquent de plus en plus. Derniers exemples en date: Besiktas et Galatasaray à Istanbul. Mais l'engouement pour les actions des clubs de football a déjà déserté les marchés boursiers. Manchester United a perdu, avec 290 millions d'euros, un tiers de sa valeur depuis 1999, et Galatasaray a perdu 60% depuis son OPA de février 2002. Pour la majorité, les clubs qui ont franchi le pas de l'entrée en Bourse affichent tous des cours peu satisfaisants.

Les clubs de foot, pionniers

de l'émission obligataire

Un autre mode de financement du sport porte sur l'émission d'obligations. Ici aussi, des clubs de football jouent les pionniers en la matière. Avec Chelsea, pour la première fois, un club a offert, en 1997, un junk bond inédit pour 122 millions d'euros, assorti d'une rétribution à 225 points de base au-dessus de celle des bons d'Etat. Les amateurs comptaient surtout parmi les compagnies d'assurances et les caisses de pension. Le club génois Sampdoria, en 1999, est allé jusqu'à émettre une obligation directement liée à sa performance, d'une valeur de 3,5 millions d'euros et un taux d'intérêt annuel de 2,5% minimum. Si le Sampdoria passe en série A, le taux d'intérêt grimpe à 7%. Et pour chaque année supplémentaire où le club se maintient en série A, ce taux est alors de 5%. En cas de qualification pour la très lucrative Ligue des champions, la rétribution s'élèverait même à 14%. Sampdoria a terminé au 8e rang de la Série A la saison dernière; les investisseurs ne peuvent donc qu'espérer améliorer leur rendement dans un proche avenir. Dernière nouveauté:

la titrisation

La dernière nouveauté en termes de financement dans le monde du sport porte cependant sur un autre outil : la titrisation qui prévoit la cession de créances futures). Ce sera l'objet d'un deuxième volet de cet article. – (PBI/BM)