



HAL
open science

L'analyse du fair-play financier au prisme de son efficacité: regards croisés entre la Ligue 1 et l'English Premier League

Aurélien François, Nadine Dermit-Richard, Daniel Plumley, Robert Wilson

► To cite this version:

Aurélien François, Nadine Dermit-Richard, Daniel Plumley, Robert Wilson. L'analyse du fair-play financier au prisme de son efficacité: regards croisés entre la Ligue 1 et l'English Premier League. 2021. hal-03167685v1

HAL Id: hal-03167685

<https://hal.science/hal-03167685v1>

Preprint submitted on 12 Mar 2021 (v1), last revised 30 Nov 2021 (v3)

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.

L'ANALYSE DU FAIR-PLAY FINANCIER AU PRISME DE SON EFFICACITE : REGARDS CROISES ENTRE LA LIGUE 1 ET L'ENGLISH PREMIER LEAGUE

Aurélien François (auteur correspondant)*

Laboratoire Cetaps, University of Rouen

Nadine Dermit-Richard

Laboratoire Cetaps, University of Rouen

Daniel Plumley

Sheffield Business School, Sheffield Hallam University

Robert Wilson

Sheffield Business School, Sheffield Hallam University

* aurelien.francois@univ-rouen.fr

Résumé : Cet article ambitionne d'évaluer l'efficacité du système de Fair-play financier (FPF), un des rares outils de régulation des ligues ouvertes en Europe. Elle s'inscrit dans le cadre de la régulation financière des ligues de sports collectifs en empruntant des éléments théoriques au concept de « contrainte budgétaire lâche ». Instauré par l'UEFA en 2011 et pleinement appliqué à partir de 2013, le FPF impose aux clubs qualifiés en coupes d'Europe de respecter une règle d'équilibre financier limitant leurs montants de dépenses issues de l'activité football à ceux de leurs recettes, sans l'aide d'apports extérieurs. Pour parvenir à cet objectif, nous avons retenu sept clubs évoluant en Ligue 1 française (L1) et six en English Premier League (EPL). Cette sélection a d'abord été guidée par l'accès aux données ; la L1 et l'EPL étant deux des cinq ligues majeures de football en Europe rendant publiques leurs données financières. Elle a, en outre, été restreinte aux clubs participant régulièrement aux compétitions européennes entre 2011, année d'entrée en vigueur du FPF, et 2018. Le périmètre ainsi constitué nous a permis de mesurer l'effet du FPF au regard de la règle d'équilibre et des ratios de masse salariale avant et après sa pleine application en comparant les périodes 2008-2013 et 2013-2018 à partir de statistiques descriptives et de tests de comparaisons. Les résultats sont contrastés en fonction du contexte national des clubs étudiés et des indicateurs analysés. Ils montrent d'abord une amélioration générale de la profitabilité des clubs sur l'ensemble de l'échantillon même si, au niveau national, les résultats ne sont statistiquement significatifs que dans le cas de l'EPL. Concernant les ratios de masse salariale, le premier étudié (masse salariale/charges d'exploitation) a diminué de façon significative sur l'ensemble des clubs même si la significativité des tests de comparaison n'a été constatée, cette fois-ci, que dans le cas de la L1. Le second (masse salariale/revenus d'exploitation) a également diminué mais la baisse n'est significative à l'échelle de l'échantillon que lorsque l'activité de transfert est intégrée aux revenus d'exploitation. D'un point de vue théorique, cette contribution permet de confronter les conclusions obtenues aux travaux existants qu'ils soient de nature prédictive ou empirique. D'un point de vue managérial, elle invite l'UEFA à rester vigilante car, si les résultats sont plutôt flatteurs laissant à penser que le FPF a été efficace dans l'amélioration de l'équilibre financier des clubs et de leurs ratios de masse salariale, le lien entre meilleure santé financière et bonne gouvernance est toutefois interrogé en fin d'article.

Mots-clés : Fair-Play Financier, Régulation, Efficacité, Comparaisons internationales, Football européen.

Remerciements : Les auteurs remercient Maxime Gautier, étudiant de Master à l'UFR Staps de l'Université de Rouen et du Cetaps pour l'aide apportée dans le recueil des données.

ANALYZING THE EFFECTIVENESS OF UEFA'S FINANCIAL FAIR PLAY REGULATIONS: A COMPARATIVE STUDY OF THE FRENCH LIGUE 1 AND THE ENGLISH PREMIER LEAGUE

Abstract: This article assesses the effectiveness of the UEFA Financial Fair Play (FFP) regulations, one of the few financial regulatory tools for open leagues in Europe in two top divisions in Europe. The objective of FFP borrows from the theoretical concept of 'soft budget constraint' in sport finance and regulation literature. Introduced by UEFA in 2011 and fully implemented from 2013, FFP requires clubs qualifying for European competitions to comply with the financial concept of "break-even", where football expenses should not exceed football revenues. This study uses the French Ligue 1 and the English Premier League as a case study for analysing the effectiveness of FFP and includes thirteen clubs (seven French and six English) in total. The selection of clubs was guided firstly by data access but was also restricted to clubs regularly participating in European competitions between 2011, when FFP came into effect, and 2018. The scope of the study enabled us to measure the effect of FFP with regard to the break-even rule and the payroll ratios before and after its full application by comparing the periods 2008-2013 and 2013-2018 using descriptive statistics and tests of comparisons. The results are contrasted according to the national context of the clubs studied and the indicators analysed. First, they show a general improvement in the profitability of the clubs in the sample, although the results are statistically significant only in the case of the EPL. Concerning the payroll ratios, the first measure (payroll/operating expenses) decreased significantly for all clubs, with significant differences found comparatively in the case of the French Ligue 1. The second measure (payroll/operating income) also decreased, but the decrease was only significant at the sample level when the trading activity was included in operating income. From a theoretical perspective, this contribution makes it possible to compare the conclusions obtained with existing works, be it predictive or empirical in nature. From a managerial point of view, it calls for UEFA to remain vigilant in respect of FFP. While the results appear to suggest that FFP has been effective in improving the financial equilibrium of clubs and their payroll ratios, the link between better financial health and good governance remains a key challenge for the industry moving forward.

Keywords: Financial Fair-Play, Financial Regulation, Effectiveness, Cross-national comparisons, European Football.

Acknowledgements: The authors are very grateful to Maxime Gautier, Master's student at the UFR Steps of the University of Rouen and Cetaps for his help in the data collection step.

L'ANALYSE DU FAIR-PLAY FINANCIER AU PRISME DE SON EFFICACITE : REGARDS CROISES ENTRE LA LIGUE 1 ET L'ENGLISH PREMIER LEAGUE

1. INTRODUCTION

« Cet accord marque un nouveau départ pour les finances des clubs européens de football. Nous allons rétablir une stabilité et un bon sens économique dans le football. Je remercie toutes les parties prenantes qui ont apporté leur soutien à ce projet tout au long de son développement »¹

Le fair-play financier (FPF) a été introduit dans le football européen par l'UEFA en 2010, avec pour objectif déclaré d'améliorer la santé financière des clubs de football. Cette décision a été prise à la suite de pertes cumulées et persistantes parmi les clubs de l'élite européenne, se traduisant par des crises financières (Lago et al., 2006) dans les championnats européens comme en France (Andreff, 2007), en Espagne (Ascari et Gagnepain, 2007), en Italie (Baroncelli et Lago, 2006), en Angleterre (Buraimo et al., 2006) et en Allemagne (Dietl et Franck, 2007). Au moment de l'introduction du FPF, la situation financière des clubs européens suscitait une inquiétude croissante. Les pertes nettes des 734 clubs européens de football avaient ainsi augmenté de 760% sur la période de cinq ans allant de 2006 à 2011 avec pour conséquence un problème d'endettement important (Franck et Lang, 2013). Ces chiffres laissaient perplexes étant donné qu'en dépit d'une augmentation exponentielle des revenus des clubs au cours de la même période, ces derniers n'arrivaient toujours pas à atteindre leur seuil de rentabilité (Storm et Nielsen, 2012).

En effet, le marché européen du football, en dépit d'un contexte économique global difficile notamment du fait de la crise de 2008, a connu une croissance significative au cours des deux dernières décennies. Selon le cabinet Deloitte (2019), la valeur totale du marché était estimée en 2017-2018 à 28,4 milliards d'euros, en augmentation de 11% par rapport à l'année précédente, dont la majeure partie (55%) provenait des clubs du *Big Five*. Dans ce rapport, l'English Premier League se situait largement au-dessus des quatre autres ligues en matière de recettes. Avec un chiffre d'affaires de 5,4 milliards d'euros en 2017-2018, le montant des revenus en Angleterre était supérieur de plus de 2 milliards d'euros à celui de ses plus proches rivaux, la Bundesliga en Allemagne (3,17), la Liga en Espagne (3,07), le Calcio Italien (2,22) et la Ligue 1 française (1,69) (Deloitte, 2019). Ces augmentations de recettes n'ont toutefois, pas permis aux clubs européens de football d'équilibrer leurs comptes par le passé, d'où l'introduction du FPF. Comme l'indique l'épigraphe ci-dessus, ce dispositif marque un nouveau départ dans les finances des clubs européens de football. Il a été ainsi conçu avec comme objectif principal d'introduire de la discipline et de la rationalité dans les finances des clubs afin de sauvegarder la stabilité du football européen. En substance, les clubs doivent dépenser dans la limite de leurs moyens en respectant la règle fondamentale de l'équilibre financier (Dermit-Richard et al., 2017) ; cet objectif restant d'actualité (UEFA, 2018). Dans ce cadre, le FPF est

¹ Discours de Michel Platini, Président de l'UEFA, prononcé à Nyon le 27 mai 2010 à l'occasion du vote des nouvelles réglementations sur les licences de club de l'UEFA et le fair-play financier.

considéré comme un outil d'amélioration de la gouvernance des clubs, qualifiée de « mauvaise » du fait de l'accumulation de déficits et de dettes (Andreff, 2012).

C'est sur cet objectif annoncé par l'UEFA que se concentre cette recherche. Dans cette optique, nous concevons le FPF comme un outil de resserrement de la contrainte budgétaire à même de restaurer les finances des clubs et des ligues en Europe. Ces dernières se sont dégradées du fait d'une insuffisante contrainte budgétaire pesant sur les clubs européens de football, qualifiée, dans la littérature, de « contraintes budgétaires lâches » (Storm et Nielsen, 2012, 2015 ; Nielsen et Storm, 2017). Alors que des modèles prédictifs (Peeters et Szymanski, 2014) et des premières études empiriques visant à tester l'efficacité du FPF (Ahtiainen et Jarva, 2020) ont été publiés ces dernières années, l'article a pour objectif de prolonger ces travaux en perpétuant la tradition des comparaisons internationales sur ce sujet. Grâce à des données financières collectées auprès de sept clubs français et six clubs anglais, qui doivent tous se conformer au FPF de l'UEFA du fait de leurs participations régulières aux compétitions européennes, nous avons ainsi analysé les périodes pre (2008-2013) et post (2013-2018) mise en place du FPF au regard de la règle de l'équilibre financier. Si les résultats obtenus attestent d'une certaine efficacité du FPF dans l'assainissement des comptes des clubs grâce à une meilleure maîtrise de leurs dépenses, particulièrement en matière salarial, nous discutons en fin d'article de savoir si une meilleure santé financière est gage d'une meilleure gouvernance.

2. REVUE DE LITTÉRATURE

2.1. Une contrainte budgétaire lâche à l'origine des déficits dans le football européen

Identifié et développé par Kornai (1980), le concept de « contrainte budgétaire lâche » (CBL) a été utilisé à l'origine pour analyser les économies planifiées. Décrite par certains auteurs comme un syndrome survenant « *lorsqu'une entreprise non rentable est renflouée par les gouvernements ou les créanciers de l'entreprise* » (Maskin, 1999, p. 421), le concept de CBL n'a pas seulement été appliqué aux systèmes socialistes. Ainsi, différents auteurs se sont intéressés à identifier sa transposition dans les économies de marché libérales. Comme le soutiennent Kornai et al. (2003, p. 1095), ce concept est « *de plus en plus reconnu comme pertinent bien au-delà du domaine des économies socialistes et de transition* » et est maintenant utilisé dans divers systèmes nationaux (Kornai, 2014).

Il a ainsi notamment été appliqué aux ligues professionnelles de sport collectif et en particulier dans l'industrie du sport professionnel où le syndrome de CBL semble prévaloir au moins dans le secteur du football européen (Andreff, 2015 ; Dermot-Richard et François, sous presse ; Nielsen et Storm, 2017 ; Storm et Nielsen, 2012, 2015). De fait, le modèle européen du football, basé sur un système de promotions et de relégations, a conduit les clubs à privilégier la performance sportive au détriment des résultats financiers. Ainsi, dans une contribution fondatrice du champ, Storm et Nielsen (2012) ont montré qu'en dépit des pertes persistantes et des dettes croissantes du secteur, une faible proportion de clubs professionnels de football fait faillite en Europe. Pour ces auteurs, ces clubs ont un tel statut social qu'ils trouvent toujours des sources de refinancement pour éviter la faillite selon le principe du « *too big to fail* ». Ces

derniers bénéficient ainsi de subventions directes ou indirectes sous différentes formes, de la part des actionnaires et investisseurs qualifiés par la littérature de *sugar daddies* (Lang et al., 2011), des banques, des sponsors, diffuseurs télévisés ou encore des acteurs publics (Storm et Nielsen, 2015). Andreff (2009, p. 622) résume ainsi cette analyse : « *Si un club reste en activité malgré son incapacité à équilibrer ses comptes, c'est que sa contrainte budgétaire est molle grâce au renflouement récurrent de bailleurs de fonds, à fonds perdus. La solution de ce problème de gouvernance serait de durcir la contrainte budgétaire du club* ».

Au niveau du football européen, le rapport de *benchmarking* publié annuellement par l'UEFA fait ainsi état pour l'exercice 2010, soit un an avant l'application du FPF, d'un déficit cumulé atteignant, pour les 665 clubs des 53 ligues de premier rang en Europe, un montant de 1,641 milliard d'euros (UEFA, 2011). Toutefois, en dépit de ces chiffres alarmants, de nombreux auteurs ont souligné le taux de survie élevé des clubs de football européens. Ainsi, dans leur analyse financière des clubs anglais, Beech et al. (2008) ont montré que malgré un bénéfice global avant impôt négatif, seuls trois cas de faillite dans les quatre premières divisions se sont produits depuis la création de l'EPL en 1985. De même, Scelles et al. (2018) n'avaient identifié que sept cas d'insolvabilité entre 1970 et 2014 au sein de la première division du championnat français. De fait, les clubs bénéficient de soutiens financiers extérieurs qui compensent leurs pertes afin d'éviter leurs faillites, mais qui les rendent dépendants de ces refinancements.

2.2. Le FPF comme outil de resserrement de la contrainte budgétaire ?

Le FPF a été mis en place en 2011 par l'UEFA avec pour objectif principal de restaurer l'équilibre financier des clubs participant aux compétitions européennes (Peeters et Szymanski, 2014 ; UEFA, 2018). Pour cela, le FPF s'appuie sur deux règles principales : l'absence d'arriérés de paiement et la règle de l'équilibre financier (Peeters et Szymanski, 2014). La première oblige un club à ne pas avoir de dettes échues non réglées envers ses joueurs, les administrations fiscales et sociales et les autres clubs. La seconde impose au club un seuil de rentabilité minimum puisque le déficit réalisé par un club, sur une période cumulée de trois ans, ne peut excéder 30M€ et doit être entièrement couvert par les actionnaires du club. Cet équilibre financier est calculé par la différence entre des « recettes déterminantes » incluant les seules recettes de l'activité football et interdisant tout soutien direct et indirect de contributeurs externes, et des « dépenses déterminantes » résultant de l'activité du club (UEFA, 2018). Le principe du FPF est donc que chacun puisse jouer avec ses moyens sans bénéficier de soutiens extérieurs à l'activité. Ce dispositif introduit une contrainte budgétaire plus dure dans les clubs dans la mesure où ces derniers doivent désormais atteindre un niveau minimum de rentabilité à partir des seules recettes provenant de l'activité football, sans recours à des financeurs externes. Le FPF peut ainsi être considéré comme un nouvel outil de régulation financière, suscitant par la même occasion l'espoir de réglementer l'industrie du football dans son ensemble. Pour cela, il doit démontrer son efficacité.

2.3. L'efficacité du FPF

Depuis la création du FPF, une série d'articles universitaires ont été publiés à ce sujet. Peeters et Szymanski (2014) ont été parmi les premiers à étudier son impact potentiel sportif et financier. Ces auteurs ont établi un modèle prédictif visant à simuler l'introduction de la règle du seuil de rentabilité dans les ligues anglaise, française, italienne et espagnole en supposant que cette réglementation s'était appliquée en 2010 et 2011 juste avant que le FPF n'entre en vigueur. Leur modèle prévoit d'une part, une rentabilité plus élevée des clubs obtenue par une réduction de la masse salariale moyenne et, d'autre part, une baisse du ratio salaires/chiffre d'affaires (Peeters et Szymanski, 2014). D'autres contributions ont tenté d'analyser le FPF du point de vue sportif et financier (Freestone et Manoli, 2017 ; Plumley et al., 2019 ; Ramchandani et al., 2018). Sur ce dernier point, un numéro spécial sur le financement du sport dans l'*International Journal of Financial Studies* s'est concentré sur l'impact du FPF sur une série d'éléments financiers tels que les flux de trésorerie et les bénéfices ainsi que les frais d'audit (Dimitropoulos et Koronios, 2018 ; Mareque et al., 2018). Franck (2018) a également proposé des explications plausibles au redressement financier observé dans le football européen de première division, tout en appelant à une évaluation de l'efficacité réelle du dispositif, après cinq années d'application de la règle de l'équilibre financier. Tel est l'objectif de la contribution de Ahtiainen et Jarva (2020) réalisée à partir d'une comparaison des résultats nets avant impôt sur la période 2008-2016 pour 139 clubs appartenant au *Big five*. Les auteurs concluent à un accroissement, statistiquement significatif, des résultats financiers après application du FPF pour les seuls clubs anglais et espagnols. Les résultats ne sont pas significatifs pour les clubs français, italiens et allemands. Ces auteurs appellent finalement à continuer à s'interroger sur ces écarts afin d'identifier des explications à ces résultats contrastés. Si cette étude apparaît comme une des pionnières dans le traitement de la question de l'efficacité du FPF, elle n'en comporte pas moins des limites. Se pose, de l'aveu même des auteurs, la question du biais de sélection de leur échantillon composé d'un ensemble des clubs évoluant au sein des premières divisions du *Big Five* pour lesquels étaient disponibles les données financières. Or, la majeure partie de ces clubs ne sont pas concernés par les règles du FPF qui ne s'appliquent qu'aux quelques clubs participant régulièrement aux coupes d'Europe. Nos travaux ont vocation à compléter ces résultats.

3. METHODOLOGIE

3.1. Contexte

C'est dans un souci d'atténuer au maximum le biais de sélection des cas observés chez Ahtiainen et Jarva (2020), que nous avons retenu des clubs à la fois concernés par les régulations du FPF et rendant publiques leurs données financières. Notre étude se concentre ainsi sur les championnats de football de première division française (Ligue 1 – L1) et anglaise (English Premier League – EPL). Par le passé, ces championnats ont fait face à des difficultés financières (Andreff, 2007 ; Buraimo et al., 2006) pour lesquelles des clubs ont été sanctionnés d'une série d'amendes financières et de sanctions sportives au titre du non-respect des principes du FPF (cf. Paris Saint-Germain et Manchester City). Les données financières recueillies concernent

des équipes prenant part régulièrement aux compétitions européennes de clubs organisées par l'UEFA, à savoir l'Europa League et la Champions League. Sur la période 2011-2018, 12 clubs français et 17 clubs anglais avaient participé au moins une fois à une de ces deux compétitions. Pour délimiter le périmètre des clubs retenus, nous avons sélectionné un ratio de participation de 50% dans les Coupes d'Europe résultant en un minimum de quatre participations sur notre période d'étude. La justification associée à ce choix a été de veiller à sélectionner uniquement des clubs concernés par les règles du FPF autrement dit des clubs participant régulièrement aux compétitions européennes. Ce seuil nous a finalement permis de sélectionner sept clubs français et six clubs anglais. Les tableaux 1 et 2 donnent un aperçu de ces clubs atteignant ce seuil lesquels forment l'ensemble de notre échantillon. Sont affichés le nombre de participations aux Coupes d'Europe ainsi que les points agrégés et les points moyens remportés par chacun des clubs utilisés pour le calcul des classements UEFA des ligues. Une première observation montre que malgré un nombre moins important de places qualificatives pour les compétitions européennes, la L1 est représentée par un nombre de clubs plus important que l'EPL mais dont les performances en Europe sont bien moindres.

	Clubs	Nombre de participations	Points UEFA agrégés	Moyenne de points UEFA
	Monaco	4	63,0	15,750
	Saint-Etienne	4	31,5	7,875
	Bordeaux	4	23,5	5,875
	Lille	4	22,0	5,500
	Lyon	7	93,5	13,357
	Marseille	5	61,0	12,200
	Paris	7	143,0	20,429
	Moyenne L1	5	62,5	12,500

Tableau 1 : Caractéristiques des clubs français de notre échantillon.

	Clubs	Nombre de participations	Points UEFA agrégés	Moyenne de points UEFA
	Arsenal	7	135,5	19,357
	Chelsea	6	139,0	23,167
	Liverpool	4	76,5	19,125
	Manchester City	7	126,0	18,000
	Manchester United	6	115,0	19,167
	Tottenham	7	95,5	13,643
	Moyenne EPL	6,167	114,583	18,581

Tableau 2 : Caractéristiques des clubs anglais de notre échantillon.

3.2. Méthode de recueil des données

La période de collecte de données s'étend de 2008 à 2018 permettant de s'assurer d'un nombre suffisant d'années pré et post mise en application du FPF et d'ainsi tester ses effets. Toutes les données financières ont été extraites de sources officielles publiant les comptes financiers de chacun des clubs de l'échantillon. En L1, celles-ci ont été récupérées de la Direction Nationale du Contrôle de Gestion (DNCG), l'organisme en charge du contrôle des comptes financiers des clubs qui publie depuis les années 1990 un rapport annuel des comptes sur l'ensemble de la ligue couplé depuis 2004 aux rapports individuels des comptes des clubs. Concernant l'EPL, nous avons obtenu les comptes financiers à partir de « The Companies House », un site web sur lequel les sociétés du Royaume-Uni sont obligées de communiquer leurs informations financières et duquel nous avons pu retirer 95% de nos observations statistiques. En effet, nous n'avons pas pu disposer des comptes pour le club de Chelsea FC entre 2009 et 2011 ce qui nous a obligés à utiliser une autre source de données pour compléter les déclarations financières manquantes². Nous avons ensuite extrait de ces éléments les données nécessaires à nos analyses.

Une fois l'étape de collecte de données réalisée, nous avons opéré une série de retraitements financiers. Ces ajustements étaient incontournables dans la mesure où la présentation des données financières peut différer d'un pays à l'autre. Par exemple, contrairement à la présentation financière des clubs anglais, la DNCG inclut habituellement les amortissements du contrat d'un joueur dans les charges d'exploitation et non pas dans l'activité de trading. Dans ce cas précis, cela nous a conduits à retirer la somme totale des amortissements des charges d'exploitation pour les déduire du revenu lié au trading de joueurs. Enfin, pour rendre la comparaison possible entre les cas français et anglais, nous avons également pris le soin de convertir les informations financières des clubs anglais en euros en utilisant le taux de change moyen donné par la Banque Centrale Européenne pour chaque année de notre période d'analyse.

3.3. Variables financières et ratios liés

Nous avons examiné en détail l'évolution d'une série de variables et de ratios sur la période 2008-2018. Afin d'abord de sélectionner ces variables, nous avons utilisé les définitions des revenus et des dépenses déterminantes détaillés dans le règlement du FPF (UEFA, 2018, annexe 10). Dans la mesure où les déclarations financières des clubs ne se basent pas sur cette nomenclature, nous avons approximé les revenus et les dépenses déterminantes pour chaque club de notre échantillon par les revenus et les charges d'exploitation détaillés ici :

- les **Revenus d'exploitation** incluent les flux de revenus traditionnellement associés à l'activité économique d'un club (droits TV, billetterie, activités commerciales et autres activités du même type) et le résultat de trading se référant ici à l'activité d'achats et de ventes de

² Sur ces trois années, la répartition des revenus d'exploitations du club n'apparaissait pas clairement ce qui nous a obligés à substituer les informations financières manquantes par celles d'autres sources dont le rapport Football Money League qui publie chaque année depuis 2005 les comptes annuels des meilleurs clubs d'Europe.

joueurs³. Les seuls revenus des clubs « non déterminants » seraient des apports d'actionnaires directs non inclus en résultat d'exploitation, ou indirects sous forme de surévaluation de contrats par exemple, qu'il nous est impossible d'évaluer. Le revenu d'exploitation peut donc être assimilé au revenu déterminant.

- les **Charges d'exploitation** incluent la *masse salariale totale* désignant toutes dépenses auxquelles doit faire face un club telles que les dépenses dédiées aux employés et, en particulier, les salaires des joueurs et entraîneurs ainsi que des dépenses telles que les frais d'organisation, de transport et les dotations aux amortissements (à l'exclusion des amortissements et dépréciations liées aux contrats des joueurs ainsi que des frais annexes de transfert liés à l'acquisition de joueurs qui ont été retraités dans l'activité de trading de joueurs). Sont exclus par rapport à la notion de « dépenses déterminantes » celles liées au secteur junior, féminin et aux activités « sociales » des clubs. Compte tenu du niveau de détail des comptes disponibles, il n'a pas été possible de retraiter nos données en conséquence. Il en résulte donc des charges d'exploitation majorée par rapport aux dépenses déterminantes⁴. A partir de ces deux variables, nous avons calculé le résultat d'exploitation qui peut donc être interprété comme une variable approximant le résultat déterminant (revenus déterminants – dépenses déterminantes) tel qu'édicté dans le règlement du FPF.

Ces variables nous ont enfin permis de calculer deux ratios de niveau de dépenses pour chaque club de l'échantillon :

- *Masse salariale totale/Charges d'exploitation*, également connu dans la littérature comme le ratio salaires/charges d'exploitation (Barajas *et al.*, 2017), pondérant les dépenses liées aux salaires dans le total des charges d'exploitation.

- *Masse salariale totale/Revenus d'exploitation*, également connu dans la littérature comme le ratio salaires/revenus d'exploitation (Barajas *et al.*, 2017), pondérant les dépenses liées aux salaires dans le total des revenus. Deux façons de calculer ce ratio ont été utilisées dans ce dernier cas, le premier intégrant seulement les revenus traditionnels d'un club en excluant l'activité de trading et le second incluant le résultat de trading. Cette dernière méthode de calcul permet une estimation conforme au règlement du FPF qui recommande que le seuil de dépenses liées aux employés soit pondéré sur les revenus totaux.

3.4. Hypothèses de recherche

En utilisant ces variables financières, il est permis de dresser des hypothèses testables sur la période étudiée. La première d'entre elles a trait à la règle de l'équilibre financier. Sur ce

³ Dans les comptes financiers des clubs français, les amortissements et dépréciations liés aux contrats des joueurs ainsi que les frais annexes de transfert liés à l'acquisition des joueurs (frais d'agents et d'intermédiaires) sont intégrés aux charges d'exploitation ce qui explique la raison pour laquelle nous avons procédé à un retraitement sur ce poste ainsi que sur l'activité de trading de joueurs (cf. section « Méthodes de recueil des données »). Après retraitement, le résultat de trading correspond à la différence entre les revenus de trading (ventes de joueurs additionnées du profit de cession des joueurs) et les dépenses de trading (amortissements des contrats joueurs) rendant la comparaison possible entre clubs français et anglais.

⁴ Cette approximation est donc d'autant plus acceptable que nos résultats seraient encore plus significatifs si ces retraitements avaient été opérés.

critère, il est attendu une situation améliorée des résultats d'exploitation pour les clubs composant notre échantillon, matérialisée par cette première hypothèse de recherche :

H1 : le résultat d'exploitation s'est amélioré au cours de la période.

Parmi les charges d'exploitation, la masse salariale figure comme l'un des postes les plus importants des comptes de résultats des clubs. De plus, elle constitue un des leviers clés sur lequel les dirigeants de clubs peuvent exercer un contrôle à travers leurs politiques de trading. Aussi, un des objectifs implicites du FPF est de réduire le poids de la masse salariale (Dermittichard et al. 2017). Ceci explique l'annonce récente de l'UEFA dans laquelle l'institution s'est donné le droit de demander des informations financières supplémentaires lorsque les dépenses dédiées aux employés dépassaient 70% du total des revenus d'un club (UEFA, 2018)⁵. A ce titre, nous postulons la seconde hypothèse de recherche :

H2 : le poids de la masse salariale totale dans les charges d'exploitation a diminué au cours de la période.

En combinant ces deux hypothèses de recherche et conformément à la récente annonce de l'UEFA mentionnée, nous postulons finalement notre troisième et dernière hypothèse de recherche :

H3 : le poids de la masse salariale totale dans les revenus d'exploitation a diminué au cours de la période.

4. RESULTATS : UNE EFFICACITE AVEREE MAIS CONTRASTEE SELON LES CONTEXTES NATIONAUX⁶

4.1. Statistiques descriptives

- La règle d'équilibre

A partir des données individuelles collectées, il est possible de retracer les montants annuels moyens des revenus et des charges d'exploitation (incluant les montants moyens de trading et de masse salariale) au niveau de l'échantillon et des ligues prises séparément (Tableau 3). Partant de ces données, il apparaît ainsi possible de calculer les résultats d'exploitation moyens correspondant à la différence entre les revenus et les charges d'exploitation moyens (Figure 1). L'observation graphique montre ici un revirement important du comportement financier des clubs de notre échantillon à partir de 2013. En effet, seule l'année 2008-2009 avait généré un résultat d'exploitation positif (+5,986M€) contrastant avec les quatre années qui suivirent faisant état d'un déficit d'exploitation structurel et parfois conséquent (près de 30M€ sur la

⁵ Article 62 du règlement du FPF.

⁶ Pour les lecteurs intéressés, l'ensemble des fichiers sources ayant permis de dresser tous ces résultats sont disponibles sur demande.

saison 2010-2011 correspondant à celle du lancement du FPF). Depuis la saison 2013-2014, les revenus d'exploitation sont systématiquement supérieurs aux charges d'exploitation aboutissant, de fait, à des bénéfices d'exploitation continuellement en augmentation depuis. En 2017-2018, soit la dernière saison de notre étude, les résultats d'exploitation moyens des clubs avaient dépassé la barre symbolique des 50M€.

		2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	Evol. 2018 / 2008
L1 (7 clubs)	Revenus exploitation	87213	80926	75866	94400	107455	134403	133657	159050	151378	207041	+137%
	<i>Dont trading</i>	<i>-1 616</i>	<i>-9 801</i>	<i>-10 013</i>	<i>-5 930</i>	<i>-12 585</i>	<i>-19 376</i>	<i>-9 253</i>	<i>4 439</i>	<i>-13 357</i>	<i>39 416</i>	<i>+2539%</i>
	Charges exploitation	84951	93044	91308	103750	119334	158525	137216	155244	161720	190528	+124%
	<i>Dont masse salariale</i>	<i>55647</i>	<i>64651</i>	<i>63941</i>	<i>74877</i>	<i>83100</i>	<i>93289</i>	<i>93146</i>	<i>102245</i>	<i>102989</i>	<i>125594</i>	<i>+126%</i>
EPL (6 clubs)	Revenus exploitation	197772	190034	202567	239892	263457	335294	369265	404582	424450	493376	+149%
	<i>Dont trading</i>	<i>-8307</i>	<i>-29352</i>	<i>-41794</i>	<i>-31085</i>	<i>-42291</i>	<i>-33631</i>	<i>-45473</i>	<i>-60956</i>	<i>-60462</i>	<i>-27021</i>	<i>-225%</i>
	Charges exploitation	187441	205011	247445	247790	274481	294690	335700	391298	374510	403247	+115%
	<i>Dont masse salariale</i>	<i>122817</i>	<i>138103</i>	<i>168270</i>	<i>174721</i>	<i>196245</i>	<i>203477</i>	<i>234060</i>	<i>256622</i>	<i>247951</i>	<i>272394</i>	<i>+122%</i>
Total (13 clubs)	Revenus exploitation	138240	131283	134343	161550	179456	227122	242399	272373	277411	339196	+145%
	<i>Dont trading</i>	<i>-4704</i>	<i>-18824</i>	<i>-24681</i>	<i>-17540</i>	<i>-26295</i>	<i>-25955</i>	<i>-25970</i>	<i>-25743</i>	<i>-35098</i>	<i>8753</i>	<i>+286%</i>
	Charges exploitation	132254	144721	163371	170230	190941	221370	228824	264192	259931	288706	+118%
	<i>Dont masse salariale</i>	<i>86648</i>	<i>98552</i>	<i>112093</i>	<i>120959</i>	<i>135321</i>	<i>144145</i>	<i>158183</i>	<i>173496</i>	<i>169895</i>	<i>193348</i>	<i>+123%</i>

Tableau 3 : Evolution des revenus et charges d'exploitation moyens (en k€) en L1, en EPL et sur l'ensemble de l'échantillon entre 2008 et 2018.

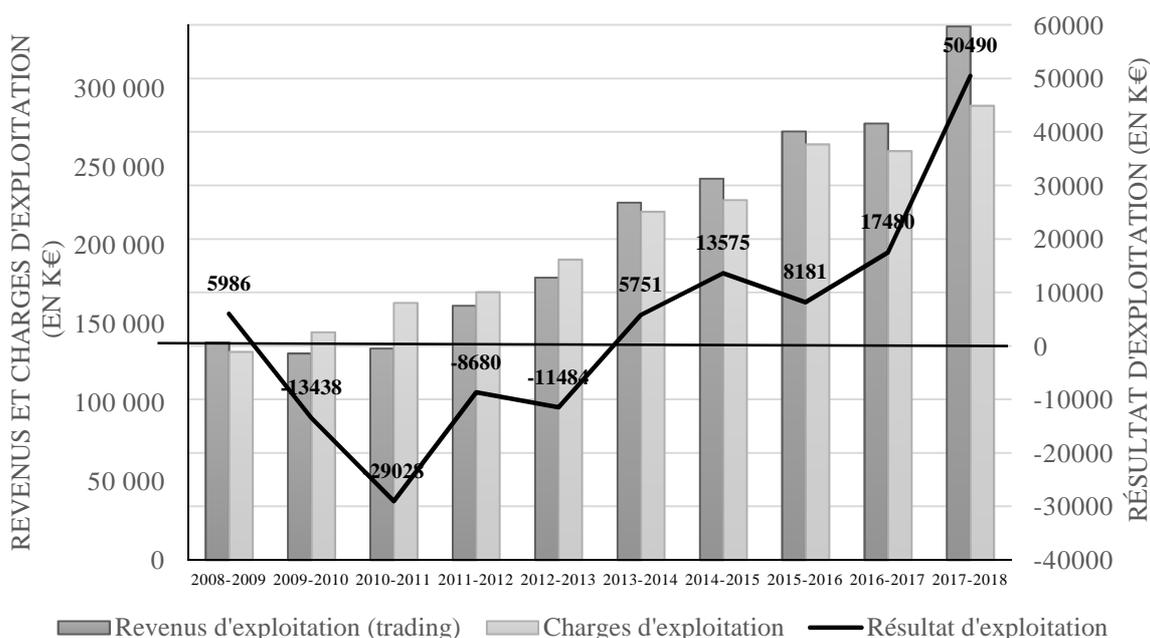


Figure 1 : Evolution des revenus, charges et résultats d'exploitation moyen de l'ensemble des clubs entre 2008 et 2018.

Les résultats obtenus sont toutefois contrastés en fonction du championnat analysé. Une analyse approfondie de l'échantillon montre, en effet, que si l'amélioration est notable de manière générale, elle est essentiellement due aux clubs anglais qui, grâce à une augmentation substantielle de leurs revenus d'exploitation, ont su générer des résultats d'exploitation conséquents après 2013 (Figure 2). Entre 2013 et 2018, soit après la pleine application du FPF, les clubs anglais ont ainsi systématiquement enregistré des résultats positifs. Même si ces bénéfices ont baissé entre 2013 et 2016, ils ont connu une hausse fulgurante depuis pour atteindre plus de 90M€ lors de la saison 2017-2018. Dans le même temps, les clubs français n'ont pas réussi à générer un bénéfice structurel d'exploitation avec seulement deux saisons enregistrées en positif contre trois en négatif après 2013. Même si la dernière année de l'étude était plutôt flatteuse pour les clubs français (16,5M€ de bénéfice d'exploitation soit le plus haut chiffre des 10 dernières années), ce résultat semble gonfler par un résultat de trading moyen à hauteur de 39M€ cette année anormalement haut (Tableau 3)⁷.

⁷ Ce montant s'explique notamment par une forte activité de trading de Monaco (+228,7M€) et dans une moindre mesure de l'Olympique Lyonnais (87,4M€). Pour le club monégasque, il s'agit de l'année ayant suivi son excellent parcours en Championnat, ponctué par un titre de Champion de France, et en Champions League, compétition dans laquelle le club s'est hissé jusqu'en demi-finale. A l'issue de cette saison, l'AS Monaco vendra très chère une grande partie de ses joueurs cadres faisant au passage une importante plus-value sur l'activité de trading.

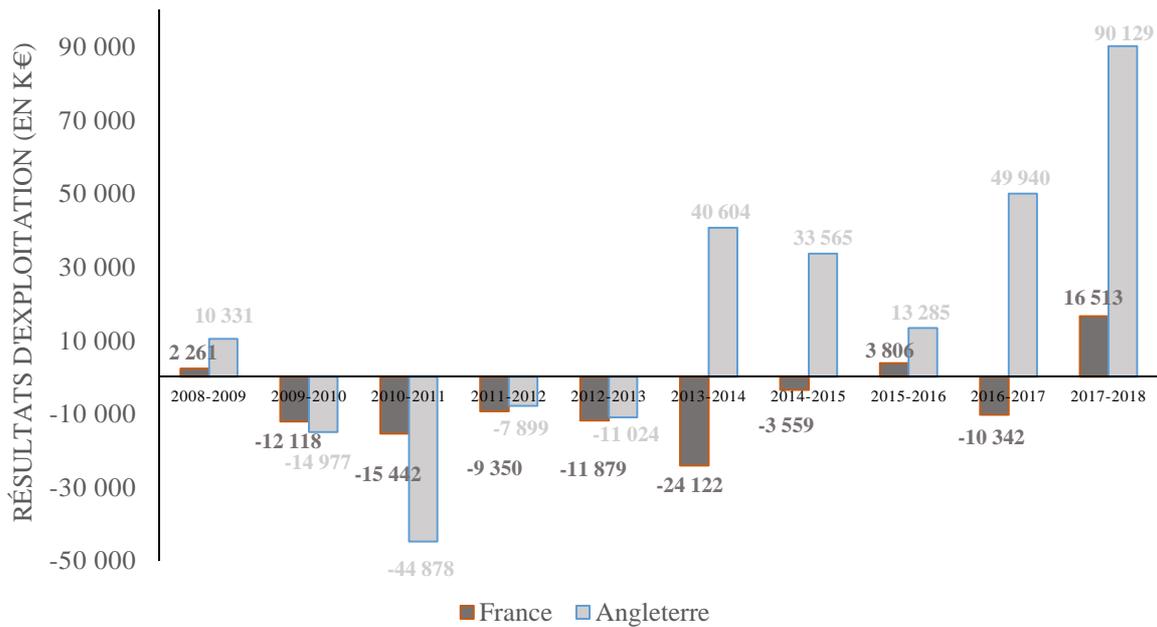


Figure 2 : Evolution des résultats d'exploitation moyens comparés par ligues entre 2008 et 2018.

- Les ratios de dépenses de masse salariale

Les données collectées nous ont également permis le calcul des ratios de dépenses de masse salariale tels que présentés en méthodologie. Le premier d'entre eux (masse salariale/charges d'exploitation) est présenté à la fois pour l'ensemble des clubs de l'échantillon et les clubs de L1 et d'EPL considérés séparément (Figure 3). Tout comme la règle d'équilibre présentée précédemment, l'année 2013 semble marquer un tournant dans le comportement financier des clubs en matière salariale. Au niveau de l'échantillon, le ratio a ainsi d'abord connu une hausse continue entre 2008 et 2012 pour dépasser la barre des 70% à l'issue de cette dernière année. Mais s'en est suivie une stagnation sur la saison 2012-2013 puis une baisse prononcée après 2013 et plus progressive jusqu'en 2018. Si la tendance à la baisse est constatée pour les clubs de L1 et d'EPL, celle-ci semble néanmoins plus marquée pour les clubs français de l'échantillon surtout au moment du passage de la saison 2012-2013 à 2013-2014. Alors qu'en moyenne plus de 70% des charges d'exploitation étaient dédiées à la masse salariale en 2012-2013, ce chiffre était descendu à moins de 59% un an après. Même si ce ratio a augmenté depuis, il s'est depuis stabilisé autour de 65-66% sur les trois dernières années de l'étude. Si les clubs anglais n'ont pas connu une baisse aussi prononcée après 2013, le niveau du ratio masse salariale/charges d'exploitation s'est toutefois depuis rapproché de celui de leurs homologues français.

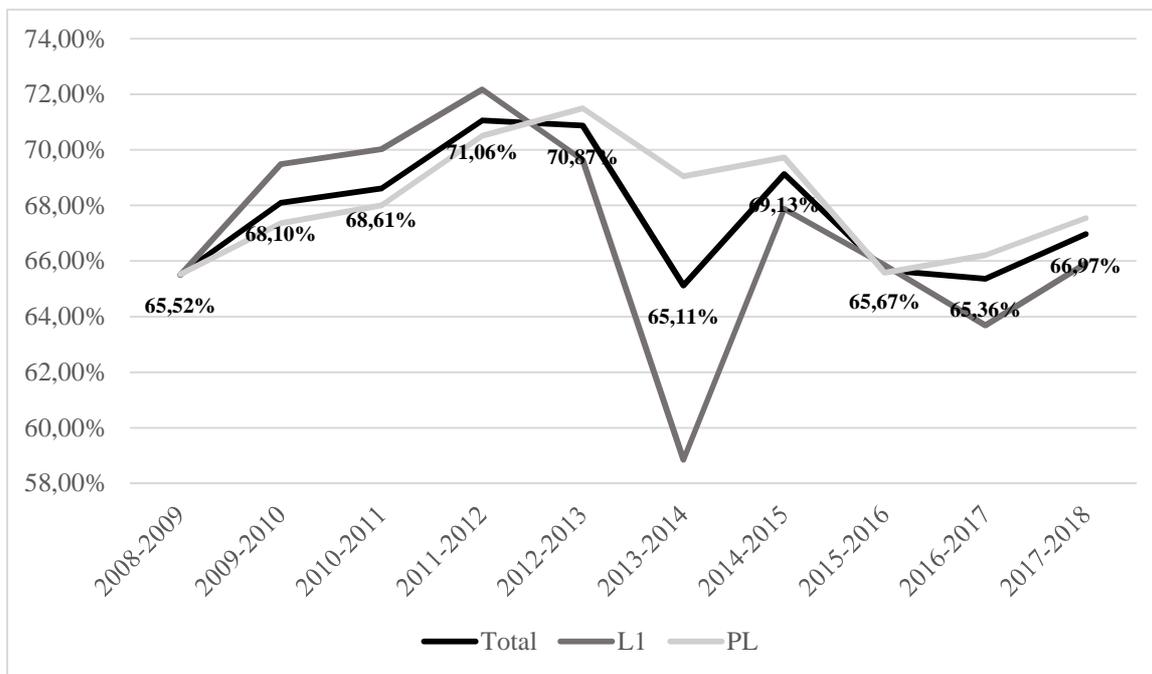


Figure 3 : Ratios moyens de masse salariale/charges d'exploitation en L1, en EPL et sur l'ensemble de l'échantillon entre 2008 et 2018.

Le second ratio (masse salariale/revenus d'exploitation) est également présenté pour l'ensemble des clubs de l'échantillon et les clubs de L1 et d'EPL pris séparément en excluant d'un côté le résultat de trading (Figure 4) et en l'incluant de l'autre (Figure 5). Nous discutons toutefois de ces deux variantes de manière concomitante. De façon générale, que le résultat de trading soit intégré ou non, une baisse du ratio est observée. Cependant, cette dernière est survenue plus tôt que pour les autres variables précédemment étudiées puisque c'est à la fin de la saison 2010-2011 que les baisses sont notées que ce soit au niveau de l'échantillon ou au niveau de la L1 ou de l'EPL (exception faite du ratio excluant l'activité de trading pour le cas de la L1 qui a très légèrement augmenté lors de la saison 2011-2012 – Figure 4). Cette observation est d'intérêt car ce ratio apparaît comme une cible de l'UEFA qui met en garde, depuis quelques années maintenant, sur le danger pour un club de consacrer une part trop importante de ses revenus au paiement de ses salaires. C'est d'ailleurs en ce sens que le seuil symbolique des 70% énoncé par l'UEFA, et au-delà duquel l'institution se donne le droit de demander des informations supplémentaires, a été reporté dans les figures. Concernant le ratio intégrant le résultat de trading, qui est celui le plus proche défini par l'UEFA (dans la mesure où le trading est considéré comme un revenu déterminant de l'activité football), les résultats sont très encourageants. Supérieurs à plus de 80% en 2010-2011 pour l'ensemble des clubs de l'échantillon et ceux de L1 et d'EPL pris séparément (Figure 5), les ratios ont ensuite baissé par paliers en se stabilisant aux seuils respectifs de 80 et 75% pour la L1 et l'EPL jusqu'en 2013 et en étant en deçà de la barre symbolique des 70% depuis la saison 2013-2014. L'équilibre n'en demeure pas moins fragile surtout pour la L1 qui reste très dépendante de son activité de trading. En excluant cette activité, les chiffres montrent que ce ratio s'était envolé lors de notre dernière année d'étude pour dépasser les 70% (près de 75% en 2017-2018 – Figure 4).

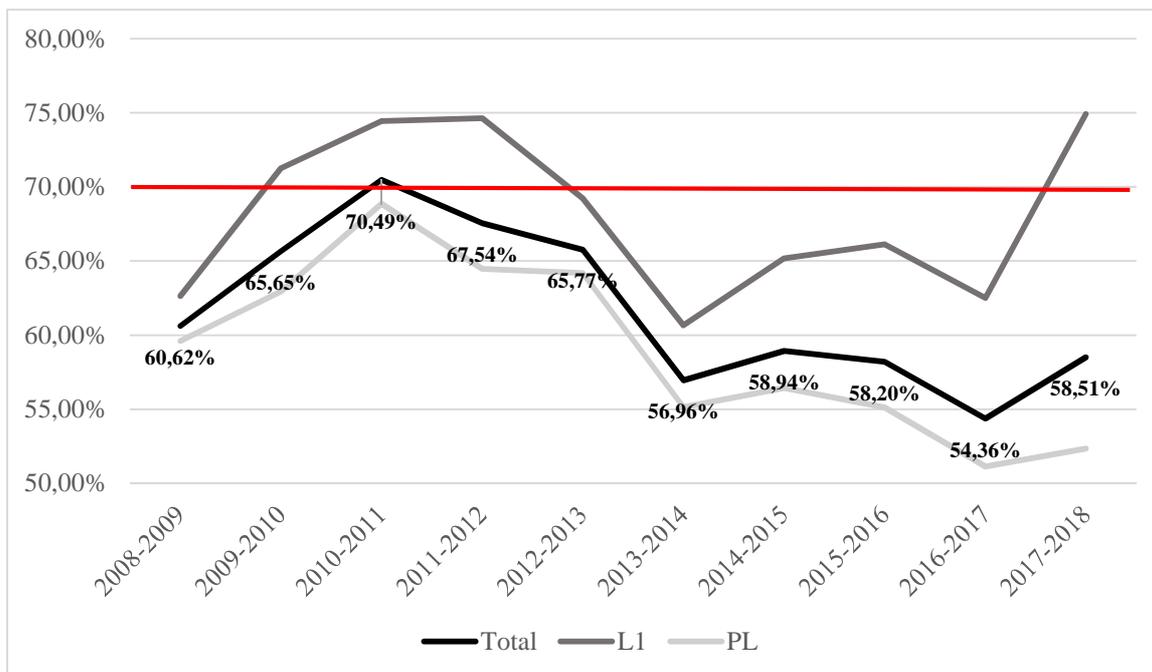


Figure 4 : Ratios moyens de masse salariale/revenus d'exploitation excluant le résultat de trading en L1, en EPL et sur l'ensemble de l'échantillon entre 2008 et 2018.

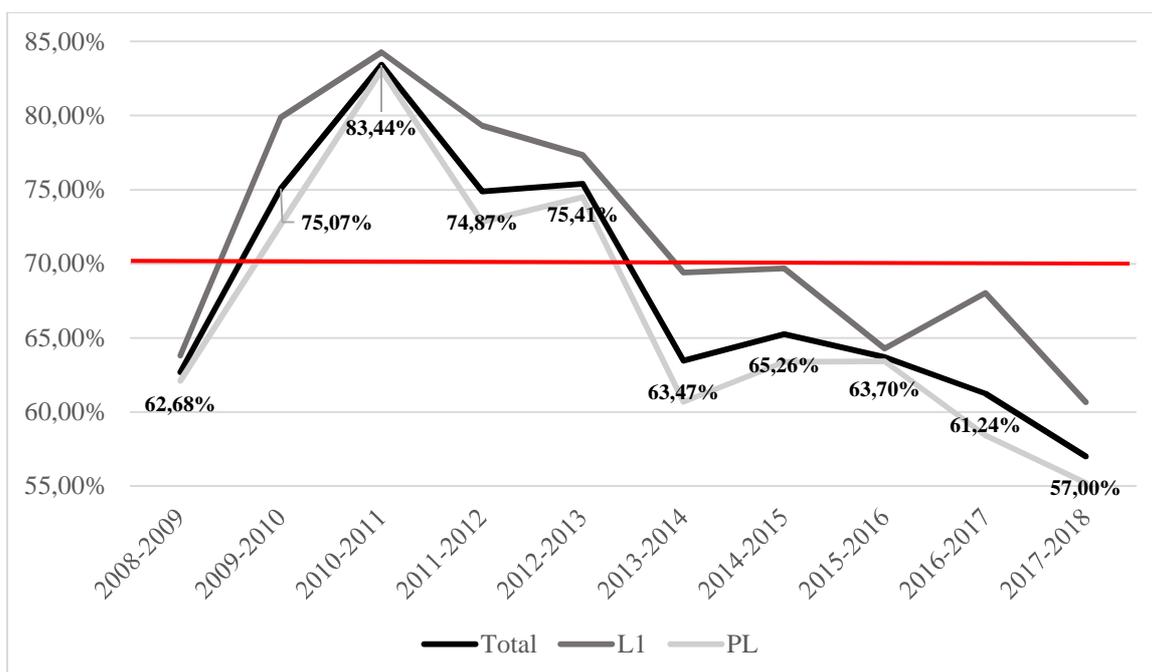


Figure 5 : Ratios moyens de masse salariale/revenus d'exploitation intégrant le résultat de trading en L1, en EPL et sur l'ensemble de l'échantillon entre 2008 et 2018.

4.2. Tests de comparaisons

Les statistiques descriptives opérées précédemment permettent d'observer un tournant dans le comportement financier des clubs au moment de l'instauration du FPF et plus précisément lors de sa pleine application à compter de la saison 2013-2014. Afin de vérifier les observations

tirées de ces statistiques, nous avons effectué, pour chaque hypothèse, des tests de Wilcoxon⁸ sur l'ensemble de l'échantillon ainsi que sur la L1 et l'EPL pris séparément (Tableau 4). Afin de répondre à ces hypothèses de recherche, nous avons examiné en détail le résultat d'exploitation ainsi que les ratios de dépense en séparant la période de collecte de données en deux sous-périodes (2008-2013 et 2013-2018).

		L1 (N = 7)	EPL (N = 6)	Total (N = 13)
Hypothèse 1 (Résultat d'exploitation – en K€)	2008-2013	-9 305	-13 689	-11 329
	2013-2018	-3 541	45 505	19 095
	Evolution	+62%	+432%	+269%
	Médiane	-6077	-57427	-26850
	p-value	0,277	0,018*	0,018*
Hypothèse 2 (Ratio MS / Charges d'exploitation)	2008-2013	0,694	0,686	0,6883
	2013-2018	0,644	0,676	0,6645
	Evolution	-7,10%	-1,40%	-3,46%
	Médiane	0,047	0,012	0,035
	p-value	0,026*	0,265	0,030*
Hypothèse 3 (Ratio MS / Revenus d'exploitation excluant trading)	2008-2013	0,704	0,640	0,660
	2013-2018	0,659	0,540	0,574
	Evolution	-6,47%	-15,58%	-13,06%
	Médiane	-0,012	0,086	0,059
	p-value	0,467	0,030*	0,092
Hypothèse 3 (Ratio MS / Revenus d'exploitation incluant trading)	2008-2013	0,769	0,730	0,743
	2013-2018	0,664	0,602	0,621
	Evolution	-13,66%	-17,54%	-16,37%
	Médiane	0,064	0,172	0,105
	p-value	0,277	0,071	0,047*

Note.* p < 0.05

Tableau 4 : Tests de rang de Wilcoxon appliqués aux trois hypothèses de recherche.

Les tests statistiques permettent d'attester de l'efficacité du FPF au niveau global indiquant un résultat d'exploitation moyen significativement supérieur sur les cinq dernières années de l'étude comparativement aux cinq premières (Me = - 26850, p = 0,018 < 0,05). Les résultats ont ainsi augmenté de 269% passant d'un déficit de plus de 11M€ sur la période 2008-2013 à un bénéfice de près de 20M€ sur la période 2013-2018 pour l'ensemble des clubs. Bien que cette hypothèse soit vérifiée sur l'ensemble de l'échantillon, les tests révèlent toutefois des différences importantes entre la L1 et l'EPL. L'amélioration notable des résultats d'exploitation moyens est, en effet, expliquée, en grande partie, par les clubs anglais dont les résultats ont littéralement explosé (+432%). Tandis que ces derniers affichaient des déficits records supérieurs en moyenne à 13M€ entre 2008 et 2013, leurs résultats d'exploitation moyens

⁸ Les paramètres de distribution de notre série statistique étant non spécifiés, nous avons utilisé le test de rang de Wilcoxon qui est un test statistique non-paramétrique nous permettant de comparés deux échantillons appariés.

s'établissaient en moyenne à plus de 45M€ entre 2013 et 2018⁹. Cette différence est statistiquement significative (Me = - 57427, p = 0,018 < 0,05) contrairement à la L1 dont la situation est plus contrastée¹⁰. Certes, les clubs français ont également enregistré en moyenne une augmentation de leurs résultats d'exploitation (+62% entre les deux sous-périodes d'étude) mais aucune différence significative n'a été trouvée. En dépit de cette amélioration, la situation d'exploitation reste toutefois encore déficitaire sur la période 2013-2018 (- 3,5M€).

Les résultats obtenus sur les deux ratios de dépenses révèlent également des variations importantes entre pays. Le premier ratio (masse salariale/charges d'exploitation) a systématiquement diminué entre 2008-2013 et 2013-2018 que ce soit en L1 ou en EPL. Néanmoins, cette baisse a été plus prononcée pour les clubs français qui ont enregistré une diminution de 7,1% entre les deux sous-périodes contre 1,4% pour les clubs anglais¹¹. Ces résultats sont confirmés par les tests statistiques montrant que la proportion des salaires dans les charges d'exploitation est significativement plus faible dans les cinq dernières années de l'étude comparé aux cinq premières (Me = 0,035, p = 0,030 < 0,05). Pour le cas français, ce ratio qui s'établissait à près de 70% en moyenne sur la période 2008-2013, était tout juste au-dessus de 64% sur la période 2013-2018 ; cette différence étant significative (Me = 0,047, p = 0,026 < 0,05). Le cas anglais est plus contrasté. Non seulement, le seuil de significativité observé ne nous permet pas de conclure à une baisse de ce premier ratio de niveau de dépenses mais, en plus, la faible baisse observée fait plus penser à une stagnation de celui-ci autour de 68% sur l'ensemble de la période¹².

Enfin, les tests opérés sur le second ratio (masse salariale/revenus d'exploitation) varient selon que ces derniers intègrent ou non le résultat de trading. Pour les ratios l'excluant, aucune différence significative n'a été trouvée au niveau de l'échantillon en dépit d'une baisse importante du ratio de 66% entre 2008 et 2013 à environ 57% entre 2013 et 2018. Cependant, un examen attentif de la L1 et de l'EPL conduit à une lecture statistique opposée des résultats. Tandis que les clubs français ont enregistré une baisse de la part de la masse salariale dans les revenus d'exploitation hors résultat de trading d'un peu plus de 6% entre 2008-2013 et 2013-2018, ce ratio a chuté de plus de 15% dans le même temps pour les clubs anglais. Cette différence se vérifie à travers les tests statistiques montrant, en l'EPL, une diminution significative du ratio sur la période (Me = 0,086, p = 0,030 < 0,05) là où, en L1, aucune différence n'apparaît significative. En intégrant le résultat de trading qui rentre dans le

⁹ Au niveau individuel, les résultats d'exploitation se sont améliorés pour l'ensemble des clubs anglais avec une augmentation substantielle pour Liverpool et Manchester City qui ont réussi à retourner une situation déficitaire en résultat positif entre les deux sous périodes d'étude ainsi que celui de Tottenham qui a multiplié par près de sept ses résultats d'exploitation sur cette même période (cf. annexes).

¹⁰ Seul un peu plus de la moitié ont connu une amélioration de leur situation tandis que trois d'entre eux (Bordeaux, Lille et Marseille) ont fait face à des difficultés économiques creusant le déficit d'exploitation sur la période (cf. annexes).

¹¹ Ce ratio a chuté pour tous les clubs à l'exception du Paris Saint Germain. Le club parisien a, en effet, connu une augmentation de 6% entre les deux sous périodes à cause d'une politique ambitieuse de recrutement ayant occasionné une augmentation conséquente de sa masse salariale (cf. annexes).

¹² Cette observation est également constatée en regardant les ratios clubs par clubs montrant que la moitié d'entre eux (Chelsea, Manchester City et Tottenham) avaient enregistré une baisse tandis que l'autre moitié (Arsenal, Liverpool et Manchester United) affichaient une hausse (cf. annexes).

périmètre du résultat “déterminant” défini par l’UEFA, il devient possible d’avoir une vue plus précise du ratio masse salariale/revenus d’exploitation. Bien que la diminution de ce ratio dans chacune des ligues étudiées séparément n’est pas significative, elle l’est néanmoins au niveau de l’échantillon ($Me = 0,105$, $p = 0,047 < 0,05$). Enfin, quelles que soient les méthodes de calcul incluant ou non le résultat de trading, il est intéressant de noter que le poids des salaires dans les revenus d’exploitation des clubs demeure sous le seuil recommandé par l’UEFA.

5. DISCUSSION

5.1. Le pouvoir de régulation financière du FPF à la loupe

Notre contribution atteste d’une certaine efficacité du FPF en matière de profitabilité des clubs ce qui nous permet, tout d’abord, de conforter les conclusions dressées dans l’une des rares études empiriques sur le FPF (Ahtiainen et Jarva, 2020). En effet, à l’image des conclusions de ces chercheurs, nous mettons en évidence des résultats disparates de la profitabilité des clubs en Europe selon leur ligue d’appartenance. Ainsi, l’augmentation de la profitabilité observée sur notre échantillon est due aux clubs d’EPL ce qui apparaît conforme à l’étude d’Ahtiainen et Jarva (2020) ayant montré un effet statistiquement positif dans le cas anglais contrairement au cas français où aucune différence significative n’avait été trouvée. Nos conclusions permettent également d’approfondir ces premiers résultats en interrogeant la source de cette profitabilité. Ce second point de discussion est l’occasion de revenir sur une des conclusions dressées dans le modèle prédictif de Peeters et Szymanski (2014) qui considère la règle d’équilibre comme un *salary cap* à l’origine de la profitabilité des clubs. Cette prédiction est, en partie, vérifiée à travers les baisses observées par le ratio masse salariale/charges d’exploitation (statistiquement significatif en L1 et pour l’ensemble de notre échantillon) et le ratio masse salariale/revenus d’exploitation (statistiquement significatif en EPL en excluant le résultat de trading et pour l’ensemble de notre échantillon en l’incluant). De même, ce dernier résultat confirme un autre point des prédictions du modèle de Peeters et Szymanski (2014) qui soutenait l’idée que le ratio masse salariale/revenus d’exploitation appliqué à l’ensemble des ligues du *Big Five* diminuerait d’autant plus en EPL (Peeters et Szymanski, 2014, p. 378). Sur ce dernier élément, il est enfin intéressant de constater là aussi l’efficacité du FPF qui semble avoir contribué à la diminution de la part des salaires dans les revenus d’exploitation. Ce résultat est toutefois à nuancer particulièrement dans le cas français pour deux raisons. La première est que la L1 est très dépendante de son activité de trading ce qui explique que le ratio masse salariale/revenus d’exploitation est, la plupart du temps, meilleur (moins élevé) en intégrant cette activité plutôt qu’en l’excluant à l’exception des clubs de Marseille et du Paris Saint Germain. En soi, ce n’est pas un problème dans la mesure où l’UEFA considère l’activité de trading comme faisant partie des recettes déterminantes mais cela peut en être un lorsque le marché des transferts est grippé comme récemment sur les saisons 2019-2020 et 2020-2021. La seconde est qu’en dépit de l’intégration de cette activité de trading, un examen attentif montre

que certains clubs dépassent le seuil de 70% recommandé par l'UEFA flirtant même dangereusement avec la barre des 80%¹³.

Toutefois, bien que la rentabilité des clubs ait augmenté de manière générale, cela semble imputable à une croissance des revenus (+145%) supérieure à celle des charges (+118%) pour l'ensemble des clubs sur la période 2008-2018 (Tableau 3). Au regard de l'évolution des revenus et charges d'exploitation, il est donc à noter que le FPF n'a toutefois pas réduit les sommes dédiées aux salaires des employés et notamment des joueurs (difficile à imaginer dans ce contexte inflationniste), qui ont fait plus que doubler (+126% en L1 et +122% en EPL entre 2008 et 2018). Cette conclusion remet en cause la contestation du FPF au motif qu'il aurait pour effet de réduire le niveau de rémunération des joueurs¹⁴.

L'évolution des revenus et charges d'exploitation permet également de mieux comprendre l'efficacité statistiquement significative du FPF des clubs anglais qui ont connu une augmentation plus importante de leurs revenus (+149% vs +137% en L1) et moins importante de leurs charges (+115% vs +124% en L1) entre 2008 et 2018 (Tableau 3). L'augmentation exponentielle des revenus anglais réside d'abord dans la différence d'exposition entre l'EPL et la L1 matérialisée par l'écart de revenus issus des droits télévisuels, qui constituent, de loin, le premier pôle de revenus des clubs. L'évolution contractuelle du montant des droits télévisuels est intéressante parce que bien qu'une hausse ait été observée dans les deux cas, elle a été nettement plus forte en EPL sur la période 2008-2018 avec une augmentation de 234% contre 15% dans le cas de la L1¹⁵. Cette différence s'explique notamment par des revenus supérieurs concernant les droits domestiques (environ £1,7 milliards pour l'EPL vs 728,5M€ pour la L1 en 2017-2018) et surtout internationaux (environ £3 milliards pour l'EPL vs 32,5M€ pour la L1). Une seconde variable est également pertinente pour expliquer l'évolution des revenus et leurs écarts. En effet, les clubs anglais de notre échantillon ont, avant l'introduction du FPF, procédé à des constructions ou des rénovations majeures de stade, à la différence de la France dont le parc de stades n'a été rénové qu'au milieu des années 2010 dans l'optique de l'organisation de l'Euro 2016¹⁶. Cet effet explique, sans aucun doute, l'augmentation des revenus des clubs anglais liés directement, via la billetterie, ou indirectement, à travers les recettes de sponsors bénéficiant d'une meilleure exposition, au stade.

¹³ C'est le cas des clubs de Bordeaux, Lille et Marseille ayant respectivement un ratio masse salariale/revenus d'exploitation égal à 0,79, 0,78 et 0,85 sur la période 2013-2018 (cf. annexes).

¹⁴ Ce motif a été retenu par l'avocat Maître Striani pour contester la légalité du FPF devant la Cour de Justice de l'Union Européenne (CJUE) (Icard, 2016). La plainte a été déclarée sans fondement par la CJUE.

¹⁵ Chiffres tirés de l'EPL en convertissant le montant annuel des droits TV respectivement pour la première saison de notre étude estimé à 918M€ en 2008-2009 (contre 660M€ pour la L1) et la seconde estimée à 3,06 milliards d'euros en 2017-2018 (contre 760,5M€ pour la L1).

¹⁶ Trois clubs anglais de notre échantillon disposaient avant 2010 d'un nouveau stade ou d'un stade profondément rénové (Manchester City en 2003, Arsenal et Manchester United en 2006). A l'inverse, tous les clubs français de notre échantillon, excepté Monaco, jouent dans des enceintes nouvelles ou partiellement rénovées mais seulement depuis le milieu des années 2010.

5.2. Une santé financière améliorée synonyme de meilleures pratiques de gouvernance ?

Conformément à la théorie de la contrainte budgétaire lâche développée en introduction, le FPF peut ici être appréhendé comme un outil de resserrement de cette contrainte illustrée par l'assainissement de la situation financière observée au regard de la règle d'équilibre financier. Toutefois, il reste à savoir si cet outil a le potentiel d'améliorer les pratiques de gouvernance au sein du football en Europe. Bien que le FPF ne poursuive pas explicitement cet objectif, les règles édictées par l'UEFA y font implicitement référence en appelant à une amélioration de la transparence et de la crédibilité des clubs (UEFA, 2018, art. 2). De ce point de vue, améliorer la situation financière des clubs ne dissipe pas entièrement les critiques du FPF relevées dans la littérature sur ce sujet (Morrow, 2014 ; Preuss et al., 2014). Ainsi parmi les clubs de notre échantillon, deux d'entre eux (Paris Saint Germain en L1 en 2014 et Manchester City en EPL en 2020) ont été, par le passé, sanctionnés sportivement et financièrement pour non-respect des règles du FPF. Dans le deux cas, l'UEFA avait notamment pointé du doigt le gonflement de contrats commerciaux signés avec des parties liées¹⁷. Malgré des efforts pour respecter les contraintes du FPF, de récentes révélations de Football Leaks, bien qu'à prendre avec précaution, ont fourni des « preuves » selon lesquelles quelques années plus tard, ces deux clubs avaient, de nouveau, surévalué leurs contrats. Si la chambre de l'ICFC, instance de contrôle de l'UEFA pour le FPF, a finalement abandonné les charges contre le Paris Saint Germain, elle les a maintenus contre Manchester City au point de l'exclure de toute participation aux compétitions européennes pour l'année 2020-2021. Ce n'est qu'après une décision du Tribunal Arbitral du Sport (TAS) que l'UEFA a du réintégrer Manchester City à l'été 2020 pour sa participation à l'édition 2020-2021 de la Champions League, faute de preuves recevables.

A travers ces exemples, il est possible de s'interroger si en poursuivant le but noble de vouloir assainir les finances des clubs européens, les règles du FPF n'incitent pas en parallèle à créer des stratégies innovantes pour contourner cet outil de régulation comme invitent à le penser certains (Preuss et al., 2014). Cette perspective de recherche apparaît féconde en cela qu'elle permettrait de modérer les effets supposés positifs d'un resserrement de la contrainte budgétaire sur l'amélioration de la gouvernance (Andreff, 2015 ; Storm et Nielsen, 2012). Ainsi, cette étude appelle d'abord à poursuivre les efforts entrepris dans l'analyse de l'efficacité du FPF sur l'ensemble des ligues du *Big Five* voire au-delà. L'objectif serait de vérifier, à grande échelle, le rôle du FPF comme un outil de resserrement de la contrainte budgétaire des clubs. Mais au-delà, elle exhorte également à étudier le lien entre meilleure rentabilité et pratiques de gouvernance. La tâche proposée ici est loin d'être facile dans la mesure où les clubs sont devenus ces dernières années des modèles organisationnels complexes. Cette complexité rend évidemment ardu le travail du chercheur. Mais les conclusions auxquelles un tel travail pourrait aboutir seraient d'intérêt pour les instances régulatrices du football en Europe, dont l'UEFA en charge du contrôle et de la supervision de ces clubs.

¹⁷ Une partie liée est « une personne ou une entité qui est liée à l'entité présentant les états financiers » (UEFA, 2018, p. 109).

REFERENCES

- Ahtiainen, S. et Jarva, H. (2020). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly*. Publication en ligne. <https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1820062>
- Andreff, W. (2007). French football: a financial crisis rooted in weak governance. *Journal of Sports Economics*, 8(6), 652-661. <https://doi.org/10.1177/1527002506297021>
- Andreff, W. (2009). Equilibre compétitif et contrainte budgétaire dans une ligue de sport professionnel. *Revue économique*, 60(3), 591-633. <https://doi.org/10.3917/reco.603.0591>
- Andreff, W. (2015). Governance of professional team sports clubs: agency problem and soft budget constraint. Dans W. Andreff (dir.), *Disequilibrium Sports Economics. Competitive imbalance and budget constraints* (p. 151-174). Edwar Elgar Publishing.
- Ascari, G. et Gagnepain, P. (2007). Evaluating rent dissipation in the Spanish football industry. *Journal of Sports Economics*, 8(5), 468-490. <https://doi.org/10.1177/1527002506292582>
- Barajas, A., Castro-Limeres, O. et Gasparetto, T. (2017). Application of MCDA to evaluate financial fair play and financial stability in European football clubs. *Journal of Sports Economics & Management*, 7(3), 143-164.
- Baroncelli A. et Lago, U. (2006). Italian football. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 3-12. <https://doi.org/10.1177/1527002505282863>
- Beech, J., Horsman, S. et Magraw, J. (2008). *The circumstances in which English clubs become insolvent*. Coventry University.
- Buraimo, B., Simmons, R. et Szymanski, S. (2006). English football. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 29-46. <https://doi.org/10.1177/1527002505282911>
- Deloitte (2019). *Bullseye. Football Money League 2019*. Sport Business Group, Deloitte.
- Dermit-Richard, N. et A. François (sous presse). Budget constraint in French professional football: Contrasting situations. Dans R. K. Storm, K. Nielsen et Z. Havran (dirs), *New research pathways in the soft budget constraint approach: The case of professional team sports*. Edward Elgar Publishing.
- Dermit-Richard, N., Scelles, N. et Morrow, S. (2017). French DNCG management control versus UEFA Financial Fair Play: a divergent conception of financial regulation objectives. *Soccer & Society*, 20(3), 408-430. <https://doi.org/10.1080/14660970.2017.1323740>
- Dietl, H. M. et Franck, E. (2007). Governance failure and financial crisis in German football. *Journal of Sports Economics*, 8(6), 662-669. <https://doi.org/10.1177/1527002506297022>
- Dimitropoulos, P. (2015). *The new UEFA Club Licensing Regulations and the quality of financial information: evidence from European football clubs*. University of the Peloponese.
- Dimitropoulos, P. E. et Koronios, K. (2018). Earnings persistence of European football clubs under UEFA's FFP. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 1-15. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020043>
- Franck, E. (2010). Private firm, public corporation or member's association – governance structures in European football. *International Journal of Sport Finance*, 5(2), 108-127.
- Franck, E. (2014). *Financial fair play in European club football – what is it all about?* UZH Business Working Paper Series No. 328 (p. 1-34). University of Zürich.

- Franck, E. (2018). European Club Football after “Five Treatments” with Financial Fair Play-Time for an Assessment. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 16-34. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040097>
- Franck, E. et Lang, M. (2013). *A theoretical analysis of the influence of money injections on risk taking in football clubs*. UZH Business Working Paper Series No. 160 (p. 1-29). University of Zürich.
- Freestone, C. et Manoli, A. (2017). Financial fair play and competitive balance in the premier league. *Sport Business and Management: An International Journal*, 7(2), 175-196. <https://doi.org/10.1108/SBM-10-2016-0058>
- Icard, P. (2016). CJUE 16 juillet 2015 « Striani ». Le « fair-play financier » en attente du match retour. *Revue du Droit de l'Union Européenne*, 1, 65-87.
- Kornai, J. (1980). *Economics of shortage*. North Holland Publishing Company.
- Kornai, J. (2014). The soft budget constraint. An introductory study to volume IV of the life's work series. *Acta Oeconomica*, 64(S1), 25-79.
- Kornai, J., Maskin, E. et Roland, G. (2003). Understanding the soft budget constraint. *Journal of Economic Literature*, 41(4), 1095-1136. <https://doi.org/10.1257/002205103771799999>
- Lago, U., Simmons, R. et Szymanski, S. (2006). The financial crisis in European football. An introduction. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 3-12. <https://doi.org/10.1177/1527002505282871>
- Lang, M., Grossmann, M. et Theiler, P. (2011). The sugar daddy's game: how wealthy investors change competition in professional team sports. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 167(4), 557-577.
- Mareque, M. Barajas, A. et Lopez-Corrales, F. (2018). The Impact of Union of European Football Associations (UEFA) Financial Fair Play Regulation on Audit Fees: Evidence from Spanish Football. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 35-54. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040092>
- Michie, J. et Oughton, C. (2005). The corporate governance of professional football clubs in England. *Corporate Governance: An International Review*, 13(4), 517-531. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2005.00446.x>
- Morrow, S. (2014). *Financial fair-play. Implications for football club financial reporting*. ICAS.
- Nielsen, K. et Storm, R. K. (2017). Profit maximization, win optimization and soft budget constraints in professional team sports. Dans K. Nielsen, U. Wagner et R. K. Storm (dirs), *When Sport Meets Business: Capabilities, Challenges, Critiques* (p. 153-166). Sage Publications.
- Peeters, T. et Szymanski, S. (2014). Financial fair play in European football. *Economic Policy*, 29(78), 343-390. <https://doi.org/10.1111/1468-0327.12031>
- Plumley, D., Ramchandani, G. M. et Wilson, R. (2019). The unintended consequences of financial fair-play: An examination of competitive balance across five European football leagues. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 9(2), 118-133. <https://doi.org/10.1108/SBM-03-2018-0025>
- Preuss, H., Haugen, K. K. et Schubert, M. (2014). UEFA financial fair play: The curse of regulation. *European Journal of Sport Studies*, 2(1), 33-51.

- Ramchandani, G., Plumley, D. J., Boyes, S. et Wilson, R. (2018). A longitudinal and comparative analysis of competitive balance in five European football leagues. *Team Performance Management Review*, 24(5/6), 265-282. <https://doi.org/10.1108/TPM-09-2017-0055>
- Scelles, N., Szymanski, S. et Dermit-Richard, N. (2018). Insolvency in French soccer: The case of payment failure. *Journal of Sports Economics*, 19(5), 603-624. <https://doi.org/10.1177/1527002516674510>
- Storm, R. K. et Nielsen, K. (2012). Soft budget constraints in professional football. *European Sport Management Quarterly*, 12(2), 183-201. <https://doi.org/10.1080/16184742.2012.670660>
- Storm, R. K. et Nielsen, K. (2015). Soft budget constraints in European and US leagues. Dans W. Andreff, (dir.). *Disequilibrium Sports Economics. Competitive imbalance and budget constraints* (p. 151-174). Edwar Elgar Publishing.
- UEFA (2011). *Panorama du football interclubs européen Rapport de benchmarking sur la procédure d'octroi de licence aux clubs, exercice financier 2010*. UEFA.
- UEFA (2018). *Règlement de l'UEFA sur l'octroi de licence aux clubs et le fair-play financier*. UEFA.

ANNEXES

	Résultats d'exploitation			Ratio 1 MS totale/Charges d'exploitation			Ratio 2 MS totale/Revenus d'exploitation					
							Résultat trading exclu			Résultat trading inclus		
	08-13	13-18	Evol.	08-13	13-18	Evol.	08-13	13-18	Evol.	08-13	13-18	Evol.
Monaco	-17 217	18 270	+206%	0,7423	0,6965	-6,17%	1,3937	0,8165	-41,41%	1,7785	0,6588	-62,96%
St-Etienne	-32	1 977	+6278%	0,7264	0,6820	-6,12%	0,7534	0,6989	-7,22%	0,7287	0,6620	-9,15%
Bordeaux	-3 153	-12 267	-289%	0,6715	0,6682	-0,48%	0,7062	0,8078	+14,38%	0,7154	0,7946	+11,08%
Lille	-857	-23 988	-2700%	0,6991	0,5761	-17,59%	0,8490	0,9514	+12,07%	0,7139	0,7762	+8,73%
Lyon	-26 200	7 400	+128%	0,7017	0,5876	-16,26%	0,7524	0,6745	-10,36%	0,8816	0,6095	-30,86%
Marseille	-8 160	-27 727	-240%	0,7284	0,6745	-7,40%	0,6705	0,8089	+20,65%	0,7880	0,8502	+7,90%
PSG	-9 519	11 548	+221%	0,6261	0,6646	+6,15%	0,6047	0,5416	-10,42%	0,7036	0,6489	-7,78%
L1	-9 305	-3 541	+62%	0,6936	0,6444	-7,10%	0,7044	0,6588	-6,47%	0,7693	0,6642	-13,66%
Arsenal	54 380	72 593	+33%	0,7188	0,7415	+3,16%	0,5835	0,5540	-5,06%	0,5733	0,6072	+5,93%
Chelsea	-63 765	-25 313	+60%	0,7125	0,6216	-12,76%	0,7587	0,6169	-18,69%	0,9293	0,6585	-29,14%
Liverpool	-31 863	53 871	+269%	0,6644	0,7054	+6,17%	0,6472	0,5922	-8,49%	0,7835	0,6230	-20,48%
Man. City	-120750	11 018	+109%	0,7299	0,6836	-6,34%	0,9420	0,5425	-42,41%	1,6542	0,6685	-59,59%
Man. U	68 887	73 482	+7%	0,6191	0,6847	+10,6%	0,4730	0,4813	+1,76%	0,5014	0,5862	+16,93%
Tottenham	10 974	87 375	+696%	0,6839	0,6180	-9,65%	0,5859	0,4697	-19,83%	0,6398	0,4565	-28,64%
EPL	-13 689	45 505	+432%	0,6858	0,6762	-1,4%	0,6401	0,5404	-15,58%	0,7303	0,6023	-17,54%
Total	-11 329	19 095	+269%	0,6883	0,6645	-3,46%	0,6601	0,5739	-13,06%	0,7429	0,6213	-16,37%

Synthèse générale des résultats d'exploitation ainsi que des ratios de dépenses sur périodes 2008-2013 et 2013-2018.