



SYMPOSIUM INTERNATIONAL

Évaluation et valorisation des actifs immatériels

6 et 7 octobre 2011 - Paris





Evaluation financière et
reconnaissance de la formation en
milieu sportif.

Le cas de l'Olympique Lyonnais

Jocelyne Pagliano et Dominique Jacquet

Le modèle économique des clubs de football

● Concurrence économique et compétitions sportives

- Un modèle particulièrement périlleux à gérer
- La nécessité de la diversification des revenus
- Les transferts

Résultats sportifs

OL parmi les plus grands clubs européens Benchmark des résultats des championnats (1999 à 2009)

Performance égale à
Manchester



11 fois sur le podium
7 fois champion

Manchester
er



11 fois sur le podium
7 fois champion

Bayern



10 fois sur le podium
7 fois champion

Real
Madrid



9 fois sur le podium
4 fois champion

Inter
Milan



7 fois sur le podium
4 fois champion

Barcelone



7 fois sur le podium
3 fois champion

Liverpool

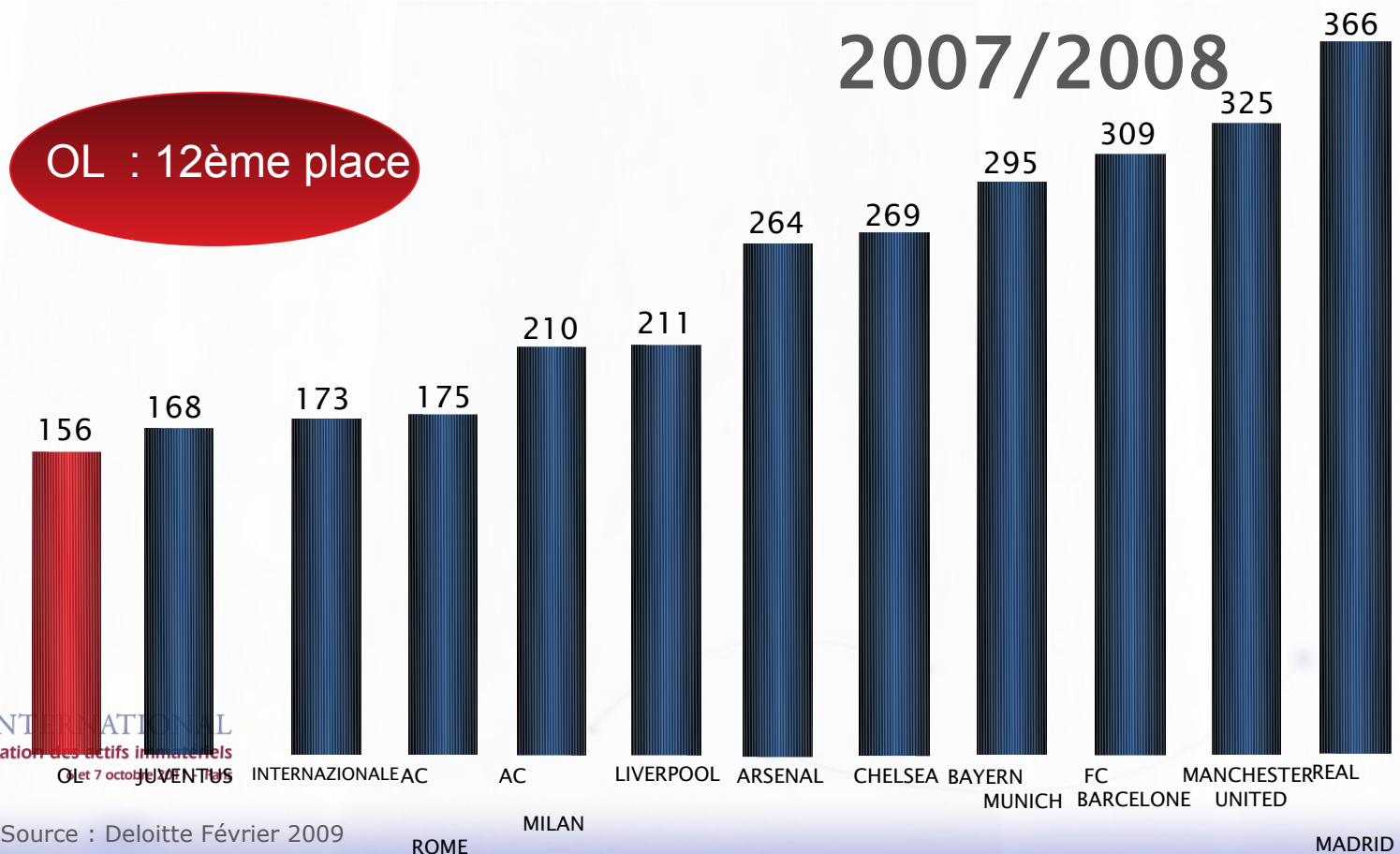


5 fois sur le podium
0 fois champion



Résultats financiers

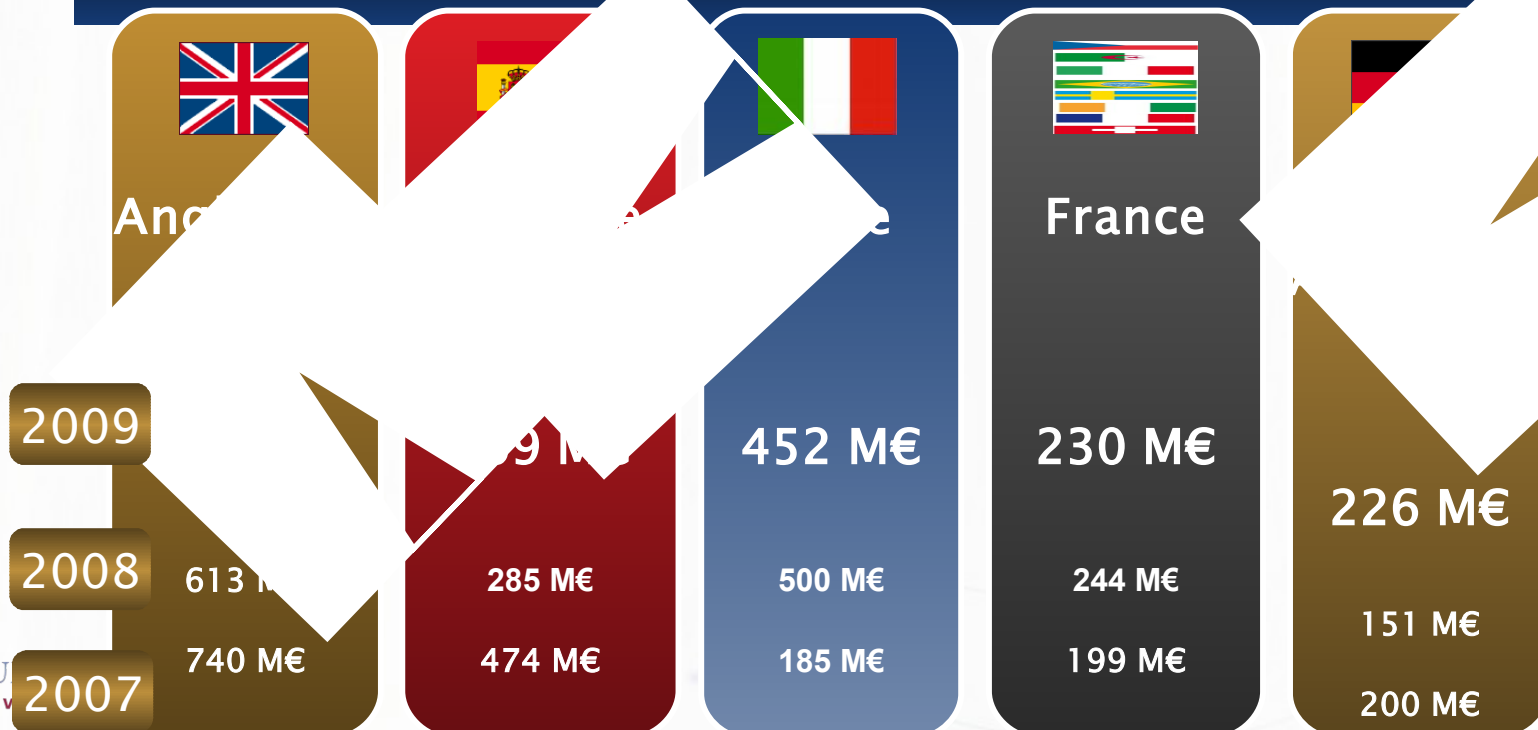
Classement des clubs européens en chiffre d'affaires
Revenus hors cessions de joueurs **En M€**



Investissements joueurs

Un marché très actif

TOTAL 2009 : 1,9 Md€ - TOTAL 2008 : 1,8 Md€



Le modèle économique de l'Olympique Lyonnais

- La recherche de la performance économique ou les autres déterminants de la rentabilité financière
 - L'introduction en bourse et la modernisation des infrastructures
 - Une stratégie made in OL, relative au recrutement et à la formation
 - Un savoir faire et une éthique de la responsabilité sociale et sociétale avec l'objectif d'une formation complète et rigoureuse ou la performance de l'organisation concilie solidarité et efficacité

OL : permanence en Europe

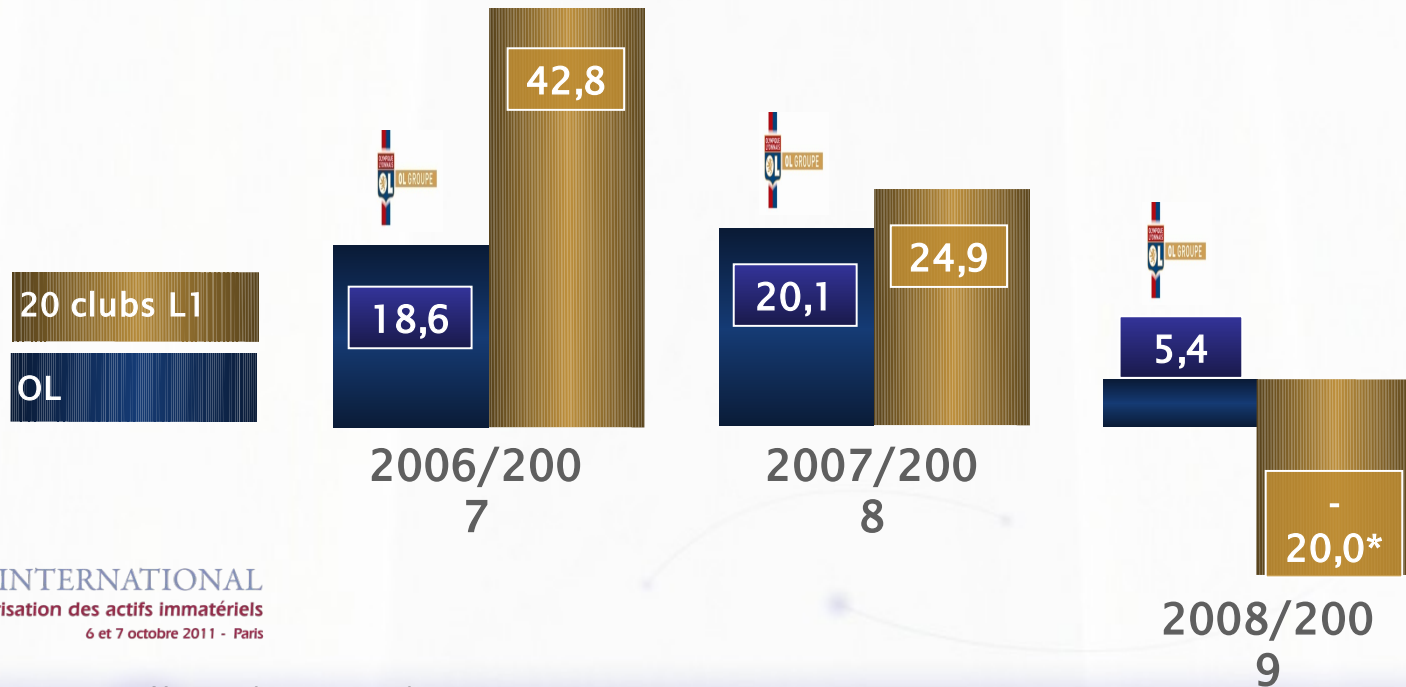
Seuls 4 clubs ont réussi 10 qualifications consécutives en Champions League



Olympique Lyonnais – Arsenal – Real de Madrid - Manchester

Résultats au 30 juin 2009

L'OL de plus en plus contributeur **En M€**
au résultat net de la L1



Résultats financiers

Produits des activités OL sur 5 exercices

En M€

	2004/20 05	2005/20 06	2006/20 07	2007/20 08	2008/20 09	Cumul 5 ans
Hors joueurs	91,8	127,7	140,6	155,7	139,6	655,4
Trading de joueurs	24,8	38,4	73,5	55,9	52,4	245,0
Total	116,6	166,1	214,1	211,6	192,0	900,4

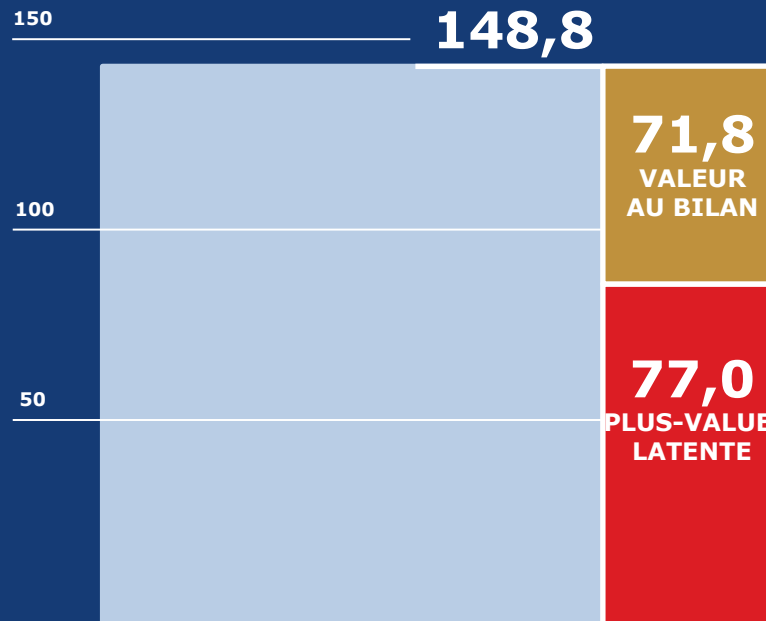
Actifs incorporels

Plus-value potentielle
Récurrence confirmée

En
M€

SOURCE : www.transfermarkt.de

VALEUR MARCHÉ DE L'EFFECTIF AU
30/06/09



▶ Plus-value brute annuelle moyenne dégagée sur 3 ans :
44,2 M€

Un nouveau regard sur la formation

- Ou comment démontrer que la formation dans un club de football constitue un Actif Incorporel
 - Le cycle de formation dans un club de foot : un exemple d'investissement en recherche et développement par sa spécificité et son cadre juridique
 - Le cycle d'exploitation : la valorisation des investissements en formation via la cession des contrats des joueurs issus du centre de formation.

Formation de joueurs

Nouvelle organisation du pôle sportif avec la création d'un groupe Pro 2 sous la responsabilité élargie de Claude PUEL

Hausse du nombre de joueurs promotionnels (9 / 6 en N-1)

Joueurs promotionnels (groupe

Pro 2)

Nom	Age	Sélection	Fin de contrat
ABENZOAR	20	France - 20 ans	2012
BEYNIE	22	France - 19 ans	2010
GASSAMA	20	France Espoir	2011
GONALONS	20	France Espoir	2010
GRENIER	18	France - 18 ans	2011
HARTOCK	22	France Espoir	2011
KOLODZIEJCZAK	18	France - 18 ans	2012
MEHAMHA	19	France - 19 ans	2011
TAFER	18	France - 18 ans	2011

Plus 3 joueurs déjà intervenus dans l'équipe 1ère : Belfodil, Faure, Seguin

Trading de joueurs

Solde net des transferts
au 30 juin 2009 (IFRS)

En M€

	1 an	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Acquisitions de joueurs	30,9	136,0	234,5
Cessions de joueurs	52,4	181,8	245,1
<i>Dont issus du centre de formation</i>	<i>38,1</i>	<i>64,1</i>	<i>69,9</i>
<i>En % des cessions</i>	<i>72,7%</i>	<i>35,3%</i>	<i>28,5%</i>
Solde net des transferts	21,5	45,8	10,6

Spécificités de l'investissement formation en milieu sportif professionnel

L'évaluation et la valorisation financière de la performance du centre de formation

- Similitude avec les brevets, actifs financiers
- Analogie avec les options financières et application de la théorie des options au choix de l'investissement

L'approche « classique »

- Valeur = cash
- Valeur actualisée = cash + CMPC
- Valeur Actuelle Nette = Valeur – Coût
- $VAN > 0$ = création de valeur
- Investissements « simples » : réduction de coûts, augmentation de capacité consécutive à une commande, ...
- La VAN est « pertinente » lorsque les flux sont aisément identifiés

Quelques investissements problématiques

- Evaluer une marque, un brevet, une compétence, des ressources humaines
- Evaluer un actif incorporel, immatériel
- Evaluation des projets de R&D :
 - Évaluer les flux générés par un produit plus ou moins innovant ;
 - Évaluer les compétences créées par le développement du produit

Quelques investissements problématiques

- Evaluer une marque, un brevet, une compétence, des ressources humaines
- Evaluer un actif incorporel, immatériel
- Evaluation des projets de R&D :
 - Évaluer les flux générés par un produit plus ou moins innovant ;
 - Évaluer les compétences créées par le développement du produit

Un projet de R&D, c'est ...

- Un grand moment d'incertitude
- Un processus séquentiel go / nogo
- La possibilité d'arrêter à tout moment
- Si le projet est une réussite, il débouche sur un investissement à VAN positive
- Le processus de validation progressive des différentes étapes ressemble à une option revolving

Rappels sur le concept d'option

- Droit (et non une obligation)
- Acheter ou vendre
- Actif sous-jacent
- Période (« à tout moment », « à une date donnée »)
- Prix (chiffre ou formule de calcul)
- Spéculation, processus réversible
- Investir dans un projet industriel = exercer un call

Valeur d'option et risque

- Approche classique : le risque est destructeur de valeur
- Approche optionnelle : la valeur de l'option est positivement corrélée avec le risque de l'actif sous-jacent
- Option = jouer et conserver le droit de se retirer (exemple : pile ou face)
- Projet de R&D : droit de se retirer à tout moment = option ?

Contributions académiques et professionnelles

- Années '90s : convergence des points de vue
- « Investir dans des projets à risque élevé contribue à créer de la valeur »
- Articles HBR, évaluation sociétés de biotech, bulle internet, formule de Black & Scholes appliquée à l'innovation technologique

Corning et la *technical request*

- Doutes sur la VAN et l'analyse multicritère
- La société développe un processus « adaptatif » qui se fonde sur l'intuition des managers progressivement complétée par l'analyse quantitative
- Exemple : un aiguillage dans l'optoélectronique
 - Objectifs
 - Applications
 - Risques : technologie et marché(s)

Une mauvaise utilisation de l'approche optionnelle

- Confondre risques créateurs et risques destructeurs de valeur
- Option ou « option de projet » ?
- Option financière : l'actif existe
- Option réelle : l'actif est « à créer »
- Appliquer sans précaution des modèles dont les hypothèses de base ne sont pas vérifiées

L'état actuel

- La « théorie » des options réelles reprend des couleurs ...
- Mais les modèles mathématiques ne sont pas encore crédibles
- Très belles applications dans la réflexion stratégique
- Vrai potentiel dans la valorisation financière
- Prudence ...

La démarche et son sens

• Une stratégie de croissance associée à une meilleure visibilité

- Le reporting hors états financiers
- L'activation des investissements formation à leur coût historique au bilan.
- La modélisation d'un Label OL où sont concilier les dimensions formations économiques sportives, formations sociaux éducatives, formations humaines

FIN