



HAL
open science

Les risques financiers de la glorieuse incertitude du sport

Wladimir Andreff

► **To cite this version:**

Wladimir Andreff. Les risques financiers de la glorieuse incertitude du sport. Risques. Les cahiers de l'assurance, 2011, 88 (décembre), pp.21-27. halshs-00971733

HAL Id: halshs-00971733

<https://shs.hal.science/halshs-00971733>

Submitted on 3 Apr 2014

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.

Les risques financiers de la glorieuse incertitude du sport

Wladimir Andreff

La glorieuse incertitude du sport est ce qui le rend attractif pour les (télé)-spectateurs et lui permet de drainer d'importants financements auprès des sponsors et des chaînes de télévision (TV). Le résultat sportif est aléatoire. L'incertitude du résultat se traduit par des risques financiers pour les athlètes rémunérés ou professionnels et les clubs sportifs; son absence peut menacer la viabilité d'une ligue sportive. Ces risques sont inégalement couverts.

1. Les risques financiers de l'athlète

Dans les sports individuels, l'analyse économique des compétitions sportives repose sur la théorie des tournois (Tullock, 1980). L'hypothèse cruciale est que les gains financiers espérés sont proportionnels à la contribution en effort de chaque athlète. Les organisateurs de compétitions, cherchant à attirer des spectateurs par la qualité des athlètes alignés et par les efforts qu'ils vont consentir pour gagner, doivent concevoir un mécanisme d'incitation tel que les athlètes fournissent un effort maximum pour l'emporter.

Le tournoi est symétrique quand tous les participants sont quasiment de force égale. L'incertitude du résultat est alors très élevée. Le gain financier de chaque compétiteur résulte de sa probabilité de victoire multipliée par la valeur du prix au vainqueur ou par un prix moindre pour le second, encore moindre pour le troisième et ainsi de suite. L'effort de chaque athlète augmente avec la valeur du prix au vainqueur et avec la distorsion de la distribution statistique des prix attribués aux athlètes classés après le vainqueur. En effet, la théorie des tournois démontre que l'effort des athlètes augmente d'autant plus que l'écart de prix entre le premier et le second est beaucoup plus grand que l'écart de prix entre le second et le troisième, et celui-ci plus grand qu'entre le troisième et le quatrième, etc. Un tel système de récompense stimulant l'effort maximum a pour conséquence une forte inégalité des revenus entre les compétiteurs: des gains extrêmement élevés pour les vainqueurs, les superstars, des gains modestes pour les outsiders et nuls pour les perdants, parfois insuffisants en moyenne pour subvenir à leurs besoins dans les sports moins médiatisés. Ces derniers encourent un vrai risque financier que toute contre-performance sportive vient concrétiser. Ce risque n'est

évidemment couvert par aucune compagnie d'assurance ni par les sponsors faisant signer aux athlètes des contrats incluant une obligation de résultat. L'aléa sportif devient pour l'athlète un risque financier récurrent jusqu'au terme de sa carrière sportive. Ce risque est plus variable dans les sports individuels que dans les sports collectifs parce que dans les premiers les compétiteurs choisissent eux-mêmes le nombre, la fréquence et le niveau des tournois auxquels ils participent, contrairement aux sports collectifs, où l'équipe est engagée pour une saison entière.

La concentration des victoires sur quelques superstars concentre aussi sur elles les revenus hors compétition: contrats de sponsoring, droit à l'image (Andreff, 2012). La présence de superstars rend les tournois asymétriques, *i.e.* quand les forces sportives en présence sont très inégales et qu'il y a un (des) favori(s), asymétrie qui crée un déséquilibre de la compétition (Szymanski, 2003). Lequel peut décourager les compétiteurs les plus faibles de prendre part à l'épreuve. L'incertitude du résultat quant au(x) vainqueur(s) est alors faible. Mais les spectateurs peuvent être attirés par une compétition très serrée entre les outsiders. L'organisateur a deux options: a/ vérifier avant le tournoi que les capacités des compétiteurs ne sont pas trop différentes pour assurer un certain équilibre compétitif; b/ affecter un handicap au meilleur compétiteur. Les écarts entre les prix (au premier, au second, etc.) doivent être importants quand les différences de capacité entre les compétiteurs sont étroites et ils peuvent être moindres quand les compétiteurs sont de capacités très inégales.

Une distribution des prix ainsi distordue a des effets pervers sur le comportement des athlètes (Leeds & von Allmen, 2002) - durée d'entraînement excessive, blessures par surmenage, agression des adversaires, prise de risque vital, dopage – qui sont alors victimes du système de récompense visant à extraire l'effort maximum des participants aux tournois. L'athlète court toujours un risque physique qui doit être financé, allant de l'assurance payée par les footballeurs pour les atteintes à leurs jambes jusqu'aux mutuelles spécialisées dans la couverture des risques spécifiquement sportifs¹. Le risque sportif devient risque financier, mais il augmente avec la distorsion des prix entre le vainqueur et les suivants. Il s'accroît dans les sports d'équipe avec la montée des enjeux et la participation simultanée à plusieurs compétitions nationales (coupe, championnat) et supranationales, impliquant souvent deux

¹ Une enquête de la CNAM a révélé en 1999 que les accidents sportifs coûtaient 3 milliards F par an en France, le coût moyen d'un tel accident s'élevant à 5.493F, contre 6.939F en moyenne pour les accidents domestiques et 5.912F pour les accidents de loisirs.

matchs par semaine pour les joueurs. L'athlète est davantage exposé au surmenage, à l'accident musculaire, à la fracture de fatigue, aux blessures sur le terrain. Le nombre de sportifs morts en compétition tend à croître.

2. Les risques financiers du club sportif

Dans les sports d'équipe opérant en ligue ouverte², l'objectif des clubs sportifs est de gagner le plus de matchs possible et d'en perdre le moins possible, *i.e.* chaque club maximise le nombre de victoires (Késenne, 1996) en vue d'être promu en division supérieure (ou en compétition européenne) et d'éviter d'être relégué en division inférieure. Chaque club dispose d'un seul moyen pour améliorer sa probabilité d'atteindre son objectif: recruter un plus grand nombre de meilleurs talents/joueurs. La maximisation des victoires pousse les clubs à une course aux armements (Sanderson, 2002) où chacun vise à recruter les meilleurs joueurs pour améliorer sa position face aux adversaires qui, à leur tour, sont poussés à surenchérir. La demande de talent de chaque club est excessive car chacun veut remporter la compétition. La course aux armements se traduit par l'inflation des salaires³ et des primes de transfert.

Le risque est que le club ne respecte pas sa contrainte budgétaire, ses dépenses dépassant ses revenus composés de recettes au guichet, de subventions, du sponsoring, des droits de retransmission à la TV et du merchandising. La part la plus importante et la plus variable des dépenses (coûts) du club est formée de sa masse salariale et des indemnités de transfert versées pour recruter des joueurs. Là réside un risque financier récurrent puisqu'il n'y a que quelques vainqueurs (promus, qualifiés pour le niveau européen) dans la course aux armements qui récupéreront en forts revenus le montant de leur investissement en joueurs. Pour les autres clubs, l'équilibre budgétaire est aléatoire *ex ante* et pas toujours atteint *ex post*. Avec la course aux armements, la hausse des coûts généralisée à tous les clubs est certaine. Pour les perdants du championnat, tout dépend du respect par chaque club de sa contrainte budgétaire, un déficit financier révélant que la course aux armements n'a pas mené au succès escompté.

² Une ligue est ouverte quand sa composition en clubs sportifs change d'une saison à l'autre par promotion des mieux classés en division supérieure et relégation des moins bien classés en division inférieure (Andreff, 2007a).

³ Les 733 clubs européens de première division de football ont dépensé 7,4 milliards € en salaires en 2009, soit un ratio coûts salariaux/revenus de 64% (contre 61% en 2008).

Le risque annuel s'exprime par un déficit d'exploitation du club. Le risque à terme s'inscrit dans la dette qu'il accumule vis-à-vis des banques et, surtout, sous forme d'arriérés de paiement aux fournisseurs, d'arriérés d'impôts et d'arriérés de cotisations sociales. Le non paiement des fournisseurs, des impôts et des cotisations sociales est un indice avéré de mauvaise gouvernance. Les 733 clubs de première division recensés par l'UEFA affichaient des pertes globales de 515 millions € en 2007 et 578 millions € en 2008, pour des revenus totaux déclarés de 12,1 milliards €. Le déficit était dû principalement à 22% des clubs ayant enregistré des pertes significatives, 57 clubs dépensant plus de 100% de leurs revenus en salaires. Les dettes bancaires des 733 clubs s'élevaient à 5,5 milliards €, dont 54% étaient concentrées dans 20 clubs seulement.

La gouvernance d'un club sportif est un exercice difficile. Pour satisfaire les supporters, les dirigeants «parient sur le succès» et surinvestissent en talent sportif. Les propriétaires des grands clubs de football espagnols savent que les banques catalanes et castillanes couvriront toujours les importantes pertes financières du FC Barcelone et du Real Madrid (Ascari & Gagnepain, 2006). Leur faillite n'est simplement pas envisageable. Dans le football italien, Baroncelli et Lago (2006) indiquent une tolérance des autorités pour la mauvaise conduite financière des clubs de football, comparée à d'autres secteurs d'activité. Bien qu'à un moindre degré, grâce à l'activité d'une Direction Nationale du Contrôle de Gestion (DNCG), la même observation vaut pour le football français (Andreff, 2007b). La mauvaise gouvernance repose sur une contrainte budgétaire des clubs régulièrement adoucie par des bailleurs à fonds perdus: autorités locales, mécènes, banquiers moins regardants ou supporters actionnaires. Un nombre non négligeable de clubs de football traversent une crise financière⁴ qui a éclaté bien avant celle des *subprimes*.

Les clubs fréquemment en déficit et endettés ne disparaissent (presque) jamais. Le risque financier est donc limité tant que les clubs trouvent des bailleurs à fonds perdus. Nous avons économétriquement testé ailleurs (Andreff, 2009) l'existence d'un cercle vicieux dans lequel, en adoucissant la contrainte budgétaire des clubs, la manne télévisuelle incite nombre d'entre eux à une gestion laxiste, la ligue négociant ensuite en situation de monopole les droits de TV les plus élevés possibles pour financer l'inflation salariale, le recrutement de superstars et

⁴ Voir le numéro spécial du *Journal of Sports Economics*, 7 (1), 2006 consacré à cette crise.

pour combler les déficits. La solution pour rompre ce cercle vicieux serait de durcir⁵ la contrainte budgétaire du club sportif.

Selon la théorie économique standard, une des vertus de la cotation en bourse est de soumettre les dirigeants des sociétés cotées à la discipline des marchés financiers où ils sont exposés, en cas de mauvaise gestion, au risque de prise de contrôle ou de rachat en bourse par un actionnaire majoritaire plus exigeant. La cotation des clubs en bourse laisserait le marché évaluer le risque financier, disciplinerait la gouvernance des clubs et attirerait des investisseurs dans le sport. Une quarantaine de clubs de football professionnels, en majorité anglais, étaient cotés en 2000 après les introductions en bourse de 1998-99 pendant la période d'euphorie boursière. Depuis lors, de nombreux clubs anglais ont été retirés de la cote, ils n'étaient plus que 9 en 2010. La valeur des actions a nettement baissé depuis l'introduction en bourse, les actionnaires ont perdu de l'argent.

Coter un club en bourse, est-ce une bonne idée pour ses propriétaires? Une fois noté que l'appel à l'épargne publique permet d'accroître, en une seule fois, le financement du club et qu'elle permet de diversifier la propriété du capital, la plupart des réponses à cette question sont négatives. La première décision de Glazer après avoir acheté Manchester United a été de retirer le club de la cote pour ne pas subir l'évaluation du titre par le marché. M. Aulas a conservé 50,1% des parts lors de l'introduction de l'Olympique Lyonnais en bourse afin de garder le plein contrôle. Il a été démontré qu'il n'est pas pertinent de coter un club de football en bourse si c'est pour financer l'acquisition de joueurs, pour quatre raisons (Aglietta *et al.*, 2008). C'est un investissement: non rentable, très risqué, soumis à l'aléa des résultats sportifs, constitutif d'actifs intangibles (le capital-joueurs basé sur la valeur des indemnités de transfert) dont la valeur est extrêmement volatile. En France, une loi de 2006 a autorisé l'introduction en bourse des clubs sportifs en tentant de limiter le problème de la cotation d'un capital (-joueurs) intangible: la loi exige que l'appel à l'épargne publique soit utilisé à «l'acquisition d'actifs destinés à renforcer la stabilité et la pérennité des clubs, tels que la détention d'un droit réel sur les équipements sportifs» où ils produisent leur spectacle sportif.

3. Les risques financiers de la ligue sportive

⁵ Au sens de Kornai, Malkin, Roland (2003), par la mise en faillite de toute firme (club) en déficit quelque peu durable.

Au début de la saison, le résultat d'un championnat est d'autant plus incertain que la ligue est équilibrée, *i.e.* est en situation d'équilibre compétitif. Si, au contraire, les forces sportives en présence sont très déséquilibrées, le résultat sportif est largement prédictible dès le début de la saison et le championnat perd son principal attrait, sa glorieuse incertitude. Dès Rottenberg (1956), l'hypothèse est que l'équilibre compétitif crée un «suspense» sur l'issue sportive et attire beaucoup plus de spectateurs que le déséquilibre compétitif⁶. L'intuition des économistes est qu'un match (un championnat) *a priori* sans surprise ne devrait pas attirer une importante affluence au stade, en tout cas beaucoup moins de spectateurs que s'il y avait une forte incertitude quant au résultat sportif. D'où l'idée que, au niveau de la ligue, l'affluence (et donc le revenu) est maximale quand le championnat est équilibré entre des équipes très peu inégales quant à leur probabilité de gagner chaque match. La ligue doit donc promouvoir l'équilibre compétitif; elle doit définir une régulation qui assure que des clubs financièrement inégaux rassemblent des talents sportifs pas trop inégaux d'un club à l'autre.

La concurrence économique dans une ligue est caractérisée par une interdépendance mutuelle, chaque club ne pouvant survivre que si les autres clubs restent financièrement viables; les clubs coopèrent et forment une coalition que matérialise la ligue. L'interdépendance mutuelle induit une solidarité entre les clubs gouvernant le partage des revenus de façon à maintenir un degré suffisant d'incertitude des résultats sportifs. La raison ultime du rôle crucial de l'équilibre compétitif dans les sports nord américains⁷ est qu'il garantit la viabilité financière de la ligue. Rien ne serait plus déséquilibrant et ne ferait plus baisser l'affluence d'un championnat que la disparition d'un club en cours de saison pour cause de faillite financière. Le risque financier pour une ligue est la défaillance des clubs. Pour s'en prémunir, les ligues sportives adoptent la règle que les grands clubs riches subventionnent les petits clubs pauvres. Bien structurée, la redistribution des revenus peut préserver l'équilibre compétitif ou atténuer le déséquilibre compétitif. Elle peut rapprocher les montants des budgets des clubs et atténuer l'écart des revenus entre les grands clubs et les petits clubs de la ligue.

⁶ Néanmoins, un championnat *parfaitement* équilibré serait sans intérêt, toutes les équipes ayant la même probabilité de victoire (0,5) à chaque match; toutes les rencontres se solderaient par des matchs nuls et en fin de saison tous les clubs seraient classés *ex-aequo*.

⁷ Où les ligues sont fermées, il n'y a ni entrée, ni sortie, ni promotion, ni relégation de clubs d'une saison à l'autre.

La redistribution des revenus peut opérer par un partage des recettes au guichet entre le club hôte et le club visiteur, système qui subsiste dans les ligues nord américaines⁸ mais a été aboli dans les ligues ouvertes européennes. Dans celles-ci, le partage égalitaire des revenus tirés de la TV a longtemps, sinon égalisé, du moins limité les écarts entre les forces sportives des clubs au sein de la ligue. Mais, depuis une décennie, les critères de répartition sont devenus moins égalitaires en indexant une part croissante des revenus TV redistribués sur les performances sportives et la notoriété télévisuelle de chaque club. Ceci avantage financièrement les grands clubs par rapport aux petits et, *via* le recrutement des joueurs, déséquilibre les ligues. La participation des grands clubs à la Ligue des Champions européenne creuse davantage encore les écarts de revenus avec les clubs qui n'y participent pas (Andreff & Bourg, 2006). Il s'ensuit une forte concentration des revenus sur quelques clubs dans chaque ligue nationale en Europe (par exemple, les *Big Four* du football anglais, Arsenal, Chelsea, Liverpool, Manchester U), laquelle détermine une concentration croissante des victoires sportives sur ces clubs.

La corrélation du déséquilibre compétitif avec les disparités financières entre les clubs, en ce qui concerne les revenus et la masse salariale, est vérifiée pour les ligues européennes. Il a été testé que les performances sportives sont déterminées par les salaires versés par les clubs (Hall *et al.*, 2002) tandis que l'inégalité des revenus entre les clubs se traduit par une inégalité des salaires qui explique la concentration des victoires. Ce déséquilibre compétitif n'a pas (encore) fait chuter les affluences bien que la croyance en la glorieuse incertitude du sport soit en recul dans les ligues du football européen.

Depuis qu'ils sont des sociétés par actions, les clubs professionnels européens sont de plus en plus soumis à un contrôle de gestion et à un audit financier de façon à réduire le risque de défaillance. En France, la DNCG du football a été dotée d'un pouvoir disciplinaire en 1990, suivie du basketball en 1991, du volley ball en 1996, du rugby et du handball en 1999 et du hockey sur glace en 2006. Elle demande à chaque club de fournir les documents qui lui permettent de valider son bilan comptable. Sinon, il doit payer une amende, il ne peut signer de nouveaux contrats jusqu'à la saison suivante, il peut être exclus de la Coupe de France et de la Coupe de la Ligue. Quand un club est en déficit, la DNCG lui fait des recommandations de bonne gestion. Si le déficit persiste, elle expertise dans le détail les composantes de la

⁸ Telles la *Major League Baseball*, *National Football League*, *National Basketball Association*, *National Hockey League* où des régulations très strictes visent à maintenir l'équilibre compétitif: négociation collective des salaires, plafonnement salarial et restrictions à l'embauche de nouveaux joueurs par une *rookie draft* (Andreff, 2011).

masse salariale S'il apparaît que la situation financière du club n'est pas saine, les sanctions suivantes peuvent s'appliquer: interdiction de recrutement de nouveaux joueurs; contrôle et limitation du recrutement d'après le budget et la masse salariale prévisionnels; et si le club ne parvient pas à modifier son budget dans un délai imparti, il peut être relégué dans une division inférieure. La DNCG a prononcé la relégation des Girondins de Bordeaux (1991), du RC Toulon (1993), de l'Olympique de Marseille (1994) et du Toulouse FC (2001). Cette discipline a évité au football français les gouffres financiers de la ligue italienne et de certains clubs espagnols. Elle n'a peut-être pas encore converti tous les clubs français à la contrainte budgétaire dure, signe de bonne gouvernance.

Pour ses compétitions, l'UEFA a adopté lors de la saison 2004-05 un système de licence de club visant à garantir la poursuite de son activité jusqu'à la fin de la saison. Pour obtenir cette licence, un club doit fournir une comptabilité financière supervisée par un audit et prouver qu'il n'a pas d'arriérés de salaires, ni d'arriérés de paiement sur les transferts de joueurs, ni d'arriérés fiscaux. En même temps, un dispositif de solidarité financière est mis en place avec le versement aux fédérations d'une somme destinée aux clubs ne participant pas à la Ligue des Champions. Le principe est intéressant, mais les montants alloués ne permettent pas de combler les écarts creusés entre les clubs par les revenus de la Ligue des Champions. A partir de la saison 2006-07, cette régulation a été renforcée: le club doit présenter un *business plan* démontrant sa capacité à couvrir ses besoins en liquidité pendant la durée de la licence, fournir une déclaration en cas de liquidités insuffisantes et indiquer la façon dont il envisage de les gérer ainsi qu'une notification en cas de déviations par rapport au budget et au compte de pertes et profits annoncés, s'il s'en produit pendant la durée de la licence. De 2005 à 2011, l'UEFA a accordé 3.552 licences aux clubs participants à ses compétitions et en a refusé 779; 27 clubs qualifiés sportivement pour la Ligue des Champions ou la Coupe de l'UEFA n'ont pas été admis dans ces compétitions pour des motifs liés aux licences. Ce dispositif n'a pas suffi à rétablir un meilleur équilibre compétitif de la Ligue des Champions. Il endigue en revanche les risques financiers.

Avec le *fair play* financier, l'UEFA a adopté une approche supervisant comment le club assure son exploitation et comment l'ensemble des compétitions peut accéder à la stabilité financière à long terme. Il s'agit d'éviter que les clubs dépensent durablement plus que leurs revenus, de les encourager à opérer sur leurs seuls revenus, sans contribution des propriétaires ou de tiers, et sans dettes, d'encourager les dépenses dans les installations sportives à long terme plutôt que les dépenses spéculatives à court terme, mais il n'y a pas d'obligation de faire du profit. Le *fair play* financier complète le système de licence, il ne s'y substitue pas.

La règle est celle de l'équilibre financier au sens des pertes et profits. La dette n'est pas un critère suffisant, sauf si elle résulte d'une accumulation de pertes couvertes par l'actionnaire, car cela crée une distorsion de concurrence, porte atteinte à l'équité de la compétition et entraîne les clubs dans une spirale inflationniste. Le *fair play* financier sera appliqué en 2013. Une perte globale de 5 millions € par club sur trois ans sera jugée acceptable. Si la perte est supérieure, une injection exceptionnelle de capital sera possible dans la limite de 45 millions € sur trois ans.

Les sanctions prévues seront progressives, avertissement puis baisse des montants redistribués, mais l'organe de contrôle, constitué d'experts financiers, ira-t-il jusqu'au retrait des compétitions pour les clubs délinquants? La Ligue des Champions ne peut se priver, pour le prestige comme pour les droits de TV, des principaux clubs européens qui font sa renommée. Si les règles du *fair play* financier avaient été appliquées dès 2011, 54% des clubs qualifiés en Ligue des Champions et à l'Europa League auraient été en infraction.

(18.203 signes espaces non compris)

Références :

- Aglietta M., Andreff W. , Drut B., Bourse et Football, *Revue d'Economie Politique*, 118, 2008.
Andreff W., Régulation et institutions en économie du sport, *Revue de la Régulation*, 1, 2007a.
Andreff W., French Football: A Financial Crisis Rooted in Weak Governance, *Journal of Sports Economics*, 8, 2007b.
Andreff W., Equilibre compétitif et contrainte budgétaire dans une ligue de sport professionnel, *Revue Economique*, 60, 2009.
Andreff W., Some Comparative Economics of the Organization of Sports: Competition and Regulation in North American vs. European Professional Team Sports Leagues, *European Journal of Comparative Economics*, 8, 2011.
Andreff W., *La mondialisation économique du sport*, De Boeck, 2012, à paraître.
Andreff W., Bourg J.-F., Broadcasting Rights and Competition in European Football, in: C. Jeanraud, S. Késenne, eds., *The Economics of Sport and the Media*, Edward Elgar, 2006.
Ascari G., Gagnepain P., Spanish Football, *Journal of Sports Economics*, 7, 2006.
Baroncelli A., Lago U., Italian Football, *Journal of Sports Economics*, 7, 2006.
Késenne S., League Management in Professional Team Sports within Win Maximizing Clubs, *European Journal of Sport Management*, 2, 1996.
Kornai J., Maskin E., Roland G., Understanding the Soft Budget Constraint, *Journal of Economic Literature*, 61, 2003.
Leeds M., von Allmen P., *The Economics of Sports*, Addison Wesley, 2002.
Rottenberg S., The Baseball Players' Labor Market, *Journal of Political Economy*, 64, 1956.
Sanderson A., The Many Dimensions of Competitive Balance, *Journal of Sports Economics*, 3, 2002.
Szymanski S., The Economic Design of Sporting Contests, *Journal of Economic Literature*, 59, 2003.
Tullock G., Efficient Rent Seeking, in J. Buchanan, R. Tollison & G. Tullock, eds., *Toward a Theory of Rent Seeking Society*, A&M University Press, 1980.

(1.561 signes espaces non compris)

Résumé :

La glorieuse incertitude du sport est ce qui le rend attractif pour les (télé)-spectateurs et lui permet de drainer d'importants revenus. L'incertitude du résultat sportif se traduit par des risques financiers pour l'athlète, le club sportif et la ligue sportive. La distribution des gains est très inégalitaire dans les compétitions de sports individuels. L'athlète court un risque financier s'il ne figure pas parmi les vainqueurs et un risque physique (à couvrir par une assurance) s'il fournit le maximum d'effort comme l'y incitent les organisateurs. Au niveau du club, le risque est qu'il ne couvre pas ses dépenses par ses recettes. Les premières sont certaines du fait de la course aux armements pour recruter les meilleurs joueurs. Les secondes sont aléatoires car tous les clubs ne peuvent être simultanément vainqueurs et réaliser de gros revenus. La réduction du risque financier peut être obtenue par un durcissement de la contrainte budgétaire du club améliorant sa gouvernance, plus que par sa cotation en bourse. Le risque pour une ligue sportive est qu'un club ne termine pas le championnat pour cause de faillite. Il est couvert par un système de solidarité, la redistribution des revenus entre les clubs. Celle-ci ne suffit pas à équilibrer les ligues sportives européennes. Elle est complétée par un contrôle de gestion des clubs et des règles de *fair play* financier (UEFA).

Wladimir Andreff

Professeur émérite à l'Université de Paris 1 Panthéon Sorbonne

Président d'honneur de la International Association of Sport Economists

Président d'honneur de la European Sports Economics Association

(ancien Président de l'Association Française de Science Economique, 2007-08)