



LaLiga

RAPPORT
ÉCONOMICO-FINANCIER
DU FOOTBALL PROFESSIONNEL
2016





LaLiga

RAPPORT
ÉCONOMICO-FINANCIER
DU FOOTBALL PROFESSIONNEL
2016



Contenu

| | | |
|--|--|-----|
| | Présentation | 9 |
| Résumé 2015-2016 : en approfondissant la voie de croissance, de solvabilité et de rentabilité | | 13 |
| | Consolidation de la croissance dans l'activité | 17 |
| | Changements significatifs dans les moteurs des revenus | 25 |
| | Montant net du chiffre d'affaires (MNCA) | |
| | Autres revenus et répartition | |
| | Le contrôle des charges se maintient | 51 |
| | Coûts de personnel avec une évolution équilibrée | 65 |
| | Les résultats continuent de se consolider | 73 |
| | La situation patrimoniale continue de se renforcer | 87 |
| | Endettement plus équilibré et durable | 93 |
| | La dette totale intensifie sa baisse | |
| | Ratios d'endettement total : très proche de l'objectif | |
| | Répartition de l'endettement : une répartition de plus en plus équilibrée | |
| | La dette financière reste définie | |
| | Situation fiscale presque assainie | 123 |
| | Dette avec l'AEAT et les Trésors Publics Foraux | |
| | Paiements annuels des impôts à l'AEAT, aux trésors publics foraux et à d'autres corporations | |
| Consolidations d'une activité avec des marges et des rentabilités particulièrement notables | | 127 |
| | Marges d'affaires | |
| | Indices de rentabilité | |
| | Création de valeur | |
| Évolution du cash flow visant l'intensification du rendement effectif et la création de valeur | | 147 |
| | Dimension socio-économique de plus en plus significative | 155 |
| | L'expérience dans les stades continue d'augmenter son attractivité | |
| | L'importance de la fonction sociale de LaLiga reste toujours présente | |
| | Contribution croissante du football professionnel dans l'économie espagnole | |
| | Annexes : États financiers | 163 |
| | Liste des graphiques et des tableaux | 176 |



Information importante

Tout au long de ce rapport, comme dans les études précédentes, cinq classements seront mentionnés. Ils prétendent caractériser de la façon la plus transparente et fiable possible l'évolution du football professionnel espagnol :

1. *LaLiga Santander* correspond à la Première Division du football professionnel espagnol (20 clubs).
2. *LaLiga 1/2/3* correspond à la Deuxième Division du football professionnel espagnol (22 clubs).
3. *LaLiga* regroupe *LaLiga Santander* et *LaLiga 1/2/3* (42 clubs)
4. *LaLiga Santander Neteada* regroupe *LaLiga Santander* à l'exception des deux plus grands clubs en termes de niveau de revenus et de taille du bilan (18 clubs).
5. *LaLiga Neteada* regroupe *LaLiga* à l'exception des deux plus grands clubs en termes de niveau de revenus et de taille du bilan (40 clubs).

Tous les chiffres exprimés dans le rapport sont en millions d'euros, sauf en cas d'indication contraire.



Présentation

Comme chaque année, j'ai le plaisir de vous présenter une nouvelle édition du Rapport Économico-Financier du football professionnel, qui contient, en cette occasion, des informations relatives à cinq saisons (2011-12 à 2015-16). Une fois de plus, le résultat de cette étude montre une compétition assainie et solide aussi bien économiquement que financièrement.

Cela fait déjà cinq années consécutives d'augmentation de revenus, d'amélioration des résultats et de réduction de la dette, permettant ainsi aux indicateurs économiques et financiers des clubs de football professionnel de se situer à des niveaux permettant d'affirmer que le processus de restructuration du football professionnel espagnol est arrivé à son terme. Il est vrai que persistent certains clubs dont la situation particulière requiert une attention spéciale et il est vrai que *LaLiga 1/2/3* aura encore besoin d'une saison additionnelle pour que sa situation financière se stabilise. Néanmoins, de façon générale, l'objectif a été atteint.

Après avoir atteint l'équilibre financier, il reste uniquement à consolider les mécanismes implantés, grâce à l'engagement démontré depuis le début du processus par les clubs qui sont les principaux moteurs de celui-ci, et à les incorporer définitivement comme une façon de travailler permettant de transformer la façon de gérer le football professionnel espagnol.

En analysant de plus près les résultats, au cours de cette saison, un montant de revenus totaux de 3,034 milliards d'€ a été atteint. Ce chiffre dépasse pour la première fois la barrière des 3 milliards d'€, soit une augmentation de presque 50% des revenus obtenus il y a seulement cinq saisons, qui étaient de 2,097 milliards d'€. Le bénéfice avant impôts (BAI) obtenu par les 42 clubs participant aux deux ligues faisant partie de la compétition s'est également situé, pour la première fois, au-dessus des 200 millions d'€. En ce sens, il est important de rappeler que dans la saison 2011-12, au cours de laquelle a été entamée la série de données analysée dans cette étude, les 42 clubs qui à ce moment participaient dans les mêmes ligues enregistraient des pertes annuelles d'un montant de 135,3 millions d'€.

Au cours de cette saison, en absence pour le moment des chiffres de la saison 2016-17, qui permettront de voir clairement l'extraordinaire impact positif dérivé de la commercialisation centralisée des droits audiovisuels, suite à l'approbation du Décret-Loi Royal 5/2015, les revenus générés par l'exploitation de ces droits ont affiché une hausse de 270,7 millions d'€, soit 31,7% de plus que la saison précédente. Cette hausse fut possible grâce à la gestion menée à bien par *LaLiga* pour le redressement et le réaménagement de la vente de ces droits.

Outre l'augmentation des revenus dérivés des droits audiovisuels, les revenus du Match-Day ont également expérimenté une croissance importante, non seulement par la hausse de l'assistance dans les stades, mais aussi grâce à la participation de sept équipes espagnoles dans les compétitions européennes (dont cinq dans la Champions League). La hausse de ce poste fut de 144,0 millions d'€, soit 23% de plus que la saison précédente.

Par ailleurs, en ce qui concerne les données de la deuxième division A, *LaLiga 1/2/3*, une barrière a également été franchie, car cette saison 2015-16 a été la première saison dans laquelle la compétition a obtenu un BAI positif, 14,6 millions d'€, ce qui lui a permis de compléter une remontée lente qui a commencé dans la saison 2011-12.

La dette totale nette (DTN), quant à elle, diminue pour la cinquième année consécutive, pour se situer à 2,389 milliards d'€. Depuis la saison 2011-12, dans laquelle la DTN était de 3,224 milliards d'€, les clubs ont réduit leur endettement net de 835 millions d'€. Néanmoins, les relations entre leur endettement et les revenus générés de façon récurrente, qui se mesurent via le Montant Net du Chiffre d'Affaires (MNCA), ont diminué de moitié, passant d'un ratio de 1,8 lors de la saison 2011-12 à 0,9 dans la saison 2015-16.

De même, la dette avec les Administrations Publiques continue de diminuer, à un rythme même plus élevé que celui prévu selon les reports convenus. La dette avec l'Agence Étatique de l'Administration Fiscale (AEAT en espagnol) et les Trésors Publics Foraux a également diminué, passant de 643,1 millions d'€ à 222,7 millions d'€. Il n'existe aucun montant pour dette échue. Au terme de la saison 2019-20, la dette pour des aspects fiscaux aura un caractère résiduel dans le passif des clubs de football professionnel. En ce sens, il faut également souligner l'apport réalisé par l'industrie du football professionnel dans les revenus de l'État, grâce au recouvrement des impôts qui, selon une estimation, ont atteint la somme de 1,260 milliards d'€ au cours de la saison 2015-16.

Cette nouvelle édition inclut des épigraphes qui analysent des concepts financiers plus profonds, qui démontrent de façon plus évidente l'amélioration du secteur. En ce sens, des parties analysant l'évolution des marges d'affaires et la rentabilité de la compétition ont été incluses à travers différents indicateurs financiers (ROIC, ROE, etc.). Je souhaite également souligner, concernant ces nouvelles analyses, qu'il a été démontré que le football professionnel espagnol a systématiquement généré une valeur au cours des quatre dernières saisons. Cette réalité a été mesurée grâce au calcul de l'EVA (Economic Value Added), avec un excédent net ajouté ayant atteint 545,2 millions d'€ à la fin de la saison 2015-16.

J'espère que vous profiterez de la lecture de ce rapport et que vous partagerez avec moi la conviction que les clubs de football professionnel ont satisfait l'engagement d'améliorer la santé financière du secteur, de façon à supprimer ce facteur comme un élément déformant la concurrence sur le terrain de jeu.

Cordialement

Javier Tebas Medrano
Président de LaLiga





Résumé 2015-2016 : en
approfondissant la voie de
croissance, de solvabilité et de
rentabilité

LaLiga a démontré un développement particulièrement positif au cours de la saison dernière. L'exercice 2015-16 a réussi à consolider la tendance initiée lors de la saison 2011-12. Une transformation économique graduelle et profonde des clubs et des sociétés anonymes sportives intégrant le domaine du football professionnel espagnol a été réalisée au cours des cinq dernières années, à la fois d'un point de vue de la rentabilité économique obtenue que de la stabilité et de la solvabilité financière.

Le chiffre d'affaires conjoint de *LaLiga* a pour la première fois dépassé les 3 milliards d'€. Il est plus précisément de 3,034 milliards d'€, soit une croissance de +15,9% par rapport à la saison précédente. L'EBITDA a atteint 689,8 millions d'€ (+17,0%), soit une marge (sur MNCA) de 27,0%. En omettant certains conventionnalismes comptables et d'autres résultats non récurrents, l'EBITDA (EBITDA ajusté) serait de 781,8 millions d'€ (+24,0%), ce qui augmenterait la marge opérationnelle obtenue en atteignant 30,6%.

L'EBIT, quant à lui, a évolué de façon similaire, en atteignant 272,1 millions d'€ (+39,6%). Il permet ainsi de consolider une marge d'exploitation de 10,6%. Le résultat avant impôts (BAI) a atteint 201,2 millions d'€ (+12,0%) et le résultat net (BDI) 166,3 millions d'€ (+18,7%). À noter que dans la saison 2015-16, les revenus financiers extraordinaires provenant de remises de dettes associées à des procédures d'apurement et/ou des restructurations financières de divers clubs ont disparu, après l'achèvement du processus d'assainissement du bilan, principalement dans la Première Division. Il s'agit, en définitive, de résultats qui peuvent être qualifiés d'historiques.

Parallèlement, *LaLiga* a eu une influence sur leur processus de restructuration financière. L'endettement total net (pas seulement financier, mais en prenant également en compte tout le passif) a chuté de -276,6 millions d'€ en un an, soit une variation de -10,4% par rapport à la saison précédente, et situe le passif net à 2,39 milliards d'€. Ce solde équivaut à un ratio de 0,9x MNCA et 3,5x EBITDA, des niveaux plus que soutenables au niveau financier et très proches des objectifs fixés. L'endettement financier net (soldes débiteurs avec des établissements financiers, mais également avec d'autres clubs, le Trésor Public et les administrations publiques) –définition davantage comparable au concept d'endettement habituel d'autres sociétés–, a diminué de -532,8 millions d'€ en 2015-16, soit une baisse annuelle de -33,0%, et consolide des ratios encore plus réduits, de 0,4x MNCA et 1,6x EBITDA.

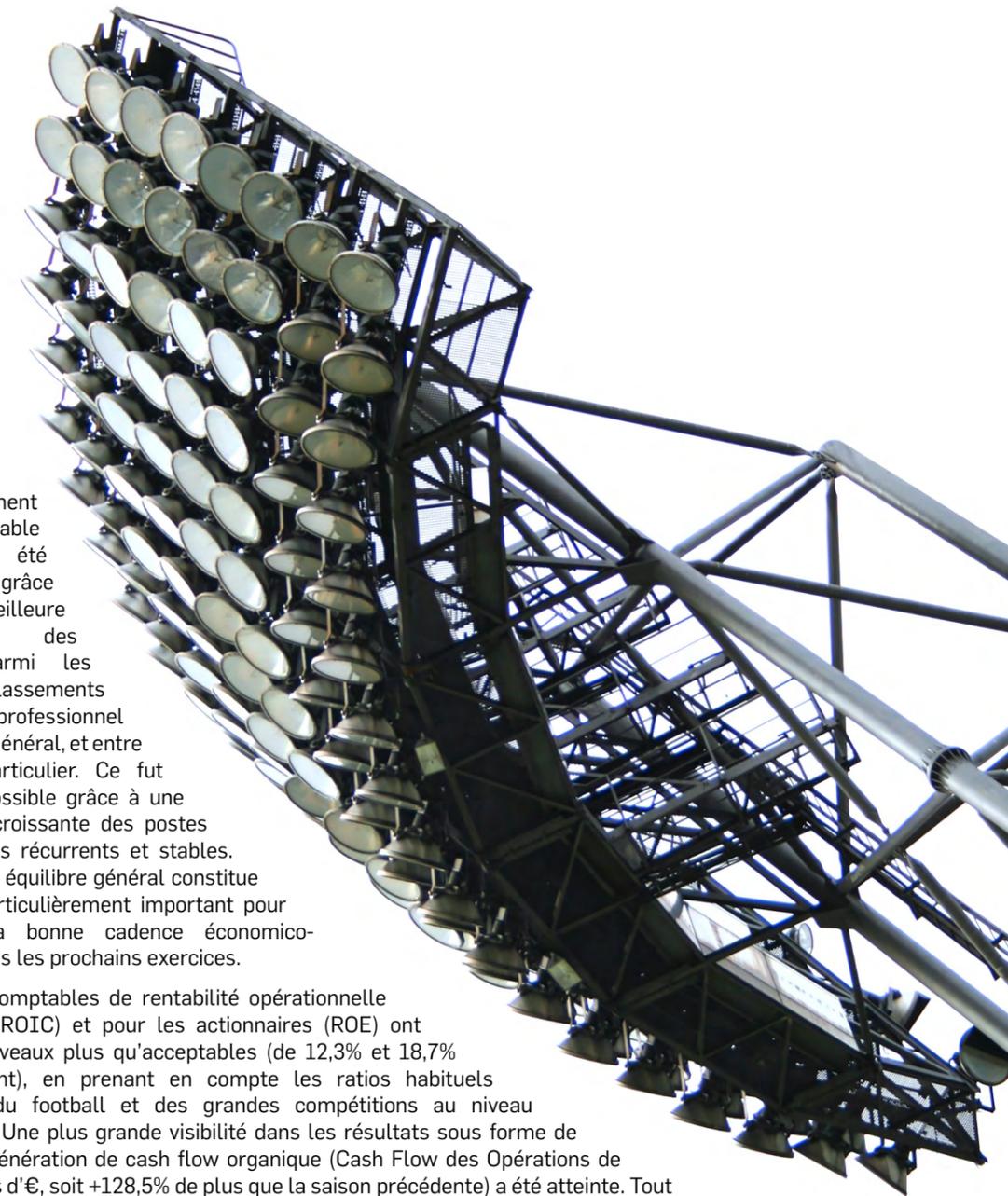
Néanmoins, de façon additionnelle, *LaLiga* a notablement renforcé ses capitaux propres pendant la saison, avec une croissance de 360,6 millions d'€ (+50,9%), grâce à l'accumulation de tout le résultat net comptable positif obtenu (aucune répartition aux actionnaires n'a été effectuée), ainsi qu'à l'injection de capitaux provenant de diverses augmentations de capital. Le pourcentage entre le patrimoine net et le passif total a atteint 24,0%, soit un niveau de capitalisation qui n'était pas atteint depuis de nombreuses années (700 pbs au-dessus du niveau de la saison précédente) et qui renforce la solvabilité du bilan conjoint.

Ce comportement ajouté si favorable a également été possible grâce à une meilleure répartition des résultats parmi les différents classements du football professionnel espagnol, en général, et entre clubs, en particulier. Ce fut également possible grâce à une contribution croissante des postes financiers plus récurrents et stables. Le plus grand équilibre général constitue un aspect particulièrement important pour reproduire la bonne cadence économique-financière dans les prochains exercices.

Les indices comptables de rentabilité opérationnelle de l'activité (ROIC) et pour les actionnaires (ROE) ont atteint des niveaux plus qu'acceptables (de 12,3% et 18,7% respectivement), en prenant en compte les ratios habituels du secteur du football et des grandes compétitions au niveau international. Une plus grande visibilité dans les résultats sous forme de capacité de génération de cash flow organique (Cash Flow des Opérations de 380,7 millions d'€, soit +128,5% de plus que la saison précédente) a été atteinte. Tout ceci avec un coût moyen pondéré du capital (WACC) en baisse (environ 4,3%), d'une part, grâce à la meilleure santé financière de *LaLiga* et, d'autre part, grâce à des conditions macroéconomiques existantes exceptionnelles et l'évolution favorable des marchés.

Ces facteurs entraînent la génération d'un excédent financier (EVA) en 2015-16 (132,4 millions d'€) qui intensifie la tendance de création d'une valeur économique qui s'apprécie depuis déjà quatre saisons (EVA cumulé de 376,6 millions d'€ - EVA ajusté cumulé de 545,2 millions d'€-).

En définitive, ces résultats permettent à *LaLiga* d'entrevoir un avenir prometteur dans lequel les défis fondamentaux, une fois les bases d'assainissement et d'équilibre patrimonial consolidées, se centreront sur les vecteurs de croissance et de création de valeur. À moyen terme, avec une vue sur le prochain lustre, l'objectif fixé serait celui de situer *LaLiga* à la tête des grands championnats nationaux de football dans le domaine sportif au niveau mondial et, de façon marquante, au niveau économique-financier.





Consolidation de la
croissance dans l'activité

La saison 2015-16 a dépassé toutes les attentes, en se constituant comme un exercice historique au niveau des revenus obtenus qui pour la première fois ont dépassé les 3 milliards d'€¹. Le chiffre d'affaires conjoint des clubs et des sociétés anonymes sportives qui composent la Première Division (*LaLiga Santander*) et la Deuxième Division (*LaLiga 1|2|3*) a atteint un montant ajouté de 3,034 milliards d'€, soit une hausse annuelle de 416,7 millions d'€ (+15,9%) et permet de maintenir le rythme de croissance élevé enregistré l'année précédente. Ces résultats consolident ainsi l'évolution depuis la saison 2011-12 de 937 millions d'€ (+44,7%), soit un taux de croissance annuel moyen (TACC²) dans la période de +9,7%.

Revenus totaux LaLiga 2015-16

3,034 milliards d'€
 Δ annuel +417 millions d'€

Dans cette même période de cinq ans, le taux de variation total cumulé du PIB de l'Espagne était de +7,1%, soit un TACC de +1,7%³.

Croissance annuelle moyenne (4 ans)



+9,7%



+1,7%

Croissance totale cumulée (4 ans)



+44,7%



+7,1%

Graphique 1

LaLiga · Total revenus

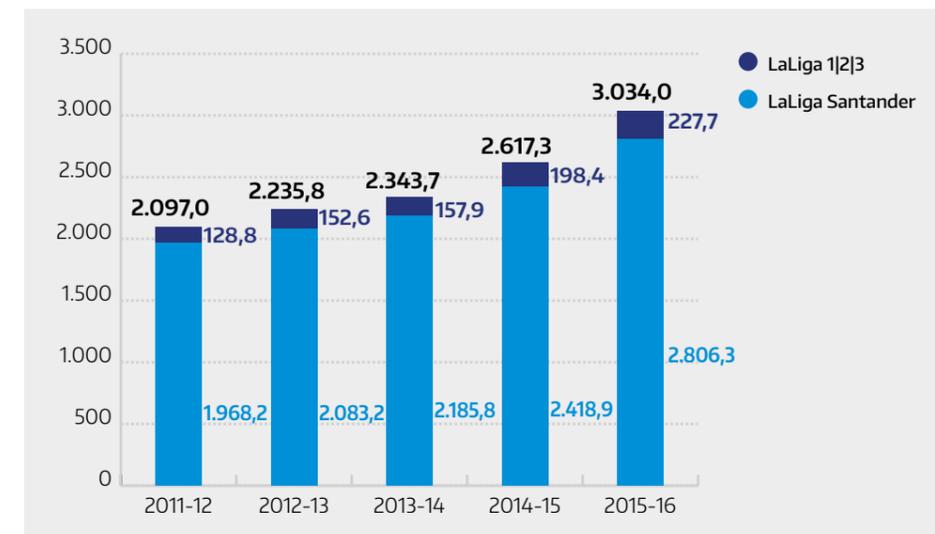


Tableau 1

LaLiga Santander, LaLiga 1|2|3 et LaLiga · Revenus

| Revenus | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| LaLiga Santander | 1.968,2 | 2.083,2 | 2.185,8 | 2.418,9 | 2.806,3 | +9,3% | +42,6% |
| Var. annuelle % | - | +5,8% | +4,9% | +10,7% | +16,0% | - | - |
| LaLiga 1 2 3 | 128,8 | 152,6 | 157,9 | 198,4 | 227,7 | +15,3% | +76,8% |
| Var. annuelle % | - | +18,5% | +3,5% | +25,7% | +14,8% | - | - |
| LaLiga | 2.097,0 | 2.235,8 | 2.343,7 | 2.617,3 | 3.034,0 | +9,7% | +44,7% |
| Var. annuelle % | - | +6,6% | +4,8% | +11,7% | +15,9% | - | - |

En analysant séparément chaque catégorie, *LaLiga Santander* a atteint un montant de revenus de 2,80 milliards d'€, soit 838,1 millions d'€ de plus que la saison 2011-12, ce qui représente une variation cumulée de +42,6% et un TACC dans la période de +9,3%. En prenant la saison dernière comme référence, les revenus ont augmenté de 387,4 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de +16,0%.

¹ Tous les montants du présent rapport sont exprimés en millions d'euros (millions d'€).

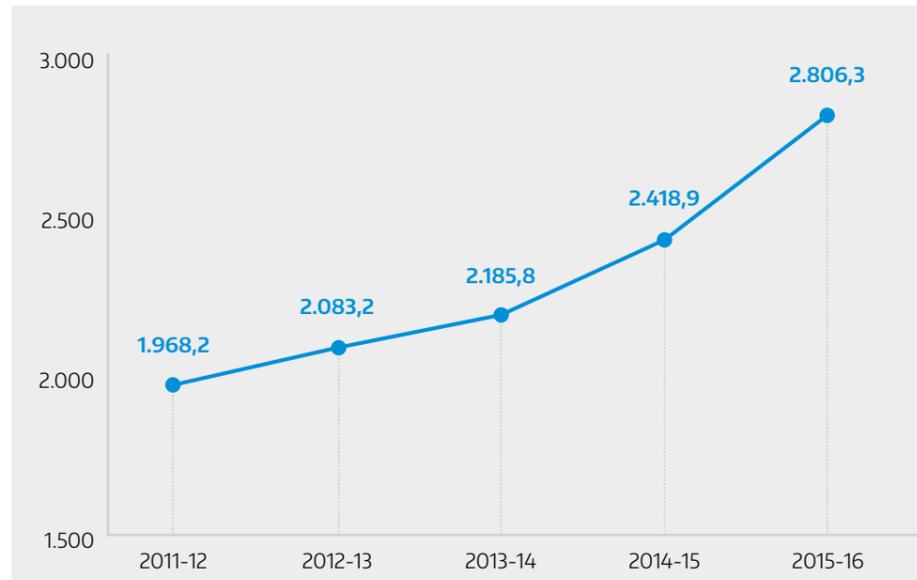
² Le Taux Annuel de Croissance Composé (TACC), exprimé en %, se calcule en utilisant la formule suivante : $\left(\frac{\text{Valeur}_n}{\text{Valeur}_0}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$. Dans ce cas, n est égal à 4 (i.e. équivalent à 5 exercices complets). Il se dénomme en anglais Compound Annual Growth Rate (CAGR).

³ Source : Institut National des Statistiques (INE en espagnol). Produit Intérieur Brut de l'Espagne à des prix de marché (pm), à la fin de chaque exercice dans la période de référence de cinq ans (2012-2016).

⁴ La dernière partie de ce rapport est consacrée à la contribution du football professionnel espagnol dans le PIB national.

LaLiga Santander · Total revenus

Graphique 2

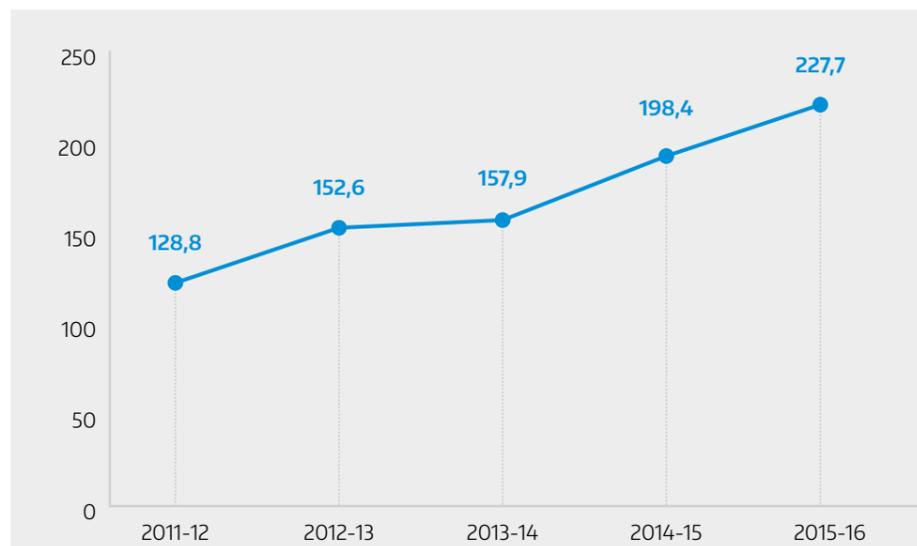


LaLiga 1|2|3, quant à elle, a obtenu des revenus totaux de 227,7 millions d'€, à savoir, une augmentation de 98,9 millions d'€ par rapport à la saison 2011-12, soit une variation totale dans la période de +76,8% et un TACC de +15,3%. En comparant les revenus atteints dans la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15, ils ont augmenté de 29,3 millions d'€, soit une variation annuelle de +14,8%.

Cette hausse notable de l'activité enregistrée dans *LaLiga 1|2|3* a permis une augmentation de son poids relatif, car elle représente 7,5% des revenus totaux générés par le football professionnel en Espagne, alors que dans la saison 2011-12, elle contribuait uniquement avec 6,1% dans le total de *LaLiga*. Bien qu'il s'agisse d'un apport de la Deuxième Division encore modeste, il prouve le succès d'un changement de tendance fondée sur la stratégie d'obtenir deux catégories compétitives et attractives qui permettent également d'assurer la stabilité financière des clubs et des sociétés anonymes sportives dans chacune d'elles.

LaLiga 1|2|3 · Total revenus

Graphique 3



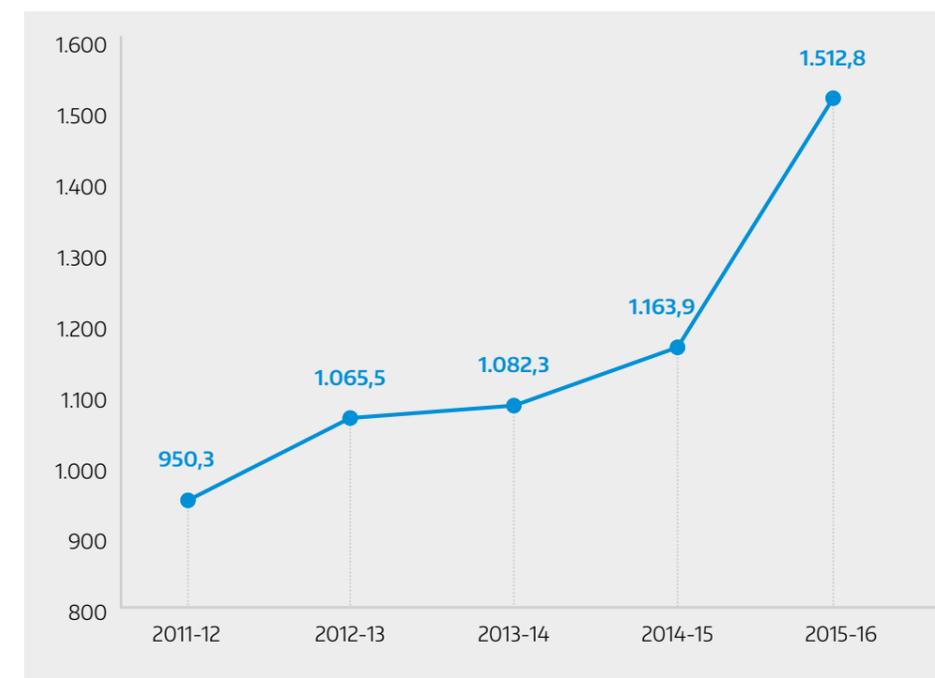
Tout au long de ce rapport, comme dans les études précédentes, deux classements additionnels seront également mentionnés : *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga Neteada*. Ces deux concepts font référence aux deux groupes ajustés de clubs, dans lesquels ont été supprimés les deux clubs ayant le plus grand volume de revenus et un plus grand bilan. De cette façon, alors que *LaLiga Santander* regroupe 20 clubs, le groupe *LaLiga Santander Neteada* regroupera seulement 18 clubs. Par ailleurs, alors que *LaLiga* fait référence aux 42 clubs qui participent aux compétitions de football professionnel espagnol, le groupe *LaLiga Neteada* regroupera uniquement 40 de ces équipes. Ce classement prétend, en dernière instance, illustrer l'évolution de la compétition en marge des deux clubs les plus grands et les plus importants financièrement. Ces institutions ont un volume de revenus, un niveau de résultats et une taille du bilan ostensiblement supérieurs aux autres clubs. Leur suppression dans les deux classements cités permet d'obtenir des conclusions plus représentatives du fonctionnement économique du football espagnol.

Comme il peut être observé ci-dessous, *LaLiga Santander Neteada* a également augmenté ses revenus dans la saison 2015-16, en atteignant un montant de 1,51 milliard d'€. En effectuant une comparaison avec la saison 2011-12, l'augmentation a été de 562,5 millions d'€, soit une variation totale dans la période de 59,2% et un TACC de +12,3%. En comparaison à l'année précédente, l'augmentation a été de 348,9 millions d'€, soit une variation annuelle de +30,0%.

Les valeurs précédentes sont très significatives, dans la mesure où elles mettent en évidence un comportement relatif significativement meilleur, en termes de génération de revenus, de l'ensemble des clubs par rapport aux deux plus grands clubs, aussi bien dans la totalité de la période analysée que dans la dernière année. Cet aspect est fondamental pour permettre une compétition plus équilibrée financièrement et sportivement dans le futur.

LaLiga Santander Neteada · Total revenus

Graphique 4





LaLiga Santander Neteada · Revenus

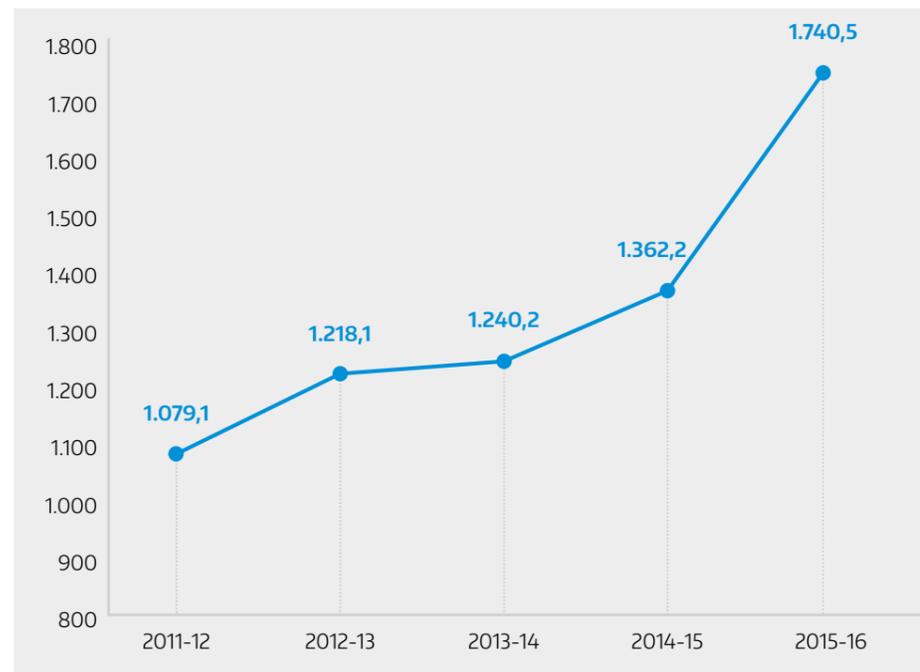
Tableau 2

| Revenus | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|--------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|-----------------|----------------------|
| LaLiga Santander Neteada | 950,3 | 1.065,5 | 1.082,3 | 1.163,9 | 1.512,8 | +12,3% | +59,2% |
| Var. annuelle % | - | +12,1% | +1,6% | +7,5% | +30,0% | - | - |

En ce qui concerne le montant des revenus de *LaLiga Neteada*, dans la mesure où il s'agit de la somme de *LaLiga Santander Neteada* et de *LaLiga 1/2/3*, affiche également une hausse notable en 2015-2016, aussi bien au début de la période faisant l'objet de l'analyse (2011-12) que lors de la saison passée (2014-15), en atteignant 1,74 milliard d'€. En prenant comme référence la saison 2011-12, les revenus totaux de *LaLiga Neteada* affichent une augmentation de 661,4 millions d'€, soit une variation totale de 61,3% et un TACC de +12,7%. En réalisant une comparaison avec la saison 2014-15, la hausse expérimentée est de 378,2 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de +27,8%.

LaLiga Neteada · Total revenus

Graphique 5



LaLiga Neteada · Revenus

Tableau 3

| Revenus | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|----------------------|
| LaLiga Neteada | 1.079,3 | 1.218,1 | 1.240,2 | 1.362,2 | 1.740,5 | +12,7% | +61,3% |
| Var. annuelle % | - | +12,9% | +1,8% | +9,8% | +27,8% | - | - |

En définitive, l'évolution dans la capacité de génération des revenus de *LaLiga* en général a été excellente, aussi bien lors de la dernière saison qu'au cours de la période de cinq ans. L'augmentation de l'activité a été plus élevée en termes relatifs dans la Deuxième Division (*LaLiga 1/2/3*) que dans la Première Division (*LaLiga Santander*). Elle a également été répartie de façon équilibrée, ce qui a ainsi permis une convergence de l'ensemble des clubs de *LaLiga Santander* par rapport aux deux plus grands clubs et ce qui a, par conséquent, rendu possible une plus grande répartition des revenus.

TACC (4 ans) revenus totaux :
Plus grande convergence et plus grand équilibre dans la répartition des revenus.

LaLiga +9,7%

LaLiga Santander +9,3%

LaLiga 1/2/3 +15,3%

LaLiga Santander Neteada +12,3%

LaLiga Neteada +12,7%



Changements significatifs
dans les moteurs
de revenus



MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES (MNCA)

L'augmentation déjà commentée du chiffre d'affaires qui s'est produit dans la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15 s'est caractérisée par un modèle de génération de revenus substantiellement différent de celui de la saison précédente. Dans cet exercice, le comportement notable du MNCA⁵ s'est principalement fondé sur une croissance très importante des revenus de Retransmission et de Match Day, catégories qui additionnellement sont celles qui ont le plus de poids dans le total des revenus (contribuent conjointement avec 74,1% du MNCA et avec 62,5% des revenus totaux). Ces deux inducteurs d'affaires ont substitué les épigraphes Commercialisation et Transferts⁶ (seule la première épigraphe fait partie du MNCA) de l'année dernière, et de Transferts et Autres Revenus (rubriques qui ne font plus partie du MNCA) qui ont exercé comme « moteurs de croissance » dans des exercices précédents.

L'augmentation des revenus de Retransmission peut s'expliquer par le rachat des droits par *LaLiga* aux clubs, au niveau bilatéral, pour permettre la signature du nouvel accord de vente conjointe des droits tv. La négociation ultérieure, inédite dans le football espagnol et formalisée en 2015, supposera près de 700 millions d'€ de revenus additionnels par saison pour les clubs à partir de la présente saison 2016-17, par rapport aux exercices précédents. Cela suppose également un énorme saut qualitatif en ce qui concerne la répartition des revenus pour ce concept entre clubs et la fixation d'une base beaucoup plus solide. Par conséquent, elle devrait contribuer à consolider l'amélioration des résultats des clubs initiée en 2011-12 et à l'achèvement de leur assainissement patrimonial et financier, qui dans des lignes générales peut être considéré réussi à la clôture de 2015-16.

La croissance des revenus de Match Day, quant à elle, obéit au succès récolté au niveau sportif par les équipes nationales dans les compétitions internationales. Au cours de la saison 2015-16, près de cinq équipes espagnoles ont participé à la Ligue des Champions et quatre en Ligue Europa. Trois de ces derniers ont atteint les finales des compétitions respectives, dont deux se sont proclamés champions des compétitions maximales du football européen. Ce succès a entraîné une augmentation considérable des revenus pour compétitions pour les équipes intervenantes et a eu une répercussion positive sur les données consolidées de *LaLiga*.

En ce sens, en analysant l'évolution des différentes catégories qui composent le MNCA de *LaLiga*, il peut être observé, par rapport à la saison dernière, que tandis que les revenus pour Retransmission et Compétitions ont, en 2015-16, une hausse de 270,7 millions d'€ (+31,7%) et 144 millions d'€ (+23,0%) respectivement, le concept de Commercialisation, principal moteur de croissance de la saison précédente, a obtenu des hausses plus modestes mais tout de même significatives de 54,9 millions d'€ (+10,8%). La catégorie Publicité, quant à elle, affiche également une croissance vigoureuse, en atteignant 16,9 millions d'€ de revenus par rapport à la saison précédente (+20,2%).

Dans tous les cas, le MNCA a augmenté de la saison 2011-12 à la saison 2015-16 de 736,9 millions d'€, ce qui équivaut à une variation dans la période de +40,5% et un taux de croissance moyen annuel (TACC) de +8,9%. En comparant cette dernière saison avec la saison 2014-15, la hausse est de 486,5 millions d'€, ce qui représente une variation annuelle particulièrement significative de +23,5%, ce qui amplifie la voie notable de croissance expérimentée dans les années précédentes, notamment dans les catégories les plus stables et structurelles du football, à savoir, celles qui font partie du MNCA.

⁵ Le MNCA est composé des catégories de revenus les plus régulières associées à l'activité : Match Day (i.e. revenus de stade et pour compétitions), Retransmission, Commercialisation et Publicité.

⁶ Transferts est le résultat pour le transfert de droits de joueurs. *LaLiga* présente cette épigraphe en termes nets, à savoir, bénéfices – pertes comptables dérivés de ces transferts. S'ils avaient été présentés de façon séparée (comme le font d'autres compétitions internationales), revenus d'une part et charges d'autre part, les revenus totaux de *LaLiga* seraient supérieurs (+40,9 millions d'€, atteignant ainsi 3,46 milliards d'€ en 2015-2016).

En effectuant une analyse plus détaillée de chaque concept qui fait partie du MNCA, pour *LaLiga*, l'évolution des revenus pour Retransmission attire en premier lieu l'attention. Cette rubrique, qui est celle qui contribue le plus au total (avec un poids de 44,0%), atteint une croissance moyenne annuelle (TACC) supérieure à deux chiffres (+11,5%) depuis la saison 2011-12, en augmentant en termes absolus son chiffre d'affaires d'un montant de 396,5 millions d'€ (+54,4%). Une bonne partie de cet envol a été réussie grâce aux raisons exposées précédemment, avec une hausse absolue de 270,7 millions d'€ en une seule saison, qui équivaut à un taux de variation annuelle de +31,7%. Sans aucun doute, il peut être considéré actuellement le principal « moteur » de croissance du football professionnel espagnol, davantage si on prend en compte que dans les prochaines saisons, à partir de 2016-17, cette épigraphe sera davantage renforcée avec l'entrée en vigueur du nouveau cadre de droits tv. Il faut souligner que le chiffre d'affaires total estimé pour ce concept pour la saison en cours s'élève à 1,4 milliard d'€, soit le double des revenus provenant de Retransmission sur une période de six ans.

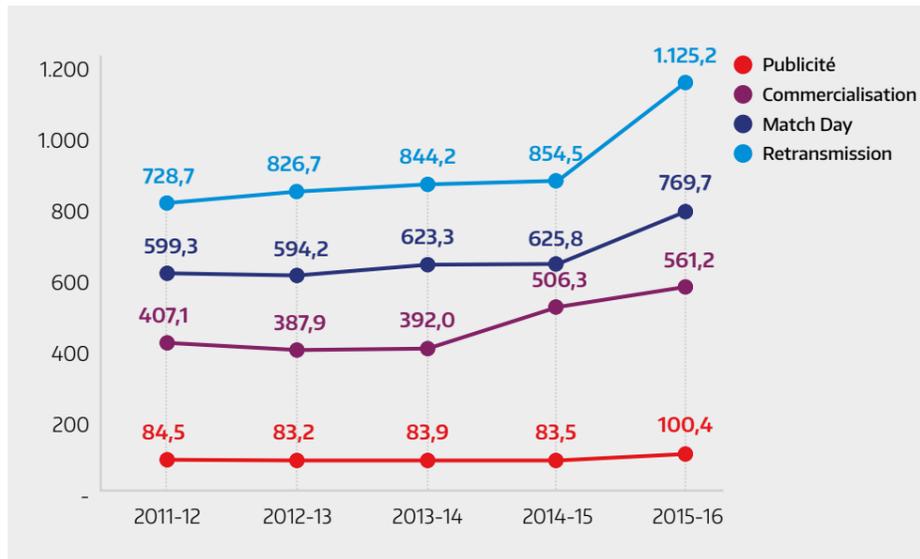
Les revenus de Match Day sont également une source importante pour *LaLiga*. L'évolution dans la période a de nouveau été très méritoire, avec une croissance absolue du chiffre d'affaires de 170,4 millions d'€ (+28,4%), ce qui équivaut à un TACC de +6,5% depuis la saison 2011-12. Cette évolution positive se doit principalement à la surintervention réussie lors de la saison 2015-16, dans laquelle le succès sportif des clubs espagnols dans les compétitions européennes a entraîné des revenus de 144,0 millions d'€, soit une hausse annuelle de +23,0%.

L'évolution des revenus de Commercialisation a également été significative, mais sans atteindre les niveaux de croissance enregistrés lors de la saison antérieure 2014-15. Lors de cette saison, le repositionnement des sponsors des équipes de *LaLiga* (pour s'anticiper à un changement imminent dans le modèle de commercialisation des droits tv), avec l'approbation du Décret-Loi Royal de commercialisation conjointe des droits audiovisuels, a entraîné dans cet exercice un accroissement des audiences de *LaLiga* et, par conséquent, de la répercussion des sponsors, en augmentant le chiffre d'affaires de +29,2% de base annuelle sur cette période. Cette année, l'augmentation a été plus modeste, de 54,9 millions d'€, soit un taux de +10,8%, mais qui demeure tout de même une évolution très remarquable. Dans la période faisant l'objet de l'analyse, depuis la saison 2011-12, l'augmentation du chiffre d'affaires dans cette épigraphe a atteint 154,1 millions d'€ (+37,9%), soit un TACC de +8,4%.

Enfin, les revenus de Publicité, bien que celle-ci soit l'épigraphe la moins importante compte tenu de sa contribution dans le MNCA de *LaLiga* (3,9% du poids total), ont également décollé dans cette dernière saison 2015-16, après plusieurs années d'atonie évidente. Le chiffre d'affaires annuel a augmenté de 16,9 millions d'€ (+20,2%), bien qu'au cours des cinq exercices qui composent la période, le TACC l'a réalisé uniquement à un taux de +4,4%. Ces données permettent d'inférer la faible évolution de cette rubrique pendant les exercices précédents, dans laquelle le chiffre d'affaires de Publicité est même arrivé à chuter en termes annuels. Néanmoins, pour les prochains exercices, il est prévu que l'évolution soit positive, en prenant en compte la plus grande projection du football professionnel espagnol et le contexte général de redressement économique, qui sont des éléments auprès desquels la Publicité tend à réagir de façon assez flexible.

Graphique 6

LaLiga · Evolution des composants MNCA



Graphique 7

LaLiga · Répartition MNCA

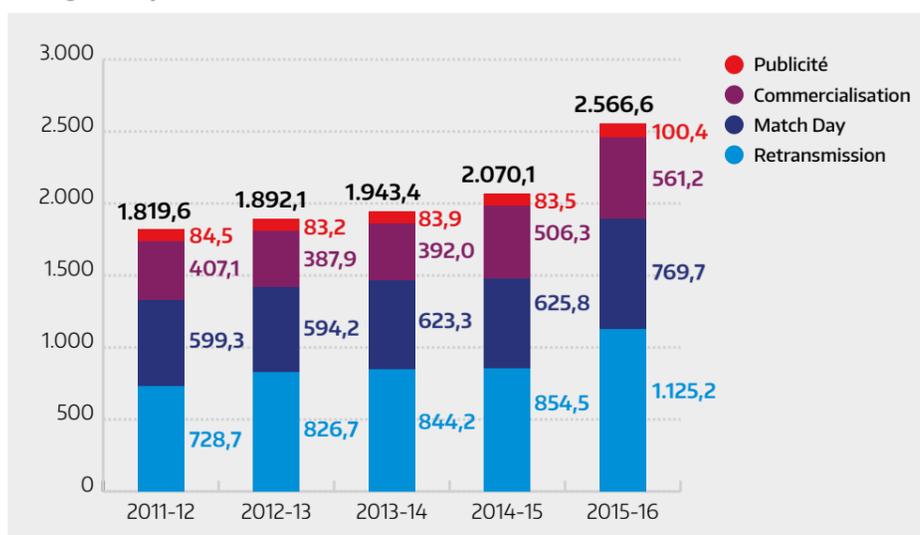


Tableau 4

LaLiga · Évolution du MNCA

| MNCA LaLiga | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| Match Day | 599,3 | 594,2 | 623,3 | 625,7 | 769,7 | +6,5% | +28,4% |
| Retransmission | 728,7 | 826,7 | 844,2 | 854,5 | 1.125,2 | +11,5% | +54,4% |
| Commercialisation | 407,1 | 387,9 | 392,0 | 506,3 | 561,2 | +8,4% | +37,9% |
| Publicité | 84,5 | 83,2 | 83,9 | 83,5 | 100,4 | +4,4% | +18,8% |
| LaLiga | 1.819,6 | 1.892,1 | 1.934,4 | 2.070,1 | 2.556,6 | +8,9% | +40,5% |
| Var. Annuelle % | - | +4,0% | +2,7% | +6,5% | +23,5% | | |

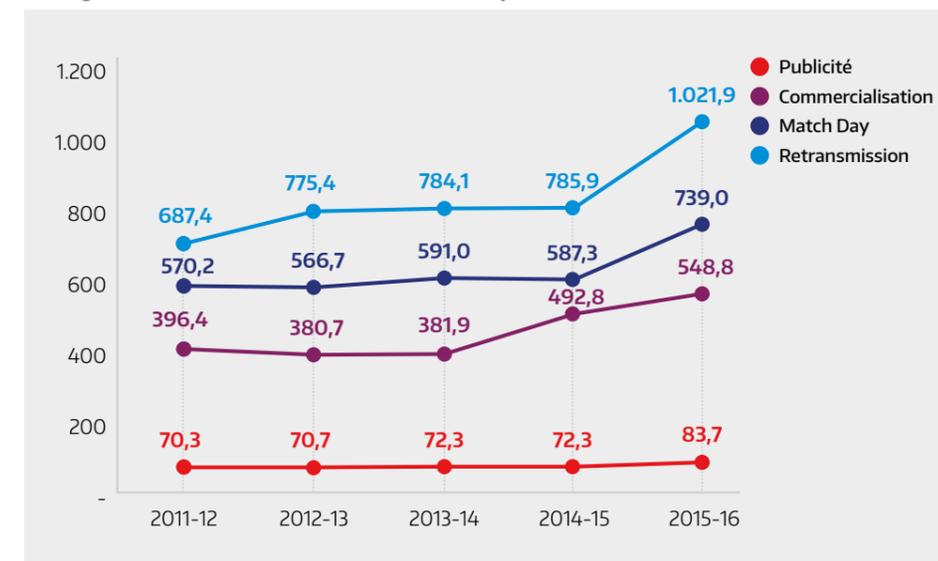
En examinant plus particulièrement l'évolution du MNCA pour la Première Division du football espagnol, *LaLiga Santander*, une ligne croissante pendant toutes les saisons a été maintenue, comme l'ensemble de *LaLiga*. De la période 2011-12 à 2015-16, le MNCA a expérimenté une augmentation de 669,2 millions d'€ (variation totale : +38,8% ; TACC : +8,5%). Lors du dernier exercice, la hausse a été de l'ordre de 455,3 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de +23,5%.

L'évolution des différents composants du MNCA au niveau de *LaLiga Santander* est, logiquement⁷, très similaire à celle de *LaLiga* dans son ensemble. Elle s'explique par les mêmes raisons précédemment commentées :

- Les revenus pour Retransmission suivent leur ligne de croissance pendant toute la période en passant de 687,4 millions d'€ dans la saison 2011-12 à d'€ dans la saison 2015-16, à savoir, une augmentation de 334,5 millions d'€ (variation totale : +48,7% ; 1,02 milliard ; TACC : +10,4%). En comparant les saisons 2014-15 et 2015-16, l'augmentation est de 236,0 millions d'€, soit un taux de variation de +30,0%.
- Les revenus pour Match Day affichent une hausse dans toute la période de 168,9 millions d'€ (variation totale : +29,6% ; TACC : +6,7%). Par rapport à la dernière saison, ils expérimentent une croissance de +158,1 millions d'€, soit une augmentation annuelle de +25,8%.
- Les revenus pour Publicité varient très légèrement : 13,4 millions d'€ dans la période 2011-12 à 2015-16 (variation totale : +19,1% ; TACC : +4,5%), avec un redressement notable de 11,5 millions d'€ (+15,9%) dans la saison 2015-16 par rapport à 2014-15.
- Enfin, les revenus pour Commercialisation de *LaLiga Santander* suivent la même évolution que ceux de *LaLiga* dans son ensemble, avec une baisse de la saison 2011-12 à 2013-14, qui se récupère à partir de ce moment et dans les saisons suivantes pour devenir, dans l'exercice 2014-15, un moteur de la croissance, en perdant une certaine prépondérance lors de la dernière saison 2015-16, bien qu'elle continue d'avoir un registre plus qu'acceptable. L'augmentation entre les saisons 2011-12 et 2015-16 est de +152,4 millions d'€ (variation totale : +38,4% ; TACC : +8,5%) et de 56,1 millions d'€ entre les saisons 2014-15 et 2015-16, soit un taux de variation annuelle de +11,4%.

Graphique 8

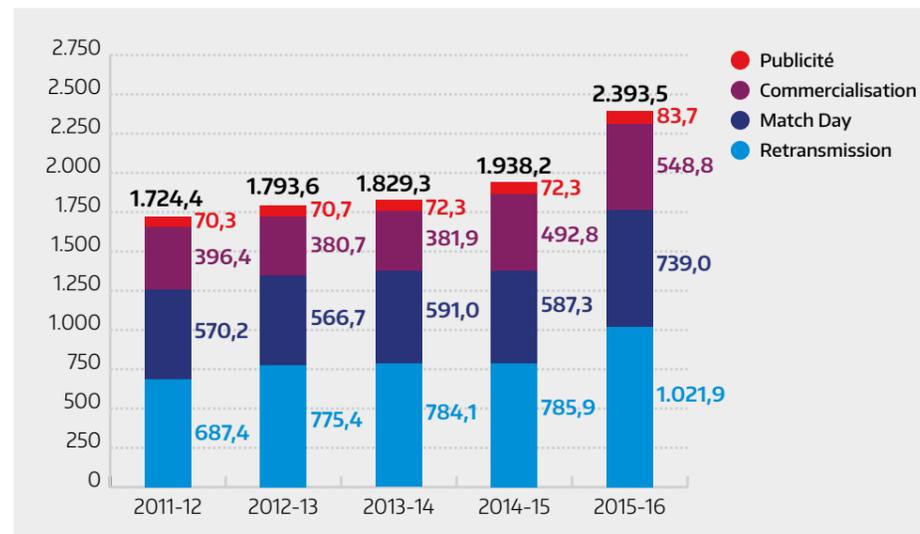
LaLiga Santander · Evolution des composants MNCA



⁷ LaLiga Santander représente 93,6% du total MNCA de LaLiga et 92,5% des revenus totaux.

Graphique 9

LaLiga Santander · Répartition MNCA



secteur expérimentée dans des saisons précédentes. Avec une croissance notable du chiffre d'affaires de +48,3% dans la Publicité lors de la saison 2015-16, sur un chiffre total encore modeste –qui implique que ce taux de variation représente uniquement en termes absolus une hausse de 5,4 millions d'€-, l'évolution dans l'ensemble de la période 2011-12 à 2015-16 est positive en termes nets et compense totalement les pertes d'exercices antérieurs, avec une variation totale de 2,5 millions d'€ (variation totale : +17,3% ; TACC : +4,1%).

D'un autre côté, les revenus de Commercialisation présentent également dans cette catégorie une évolution positive dans l'ensemble de la période de cinq ans, en comparant la saison 2011-12 à celle de 2015-16, avec une augmentation de 1,7 million d'€ (variation totale : +15,8% ; TACC : +3,7%), après la diminution de revenus pour ce concept subie lors des saisons 2011-12 et 2012-13. Néanmoins, lors de cette dernière saison 2015-16, les revenus ont diminué de -1,1 million d'€, soit -8,4%.

Enfin, en ce qui concerne les revenus de Match Day, en comparant les saisons 2011-12 et 2015-16, ils augmentent de seulement 1,6 million d'€ (variation totale : +5,4% ; TACC : +1,3%). En comparant les saisons 2014-15 et 2015-16, le chiffre d'affaires diminue également pour ce concept de -7,8 millions d'€, soit une baisse annuelle de -20,2%.

Il faut également signaler que l'évolution relative des revenus défavorable de Commercialisation et Match Day de *LaLiga 1/2/3* pendant la saison 2015-16 obéit fondamentalement à l'importance relative (i.e. au chiffre d'affaires spécifique) des équipes promues en Première Division, dont les apports dans ces rubriques n'ont pas été entièrement compensés par ceux des équipes reléguées en Deuxième Division.

Tableau 5

LaLiga Santander · Évolution du MNCA

| MNCA LaLiga Santander | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| Match Day | 570,2 | 566,7 | 591,0 | 587,3 | 739,0 | +6,7% | +29,6% |
| Retransmission | 587,4 | 775,4 | 784,1 | 785,9 | 1.021,9 | +10,4% | +48,7% |
| Commercialisation | 396,4 | 380,7 | 381,9 | 492,8 | 548,8 | +8,5% | +38,4% |
| Publicité | 70,3 | 70,7 | 72,3 | 72,3 | 83,7 | +4,5% | +19,1% |
| LaLiga | 1.724,4 | 1.793,6 | 1.829,3 | 1.938,2 | 2.393,5 | +8,5% | +38,8% |
| Var. Annuelle % | - | +4,0% | +2,0% | +6,0% | +23,5% | | |

Dans le cas de *LaLiga 1/2/3*, la Deuxième Division du football professionnel espagnol, bien que l'évolution soit également très similaire à celle de *LaLiga* et de *LaLiga Santander*, trois aspects sont à souligner.

En premier lieu, en termes relatifs, l'évolution du MNCA est même plus positive dans *LaLiga 1/2/3* que dans *LaLiga Santander*. Comme il a été déjà remarqué, elle engendre une réduction de la différence entre les deux catégories. Dans l'ensemble de la période 2011-12 à 2015-16, le MNCA a augmenté de 67,8 millions d'€ (variation totale : +71,2% ; TACC : +14,4%). Près de la moitié de cette croissance a été obtenue lors de la dernière saison, lorsque le MNCA a augmenté de 31,2 millions d'€, soit un taux de variation de +23,7%.

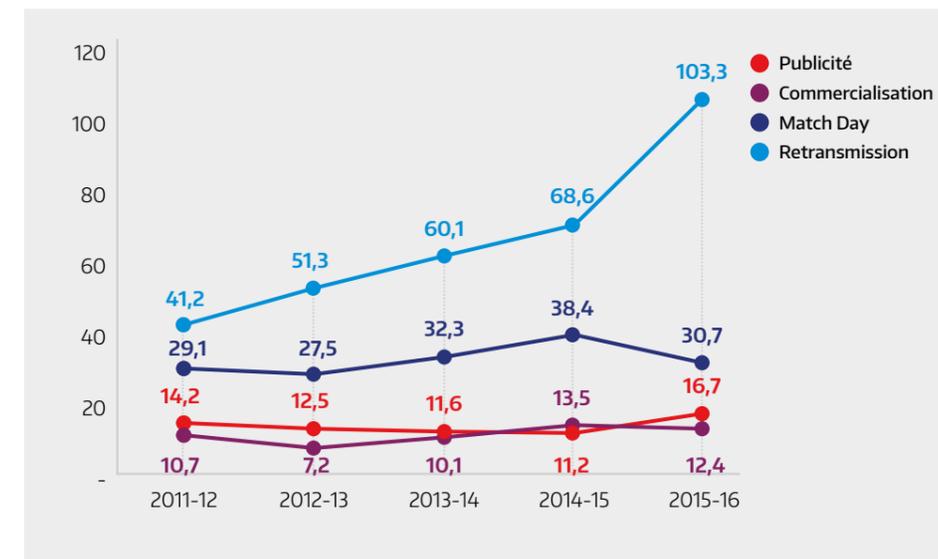
En deuxième lieu, la plupart de cette évolution positive, et qui pourrait possibilité une convergence graduelle en termes relatifs avec la Première Division du football espagnol, est le fruit de la bonne évolution des revenus de Retransmission. Entre les saisons 2011-12 et 2015-16, ces derniers ont augmenté de 62,1 millions d'€ (variation totale : +150,5% ; TACC : +25,8%), et entre 2014-15 et 2015-16, cette augmentation a été de 34,7 millions d'€, soit une variation annuelle de +50,6%.

En troisième lieu, il faut souligner que l'évolution des autres épigraphes, bien que positive de façon générale, est plus modeste.

D'un côté, le redressement dans l'investissement en publicité par les publicitaires dans cette catégorie se consolide, ce qui permet de récupérer et de compenser la décroissance de ce

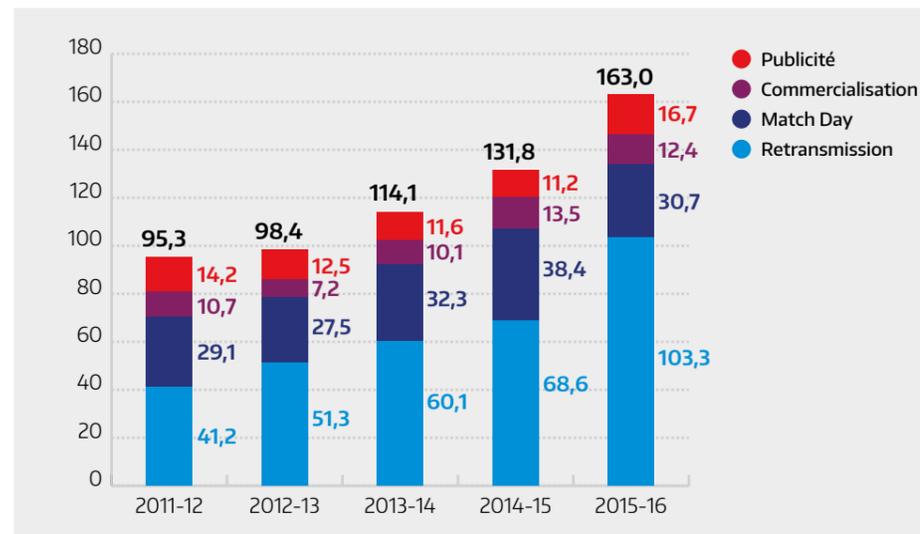
Graphique 10

LaLiga 1/2/3 · Evolution des composants MNCA



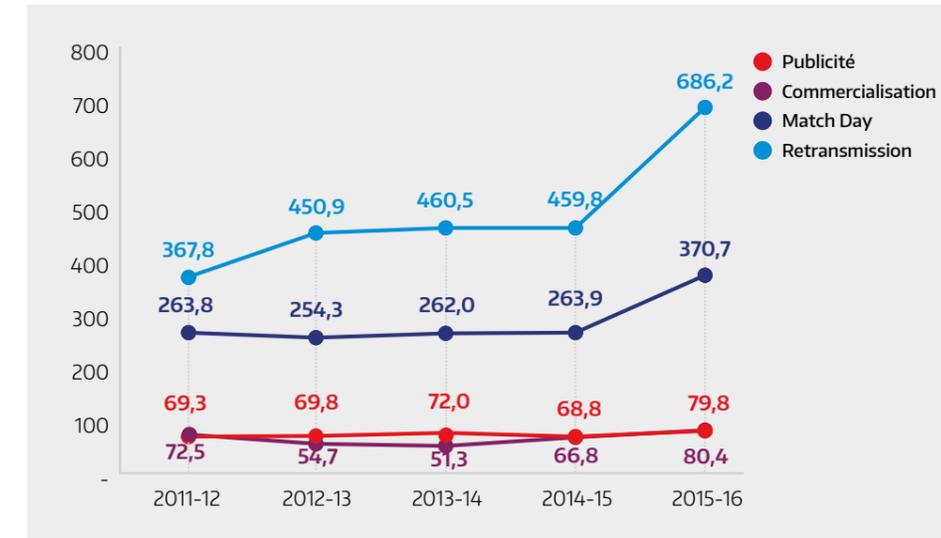
Graphique 11

LaLiga 1|2|3 · Répartition MNCA



Graphique 12

LaLiga Santander Neteada · Evolution des composants MNCA



Graphique 13

LaLiga Santander Neteada · Répartition MNCA

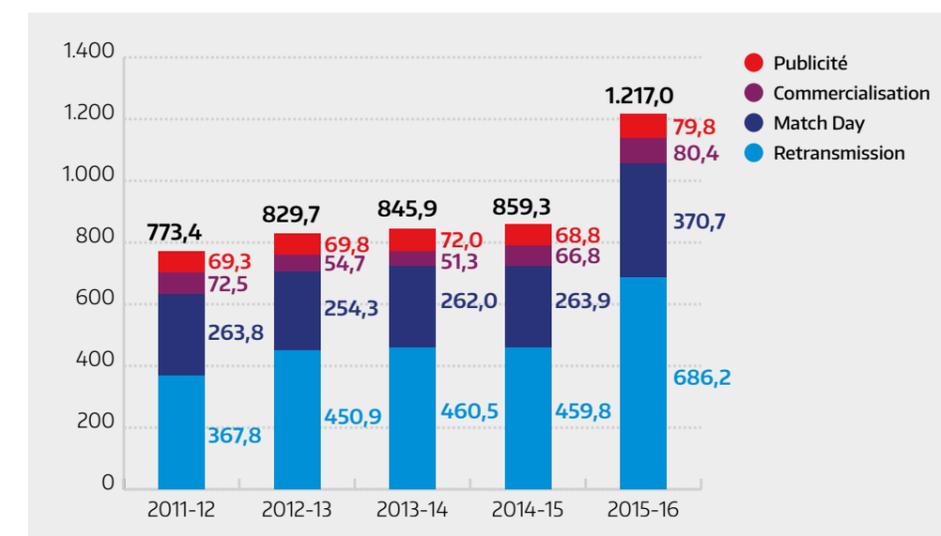


Tableau 6

LaLiga 1|2|3 · Évolution du MNCA

| MNCA LaLiga 1 2 3 | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------------|-------------------|
| Match Day | 29,1 | 27,5 | 32,3 | 38,4 | 30,7 | +1,3% | +5,4% |
| Re transmission | 41,2 | 51,3 | 60,1 | 68,6 | 103,3 | +25,8% | +150,5% |
| Commercialisation | 10,7 | 7,2 | 10,1 | 13,5 | 12,4 | +3,7% | +15,8% |
| Publicité | 14,2 | 12,5 | 11,6 | 11,2 | 16,7 | +4,1% | +17,3% |
| LaLiga | 95,3 | 98,4 | 114,1 | 131,8 | 163,0 | +14,4% | +71,2% |
| Var. Annuelle % | - | +3,3% | +15,9% | +15,6% | +23,7% | - | |

En analysant *LaLiga Santander Neteada*, à savoir, en supprimant les deux clubs ayant les revenus plus importants de la catégorie, en comparant la saison 2015-16 à la saison 2014-15, il peut être observé que tous les composants du MNCA augmentent de façon considérable, notamment ceux relatifs à Re transmission et Match Day.

L'augmentation du MNCA de *LaLiga Santander Neteada*, en comparant la dernière saison avec le début de la période en 2011-12, est dans tous les cas de 443,7 millions d'€ (variation totale : +57,4% ; TACC : +12,0%). En comparaison avec la saison précédente 2014-15, la croissance est de 357,8 millions d'€, soit une variation annuelle importante de +41,6%.

Tableau 7

LaLiga Santander Neteada · Évolution du MNCA

| MNCA LaLiga Santander Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|---------|--------------|-------------------|
| Match Day | 263,8 | 254,3 | 262,0 | 263,9 | 370,7 | +8,9% | +40,5% |
| Re transmission | 367,8 | 450,9 | 460,5 | 459,8 | 686,2 | +16,9% | +86,6% |
| Commercialisation | 72,5 | 54,7 | 51,3 | 66,8 | 80,4 | +2,6% | +10,9% |
| Publicité | 69,3 | 69,8 | 72,0 | 68,8 | 79,8 | +3,6% | +15,2% |
| LaLiga | 773,4 | 829,7 | 845,9 | 859,3 | 1.217,0 | +12,0% | +57,4% |
| Var. Annuelle % | - | +7,3% | +2,0% | +1,6% | +41,6% | | |

Enfin, comme il ne pouvait en être autrement, il faut souligner que l'évolution du MNCA et de ses composants dans la période analysée pour la *LaLiga Neteada* est une combinaison des effets commentés en parlant de *LaLiga Santander Neteada* et de *LaLiga 1|2|3*, dans laquelle les composants qui augmentent le plus en comparant la saison 2015-16 à la saison 2014-15 sont à nouveau les revenus pour Retransmission et Match Day, tandis que Commercialisation et Publicité augmentent également, mais à un rythme inférieur, pénalisés par ailleurs par le comportement pauvre des deux rubriques dans la Deuxième Division du football professionnel espagnol au cours de la dernière saison.

L'augmentation du MNCA de *LaLiga Neteada* depuis le début de la période, saison 2011-12, est de 828,0 millions d'€ (variation totale : +95,3% ; TACC : +12,3%), et de 389,0 millions d'€, soit une variation annuelle de +39,2%, en comparant la saison 2015-16 et la saison 2014-15.

Graphique 14

LaLiga Neteada · Evolution des composants MNCA



Graphique 15

LaLiga Neteada · Répartition MNCA

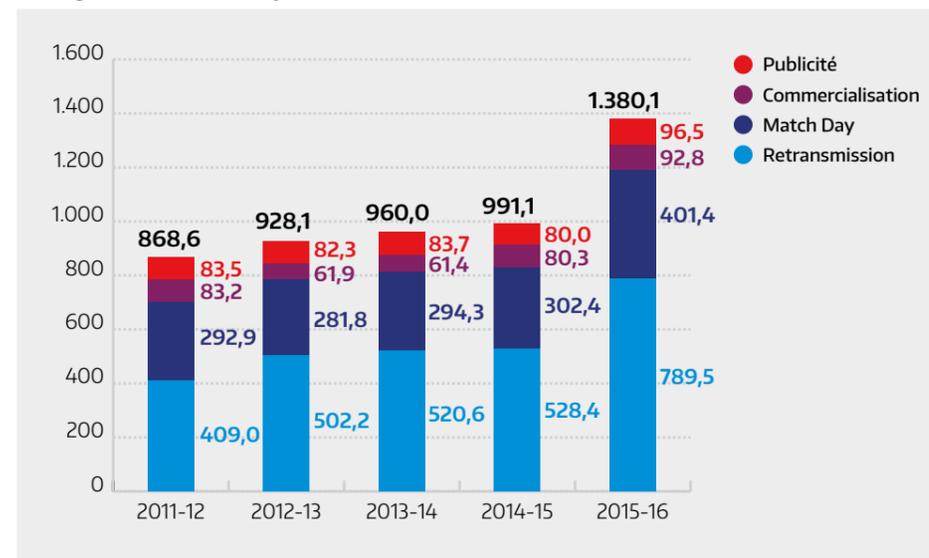


Tableau 8

LaLiga Neteada · Évolution du MNCA

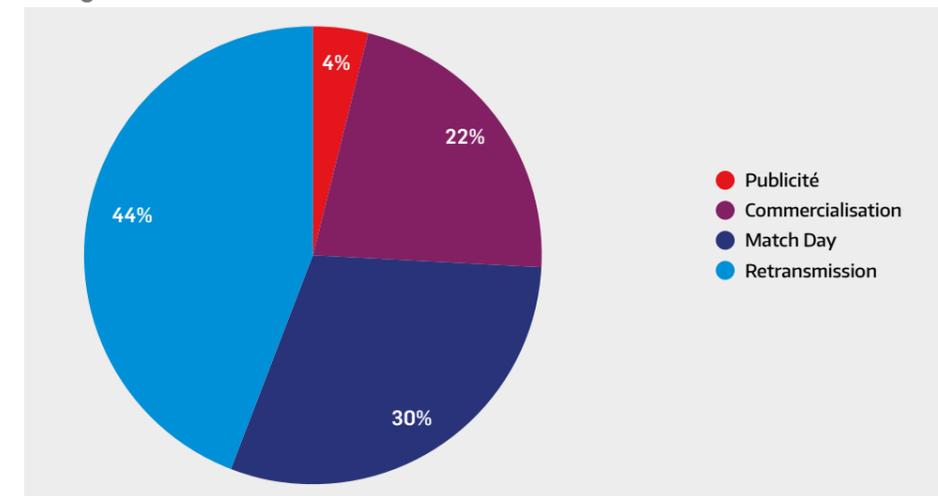
| MNCA Liga Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|---------|--------------|-------------------|
| Match Day | 292,9 | 281,8 | 294,3 | 302,3 | 401,4 | +8,2% | +37,0% |
| Retransmission | 409,2 | 502,2 | 520,6 | 528,4 | 789,5 | +17,9% | +170,4% |
| Commercialisation | 83,2 | 61,9 | 61,4 | 80,3 | 92,8 | +2,8% | +11,5% |
| Publicité | 83,5 | 82,3 | 83,7 | 80,0 | 96,5 | +3,7% | +15,6% |
| LaLiga | 868,6 | 928,1 | 960,0 | 991,1 | 1.380,1 | +12,3% | +95,3% |
| Var. Annuelle % | - | +6,8% | +3,4% | +3,2% | +39,2% | | |

En effectuant une analyse plus en détail, en observant la répartition en pourcentage des divers composants, ou de la contribution dans le MNCA, les graphiques relatifs à *LaLiga* et *LaLiga Santander* permettent d'observer que les revenus de Retransmission représentent le plus grand pourcentage du MNCA (43-44%), suivis de Match Day (30-31%) et des revenus de Commercialisation et Publicité (26-27%) entre les deux rubriques, dans les deux classements.

Dans tous les cas, malgré la plus grande importance des revenus de Retransmission, la répartition entre les divers composants du chiffre d'affaires récurrent est assez équilibrée, ce qui permet d'apporter une garantie importante de stabilité des revenus totaux de *LaLiga*.

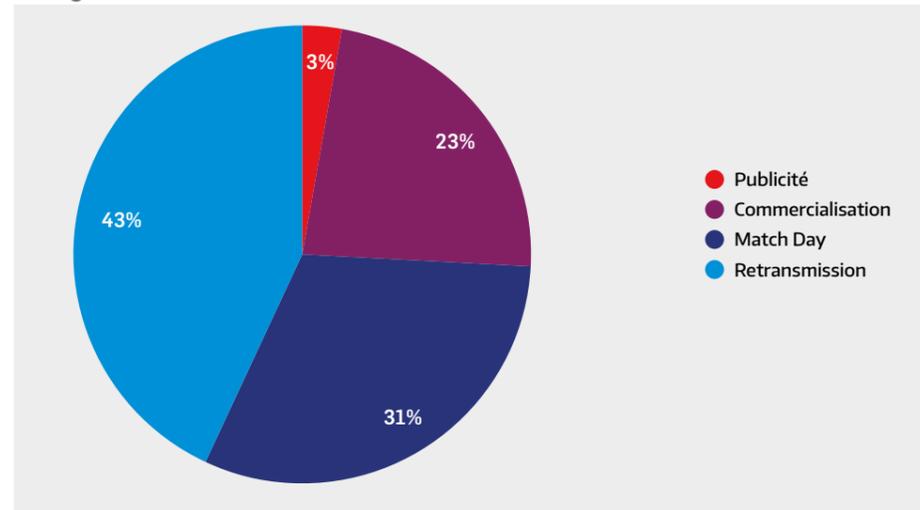
Graphique 16

LaLiga · Contribution MNCA 2015-16



Graphique 17

LaLiga Santander · Contribution MNCA 2015-16

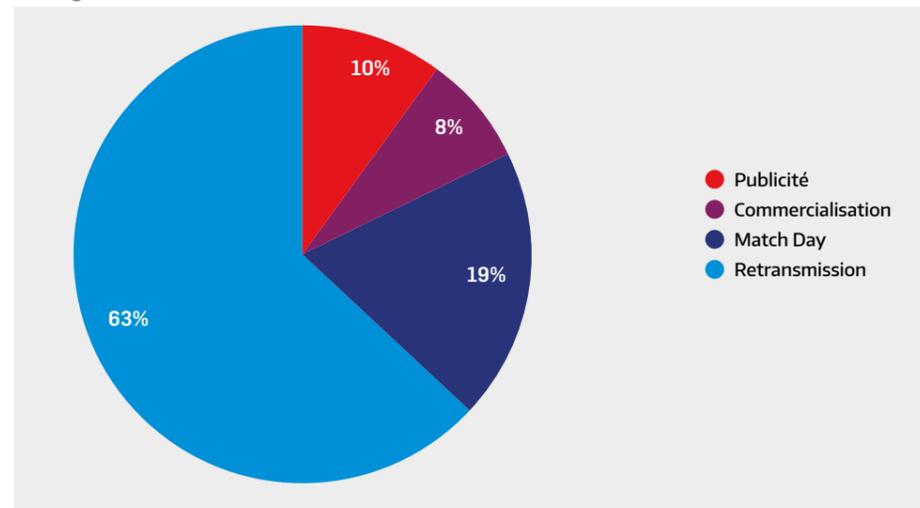


Il faut s'attendre à une augmentation significative du poids relatif de Retransmission dans la saison 2016-17, compte tenu de l'entrée en vigueur du nouveau cadre de vente des droits de retransmission. À moyen terme, toutefois, le potentiel de croissance existant dans les autres rubriques devrait permettre d'équilibrer à nouveau la répartition totale.

La répartition des composants du MNCA pour *LaLiga 1/2/3* varie par rapport au cas de *LaLiga* et *LaLiga Santander*, car en absence d'une force commerciale et publicitaire aussi importante que celle faisant partie des groupes précédents, les revenus de Retransmission représentent 63% du MNCA, tandis que les revenus de Commercialisation et Publicité diminuent de 18% conjointement. Match Day maintient un apport également inférieur (19%) dans *LaLiga 1/2/3* par rapport à celui qu'il possède dans *LaLiga Santander* et, par extension, dans *LaLiga*, contribution qui s'est vue négativement renforcée pendant la saison dernière en conséquence de la baisse absolue et relative des revenus de Commercialisation et Match Day de la Deuxième Division déjà commentée.

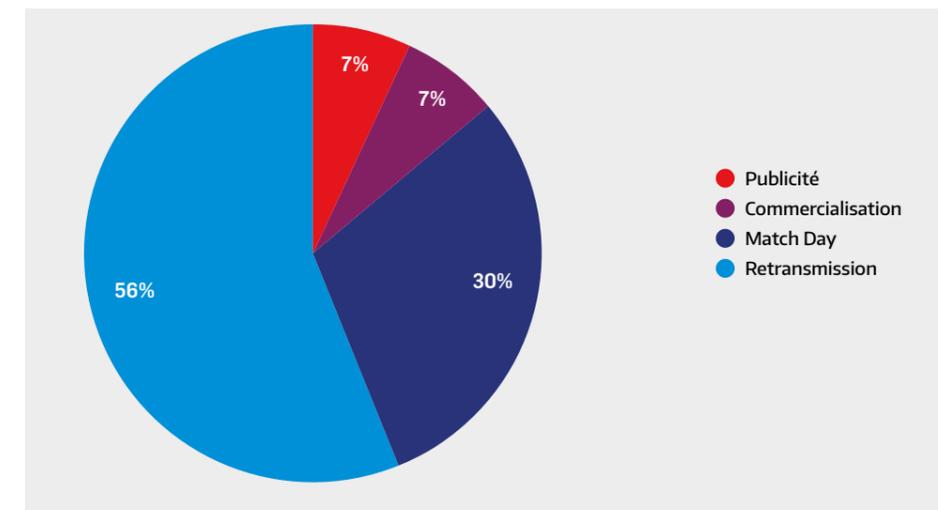
Graphique 18

LaLiga 1 | 2 | 3 · Contribution MNCA 2015-16



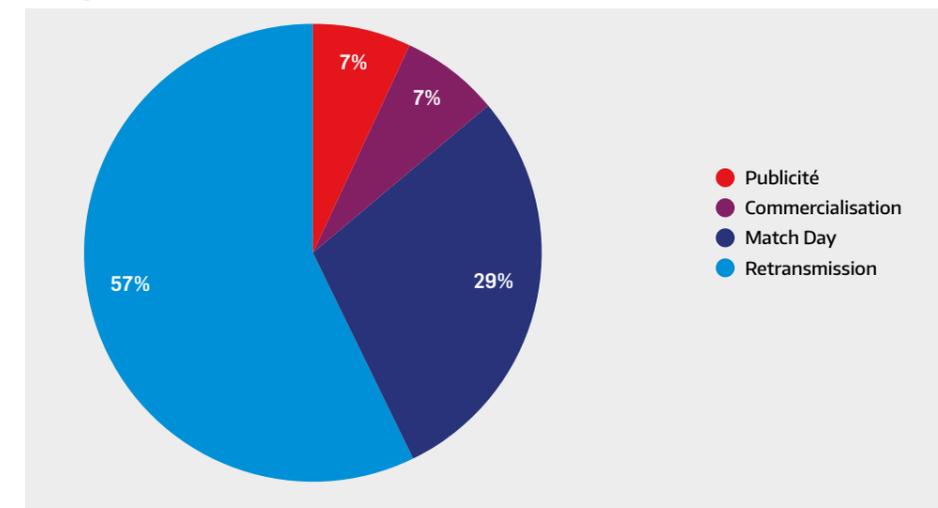
Graphique 19

LaLiga Santander Neteada · Contribution MNCA 2015-16



Graphique 20

LaLiga Neteada · Contribution MNCA 2015-16



La situation précédemment décrite pour *LaLiga Santander* se répète logiquement, bien que légèrement plus accentuée, en analysant *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga Neteada*, deux groupes dans lesquels les deux clubs ayant le plus grand volume de revenus de *LaLiga* ont été supprimés. Dans ce cas, le poids des revenus de Retransmission se situe entre 56-57% et celui des revenus pour Match Day entre 29-30%, en laissant l'ensemble des revenus de Commercialisation et Publicité à 14%. Il faut souligner la plus grande importance relative des revenus pour Retransmission et la plus faible des revenus pour Commercialisation concernant *LaLiga* et *LaLiga Santander*.



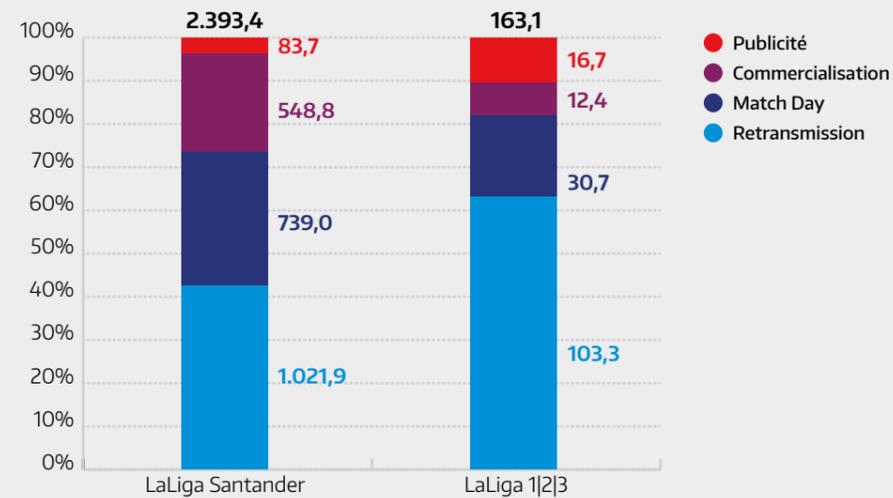
Enfin, les graphiques ci-dessous effectuent une comparaison entre la répartition du MNCA de *LaLiga Santander* et *LaLiga 1|2|3* et entre *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga 1|2|3*. Le but est de comparer la composition des revenus des deux compétitions du football professionnel espagnol, en incluant et excluant du total de la Première Division, la contribution des deux plus grandes équipes.

En analysant les deux graphiques, il faut tout d'abord souligner l'importance des revenus de Commercialisation dans les équipes qui génèrent le plus de revenus dans le football professionnel espagnol. Cette importance relative est mise en évidence en vérifiant que la répartition du MNCA de *LaLiga Santander Neteada*, qui n'intègre pas, comme déjà expliqué, ces équipes, est très similaire, en termes de pourcentage, non en valeur absolue, à celle de *LaLiga 1|2|3*, tandis qu'en incluant toutes les équipes et en comparant *LaLiga Santander* et *LaLiga 1|2|3*, la répartition est particulièrement différente en conséquence des revenus de Commercialisation mentionnés que les deux plus grands clubs sont capables de générer par rapport aux autres clubs.

Le caractère global des équipes ayant les plus grands revenus engendre cette différence, en raison de leur capacité à attirer des sponsors internationaux. Dans les prochaines années, face à la stratégie d'internationalisation de *LaLiga*⁸, il faut s'attendre à ce que la distance entre ces deux clubs et les autres se réduise en ce qui concerne la contribution des différentes épigraphes.

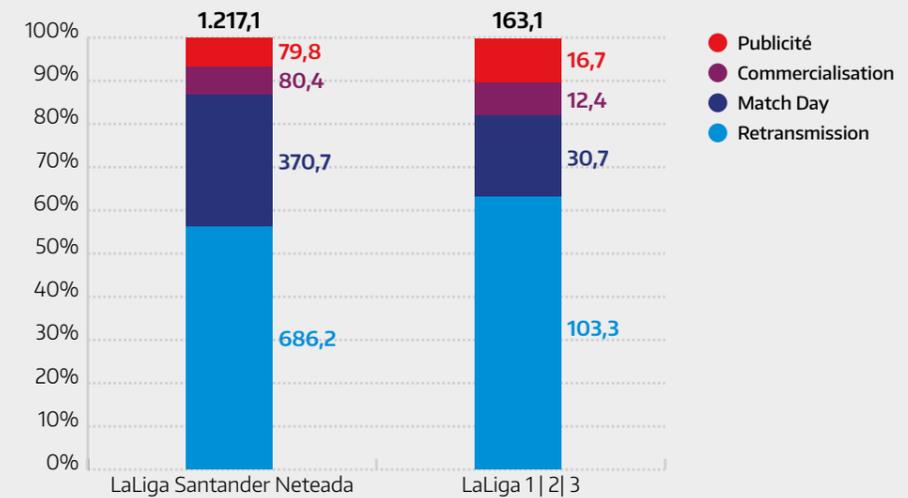
LaLiga Santander vs Liga 1|2|3 · Répartition MNCA 2015-16

Graphique 21



LaLiga Santander Neteada vs Liga 1|2|3 · Répartition MNCA 2015-16

Graphique 22



⁸ Avec des initiatives diverses, parmi lesquelles LaLiga Global Network, processus dans lequel ont été sélectionnés, selon les plus hauts niveaux de rigueur et de compétitivité, un total de 60 professionnels de premier niveau, parmi 12 565 candidats, pour représenter les intérêts de *LaLiga* sur une série de marchés stratégiques au niveau mondial.

AUTRES REVENUS ET RÉPARTITION

Après avoir analysé les composants faisant partie du MNCA et qui représentent les revenus les plus stables des clubs, ci-dessous sont analysés les autres concepts qui composent la totalité des revenus du football professionnel espagnol, à savoir, les Transferts et Autres Revenus.

Bien que ces revenus ne soient pas formellement considérés des revenus ordinaires des clubs, et donc exclus du MNCA, l'importance de certains d'entre eux et la régularité dans la génération des résultats positifs tout au long des années justifient leur importance dans le chiffre d'affaires ajouté et constituent une importante source de stabilité économique et financière.

L'épigraphie des revenus de Transferts reprend le résultat net (bénéfices – pertes) obtenu par les clubs dans les opérations réalisées avec des droits fédératifs des joueurs et les droits économiques dérivés de ces derniers.

La rubrique Autres Revenus, quant à elle, inclut les autres montants, comme les activités non comprises dans les épigraphes jusqu'ici analysées (ex. musées de certains clubs, visites des stades, activités de restauration, etc.), des subventions et autres recouvrement non récurrents ou extraordinaires.

En ce sens, en analysant ces concepts pour la *LaLiga*, on observe, en premier lieu, que les résultats générés par Transferts⁹ augmentent chaque année dans la période analysée. Néanmoins, dans la saison dernière, un changement de tendance dans ce concept s'est produit, avec une diminution de son montant jusqu'à 278,3 millions d'€ dans la saison 2015-16, soit une chute de -20,2% sur une base annuelle, à savoir, une baisse de -70,5 millions d'€ par rapport à la saison 2014-15¹⁰. Dans l'ensemble de la période analysée, l'évolution de l'épigraphie reste néanmoins positive. L'augmentation globale, en comparant 2015-16 à 2011-12, est de 138,8 millions d'€ (variation totale : +99,5% ; TACC : +18,8%). Cela démontre que *LaLiga* reste compétitive, un groupe générateur de talent, qui a utilisé cette capacité de génération pour obtenir des résultats qui lui permettent de renforcer sa situation financière. Néanmoins, après l'assainissement général des clubs, il faudra s'attendre, tel qu'il le fut lors de la saison dernière, à ce que l'importance absolue et relative de cette rubrique dans l'ensemble des revenus de *LaLiga* se modère graduellement.

L'épigraphie Autres Revenus, quant à elle, a subi une hausse également très significative dans la période analysée, bien que nous verrons ultérieurement, en analysant *LaLiga 1/2/3*, qu'une partie de ce chiffre d'affaires n'est pas récurrent et que la hausse enregistrée indique un certain succès dans l'effort réalisé par les clubs dans la recherche de sources alternatives de revenus.

En comparant la saison 2015-16 à la saison 2011-12, l'épigraphie Autres Revenus a augmenté de 61,2 millions d'€ pour atteindre 199,1 millions d'€ cette dernière saison, soit une variation totale de +44,4% et un TACC de +9,6%. En comparant la dernière saison 2015-16 et la saison 2014-15, l'augmentation est de seulement 600 000 €, soit une variation annuelle pratiquement nulle, de +0,3%.

Par conséquent, l'évolution récente des deux rubriques, Transferts et Autres Revenus, pourraient anticiper une contribution plus équilibrée de ces catégories concernant leur poids dans le total des revenus du football professionnel espagnol, avec une convergence graduelle vers les niveaux enregistrés dans les compétitions de football professionnel au niveau mondial les plus élevés et rentables. Cette circonstance indique une consolidation du changement de cycle économique financier de *LaLiga*, d'une part, et du renforcement déjà analysé du MNCA, d'autre part. Dans l'ensemble, en 2014-15, le poids des deux épigraphes dans le total des revenus était de 21%, tandis que dans la saison dernière 2015-16, la contribution a diminué à 16%, soit cinq points de pourcentage en moins.

⁹ Résultats de Transferts sont les revenus (bénéfices) de transferts moins les charges (pertes) pour transferts.

¹⁰ Il faut souligner que la baisse ne serait pas si prononcée si la contribution des deux plus grandes équipes était décomptée, comme il a déjà été indiqué en analysant *LaLiga Neteada*.

Graphique 23

LaLiga · Composition revenu

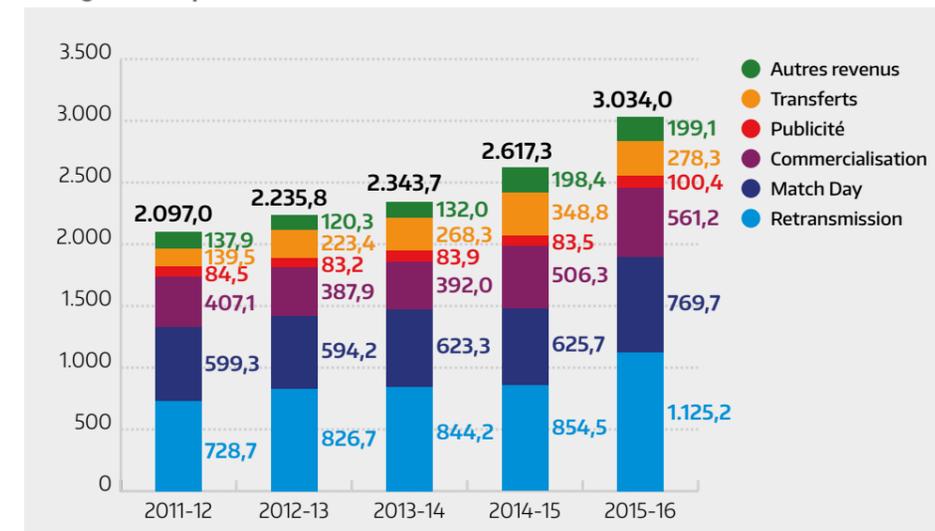


Tableau 9

LaLiga · Évolution des revenus

| Revenus LaLiga | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|-------------------|
| MNCA | 1.819,6 | 1.892,1 | 1.943,4 | 2.070,1 | 2.556,6 | +8,9% | +40,5% |
| Transferts | 139,5 | 223,4 | 268,3 | 348,8 | 278,3 | +18,8% | +99,5% |
| Autres revenus | 137,9 | 120,3 | 132,0 | 198,4 | 199,1 | +9,6% | +44,4% |
| LaLiga | 2.097,0 | 2.235,8 | 2.343,7 | 2.617,3 | 3.034,0 | +9,7% | +44,7% |
| Var. Annuelle % | - | +6,6% | +4,8% | +11,7% | +15,9% | | |

L'analyse de *LaLiga Santander* nous affiche une évolution très similaire des deux composants, Transferts et Autres Revenus, en ce qui concerne leur perte d'importance dans l'ensemble des revenus.

Il est intéressant d'observer que les revenus pour Transferts générés par *LaLiga Santander* représentent 94,1% de la totalité des revenus générés par *LaLiga* pour ce concept, tandis que l'épigraphie Autres Revenus de *LaLiga Santander* représente 75,8% du montant total de cette épigraphie. Sachant que *LaLiga Santander* représente 92,5% sur les revenus totaux, il est possible de conclure, d'une part, que les opérations de transferts de joueurs se circonscrivent majoritairement à *LaLiga Santander*, tandis que les clubs de *LaLiga 1/2/3*, au contraire, sont ceux qui effectuent un plus grand effort en termes relatifs pour générer des revenus accessoires qui permettent d'aider à compléter leur compte de résultat.

Graphique 24

LaLiga Santander · Composition revenus

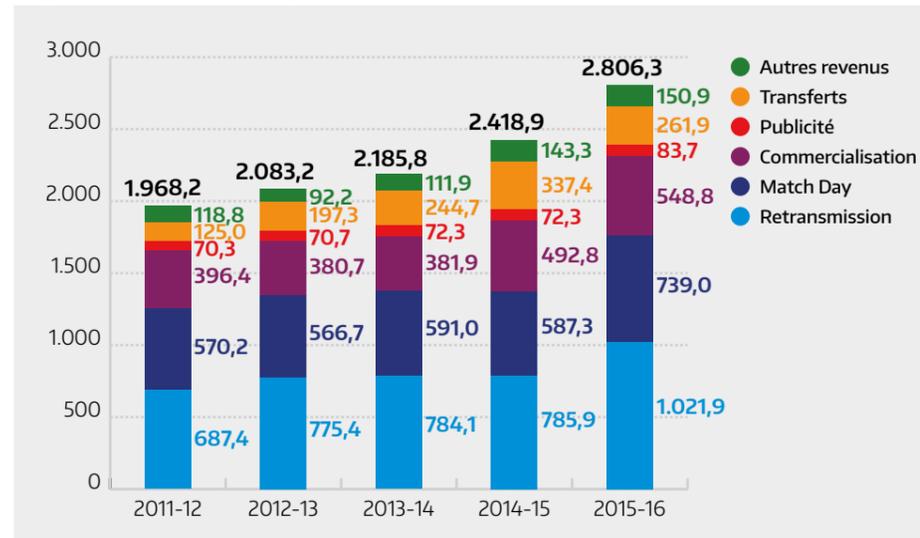


Gráfico 25

LaLiga 1|2|3 · Composition revenus

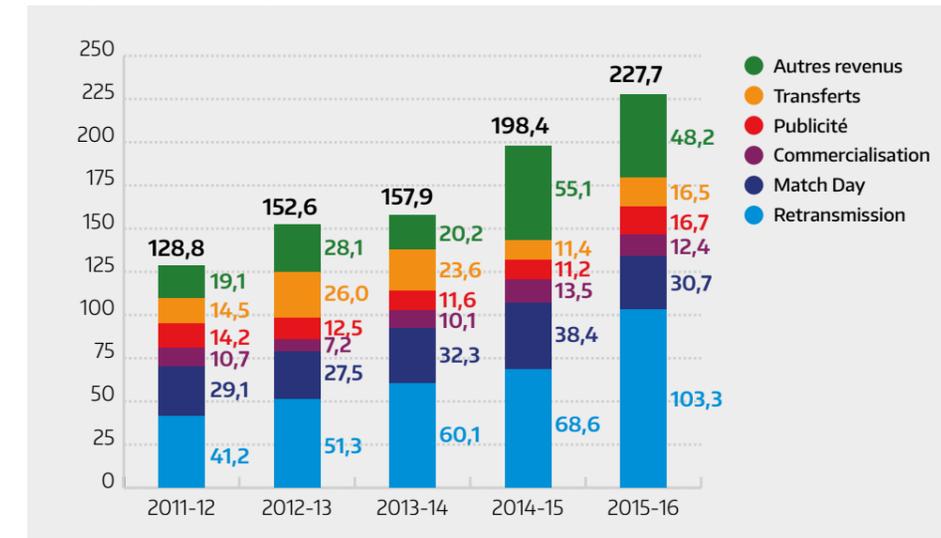


Tableau 10

LaLiga Santander · Évolution des revenus

| Revenus LaLiga Santander | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| MNCA | 1.724,4 | 1.793,6 | 1.829,3 | 1.938,2 | 2.395,5 | +8,5% | +38,8 |
| Transferts | 125,0 | 197,3 | 244,7 | 337,4 | 261,9 | +20,3% | +109,4% |
| Autres revenus | 118,8 | 92,2 | 119,9 | 143,3 | 150,9 | +6,2% | +27,0% |
| LaLiga Santander | 1.968,2 | 2.083,2 | 2.185,8 | 2.418,9 | 2.806,3 | +9,3% | +42,6% |
| Var. Annuelle % | - | +5,8% | +4,9% | +10,7% | +16,0% | | |

Graphique 11

LaLiga 1|2|3 · Évolution des revenus

| Revenus LaLiga 1 2 3 | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------|-------|--------|-------|--------|--------|--------------|-------------------|
| MNCA | 95,3 | 98,4 | 114,1 | 131,8 | 163,0 | +14,4% | +71,2% |
| Transferts | 14,5 | 26,0 | 23,6 | 11,4 | 16,5 | +3,3% | +13,7% |
| Autres revenus | 19,1 | 28,1 | 20,2 | 55,1 | 48,2 | +26,1% | +152,8% |
| LaLiga 1/2/3 | 128,8 | 152,6 | 157,9 | 198,4 | 227,7 | +15,3% | +76,8% |
| Var. Annuelle % | - | +18,5% | +3,5% | +25,7% | +14,8% | | |

Néanmoins, en analysant *LaLiga 1|2|3* de façon individuelle, il peut être observé que le résultat obtenu en 2015-16 pour Transferts de joueurs, 16,5 millions d'€, est moins représentatif dans cette catégorie que dans *LaLiga Santander* et également inférieur à la moyenne des quatre dernières saisons qui se situe à 18,9 millions d'€ par saison. Par ailleurs, dans la saison 2015-16, l'épigraphie Autres Revenus a également expérimenté une baisse en termes annuels.

En effet, pendant la saison 2015-16, le résultat obtenu pour Transferts dans *LaLiga 1|2|3* fut de 16,5 millions d'€, soit une hausse de seulement 2,0 millions d'€ (variation totale : +13,7% ; TACC : +3,3%) dans la série historique prise en compte, et de 5,1 millions d'€ (+44,3% de croissance annuelle) dans la dernière saison, pour se situer à 16,5 millions d'€. Dans tous les cas, il s'agit de chiffres absolus très modestes qui font que les variations en pourcentage d'une année sur l'autre oscillent davantage en conséquence de l'« effet base »¹¹.

Pour compenser cette tendance décroissante, dans les mêmes périodes antérieures, l'épigraphie Autres Revenus a expérimenté une croissance de 29,1 millions d'€ (variation totale : +152,8% ; TACC : +26,1%), en prenant en compte l'évolution entre les quatre saisons, bien qu'elle a connu une décroissance de -7,0 millions d'€, ce qui représente un taux de variation annuelle de -12,6% dans la saison 2015-16 par rapport à 2014-15.

Bien que l'évolution au cours des dernières années reflète l'effort des clubs de Deuxième Division pour diversifier leurs sources de chiffre d'affaires, le changement de tendance observé dans la saison 2015-16 dans l'épigraphie Autres Revenus fait présager l'existence de certaines opérations singulières de certains clubs de *LaLiga 1|2|3* qui pourrait remettre ce concept à des niveaux plus bas dans le futur, compte tenu qu'elles ne se produisent pas de façon récurrente.

¹¹ Montant absolu réduit de l'épigraphie qui fait que de petites croissances ou décroissances enregistrées dans un exercice donnent lieu à des taux de variation en pourcentage substantiels.

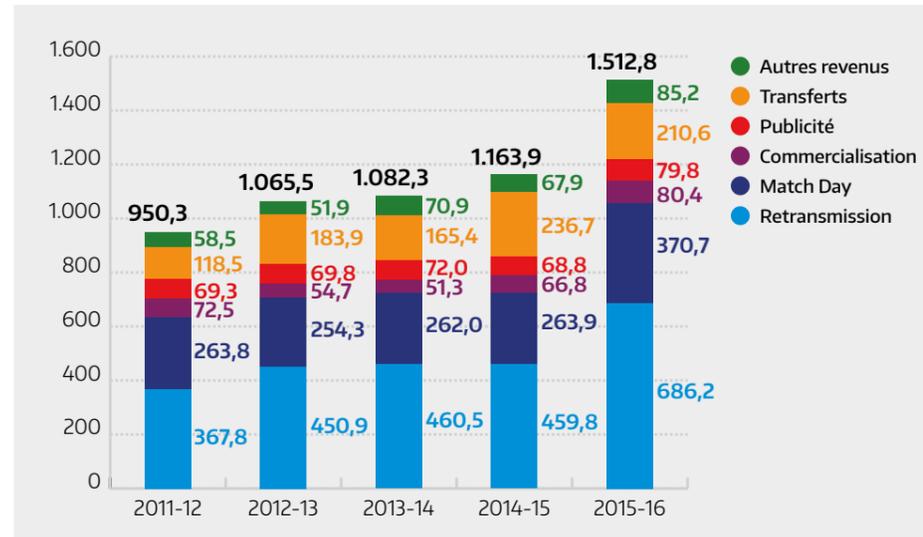
Pour approfondir l'analyse et les autres classements de clubs établis, en étudiant l'évolution du résultat pour Transferts dans *LaLiga Santander Neteada*, on observe que le pourcentage que ce composant représente dans le total des revenus est de 14,0%, tandis que si cette même relation est calculée pour *LaLiga*, ou pour *LaLiga Santander*, elle est de 9,0%. Le fait que le pourcentage des résultats pour Transferts dans le total des revenus dans *LaLiga Santander Neteada* soit cinq points supérieurs au même pourcentage dans les deux autres classements comparables met en évidence que les clubs ayant une plus grande capacité économique ou, plus précisément, un plus grand équilibre concernant les sources de revenus, réussissent à retenir en plus grande mesure le talent sportif. Au contraire, les clubs dans lesquels la force de leurs revenus n'est pas si significative font naturellement appel au résultat généré par le Transfert de droits de joueurs comme une source plus récurrente de revenus. Dans tous les cas, aussi bien le montant relatif dans les deux classements que la brèche existante convergent vers des niveaux davantage en accord avec ceux enregistrés dans d'autres compétitions de référence. Dans les quatre saisons précédentes, le pourcentage moyen annuel était de 16,4% pour *LaLiga Santander Neteada* et de 10,4% pour *LaLiga*. Cette évolution indique à la fois une meilleure situation financière des clubs et un processus graduel de convergence du taux de mélange des revenus, entre les deux plus grands clubs et les autres.

Sur cette lignée, les revenus au titre de Transferts générés dans la saison 2015-16 par les clubs faisant partie de *LaLiga Santander Neteada* étaient de 210,6 millions d'€, qui, en comparaison à ceux obtenus dans la saison 2011-12, représentent une hausse de 92,1 millions d'€ (variation totale : +77,7% ; TACC : +15,5%), mais constituent, avec ceux de la saison 2014-15, une baisse de -26,1 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de -11,0%.

L'épigraphie Autres Revenus, quant à elle, affiche une hausse significative par rapport aux saisons précédentes, de 26,7 millions d'€ en la comparant à la saison 2011-12 (variation totale : +45,7% ; TACC : +9,9%) et de 17,2 millions d'€ en comparaison avec la saison 2014-15, qui coïncide avec une hausse annuelle de +25,4%.

LaLiga Santander Neteada · Composition revenus

Graphique 26



LaLiga Santander Neteada · Évolution des Revenus

Tableau 12

| Revenus LaLiga Santander Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-------------------|
| MNCA | 773,4 | 829,7 | 845,9 | 859,3 | 1.217,0 | +12,0% | +57,4% |
| Transferts | 118,5 | 183,9 | 165,4 | 236,7 | 210,6 | +15,5% | +77,7% |
| Autres revenus | 58,5 | 51,9 | 70,9 | 67,9 | 85,2 | +9,9% | +45,7% |
| LaLiga Santander Net. | 950,3 | 1.065,5 | 1.082,3 | 1.163,9 | 1.512,8 | +12,3% | +59,2% |
| Var. Annuelle % | - | +12,1% | +1,6% | +7,5% | +30,0% | | |

Enfin, l'évolution des résultats pour Transferts et de l'épigraphie Autres Revenus pour le groupe *LaLiga Neteada* incorpore, comme il ne pouvait en être autrement, les variations déjà soulignées lors de l'analyse de l'évolution de *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga 1/2/3*.

Il peut être observé que l'épigraphie Autres Revenus augmente de façon significative dans la saison 2015-16 par rapport aux saisons précédentes, tout comme dans *LaLiga 1/2/3*, en raison non seulement de l'intérêt des clubs à générer des revenus via des sources alternatives, mais également par des opérations singulières qui ne se répéteront pas dans de futures saisons. L'épigraphie Autres Revenus a atteint dans la saison 2015-16 un montant de 133,4 millions d'€ pour *LaLiga Neteada*, soit une hausse de 55,9 millions d'€ (variation totale : +72,1%, TACC : +14,5%) par rapport à la saison 2011-12, et de 10,3 millions d'€, soit une variation annuelle de +8,4%, par rapport à la saison 2014-15.

Les résultats pour Transferts pour *LaLiga Neteada*, étant donné la faible répercussion relative qu'ils ont sur *LaLiga 1/2/3* sur le montant total des résultats pour ce concept, suivent une évolution pratiquement identique à celle décrite en analysant cette épigraphie pour *LaLiga Santander Neteada*, à savoir, une hausse de 94,1 millions d'€ sur le total de la période (variation totale : +70,8% ; TACC : +14,3%), accompagné d'une baisse dans le dernier exercice de -21,0 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de -8,5%.

Graphique 27

LaLiga Neteada · Composition revenus

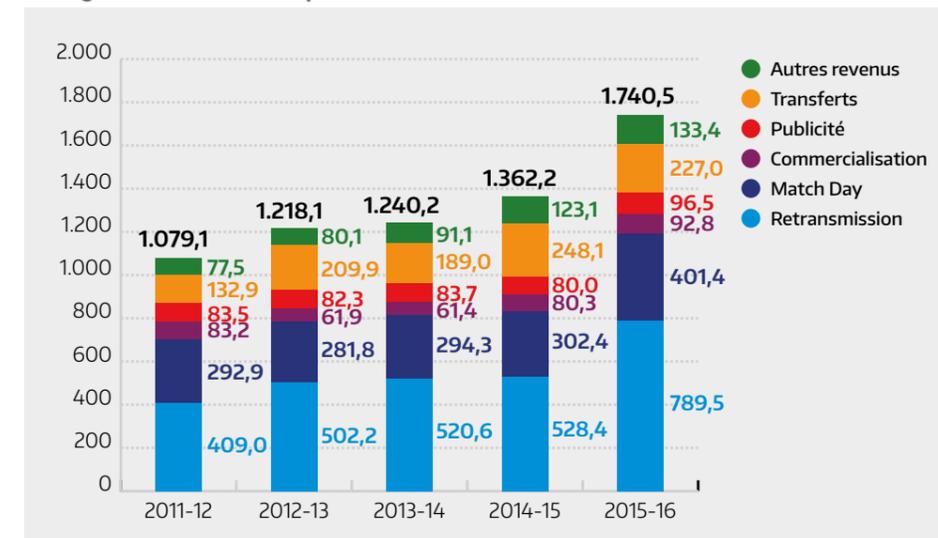


Tableau 13

LaLiga Neteada · Évolution des Revenus

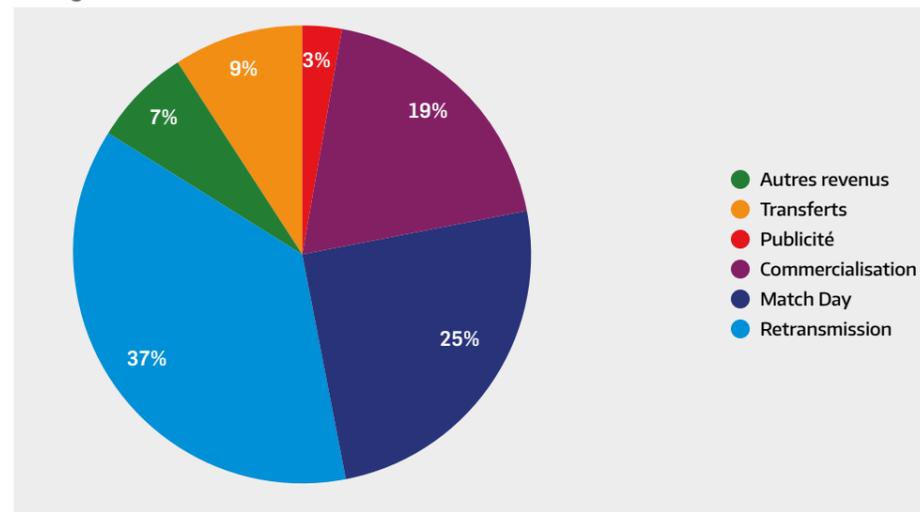
| Revenus LaLiga Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-------------------|
| MNCA | 868,6 | 928,1 | 960,0 | 991,1 | 1.380,1 | +12,3% | +58,9% |
| Transferts | 132,9 | 209,9 | 189,0 | 248,1 | 227,0 | +14,3% | +70,8% |
| Autres revenus | 77,5 | 80,1 | 91,1 | 123,1 | 133,4 | +14,5% | +72,1% |
| LaLiga Santander Net. | 1.079,1 | 1.218,1 | 1.240,2 | 1.362,2 | 1.740,5 | +12,7% | +61,3% |
| Var. Annuelle % | - | +12,9% | +1,8% | +9,8% | +27,8% | | |

Après l'examen de l'évolution des revenus au cours des cinq saisons composant la période d'analyse, le dernier point étudié est la contribution pour la saison 2015-16 de chaque source de revenus, en prenant en compte chaque groupe de clubs.

L'équilibre des diverses sources de revenus est le fait le plus marquant en révisant cette répartition pour *LaLiga*, comme il a été mis en évidence lors de l'analyse de la répartition du MNCA. On observe que les plus importants en termes relatifs sont les revenus pour Retransmission (37%), suivis des revenus de Match Day (25%), des revenus de Commercialisation et Publicité (conjointement 22%) et de la somme des résultats pour Transferts et Autres Revenus (16%). En général, c'est une répartition, comme déjà commenté, équilibrée, dans laquelle, malgré l'importance majeure et croissante des revenus de Retransmission, les différentes sources de revenus ont un poids relatif raisonnablement similaire. Cela devrait favoriser l'obtention d'une croissance solide dans le futur, dans laquelle l'éventuelle dégradation de toute source pourra être compensée par l'évolution des autres.

Graphique 28

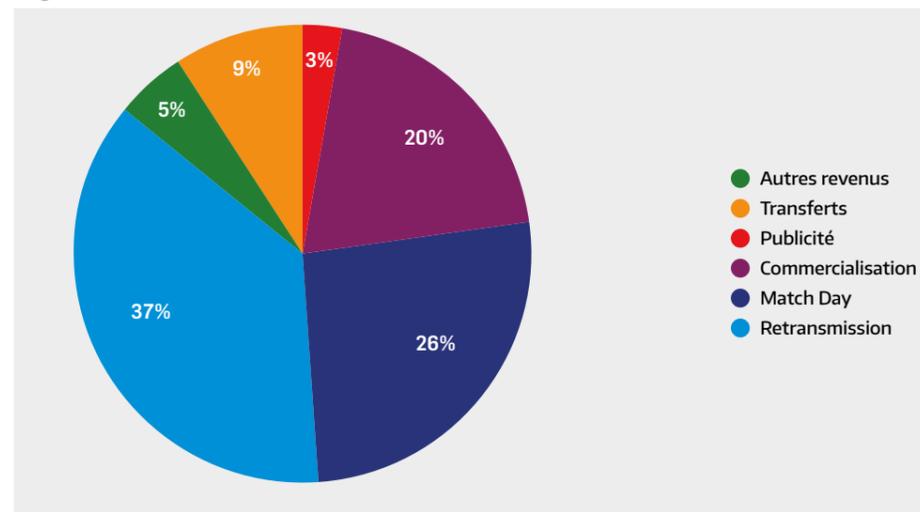
LaLiga · Contribution revenus 2015-16



La répartition des revenus pour *LaLiga Santander* dans la saison 2015-16 est pratiquement identique à celle de *LaLiga*.

Graphique 29

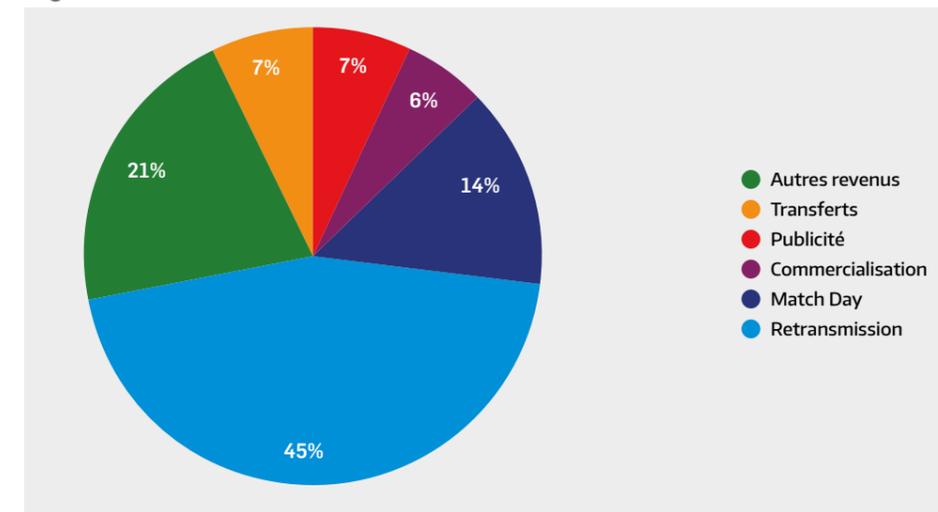
Liga Santander · Contribution revenus 2015-16



LaLiga 1/2/3, comme déjà signalé, a une répartition de revenus pour la saison 2015-16 sensiblement différente. Il faut souligner une importance relative beaucoup plus significative des épigraphes *Retransmission* (45%) et *Autres Revenus* (21%), ainsi qu'un plus faible poids des résultats pour *Transferts* (7%) et des revenus pour *Commercialisation* (6%). En définitive, il s'agit d'une composition de revenus substantiellement moins équilibrée que celle de *LaLiga* ou *LaLiga Santander*.

Graphique 30

Liga 1 | 2 | 3 · Contribution revenus 2015-16

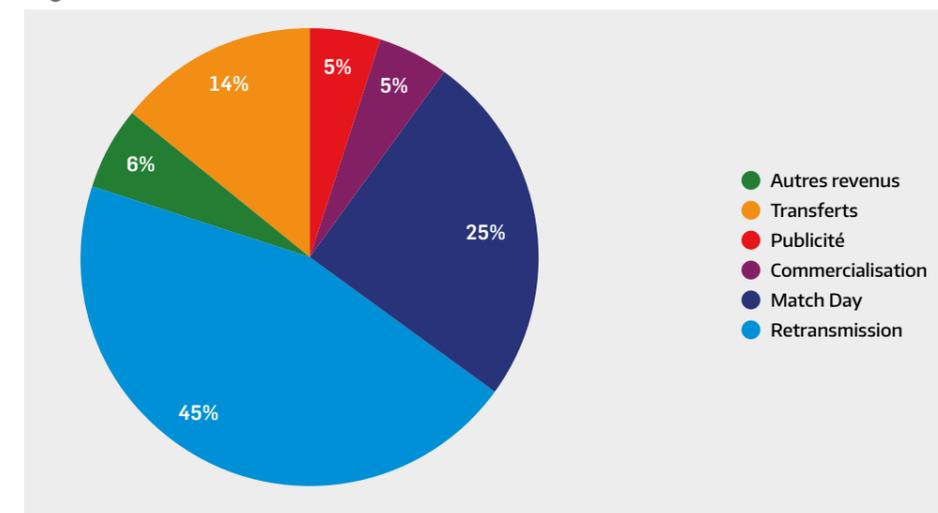


La suppression des deux clubs ayant les plus grands niveaux de revenus dans le football professionnel espagnol, tel qu'il a été réalisé tout au long de ce rapport, permet d'obtenir la répartition pour *LaLiga Santander Neteada*. Les revenus pour *Retransmission* (45%) sont en pourcentage beaucoup plus importants, tandis que le poids relatif des revenus pour *Commercialisation* (5%) est particulièrement inférieur à celui existant en étudiant *LaLiga Santander*.

Il faut également souligner qu'en 2015-16, la traditionnelle différence concernant les résultats obtenus pour *Transferts*, en comparant *LaLiga Santander* à *LaLiga Santander Neteada*, converge considérablement et constitue un aspect qui est symptomatique de la meilleure santé financière de la plupart des clubs et d'une caractérisation plus en accord avec les compétitions de football professionnel au niveau economico-financier.

Graphique 31

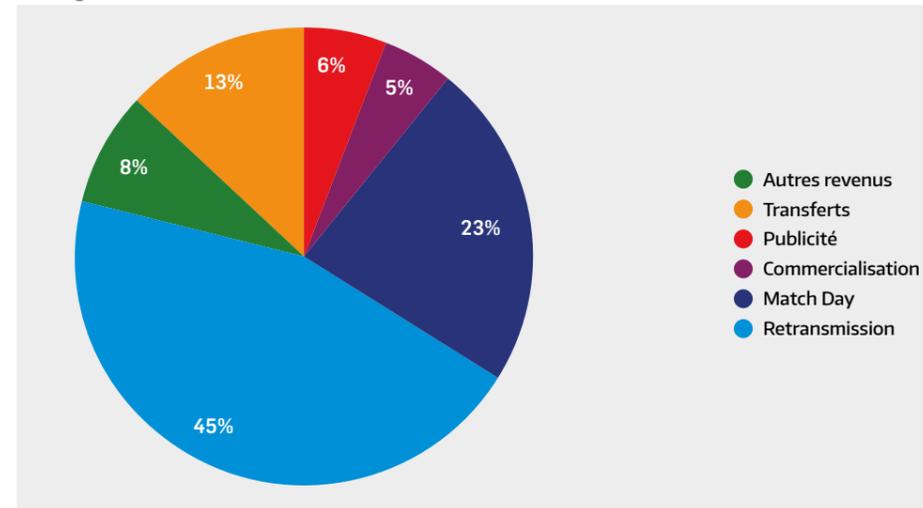
Liga Santander Neteada · Contribution revenus 2015-16



Enfin, en révisant la répartition des revenus pour la saison 2015-16 dans *LaLiga Neteada*, il existe une similitude avec la répartition de *LaLiga Santander Neteada*, compte tenu du faible poids de *LaLiga 1|2|3*.

LaLiga Neteada · Contribution revenus 2015-16

Graphique 32



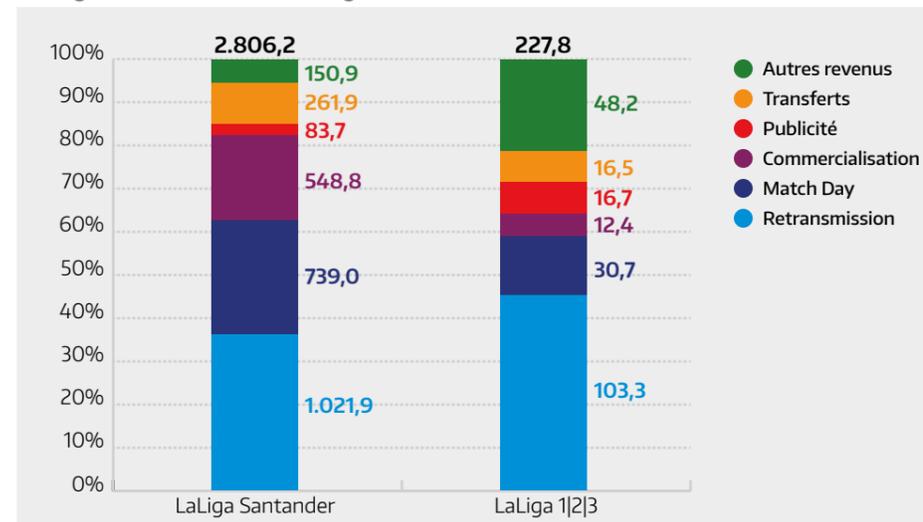
Les graphiques ci-dessous mettent en évidence ce qui a été commenté jusqu'à présent concernant les résultats générés des Transferts et Autres Revenus.

La comparaison entre *LaLiga Santander* et *LaLiga 1|2|3* permet d'observer ce qui suit :

1. Plus grands poids des résultats pour Transferts, Commercialisation et Match Day dans *LaLiga Santander* par rapport à *LaLiga 1|2|3*.
2. Plus grands poids des revenus pour Retransmission et Autres Revenus dans *LaLiga 1|2|3* par rapport à *LaLiga Santander*.

LaLiga Santander vs LaLiga 1|2|3 · Revenus 2015-16

Graphique 33

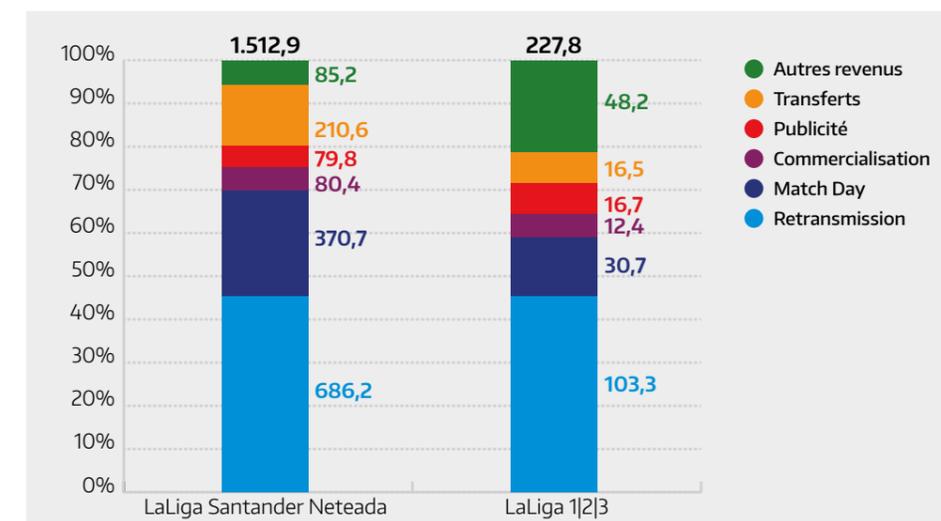


La comparaison de la répartition des revenus entre *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga 1|2|3* permet d'observer ce qui suit :

1. L'importance relative de la somme des revenus pour Commercialisation et Retransmission s'égalise (50,0%).
2. Les revenus pour Match Day continuent d'être importants en termes relatifs dans *LaLiga Santander Neteada* (25,0%) par rapport à *LaLiga 1|2|3* (13,0%), tout comme pour les revenus pour Transferts (14,0% vs 7,0% respectivement).
3. L'épigraphie Autres Revenus est beaucoup plus important dans *LaLiga 1|2|3* (21,0%) que dans *LaLiga Santander Neteada* (6,0%), car d'autres concepts, les aides pour relégation, sont inclus dans cette catégorie.

Graphique 34

LaLiga Santander Neteada vs LaLiga 1|2|3 · Revenus 2014-15





Le contrôle des charges
se maintient

La hausse des charges d'exploitation au cours des cinq dernières années, depuis la saison 2011-12, a été modérée. En taux cumulé annuel (TACC), la croissance des coûts dans l'ensemble de la période a été substantiellement inférieure à celle des revenus (aussi bien MNCA que Revenus Totaux), dans tous les classements faisant l'objet de l'analyse dans le présent rapport. Cette réalité suggère une augmentation considérable de l'efficacité financière du football espagnol, entraînant un saut qualitatif dans la création de valeur économique, qui sera analysé ultérieurement.

TACC (4 ANS) charges totales : Croissance plus réduite que les revenus / amplification de l'efficacité¹²

| | |
|--------------------------|-------|
| LaLiga | +6,1% |
| LaLiga Santander | +6,3% |
| LaLiga 1 2 3 | +3,9% |
| LaLiga Santander Neteada | +6,0% |
| LaLiga Neteada | +5,7% |

Sur une base annuelle, l'importante croissance annuelle des revenus de *LaLiga*, de +15,9%, en comparant la saison 2015-16 à la saison 2014-15, avait simultanément une hausse des charges totales similaire, de +16,2%, dans le même exercice. Néanmoins, en déduisant certaines hausses non organiques des charges enregistrées dans la dernière saison, associées à certains conventionnalismes comptables, en application du principe de prudence évaluative (ex. pertes, détériorations et provisions, ainsi que d'autres charges extraordinaires ou non récurrentes), et sans traduction par ailleurs en sortie de liquidités (i.e. il ne s'agit pas de paiements), le taux d'augmentation des charges s'élèverait uniquement à +13,3%, ce qui confirmerait de cette façon l'effort réalisé par les clubs pour contrôler les coûts et renforcer leur situation financière. Dans la saison précédente, qui fut un exercice très positif en termes de résultats, les taux de croissance des revenus et des charges ont été de +12,4% et +12,2% respectivement, ce qui permet de pressentir l'importance de ce qui a été atteint dans le dernier exercice finalisé.

¹² Les TACC des charges d'exploitation dans la période 2011-12 à 2015-16 comprennent certains impacts non récurrents de charges, qui ne sont pas des paiements (i.e. sans traduction en sortie de liquidités) réalisés en 2015-16. Une fois ces conventionnalismes comptables prélevés, les taux se situeraient entre un demi et un point de pourcentage en moins pour chaque catégorie.

Dans la saison 2014-15, la différence entre revenus et charges était de 180,2 millions d'€, tandis que dans la saison 2015-16 cette différence a augmenté jusqu'à 201,4 millions d'€ (excédent maximum annuel historique), ce qui équivaut à un taux de variation annuelle du différentiel de +11,7%. Néanmoins, en omettant les augmentations citées non récurrentes des charges enregistrées dans le dernier exercice, la différence entre revenus et charges aurait atteint les 273,0 millions d'€, ce qui entraînerait une hausse du différentiel de +51,5%. Cette réalité a permis, tel qu'il sera analysé dans les épigraphes suivantes, d'intensifier le processus de baisse de l'endettement total qui s'observe depuis déjà quelques exercices (grâce à la plus grande génération de flux de caisse organique des opérations) et de maintenir le renforcement du patrimoine de *LaLiga*, tout en amplifiant les marges d'exploitation et les indices de rentabilité de l'activité.

En poursuivant l'analyse des charges, la répartition de ces derniers pour *LaLiga* reste stable. En d'autres termes, l'importance relative de chaque concept de charges est très similaire à la saison précédente.

Néanmoins, en valeur absolue, le montant de la quasi-totalité des concepts de charges augmente et accompagne la hausse des revenus déjà commentée. Les croissances les plus importantes pour *LaLiga* se produisent dans les concepts associés aux charges de personnel, à certaines provisions et à d'autres conventionnalismes comptables.

En ce sens, cela peut indiquer une certaine hausse du poids des charges dans Personnel (principale rubrique, avec une contribution de 56,5% du total des charges).

En décomposant cet impact, les charges de Personnel sportif ont augmenté de 181,2 millions d'€, passant de 1,23 milliard d'€ dans la saison 2014-15 à 1,41 milliard d'€ dans la saison 2015-16, soit une variation annuelle de +14,7% et une croissance inférieure dans tous les cas à la croissance du MNCA (+23,5%), ou à la croissance générale des revenus (15,9%). Le Personnel non sportif, quant à lui, qui possède un poids relatif plus faible, a également expérimenté une croissance notable dans l'exercice, de 26,6 millions d'€, soit une variation de +16,5%.

Les deux concepts précédents expliquent plus des deux tiers de l'augmentation de la charge effective (en omettant les augmentations non récurrentes de charge) de la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15.

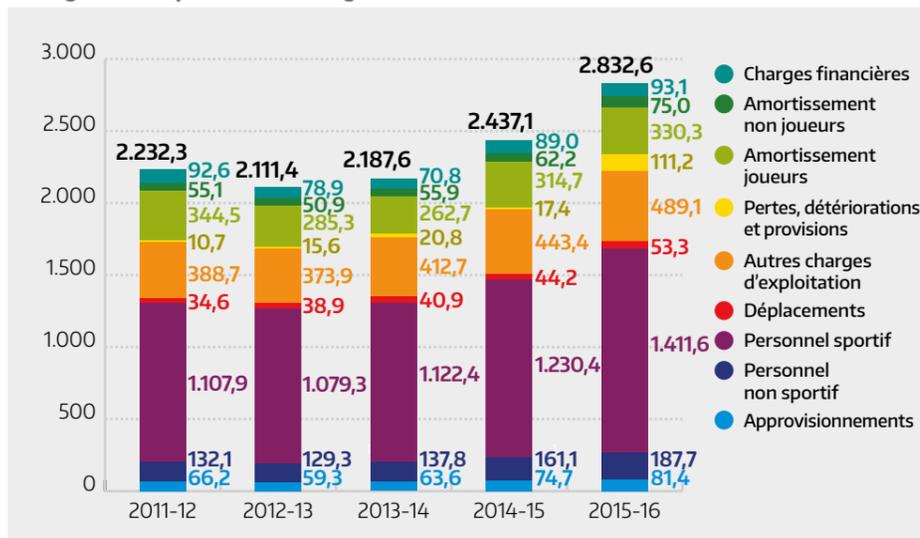
Par ailleurs, il faut également souligner, dans le dernier exercice, l'évolution de l'épigraphie Pertes, Détériorations et Provisions, qui passe de 17,4 millions d'€ dans la saison 2014-15 à 111,2 millions d'€ dans la saison 2015-16, soit une augmentation annuelle de 93,8 millions d'€, et qui dans tous les cas, en bonne partie (71,7 millions d'€) ne peut être considéré organique. Il s'agit, en tout état de cause, de charges pour provisions non récurrentes, associées à des affaires en attente de résolution et des pertes potentielles dérivées de l'activité, à caractère exceptionnel.

En ce qui concerne Autres Charges d'Exploitation, cette poste passe de 443,4 millions d'€ dans la saison 2013-14 à 489,1 millions d'€, soit une hausse absolue de 45,6 millions d'€ et un taux de variation annuelle de +10,3%. Il faut également signaler l'évolution favorable de ce poste, qui augmente à des taux inférieurs aux revenus et à l'ensemble des charges d'exploitation. Il s'agit d'une évolution positive pour un concept qui jusqu'au dernier exercice contribuait avec près de 20% au total des charges de *LaLiga* (en deux ans, son poids a diminué de 2 points de pourcentage).

Les autres charges, bien qu'elles augmentent en général, augmentent à des taux plus faibles, ou leur importance absolue est moins importante : Approvisionnements : 6,7 millions d'€ (+9,0%) ; Déplacements : 9,1 millions d'€ (+20,6%) et Charges Financières : 4,1 millions d'€ (+4,7%). L'Amortissement des joueurs (immobilisations incorporelles) augmente de 15,6 millions d'€ (+4,9%) et Autres Amortissements (autres immobilisations) de 12,7 millions d'€ (+20,4%).

Graphique 35

LaLiga · Composition charges



Graphique 36

LaLiga · Contribution charges

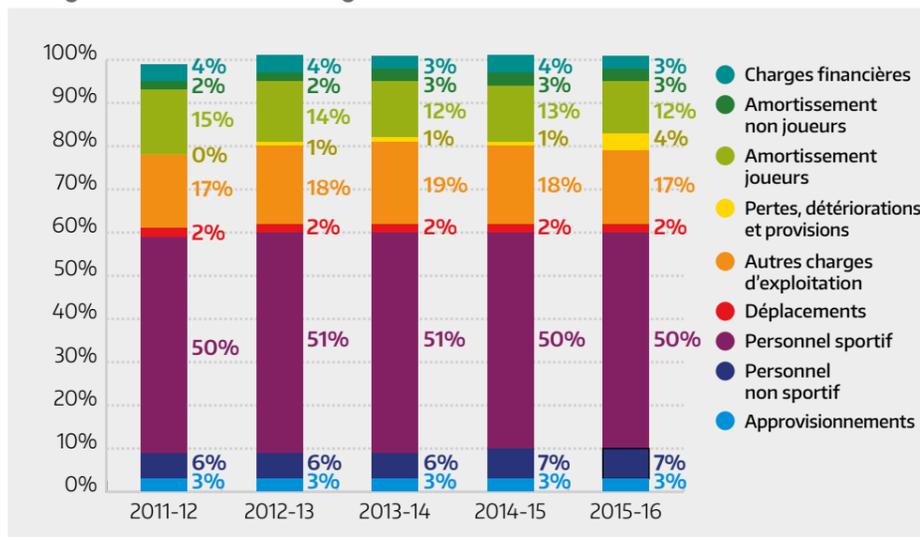


Tableau 14

LaLiga · Évolution des Charges

| Charges LaLiga | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|-------------------|
| Approvisionnements | 66,2 | 59,3 | 63,6 | 74,7 | 81,4 | +5,3% | +22,9% |
| Personnel non sportif | 132,1 | 129,3 | 137,8 | 161,7 | 187,7 | +9,2% | +42,1% |
| Personnel sportif | 1.107,9 | 1.079,3 | 1.122,4 | 1.230,4 | 1.411,6 | +6,2% | +27,4% |
| Déplacements | 34,6 | 38,5 | 40,9 | 44,2 | 53,3 | +11,4% | +54,0% |
| Pertes, Dét. et Prov. | 10,7 | 15,6 | 20,8 | 17,4 | 111,2 | +79,5% | +938,6% |
| Autres charges d'exploitation | 388,7 | 373,9 | 412,7 | 443,4 | 489,1 | +5,9% | +25,8% |
| Amortissement joueurs | 344,5 | 285,3 | 262,7 | 314,7 | 330,3 | -1,0% | -4,1% |
| Amortissement autre immob. | 55,1 | 50,9 | 55,9 | 62,2 | 75,0 | +8,0% | +36,0% |
| Charges financières | 92,6 | 78,9 | 70,8 | 89,0 | 93,1 | +0,1% | +0,6% |
| Charges LaLiga | 2.232,3 | 2.111,4 | 2.187,6 | 2.437,1 | 2.832,6 | +6,1% | +26,9% |
| Var. Annuelle % | - | -5,4% | +3,6% | +11,4% | +16,2% | | |

En analysant l'évolution et la répartition des charges plus précisément pour *LaLiga Santander*, le premier aspect à souligner est que, dans l'ensemble, parmi l'augmentation totale des charges de *LaLiga* de la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15 (395,5 millions d'€), 97,3% (384,9 millions d'€) se produisent dans *LaLiga Santander*. Néanmoins, comme déjà commenté, en ce qui concerne les revenus, parmi l'augmentation enregistrée dans *LaLiga* dans la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15 (416,7 millions d'€), 93,0% (387,4 millions d'€) sont générés dans *LaLiga Santander*. Cela indique que l'évolution de la Première Division a été, dans le dernier exercice, légèrement en dessous de celle de l'ensemble de *LaLiga*, ce qui peut uniquement s'expliquer par un rendement exceptionnel de *LaLiga 1/2/3* pendant la saison 2015-16.

Néanmoins, ce qui précède n'implique pas que *LaLiga Santander* ait eu un comportement pauvre la saison passée. En apparence, les charges ont augmenté (+17,2%) à un rythme plus élevé que les revenus (+16,0%). Néanmoins, tel qu'il a été commenté pour *LaLiga*, en omettant l'effet de l'augmentation expérimenté dans certains postes des charges qui ne peuvent être considérées récurrents, et qui en bonne mesure n'ont aucune transposition sur les paiements effectués ou les sorties de liquidités (il s'agit de conventionnalismes comptables extraordinaires en application du principe de prudence), la croissance des charges en taux annuel était seulement de +14,1%. De cette façon, dans le dernier exercice, de façon effective, seulement 87,9% de l'augmentation en pourcentage des revenus ont été destinés à l'augmentation en pourcentage des charges. Ce pourcentage annuel d'absorption est le plus faible des trois dernières saisons, qui était en 2013-14 et 2014-15 de 113,6% et 106,7% respectivement (i.e. les charges dans *LaLiga Santander* ont augmenté à un rythme plus élevé que les revenus). Cela implique une amélioration notable dans l'efficacité réelle de l'activité au cours de la dernière année.

Tout cela peut être vu d'une autre manière. En 2015-16, l'indice entre l'augmentation des revenus totaux et l'augmentation effective des charges totales dans *LaLiga Santander* était de 1,14x (vs 0,88x et 0,94x en 2013-14 et 2014-15 respectivement). Ce même indice dans *LaLiga 1/2/3* était dans la dernière saison de 2,82x, tel qu'il sera vu ultérieurement.

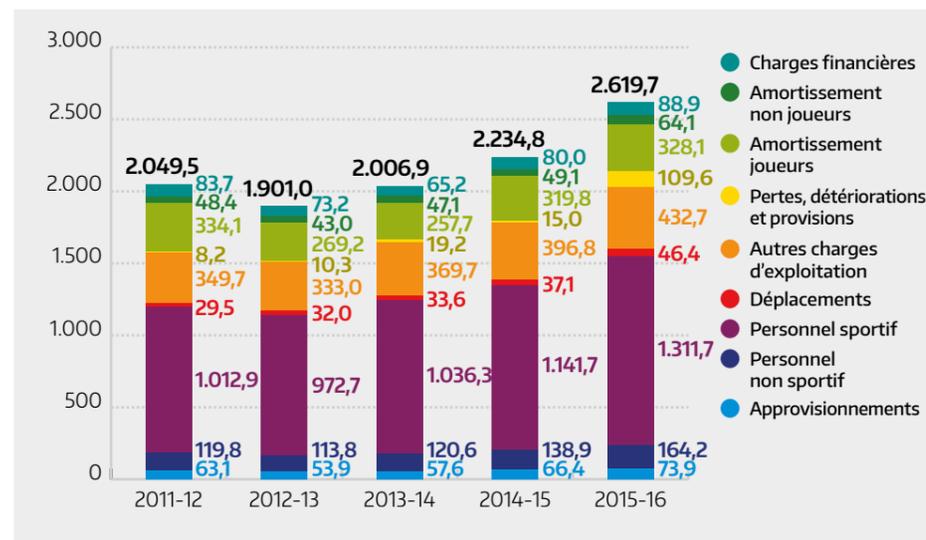
En définitive, l'augmentation des charges est, en termes de pourcentage, significativement plus élevée dans *LaLiga Santander* que dans *LaLiga 1/2/3*, principalement en raison de la meilleure santé financière relative des clubs de *LaLiga Santander* par rapport à *LaLiga 1/2/3* et, par conséquent, de leur capacité à destiner les nouveaux revenus à l'augmentation de charges courantes, au lieu de l'amortissement de dette et la mainlevée d'impôts en attente de paiement.

De la même façon que pour l'analyse des charges pour *LaLiga*, les charges de Personnel Sportif sont celles qui affichent une plus grande augmentation. Cette hausse est de 170,0 millions d'€ et représente 44% de l'augmentation globale annuelle pour *LaLiga Santander* (384,9 millions d'€). Les charges de Personnel non sportif (25,3 millions d'€ : +18,2%) augmentent également significativement. Ces deux concepts expliquent la moitié de l'augmentation dans les charges d'exploitation de *LaLiga Santander* en 2015-16 (ou plus de 62% de la croissance, en omettant les augmentations de charges non récurrentes précédemment signalées).

Les rubriques de Pertes, Détériorations et Provisions et celle d'Autres Charges augmentent conjointement d'un montant de 130,5 millions d'€ (+31,7%), bien qu'en supprimant les impacts non récurrents, à savoir, les charges qui ne se reproduiront pas dans les saisons suivantes, la hausse serait beaucoup plus limitée, de seulement 60,3 millions d'€ (+14,6%).

LaLiga Santander · Composition charges

Graphique 37



LaLiga Santander · Contribution charges

Graphique 38

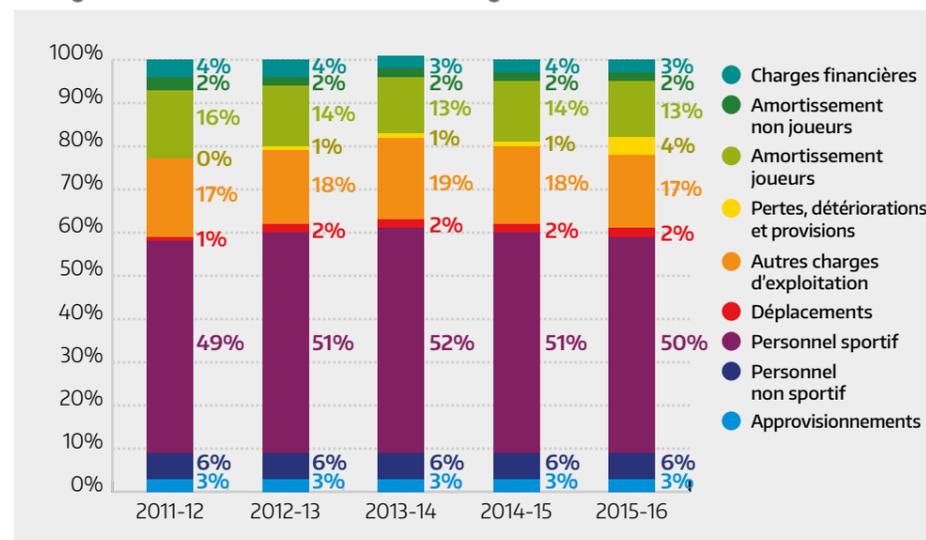


Tableau 15

LaLiga Santander · Évolution des Charges

| Charges LaLiga Santander | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|-------------------|
| Approvisionnements | 63,1 | 53,9 | 57,6 | 66,4 | 73,9 | +4,0% | +17,2% |
| Personnel non sportif | 119,8 | 113,8 | 120,6 | 138,9 | 164,2 | +8,2% | +37,1% |
| Personnel sportif | 1.012,9 | 972,7 | 1.036,3 | 1.141,7 | 1.311,7 | +6,7% | +29,5% |
| Déplacements | 29,5 | 32,0 | 33,6 | 37,1 | 46,4 | +11,9% | +57,1% |
| Pertes, Dét. et Prov. | 8,2 | 10,3 | 19,2 | 15,0 | 109,6 | +91,0% | +1.230,0% |
| Autres charges d'exploitation | 349,7 | 333,3 | 369,7 | 396,8 | 432,7 | +5,5% | +23,8% |
| Amortissement joueurs | 334,1 | 269,2 | 257,7 | 309,8 | 328,1 | -0,4% | -1,8% |
| Amortissement autre immob. | 48,4 | 43,0 | 47,1 | 49,1 | 64,1 | +7,3% | +32,4% |
| Charges financières | 83,7 | 73,2 | 65,2 | 80,0 | 88,9 | +1,5% | +6,2% |
| Charges LaLiga Santander | 2.049,5 | 1.901,0 | 2.006,9 | 2.234,8 | 2.619,7 | +6,3% | +27,8% |
| Var. Annuelle % | - | -7,2% | +5,6% | +11,4% | +17,2% | | |

En ce qui concerne *LaLiga 1/2/3*, à savoir, la Deuxième Division du football professionnel espagnol, parmi le pourcentage de l'augmentation de revenus (+14,8%) obtenu lors de la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15, seulement un tiers (35% de taux d'absorption) est destiné à l'augmentation de la charge (+5,2%). L'indice résultant entre les deux augmentations est très notable : 2,82x. Ce comportement est également supérieur à celui de la saison 2014-15, dans laquelle le pourcentage d'absorption était de 47% et l'indice d'augmentation des revenus par rapport à l'augmentation des charges était de 2,15x. Tout comme pour *LaLiga Santander*, dans *LaLiga 1/2/3*, les bons résultats sont non seulement très positifs, mais ils se sont également amplifiés.

Dans *LaLiga 1/2/3*, une bonne partie des postes de charge expérimentent un fléchissement par rapport à la saison précédente : Approvisionnements (-800 000 € : -9,4%), Déplacements (-200 000 € : -3,1%), Pertes, Détériorations et Provisions (-800 000 € : -32,8%), Amortissement Joueurs (-2,8 millions d'€ : -55,9%), Amortissement Non Joueurs (-2,3 millions d'€ : -17,5%), Charges Financières (-4,7 millions d'€ : -52,7%).

Face à ces baisses, d'autres concepts de charges augmentent : Personnel Sportif (11,1 millions d'€ : +12,6%), Personnel Non Sportif (1,3 million d'€ : +6,1%) et notamment Autres Charges d'Exploitation (9,7 millions d'€ : +20,8%). Contrairement à *LaLiga Santander*, *LaLiga 1/2/3* ne possède pas de charges incrémentales significatives dans des postes non récurrents ou associés à des conventionnalismes comptables. Néanmoins, la rubrique Autres Charges d'Exploitation, qui dans ce classement représente un quart du total des charges, augmente significativement plus que les revenus (contrairement à ce qui se produisait dans la Première Division).

En termes nets, l'augmentation des charges dans la saison est de 10,6 millions d'€, soit un taux de variation précédemment cité de +5,2%.

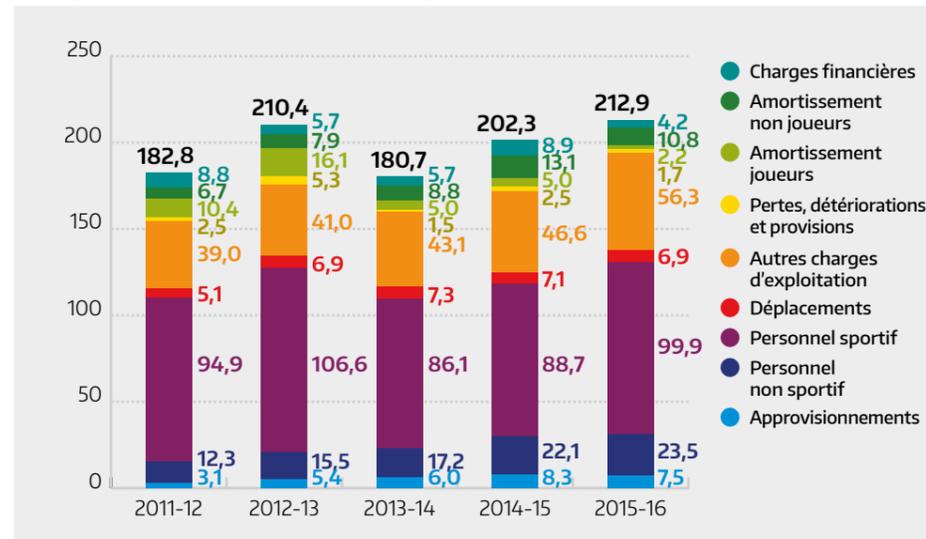
L'effet à souligner du détail précédent est l'augmentation de l'importance relative des Charges de Personnel Sportif, qui représentaient 44% dans la saison 2014-15 et qui représentent 47% dans la saison 2015-16, ce qui permet de pallier en bonne partie l'effort de réduction des coûts dans cette épigraphe, le plus important de la structure des coûts de *LaLiga 1/2/3*, qui avait pu être réduit (du montant qui aujourd'hui augmente) dans la saison antérieure.

Dans l'évolution du total des charges de *LaLiga 1|2|3* par rapport à *LaLiga Santander*, deux aspects sont à souligner :

1. De la même façon que pour les revenus, les variations interannuelles de la Deuxième Division sont particulièrement coupées par l'« effet base » motivé par la taille relative réduite du classement. À savoir, les différences entre les années provoquent de plus grandes distorsions dans les taux de croissance, aspect qui parfois peut s'expliquer simplement par l'importance comparative des clubs entrant ou sortant de ce classement (avec des structures de revenus et de charges plus dignes d'équipes de Première Division).
2. Aucune augmentation non récurrente du poste Pertes, Détériorations et Provisions, associé à des conventionnalismes comptables sans transposition directe dans le rendement effectif de la compétition, ne se produit dans *LaLiga 1|2|3* dans la saison 2015-16, comme dans *LaLiga Santander*.

LaLiga 1|2|3 · Composition charges

Graphique 39



LaLiga 1|2|3 · Contribution charges

Graphique 40

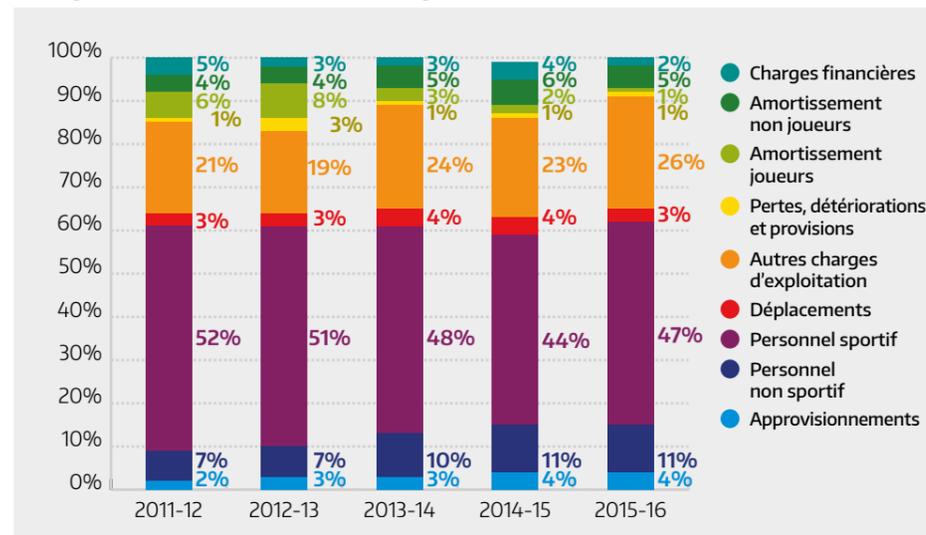


Tableau 16

LaLiga 1|2|3 · Évolution des Charges

| Charges LaLiga 1 2 3 | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| Approvisionnements | 3,1 | 5,4 | 6,0 | 8,3 | 7,5 | +24,3% | +138,4% |
| Personnel non sportif | 12,3 | 15,5 | 17,2 | 22,1 | 23,5 | +17,6% | +91,3% |
| Personnel sportif | 94,9 | 106,6 | 86,1 | 88,7 | 99,9 | +1,3% | +5,2% |
| Déplacements | 5,1 | 6,9 | 7,3 | 7,1 | 6,9 | +8,1% | +36,3% |
| Pertes, Dét. et Prov. | 2,5 | 5,3 | 1,5 | 2,5 | 1,7 | -9,5% | -32,8% |
| Autres charges d'exploitation | 39,0 | 41,0 | 43,1 | 46,6 | 56,3 | +6,6% | +44,2% |
| Amortissement joueurs | 10,4 | 16,1 | 5,0 | 5,0 | 2,2 | -32,3% | -79,0% |
| Amortissement autre immob. | 6,7 | 7,9 | 8,8 | 13,1 | 10,8 | +12,8% | +61,9% |
| Charges financières | 8,8 | 5,7 | 5,7 | 8,9 | 4,2 | -16,9% | -52,2% |
| Charges LaLiga 1 2 3 | 182,8 | 210,4 | 180,7 | 202,3 | 212,9 | +3,9% | +16,5% |
| Var. Annuelle % | - | +15,1% | -14,1% | +12,0% | +5,2% | | |

En ce qui concerne *LaLiga Santander Neteada*, et de façon similaire à ce qui s'est produit dans *LaLiga Santander*, parmi l'augmentation des revenus (+30,0%) obtenue dans la saison 2015-16 par rapport à la saison 2014-15, 93,2% sont destinés à augmenter les diverses épigraphes des charges (+27,9%) (en omettant l'augmentation extraordinaire ou non récurrente des charges associées à des conventionnalismes comptables). À savoir, la tendance, déjà commenté en étudiant *LaLiga Santander*, continue de destiner une partie importante des revenus additionnels obtenus à l'amortissement des charges. Néanmoins, dans la saison antérieure, le pourcentage d'absorption était de 69,8%. Par conséquent, cette diminution des « brèches » des deux saisons pourrait indiquer que la plupart des clubs de Première Division, à l'exception des deux plus grands, ont déjà finalisé une bonne partie de leur processus d'assainissement et disposent de plus grands degrés de liberté pour accroître leurs charges d'exploitation, notamment en personnel sportif, comme il sera vu à continuation. À savoir, l'augmentation du pourcentage d'absorption dans *LaLiga Santander Neteada*, par rapport à la baisse du même pourcentage dans *LaLiga Santander*, indique qu'en termes relatifs, pendant l'exercice 2015-16, la plupart de la contribution (bien qu'il n'y ait pas beaucoup de différence) provenait des deux grands clubs. En tout état de cause, dans les deux classements, les indices d'absorption se maintiennent en dessous de 100%, ce qui indique un maintien de l'efficacité dans les résultats en termes généraux.

Exprimé d'une autre manière, dans *LaLiga Santander Neteada*, l'indice entre l'augmentation des revenus et l'augmentation des charges effectives a diminué, passant de 1,43x en 2014-2015 à 1,07x en 2015-16.

De la même façon qu'avec *LaLiga Santander*, il existe deux postes qui expliquent plus de la moitié de la croissance des charges en 2015-16 : Personnel Sportif (135,8 millions d'€ : +25,7%), Personnel non sportif (18,1 millions d'€ : +24,4%).

Le poste Pertes, Détériorations et Provisions expérimente une importante avancée (81,4 millions d'€ : +590,3%). Néanmoins, parmi l'augmentation enregistrée, près de 57,1 millions d'€ peuvent être considérés non récurrents.

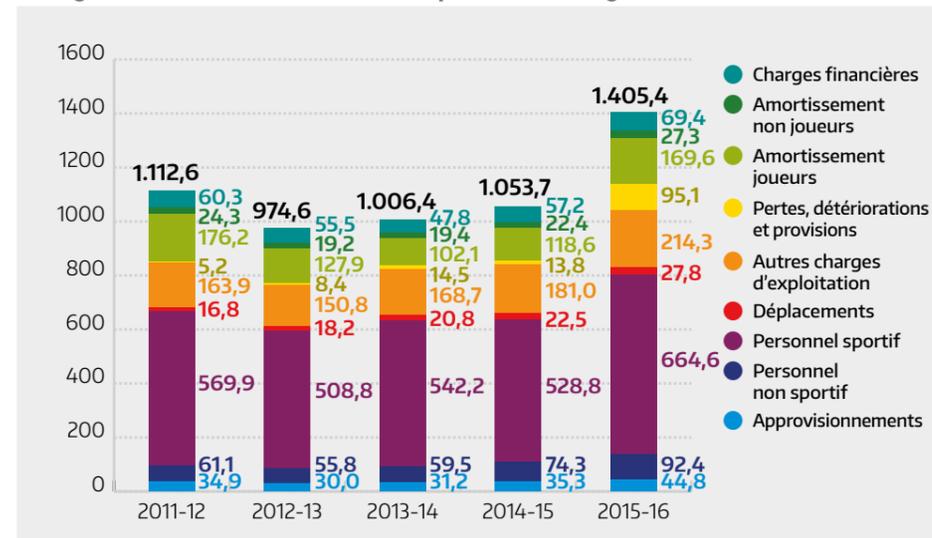
Le poste Autres Charges d'Exploitation augmente de 33,4 millions d'€ (+18,4%).

Les autres postes augmentent également, bien que l'impact est beaucoup plus modéré.

Dans *LaLiga Santander Neteada*, en conséquence des variations précédentes, une perte significative de l'importance des Autres Charges d'Exploitation se produit (passant de 17% à 15% en une saison), au détriment du poids du poste d'Amortissement des Joueurs (de 11% à 12%) et du poste Pertes, Détériorations et Provisions (de 1% à 3%), suite à l'impact des charges non récurrentes en 2015-16. La contribution des autres épigraphes reste stable.

LaLiga Santander Neteada · Composition charges

Graphique 41



LaLiga Santander Neteada · Contribution charges

Graphique 42

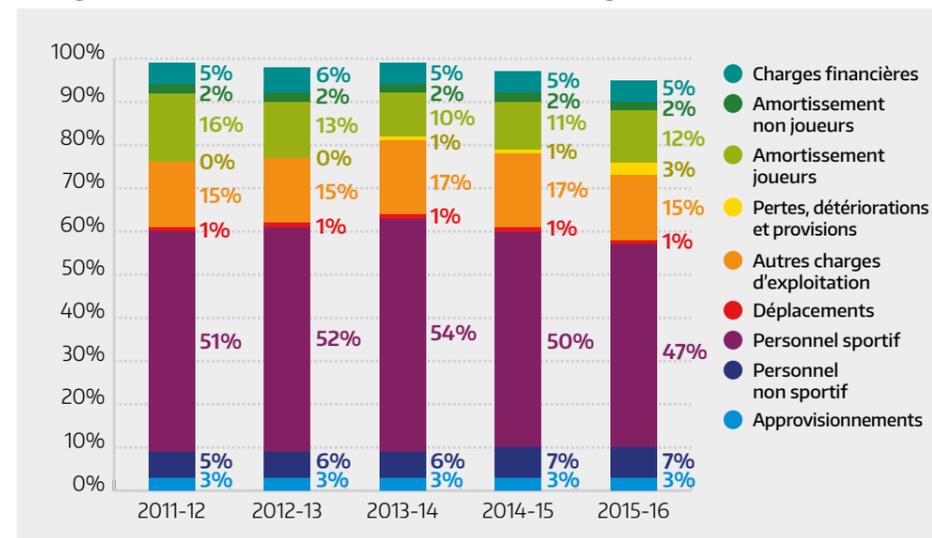


Tableau 17

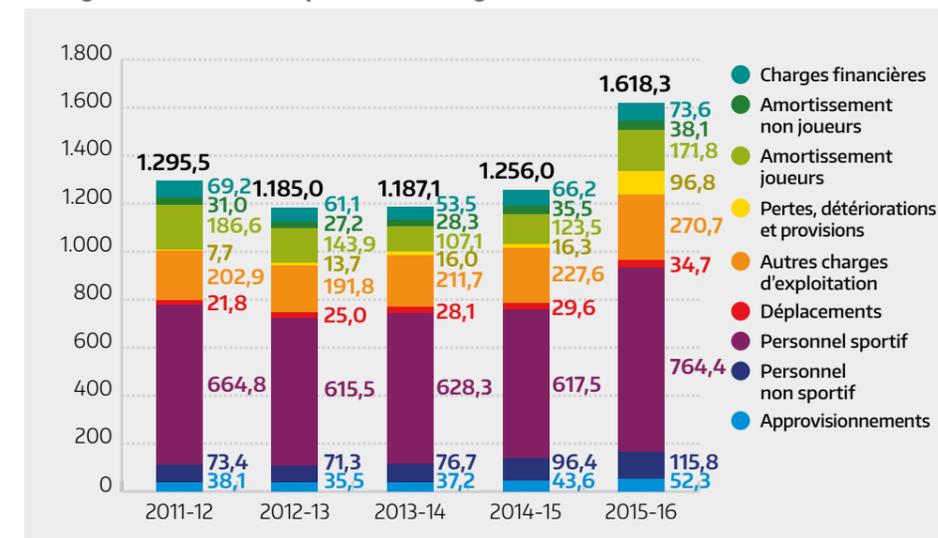
LaLiga Santander Neteada · Évolution des Charges

| Charges LaLiga Santander Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------------------|---------|--------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| Approvisionnements | 34,9 | 30,0 | 31,2 | 35,3 | 44,8 | +6,4% | +28,3% |
| Personnel non sportif | 61,1 | 55,8 | 59,5 | 74,3 | 92,4 | +10,9% | +51,1% |
| Personnel sportif | 569,9 | 508,8 | 542,2 | 528,8 | 664,6 | +3,9% | +16,6% |
| Déplacements | 16,8 | 18,2 | 20,8 | 22,5 | 27,8 | +13,5% | +66,2% |
| Pertes, Dét. et Prov. | 5,2 | 8,4 | 14,5 | 13,8 | 95,1 | +106,7 | +1.723,9% |
| Autres charges d'exploitation | 163,9 | 150,8 | 168,7 | 181,0 | 214,3 | +6,9 | +30,8% |
| Amortissement joueurs | 176,2 | 127,9 | 102,1 | 118,6 | 196,6 | -0,9% | -3,7% |
| Amortissement autre immob. | 24,3 | 19,2 | 19,4 | 22,4 | 27,3 | +2,9% | +12,3% |
| Charges financières | 60,3 | 55,5 | 47,8 | 27,2 | 39,4 | +3,6% | +15,1% |
| Charges LaLiga Santander Net. | 1.112,6 | 974,6 | 1.006,4 | 1.053,7 | 1.405,4 | +6,0% | +26,3% |
| Var. Annuelle % | - | -12,4% | +3,3% | +4,7% | +33,4% | | |

Enfin, *LaLiga Neteada* affiche une hausse des charges de 362,3 millions d'€, en comparant la saison 2015-16 à la saison 2014-15. Dans cette même période, l'augmentation des revenus a été de 378,2 millions d'€. Comme il ne pouvait en être autrement, car *LaLiga Neteada* correspond à la somme de *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga 1/2/3*, seulement 87,1% de l'augmentation des revenus (+27,8%) sont destinés à augmenter les charges (+24,2%), en omettant les effets non récurrents.

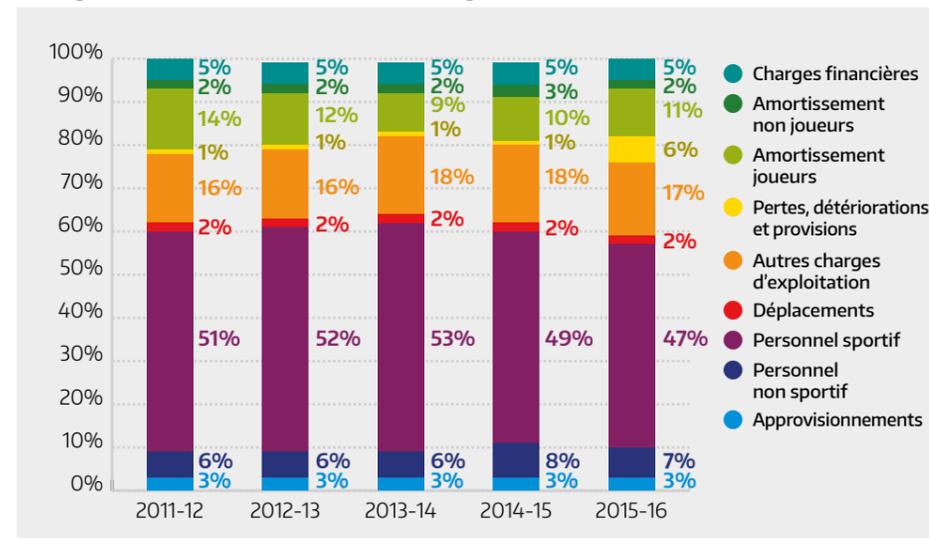
Graphique 43

LaLiga Neteada · Composition charges



Graphique 44

LaLiga Neteada · Contribution charges



LaLiga Neteada · Évolution des Charges

Tableau 18

| Charges LaLiga Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| Approvisionnements | 38,1 | 35,5 | 37,2 | 43,6 | 52,3 | +8,3% | +37,4% |
| Personnel non sportif | 73,4 | 71,3 | 76,7 | 96,4 | 115,8 | +12,1% | +57,8% |
| Personnel sportif | 664,8 | 615,5 | 628,3 | 617,5 | 764,4 | +3,6% | +15,0% |
| Déplacements | 21,8 | 25,0 | 28,1 | 29,6 | 34,7 | +12,3% | +59,2% |
| Pertes, Dét. et Prov. | 7,7 | 13,7 | 16,0 | 16,4 | 96,8 | +88,4 | +1.159,2% |
| Autres charges d'exploitation | 202,9 | 191,8 | 211,7 | 227,6 | 270,7 | +7,5% | +33,4% |
| Amortissement joueurs | 186,6 | 143,9 | 107,1 | 123,5 | 171,8 | -2,1% | -8,0% |
| Amortissement autre immob. | 31,0 | 27,2 | 28,3 | 35,5 | 38,1 | +5,3% | +23,0% |
| Charges financières | 69,2 | 61,1 | 53,5 | 66,2 | 73,6 | +1,6% | +6,5% |
| Charges LaLiga Neteada | 1.295,5 | 1.185,0 | 1.187,1 | 1.256,0 | 1.618,3 | +5,7% | +24,9% |
| Var. Annuelle % | - | -8,5% | +0,2% | +5,8% | +28,8% | | |

En conclusion générale plus significative de l'analyse de l'évolution et de la répartition des charges, il faut souligner :

1. Que les charges effectives ont augmenté plus faiblement que les revenus pendant la saison 2015-16, dans tous les classements faisant l'objet de l'étude, en générant, de cette façon, un excédent plus élevé qui a été destiné à l'amortissement de la dette, à l'acquittement des impôts dus et au renforcement des capitaux propres et, par conséquent, de la structure financière des clubs.
2. Que malgré ce qui précède, la brèche existante entre l'augmentation des revenus et l'augmentation des charges se resserre par rapport aux saisons précédentes, ce qui indique qu'une bonne partie des clubs ont finalisé, ou sont tout proche de le faire, leurs processus d'assainissement. Ils pourraient commencer à diriger leurs efforts sur l'augmentation des postes qui permettent une amélioration de la gestion, dans le but de disposer d'une structure et de capacités qui répondent aux exigences actuelles du football professionnel.
3. Que dans les clubs qui font partie de la Première Division, il existe une tendance vers la perte d'importance du Personnel Sportif et Autres Charges d'Exploitation, dont l'effet positif est compensé par l'importante croissance expérimentée des Pertes, Détériorations et Provisions. Néanmoins, en bonne mesure, la croissance du dernier de ces coûts n'est pas récurrente. Par conséquent, sa baisse dans les prochaines saisons pourrait représenter une amélioration significative dans le compte de résultat. Il semble, par ailleurs, que l'évolution de la gestion dans la dernière saison, bien que positive et croissante en général, a été plus intense dans les deux plus grands clubs que dans les autres équipes de Première Division. Même en supprimant les effets non récurrents, l'évolution des deux classements est très semblable.
4. Que les clubs qui composent la Deuxième Division ont réalisé un effort considérable pour freiner les coûts, en augmentant ces derniers (+5,2%) à un rythme particulièrement inférieur à celui des revenus (+14,8%).
5. Que l'effet de toutes ces variations annuelles pourra être visualisé avec l'amélioration des marges d'exploitation et des indices de rentabilité de l'activité dans la saison 2015-16 qui fera l'objet d'une analyse ultérieurement.





Coûts de personnel avec une
évolution équilibrée

Tel qu'il a été signalé dans l'analyse de l'évolution et de la répartition des charges, l'épigraphe de Personnel sportif, qui représente le poste le plus important de la structure des coûts du football professionnel espagnol avec un poids de près de 50%, a augmenté au cours des dernières années. Son augmentation s'est effectuée de façon substantielle dans tous les classements analysés dans le présent rapport, mais toujours dans une proportion inférieure à celle du chiffre d'affaires pendant la période de référence, ce qui a entraîné une baisse considérable de son importance sur les revenus. Ce comportement est particulièrement lié au fait que les charges de Personnel Sportif étaient clairement surdimensionnées en termes relatifs au cours de saisons précédentes, en prenant en compte les revenus que générait alors la compétition, réalité qui résultait insoutenable. L'évolution tant favorable suivie tout au long des dernières années s'est consolidée comme l'un des principaux inducteurs de l'assainissement économique et du rééquilibrage financier que *LaLiga* a réussi, ce qui lui a permis de converger avec les compétitions de référence au niveau européen.

Cette épigraphe analyse l'évolution des charges Personnel Sportif et Personnel non sportif par rapport aux Charges totales, aux Revenus totaux et aux Revenus nets, qui se calculent en supprimant le résultat obtenu pour Transferts des revenus totaux.

En analysant l'évolution des charges de personnel pour *LaLiga*, en général, aussi bien les charges de Personnel sportif que les charges de Personnel non sportif réduisent leur contribution dans le total des Charges. Il en est de même de leur poids par rapport aux Revenus et Revenus nets. La même chose se produit lorsque le montant de cette épigraphe augmente presque tous les ans en termes absolus (TACC des coûts salariaux dans la période de référence équivalent à +6,6%).

LaLiga · Évolution de la charge de personnel

Tableau 19

| LaLiga | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2015-16 vs 2014-15 | Variation saison % | TACC % |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|--------|
| Personnel sportif | 1.107,9 | 1.079,3 | 1.122,4 | 1.230,4 | 1.411,6 | 181,2 | 14,7% | 6,2% |
| Personnel sportif/ Charges | 49,6% | 51,1% | 51,3% | 50,5% | 49,8% | | | |
| Personnel sportif/ Revenus | 52,8% | 48,3% | 47,9% | 47,0% | 46,5% | | | |
| Personnel sportif/ (Revenus-Transferts) | 56,6% | 53,6% | 54,1% | 54,2% | 51,2% | | | |
| Personnel non sportif | 132,1 | 129,3 | 137,8 | 161,1 | 187,7 | 26,6 | 16,5% | 9,2% |
| Personnel non sportif/ Charges | 5,9% | 6,1% | 6,3% | 6,6% | 6,6% | | | |
| Personnel non sportif/ Revenus | 6,3% | 5,8% | 5,9% | 6,2% | 6,2% | | | |
| Personnel sportif/ (Revenus-Transferts) | 6,7% | 6,4% | 6,6% | 7,1% | 6,8% | | | |
| Personnel total | 1.239,9 | 1.208,6 | 1.260,1 | 1.391,4 | 1.599,2 | 207,8 | 14,9% | 6,6% |
| Personnel total/Charges | 55,5% | 57,2% | 57,6% | 57,1% | 56,5% | | | |
| Personnel total/Revenus | 59,1% | 54,1% | 53,8% | 53,2% | 52,7% | | | |
| Personnel sportif (Revenus-Transferts) | 63,3% | 60,1% | 60,7% | 61,3% | 58,0% | | | |
| Charges LaLiga | 2.232,3 | 2.111,4 | 2.187,6 | 2.437,1 | 2.832,6 | 395,5 | 16,2% | 6,1% |
| Revenus LaLiga | 2.097,0 | 2.235,8 | 2.343,7 | 2.617,3 | 3.034,0 | 416,7 | 15,9% | 9,7% |
| Revenus-Transferts LaLiga | 1.957,5 | 2.012,4 | 2.075,4 | 2.268,5 | 2.755,6 | 487,1 | 21,5% | 8,9% |

Tableau 20

LaLiga Santander · Évolution de la charge de personnel

| LaLiga Santander | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2015-16 vs 2014-15 | Variation saison % | TACC % |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|--------|
| Personnel sportif | 1.012,9 | 972,7 | 1.036,3 | 1.141,7 | 1.311,7 | 170,0 | 14,9% | 6,7% |
| Personnel sportif/ Charges | 49,4% | 51,2% | 51,6% | 51,1% | 50,1% | | | |
| Personnel sportif/ Revenus | 51,5% | 46,7% | 47,4% | 47,2% | 46,7% | | | |
| Personnel sportif/ (Revenus-Transferts) | 55,0% | 51,6% | 53,4% | 54,8% | 51,6% | | | |
| Personnel non sportif | 119,8 | 113,8 | 120,6 | 138,9 | 164,2 | 25,3 | 18,2% | 8,2% |
| Personnel non sportif/ Charges | 5,8% | 6,0% | 6,0% | 6,2% | 6,3% | | | |
| Personnel non sportif/ Revenus | 6,1% | 5,5% | 5,5% | 5,7% | 5,9% | | | |
| Personnel sportif/ (Revenus-Transferts) | 6,5% | 6,0% | 6,2% | 6,7% | 6,5% | | | |
| Personnel total | 1.132,7 | 1.086,5 | 1.156,8 | 1.280,6 | 1.475,9 | 195,3 | 15,3% | 6,8% |
| Personnel total/Charges | 55,3% | 57,2% | 57,6% | 57,3% | 56,3% | | | |
| Personnel total/Revenus | 57,6% | 52,2% | 52,9% | 52,9% | 52,6% | | | |
| Personnel sportif (Revenus-Transferts) | 61,5% | 57,6% | 59,6% | 61,5% | 58,0% | | | |
| Charges LaLiga Santander | 2.049,5 | 1.901,0 | 2.006,9 | 2.234,8 | 2.619,7 | 384,9 | 17,2% | 6,3% |
| Revenus LaLiga Santander | 1.968,2 | 2.083,2 | 2.185,8 | 2.418,9 | 2.806,3 | 387,4 | 16,0% | 9,3% |
| Revenus-Transferts LaLiga Santander | 1.843,2 | 1.885,9 | 1.941,1 | 2.081,5 | 2.544,4 | 462,9 | 22,2% | 8,4% |

LaLiga 1/2/3 a également réduit le niveau de la charge de Personnel sportif par rapport aux Revenus nets. Son pourcentage se situe à 47,3% lors de la dernière saison, après avoir été à des niveaux situés à 84,3% dans la saison 2012-13, pourcentage très au-delà de certains niveaux de référence considérés comme une barrière pour avoir une structure équilibrée du compte de résultat d'un point de vue du poids des coûts salariaux.

Il faut également souligner l'effort réalisé par *LaLiga 1/2/3* pour freiner les coûts, mis en évidence en observant la croissance des quatre derniers exercices dans le poste le plus important des charges de la Deuxième Division, qui a uniquement enregistré un TACC de +1,3%.

LaLiga 1|2|3 · Évolution de la charge de personnel

Tableau 21

| LaLiga 1 2 3 | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2015-16 vs 2014-15 | Variation saison % | TACC % |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|--------|
| Personnel sportif | 94,9 | 106,6 | 86,1 | 88,7 | 99,9 | 11,1 | 12,6% | 1,3% |
| Personnel sportif/Charges | 51,9% | 50,7% | 47,6% | 43,8% | 46,9% | | | |
| Personnel sportif/Revenus | 73,7% | 69,9% | 54,5% | 44,7% | 43,9% | | | |
| Personnel sportif/(Revenus-Transferts) | 83,0% | 84,3% | 64,1% | 47,4% | 47,3% | | | |
| Personnel non sportif | 12,3 | 15,5 | 17,2 | 22,1 | 23,5 | 1,3 | 6,1% | 17,6% |
| Personnel non sportif/Charges | 6,7% | 7,4% | 9,5% | 10,9% | 11,0% | | | |
| Personnel non sportif/Revenus | 9,5% | 10,2% | 10,9% | 11,2% | 10,3% | | | |
| Personnel sportif/(Revenus-Transferts) | 10,7% | 12,3% | 12,8% | 11,8% | 11,1% | | | |
| Personnel total | 107,2 | 122,2 | 103,3 | 110,8 | 123,3 | 12,5 | 11,3% | 3,6% |
| Personnel total/Charges | 58,6% | 58,1% | 57,2% | 54,8% | 57,9% | | | |
| Personnel total/Revenus | 83,2% | 80,1% | 65,5% | 55,9% | 54,2% | | | |
| Personnel sportif (Revenus-Transferts) | 93,8% | 96,5% | 77,0% | 59,3% | 58,4% | | | |
| Charges LaLiga 1 2 3 | 182,8 | 210,4 | 180,7 | 202,3 | 212,9 | 10,6 | 5,2% | 3,9% |
| Revenus LaLiga 1 2 3 | 128,8 | 152,6 | 157,9 | 198,4 | 227,7 | 29,3 | 14,8% | 15,3% |
| Revenus-Transferts LaLiga 1 2 3 | 114,3 | 126,5 | 134,3 | 187,0 | 211,2 | 24,2 | 13,0% | 16,6% |

La situation et l'évolution des ratios analysés dans *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga Neteada* sont logiquement similaires à celles de *LaLiga*, *LaLiga Santander* et *LaLiga 1|2|3*, en se situant, dans le cas des charges de Personnel Sportif dans la saison 2015-16, à des niveaux inférieurs à ceux qui favorisent des situations d'inefficience et de risque.

LaLiga Santander Neteada · Évolution de la charge de personnel

Tableau 22

| LaLiga Santander Neteada | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2015-16 vs 2014-15 | Variation saison % | TACC % |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|--------|
| Personnel sportif | 569,9 | 508,8 | 542,2 | 528,8 | 664,6 | 135,8 | 25,7% | 3,9% |
| Personnel sportif/Charges | 51,2% | 52,2% | 53,9% | 50,2% | 47,3% | | | |
| Personnel sportif/Revenus | 60,0% | 47,8% | 50,1% | 45,4% | 43,9% | | | |
| Personnel sportif/(Revenus-Transferts) | 68,5% | 57,7% | 59,1% | 57,0% | 51,0% | | | |
| Personnel non sportif | 61,1 | 55,8 | 59,5 | 74,3 | 92,4 | 18,1 | 24,4% | 10,9% |
| Personnel non sportif/Charges | 5,5% | 5,7% | 5,9% | 7,0% | 6,6% | | | |
| Personnel non sportif/Revenus | 6,4% | 5,2% | 5,5% | 6,4% | 6,1% | | | |
| Personnel sportif/(Revenus-Transferts) | 7,3% | 6,3% | 6,5% | 8,0% | 7,1% | | | |
| Personnel total | 631,0 | 564,6 | 601,7 | 603,1 | 756,9 | 153,9 | 25,5% | 4,7% |
| Personnel total/Charges | 56,7% | 57,9% | 59,8% | 57,2% | 53,9% | | | |
| Personnel total/Revenus | 66,4% | 53,0% | 55,6% | 51,8% | 50,0% | | | |
| Personnel sportif (Revenus-Transferts) | 75,9% | 64,0% | 65,6% | 65,0% | 58,1% | | | |
| Charges LaLiga Santander Neteada | 1.112,6 | 974,6 | 1.006,4 | 1.053,7 | 1.405,4 | 351,7 | 33,4% | 6,0% |
| Revenus LaLiga Santander Neteada | 950,3 | 1.065,5 | 1.082,3 | 1.163,9 | 1.512,8 | 348,9 | 30,0% | 12,3% |
| Revenus-Transferts LaLiga Santander Neteada | 831,8 | 881,6 | 916,9 | 927,2 | 1.302,2 | 375,0 | 40,4% | 11,9% |



LaLiga Neteada · Évolution de la charge de personnel

Tableau 23

| LaLiga Neteada | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2015-16 vs 2014-15 | Variation saison % | TACC % |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|--------|
| Personnel sportif | 664,8 | 615,5 | 628,3 | 617,5 | 764,4 | 146,9 | 23,8% | 3,6% |
| Personnel sportif/Charges | 51,3% | 51,9% | 52,9% | 49,2% | 47,2% | | | |
| Personnel sportif/Revenus | 61,6% | 50,5% | 50,7% | 45,3% | 43,9% | | | |
| Personnel sportif/(Revenus-Transferts) | 70,3% | 61,0% | 59,8% | 55,4% | 50,5% | | | |
| Personnel non sportif | 73,4 | 71,3 | 76,7 | 96,4 | 115,8 | 19,5 | 20,2% | 12,1% |
| Personnel non sportif/Charges | 5,7% | 6,0% | 6,5% | 7,7% | 7,2% | | | |
| Personnel non sportif/Revenus | 6,8% | 5,9% | 6,2% | 7,1% | 6,7% | | | |
| Personnel sportif/(Revenus-Transferts) | 7,8% | 7,1% | 7,3% | 8,7% | 7,7% | | | |
| Personnel total | 738,2 | 686,8 | 705,0 | 713,9 | 880,3 | 166,4 | 23,3% | 4,5% |
| Personnel total/Charges | 57,0% | 58,0% | 59,4% | 56,8% | 54,4% | | | |
| Personnel total/Revenus | 68,4% | 56,4% | 56,8% | 52,4% | 50,6% | | | |
| Personnel sportif (Revenus-Transferts) | 78,0% | 68,1% | 67,1% | 64,1% | 58,2% | | | |
| Charges LaLiga Neteada | 1.295,5 | 1.185,0 | 1.187,1 | 1.256,0 | 1.618,3 | 362,3 | 28,8% | 5,7% |
| Revenus LaLiga Neteada | 1.079,1 | 1.218,1 | 1.240,2 | 1.362,2 | 1.740,5 | 378,2 | 27,8% | 12,7% |
| Revenus-Transferts LaLiga Neteada | 946,1 | 1.008,2 | 1.051,1 | 1.114,2 | 1.513,4 | 399,3 | 35,8% | 12,5% |





Les résultats continuent de
se consolider

Pendant la saison 2015-16, les clubs ont continué de maintenir l'objectif d'améliorer les résultats. Pour cela, en général, ils ont élevé les charges plus faiblement que les revenus. Cette évolution favorable se produit, tel qu'il a déjà été analysé en profondeur, dans toutes les catégories prises en compte. Pour l'analyse suivante, les trois indicateurs les plus significatifs des résultats comptables relatifs aux différents classements du football professionnel espagnol contenus dans le présent rapport ont été utilisés :

- EBITDA¹³, qui a été calculé de trois façons alternatives :
 - EBITDA : Il est défini comme le résultat net des clubs, sans prendre en compte l'impôt sur les sociétés, le résultat financier, les dépréciations, les amortissements, ainsi que les pertes, détériorations et variation des provisions pour opérations commerciales.
 - EBITDA ajusté : Il est défini comme l'EBITDA auquel sont également annulés d'autres conventionnalismes comptables sans traduction dans des flux organiques de liquidités : des résultats pour dotation et application d'autres provisions, les ajustements comptables pour détériorations et revalorisations, ainsi que d'autres régularisations comptables et les résultats non récurrents ou extraordinaires (non organiques).
 - EBITDA ajusté sans Transferts (EBITDA normalisé) : Il est calculé comme l'EBITDA ajusté moins le résultat net de Transferts.
- EBIT : Résultat net d'exploitation.
- BAI : Résultat avant impôts, calculé comme le résultat des clubs avant l'impôt sur les sociétés.

En analysant l'EBITDA, l'EBIT et le BAI pour *LaLiga*, tous les résultats s'améliorent significativement dans la saison 2015-16, en atteignant des niveaux jamais obtenus auparavant dans l'ensemble des classements analysés.

Résultats 2015-16 LaLiga :
Saut qualitatif à souligner (montant et variation annuelle)

| | | |
|-------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| EBITDA ajusté | 781,8 millions d'€ | +24,0% |
| EBITDA | 689,8 millions d'€ | +17,0% |
| EBITDA normalisé | 503,5 millions d'€ | +78,7% |
| EBIT | 272,1 millions d'€ | +39,6% |
| BAI* | 201,2 millions d'€ | +12,0% ¹⁴ |

* Les chiffres du BAI sont avant les résultats financiers extraordinaires dérivés des remises de dettes.

¹³ EBITDA, en anglais, « earnings before interests, taxes, depreciation and amortizations ». Le concept, bien que fondamental dans l'analyse financière au niveau international, n'a aucune correspondance avec un solde ou une mesure du Plan Général Comptable (PGC) en vigueur en Espagne. De fait, il ne correspond pas exactement, contrairement à ce qui est parfois affirmé, au résultat brut d'exploitation (solde disparu du compte de résultat depuis l'entrée en vigueur du PGC 2007), et son calcul accepterait différentes variations, tel qu'il est reflété dans le rapport.

¹⁴ La croissance annuelle du BAI s'élèverait uniquement à +1,2% si étaient inclus les résultats financiers extraordinaires dérivés des processus de remises de dettes dans la saison 2014-15 (sans impact sur les résultats de la saison 2015-16).

Pour *LaLiga*, l'EBITDA s'est situé à 689,8 millions d'€, soit une croissance annuelle de 100,5 millions d'€, qui équivaut à un taux de variation annuelle de +17,0%. Dans l'ensemble de la période 2011-12 à 2015-2016, l'EBITDA a augmenté d'un montant absolu de 340,2 millions d'€, soit une variation totale de +97,3% (son montant à presque doublé en 4 saisons) et un TACC de +18,5%.

L'EBITDA ajusté de *LaLiga*, poste encore plus représentatif du rendement opératif organique ou récurrent du classement, était de 781,8 millions d'€, soit une hausse annuelle de 151,3 millions d'€ et une variation annuelle de +24%. Depuis la saison 2011-12, la hausse cumulée d'EBITDA ajusté est de 417,8 millions d'€ (variation totale : +114,8% ; TACC : +21,1%).

En déduisant les Résultats pour Transferts de l'EBITDA, le montant serait de 503,5 millions d'€, à savoir, une hausse encore plus élevée de 221,8 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de +78,7%. La croissance dans l'ensemble de la période historique faisant l'objet de l'analyse de ce poste est de 279,0 millions d'€ (variation totale : +124,3% ; TACC : +78,7%). Les informations apportées par cet EBITDA normalisé sont particulièrement significatives, car il indique que la plupart de la croissance du rendement de l'activité provient des activités les plus authentiques et récurrentes des clubs, notamment du MNCA, et non des bénéfices obtenus par des transferts de joueurs.

LaLiga · EBITDA LaLiga

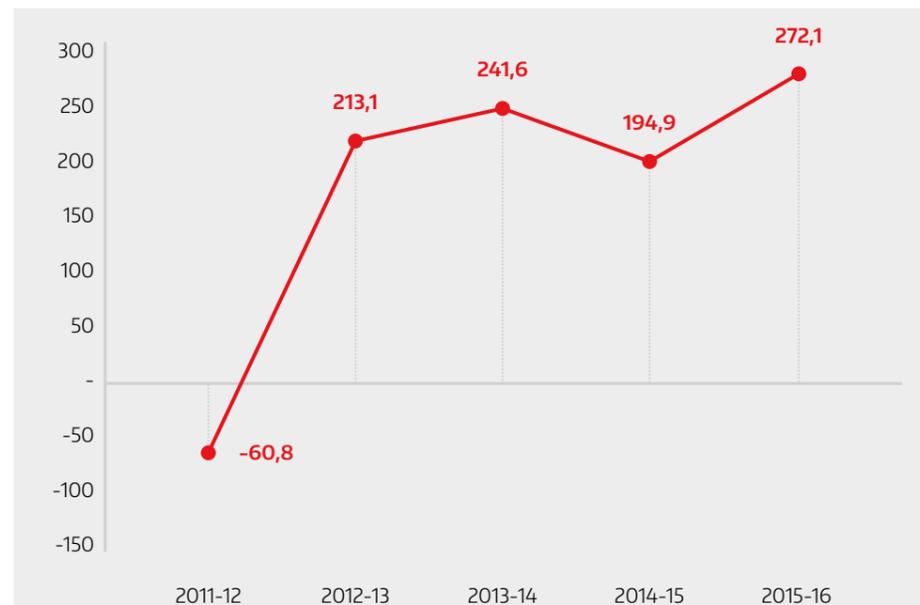
Graphique 45



Le résultat opérationnel ou le résultat (net) d'exploitation (EBIT) de *LaLiga* dans la saison 2015-2016, était de 272,1 millions d'€, soit une variation annuelle de 77,2 millions d'€, qui équivaut à une hausse annuelle de +39,6%. Il faut prendre en compte que seulement quatre exercices auparavant, à la fin de la saison 2011-12, l'EBIT de *LaLiga* était de -60,8 millions d'€, niveau indiquant une importante absence de rendement économique à ce moment et ayant occasionné (avec l'important endettement qui sera ultérieurement mentionné dans le présent rapport) la grave situation financière et patrimoniale de nombreux clubs de football, qui à ce jour ont réussi à complètement inverser la situation. Dans cette période, il a été possible d'inverser la situation d'insolvabilité du poste, en augmentant l'EBIT d'un montant cumulé de +332,9 millions d'€. Le montant de l'EBIT (à savoir, officiellement, le résultat net d'exploitation) à la fin de la saison 2015-16 serait substantiellement supérieur si étaient omis certains conventionnalismes comptables qui, en application du principe de prudence, ont dérivé en une importante croissance (non récurrente) de l'épigraphe Pertes, Détériorations et Provisions, tel qu'il a déjà été commenté.

Graphique 46

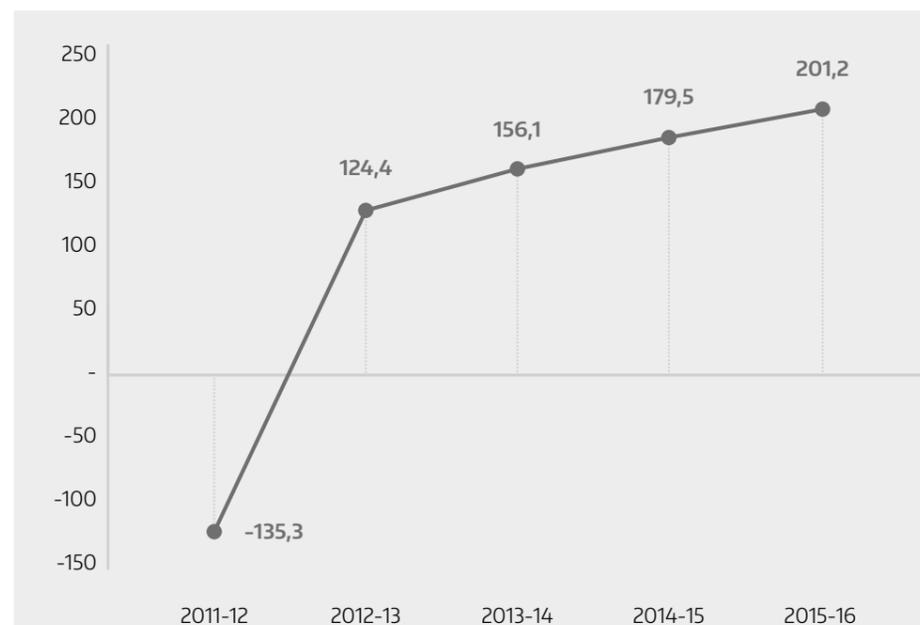
LaLiga · Résultat d'exploitation (EBIT)



Le résultat avant impôts (BAI) de *LaLiga* a réussi à consolider une ligne ascendante méritoire, en atteignant en 2015-16 la somme de 201,2 millions d'€, soit une variation annuelle de +12,0%¹⁵. Tout comme pour l'EBIT, il a été possible d'inverser la situation de ce poste au cours de la période faisant l'objet de l'analyse, poste qui pendant la saison 2011-12 était à -135,3 millions d'€. Il faut souligner une hausse cumulée de 336,5 millions d'€ en quatre ans, situant *LaLiga* à des niveaux de résultat brut (avant impôts) plus qu'acceptables, en prenant en compte l'activité, le chiffre d'affaires et les postes d'autres compétitions considérées comme une référence en matière économique-financière.

Graphique 47

LaLiga · Résultat avant impôts (BAI)



¹⁵ Afin de pouvoir effectuer une comparaison, les résultats financiers extraordinaires dérivés des procédures de remises de dette dans les différentes saisons (inexistantes en 2015-16, compte tenu que le processus de restructuration financière s'est finalisé) ont été supprimés du graphique BAI. Le taux de variation annuelle du BAI dans le dernier exercice s'élèverait à +1,2% si était comprises dans l'année antérieure la somme de 19,2 millions d'€ de revenus financiers pour ce concept.

Tableau 24

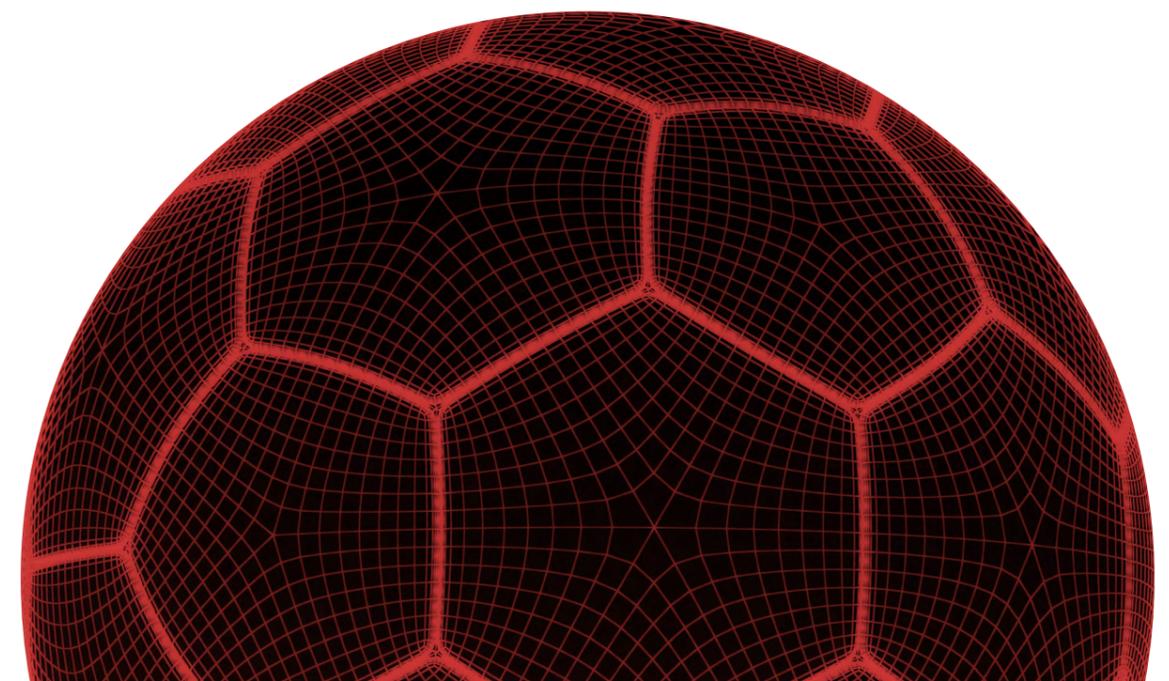
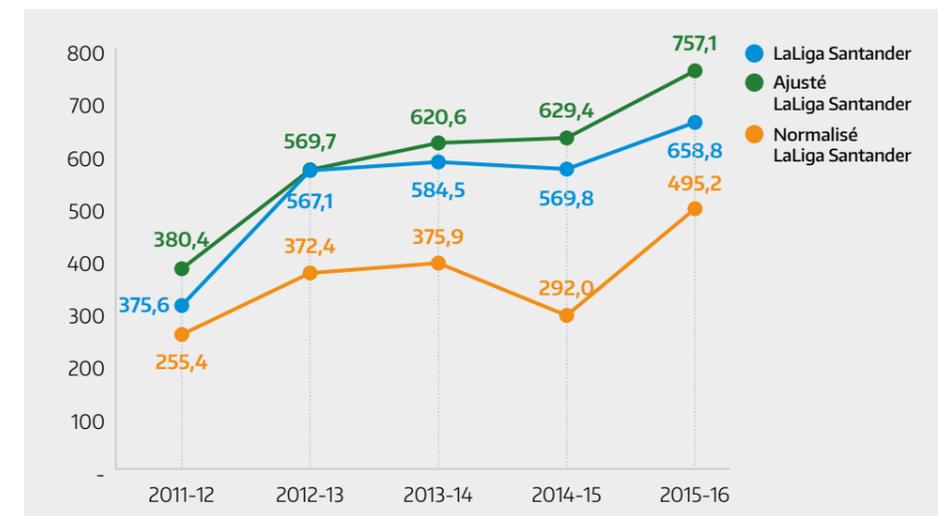
LaLiga · Évolution des Résultats

| Revenus LaLiga | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------------|
| EBITDA | 349,6 | 564,8 | 581,0 | 589,3 | 689,8 | +18,5% | +97,3% |
| EBITDA ajusté | 364,0 | 546,0 | 616,4 | 630,5 | 781,8 | +21,1% | +114,8% |
| EBITDA normalisé | 224,5 | 322,6 | 348,1 | 281,7 | 503,5 | +22,4% | +124,3% |
| EBIT | -60,8 | 213,1 | 241,6 | 194,9 | 272,1 | - | - |
| BAI | -135,3 | 124,4 | 156,1 | 179,5 | 201,2 | - | - |

En analysant les indicateurs cités pour *LaLiga Santander*, il existe une évolution très ressemblante à celle de *LaLiga*, à la fois au niveau d'EBITDA, d'EBIT et de BAI. *LaLiga Santander* explique une immense majorité (entre 93% et 96% pour l'ensemble des trois concepts analysés en 2015-16) des résultats obtenus par *LaLiga* et leur évolution au fil du temps.

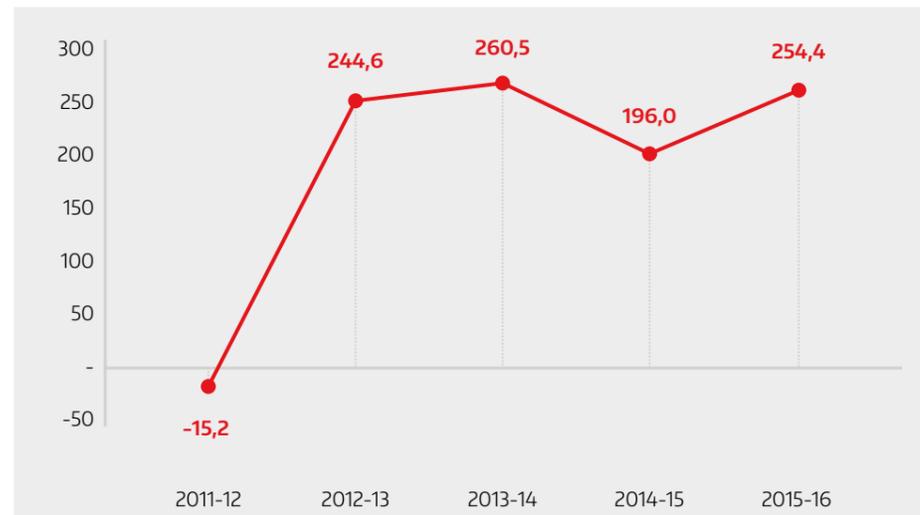
Graphique 48

LaLiga Santander · EBITDA LaLiga



Graphique 49

LaLiga Santander · Résultat d'exploitation (EBIT)



Graphique 50

LaLiga Santander · Résultat avant impôts (BAI)

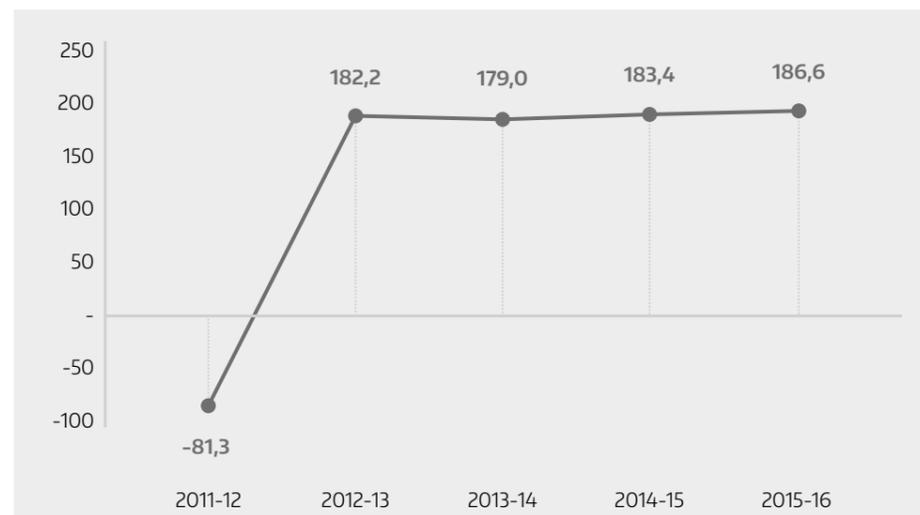


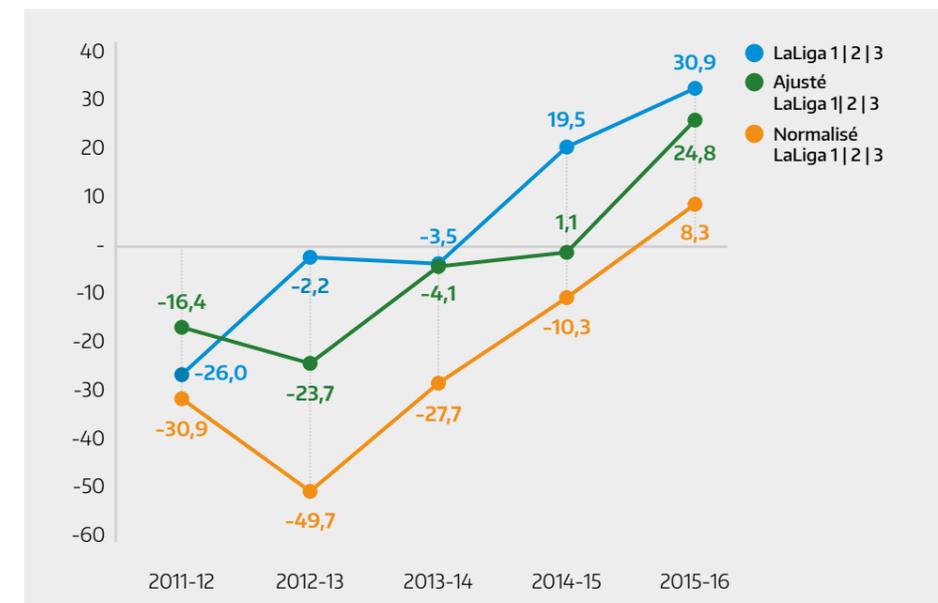
Tableau 25

LaLiga Santander · Évolution des Résultats

| Revenus LaLiga Santander | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------------|
| EBITDA | 375,6 | 567,1 | 584,5 | 569,8 | 658,8 | +15,1% | +75,4% |
| EBITDA ajusté | 380,4 | 569,7 | 620,6 | 629,4 | 757,1 | +18,8% | +99,0% |
| EBITDA normalisé | 255,4 | 372,4 | 375,9 | 292,0 | 495,2 | +18,0% | +93,9% |
| EBIT | -15,2 | 244,6 | 260,5 | 196,0 | 254,0 | - | - |
| BAI | -81,3 | 182,2 | 179,0 | 183,4 | 186,6 | - | - |

Graphique 51

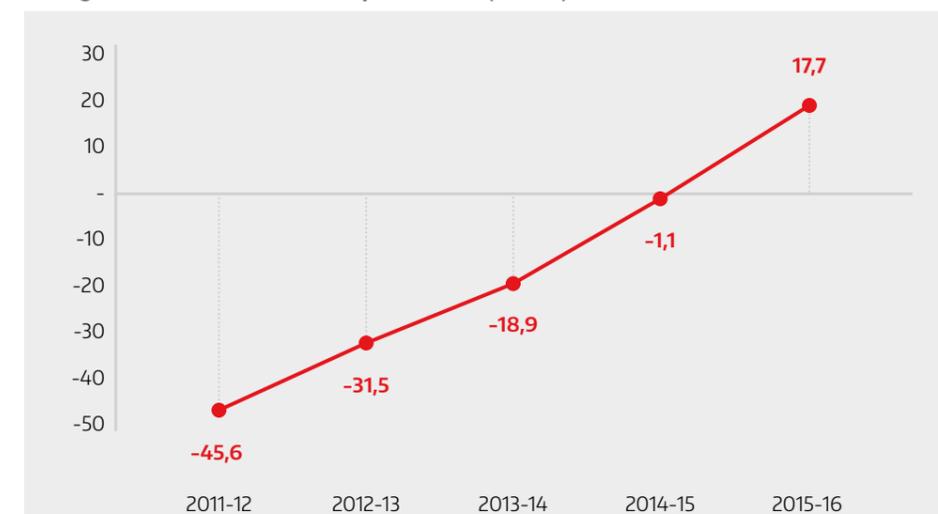
LaLiga 1|2|3 · EBITDA LaLiga



Des conclusions similaires peuvent être obtenues pour l'EBIT, qui pour la première fois dans la période d'analyse se situe à des chiffres positifs, 17,7 millions d'€, soit une variation absolue annuelle de +18,8 millions d'€ par rapport à la saison précédente, et de +63,2 millions d'€ par rapport à la saison 2011-12.

Graphique 52

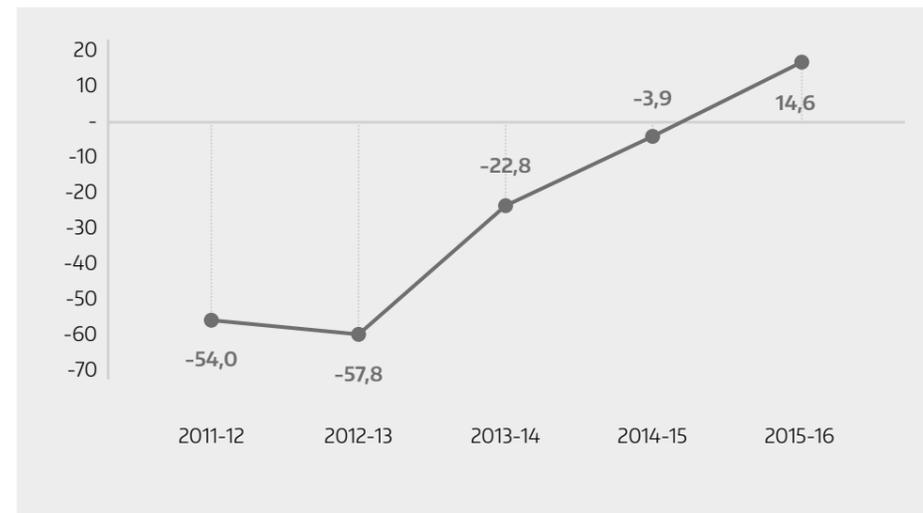
LaLiga 1|2|3 · Résultat d'exploitation (EBIT)



La même chose se produit pour le BAI de *LaLiga 1|2|3* qui pour la première fois enregistre un solde positif d'un montant de 14,6 millions d'€. Cette donnée favorable représente une hausse annuelle de +18,4 millions d'€ par rapport à la saison précédente, et de +68,6 millions d'€ en quatre ans. Ce résultat est particulièrement méritant sachant qu'il n'existe, pour la première fois, aucune contribution positive des revenus financiers extraordinaires associés à des remises de dette dans des procédures d'apurement.

LaLiga 1|2|3 · Résultat avant impôts (BAI)

Graphique 53



LaLiga 1|2|3 · Évolution des Résultats

Tableau 26

| Revenus LaLiga 1 2 3 | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------------|
| EBITDA | -26,0 | -2,2 | -3,5 | 19,5 | 30,9 | - | - |
| EBITDA ajusté | -16,4 | -23,7 | -4,1 | 1,1 | 24,8 | - | - |
| EBITDA normalisé | -30,9 | -49,7 | -27,7 | -10,3 | 8,3 | - | - |
| EBIT | -45,6 | -31,5 | -18,9 | -1,1 | 17,7 | - | - |
| BAI | -54,0 | -57,8 | -22,8 | -3,9 | 14,6 | - | - |

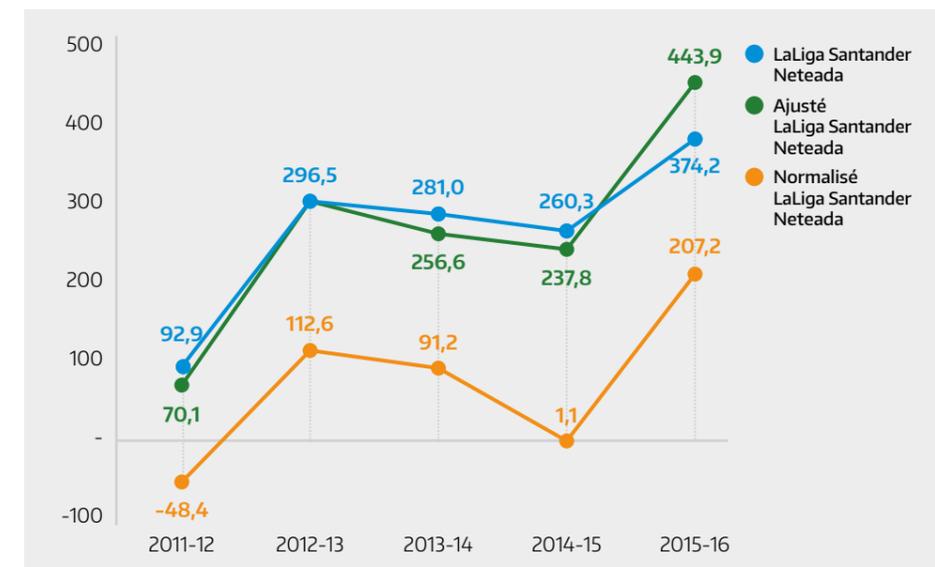
Enfin, il vaut la peine de s'arrêter sur l'évolution des deux classements ajustés : *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga Neteada*, pour mesurer l'impact des résultats annuels des deux plus grands clubs sur chaque groupe respectivement.

LaLiga Santander Neteada presenta una evolución muy similar a la de *LaLiga Santander*, aunque con algunos matices. Se puede observar como el *EBITDA LaLiga Santander Neteada* experimenta un aumento de 114,0 Mn€ (variación anual del +43,8%) en la temporada 2015-16, hasta situarse en 374,2 Mn€. En relación con este dato pueden significarse dos aspectos muy notables:

- L'EBITDA de *LaLiga Santander Neteada* représente 57% du total de *LaLiga Santander*, alors que dans la saison 2011-12 ce pourcentage n'atteignait pas 25%. Le résultat précédent reflète une chose extraordinairement importante, il s'agit d'une répartition beaucoup plus équilibrée du rendement entre les deux grands clubs et les autres clubs composant la Première Division. Cet aspect est d'une importance vitale pour la durabilité de la compétition à tous les niveaux.
- L'EBITDA de *LaLiga Santander Neteada* à une croissance à un rythme supérieur à celui de *LaLiga Santander*; +43,8% vs +15,6% dans la saison 2015-16, et +41,7% vs +15,1% de TACC au cours des quatre derniers exercices. Cela indique une convergence croissante, qui se maintient au cours de la dernière année, entre les clubs qui font partie de la Première Division de football professionnel.
- Pour la première fois, l'EBITDA normalisé de *LaLiga Santander Neteada*, à savoir, l'EBITDA ajusté sans prendre en compte les résultats pour Transferts, dépasse la barrière des 200 millions d'€.

LaLiga Santander Neteada · EBITDA LaLiga

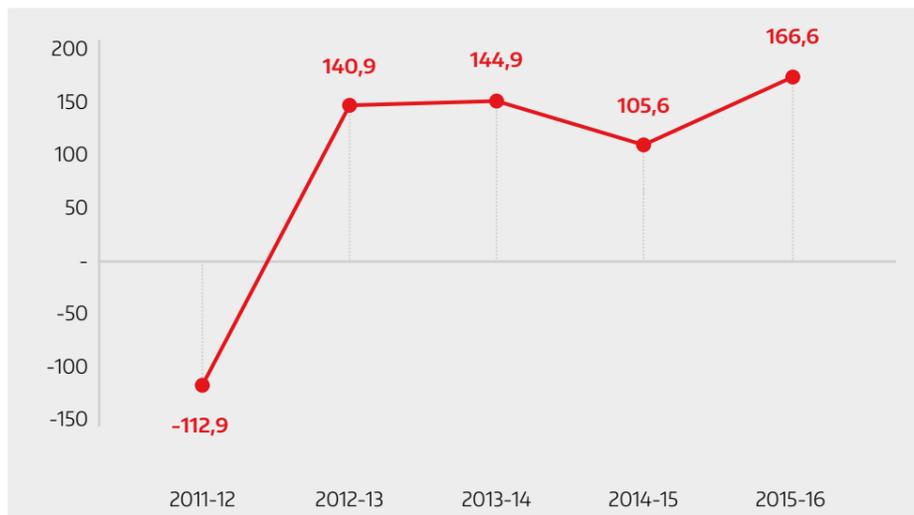
Graphique 54



Des conclusions similaires peuvent être obtenues de l'EBIT pour *LaLiga Santander Neteada*, qui était de 166,6 millions d'€ en 2015-16, à savoir, une hausse de 61,0 millions d'€, soit un taux annuel de variation de +57,8%. Depuis la saison 2011-12, l'augmentation cumulée est de 281,4 millions d'€. Cette variation est ainsi supérieure à celle enregistrée dans *LaLiga Santander*, et représente deux tiers du résultat d'exploitation obtenu par cette dernière.

Graphique 55

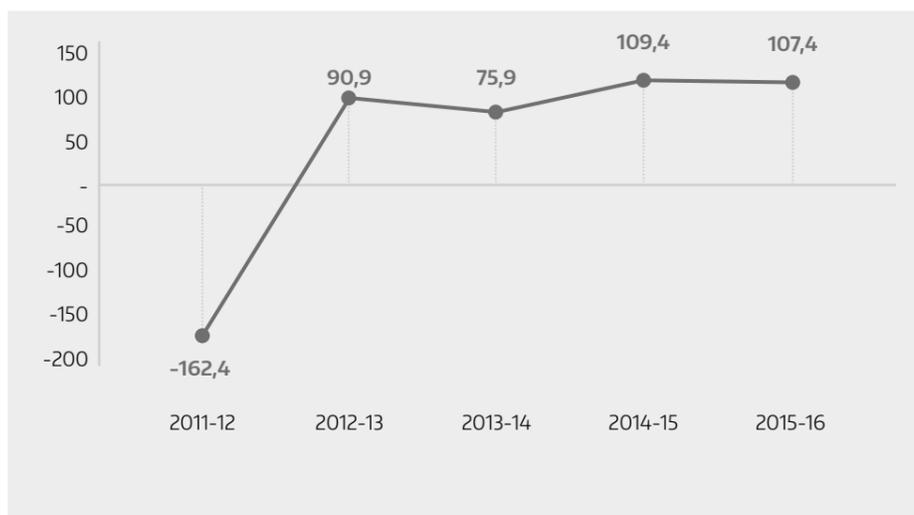
LaLiga Santander Neteada · Résultat d'exploitation (EBIT)



Enfin, le BAI de *LaLiga Santander Neteada* était de 166,6 millions d'€ en 2015-16, résultat presque identique à celui de la saison précédente.

Graphique 56

LaLiga Santander Neteada · Résultat avant impôts (BAI)



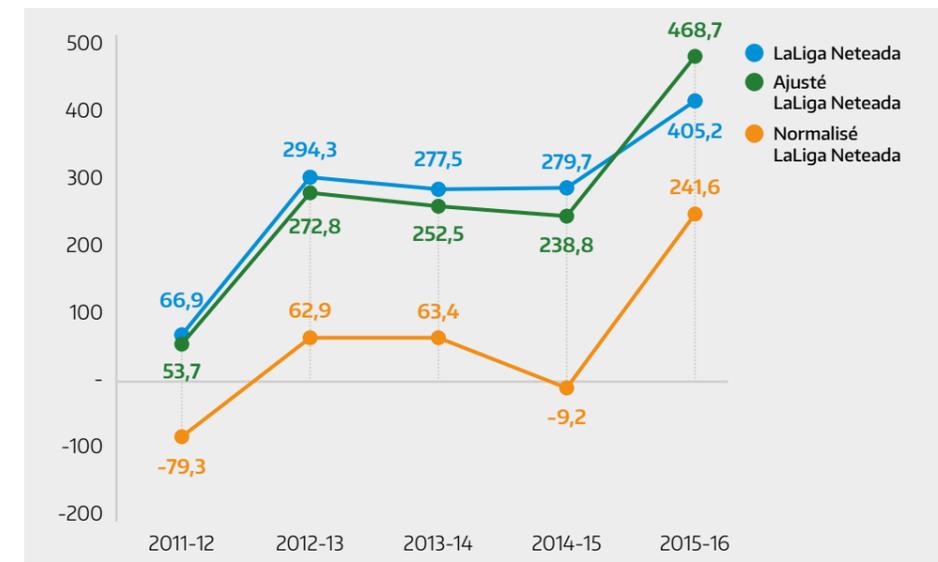
LaLiga Santander Neteada · Évolution des Résultats

| Revenus LaLiga Santander Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------------|
| EBITDA | 92,9 | 265,5 | 281,0 | 260,3 | 374,2 | +41,7% | +303,0% |
| EBITDA ajusté | 70,1 | 296,5 | 256,6 | 237,8 | 443,9 | +58,7% | +533,6% |
| EBITDA normalisé | -48,4 | 112,6 | 91,2 | 1,1 | 207,2 | - | - |
| EBIT | -112,9 | 140,9 | 144,9 | 105,6 | 166,6 | - | - |
| BAI | -162,4 | 90,9 | 75,9 | 109,4 | 107,4 | - | - |

Tableau 27

Graphique 57

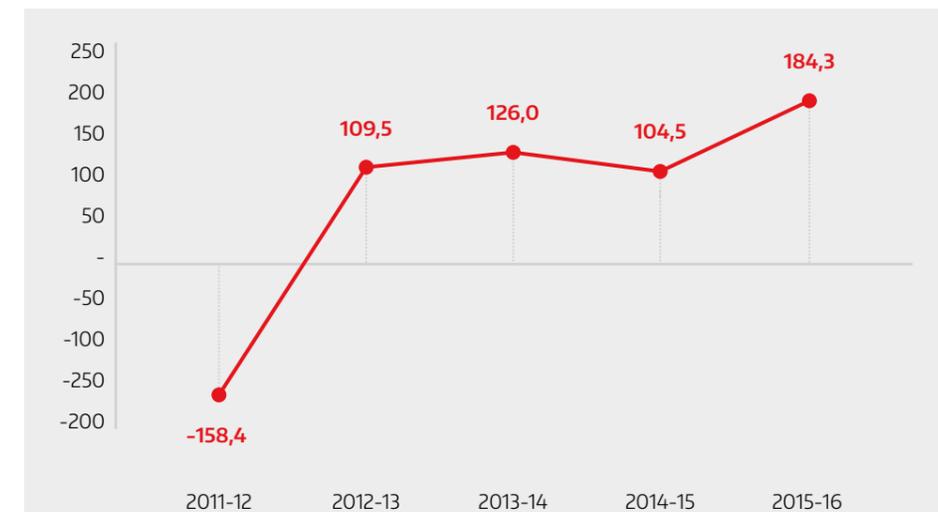
LaLiga Neteada · EBITDA LaLiga



Des conclusions similaires sont obtenues pour l'évolution de l'EBIT, qui était de 184,3 millions d'€, soit une hausse de 79,8 millions en un an et un taux de variation de +76,3%. Depuis la saison 2011-12, l'augmentation absolue cumulée est de 342,7 millions d'€ (alors que dans cette saison, l'EBIT était négatif, d'un montant de -158,4 millions d'€).

Graphique 58

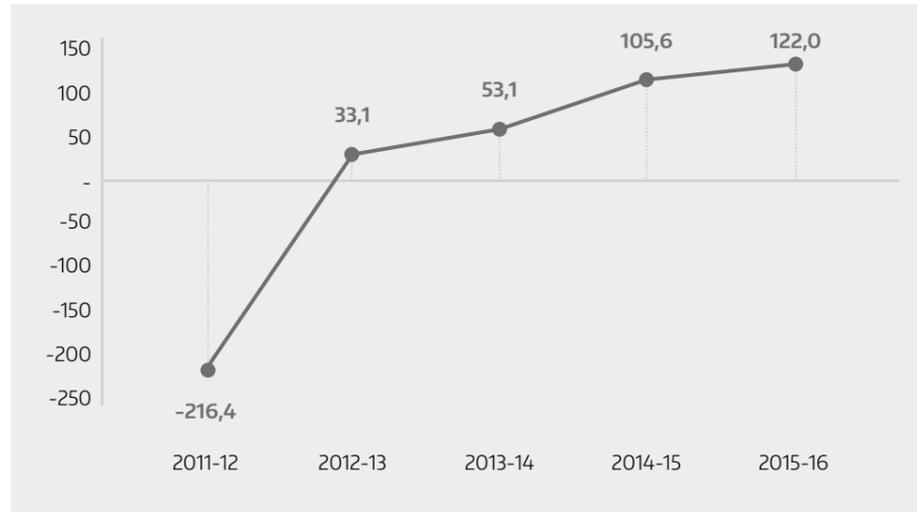
LaLiga Neteada · Résultat d'exploitation (EBIT)



Cette gestion positive se reflète logiquement dans le BAI qui, en 2015-16, a atteint la somme de 122,0 millions d'€, soit une hausse de 16,4 millions d'€ et un taux de variation annuelle de +15,6%. Depuis la saison 2011-2012, la croissance cumulée a été de 338,3 millions d'€, alors que cette année le montant était négatif, d'un montant de -216,4 millions d'€.

LaLiga Neteada · Résultat avant impôts (BAI)

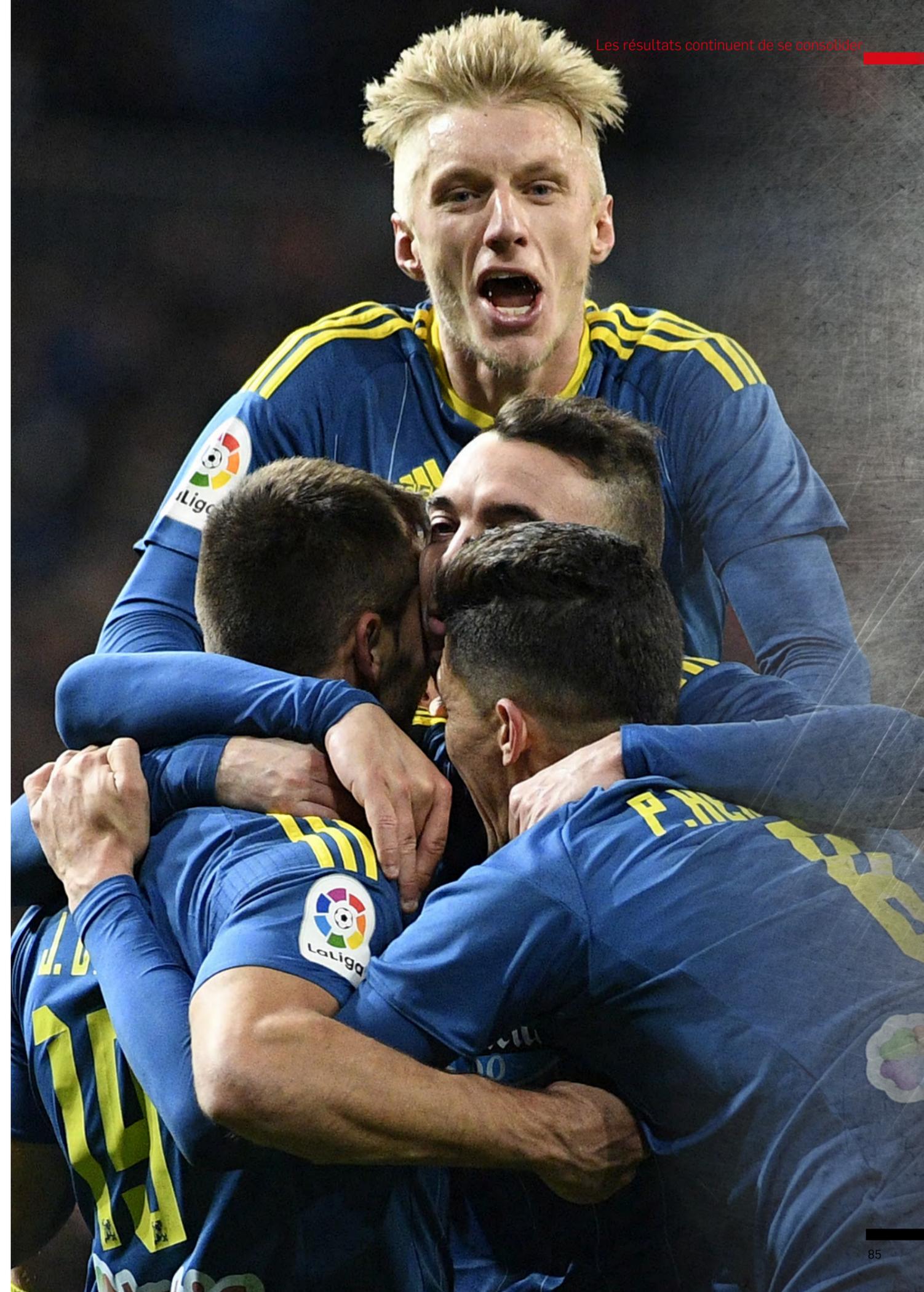
Graphique 59



LaLiga Neteada · Évolution des Résultats

Tableau 28

| Revenus LaLiga Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------------|
| EBITDA | 66,9 | 294,3 | 277,5 | 279,7 | 405,2 | +56,9% | +505,7% |
| EBITDA ajusté | 53,7 | 272,8 | 252,5 | 238,8 | 468,7 | +71,9% | +773,5% |
| EBITDA normalisé | -79,3 | 62,9 | 63,4 | -9,2 | 241,6 | - | - |
| EBIT | -158,4 | 109,5 | 126,0 | 104,5 | 184,3 | - | - |
| BAI | -216,4 | 33,1 | 53,1 | 105,6 | 122,0 | - | - |





La situation patrimoniale
continue de se renforcer

En conséquence de la hausse continue des résultats enregistrés dans tous les classements, analysée dans la partie précédente, le Patrimoine Net des clubs s'est notablement renforcé, passant de 708,9 millions d'€ dans la saison 2014-15 à 1,7 milliard d'€ dans la saison 2015-16, soit une hausse de 360,6 millions d'€ et une variation de +50,9%. Depuis la saison 2011-12, le Patrimoine Net de *LaLiga* a augmenté de 772,5 millions d'€ (variation totale : +260,1% / TACC : +37,8%).

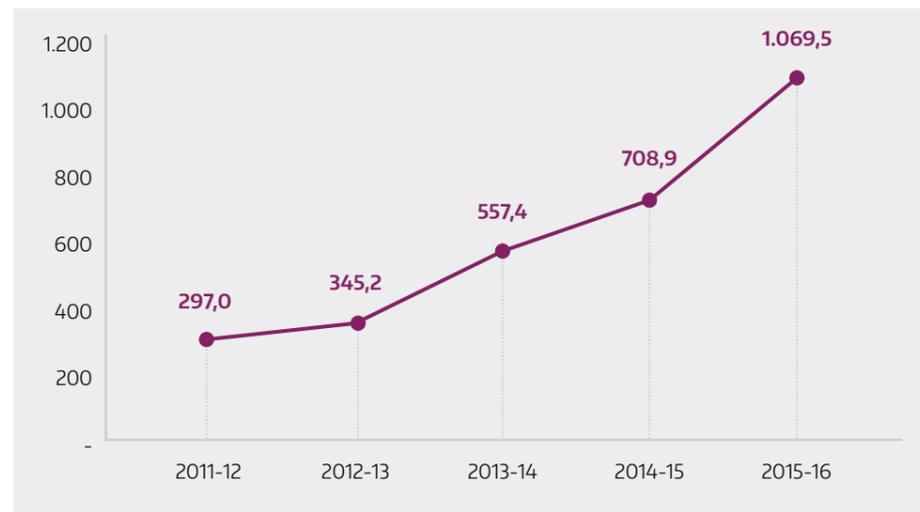
Il faut signaler que dans ce processus de renforcement soutenu de la situation patrimoniale des équipes professionnelles de football espagnol, le soutien de nombreuses structures du passif (à savoir, des augmentations de capital) réalisées dans de nombreuses équipes individuelles au cours des dernières années, outre l'accumulation de résultats positifs, a eu un impact également positif. Par ailleurs, dans cette stratégie de capitalisation des clubs, la politique de répartition nulle des résultats (i.e. paiement de dividendes) par les clubs a eu une influence notable. Dans tous les cas, si la gestion sportive et économique-financière mise en évidence dans les derniers exercices se maintient au cours des prochaines années, certains clubs pourraient, à court ou moyen terme, commencer à rémunérer graduellement leurs associés ou actionnaires.

La hausse du Patrimoine Net et la baisse de l'endettement qui feront l'objet d'une analyse dans un paragraphe postérieur font que le ratio entre le Patrimoine Net et le Total Passif soit passé de 7,4% dans la saison 2011-12 à 24,0% dans la saison 2015-16. Cet aspect suppose un important renforcement de la structure du bilan de *LaLiga* et, par extension, de sa solvabilité financière.

Il faut rappeler, à ce niveau, que parmi les 42 équipes qui composent la Première et la Deuxième Division du football professionnel espagnol, un total de 23 clubs ont dû faire face à une procédure de faillite ces dernières années. À ce jour, cette situation a été surmontée avec succès et la situation financière est dans l'ensemble assainie et consolidée.

LaLiga · Patrimoine Net

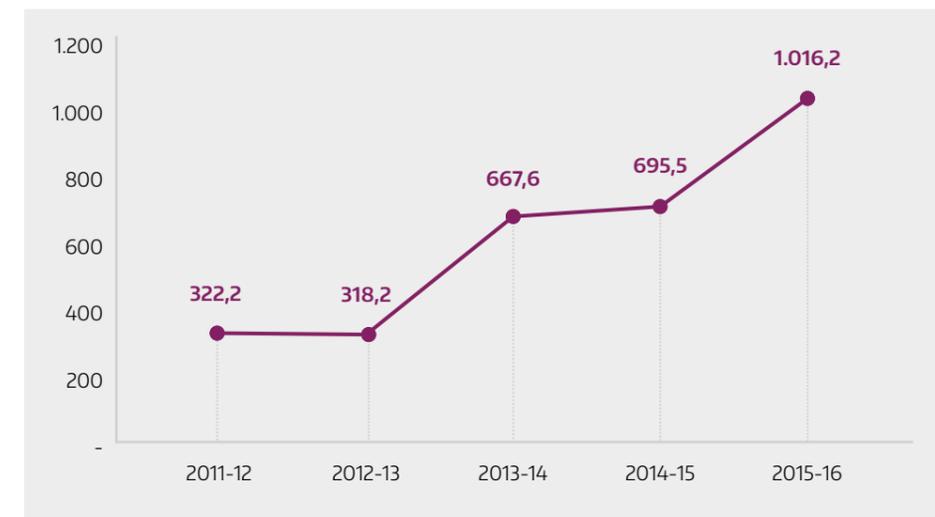
Graphique 60



LaLiga Santander évolue de façon très similaire à *LaLiga*, car 95% du Patrimoine Net de *LaLiga* est attribuable aux clubs de Première Division. Le solde est passé de 695,2 millions d'€ dans la saison 2014-2015 à 1,02 milliard d'€ dans la saison 2015-16, soit une augmentation de 320,6 millions d'€ et une variation de +46,1%. Depuis la saison 2011-12, le Patrimoine Net de *LaLiga* a augmenté de 693,9 millions d'€ (variation totale : +215,4% / TACC : +33,3%).

Graphique 61

LaLiga Santander · Patrimoine Net



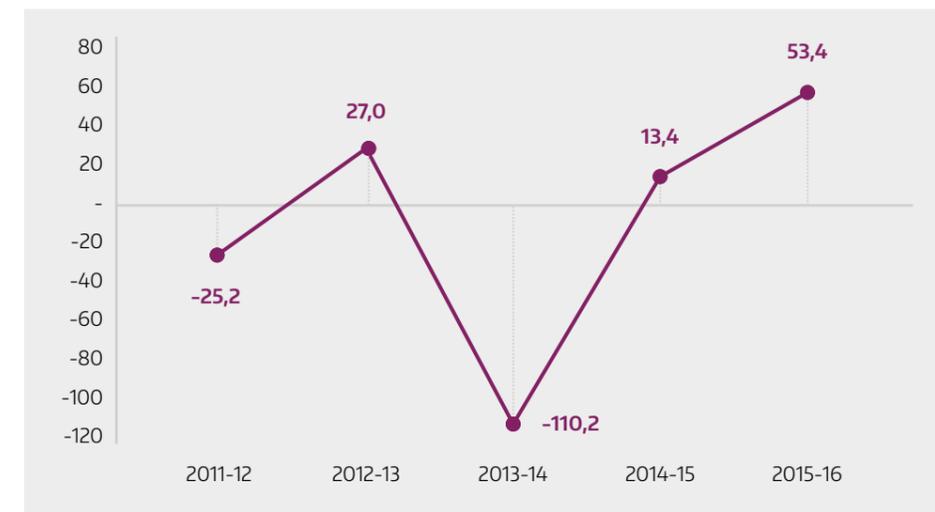
LaLiga 1|2|3 requiert une attention particulière. Le montant des capitaux propres est passé de 13,4 millions d'€ dans la saison 2014-15 à 53,4 millions d'€ dans la saison 2015-16, soit une augmentation de 39,9 millions d'€ et une variation de +297,1%. Depuis la saison 2011-12, le Patrimoine Net a augmenté de 78,5 millions d'€. Cet aspect est très important sachant que dans cette saison le solde était négatif, d'un montant de -25,2 millions d'€, ce qui équivalait à une insolvabilité patrimoniale manifeste dans l'ensemble de *LaLiga 1|2|3*.

Malgré l'important effort de capitalisation mené à bien, le ratio de Patrimoine Net dans Total Passif de *LaLiga 1|2|3* était de 12,2% en 2015-2016, pourcentage substantiellement inférieur aux 25,3% enregistrés dans *LaLiga Santander*. Les clubs de Deuxième Division devront donc maintenir le processus de renforcement de leur bilan dans les prochaines années, bien plus que ceux de l'ensemble des clubs de Première Division.

Dans tous les cas, il faut signaler que compte tenu la taille réduite du bilan et du faible niveau de capitalisation de *LaLiga 1|2|3*, il existe des saisons, comme celle de 2013-2014, dans lesquelles la relégation en Deuxième Division d'un club important, avec une situation patrimoniale alors compliquée, provoquait des effets étranges dans le classement.

Graphique 62

LaLiga 1|2|3 · Patrimoine Net



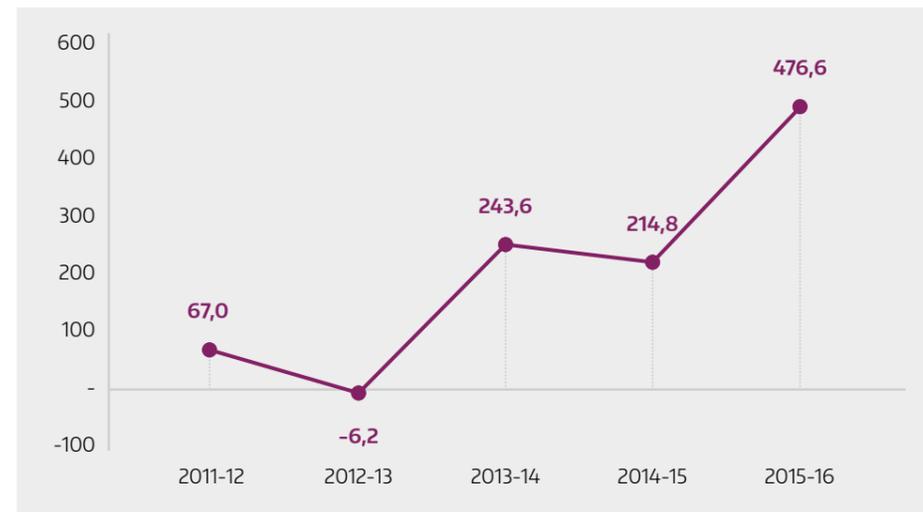
En approfondissant l'analyse, l'évolution est encore plus positive. Il est également intéressant de signaler ce qui se produit avec les capitaux propres de *LaLiga Santander Neteada*. Ce groupe, composé des clubs de Première Division à l'exception des deux plus grands, est celui qui expérimente une amélioration plus notable en ce qui concerne l'évolution de son Patrimoine Net.

Le solde est passé de 214,8 millions d'€ dans la saison 2014-15 à 476,6 millions d'€ dans la saison 2015-16, soit une hausse de 261,8 millions d'€ et une variation de +121,9%. Depuis la saison 2011-12, le Patrimoine Net de *LaLiga Santander Neteada* a augmenté de 409,6 millions d'€ (variation totale : +611,3% / TACC : +63,3%). L'évolution de cette croissance est considérablement plus élevée en termes relatifs (presque le double) que celle de *LaLiga Santander*, ce qui indique que la plupart de l'effort en capitalisation a été réalisé par les clubs de Première Division qui ne sont pas les deux clubs qui ont le plus de chiffre d'affaires et de capitaux propres.

Le ratio Patrimoine Net dans le Total Passif de *LaLiga Santander Neteada* (19,6%) est toutefois quelque peu inférieur à celui de *LaLiga Santander* (25,3%), ce qui indique qu'il existe toujours un écart pour atteindre les niveaux des deux plus grands clubs en termes relatifs. Néanmoins, la différence actuelle, de moins de 6 points de pourcentage, était de 9,5 points de pourcentage il y a trois saisons.

LaLiga Santander Neteada · Patrimoine Net

Graphique 63

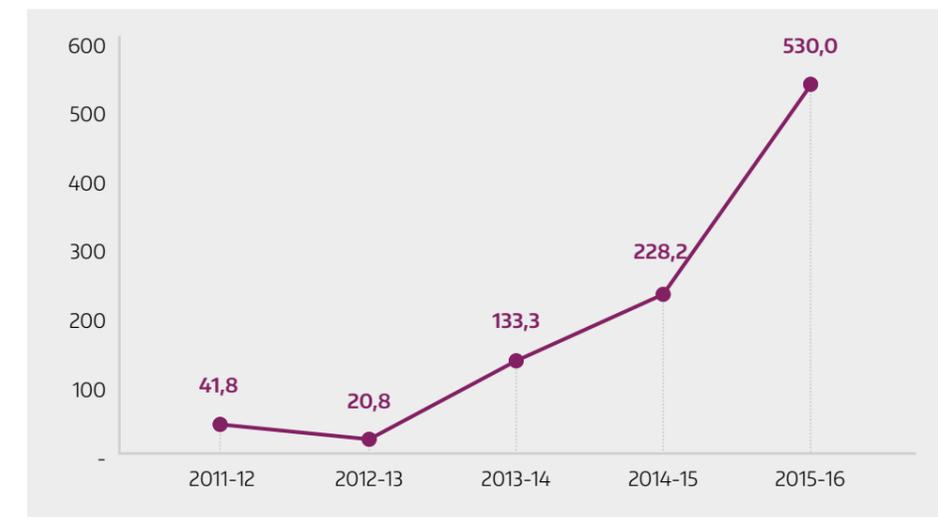


Le Patrimoine Net de *LaLiga Neteada* a augmenté de 301,7 millions d'€, passant de 228,2 millions d'€ dans la saison 2014-15 à 530,0 millions d'€ dans la saison 2015-16, soit une hausse annuelle de +132,2%.

En ce qui concerne le ratio entre le Patrimoine net et le Total Passif de *LaLiga Neteada*, il est passé d'un faible 1,5% dans la saison 2011-12 à un notable 18,5% dans la saison 2015-16.

Graphique 64

LaLiga Neteada · Patrimoine Net





Endettement plus
équilibré et durable

LA DETTE TOTALE INTENSIFIE SA BAISSÉ

Ce paragraphe analyse l'évolution de l'endettement brut et net des différents classements de clubs faisant l'objet de l'analyse. Le calcul des montants de Dette Nette Totale calculés dans le présent rapport s'est effectué de la façon suivante :

Dette Totale Nette = Dette Totale Brute – Ajustements

Pour cela, la Dette Brute Totale a été obtenue en additionnant le Passif Non Courant (PNC) et le Passif Courant (PC) et en soustrayant (i.e. en les annulant du total) le Passif pour Impôts Différés (PID). Les Ajustements qui minorent la Dette Brute ont été calculés comme la somme des comptes d'actif suivants : Comptes à encaisser à des Entités Sportives Débitrices (DED), Liquidités et Actifs liquides et Équivalents (TES) et Investissements Financiers (IF).

Dette Totale Brute = PNC + PC – PID

Ajustements = DED + TES + IF

Il s'agit, par conséquent, de la définition la plus large possible et à la fois la plus conservatrice d'endettement, qui comprend non seulement les soldes débiteurs nets des clubs avec des établissements financiers, mais également tout autre type de dette à caractère commercial ou fiscal de ces derniers, ainsi que des périodifications et des provisions à court et long terme. Cette conceptualisation de périmètre large de la Dette Totale est conforme à la réalité des clubs, qui traditionnellement ont eu des soldes débiteurs significatifs à long terme avec d'autres clubs, avec le Trésor Public et les administrations publiques, en substitution d'autres formes d'endettement plus habituel dans d'autres activités économiques.

Pour l'ensemble de *LaLiga*, la baisse de la Dette Totale Nette dans l'exercice 2015-16 était de -276,6 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de -10,4%. Depuis 2011-12, saison dans laquelle a commencé la tendance actuelle d'effet de levier inversé, la baisse cumulée est de -834,3 millions d'€ (variation totale : -25,9% / TACC : -7,2%).

Cette même tendance est observée dans tous les classements analysés au cours des cinq dernières saisons.

Graphique 65

Graphique 66

RATIOS D'ENDETTEMENT TOTAL : TRÈS PROCHE DE L'OBJECTIF

En conséquence de la baisse des niveaux d'endettement total absolu des clubs, joint à la hausse des revenus et au contrôle des charges, les ratios de Dette Totale/MNCA et Dette Totale/EBITDA se sont améliorés de façon continue et de manière très significative.

Le ratio entre Dette Totale Nette et MNCA de *LaLiga* était dans la saison 2015-16 pour la première fois en dessous de 1, plus précisément de 0,9x, alors que dans la saison 2011-12, ce même ratio était de 1,8x. Le ratio entre Dette Totale Nette et EBITDA a, quant à lui, atteint un niveau de 3,5x, qui est de plus en plus proche des objectifs prévus (i.e. aux alentours de 2,5x), et très éloigné du niveau de 9,2x du début de la série. Il s'agit d'un ratio raisonnablement durable, davantage si sont prises en compte les prévisions favorables pour les prochaines années en concept de hausse des Revenus et de l'EBITDA.

LaLiga · Endettement total et MNCA



LaLiga · Endettement total et EBITDA

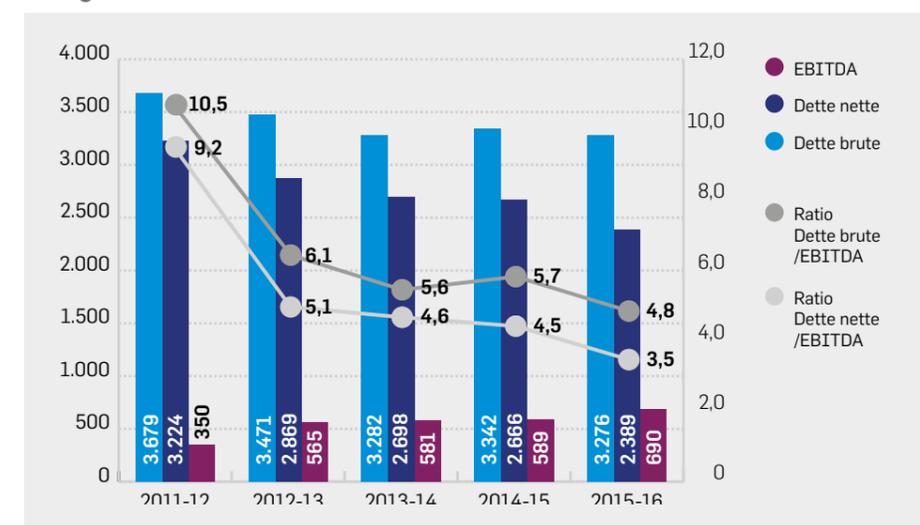


Tableau 29

LaLiga · Endettement total

| LaLiga | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|-------------------|
| Passif non courant | 1.512 | 1.449 | 1.415 | 1.602 | 1.385 | -127 | -2,2% | -8,4% |
| Passif courant | 2.280 | 2.130 | 1.996 | 1.861 | 2.002 | -278 | -3,2% | -12,2% |
| Passif pour impôt différé | -112 | -108 | -130 | -122 | -110 | 3 | -0,6% | -2,3% |
| Dettes Totales Brutes | 3.679 | 3.471 | 3.282 | 3.342 | 3.276 | -403 | -2,9% | -10,9% |
| Variation annuelle % | - | -5,7% | -5,5% | 1,8% | -1,9% | | | |
| Ent. Sport. Débitrices pour transferts/cessions | -142 | -227 | -155 | -258 | -331 | -189 | 23,6% | 133,1% |
| Investissements financiers | -91 | -55 | -59 | -79 | -142 | -51 | 11,7% | 55,8% |
| Liquidités et autres actifs liquides | -222 | -320 | -370 | -339 | -413 | -191 | 16,8% | 86,2% |
| Dettes Totales Nettes | 3.224 | 2.869 | 2.698 | 2.666 | 2.389 | -834 | -7,2% | -25,9% |
| Variation annuelle % | - | -11,0% | -6,0% | -1,2% | -10,4% | | | |

| MNCA | 1.820 | 1.892 | 1.943 | 2.070 | 2.557 |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ratio Dette Totale Brute/MNCA | 2,0x | 1,8x | 1,7x | 1,6x | 1,3x |
| Ratio Dette Totale Nette/MNCA | 1,8x | 1,5x | 1,4x | 1,3x | 0,9x |

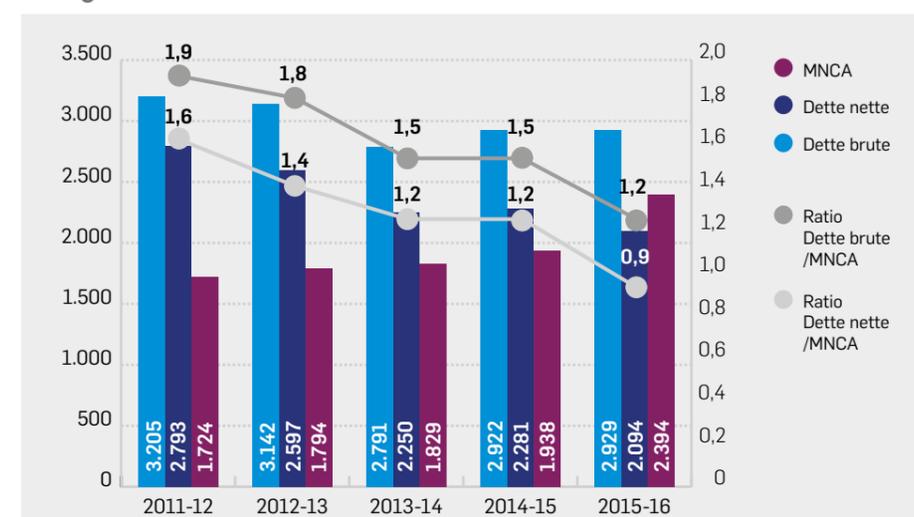
| EBITDA | 350 | 565 | 581 | 589 | 690 |
|---------------------------------|-------|------|------|------|------|
| Ratio Dette Totale Brute/EBITDA | 10,5x | 6,1x | 5,6x | 5,7x | 4,8x |
| Ratio Dette Totale Nette/EBITDA | 9,2x | 5,1x | 4,6x | 4,5x | 3,5x |

Pour *LaLiga Santander*, la baisse de la Dette Totale Nette dans l'exercice 2015-16 était de -187,4 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de -8,2%. Depuis 2011-12, saison dans laquelle a commencé la tendance actuelle d'effet de levier inversé, la baisse cumulée est de -699,1 millions d'€ (variation totale : -25,0% / TACC : -6,9%).

Le ratio entre Dette Totale Nette et MNCA était pour la première fois en dessous de 1 dans la saison 2015-16, plus précisément de 0,9x, alors que ce même ratio était de 1,6x dans la saison 2011-12. Le ratio entre Dette Totale Nette et EBITDA a, quant à lui, atteint un niveau de 3,2x, niveau ostensiblement loin de 7,4x du début de la série.

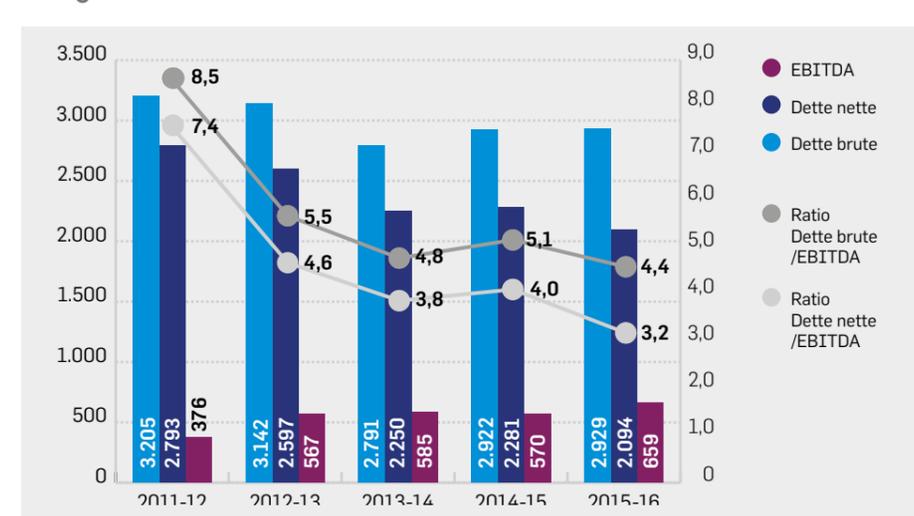
Graphique 67

LaLiga Santander · Endettement total et MNCA



Graphique 68

LaLiga Santander · Endettement total et EBITDA



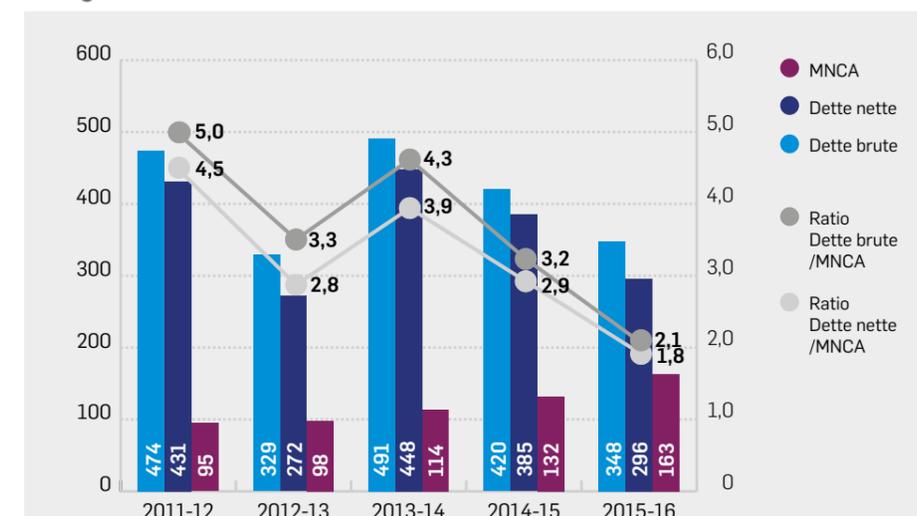
LaLiga Santander · Endettement total

Tableau 30

| LaLiga Santander | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|-------------------|
| Passif non courant | 1.215 | 1.255 | 1.047 | 1.315 | 1.116 | -100 | -2,1% | -8,2% |
| Passif courant | 2.067 | 1.970 | 1.818 | 1.695 | 1.888 | -179 | -2,2% | -8,7% |
| Passif pour impôt différé | -77 | -83 | -74 | -88 | -75 | 3 | -0,9% | -3,5% |
| Dettes Totales Brutes | 3.205 | 3.142 | 2.791 | 2.922 | 2.929 | -276 | -2,2% | -8,6% |
| Variation annuelle % | - | -2,0% | -11,2% | 4,7% | 0,2% | | | |
| Ent. Sport. Débitrices pour transferts/cessions | -120 | -192 | -146 | -249 | -324 | -204 | 28,3% | 170,7% |
| Investissements financiers | -79 | -46 | -38 | -63 | -118 | -39 | 10,6% | 49,8% |
| Liquidités et autres actifs liquides | -214 | -307 | -357 | -329 | -393 | -180 | 16,5% | 84,1% |
| Dettes Totales Nettes | 2.793 | 2.597 | 2.250 | 2.281 | 2.094 | -699 | -6,9% | -25,0% |
| Variation annuelle % | - | -7,0% | -13,4% | 1,4% | -8,2% | | | |
| MNCA | 1.724 | 1.794 | 1.829 | 1.938 | 2.394 | | | |
| Ratio Dette Totale Brute/MNCA | 1,9x | 1,8x | 1,5x | 1,5x | 1,2x | | | |
| Ratio Dette Totale Nette/MNCA | 1,6x | 1,4x | 1,2x | 1,2x | 0,9x | | | |
| EBITDA | 376 | 567 | 585 | 570 | 659 | | | |
| Ratio Dette Totale Brute/EBITDA | 8,5x | 5,5x | 4,8x | 5,1x | 4,4x | | | |
| Ratio Dette Totale Nette/EBITDA | 7,4x | 4,6x | 3,8x | 4,0x | 3,2x | | | |

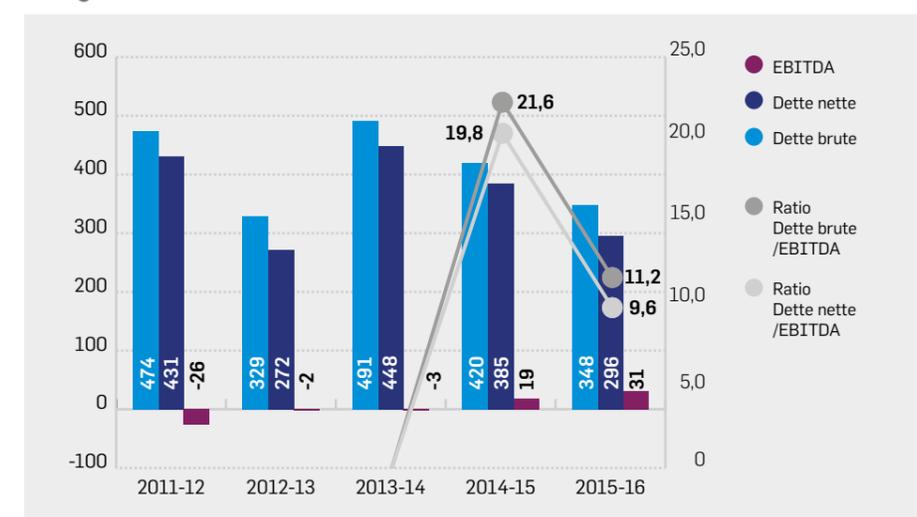
Graphique 69

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endettement total et MNCA



Graphique 70

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endettement total et EBITDA



Pour LaLiga 1/2/3, la baisse de la Dette Totale Nette dans l'exercice 2015-16, était de -89,1 millions d'€, soit un taux de variation annuelle de -23,2%. Depuis 2011-12, saison dans laquelle a commencé la tendance actuelle d'effet de levier inversé, la baisse cumulée est de -135,2 millions d'€ (variation totale : -31,4% / TACC : -9,0%). Ce rythme a été supérieur à celui des équipes de Première Division, ce qui est logique compte tenu du niveau plus élevé d'endettement relatif de ces équipes et le plus grand besoin de restructurer leur passif.

Le ratio entre Dette Totale Nette et MNCA était de 1,8x dans la saison 2015-16, alors que ce même ratio était de 4,5x dans la saison 2011-12. Le ratio entre Dette Nette et EBITDA a atteint le chiffre de 9,6x, niveau qui reste excessivement élevé. Contrairement aux clubs de Première Division, ceux de Deuxième Division devront continuer d'effectuer un effort considérable de réduction de leur endettement dans les prochaines saisons. Il faut également signaler qu'une bonne partie de cette dette se concentre autour des clubs ayant des structures de bilan plus proches de la Première Division.

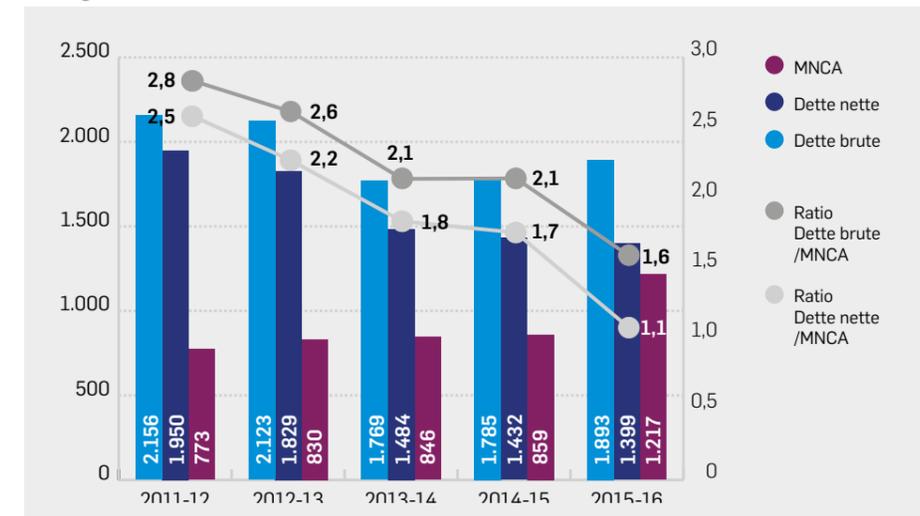
LaLiga 1|2|3 · Endettement total

Tableau 31

| LaLiga 1 2 3 | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------|--------------|-------------------|
| Passif non courant | 296 | 194 | 368 | 287 | 269 | -27 | -1,9% | -9,2% |
| Passif courant | 214 | 160 | 179 | 167 | 114 | -99 | -11,8% | -46,6% |
| Passif pour impôt différé | -35 | -26 | -56 | -34 | -35 | -0 | 0,1% | 0,3% |
| Dettes Totales Brutes | 474 | 329 | 491 | 420 | 348 | -127 | -6,0% | -26,7% |
| Variation annuelle % | - | -30,7% | 49,3% | -14,6% | -17,2% | | | |
| Ent. Sport. Débitrices pour transferts/cessions | -23 | -34 | -9 | -8,92 | -7 | 15 | -19,9% | -67,1% |
| Investissements financiers | -13 | -9 | -21 | -16 | -25 | -12 | 13,9% | 92,0% |
| Liquidités et autres actifs liquides | -8 | -14 | -13 | -10 | -20 | -12 | 19,2% | 141,0% |
| Dettes Totales Nettes | 431 | 272 | 448 | 385 | 296 | -135 | -7,3% | -31,4% |
| Variation annuelle % | - | -36,9% | 64,8% | -14,1% | -23,2% | | | |
| MNCA | 95 | 98 | 114 | 132 | 163 | | | |
| Ratio Dettes Totales Brutes/MNCA | 5,0x | 3,3x | 4,3x | 3,2x | 2,1x | | | |
| Ratio Dettes Totales Nettes/MNCA | 4,5x | 2,8x | 3,9x | 2,9x | 1,8x | | | |
| EBITDA | -26 | -2 | -3 | 19 | 31 | | | |
| Ratio Dettes Totales Brutes/EBITDA | - | - | - | 21,6x | 11,2x | | | |
| Ratio Dettes Totales Nettes/EBITDA | - | - | - | 19,8x | 9,6x | | | |

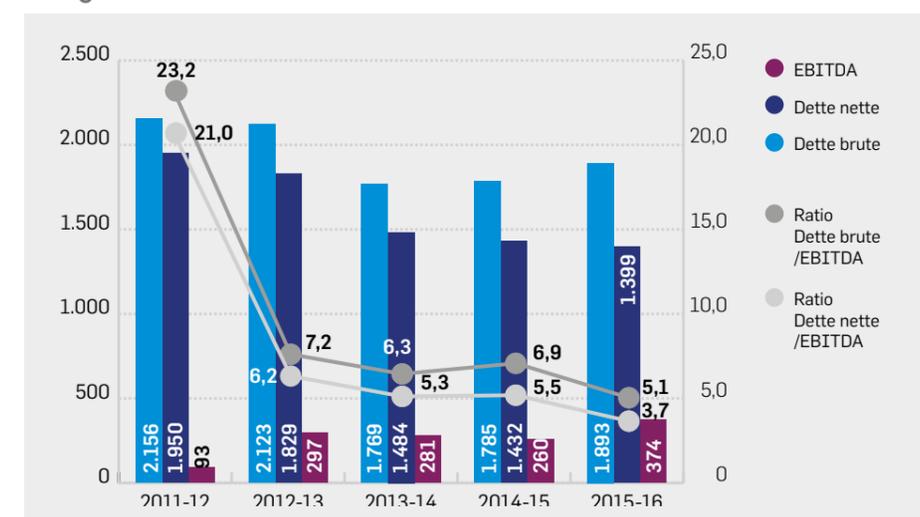
Graphique 71

LaLiga Santander Neteada · Endettement total et MNCA



Graphique 72

LaLiga Santander Neteada · Endettement total et EBITDA



Dans *LaLiga Santander Neteada*, la baisse de la Dette Totale Nette dans l'exercice 2015-16, était de -33,3 millions d'€, soit un léger taux de variation annuelle de -2,3%. Depuis 2011-12, saison dans laquelle a commencé la tendance actuelle d'effet de levier inversé, la baisse cumulée est de -551,2 millions d'€ (variation totale : -28,3% / TACC : -6,4%).

Le ratio entre Dette Totale Nette et MNCA était de 1,1x dans la saison 2015-16, alors que dans la saison 2011-12, ce même ratio était de 2,5x. Le ratio entre Dette Totale Nette et EBITDA a, quant à lui, atteint un niveau de 3,7x, niveau très éloigné de 21,0x du début de la série. Ces ratios révèlent deux aspects :

- Le niveau d'endettement relatif des clubs de Première Division est plus faible dans les deux plus grandes équipes que dans les autres.
- Néanmoins, le processus d'effet de levier inversé a été bien plus prononcé en termes relatifs dans les autres clubs que dans les deux plus grands.

Tableau 32

LaLiga Santander Neteada · Endettement total

| LaLiga Santander Neteada | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|-------------------|
| Passif non courant | 840 | 959 | 744 | 966 | 897 | 57 | 1,3% | 6,7% |
| Passif courant | 1.381 | 1.234 | 1.078 | 878 | 1.055 | -326 | -5,3% | -23,6% |
| Passif pour impôt différé | -65 | -71 | -53 | -59 | -58 | 7 | -2,2% | -10,6% |
| Dettes Total Brute | 2.156 | 2.123 | 1.769 | 1.785 | 1.893 | -263 | -2,6% | -12,2% |
| Variation annuelle % | - | -1,5% | -16,6% | 0,9% | 6,0% | | | |
| Ent. Sport. Débitrices pour transferts/cessions | -105 | -168 | -114 | -151 | -231 | -126 | 17,1% | 120,6% |
| Investissements financiers | -37 | -45 | -37 | -59 | -108 | -71 | 23,7% | 189,3% |
| Liquidités et autres actifs liquides | -64 | -80 | -134 | -144 | -155 | -91 | 19,5% | 143,5% |
| Dettes Totale Nette | 1.950 | 1.829 | 1.484 | 1.432 | 1.399 | -551 | -6,4% | -28,3% |
| Variation annuelle % | - | -6,2% | -18,8% | -3,5% | -2,3% | | | |
| MNCA | 773 | 830 | 846 | 859 | 1.217 | | | |
| Ratio Dettes Totale Brute/MNCA | 2,8x | 2,6x | 2,1x | 2,1x | 1,6x | | | |
| Ratio Dettes Totale Nette/MNCA | 2,5x | 2,2x | 1,8x | 1,7x | 1,1x | | | |
| EBITDA | 93 | 297 | 281 | 260 | 374 | | | |
| Ratio Dettes Totale Brute/EBITDA | 23,2x | 7,2x | 6,3x | 6,9x | 5,1x | | | |
| Ratio Dettes Totale Nette/EBITDA | 21,0x | 6,2x | 5,3x | 5,5x | 3,7x | | | |

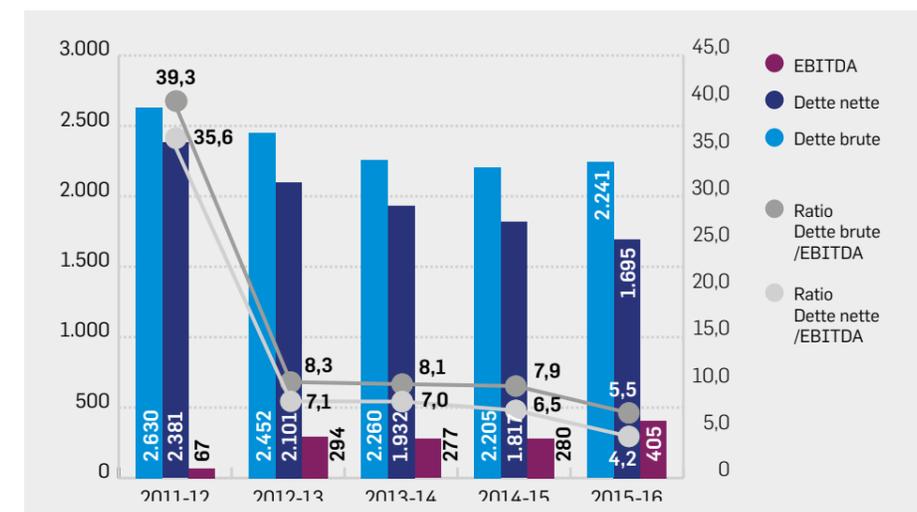
Graphique 73

LaLiga Neteada · Endettement total et MNCA



Graphique 74

LaLiga Neteada · Endettement total et EBITDA



Enfin, en ce qui concerne *LaLiga Neteada*, le ratio entre Dettes Totales Nettes et MNCA était de 1,2x dans la saison 2015-16, alors qu'il était de 2,7x dans la saison 2011-12. Le ratio entre Dettes Totales Nettes et EBITDA a atteint 4,2x, niveau très éloigné de 35,6x du début de la série.

LaLiga Neteada · Endettement total

Tableau 33

| LaLiga Neteada | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------|-----------------|-------------------------|
| Passif non courant | 1.136 | 1.153 | 1.112 | 1.253 | 1.166 | 29 | 0,6% | 2,6% |
| Passif courant | 1.595 | 1.395 | 1.257 | 1.045 | 1.169 | -426 | -7,5% | -26,7% |
| Passif pour impôt différé | -100 | -96 | -109 | -93 | -94 | 7 | -1,7% | -6,8% |
| Dettes Totales Brutes | 2.630 | 2.452 | 2.260 | 2.205 | 2.241 | -390 | -3,9% | -14,8% |
| Variation annuelle % | - | -6,8% | -7,8% | -2,5% | 1,6% | | | |
| Ent. Sport. Débitrices pour transferts/cessions | -127 | -203 | -123 | -160 | -238 | -111 | 17,0% | 87,4% |
| Investissements financiers | -50 | -54 | -58 | -75 | -133 | -83 | 27,5% | 164,3% |
| Liquidités et autres actifs liquides | -72 | -94 | -147 | -154 | -175 | -103 | 24,9% | 143,2% |
| Dettes Totales Nettes | 2.381 | 2.101 | 1.932 | 1.817 | 1.695 | -686 | -8,2% | -28,8% |
| Variation annuelle % | - | -11,8% | -8,0% | -6,0% | -6,7% | | | |
| MNCA | 869 | 928 | 960 | 991 | 1.380 | | | |
| Ratio Dettes Totales Brutes/MNCA | 3,0x | 2,6x | 2,4x | 2,2x | 1,6x | | | |
| Ratio Dettes Totales Nettes/MNCA | 2,7x | 2,3x | 2,0x | 1,8x | 1,2x | | | |
| EBITDA | 67 | 294 | 277 | 280 | 405 | | | |
| Ratio Dettes Totales Brutes/EBITDA | 39,3x | 8,3x | 8,1x | 7,9x | 5,5x | | | |
| Ratio Dettes Totales Nettes/EBITDA | 35,6x | 7,1x | 7,0x | 6,5x | 4,2x | | | |

Tableau 34

LaLiga · Évolution de la Dette Totale Nette

| LaLiga | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 | 2011 /2012 | 2012 /2013 | 2013 /2014 | 2014 /2015 | 2015 /2016 |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dettes/club > 350 m € | 1.668,7 | 1.218,3 | 1.218,0 | 1.676,4 | 1.245,4 | 52% | 42% | 45% | 63% | 52% |
| 200 m € < Dettes/club < 350 m € | - | 333,4 | 325,3 | - | 320,0 | 0% | 12% | 12% | 0% | 13% |
| 100 m € < Dettes/club < 200 m € | 430,4 | 435,7 | 394,7 | 194,0 | 128,8 | 13% | 15% | 15% | 7% | 5% |
| 80 m € < Dettes/club < 100 m € | 176,2 | - | - | 189,5 | 182,5 | 5% | 0% | 0% | 7% | 8% |
| 60 m € < Dettes/club < 80 m € | 273,8 | 259,0 | 140,6 | - | - | 8% | 9% | 5% | 0% | 0% |
| 40 m € < Dettes/club < 60 m € | 347,5 | 300,3 | 257,6 | 284,0 | 137,5 | 11% | 10% | 10% | 11% | 6% |
| 20 m € < Dettes/club < 40 m € | 255,5 | 265,9 | 251,1 | 234,1 | 261,7 | 8% | 9% | 9% | 9% | 11% |
| Dettes/club < 20 m € | 71,7 | 56,4 | 110,3 | 88,0 | 113,7 | 2% | 2% | 4% | 3% | 5% |
| Total | 3.223,8 | 2.869,1 | 2.697,7 | 2.666,0 | 2.389,5 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Tableau 35

LaLiga · Répartition des clubs par volume de Dette Totale Nette

| LaLiga | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Dettes/club > 350 m € | 4 | 3 | 3 | 4 | 3 |
| 200 m € < Dettes/club < 350 m € | - | 1 | 1 | - | 1 |
| 100 m € < Dettes/club < 200 m € | 3 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| 80 m € < Dettes/club < 100 m € | 2 | - | - | 2 | 2 |
| 60 m € < Dettes/club < 80 m € | 4 | 4 | 2 | - | - |
| 40 m € < Dettes/club < 60 m € | 7 | 7 | 5 | 6 | 3 |
| 20 m € < Dettes/club < 40 m € | 8 | 9 | 9 | 8 | 8 |
| Dettes/club < 20 m € | 14 | 15 | 19 | 21 | 24 |
| Total | 42 | 42 | 42 | 42 | 42 |

RÉPARTITION DE L'ENDETTEMENT : UNE RÉPARTITION DE PLUS EN PLUS ÉQUILIBRÉE

Le mode dans lequel l'endettement total existant est réparti entre les clubs mérite d'être analysé.

Dans l'ensemble de **LaLiga**, 52% de l'endettement se concentre sur trois clubs qui ont une Dette Totale Nette supérieure à 350 millions d'€. Les autres équipes ont significativement réduit leurs niveaux de levier en termes absolus, ce qui est mis en évidence par l'analyse de la répartition du nombre de clubs par tronçon, en observant qu'un plus grand nombre d'entre eux se concentre dans les niveaux inférieurs.

Pour *LaLiga Santander*, 59% de la dette se concentre dans trois clubs qui ont une Dette Totale Nette supérieure à 350 millions d'€. Les autres clubs ont sensiblement réduit leurs niveaux d'endettement en termes absolus, ce qui est mis en évidence par l'analyse de la répartition du nombre de clubs par tronçon.

LaLiga Santander · Évolution de la Dette Totale Nette

Tableau 36

| LaLiga Santander | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 | 2011 /2012 | 2012 /2013 | 2013 /2014 | 2014 /2015 | 2015 /2016 |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dette/club>350 m € | 1.668,7 | 1.218,3 | 1.218,0 | 1.676,4 | 1.245,4 | 60% | 47% | 54% | 73% | 59% |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | 333,4 | 325,3 | - | 320,0 | 0% | 13% | 14% | 0% | 15% |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | 430,4 | 435,7 | 178,0 | 194,0 | 128,8 | 15% | 17% | 8% | 9% | 6% |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 92,5 | - | - | 98,1 | 95,1 | 3% | 0% | 0% | 4% | 5% |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 201,9 | 259,0 | 140,6 | - | - | 7% | 10% | 6% | 0% | 0% |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 258,5 | 259,0 | 215,3 | 284,0 | 89,0 | 9% | 10% | 10% | 12% | 4% |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 141,1 | 91,8 | 146,7 | - | 192,7 | 5% | 4% | 7% | 0% | 9% |
| Dette/club < 20 m € | - | - | 26,0 | 28,8 | 23,0 | 0% | 0% | 1% | 1% | 1% |
| Total | 2.793,0 | 2.597,3 | 2.249,8 | 2.281,3 | 2.093,9 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

LaLiga Santander · Répartition des clubs par volume de Dette Totale Nette

Tableau 37

| LaLiga Santander | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Dette/club>350 m € | 4 | 3 | 3 | 4 | 3 |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | 1 | 1 | - | 1 |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | 3 | 3 | 1 | 1 | 1 |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 1 | - | - | 1 | 1 |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 3 | 4 | 2 | - | - |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 5 | 6 | 4 | 6 | 2 |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 4 | 3 | 5 | - | 6 |
| Dette/club < 20 m € | - | - | 4 | 8 | 6 |
| Total | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 |

En ce qui concerne *LaLiga 1|2|3*, étant donné qu'il s'agit logiquement de clubs de taille plus réduite, dans la saison 2015-16, il existe uniquement une équipe ayant un niveau de dette absolue au-dessus de 80 millions d'€. La plupart des équipes ont un niveau d'endettement allant jusqu'à 20 millions d'€.

LaLiga 1|2|3 · Évolution de la Dette Totale Nette

Tableau 38

| LaLiga 1 2 3 | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 | 2011 /2012 | 2012 /2013 | 2013 /2014 | 2014 /2015 | 2015 /2016 |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dette/club>350 m € | - | - | - | - | - | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | - | - | - | - | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | - | - | 216,7 | - | - | 0% | 0% | 48% | 0% | 0% |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 83,7 | - | - | 91,4 | 87,4 | 19% | 0% | 0% | 24% | 30% |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 72,0 | - | - | - | - | 17% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 89,1 | 41,3 | 42,3 | - | 48,5 | 21% | 15% | 9% | 0% | 16% |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 114,4 | 174,0 | 104,4 | 234,1 | 68,9 | 27% | 64% | 23% | 61% | 23% |
| Dette/club < 20 m € | 71,7 | 56,4 | 84,4 | 59,1 | 90,7 | 17% | 21% | 19% | 15% | 31% |
| Total | 430,8 | 271,8 | 447,8 | 384,7 | 295,6 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

LaLiga 1|2|3 · Répartition des clubs par volume de Dette Totale Nette

Tableau 39

| LaLiga 1 2 3 | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Dette/club>350 m € | - | - | - | - | - |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | - | - | - | - |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | - | - | 2 | - | - |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 1 | - | - | 1 | 1 |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 1 | - | - | - | - |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 2 | 1 | 1 | - | 1 |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 4 | 6 | 4 | 8 | 2 |
| Dette/club < 20 m € | 14 | 15 | 15 | 13 | 18 |
| Total | 22 | 22 | 22 | 22 | 22 |

En ce qui concerne *LaLiga Santander Neteada*, 62% de la dette en termes absolus se concentre dans deux clubs qui ont une Dette Totale Nette supérieure à 350 millions d'€. Néanmoins, contrairement à ce qui se produit avec *LaLiga Santander*, il semble qu'il existe une certaine tendance à la concentration de la plupart de l'endettement (62%) autour de deux équipes. Toutefois, dans les autres équipes, cette tendance est celle de se situer de façon croissante dans des troncçons inférieurs.

LaLiga Santander Neteada · Évolution de la Dette Totale Nette

Tableau 40

| LaLiga Santander Neteada | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 | 2011 /2012 | 2012 /2013 | 2013 /2014 | 2014 /2015 | 2015 /2016 |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dette/club>350 m € | 825,9 | 450,0 | 452,6 | 827,4 | 870,5 | 42% | 25% | 30% | 58% | 62% |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | 333,4 | 325,3 | - | - | 0% | 18% | 22% | 0% | 0% |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | 430,4 | 435,7 | 178,0 | 194,0 | 128,8 | 22% | 24% | 12% | 14% | 9% |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 92,5 | - | - | 98,1 | 95,1 | 5% | 0% | 0% | 7% | 7% |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 201,9 | 259,0 | 140,6 | - | - | 10% | 14% | 9% | 0% | 0% |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 258,5 | 259,0 | 215,3 | 284,0 | 89,0 | 13% | 14% | 15% | 20% | 6% |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 141,1 | 91,8 | 146,7 | - | 192,7 | 7% | 5% | 10% | 0% | 14% |
| Dette/club < 20 m € | - | - | 26,0 | 28,8 | 23,0 | 0% | 0% | 2% | 2% | 2% |
| Total | 1.950,2 | 1.829,0 | 1.484,5 | 1.432,4 | 1.399,1 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

LaLiga Santander Neteada · Répartition des clubs par volume de Dette Totale Nette

Tableau 41

| LaLiga Santander Neteada | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Dette/club>350 m € | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | 1 | 1 | - | - |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | 3 | 3 | 1 | 1 | 1 |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 1 | - | - | 1 | 1 |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 3 | 4 | 2 | - | - |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 5 | 6 | 4 | 6 | 2 |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 4 | 3 | 5 | - | 6 |
| Dette/club < 20 m € | - | - | 4 | 8 | 6 |
| Total | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 |

Tableau 42

LaLiga Neteada · Évolution de la Dette Totale Nette

| LaLiga Neteada | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 | 2011 /2012 | 2012 /2013 | 2013 /2014 | 2014 /2015 | 2015 /2016 |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dette/club>350 m € | 825,9 | 450,0 | 452,6 | 827,4 | 870,5 | 35% | 21% | 23% | 46% | 51% |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | 333,4 | 325,3 | - | - | 0% | 16% | 17% | 0% | 0% |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | 430,4 | 435,7 | 394,7 | 194,0 | 128,8 | 18% | 21% | 20% | 11% | 8% |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 176,2 | - | - | 189,5 | 182,5 | 7% | 0% | 0% | 10% | 11% |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 273,8 | 259,0 | 140,6 | - | - | 11% | 12% | 7% | 0% | 0% |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 347,5 | 300,3 | 257,6 | 284,0 | 137,5 | 15% | 14% | 13% | 16% | 8% |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 255,5 | 265,9 | 251,1 | 234,1 | 261,7 | 11% | 13% | 13% | 13% | 15% |
| Dette/club < 20 m € | 71,7 | 56,4 | 110,3 | 88,0 | 113,7 | 3% | 3% | 6% | 5% | 7% |
| Total | 2.381,0 | 2.100,8 | 1.932,3 | 1.817,1 | 1.694,6 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Tableau 43

LaLiga Neteada · Répartition des clubs par volume de Dette Totale Nette

| LaLiga Neteada | 2011 -12 | 2012 -13 | 2013 -14 | 2014 -15 | 2015 -16 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Dette/club>350 m € | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 200 m €<Dette/club<350 m € | - | 1 | 1 | - | - |
| 100 m €<Dette/club<200 m € | 3 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| 80 m €<Dette/club<100 m € | 2 | - | - | 2 | 2 |
| 60 m €<Dette/club<80 m € | 4 | 4 | 2 | - | - |
| 40 m €<Dette/club<60 m € | 7 | 7 | 5 | 6 | 3 |
| 20 m €<Dette/club<40 m € | 8 | 9 | 9 | 8 | 8 |
| Dette/club < 20 m € | 14 | 15 | 19 | 21 | 24 |
| Total | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 |



LA DETTE FINANCIÈRE RESTE DÉFINIE

Cette épigraphe analyse l'évolution de l'endettement financier brut et net des différents classements de clubs faisant l'objet de l'analyse. Le calcul des montants de Dette Financière Nette stipulés dans le présent rapport s'est réalisé de la façon suivante :

$$\text{Dette Financière Nette (DFN)} = \text{Dette Financière Brute (DFB)} - \text{Actifs Financiers Liquides (AFL)}$$

Pour cela, la Dette Financière Brute a été obtenue en additionnant tous les soldes financiers débiteurs (pas seulement avec des établissements financiers), mais sans prendre en compte d'autres passifs à court et long terme comme les provisions, les périodifications, les créanciers commerciaux ou les passifs pour impôts différés. Il s'agit, par conséquent, d'une définition plus restreinte de l'endettement brut, par rapport à celle des paragraphes précédents.

Pour les Actifs Financiers Liquides, les postes de liquidités et les investissements financiers ont été pris en compte. Il s'agit d'un concept plus spécifique des ajustements à l'endettement brut que ceux utilisés dans des paragraphes précédents.

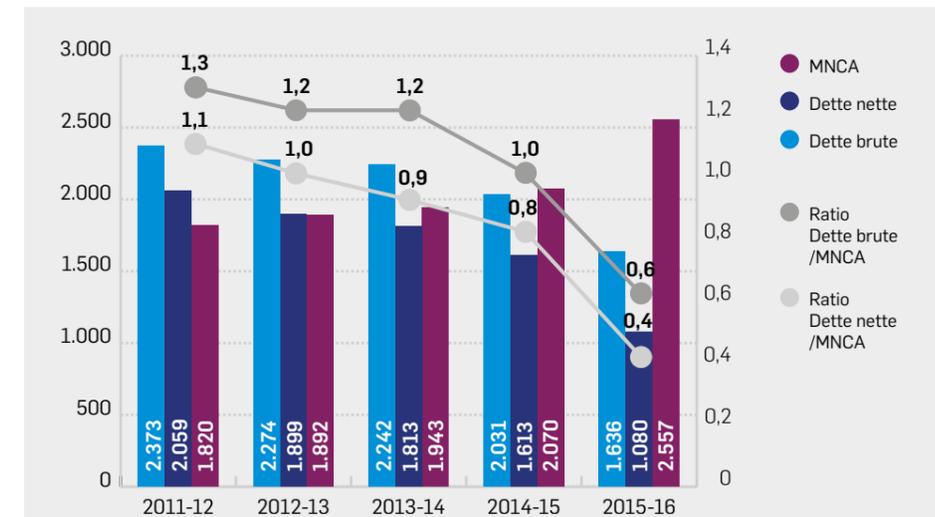
$$\begin{aligned} \text{Dette Financière Brute (DFB)} &= \text{Soldes financiers débiteurs} \\ & \text{(y compris avec des établissements financiers, des clubs, des} \\ & \text{administrations publiques et une dette de faillite)} \\ \text{Actifs Financiers Liquides (AFL)} &= \text{Liquidités et Équivalents} + \\ & \text{Investissements Financiers à court et long terme} \end{aligned}$$

L'évolution de l'endettement financier du football a logiquement expérimenté une amélioration similaire à celle analysée précédemment pour l'endettement total. Cette évolution s'est réalisée pour les cinq classements faisant l'objet de l'analyse.

En ce qui concerne *LaLiga*, la Dette Financière Nette (DFN) s'est réduite au cours des cinq saisons de près de 1 milliard d'€ (plus précisément de 979 millions d'€). Plus de la moitié de ce fléchissement (538,2 millions d'€) s'est produite dans la dernière saison 2015-16. Le ratio entre DFN et MNCA et le ratio entre DFN et EBITDA ont ainsi diminué et sont passés de 1,1x et 5,9x respectivement au début de la série à 0,4x et 1,6x. Il s'agit de niveaux raisonnablement faibles pour une activité intensive en investissement comme l'est le football professionnel.

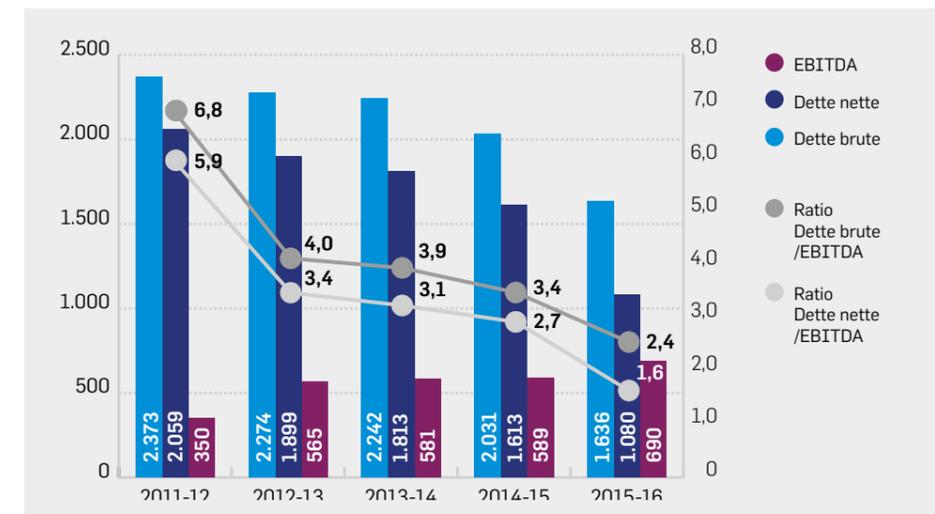
Graphique 75

LaLiga · Endettement financier et MNCA



Graphique 76

LaLiga · Endettement financier et EBITDA



LaLiga · Endettement financier et MNCA

Tableau 44

| LaLiga | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------|-------------------|
| DFB | 2.373 | 2.274 | 2.242 | 2.031 | 1.636 | -737 | -8,9% | -31,1% |
| Variation annuelle % | - | -4,2% | -1,4% | -9,4% | -19,4% | | | |
| DFN | 2.059 | 1.899 | 1.813 | 1.613 | 1.080 | -979 | -14,9% | -47,5% |
| Variation annuelle % | - | -7,8% | -4,5% | -11,0% | -33,0% | | | |

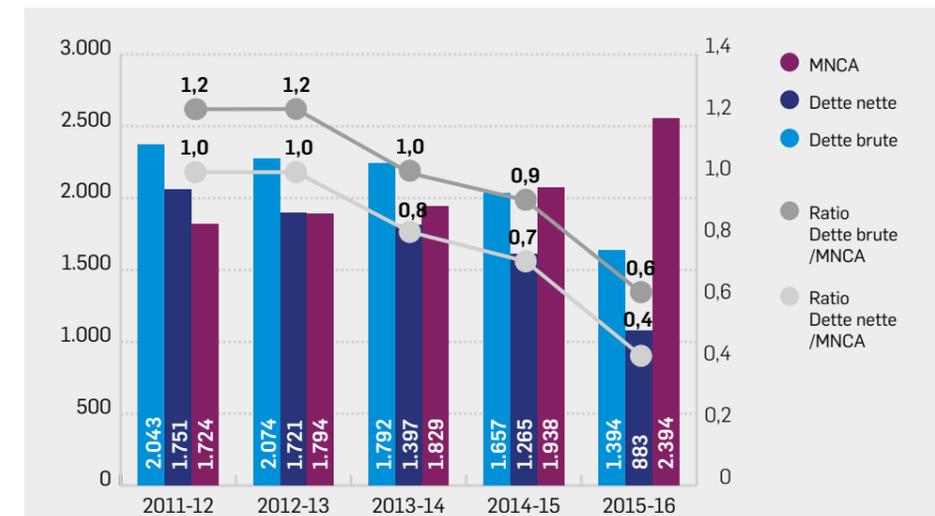
| | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| MNCA | 1.820 | 1.892 | 1.943 | 2.070 | 2.557 |
| Ratio/DFB/MNCA | 1,3x | 1,2x | 1,2x | 1,0x | 0,6x |
| Ratio DFN/MNCA | 1,1x | 1,0x | 0,9x | 0,8x | 0,4x |

| | | | | | |
|------------------|------|------|------|------|------|
| EBITDA | 350 | 565 | 581 | 589 | 690 |
| Ratio DFB/EBITDA | 6,8x | 4,0x | 3,9x | 3,4x | 2,4x |
| Ratio DFN/EBITDA | 5,9x | 3,4x | 3,1x | 2,7x | 1,6x |

LaLiga Santander a maintenu la même trajectoire, en situant le ratio de DFN/MNCA à 0,4x, alors qu'au début de la série, il se situait à 1,0x. La même chose se produit pour le ratio DFN/EBITDA, en obtenant 1,3x à la fin de la saison 2015-16, par rapport au 4,7x de 2011-12. La variation en un an a été de -30,2%, bien que sur la période de cinq ans, le volume de DFN s'est réduit à la moitié, par rapport au début de la série. C'est un niveau d'endettement qui peut être considéré durable depuis tous les points de vue. Par conséquent, il peut être considéré que la Première Division du football espagnol aurait déjà atteint les objectifs prévus de ce point de vue.

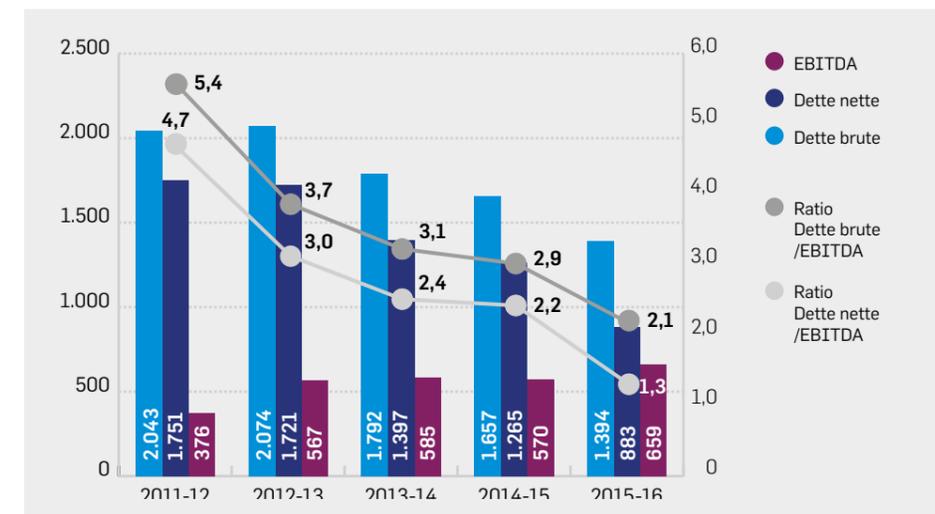
LaLiga Santander · Endettement financier et MNCA

Graphique 77



LaLiga Santander · Endettement financier et EBITDA

Graphique 78



LaLiga Santander · Endettement financier et MNCA

Tableau 45

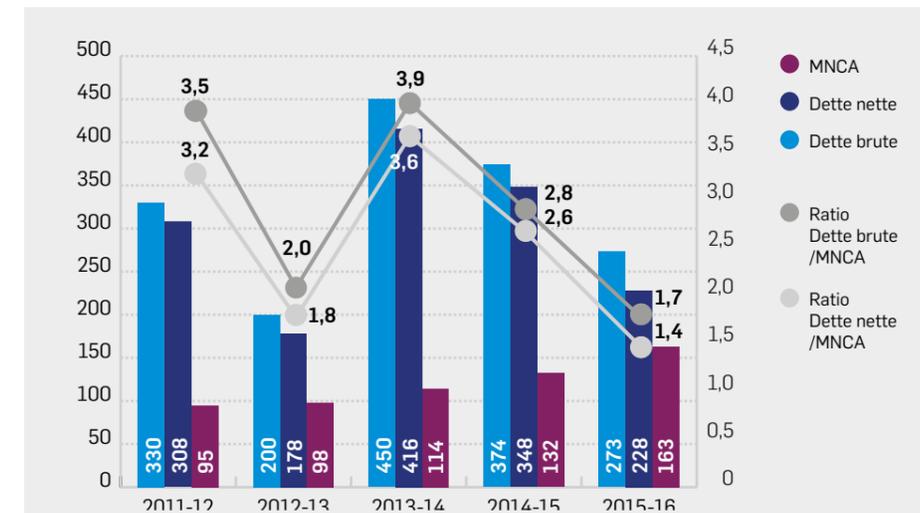
| LaLiga Santander | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------|-------------------|
| DFB | 2.043 | 2.074 | 1.792 | 1.657 | 1.394 | -649 | -9,1% | -31,8% |
| Variation annuelle % | - | 1,5% | -13,6% | -7,5% | -15,9% | | | |
| DFN | 1.751 | 1.721 | 1.397 | 1.265 | 883 | -868 | -15,7% | -49,6% |
| Variation annuelle % | - | -1,7% | -18,8% | -9,5% | -30,2% | | | |

| MNCA | 1.724 | 1.794 | 1.829 | 1.938 | 2.394 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ratio/DFB/MNCA | 1,2x | 1,2x | 1,0x | 0,9x | 0,6x |
| Ratio DFN/MNCA | 1,0x | 1,0x | 0,8x | 0,7x | 0,4x |

| EBITDA | 376 | 567 | 585 | 570 | 659 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| Ratio DFB/EBITDA | 5,4x | 3,7x | 3,1x | 2,9x | 2,1x |
| Ratio DFN/EBITDA | 4,7x | 3,0x | 2,4x | 2,2x | 1,3x |

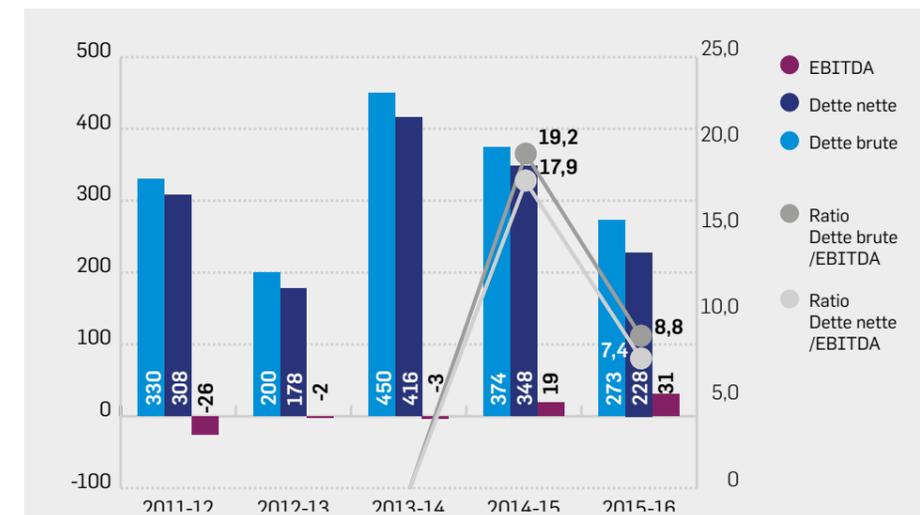
Graphique 79

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endettement financier et MNCA



Graphique 80

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endettement financier et EBITDA



LaLiga 1|2|3 · Endettement financier et MNCA

Tableau 46

| LaLiga 1 2 3 | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------|-------------------|
| DFB | 330 | 200 | 450 | 374 | 273 | -57 | -3,7% | -17,2% |
| Variation annuelle % | - | -39,2% | 124,7% | -17,0% | -27,0% | | | |
| DFN | 308 | 178 | 416 | 348 | 228 | -80 | -5,8% | -26,0% |
| Variation annuelle % | - | -42,4% | 134,2% | -16,4% | -34,4% | | | |

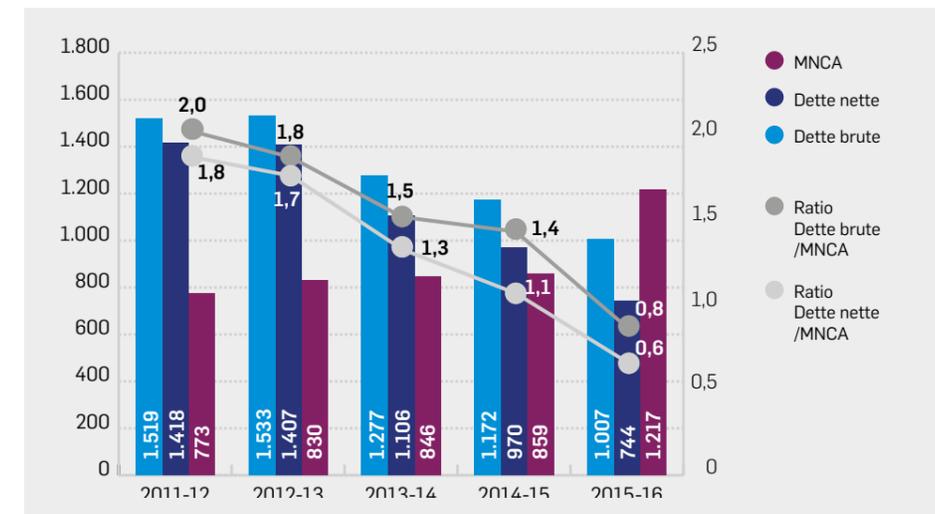
| MNCA | 95 | 98 | 114 | 132 | 163 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| Ratio/DFB/MNCA | 3,5x | 2,0x | 3,9x | 2,8x | 1,7x |
| Ratio DFN/MNCA | 3,2x | 1,8x | 3,6x | 2,6x | 1,4x |

| EBITDA | -26 | -2 | -3 | 19 | 31 |
|------------------|-----|----|----|-------|------|
| Ratio DFB/EBITDA | - | - | - | 19,2x | 8,8x |
| Ratio DFN/EBITDA | - | - | - | 17,9x | 7,4x |

En ce qui concerne *LaLiga Santander Neteada*, l'évolution de l'endettement financier net a également été très favorable. Le classement a diminué de -226,0 millions d'€ son montant de DFN en 2015-16, en situant le ratio de DFN/MNCA à 0,6x, alors qu'il était de 1,8x au début de la série. La même chose se produit pour le ratio DFN/EBITDA, qui a atteint 2,0x à la fin de la saison dernière, par rapport au niveau de 15,3x de 2011-12. La variation en un an a été de -23,3%, bien que dans la période de cinq ans le volume de DFN s'est réduit à moins de la moitié. Il s'agit, de nouveau, d'un niveau d'endettement qui peut être considéré durable depuis tous les points de vue et qui a atteint, par conséquent, les objectifs prévus.

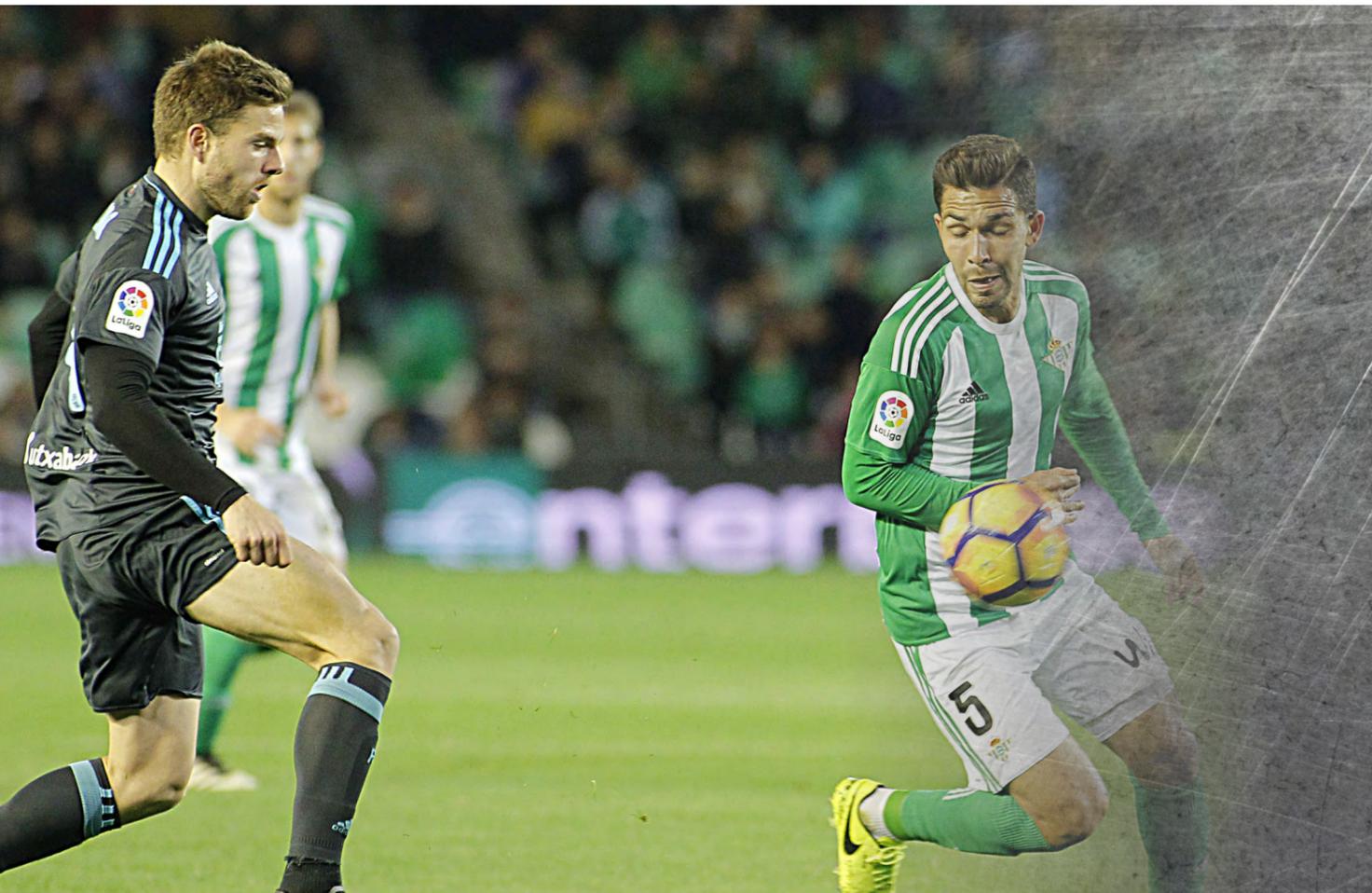
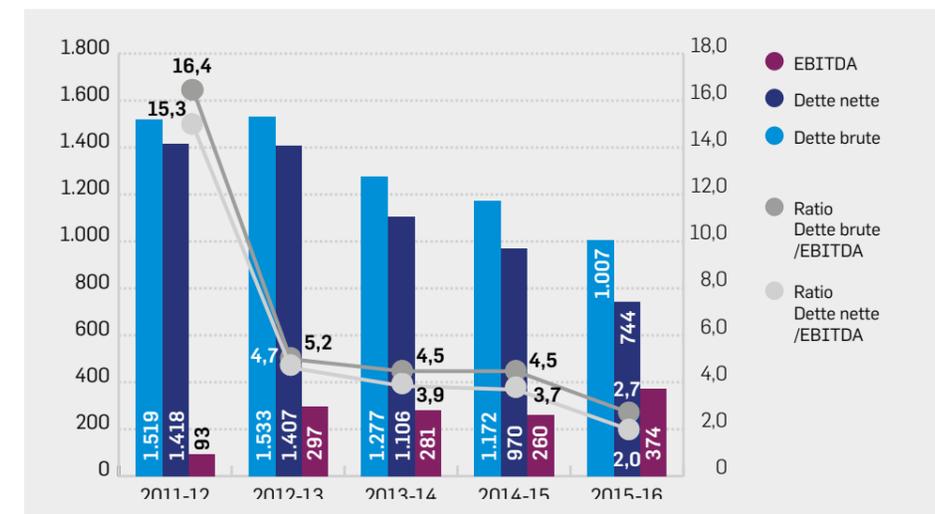
LaLiga Santander Neteada · Endettement financier et MNCA

Graphique 81



LaLiga Santander Neteada · Endettement financier et EBITDA

Graphique 82



LaLiga Santander Neteada · Endettement financier et MNCA

Tableau 47

| LaLiga Santander Neteada | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|--------------|-------------------|
| DFB | 1.519 | 1.533 | 1.277 | 1.172 | 1.007 | -513 | -7,9% | -33,7% |
| Variation annuelle % | - | 0,9% | -16,7% | -8,2% | -14,1% | | | |
| DFN | 1.418 | 1.407 | 1.106 | 970 | 744 | -675 | -12,1% | -47,6% |
| Variation annuelle % | - | -0,8% | -21,4% | -12,3% | -23,3% | | | |

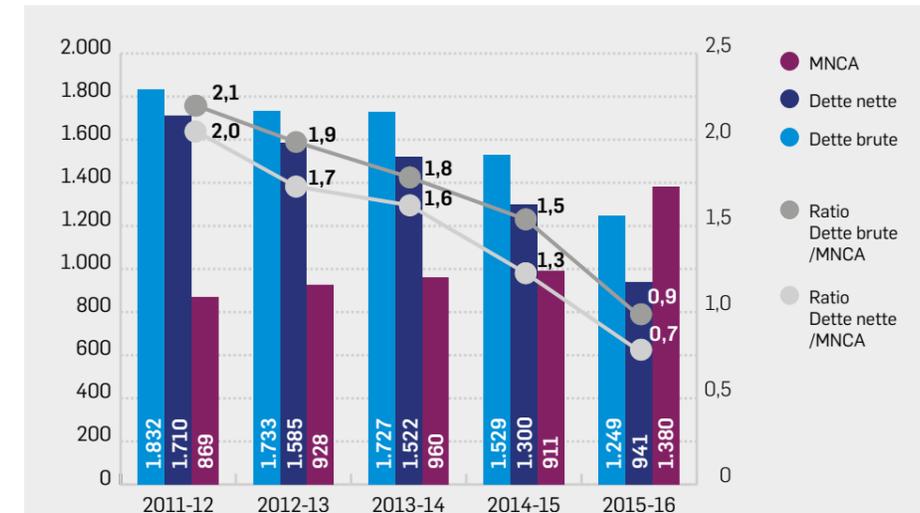
| | | | | | |
|----------------|------|------|------|------|-------|
| MNCA | 773 | 830 | 846 | 859 | 1.217 |
| Ratio/DFB/MNCA | 2,0x | 1,8x | 1,5x | 1,4x | 0,8x |
| Ratio DFN/MNCA | 1,8x | 1,7x | 1,3x | 1,1x | 0,6x |

| | | | | | |
|------------------|-------|------|------|------|------|
| EBITDA | 93 | 297 | 281 | 260 | 374 |
| Ratio DFB/EBITDA | 16,4x | 5,2x | 4,5x | 4,5x | 2,7x |
| Ratio DFN/EBITDA | 15,3x | 4,7x | 3,9x | 3,7x | 2,0x |

Enfin, pour l'ensemble de *LaLiga*, sans prendre en compte les deux plus grandes équipes de la Première Division, à savoir pour la *LaLiga Neteada*, l'évolution a également été satisfaisante. Avec des ratios d'endettement financier net en 2011-12 de 2,0x par rapport au MNCA et de 25,6x par rapport à l'EBITDA, en seulement cinq ans, le niveau a baissé jusqu'à 0,7x et 2,3x respectivement. Cet aspect suppose un amortissement absolu de DFN de -768,9 millions d'€ dans la période, soit une diminution relative cumulée de -45,0%. La baisse a été de -359,5 millions d'€, uniquement dans la saison 2015-16.

LaLiga Neteada · Endettement financier et MNCA

Graphique 83



LaLiga Neteada · Endettement financier et EBITDA

Graphique 84

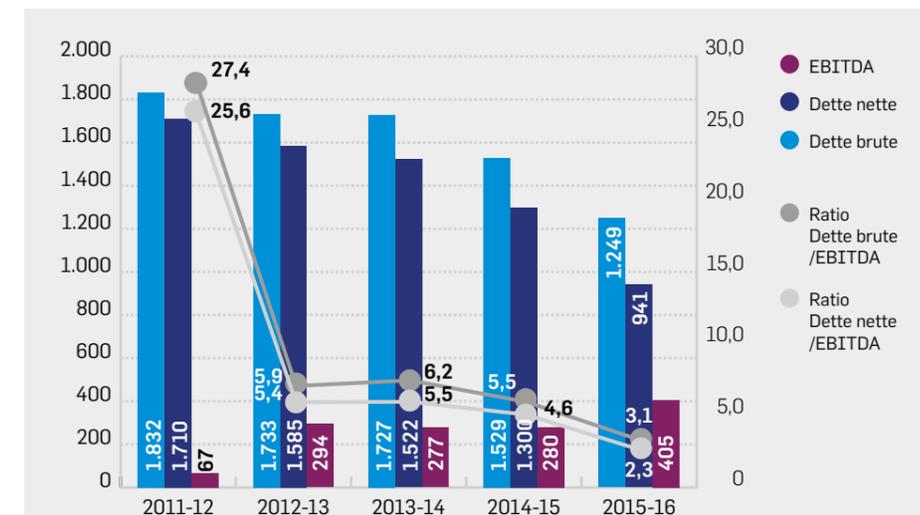


Tableau 48

LaLiga Neteada · Endettement financier et MNCA

| LaLiga Neteada | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2011-12 vs 2015-16 | TACC % 4 ans | Variation % 4 ans |
|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------------------|-----------------|-------------------------|
| DFB | 1.832 | 1.733 | 1.727 | 1.529 | 1.249 | -583 | -9,1% | -31,8% |
| Variation annuelle % | - | -5,4% | -0,4% | -11,5% | -18,3% | | | |
| DFN | 1.710 | 1.585 | 1.522 | 1.300 | 941 | -769 | -13,9% | -45,0% |
| Variation annuelle % | - | -7,3% | -4,0% | -14,5% | -27,6% | | | |
| MNCA | 869 | 928 | 960 | 991 | 1.380 | | | |
| Ratio/DFB/MNCA | 2,1x | 1,9x | 1,8x | 1,5x | 0,9x | | | |
| Ratio DFN/MNCA | 2,0x | 1,7x | 1,6x | 1,3x | 0,7x | | | |
| EBITDA | 67 | 294 | 277 | 280 | 405 | | | |
| Ratio DFB/EBITDA | 27,4x | 5,9x | 6,2x | 5,5x | 3,1x | | | |
| Ratio DFN/EBITDA | 25,6x | 5,4x | 5,5x | 4,6x | 2,3x | | | |





Situation fiscale
presque assainie

DETTE AVEC L'AEAT ET LES TRÉSORS PUBLICS FORAUX

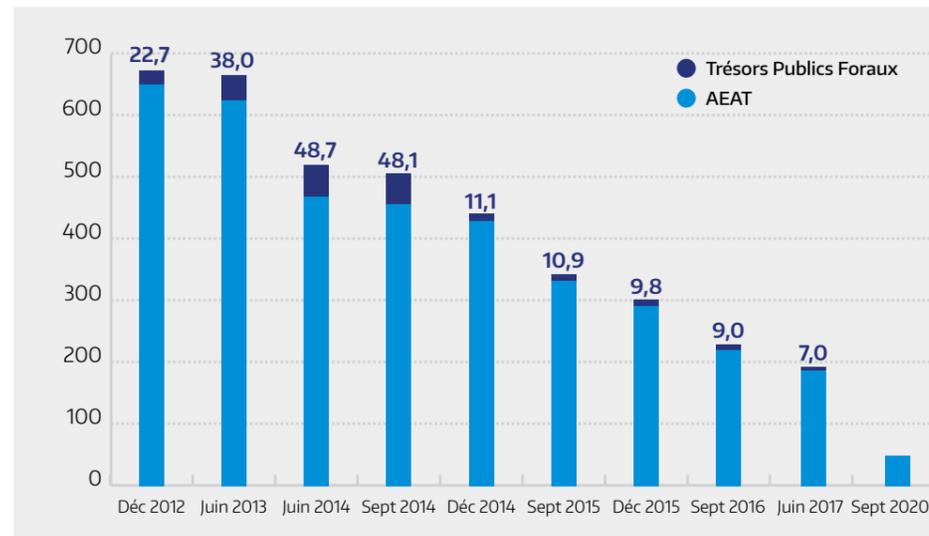
Au cours de la saison 2015-2016, les clubs de **LaLiga** ont continué de réduire leur dette avec l'Agence Étatique de l'Administration Fiscale (AEAT en espagnol) et les Trésors Publics Foraux. Comme le montre le graphique présenté ci-dessous, de décembre 2012 à décembre 2016, le montant de cette dette est passé de 643,1 millions d'€ à 222,8 millions d'€, soit une baisse de 430,3 millions d'€, à savoir de 65,4%.

La dette existante avec les deux organismes est actuellement soutenue par des reports et des accords avec l'AEAT et les Trésors Publics Foraux. En décembre 2016, toutes les échéances de ces reports et accords singuliers étaient totalement réglées.

Dans la saison 2019-2020, il est estimé que tous les reports concédés seront acquittés et qu'il restera une dette résiduelle ordinaire avec l'AEAT qui correspondra à celle qui est incluse comme dette ordinaire et subordonnée dans les procédures d'apurement et qui sera acquittée conformément à ce qui a été établi dans les accords de créanciers des procédures respectives.

Dettes AEAT et Trésors Publics Foraux

Graphique 85

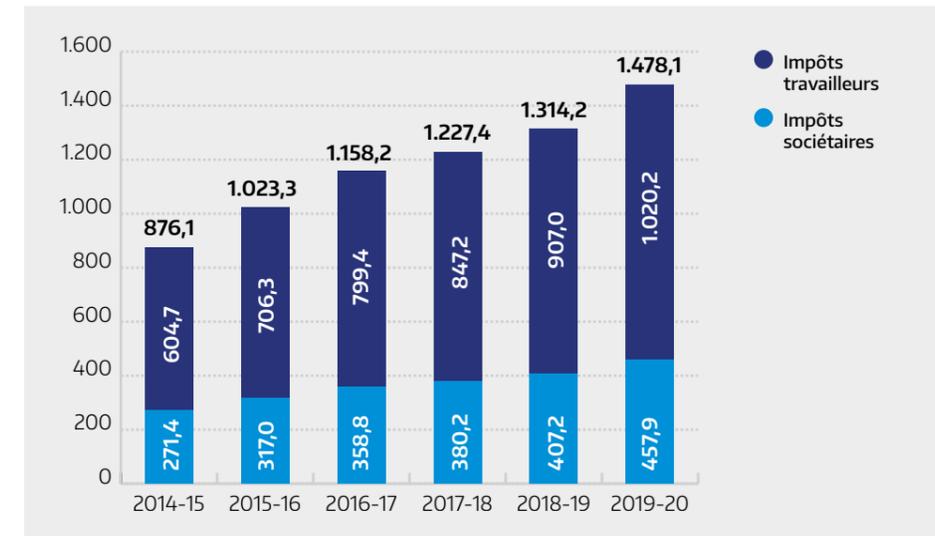


PAIEMENTS ANNUELS DES IMPÔTS À L'AEAT, AUX TRÉSORS PUBLICS FORAUX ET À D'AUTRES CORPORATIONS

Outre l'amortissement de la dette expliquée dans le point précédent, les clubs professionnels de football ont payé, au cours de la saison 2015-16, des impôts courants à l'Agencia Tributaria, aux Trésors Publics Foraux et à d'Autres Corporations pour les montants ci-dessous :

Détails des paiements annuels des impôts

Graphique 86



Certains de ces montants retombent sur les clubs (i.e. les impôts sociétaires) et d'autres sur les employés (i.e. impôts sur les travailleurs). Ils sont toutefois tous générés par l'existence et l'activité du football professionnel en Espagne.





Consolidation d'une activité
avec des marges et des
rentabilités particulièrement
notables

MARGES D'AFFAIRES

Ci-dessous figure une analyse de l'évolution des marges d'affaires à partir des soldes suivants relatifs aux résultats les plus significatifs (Compte de Résultat), qui ont été définis dans des paragraphes précédents :

- EBITDA ajusté
- EBITDA
- EBIT (résultat d'exploitation)
- BAI* (résultat avant impôts)

Tous ces postes sont divisés entre le montant net du chiffre d'affaires ou MNCA de chaque saison, pour obtenir les marges correspondantes et pour observer l'évolution au cours du temps. Les Autres Revenus et le Résultat pour Transferts ne font pas partie, par conséquent, du dénominateur ou de la base, car il n'intègre pas le MNCA.

Il est important de souligner, comme il a été mis en évidence précédemment dans le présent rapport, que la plupart des clubs de Première et Deuxième Division du football professionnel espagnol sont immergés, depuis la saison 2011-12, dans un processus de transformation opérationnelle profond et de restructuration financière¹⁶. À la clôture de la saison 2015-16, le chemin fut presque terminé, avec quelques exceptions. Il faut toutefois signaler cette situation en abordant l'analyse des marges et de la rentabilité des différents classements, car le processus suivi pourrait provoquer un changement (positif ou négatif) dans certains calculs. Ces distorsions auront tendance à se normaliser au cours des saisons suivantes, mais n'invalident pas les conclusions de l'analyse.

En ce qui concerne le classement total du football professionnel espagnol, *LaLiga*, qui est composé des 42 clubs de Première et Deuxième Division, il affiche, en premier lieu, une importante hausse soutenue de la variable la plus importante de nature comptable qui illustre le développement de la gestion économique dans les différentes compétitions, l'EBITDA ajusté. Ce solde, calculé comme il a été mis en évidence précédemment dans le rapport, serait équivalent à un résultat brut (i.e. avant amortissements) d'exploitation avant tous les impacts comptables qui ont leur origine dans des conventionnalismes de différente nature (ex. provisions, détériorations, résultats non récurrents ou extraordinaires, etc.), qui pourraient provoquer un impact conjoint indistinctement positif ou négatif, bien qu'il s'agit, dans tous les cas, de postes non organiques ou sans transposition sur le mouvement des liquidités, ou rendement réel, au niveau financier. En l'exprimant en pourcentage, ou en mode de marge, ce poste est divisé par le MNCA de chaque classement.

La marge d'EBITDA ajusté de *LaLiga* conserve un niveau sain de 30,6% à la fin de la saison 2015-16, avec une trajectoire qui maintient une tendance soutenue au cours des derniers exercices et substantiellement supérieure (plus de 10 points de pourcentage) à celle obtenue au début de la série, dans la saison 2011-12. Il faut signaler que cette marge est supérieure à celle de la plupart des compétitions comparables au niveau européen.

En deuxième lieu, la marge qui est calculée à partir de l'EBITDA (27,0%) montre pour *LaLiga* une stabilité significative au cours des années, ainsi qu'un niveau substantiellement supérieur à celui du début de la série (dans la saison 2011-12, cette marge était de 19,2%). Une légère perte de 2 ou 3 points de pourcentage s'apprécie dans l'exercice 2015-16 par rapport aux saisons immédiatement antérieures, aspect qui n'émergeait pas avec l'EBITDA ajusté, en raison de la chute annuelle (-51,3 millions d'€) dans ce dernier exercice des résultats nets pour transfert de joueurs et pour vente d'autres actifs. Par ailleurs, en ce qui concerne la marge antérieure ajustée, la marge EBITDA comprend une perte comptable (moins-valeur) pour la vente d'immobilisations de -12,2 millions d'€, la régularisation (revenu) de subventions de capital d'un montant de 18,3 millions d'€, un excès de provisions (revenu) d'un montant de 700 000 € et d'autres charges d'exploitation non organiques (extraordinaires au sens financier du terme) de -98,9 millions d'€.

Dans ce dernier concept, certaines provisions non récurrentes dérivées de litiges en attente

* Les montants du BAI sont avant les résultats financiers extraordinaires dérivés de remises dette.

¹⁶ Indépendamment du fait que ces processus d'assainissement de bilan aient dérivé ou non formellement sur des procédures de faillite.

de résolution ou de pertes éventuelles exceptionnelles dérivées de l'activité, d'un montant de -71,7 millions d'€, sont englobées. Ce dernier impact est la cause expliquant la baisse de la marge d'EBITDA en 2015-16 de 1,5 point de pourcentage (de 28,5% à 27,0%). Il s'agit dans tous les cas d'une dégradation apparente, qui n'a pas de reflet immédiat en rendement réel, ou flux de liquidités, de *LaLiga*.

La marge du résultat d'exploitation, ou marge EBIT, quant à elle, a atteint en 2015-16 un niveau de 10,6%, niveau très supérieur à la marge négative enregistrée dans la saison 2011-12, de -3,3%. Ce niveau est néanmoins près de deux points de pourcentage inférieur au maximum enregistré durant la série, en 2013-14, où il était de 12,4%. Ceci peut être expliqué par tout ce qui a été signalé jusqu'à présent pour les deux marges précédentes et par le fait que dans la saison 2013-14 et dans la saison 2012-13, les équipes ont réalisé une profonde restructuration qui a impliqué de nombreux bénéfices par la vente d'actifs et des augmentations très limitées (y compris des diminutions) des charges de personnel. Il faut également indiquer que sans l'excès de provisions exceptionnelles dotées en 2015-16, en ligne avec ce qui a été commenté précédemment, l'EBIT résultant aurait atteint 376,6 millions d'€, ce qui équivaut à la plus grande marge sur le MNCA de la série, équivalent à 14,5%.

Enfin, la marge BAI était de 7,9% en 2015-16, par rapport au -7,4% dans la saison 2011-12. Cette marge, et son évolution dans le temps depuis plusieurs saisons, est à nouveau supérieure à celle d'autres grandes compétitions européennes.

Graphique 87

LaLiga · Évolution des Marges d'Affaires



Tableau 49

LaLiga · Marges d'Affaires (% sur MNCA)

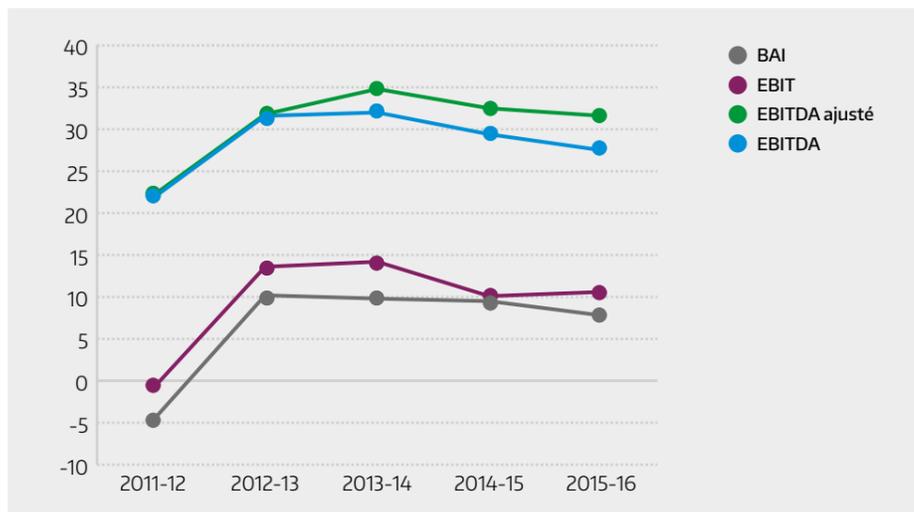
| Marges d'affaires LaLiga | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Marge EBITDA ajusté | 20,0% | 28,9% | 31,7% | 30,5% | 30,6% |
| Marge EBITDA | 19,2% | 29,9% | 29,9% | 28,5% | 27,0% |
| Marge EBIT | -3,3% | 11,3% | 12,4% | 9,4% | 10,6% |
| Marge BAI | -7,4% | 6,6% | 8,0% | 8,7% | 7,9% |

En analysant ces mêmes points pour *LaLiga Santander*, il peut être observé, en premier lieu, que les diverses marges faisant l'objet de calcul sont généralement supérieures à celles de *LaLiga*, ce qui revient à dire que la Première Division apporte plus de résultats relatifs que la Deuxième Division. Ceci n'est pas surprenant, compte tenu de ce qui a été analysé dans des épigraphes précédentes du présent rapport concernant l'évolution des revenus et des charges et concernant la situation financière différentes des deux catégories du football professionnel espagnol. La contribution des différents postes de *LaLiga Santander* dans l'ensemble de *LaLiga* est également supérieure, dans quasiment tous les soldes importants, à 95% (parfois supérieure à 100%, car la contribution de *LaLiga 1/2/3* est encore négative dans certains cas). Par conséquent, le classement de *LaLiga* est en bonne partie un reflet de ce qui se produit dans *LaLiga Santander* ou, exprimé d'une autre façon, les conclusions de l'évolution des marges atteintes dans le paragraphe précédent sont communes, ou plutôt la conséquence de ce qui s'est produit dans *LaLiga Santander*.

En 2015-16, la marge EBITDA ajusté a atteint 31,6%, la marge EBITDA 27,5%, la marge EBIT 10,6% (qui aurait atteint 14,7% - le plus élevé des cinq exercices de la période faisant l'objet de l'analyse-, si aurait été supprimé l'effet des provisions non récurrentes déjà mentionné) et enfin la marge BAI 7,8%. Ces marges, et leur évolution dans le temps depuis la saison 2011-12, sont supérieures à celles d'autres grandes compétitions européennes.

LaLiga Santander · Évolution des Marges d'Affaires

Graphique 88



LaLiga Santander · Marges d'Affaires (% sur MNCA)

Tableau 50

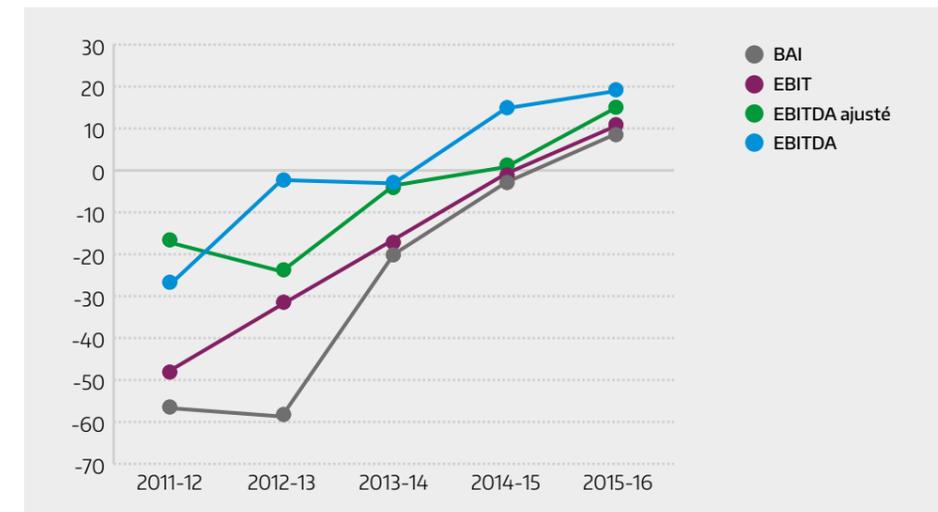
| Marges d'affaires LaLiga Santander | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Marge EBITDA ajusté | 22,1% | 31,8% | 33,9% | 32,5% | 31,6% |
| Marge EBITDA | 21,8% | 31,6% | 32,0% | 29,4% | 27,5% |
| Marge EBIT | -0,9% | 13,6% | 14,2% | 10,1% | 10,6% |
| Marge BAI | -4,7% | 10,2% | 9,8% | 9,5% | 7,8% |

En abordant l'analyse des marges d'affaires pour la *LaLiga 1/2/3*, ce qui attire en premier lieu l'attention est la tendance significative que ces dernières ont suivie au cours des années composant la série faisant l'objet de l'étude. Il s'agit d'une trajectoire singulièrement ascendante, qui met en évidence, éventuellement mieux que tout autre indicateur, le profond processus de restructuration opérationnelle et financière qui a été réalisé dans la Deuxième Division du football professionnel espagnol, et qui, contrairement à ce qui se produit dans la catégorie d'honneur, n'est en bonne partie pas terminé.

Il est important de souligner, en premier lieu, que dans la saison 2011-12, toutes les marges d'affaires, sans aucune exception, affichaient des signes négatifs. La situation de *LaLiga 1/2/3*, aussi bien au niveau opérationnel que financier, était très délicate. Seulement quatre exercices après, à la fin de la saison 2015-16, tous ces points étaient non seulement positifs, mais également proches de ceux enregistrés dans la *LaLiga Santander*. Ces résultats notables n'auraient pas été possibles sans le sacrifice, l'engagement et le professionnalisme des gestionnaires des clubs de Deuxième Division, centrés pour mener à bien un profond assainissement des clubs. Ce processus ne devrait pas toutefois être terminé dans les prochaines saisons. Il est important, au contraire, de maintenir l'intensité d'une gestion économique efficiente qui terminerait de consolider la santé économique-financière de *LaLiga 1/2/3*, en l'éloignant des scénarios d'insolvabilité.

LaLiga 1 | 2 | 3 · Évolution des Marges d'Affaires

Graphique 89



LaLiga 1|2|3 · Marges d'Affaires (% sur MNCA)

Tableau 51

| Marges d'affaires LaLiga 1 2 3 | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Marge EBITDA ajusté | -17,2% | -24,1% | -3,6% | 0,8% | 15,2% |
| Marge EBITDA | -27,3% | -2,3% | -3,1% | 14,8% | 19,0% |
| Marge EBIT | -47,8% | -32,0% | -16,5% | -0,8% | 10,8% |
| Marge BAI | -56,7% | -58,7% | -20,0% | -2,9% | 8,9% |

Enfin, l'analyse de la gestion menée à bien dans les deux classements des ligues citées : *LaLiga Santander Neteada* et *LaLiga Neteada*, est réalisée en supprimant l'impact des deux plus grands clubs en termes de revenus et de bilan.

Concernant la première, *LaLiga Santander Neteada*, il faut signaler deux aspects avant d'autres éléments :

1. Le processus d'assainissement économique-financier de *LaLiga Santander Neteada* est considérablement plus accusé que celui de *LaLiga*, de fait, il l'accentue
2. Ce processus a été un succès et a permis aux marges d'affaires atteintes pendant la saison 2015-2016 d'être même supérieures à celles de *LaLiga*. En d'autres termes, en termes relatifs, l'efficacité dans les résultats des clubs de Première Division est supérieure à celle des deux plus grands clubs, qui sont des équipes considérablement plus petites à la fois d'un point de vue du chiffre d'affaires et du patrimoine (Bilan).

La marge EBITDA ajusté était de 36,5%, soit le niveau le plus élevé de la série historique. La marge EBITDA, quant à elle, est restée stable à 30,8%. Contrairement à *LaLiga Santander*, ce ratio n'a pas connu une chute en 2015-16, car les clubs de *LaLiga Santander Neteada* dans ce cas, ont continué d'enregistrer au cours de la dernière saison des résultats positifs totaux (avec toutefois une évolution modérément décroissante par rapport aux saisons précédentes) pour le transfert de joueurs et la vente d'immobilisations. La marge EBIT, quant à elle, était de 13,7%, ratio qui n'est pas plus élevé à cause de deux effets importants :

- D'une part, ce classement est celui où la rubrique des amortissements a le plus augmenté dans ces dernières années, en termes relatifs, ce qui indique que *LaLiga Santander Neteada*, après la réalisation du processus de restructuration, est le classement où s'effectue un plus grand effort dans l'investissement de joueurs et la capacité compétitive, au-delà, paradoxalement, des deux grands clubs. De fait, c'est le classement où les charges de personnel (sportif et non sportif) augmentent à un plus grand rythme. Cette réalité est la plus claire expression des fruits d'une gestion financière équilibrée. À moyen terme, une situation comme celle décrite permet de focaliser les efforts financiers des clubs sur les postes qui contribuent le plus au succès sportif (et par extension, en renforçant les résultats économiques).
- D'autre part, en 2015-16, ce classement concentre les charges non récurrentes déjà mentionnées des Pertes, Détériorations et Provisions (92% de *LaLiga* et 93% de *LaLiga Santander*). Sans ces effets, la marge EBIT serait dans la dernière saison de 20,6% (par rapport au 13,7% enregistré).

Graphique 90

LaLiga Santander Neteada · Évolution des Marges d'Affaires

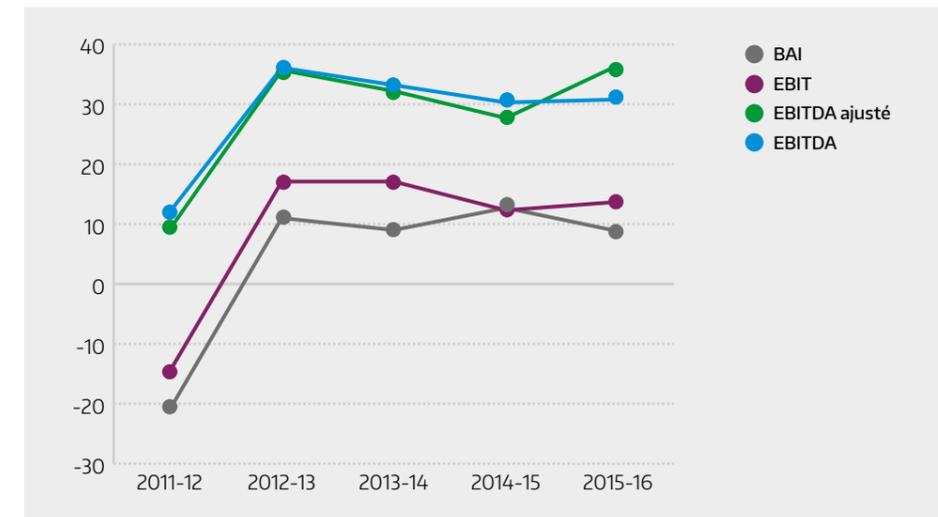


Tableau 52

LaLiga Santander Neteada · Marges d'Affaires (% sur MNCA)

| Marges d'affaires LaLiga Santander Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|--|--------|-------|-------|-------|-------|
| Marge EBITDA ajusté | 9,1% | 35,7% | 30,3% | 27,7% | 36,5% |
| Marge EBITDA | 12,0% | 35,7% | 33,2% | 30,3% | 30,8% |
| Marge EBIT | -14,6% | 17,0% | 17,1% | 12,3% | 13,7% |
| Marge BAI | -21,0% | 11,0% | 9,0% | 12,7% | 8,8% |



Enfin, *LaLiga Neteada* est un résumé des facteurs déjà analysés précédemment. Dans la saison 2015-16, la marge EBITDA ajusté était de 34,0%, la marge EBITDA de 29,4%, la marge EBIT de 13,4% (19,6%, sans les dotations extraordinaires aux provisions) et la marge BAI a atteint 8,8% dans l'exercice.

LaLiga Neteada · Évolution des Marges d'Affaires

Graphique 91



LaLiga Neteada · Marges d'Affaires (% sur MNCA)

Tableau 53

| Marges d'affaires LaLiga Neteada | 11-12 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|----------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Marge EBITDA ajusté | 6,2% | 29,4% | 26,3% | 24,1% | 34,0% |
| Marge EBITDA | 7,7% | 31,7% | 28,9% | 28,2% | 29,4% |
| Marge EBIT | -18,2% | 11,8% | 13,1% | 10,5% | 13,4% |
| Marge BAI | -24,9% | 3,6% | 5,5% | 10,7% | 8,8% |

INDICES DE RENTABILITÉ

Contrairement aux marges analysées dans le paragraphe précédent, les ratios de rentabilité sont des indices qui emploient pour leur calcul, dans le numérateur, un résultat d'affaires (i.e. provenant du Compte de Résultat), tandis que dans le dénominateur ils expriment les ressources patrimoniales (i.e. extrait du Bilan de Situation) désirées pour l'investissement, pour obtenir le niveau de résultat cité.

Le présent rapport calcule les deux indices comptables les plus importants pour analyser la rentabilité (aussi bien le montant, à un moment donné, que son évolution au fil du temps) de l'activité de football professionnel espagnol, pour les cinq classements de références :

$$ROIC = NOPAT / \text{ACTIFS PRODUCTIFS NETS MOYENS (APN)}$$

$$ROE = BDI / \text{CAPITAUX PROPRES MOYENS (PN)*}$$

Les divers éléments qui composent les deux expressions se calculent de la façon suivante :

$$NOPAT = EBIT (\text{résultat d'exploitation}) \times (1 - \text{taux d'imposition})$$

APN* = Actifs opérationnels (non financiers), y compris le capital courant (actif-passif) opérationnel

$$BDI = \text{résultat net}$$

PN* = Capitaux Propres au sens large, y compris tous les concepts jusqu'à arriver au Patrimoine Net

Le *ROIC*¹⁷ est une expression de la rentabilité comptable opérationnelle des clubs. En d'autres termes, c'est une mesure qui calcule le rendement économique après impôts qui émane des actifs productifs des clubs, indépendamment de leurs structures de financement. L'indice ROIC a été calculé de deux façons, à partir du NOPAT :

- EBIT x (1 - taux d'imposition)
- EBIT ajusté¹⁸ x (1 - taux d'imposition)

Le *ROE*¹⁹ est un ratio qui illustre la rentabilité comptable pour les associés ou les actionnaires des clubs. Il montre le rendement financier net résultant pour les apporteurs de capitaux propres (equity). Il faut souligner qu'il a été choisi de calculer le ROE uniquement pour les deux dernières saisons, en raison du fort processus de capitalisation (i.e. augmentation du patrimoine net) des différents classements du football professionnel espagnol, qui fait que le changement de base entre saisons provoque de fortes oscillations (à la baisse) de ce ratio. Cette distorsion ne reflète pas la rentabilité économique des actionnaires, mais elle est le fruit de la grave situation patrimoniale (i.e. niveau très réduit des capitaux propres) d'une bonne partie des clubs qui faisaient partie, jusqu'à il y a deux ans, des différents classements. Cette situation a été renversée en bonne mesure grâce à la hausse considérable des résultats, la répartition nulle des dividendes et les nombreuses augmentations de capital réalisées dans les différents périmètres de clubs faisant l'objet de l'analyse. Le Patrimoine Net, à certains moments et pour certains classements faisant l'objet de l'étude, à la fin de la saison, a été négatif. Par conséquent, le ratio de rentabilité ne doit pas être calculé directement, car il n'a pas de sens économique.

*Les soldes moyens annuels sont pris en compte, aussi bien pour APN que pour PN $\left(\frac{\text{solde } n-1 + \text{solde } n}{2} \right)$

¹⁷ ROIC est l'acronyme de « Return on Invested Capital », parfois connu en français comme « Retour sur Capitaux Investis ». En suivant la terminologie anglo-saxonne, les « capitaux » sont l'investissement productif et non le capital social.

¹⁸ Le ROIC ajusté est calculé à partir de l'EBIT ajusté. L'EBIT ajusté est l'EBIT exprimé dans ce document +/- les mêmes ajustements qui étaient réalisés pour passer de l'EBITDA à EBITDA ajusté (excepté, logiquement, les amortissements), tel qu'il a été décrit dans le paragraphe précédent (principalement des résultats non récurrents ou extraordinaires et autres conventionnalismes comptable).

¹⁹ ROE est l'acronyme de « Return on Equity ». En français, la traduction serait « Retour sur Capitaux Propres », bien que l'expression anglo-saxonne est habituellement utilisée.



Les ratios ont été calculés de la saison 2012-13 à 2015-16, soit un total de quatre exercices complets. Ceux relatifs à la saison 2011-12 n'ont pas été calculés pour deux motifs : en premier lieu, car il s'agit d'un exercice peu représentatif de la tendance qui s'est consolidée depuis l'exercice suivant, et deuxièmement, car il faudrait remonter à la saison 2010-11 pour calculer les soldes moyens des dénominateurs employés dans les indices de rentabilité.

En commençant l'analyse des indices pour *LaLiga*, il existe un niveau très important de rentabilité opérationnelle (ROIC), qui se maintient dans le temps systématiquement au-dessus de deux chiffres. Néanmoins, la rentabilité des actionnaires (ROE) diminue sensiblement dans l'exercice 2015-16, malgré la hausse du BDI enregistré dans la saison. Ceci s'explique par la hausse significative de la base du ratio, sachant que le Patrimoine Net est passé dans l'exercice de 708,9 millions d'€ à 1,07 milliard d'€, soit un taux de variation de +50,9%. Il faut s'attendre à ce que dans des exercices postérieurs, ce ratio se stabilise, une fois conclu le processus d'assainissement de la structure financière du bilan et du renforcement exceptionnel des capitaux propres des clubs.

Graphique 92

LaLiga · Évolution des Indices de Rentabilité

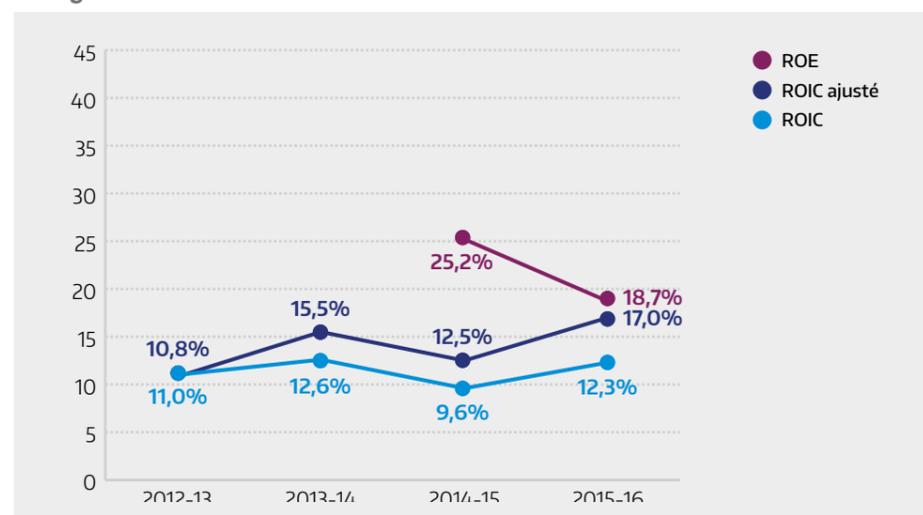


Tableau 54

LaLiga · Indices de Rentabilité

| Indices de Rentabilité LaLiga | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| NOPAT (avec EBIT) | 149,2 | 169,2 | 140,3 | 204,1 |
| NOPAT (avec EBIT ajusté) | 146,9 | 208,5 | 182,5 | 282,4 |
| APN moyens | 1.362,2 | 1.343,2 | 1.457,9 | 1.663,0 |
| ROIC | 11,0% | 12,6% | 9,6% | 12,3% |
| ROIC ajusté | 10,8% | 15,5% | 12,5% | 17,0% |
| BDI | 120,8 | 183,7 | 159,3 | 166,3 |
| PN moyen | 336,2 | 513,9 | 695,8 | 889,2 |
| ROE | - | - | 25,2% | 18,7% |

Graphique 93

LaLiga Santander · Évolution des Indices de Rentabilité

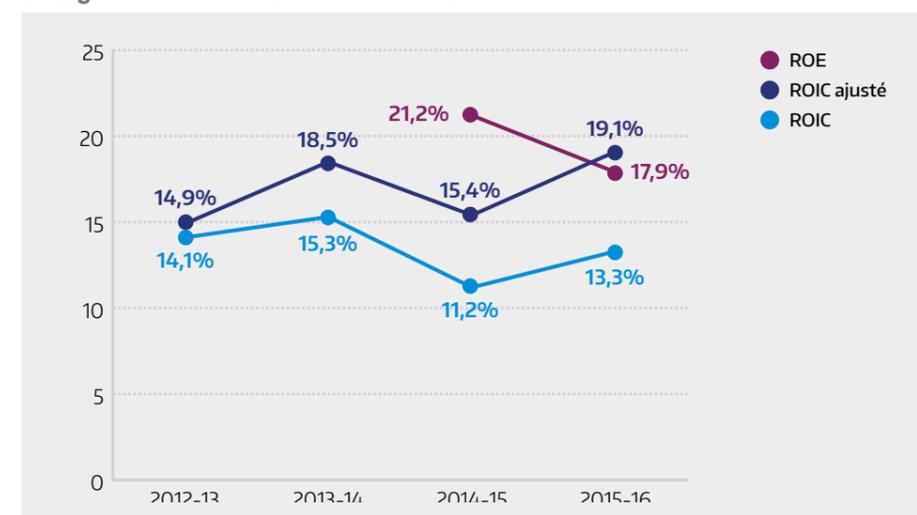


Tableau 55

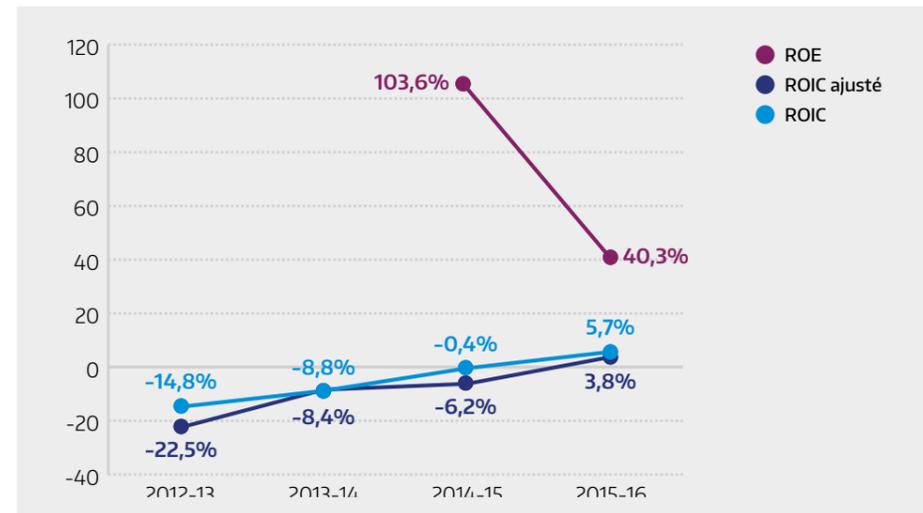
LaLiga Santander · Indices de Rentabilité

| Indices de Rentabilité LaLiga Santander | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|---|---------|---------|---------|---------|
| NOPAT (avec EBIT) | 171,2 | 182,4 | 141,1 | 190,8 |
| NOPAT (avec EBIT ajusté) | 180,3 | 221,1 | 194,8 | 273,6 |
| APN moyens | 1.213,5 | 1.192,8 | 1.261,5 | 1.430,7 |
| ROIC | 14,1% | 15,3% | 11,2% | 13,3% |
| ROIC ajusté | 14,9% | 18,5% | 15,4% | 19,1% |
| BDI | 148,3 | 177,8 | 144,6 | 152,8 |
| PN moyen | 320,2 | 492,9 | 681,5 | 855,8 |
| ROE | - | - | 21,2% | 17,9% |

Ce qui attire en premier lieu l'attention en analysant l'évolution des indices de *LaLiga 1|2|3* est que la rentabilité opérationnelle de la Deuxième Division est beaucoup plus faible que celle de la Première Division, malgré l'évolution notable qu'elle a suivie au cours des dernières années, dans lesquelles, en seulement cinq exercices, elle est passée de ROIC significativement négatifs à consolider des niveaux positifs, bien que toutefois en dessous de deux chiffres. Le ROE, quant à lui, fléchit notablement, mais obéit également à l'important effort de capitalisation et d'augmentation du Patrimoine Net, en passant en une saison de 13,4 millions d'€ à 53,4 millions (+297,1%).

LaLiga 1 | 2 | 3 · Évolution des Indices de Rentabilité

Graphique 94



LaLiga 1|2|3 · Indices de Rentabilité

Tableau 56

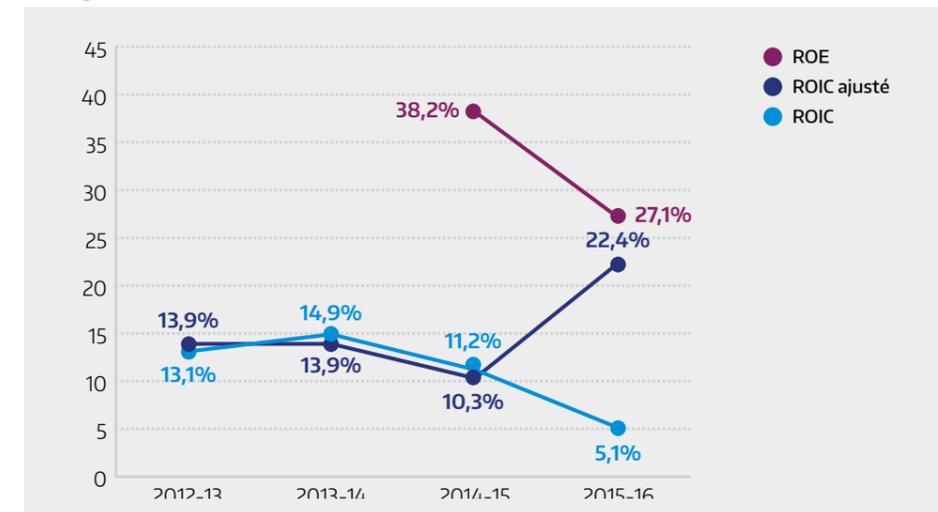
| Indices de Rentabilité LaLiga 1 2 3 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|-------------------------------------|--------|-------|--------|-------|
| NOPAT (avec EBIT) | -22,0 | -13,2 | -0,8 | 13,3 |
| NOPAT (avec EBIT ajusté) | -33,4 | -12,6 | -12,3 | 8,8 |
| APN moyens | 148,6 | 150,4 | 196,4 | 232,3 |
| ROIC | -14,8% | -8,8% | -0,4% | 5,7% |
| ROIC ajusté | -22,5% | -8,4% | -6,2% | 3,8% |
| BDI | -27,5 | 5,9 | 14,7 | 13,5 |
| PN moyen | 16,0 | 21,0 | 14,2 | 33,4 |
| ROE | - | - | 103,6% | 40,3% |

En ce qui concerne *LaLiga Santander Neteada*, les indices de rentabilité opérationnelle, en général, sont en dessous de ceux de *LaLiga Santander*, ce qui prouve que les clubs de Première Division sont moins rentables que les deux plus grandes équipes. Néanmoins, en 2015-16, l'indice ROIC ajusté de *LaLiga Santander Neteada* a augmenté jusqu'à 22,4% et explose par rapport à ceux de *LaLiga Santander*. Ce phénomène se doit aux ajustements entre EBITDA et EBITDA ajusté qui sont dans leur immense majorité attribuables aux clubs de Première Division, en excluant les deux plus grands.

Au contraire, le ROE de *LaLiga Santander Neteada* est supérieur à celui de *LaLiga Santander* compte tenu du plus faible niveau de capitalisation des clubs de Première Division par rapport aux deux plus grands clubs.

LaLiga Santander Neteada · Évolution des Indices de Rentabilité

Graphique 95



LaLiga Santander Neteada · Indices de Rentabilité

Tableau 57

| Indices de Rentabilité LaLiga Santander Neteada | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| NOPAT (avec EBIT) | 98,7 | 101,4 | 76,0 | 124,9 |
| NOPAT (avec EBIT ajusté) | 104,6 | 94,5 | 69,7 | 185,3 |
| APN moyens | 751,7 | 679,1 | 680,3 | 872,2 |
| ROIC | 13,1% | 14,9% | 11,2% | 15,1% |
| ROIC ajusté | 13,9% | 13,9% | 10,3% | 22,4% |
| BDI | 78,9 | 98,1 | 87,4 | 93,8 |
| PN moyen | 41,0 | 129,3 | 229,2 | 345,7 |
| ROE | - | - | 38,2% | 27,1% |

Enfin, les indices de rentabilité de *LaLiga Neteada*, qui suivent l'évolution attendue, sont calculés conformément à tout ce qui a été analysé précédemment.

LaLiga Neteada · Évolution des Indices de Rentabilité

Graphique 96



LaLiga Neteada · Indices de Rentabilité

Tableau 58

| Indices de Rentabilité LaLiga Neteada | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|---------|
| NOPAT (avec EBIT) | 76,6 | 88,2 | 75,2 | 138,2 |
| NOPAT (avec EBIT ajusté) | 71,2 | 81,9 | 57,5 | 194,1 |
| APN moyens | 900,3 | 829,6 | 876,7 | 1.059,5 |
| ROIC | 8,5% | 10,6% | 8,6% | 13,0% |
| ROIC ajusté | 7,9% | 9,9% | 6,6% | 18,3% |
| BDI | 51,4 | 104,1 | 102,2 | 107,7 |
| PN moyen | 57,0 | 150,3 | 243,4 | 379,1 |
| ROE | - | - | 42% | 28,3% |

CRÉATION DE VALEUR

Pour analyser le présent paragraphe sur la rentabilité du football professionnel, une analyse de création de valeur, ou valeur économique ajoutée²⁰, est réalisée pour chaque saison et pour chaque type de ligues étudiées dans ce rapport.

Ainsi :

$$\text{CRÉATION DE VALEUR ÉCONOMIQUE ANNUELLE} = (\text{ROIC-WACC}) \times \text{APN moyens}$$

La création de valeur peut être définie, quantitativement, comme le différentiel annuel entre l'indice de rentabilité opérationnelle (i.e. ROIC)* multiplié par les Actifs Productifs Nets moyens (APN), et le Coût Moyen Pondéré du Capital (i.e. WACC)²¹ multiplié par les mêmes Actifs Productifs Nets moyens (APN). En d'autres termes, c'est l'excédent entre la rentabilité de l'activité pure des clubs, indépendamment de leur structure de passif, et le coût des sources de financement ou des ressources nécessaires pour maintenir cette capacité productive, multiplié par le volume moyen des actifs économiques investis correspondants.

Tout comme pour l'épigraphe précédente, la création de valeur a été mesurée de la saison 2012-13 à 2015-16, soit un total de quatre saisons complètes. Il a été convenu de ne pas commencer le calcul à partir de la saison 2011-12, qui est la période de référence analysée dans ce rapport, pour deux raisons : premièrement, car il s'agit d'un exercice peu représentatif de la tendance qui s'est consolidée depuis l'exercice suivant, et, deuxièmement, il faudrait remonter à la saison 2010-11 pour calculer les soldes moyens patrimoniaux des dénominateurs employés dans les indices de rentabilité.

Les résultats sont particulièrement positifs. *LaLiga* crée une valeur d'un montant minimum de 376,6 millions d'€ au cours des quatre dernières saisons. En 2015-16, cet excédent a été le plus élevé de la série, avec un apport de 132,4 millions d'€. L'amplification de la rentabilité opérationnelle de l'activité (ROIC) et la diminution du coût moyen pondéré du capital (WACC), fruit du processus d'assainissement financier suivi pendant les derniers exercices, ainsi que l'évolution favorable des variables macroéconomiques et de marché contribuent à cette situation.

LaLiga · Création de Valeur

Tableau 59

| Création de Valeur annuelle LaLiga | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | 4 exercices |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------------|
| ROIC | 11,0% | 12,6% | 9,6% | 12,3% | 11,4% prom. |
| ROIC ajusté | 10,8% | 15,5% | 12,5% | 17,0% | 14,0% prom. |
| WACC indicatif | 5,8% | 5,0% | 4,6% | 4,3% | 4,9% prom. |
| Actifs productifs nets (APN) | 1.362,2 | 1.343,2 | 1.457,9 | 1.663,0 | 1.456,6 prom. |
| Valeur ajoutée économique | 69,5 | 101,7 | 73,1 | 132,4 | 376,6 total |
| Valeur ajoutée économique ajustée | 67,3 | 141,0 | 115,3 | 210,7 | 534,2 total |

¹⁹ L'EVA est calculée à la fois avec le ROIC (EBITDA) et le ROIC ajusté (EBITDA ajusté).

²⁰ Valeur économique ajoutée ou « Economic Value Added » (EVA) en anglais.

²¹ Le « Weighted Average Cost of Capital » (WACC) ou, en français, « Coût Moyen Pondéré du Capital », a été calculé pour chaque saison et pour chaque classement de façon tentative et en suivant des critères conservateurs. Pour cela, des références macroéconomiques enregistrées de marché (ex. évolution de l'Euribor et du Taux Sans Risque, Prime de Risque Marché, etc.) et des données de marché (ex. coefficients Beta pour clubs européens cotés comparables. Le niveau 0,50x a été pris comme coefficient Beta levier inversé.) ont été utilisées. La relation annuelle dette/equity (D/E) en fonction de la réexpression du bilan financier a été prise en compte, le coût de la dette moyenne variante (kd) a été calculé et la méthodologie « Capital Asset Pricing Model » a été suivie pour calculer le coût de l'equity (ke) dans chaque exercice.

La valeur économique créée est supérieure dans *LaLiga Santander*, ce qui prouve que tout l'excédent généré provient de la Première Division et que la Deuxième Division contribue toujours de façon négative dans l'ensemble. Il peut être observé que cet excédent plus élevé par rapport à *LaLiga* se doit à une plus grande rentabilité des actifs (ROIC) et à un plus faible coût du capital (WACC) par rapport aux deux compétitions.

LaLiga Santander · Création de Valeur

Tableau 60

| Création de Valeur annuelle LaLiga Santander | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | 4 exercices |
|--|---------|---------|---------|---------|---------------|
| ROIC | 14,1% | 15,3% | 11,2% | 13,3% | 13,5% prom. |
| ROIC ajusté | 14,9% | 18,5% | 15,4% | 19,1% | 17,0% prom. |
| WACC indicatif | 5,5% | 4,5% | 4,4% | 4,1% | 4,6% prom. |
| Actifs productifs nets (APN) | 1.213,5 | 1.192,8 | 1.261,5 | 1.430,7 | 1.274,6 prom. |
| Valeur ajoutée économique | 104,3 | 128,6 | 85,7 | 132,4 | 451,0 total |
| Valeur ajoutée économique ajustée | 113,4 | 167,3 | 139,4 | 215,2 | 635,3 total |

LaLiga 1/2/3 n'est pas capable de générer de la valeur, car elle atteint une rentabilité des actifs économiques productifs (ROIC) en dessous de leur coût de capital (WACC), qui est encore plus élevé. La rentabilité opérationnelle est même négative dans certaines saisons. Le changement de tendance observé au fil du temps et qui en 2015-16 a permis à la compétition d'atteindre pour la première fois le point d'équilibre en ce qui concerne la génération d'un excédent économique constitue une donnée positive. Par conséquent, il faut s'attendre à ce que dans les prochaines saisons se finalise le processus d'assainissement financier et que la création de valeur s'amplifie graduellement.

LaLiga 1/2/3 · Création de Valeur

Tableau 61

| Création de Valeur annuelle LaLiga 1/2/3 | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | 4 exercices |
|--|--------|-------|-------|-------|--------------|
| ROIC | -14,8% | -8,8% | -0,4% | 5,7% | -4,6% prom. |
| ROIC ajusté | -22,5% | -8,4% | -6,2% | 3,8% | -8,3% prom. |
| WACC indicatif | 8,6% | 9,1% | 6,1% | 5,7% | 7,4% prom. |
| Actifs productifs nets (APN) | 148,6 | 150,4 | 196,4 | 232,3 | 181,9 prom. |
| Valeur ajoutée économique | -34,8 | -27,0 | -12,7 | 0,0 | -74,4 total |
| Valeur ajoutée économique ajustée | -46,1 | -26,4 | -24,1 | -4,4 | -101,1 total |

Les résultats, en ce qui concerne, la création de valeur, de *LaLiga Santander Neteada*, sont également très positifs. Les équipes de Première Division, à l'exception des deux plus grands, ont générés 55% de l'excédent économique positif total entre 2012-13 et 2015-16. Il faut s'attendre à ce que le poids augmente dans l'avenir, en prenant en compte, d'une part, la tendance de convergence graduelle dans le chiffre d'affaires et, d'autre part, l'évolution des marges d'exploitation et des indices de rentabilité de ce classement, qui sont actuellement supérieurs à ceux de *LaLiga Santander*. Au contraire, la WACC se situe uniquement, dans la dernière saison, aux alentours de 50 points au-dessus de celle-ci.

LaLiga Santander Neteada · Création de Valeur

Tableau 62

| Création de Valeur annuelle LaLiga Santander Neteada | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | 4 exercices |
|--|-------|-------|-------|-------|-------------|
| ROIC | 13,1% | 14,9% | 11,2% | 15,1% | 13,6% prom. |
| ROIC ajusté | 13,9% | 13,9% | 10,3% | 22,4% | 15,1% prom. |
| WACC indicatif | 6,0% | 5,3% | 5,0% | 4,6% | 5,2% prom. |
| Actifs productifs nets (APN) | 751,7 | 679,1 | 680,3 | 827,2 | 734,6 prom. |
| Valeur ajoutée économique | 53,2 | 65,3 | 42,3 | 86,7 | 247,6 total |
| Valeur ajoutée économique ajustée | 59,1 | 58,4 | 36,0 | 147,0 | 300,0 total |

Enfin, l'évolution de *LaLiga Neteada*, en ce qui concerne la création de valeur, suit les prévisions, compte tenu de l'analyse réalisée pour les classements précédents.

LaLiga Neteada · Création de Valeur

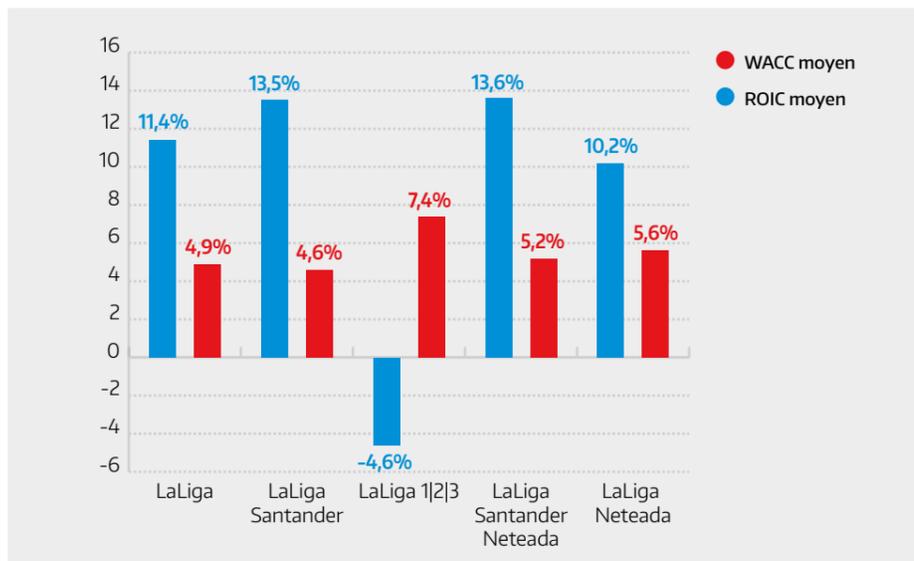
Tableau 63

| Création de Valeur annuelle LaLiga Neteada | 12-13 | 13-14 | 14-15 | 15-16 | 4 exercices |
|--|-------|-------|-------|---------|-------------|
| ROIC | 8,5% | 10,6% | 8,6% | 13,0% | 10,2% prom. |
| ROIC ajusté | 7,9% | 9,9% | 6,6% | 18,3% | 10,7% prom. |
| WACC indicatif | 6,5% | 6,0% | 5,2% | 4,9% | 5,6% prom. |
| Actifs productifs nets (APN) | 900,3 | 829,6 | 876,7 | 1.059,5 | 916,5 prom. |
| Valeur ajoutée économique | 18,5 | 38,4 | 29,6 | 86,7 | 173,1 total |
| Valeur ajoutée économique ajustée | 13,0 | 32,1 | 11,9 | 142,6 | 199,6 total |



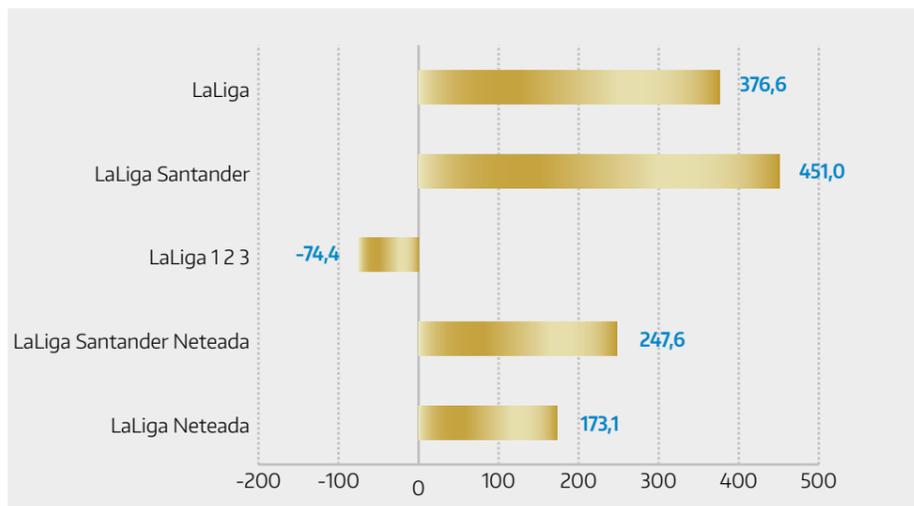
Graphique 97

ROIC vs WACC · Taux moyens 2012-13 à 2015-16



Graphique 98

Création de Valeur (EVA de 2012-14 à 2015-16)





Évolution du cash flow
visant l'intensification du
rendement effectif et la
création de valeur

Parmi toutes les méthodologies avec lesquelles peut être analysée l'évolution de la viabilité et de la rentabilité du football professionnel espagnol, il faut souligner de façon particulière l'analyse des flux de trésorerie (ou « cash flow »).

Le présent paragraphe présente le cash flow sous ses différents niveaux, mais uniquement pour la Première Division : *LaLiga Santander* et *LaLiga Santander Neteada*, car il existe une limite pour avoir accès aux états de flux de liquidités de tous les clubs de *LaLiga 1/2/3*, dont quelques-uns, conformément aux PGC (22), n'ont pas l'obligation légale de réaliser cet état, en présentant des comptes annuels abrégés, en raison de leur niveau réduit de chiffre d'affaires. La Première Division représente dans tous les cas la plus grande partie du cash flow de *LaLiga*, avec près de 95% des différents soldes. Par conséquent, l'analyse est suffisamment représentative.

D'autre part, le cash flow qui est représenté s'est réalisé conformément aux comptes annuels audités des clubs de Première Division en général et notamment avec l'état des flux de liquidités. Néanmoins, les différentes variations annuelles de trésorerie ont été disposées en cascade, selon leur nature, et selon leur rang de priorité financière, bien que de façon conceptuelle. Pour faciliter la compréhension et la visualisation de l'analyse, la cascade a été calculée par la méthode indirecte, à savoir, à partir du résultat net de l'exercice (BDI) du compte de résultat.

La cascade de cash flow représente clairement le rendement financier effectif obtenu, indépendamment des conventionnalismes comptables en vigueur, ainsi que les niveaux de génération ou de destruction de liquidités par les équipes de football.

Il faut souligner, en premier lieu, que dans l'exercice 2015-16, l'évolution positive des résultats d'exploitation s'est traduite par le plus grand Cash Flow des Opérations, qui a atteint la somme de 381,0 millions d'€, soit une hausse de +129,4%, par rapport à l'année précédente. L'obtention de ce rendement effectif opérationnel notable se doit à la contribution de l'augmentation du chiffre d'affaires, à la croissance des marges opérationnelles et au bon développement des fonds de roulement (i.e. investissement dans circulant opérationnel), et à l'inexistence, comme en 2013-14 et 2014-15, de résultats positifs comptables sans traduction immédiate en encaissements réels. Les résultats comptables de *LaLiga Santander* se voient, au contraire, lésés, comme il a été mis en évidence dans ce rapport, par l'existence de nombreuses dotations de provisions non récurrentes et sans effet sur les paiements immédiats de compétition. En d'autres termes, le taux de conversion de l'EBITDA en cash flow opérationnel net (après impôts) était de 58%, le plus haut niveau en quatre ans.

Il peut également être observé, dans la cascade de cash flow, comment ce rendement organique positif que *LaLiga Santander* a été capable de produire a été destiné, en bonne partie, à augmenter la capacité productive, majoritairement dans l'investissement en renouvellement et agrandissement d'installations sportives (-229,2 millions d'€). Il s'agit d'un chiffre exceptionnellement important, dont l'augmentation s'est vue favorisée précisément par la capacité d'autofinancement que permet la génération de cash flow opérationnel positif et croissant. Le Free Cash Flow organique (avant l'investissement dans des joueurs) a atteint un excédent positif de 151,5 millions d'€. Il faut savoir que si des investissements dans des installations avaient été réalisés à un niveau qui pourrait être considéré normal (environ -75 millions d'€ par an constitue un niveau qui peut être considéré de récurrence), le Free Cash Flow organique aurait été de 305,7 millions d'€.

Cet excédent théorique résultant aurait presque permis d'autofinancer tout l'investissement effectif en joueurs, qui a atteint, en 2015-16, un niveau inhabituellement élevé (le plus élevé en quatre saisons), avec un montant net de -320,1 millions d'€. Tout ceci met en évidence un fait mentionné à plusieurs reprises dans ce rapport : une fois la transformation opérationnelle et les restructurations financière achevées, les clubs concentreront leurs efforts sur la réalisation d'investissements qui permettraient d'accroître leur compétitivité et, par conséquent, d'augmenter leur niveau de revenus dans le futur.

²² Plan Général Comptable 2007 (PGC)

De cette façon, le Free Cash Flow Total en 2015-16 était de -168,6 millions d'€. Néanmoins, si le niveau d'investissements (joueurs et installations) avait été plus en accord avec celui d'une année ordinaire (i.e. niveau récurrent), ce Free Cash Flow aurait un excédent d'environ 250 millions d'€. Ce dernier est un montant très significatif, qui vise la capacité intrinsèque de génération de rendement effectif, idéal pour accroître simultanément la valeur générale de *LaLiga* (ainsi que la valeur individuelle des clubs qui la composent) et sa viabilité financière ou de crédit. Au cours des prochaines années, la Première Division devrait être en mesure de consolider un rythme de croisière annuelle de génération de Free Cash Flow, après investissements, entre 175 et 225 millions d'€²³. La tendance d'effet de levier inversé et, plus important encore, l'entame d'une voie de rémunération à l'actionnaire par la répartition de dividendes pourront être réalisés à charge de ce solde potentiel. Le caractère attractif de *LaLiga* augmentera ainsi d'un point de vue financier et contribuera à accroître la confiance des investisseurs (aussi bien de dette que de capital) et rendra possible, en dernière instance, sa croissance et sa consolidation comme la première compétition mondiale non seulement au niveau sportif, mais aussi au niveau économique.

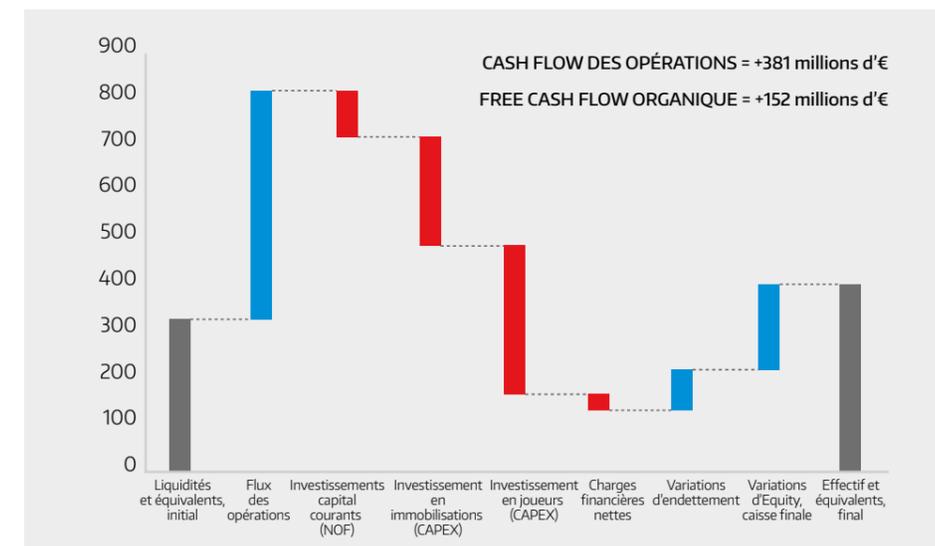
En 2015-16, *LaLiga Santander* a disposé en termes absolus de plus d'endettement financier que celui qu'elle a amorti, d'un montant de 15 millions d'€, bien qu'en termes relatifs, les ratios d'endettement ont continué de diminuer compte tenu de l'importante croissance des Revenus et de l'EBITDA. Les charges financières encourues étaient de -31 millions d'€. La compétition a exécuté la monétisation des investissements financiers (non opérationnels) pour un montant de 73 millions d'€.

Il faut également souligner la consolidation de leur structure de capital, sachant que des augmentations de capital en numéraire ont été réalisées pour la somme de 179,5 millions d'€. Au cours des 4 dernières années, le montant total d'augmentation de caisse provenant de l'augmentation de capitaux propres s'élève à 387,2 millions d'€. Ce montant, avec l'augmentation endogène du Patrimoine Net résultant de l'accumulation de bénéfices comptables, a été le responsable d'inverser le degré de capitalisation générale, en diminuant le niveau d'endettement relatif du bilan des clubs.

Compte tenu de ce qui précède, le niveau de Liquidités et Équivalents de *LaLiga Santander*, à la fin de la saison 2015-16, était de 393,4 millions d'€, soit +64,9 millions d'€, par rapport à l'exercice précédent (+19,7%).

Graphique 99

Variations dans la cascade de Cash flow · LaLiga Santander



²³ Excepté des projets additionnels, non prévus à la date d'édition de ce rapport, de construction de stades ou de nouvelles installations.

LaLiga Santander · Cascade de Cash flow²⁴

Tableau 64

| LaLiga Santander | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | Total | TACC 3a |
|---|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| PetG | | | | | | |
| MNCA | 1.794 | 1.829 | 1.938 | 2.394 | 7.955 | 10,1% |
| Variation annuelle | - | 2,0% | 6,0% | 23,5% | | |
| Total revenus | 2.083 | 2.170 | 2.419 | 2.806 | 9.479 | 10,4% |
| Variation annuelle | - | 4,2% | 11,5% | 16,0% | | |
| EBITDA sans transferts | 370 | 340 | 232 | 397 | 1.339 | 2,4% |
| Variation annuelle | - | -8,1% | -31,6% | 70,8% | | |
| Marge sur MNCA | 20,6% | 18,6% | 12,0% | 16,6% | | |
| Rdt. Transferts | 197 | 245 | 337 | 262 | 1.041 | 9,9% |
| Variation annuelle | - | 24,0% | 37,9% | -22,4% | | |
| EBITDA | 567 | 585 | 570 | 659 | 2.380 | 5,1% |
| Variation annuelle | - | 3,1% | -2,5% | 15,6% | | |
| Marge sur MNCA | 31,6% | 32,0% | 29,4% | 27,5% | | |
| EBIT | 245 | 261 | 196 | 254 | 955 | 1,3% |
| Variation annuelle | - | 6,5% | -24,8% | 29,8% | | |
| Marge sur MNCA | 13,6% | 14,2% | 10,1% | 10,6% | | |
| Résultat av. impôts et remises de dettes (BAI) | 182 | 208 | 183 | 187 | 760 | 0,8% |
| Variation annuelle | - | 14,0% | -11,7% | 1,8% | | |
| Marge sur MNCA | 10,2% | 11,4% | 9,5% | 7,8% | | |
| Cash flow | | | | | | |
| Résultat net (BDI) | 148 | 178 | 144 | 153 | 623 | 1,0% |
| Variation annuelle | - | 20,0% | -18,9% | 6,1% | | |
| Marge sur MNCA | 8,3% | 9,7% | 7,4% | 6,4% | | |
| Ajustements du résultat (revenus et charges non cash) | 207 | 142 | 157 | 350 | | |
| Investissements dans capital courant opérationnel (NOFs) | -32 | -95 | -103 | -96 | | |
| Paiement de l'impôt sur les bénéfices | -17 | -26 | -30 | -26 | | |
| Autres encaissements et paiements | -6 | -2 | 0 | -1 | | |
| CASH FLOW DES OPÉRATIONS | 301 | 197 | 167 | 381 | 1.045 | 8,2% |
| Investissements nets en immobilisations (Capex) | -75 | -76 | -174 | -229 | | |
| FREE CASH FLOW (sans inv. en joueurs) | 226 | 120 | -7 | 152 | 491 | -12,5% |
| Investissements nets en joueurs (Capex) | -35 | -40 | -148 | -320 | | |
| FREE CASH FLOW TOTAL | 191 | 81 | -155 | -169 | -52 | - |
| Charges financières nettes | -49 | -44 | -31 | -31 | | |
| Variation d'endettement financier | -60 | -119 | 90 | 15 | | |
| Investissements financiers nets | 18 | (7) | 13 | 72 | | |
| EQUITY CASH FLOW | 99 | -89 | -83 | -112 | -185 | - |
| Subventions de capital et autres donations | 0 | 0 | 0 | - | | |
| Augmentations de capital et disp. inst. patrim. | 2 | 144 | 62 | 179 | | |
| Remboursement capital, amort. inst. patrim. et dividendes | (7) | (5) | (6) | (2) | | |
| VARIATION DU CASH FLOW | 94 | 50 | -28 | 65 | 181 | -11,7% |
| Caisse excédent (bilan) | | | | | | |
| LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS. DÉBUT | 212 | 307 | 357 | 329 | | |
| LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS. FIN | 307 | 357 | 329 | 393 | | |

²⁴ Flux calculés selon les encaissements et les paiements effectifs, non selon les obligations et les droits engagés. Ainsi, par exemple, les investissements (Capex) pour joueurs ne reflètent pas le total des investissements effectués, mais le total des investissements réellement payés. Les soldes débiteurs des clubs investisseurs avec les clubs vendeurs apparaissent dans augmentation de capital circulant, conformément à la réglementation comptable applicable, au lieu d'augmentation d'endettement financier, tel qu'il serait imputable en suivant la large catégorisation d'endettement financier que réalise LaLiga

La même analyse peut être effectuée pour *LaLiga Santander Neteada*, à savoir, la Première Division du football professionnel espagnol, sans prendre en compte les deux plus grands clubs.

La principale conclusion qui peut être tirée est que malgré l'évolution distinguée de *LaLiga Santander Neteada* au cours des derniers exercices (au-dessus y compris de *LaLiga Santander*), presque deux tiers du Cash Flow des Opérations annuel sont générés, en 2015-16, par les deux plus grands clubs de Première Division. Par ailleurs, ce classement a réussi à générer 150,2 millions d'€ d'excédent positif pour cette rubrique. Ce montant est le plus élevé de toute la série et double le niveau atteint lors de la saison passée.

Ce rendement opérationnel est néanmoins entièrement consommé par les besoins d'investissement de *LaLiga Santander Neteada* qui lors du dernier exercice 2015-16 a explosé, aussi bien dans les investissements en immobilisations (-182,1 millions d'€, montant extraordinairement élevé pour un unique exercice, en raison de la construction/ rénovation de stades et d'équipements sportifs) que dans des investissements dans des joueurs (-221,0 millions d'€, bien qu'il est toutefois important de signaler, en plus du montant absolu, d'un montant important, le fait que ce soit la première fois dans toute la série dans laquelle l'investissement net dans des joueurs est négatif.).

Le Free Cash Flow de *LaLiga Santander Neteada* était de -253,1 millions d'€ en 2015-16, soit une augmentation de plus de 100 millions d'€ du déficit de la saison précédente. Tel qu'il a été réalisé pour l'autre classement, en omettant les investissements extraordinaires commentés précédemment, le niveau de croisière de génération de Free Cash Flow se situerait approximativement entre 100-125 millions d'€.

LaLiga Santander Neteada a financé ce déficit annuel de trésorerie par l'appel à l'endettement financier net, qui a augmenté de 45,8 millions d'€, et aux augmentations de capital réalisées, qui ont représenté une entrée de fonds de 175,5 millions d'€ (presque la totalité des injections d'equity réalisées par *LaLiga*).

Le niveau de Liquidités et Équivalents était à la fin de la saison de 154,9 millions d'€, soit une hausse de +11,3 millions d'€ (+7,8%) par rapport au niveau avec lequel il a finalisé la saison précédente.

Graphique 100

Variations dans la cascade de Cash flow · LaLiga Santander Neteada

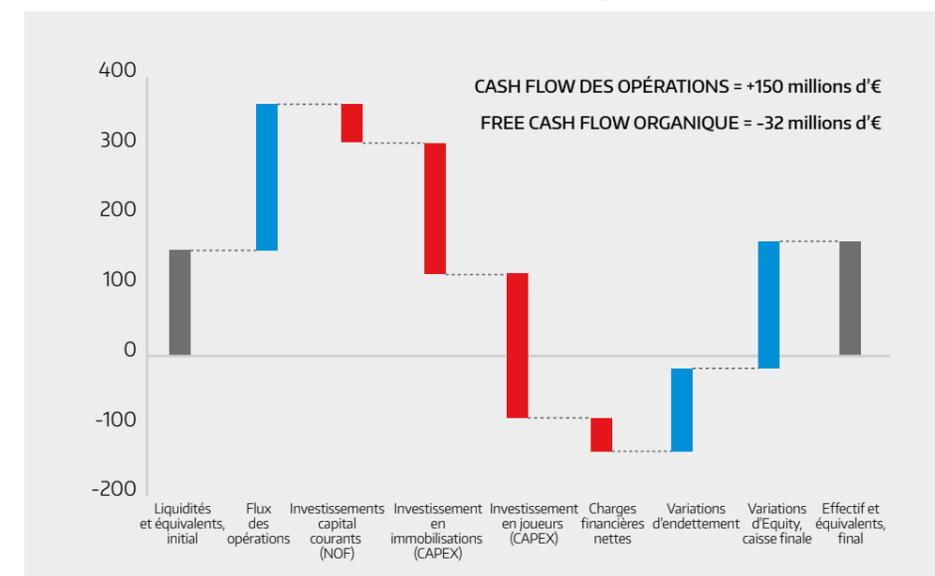
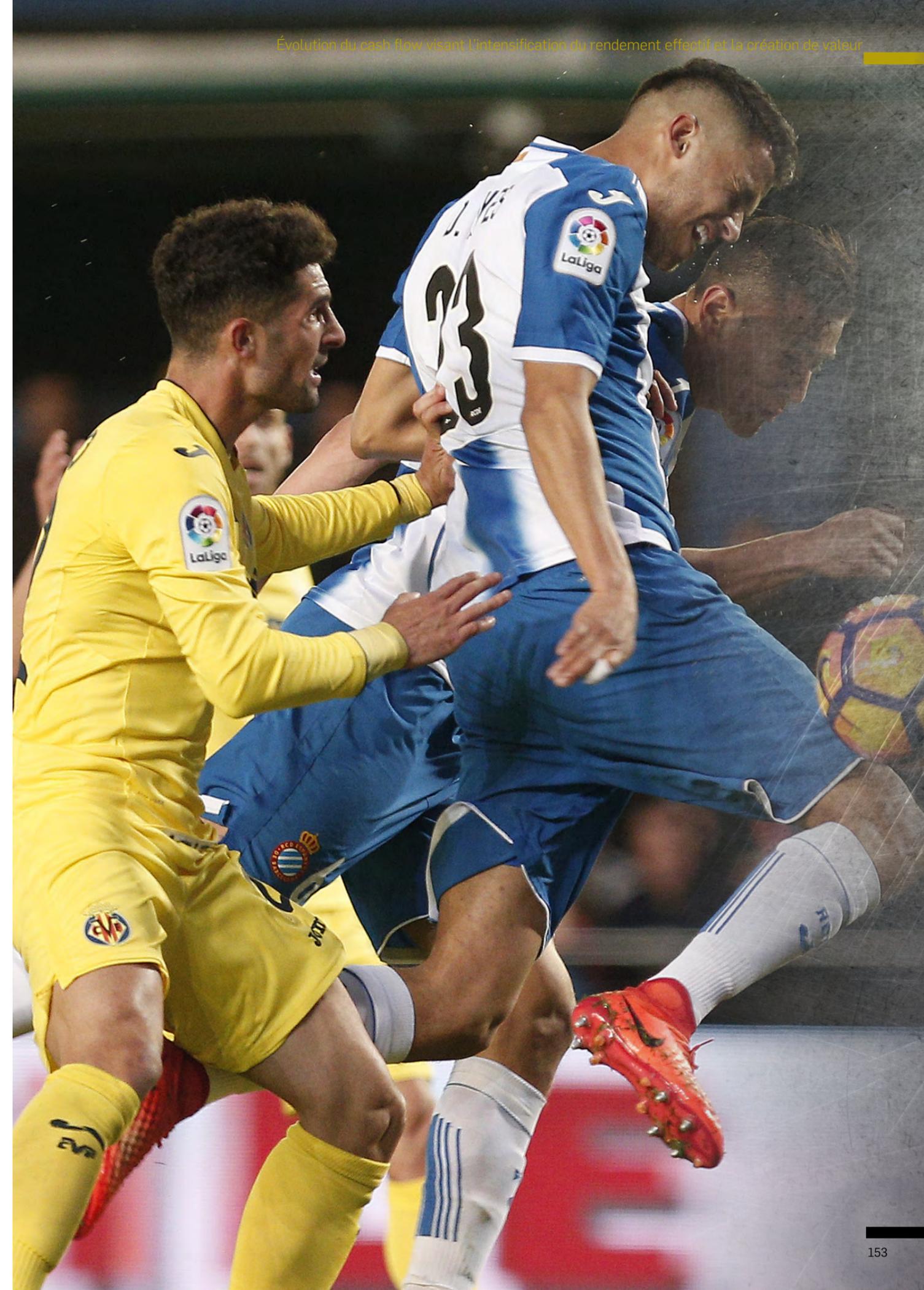


Tableau 65

LaLiga Santander Neteada · Cascade de Cash flow

| LaLiga Santander Neteada | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | Total | TACC 3a |
|---|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| PetG | | | | | | |
| MNCA | 830 | 846 | 859 | 1.217 | 3.752 | 13,6% |
| Variation annuelle | - | 2,0% | 1,6% | 41,6% | | |
| Total revenus | 1.066 | 1.067 | 1.164 | 1.513 | 4.809 | 12,4% |
| Variation annuelle | - | 0,1% | 9,1% | 30,0% | | |
| EBITDA sans transferts | 113 | 116 | 24 | 164 | 415 | 13,3% |
| Variation annuelle | - | -8,1% | -31,6% | 70,8% | | |
| Marge sur MNCA | 13,6% | 13,7% | 2,7% | 13,4% | | |
| Rdt. Transferts | 184 | 165 | 237 | 211 | 797 | 4,6% |
| Variation annuelle | - | -10,0% | 43,1% | -11,0% | | |
| EBITDA | 297 | 281 | 260 | 374 | 1.212 | 8,1% |
| Variation annuelle | - | -5,2% | -7,4% | 43,8% | | |
| Marge sur MNCA | 35,7% | 33,2% | 30,3% | 30,8% | | |
| EBIT | 141 | 145 | 106 | 167 | 558 | 5,7% |
| Variation annuelle | - | 2,8% | -27,1% | 57,8% | | |
| Marge sur MNCA | 17,0% | 17,1% | 12,3% | 13,7% | | |
| Résultat av. impôts et remises de dettes (BAI) | 91 | 105 | 109 | 107 | 412 | 5,7% |
| Variation annuelle | - | 15,1% | 4,5% | -1,8% | | |
| Marge sur MNCA | 11,0% | 12,4% | 12,7% | 8,8% | | |
| Cash flow | | | | | | |
| Résultat net (BDI) | 79 | 98 | 87 | 94 | 358 | 5,9% |
| Variation annuelle | - | 24,4% | -10,9% | 7,3% | | |
| Marge sur MNCA | 9,5% | 11,6% | 10,2% | 7,7% | | |
| Ajustements du résultat (revenus et charges non cash) | 15 | -15 | -7 | 118 | | |
| Investissements dans capital courant opérationnel (NOFs) | -100 | -96 | -150 | -54 | | |
| Paiement de l'impôt sur les bénéfices | -4 | -6 | -4 | -7 | | |
| Autres encaissements et paiements | 0 | 0 | 0 | -1 | | |
| CASH FLOW DES OPÉRATIONS | -10 | -20 | -74 | 150 | 46 | - |
| Investissements nets en immobilisations (Capex) | -38 | -33 | -76 | -182 | | |
| FREE CASH FLOW (sans inv. en joueurs) | -48 | -52 | -150 | -32 | -283 | - |
| Investissements nets en joueurs (Capex) | 95 | 70 | 4 | -221 | | |
| FREE CASH FLOW TOTAL | 47 | 18 | -146 | -253 | -335 | - |
| Charges financières nettes | -37 | -36 | -26 | -32 | | |
| Variation d'endettement financier | -4 | -61 | 118 | 46 | | |
| Investissements financiers nets | 18 | (5) | 22 | 73 | | |
| EQUITY CASH FLOW | 23 | -85 | -32 | -166 | -260 | - |
| Subventions de capital et autres donations | 0 | 0 | 0 | - | | |
| Augmentations de capital et disp. inst. patrim. | 2 | 144 | 48 | 179 | | |
| Remboursement capital, amort. inst. patrim. et dividendes | (7) | (5) | (6) | (2) | | |
| VARIATION DU CASH FLOW | 18 | 54 | 10 | 11 | 93 | -14,2% |
| Caisse excédent (bilan) | | | | | | |
| LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS. DÉBUT | 62 | 80 | 134 | 144 | | |
| LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS. FIN | 80 | 134 | 144 | 155 | | |





Dimension socio-économique
de plus en plus significative

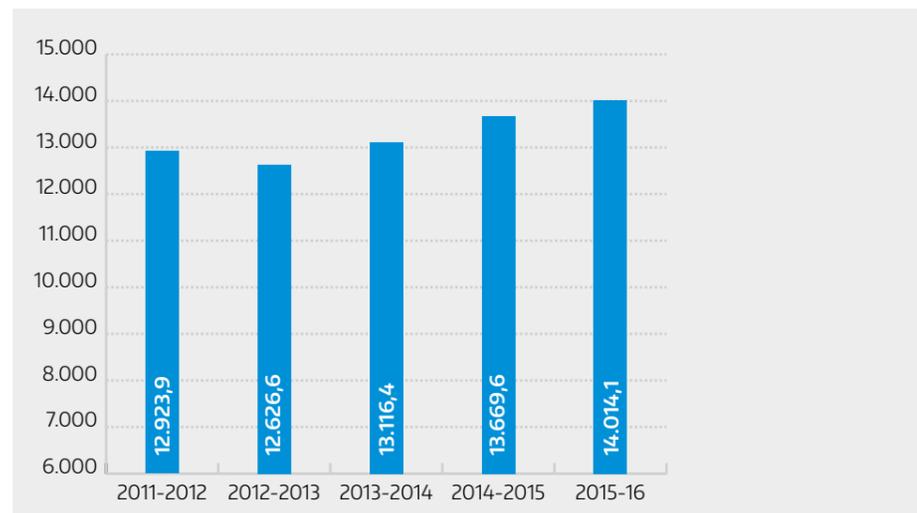
L'EXPÉRIENCE DANS LES STADES CONTINUE D'AUGMENTER SON ATTRACTIVITÉ

Au cours de la saison 2015-16, le nombre de personnes qui ont assisté à un match de football dans un stade était de 14,0 millions de personnes, soit une hausse de +2,6% par rapport à la saison précédente.

Le graphique ci-dessous permet d'observer qu'après une diminution de l'assistance dans la saison 2012-13 par rapport à la saison 2011-12, le nombre de personnes qui assistent à un spectacle de football au stade s'est à nouveau récupéré dans les saisons 2013-14 et 2014-15, en dépassant également les registres de la saison 2011-12, et continue d'augmenter dans la saison 2015-16 avec 345 000 personnes de plus par rapport à la saison précédente.

LaLiga · Assistance dans les stades

Graphique 101



L'IMPORTANCE DE LA FONCTION SOCIALE DE LALIGA RESTE TOUJOURS PRÉSENTE

Football académique

Outre les aspects financiers ou économiques qui ont été analysés, *LaLiga* réalise un important travail social développé par son investissement au maintien d'équipes dépendantes dans les 16 catégories allant de « Pré-benjamin B » à « Sub-23 » et dénommées le football académique.

Comme déjà commenté tout au long de ce rapport, le football espagnol est un championnat générateur de talent grâce, principalement, aux structures de football académique que possèdent les différents clubs de football et notamment les professionnels. Ces académies ou centres de formation enseignent aux futurs professionnels non seulement la technique du sport mais également une formation en valeurs et comportements aussi bien compétitifs que personnels, qui font que les joueurs de football qui participent aux catégories inférieures du football espagnol soient sollicités par des équipes du monde entier.

En ce sens, pendant la saison 2015-16, l'investissement dans le football académique était de 87,2 millions d'€, ce qui a permis le maintien de 578 équipes réparties dans les 16 catégories mentionnées dans lesquelles ont participé 10 091 joueurs, entraînés par 1 537 entraîneurs.

Emploi généré

Le football professionnel est un important générateur d'emploi. Au cours de la saison 2015-16, les clubs et sociétés anonymes sportives ont embauché 7 700 travailleurs. La moyenne de cette saison était de 7 500 travailleurs.

En prenant en compte additionnellement les travailleurs embauchés par des fournisseurs, des sous-traitants et des entreprises de services qui fournissent des biens et des services dont ont besoin les clubs pour exercer leur activité, le nombre de travailleurs à temps plein s'élèverait à 75 300 personnes.



CONTRIBUTION CROISSANTE DU FOOTBALL PROFESSIONNEL DANS L'ÉCONOMIE ESPAGNOLE

La première partie de ce rapport a fait une allusion à l'importance croissante de **LaLiga** dans l'ensemble de l'économie espagnole. Cette réalité peut être constatée, tel qu'il a été expliqué, par la croissance annuelle cumulée (TACC) des revenus générés par **LaLiga** (+9,7%) par rapport au PIBpm espagnol (+1,7%) depuis le début de la série faisant l'objet de l'analyse (saison 2011-12), qui est de six points de pourcentage supérieur à la clôture de 2015-16.

L'impact socio-économique du football professionnel en Espagne est encore plus élevé et plus large²⁵.

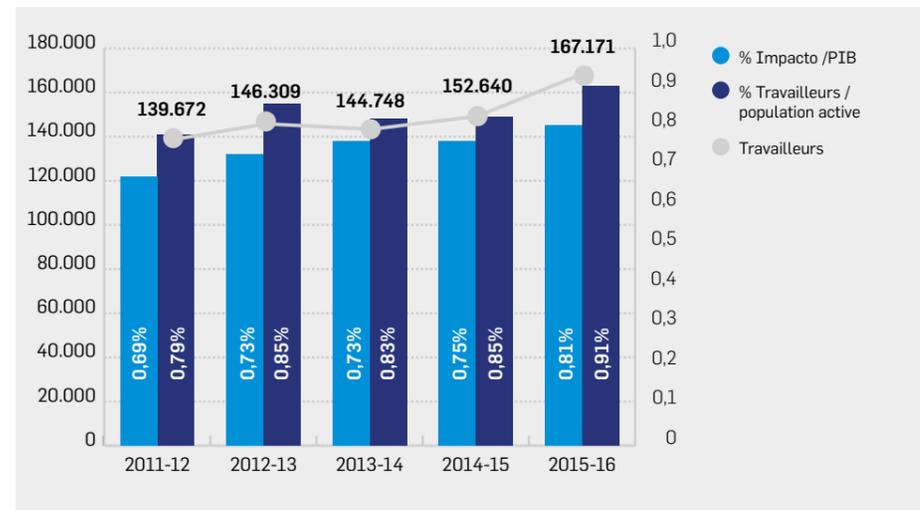
D'un point de vue empirique, la contribution directe du football peut être mesurée en divisant la somme des deux impacts économiques générés par **LaLiga** par le PIBpm de l'Espagne, et son évolution au fil du temps. Ces impacts sont :

- Impact direct, associé à la dépense des supporters et des entreprises en produits et services liés au football professionnel.
- Impact indirect et impact induit, associés aux effets d'« entraînement » provoqué dans des secteurs comme les entreprises d'activités culturelles, récréatives et sportives, des entreprises de courriers et de télécommunication, des agences immobilières, des constructeurs, des entreprises de restauration, etc. L'impact induit, qui correspond à la dépense privée que les employés indirects (associés à l'activité du football professionnel) réalisent dans l'économie espagnole, est également inclus.

Ces deux impacts ont une contribution similaire dans le total, de près de 50%. Leur addition permet d'obtenir le poids du football professionnel espagnol dans l'économie espagnole.

Une analyse similaire peut être effectuée en termes de contribution à l'emploi, en divisant le nombre de travailleurs embauchés par le total de la population active espagnole (y compris des travailleurs également directs, indirects et induits). Le graphique ci-dessous permet de constater le poids croissant de **LaLiga** dans l'économie espagnole, depuis les deux points de vue.

Évolution de l'impact estimé du football professionnel dans l'économie espagnole



Graphique 102

Au-delà de la fonction économique, le football professionnel est capable de générer un grand impact dans des fonctions additionnelles dans la société.

54%* de la population espagnole considère que la plus grande contribution du football professionnel se produit sur la Marque Espagne (deuxième concept qui contribue le plus au renforcement de la marque, derrière le tourisme) et 33% sur la généralisation de modes de vie sains (79% des personnes ayant répondu à l'enquête considèrent que la pratique d'un sport en général stimule).

En définitive, le football professionnel, en plus de constituer une importante source d'apport économique dans le PIB espagnol et un gisement d'emploi pour le pays, contribue positivement dans des fonctions additionnelles essentielles pour le développement de notre société.



²⁵ Voir « Impact socio-économique du football professionnel en Espagne » KPMG Sports. KPMG Asesores. 2015

* Données recueillies dans l'enquête réalisée par KPMG



Annexes : États financiers

Bilan de Situation · LaLiga

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | | | |
| ACTIF NON CIRCULANT | 3.000,1 | 2.834,2 | 2.955,5 | 3.235,8 | 3.158,3 |
| Immobilisations incorporelles sportives | 936,6 | 806,9 | 831,0 | 1.067,5 | 1.211,4 |
| Immobilisations incorporelles non sportives | 189,7 | 181,7 | 205,0 | 260,9 | 237,4 |
| Immobilisations corporelles | 1.096,6 | 1.116,8 | 1.165,3 | 1.104,0 | 1.202,9 |
| Investissements immobiliers | 68,1 | 77,3 | 64,3 | 44,9 | 40,4 |
| Investissements groupe et associés long terme | 0,0 | 0,0 | 61,3 | 65,3 | 59,8 |
| Investissements financiers à long terme | 400,7 | 346,7 | 345,1 | 386,5 | 118,9 |
| Périodifications à long terme | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 21,8 | 21,1 |
| Crédits fiscaux | 278,9 | 265,8 | 282,0 | 284,9 | 266,2 |
| ACTIF CIRCULANT | 1.027,3 | 1.063,2 | 1.013,6 | 938,3 | 1.297,5 |
| Actifs non courants maintenus pour la vente | - | - | 4,9 | 9,3 | 155,2 |
| Stocks | 13,4 | 12,1 | 10,5 | 11,2 | 13,1 |
| Débiteurs | 455,6 | 356,1 | 325,3 | 257,6 | 257,5 |
| Investissements groupe et associés court terme | 0,4 | 6,8 | 4,8 | 2,8 | 5,0 |
| Investissements financiers à court terme | 316,8 | 349,7 | 282,4 | 300,9 | 439,0 |
| Périodifications à court terme | 14,8 | 15,6 | 15,8 | 17,8 | 14,5 |
| Liquidités et autres actifs liquides équivalents | 221,9 | 320,3 | 369,8 | 338,6 | 413,2 |
| Total actif | 4.027,5 | 3.897,4 | 3.969,1 | 4.174,0 | 4.454,2 |
| PASSIF | | | | | |
| PATRIMOINE NET | 297,0 | 345,2 | 557,4 | 708,9 | 1.069,5 |
| Capitaux propres | 145,0 | 192,9 | 383,8 | 487,9 | 861,6 |
| Ajustements pour changement de valeur | -12,0 | -12,0 | -12,0 | -6,7 | -7,1 |
| Subventions, donations et legs reçus | 164,0 | 164,3 | 185,6 | 227,7 | 214,9 |
| PASSIF NON COURANT | 1.511,5 | 1.449,3 | 1.415,4 | 1.602,4 | 1.384,6 |
| Provisions à long terme | 63,4 | 64,9 | 90,9 | 123,6 | 160,8 |
| Dettes à long terme | 1.189,3 | 1.146,5 | 1.106,0 | 1.210,8 | 968,4 |
| Dette groupe et associés long terme | 43,2 | 36,3 | 34,0 | 78,1 | 99,7 |
| Passifs pour impôts différés | 112,4 | 108,3 | 129,9 | 122,2 | 109,9 |
| Périodifications à long terme | 74,7 | 71,2 | 54,6 | 67,7 | 45,8 |
| PASSIF COURANT | 2.280,2 | 2.130,1 | 1.996,4 | 1.861,5 | 2.001,8 |
| Provisions à court terme | 6,2 | 10,2 | 11,4 | 8,4 | 45,2 |
| Dettes à court terme | 883,0 | 902,8 | 804,0 | 659,6 | 784,1 |
| Dettes groupe et associés court terme | 87,7 | 6,5 | 1,7 | 6,6 | 14,7 |
| Créanciers commerciaux | 1.051,7 | 956,2 | 953,6 | 967,8 | 972,8 |
| Périodifications à court terme | 227,5 | 238,9 | 225,8 | 219,0 | 185,0 |
| Total passif | 4.035,8 | 3.897,4 | 3.969,1 | 4.174,0 | 4.454,2 |

Compte de résultat · LaLiga

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| COMPTE DE RÉSULTAT | | | | | |
| Montant net du chiffre d'affaires | 1.819,6 | 1.892,1 | 1.943,4 | 2.070,1 | 2.556,6 |
| Produits pour compétitions | 227,2 | 246,3 | 366,6 | 378,1 | 515,4 |
| Produits pour abonnés et membres | 372,1 | 347,9 | 256,7 | 247,6 | 254,4 |
| Produits pour retransmission | 728,7 | 826,7 | 844,2 | 854,5 | 1.125,2 |
| Produits pour commercialisation | 407,1 | 387,9 | 392,0 | 506,3 | 561,2 |
| Produits pour publicité | 84,5 | 83,2 | 83,9 | 83,5 | 100,4 |
| Approvisionnements et variation de stocks | -66,2 | -59,3 | -63,6 | -74,7 | -81,4 |
| Autres produits | 111,7 | 104,4 | 115,2 | 132,1 | 153,1 |
| Charges de personnel non sportif | -132,1 | -129,3 | -137,8 | -161,1 | -187,7 |
| Charge de personnel sportif | -1.107,9 | -1.079,3 | -1.122,4 | -1.230,4 | -1.411,6 |
| Charges personnel sportif inscrivable à la LFP | -995,0 | -959,1 | -980,4 | -1.070,9 | -1.237,8 |
| Charges personnel sportif non inscrivable à la LFP | -112,9 | -120,2 | -142,6 | -159,5 | -173,8 |
| Autres charges d'exploitation (-) | -434,0 | -428,4 | -474,4 | -505,0 | -554,7 |
| Amortissements (-) | -399,7 | -336,1 | -318,6 | -377,0 | -405,3 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs inscrivable à la LFP | -341,1 | -277,7 | -254,5 | -310,3 | -318,8 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs non inscrivable à la LFP | -3,5 | -7,5 | -8,2 | -4,4 | -11,6 |
| Autres amortissements | -55,1 | -50,9 | -55,9 | -62,3 | -75,0 |
| Imputations de subventions d'immobilisations non financières et autres (+) | 10,1 | 10,5 | 11,2 | 15,6 | 18,3 |
| Excès de provisions (+) / (-) | 8,0 | 2,8 | 0,8 | 1,7 | 0,6 |
| Détérioration et résultat pour aliénations (+) / (-) | 114,0 | 237,3 | 239,8 | 317,7 | 266,4 |
| Bénéfices provenant du transfert de joueurs | 174,4 | 253,9 | 313,7 | 388,0 | 319,3 |
| Pertes provenant du transfert de joueurs | -34,9 | -30,5 | -45,4 | -39,2 | -40,9 |
| Bénéfices provenant des immobilisations et produits exceptionnels | 42,0 | 38,5 | 50,8 | 12,6 | 2,1 |
| Pertes provenant des immobilisations et charges exceptionnelles | -67,5 | -24,6 | -79,2 | -43,9 | -14,3 |
| Autres résultats | 15,6 | -1,5 | 48,0 | 6,7 | -81,8 |
| Résultat d'exploitation | -60,8 | 213,1 | 241,6 | 194,9 | 272,1 |
| Produits financiers (+) | 126,9 | 12,6 | 54,1 | 94,6 | 22,8 |
| Charges financières (-) | -92,6 | -78,9 | -70,8 | -89,0 | -93,1 |
| Détérioration et résultat pour aliénations d'instruments financiers (+) / (-) | -0,5 | -1,3 | -2,1 | -1,8 | -0,6 |
| Total Résultat Financier | 33,8 | -67,6 | -18,9 | 3,8 | -71,0 |
| Résultat avant impôts | -27,0 | 145,5 | 222,8 | 198,7 | 201,2 |
| Impôts sur les bénéfices (+) / (-) | 10,1 | -24,7 | -39,1 | -39,4 | -34,8 |
| Résultats après impôts | -16,9 | 120,8 | 183,7 | 159,3 | 166,3 |

Bilan de Situation · LaLiga Santander

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | | | |
| ACTIF NON CIRCULANT | 2.669,5 | 2.584,2 | 2.584,3 | 2.822,5 | 2.801,9 |
| Immobilisations incorporelles sportives | 846,6 | 743,5 | 798,1 | 1.000,3 | 1.158,1 |
| Immobilisations incorporelles non sportives | 122,2 | 163,0 | 74,7 | 84,8 | 86,4 |
| Immobilisations corporelles | 1.023,2 | 1.028,8 | 1.090,8 | 1.045,8 | 1.152,0 |
| Investissements immobiliers | 56,6 | 57,3 | 48,2 | 25,6 | 20,9 |
| Investissements groupe et associés long terme | 0,0 | - | 57,1 | 64,6 | 48,6 |
| Investissements financiers à long terme | 369,8 | 314,3 | 302,1 | 363,1 | 96,5 |
| Périodifications à long terme | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 21,8 | 21,0 |
| Crédits fiscaux | 228,6 | 241,6 | 211,9 | 216,5 | 218,4 |
| ACTIF CIRCULANT | 934,9 | 968,8 | 948,0 | 883,3 | 1.217,9 |
| Actifs non courants maintenus pour la vente | - | - | 4,9 | 8,7 | 155,2 |
| Stocks | 12,5 | 9,9 | 8,3 | 10,1 | 11,6 |
| Débiteurs | 407,5 | 320,3 | 297,0 | 237,5 | 235,6 |
| Investissements groupe et associés court terme | 0,1 | 4,1 | 3,1 | 1,5 | 1,2 |
| Investissements financiers à court terme | 280,7 | 309,5 | 265,1 | 279,7 | 407,0 |
| Périodifications à court terme | 14,4 | 15,2 | 13,0 | 17,2 | 13,9 |
| Liquidités et autres actifs liquides équivalents | 213,7 | 306,6 | 356,6 | 328,6 | 393,5 |
| Total actif | 3.604,4 | 3.553,0 | 3.532,3 | 3.705,8 | 4.019,7 |
| PASSIF | | | | | |
| PATRIMOINE NET | 322,2 | 318,2 | 667,6 | 695,5 | 1.016,2 |
| Capitaux propres | 257,8 | 233,5 | 609,2 | 592,3 | 913,3 |
| Ajustements pour changement de valeur | -12,0 | -12,0 | -12,0 | -12,0 | -12,0 |
| Subventions, donations et legs reçus | 76,4 | 96,7 | 70,4 | 115,2 | 114,9 |
| PASSIF NON COURANT | 1.215,5 | 1.255,1 | 1.047,1 | 1.315,3 | 1.115,9 |
| Provisions à long terme | 62,3 | 62,7 | 84,6 | 119,2 | 153,4 |
| Dettes à long terme | 982,6 | 1.013,1 | 815,0 | 977,9 | 757,0 |
| Dette groupe et associés long terme | 26,9 | 26,9 | 20,3 | 63,6 | 87,1 |
| Passifs pour impôts différés | 77,3 | 82,6 | 73,9 | 88,2 | 74,6 |
| Périodifications à long terme | 66,4 | 69,9 | 53,3 | 66,4 | 43,8 |
| PASSIF COURANT | 2.066,7 | 1.969,7 | 1.817,6 | 1.694,9 | 1.887,7 |
| Provisions à court terme | 4,3 | 9,3 | 9,3 | 8,0 | 43,6 |
| Dettes à court terme | 824,5 | 849,6 | 754,1 | 605,3 | 740,6 |
| Dettes groupe et associés court terme | 85,3 | 3,8 | - | 4,0 | 10,1 |
| Créanciers commerciaux | 933,8 | 874,3 | 832,4 | 864,9 | 914,6 |
| Périodifications à court terme | 218,8 | 233,7 | 221,9 | 212,7 | 178,8 |
| Total passif | 3.604,4 | 3.543,0 | 3.532,3 | 3.705,8 | 4.019,7 |

Compte de résultat · LaLiga Santander

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|---|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| COMPTE DE RÉSULTAT | | | | | |
| Montant net du chiffre d'affaires | 1.724,4 | 1.793,6 | 1.829,3 | 1.938,2 | 2.393,5 |
| Produits pour compétitions | 219,9 | 239,2 | 357,7 | 369,5 | 508,8 |
| Produits pour abonnés et membres | 350,3 | 327,5 | 233,4 | 217,8 | 230,3 |
| Produits pour retransmission | 687,4 | 775,4 | 784,1 | 785,9 | 1.021,9 |
| Produits pour commercialisation | 396,4 | 380,7 | 381,9 | 492,8 | 548,8 |
| Produits pour publicité | 70,3 | 70,7 | 72,3 | 72,3 | 83,7 |
| Approvisionnements et variation de stocks | -63,1 | -53,9 | -57,6 | -66,4 | -73,9 |
| Autres produits | 88,2 | 81,2 | 92,7 | 104,6 | 118,2 |
| Charges de personnel non sportif | -119,8 | -113,8 | -120,6 | -138,9 | -164,2 |
| Charge de personnel sportif | -1.012,9 | -972,7 | -1.036,3 | -1.141,7 | -1.311,7 |
| Charges personnel sportif inscrivable à la LFP | -904,7 | -863,1 | -903,2 | -995,4 | -1.151,9 |
| Charges personnel sportif non inscrivable à la LFP | -108,2 | -109,6 | -133,7 | -146,2 | -159,8 |
| Autres charges d'exploitation (-) | -387,5 | -375,3 | -422,5 | -448,9 | -491,3 |
| Amortissements (-) | -382,5 | -312,2 | -304,8 | -358,9 | -392,3 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs inscrivable à la LFP | -330,6 | -263,0 | -249,6 | -305,4 | -316,6 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs non inscrivable à la LFP | -3,5 | -6,2 | -8,1 | -4,4 | -11,5 |
| Autres amortissements | -48,4 | -43,0 | -47,1 | -49,1 | -64,1 |
| Imputations de subventions d'immobilisations non financières et autres (+) | 6,4 | 6,4 | 5,3 | 8,7 | 11,2 |
| Excès de provisions (+) / (-) | 3,9 | 2,6 | 0,4 | 0,7 | 0,5 |
| Détérioration et résultat pour aliénations (+) / (-) | 116,5 | 193,9 | 218,3 | 295,8 | 249,6 |
| Bénéfices provenant du transfert de joueurs | 159,3 | 226,1 | 286,3 | 374,2 | 302,0 |
| Pertes provenant du transfert de joueurs | -34,2 | -28,8 | -41,6 | -36,8 | -40,2 |
| Bénéfices provenant des immobilisations et produits exceptionnels | 28,2 | 11,6 | 47,2 | 1,2 | 1,0 |
| Pertes provenant des immobilisations et charges exceptionnelles | -36,8 | -14,9 | -73,6 | -42,9 | -13,4 |
| Autres résultats | 11,2 | -5,5 | 56,2 | 3,7 | -85,0 |
| Résultat d'exploitation | -15,2 | 244,6 | 260,5 | 196,0 | 254,4 |
| Produits financiers (+) | 126,7 | 12,1 | 14,1 | 68,2 | 22,2 |
| Charges financières (-) | -83,7 | -73,2 | -65,2 | -80,0 | -88,9 |
| Détérioration et résultat pour aliénations d'instruments financiers (+) / (-) | -0,7 | -1,3 | -1,8 | -0,8 | -1,1 |
| Total Résultat Financier | 42,2 | -62,4 | -52,8 | -12,6 | -67,8 |
| Résultat avant impôts | 27,0 | 182,2 | 207,7 | 183,4 | 186,6 |
| Impôts sur les bénéfices (+) / (-) | -2,4 | -33,9 | -30,0 | -38,8 | -33,8 |
| Résultats après impôts | 24,6 | 148,3 | 177,8 | 144,6 | 152,8 |

Bilan de Situation · LaLiga 1|2|3

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| ACTIF | | | | | |
| ACTIF NON CIRCULANT | 330,6 | 250,0 | 371,3 | 413,3 | 356,5 |
| Immobilisations incorporelles sportives | 90,1 | 63,4 | 32,9 | 67,1 | 53,3 |
| Immobilisations incorporelles non sportives | 67,5 | 18,7 | 130,3 | 176,1 | 151,0 |
| Immobilisations corporelles | 73,4 | 87,9 | 74,5 | 58,2 | 50,8 |
| Investissements immobiliers | 11,6 | 20,0 | 16,2 | 19,3 | 19,6 |
| Investissements groupe et associés long terme | - | 0,0 | 4,2 | 0,8 | 11,2 |
| Investissements financiers à long terme | 30,9 | 32,4 | 43,0 | 23,4 | 22,4 |
| Périodifications à long terme | - | - | - | - | 0,1 |
| Crédits fiscaux | 50,3 | 24,2 | 70,1 | 68,4 | 47,7 |
| ACTIF CIRCULANT | 92,5 | 94,4 | 65,6 | 55,0 | 79,6 |
| Actifs non courants maintenus pour la vente | - | - | - | 0,6 | - |
| Stocks | 0,9 | 2,2 | 2,2 | 1,1 | 1,5 |
| Débiteurs | 48,1 | 35,8 | 28,3 | 20,1 | 22,0 |
| Investissements groupe et associés court terme | 0,4 | 2,7 | 1,7 | 1,4 | 3,8 |
| Investissements financiers à court terme | 36,1 | 40,2 | 17,4 | 21,2 | 32,0 |
| Périodifications à court terme | 0,5 | 0,5 | 2,8 | 0,6 | 0,6 |
| Liquidités et autres actifs liquides équivalents | 8,2 | 13,6 | 13,2 | 10,1 | 19,7 |
| Total actif | 423,1 | 344,4 | 436,8 | 468,3 | 434,4 |
| PASSIF | | | | | |
| PATRIMOINE NET | -25,2 | 27,0 | -110,2 | 13,4 | 53,4 |
| Capitaux propres | -112,8 | -40,6 | -225,4 | -104,4 | -51,6 |
| Ajustements pour changement de valeur | 0,0 | - | 0,0 | 5,3 | 4,9 |
| Subventions, donations et legs reçus | 87,6 | 67,7 | 115,2 | 112,5 | 100,0 |
| PASSIF NON COURANT | 296,1 | 194,2 | 368,3 | 287,0 | 268,7 |
| Provisions à long terme | 1,2 | 2,2 | 6,3 | 4,4 | 7,4 |
| Dettes à long terme | 206,7 | 133,4 | 290,9 | 232,9 | 211,4 |
| Dette groupe et associés long terme | 16,3 | 9,5 | 13,7 | 14,5 | 12,6 |
| Passifs pour impôts différés | 35,1 | 25,8 | 56,0 | 34,0 | 35,2 |
| Périodifications à long terme | 8,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 2,0 |
| PASSIF COURANT | 213,5 | 160,4 | 178,7 | 166,5 | 114,1 |
| Provisions à court terme | 1,9 | 0,9 | 2,1 | 0,4 | 1,6 |
| Dettes à court terme | 58,6 | 53,2 | 49,9 | 54,3 | 43,6 |
| Dettes groupe et associés court terme | 2,5 | 2,7 | 1,7 | 2,7 | 4,6 |
| Créanciers commerciaux | 117,9 | 81,9 | 121,2 | 102,9 | 58,2 |
| Périodifications à court terme | 8,7 | 5,2 | 3,9 | 6,3 | 6,1 |
| Total passif | 423,1 | 344,4 | 436,8 | 468,3 | 434,4 |

Compte de résultat · LaLiga 1|2|3

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|---|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| COMPTE DE RÉSULTAT | | | | | |
| Montant net du chiffre d'affaires | 95,3 | 98,4 | 114,1 | 131,8 | 163,0 |
| Produits pour compétitions | 7,3 | 7,1 | 8,9 | 8,6 | 6,6 |
| Produits pour abonnés et membres | 21,9 | 20,4 | 23,4 | 29,9 | 24,1 |
| Produits pour retransmission | 41,2 | 51,3 | 60,1 | 68,6 | 103,3 |
| Produits pour commercialisation | 10,7 | 7,2 | 10,1 | 13,5 | 12,4 |
| Produits pour publicité | 14,2 | 12,5 | 11,6 | 11,2 | 16,7 |
| Approvisionnements et variation de stocks | -3,1 | -5,4 | -6,0 | -8,3 | -7,5 |
| Autres produits | 23,5 | 23,3 | 22,4 | 27,5 | 34,9 |
| Charges de personnel non sportif | -12,3 | -15,5 | -17,2 | -22,1 | -23,5 |
| Charge de personnel sportif | -94,9 | -106,6 | -86,1 | -88,7 | -99,9 |
| Charges personnel sportif inscrivable à la LFP | -90,3 | -96,1 | -77,2 | -75,4 | -85,9 |
| Charges personnel sportif non inscrivable à la LFP | -4,6 | -10,6 | -8,9 | -13,3 | -14,0 |
| Autres charges d'exploitation (-) | -46,5 | -53,1 | -51,8 | -56,2 | -63,4 |
| Amortissements (-) | -17,1 | -24,0 | -13,9 | -18,1 | -13,0 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs inscrivable à la LFP | -10,4 | -14,7 | -4,9 | -4,9 | -2,1 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs non inscrivable à la LFP | - | -1,3 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Autres amortissements | -6,7 | -7,9 | -8,8 | -13,1 | -10,8 |
| Imputations de subventions d'immobilisations non financières et autres (+) | 3,7 | 4,0 | 5,9 | 7,0 | 7,1 |
| Excès de provisions (+) / (-) | 4,1 | 0,1 | 0,4 | 1,0 | 0,2 |
| Détérioration et résultat pour aliénations (+) / (-) | -2,5 | 43,4 | 21,6 | 21,8 | 16,8 |
| Bénéfices provenant du transfert de joueurs | 15,1 | 27,7 | 27,3 | 13,7 | 17,2 |
| Pertes provenant du transfert de joueurs | -0,7 | -1,7 | -3,7 | -2,3 | -0,8 |
| Bénéfices provenant des immobilisations et produits exceptionnels | 13,8 | 27,0 | 3,6 | 11,4 | 1,2 |
| Pertes provenant des immobilisations et charges exceptionnelles | -30,8 | -9,7 | -5,6 | -1,0 | -0,8 |
| Autres résultats | 4,3 | 4,0 | -8,2 | 3,1 | 3,2 |
| Résultat d'exploitation | -45,6 | -31,5 | -18,9 | -1,1 | 17,7 |
| Produits financiers (+) | 0,2 | 0,5 | 40,0 | 26,3 | 0,6 |
| Charges financières (-) | -8,8 | -5,7 | -5,7 | -8,9 | -4,2 |
| Détérioration et résultat pour aliénations d'instruments financiers (+) / (-) | 0,2 | -0,0 | -0,4 | -1,0 | 0,5 |
| Total Résultat Financier | -8,5 | -5,2 | 33,9 | 16,4 | -3,1 |
| Résultat avant impôts | -54,0 | -36,7 | 15,1 | 15,4 | 14,6 |
| Impôts sur les bénéfices (+) / (-) | 12,5 | 9,2 | -9,1 | -0,6 | -1,1 |
| Résultats après impôts | -41,5 | -27,5 | 5,9 | 14,7 | 13,5 |

Bilan de Situation · LaLiga Santander Neteada

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | | | |
| ACTIF NON CIRCULANT | 1.701,2 | 1.612,8 | 1.519,0 | 1.590,7 | 1.684,0 |
| Immobilisations incorporelles sportives | 419,4 | 297,0 | 306,8 | 412,2 | 623,0 |
| Immobilisations incorporelles non sportives | 112,9 | 154,9 | 65,9 | 62,1 | 68,8 |
| Immobilisations corporelles | 601,6 | 588,7 | 630,4 | 589,1 | 685,6 |
| Investissements immobiliers | 31,1 | 33,1 | 29,9 | 7,7 | 4,4 |
| Investissements groupe et associés long terme | 0,0 | - | 40,1 | 63,8 | 47,6 |
| Investissements financiers à long terme | 320,3 | 291,4 | 267,2 | 295,2 | 78,7 |
| Périodifications à long terme | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,5 |
| Crédits fiscaux | 193,4 | 212,0 | 177,1 | 159,3 | 174,4 |
| ACTIF CIRCULANT | 587,1 | 584,5 | 547,1 | 468,2 | 744,1 |
| Actifs non courants maintenus pour la vente | - | - | 4,9 | 8,7 | 155,2 |
| Stocks | 11,4 | 7,9 | 5,9 | 7,7 | 9,0 |
| Débiteurs | 271,2 | 193,1 | 157,1 | 115,8 | 110,3 |
| Investissements groupe et associés court terme | 0,1 | 4,1 | 3,1 | 1,5 | 1,2 |
| Investissements financiers à court terme | 224,6 | 284,8 | 232,9 | 181,2 | 304,2 |
| Périodifications à court terme | 10,1 | 11,3 | 9,2 | 9,7 | 9,4 |
| Liquidités et autres actifs liquides équivalents | 63,6 | 80,1 | 134,1 | 143,6 | 154,9 |
| Total actif | 2.288,3 | 2.197,3 | 2.066,1 | 2.058,9 | 2.428,1 |
| PASSIF | | | | | |
| PATRIMOINE NET | 67,0 | -6,2 | 243,6 | 214,8 | 476,6 |
| Capitaux propres | 10,8 | -82,9 | 193,0 | 119,2 | 381,1 |
| Ajustements pour changement de valeur | -12,0 | -12,0 | -12,0 | -12,0 | -12,0 |
| Subventions, donations et legs reçus | 68,2 | 88,7 | 62,6 | 107,6 | 107,5 |
| PASSIF NON COURANT | 840,2 | 959,2 | 744,1 | 965,9 | 896,9 |
| Provisions à long terme | 29,4 | 31,1 | 48,5 | 76,8 | 106,3 |
| Dettes à long terme | 709,1 | 810,2 | 601,3 | 741,3 | 625,3 |
| Dette groupe et associés long terme | 26,9 | 26,9 | 20,3 | 63,6 | 87,1 |
| Passifs pour impôts différés | 65,3 | 70,7 | 53,1 | 58,6 | 58,4 |
| Périodifications à long terme | 9,5 | 20,3 | 20,8 | 25,6 | 19,8 |
| PASSIF COURANT | 1.381,0 | 1.234,2 | 1.078,4 | 878,2 | 1.054,6 |
| Provisions à court terme | 1,5 | 0,3 | 0,1 | 1,3 | 1,6 |
| Dettes à court terme | 654,5 | 656,4 | 557,4 | 388,6 | 509,4 |
| Dettes groupe et associés court terme | 85,3 | 3,8 | - | 4,0 | 10,1 |
| Créanciers commerciaux | 574,7 | 506,8 | 470,5 | 416,3 | 454,6 |
| Périodifications à court terme | 65,1 | 67,0 | 50,5 | 68,0 | 79,0 |
| Total passif | 2.288,3 | 2.197,3 | 2.066,1 | 2.058,9 | 2.428,1 |

Compte de résultat · LaLiga Santander Neteada

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| COMPTE DE RÉSULTAT | | | | | |
| Montant net du chiffre d'affaires | 773,4 | 829,7 | 845,9 | 859,3 | 1.217,0 |
| Produits pour compétitions | 113,9 | 122,7 | 152,1 | 146,3 | 236,0 |
| Produits pour abonnés et membres | 150,0 | 131,5 | 109,9 | 117,6 | 134,7 |
| Produits pour retransmission | 367,8 | 450,9 | 460,5 | 459,8 | 686,2 |
| Produits pour commercialisation | 72,5 | 54,7 | 51,3 | 66,8 | 80,4 |
| Produits pour publicité | 69,3 | 69,8 | 72,0 | 68,8 | 79,8 |
| Approvisionnements et variation de stocks | -34,9 | -30,0 | -31,2 | -35,3 | -44,8 |
| Autres produits | 45,8 | 45,0 | 45,0 | 45,7 | 55,1 |
| Charges de personnel non sportif | -61,1 | -55,8 | -59,5 | -74,3 | -92,4 |
| Charge de personnel sportif | -569,9 | -508,8 | -542,2 | -528,8 | -664,6 |
| Charges personnel sportif inscrivable à la LFP | -533,2 | -471,6 | -494,4 | -479,7 | -607,4 |
| Charges personnel sportif non inscrivable à la LFP | -36,7 | -37,2 | -48,5 | -49,1 | -57,1 |
| Autres charges d'exploitation (-) | -185,9 | -177,4 | -204,0 | -217,2 | -253,0 |
| Amortissements (-) | -200,5 | -147,1 | -121,6 | -140,9 | -196,9 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs inscrivable à la LFP | -175,3 | -126,2 | -100,7 | -117,1 | -165,7 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs non inscrivable à la LFP | -0,9 | -1,7 | -1,5 | -1,8 | -3,8 |
| Autres amortissements | -24,3 | -19,2 | -19,4 | -22,1 | -27,3 |
| Imputations de subventions d'immobilisations non financières et autres (+) | 6,1 | 6,1 | 4,9 | 8,4 | 10,5 |
| Excès de provisions (+) / (-) | 2,5 | 0,7 | 0,3 | 0,0 | 0,5 |
| Détérioration et résultat pour aliénations (+) / (-) | 100,4 | 183,2 | 141,0 | 195,5 | 207,1 |
| Bénéfices provenant du transfert de joueurs | 143,5 | 197,1 | 187,7 | 254,5 | 234,0 |
| Pertes provenant du transfert de joueurs | -25,0 | -13,2 | -22,3 | -17,8 | -23,5 |
| Bénéfices provenant des immobilisations et produits exceptionnels | 6,7 | 11,5 | 47,2 | 1,2 | 1,0 |
| Pertes provenant des immobilisations et charges exceptionnelles | -24,8 | -12,2 | -71,6 | -42,5 | -4,6 |
| Autres résultats | 11,2 | -4,6 | 66,2 | -5,9 | -71,9 |
| Résultat d'exploitation | -112,9 | 140,9 | 144,9 | 105,6 | 166,6 |
| Produits financiers (+) | 119,9 | 6,7 | 8,1 | 61,9 | 11,4 |
| Charges financières (-) | -60,3 | -55,5 | -47,8 | -57,2 | -69,4 |
| Détérioration et résultat pour aliénations d'instruments financiers (+) / (-) | -0,7 | -1,3 | -0,5 | -0,8 | -1,1 |
| Total Résultat Financier | 58,8 | -50,0 | -40,2 | 3,8 | -59,2 |
| Résultat avant impôts | -54,0 | 90,9 | 104,7 | 109,4 | 107,4 |
| Impôts sur les bénéfices (+) / (-) | 5,6 | -12,0 | -6,6 | -22,0 | -13,6 |
| Résultats après impôts | -48,4 | 78,9 | 98,1 | 87,4 | 93,8 |

Bilan de Situation · LaLiga Neteada

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | | | |
| ACTIF NON CIRCULANT | 2.031,8 | 1.862,8 | 1.890,2 | 2.003,9 | 2.040,5 |
| Immobilisations incorporelles sportives | 509,5 | 360,4 | 339,7 | 479,3 | 676,3 |
| Immobilisations incorporelles non sportives | 180,4 | 173,6 | 196,2 | 238,3 | 219,8 |
| Immobilisations corporelles | 675,0 | 676,7 | 705,0 | 647,3 | 736,4 |
| Investissements immobiliers | 42,7 | 53,1 | 46,1 | 27,0 | 24,0 |
| Investissements groupe et associés long terme | 0,0 | 0,0 | 44,3 | 64,5 | 58,8 |
| Investissements financiers à long terme | 351,2 | 323,8 | 310,3 | 318,6 | 101,2 |
| Périodifications à long terme | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,7 |
| Crédits fiscaux | 243,7 | 236,2 | 247,3 | 227,7 | 222,1 |
| ACTIF CIRCULANT | 679,6 | 678,9 | 612,7 | 523,2 | 823,7 |
| Actifs non courants maintenus pour la vente | - | - | 4,9 | 9,3 | 155,2 |
| Stocks | 12,3 | 10,1 | 8,1 | 8,8 | 10,5 |
| Débiteurs | 319,3 | 228,9 | 185,4 | 135,9 | 132,3 |
| Investissements groupe et associés court terme | 0,4 | 6,8 | 4,8 | 2,8 | 5,0 |
| Investissements financiers à court terme | 260,8 | 325,0 | 250,3 | 202,4 | 336,2 |
| Périodifications à court terme | 10,6 | 11,7 | 11,9 | 10,3 | 10,0 |
| Liquidités et autres actifs liquides équivalents | 71,8 | 93,8 | 147,3 | 153,7 | 174,6 |
| Total actif | 2.711,4 | 2.541,7 | 2.502,9 | 2.527,1 | 2.862,6 |
| PASSIF | | | | | |
| PATRIMOINE NET | 41,8 | 20,8 | 133,3 | 228,2 | 530,0 |
| Capitaux propres | -102,0 | -123,5 | -32,4 | 14,8 | 329,5 |
| Ajustements pour changement de valeur | -12,0 | -12,0 | -12,0 | -6,7 | -7,1 |
| Subventions, donations et legs reçus | 155,8 | 156,4 | 177,8 | 220,1 | 207,5 |
| PASSIF NON COURANT | 1.136,3 | 1.153,5 | 1.112,4 | 1.252,9 | 1.165,6 |
| Provisions à long terme | 30,6 | 33,3 | 54,9 | 81,3 | 113,7 |
| Dettes à long terme | 915,8 | 943,6 | 892,2 | 974,1 | 836,8 |
| Dette groupe et associés long terme | 43,2 | 36,3 | 34,0 | 78,1 | 99,7 |
| Passifs pour impôts différés | 100,5 | 96,5 | 109,1 | 92,6 | 93,7 |
| Périodifications à long terme | 17,8 | 21,7 | 22,2 | 26,9 | 21,8 |
| PASSIF COURANT | 1.594,6 | 1.394,6 | 1.257,1 | 1.044,7 | 1.168,7 |
| Provisions à court terme | 3,3 | 1,2 | 2,2 | 1,7 | 3,2 |
| Dettes à court terme | 713,1 | 709,6 | 607,3 | 442,9 | 552,9 |
| Dettes groupe et associés court terme | 87,7 | 6,4 | 1,7 | 6,6 | 14,7 |
| Créanciers commerciaux | 692,6 | 588,7 | 591,7 | 519,2 | 512,8 |
| Périodifications à court terme | 73,8 | 72,1 | 54,4 | 74,3 | 85,1 |
| Total passif | 2.711,4 | 2.541,7 | 2.502,9 | 2.527,1 | 2.862,6 |

Compte de résultat · LaLiga Neteada

| | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| COMPTE DE RÉSULTAT | | | | | |
| Montant net du chiffre d'affaires | 868,6 | 928,1 | 960,0 | 991,1 | 1.380,1 |
| Produits pour compétitions | 121,1 | 129,8 | 161,0 | 154,9 | 242,5 |
| Produits pour abonnés et membres | 171,8 | 151,9 | 133,3 | 147,4 | 158,8 |
| Produits pour retransmission | 409,0 | 502,2 | 520,6 | 528,4 | 789,5 |
| Produits pour commercialisation | 83,2 | 61,9 | 61,4 | 80,3 | 92,8 |
| Produits pour publicité | 83,5 | 82,3 | 83,7 | 80,0 | 96,5 |
| Approvisionnements et variation de stocks | -38,1 | -35,5 | -37,2 | -43,6 | -52,3 |
| Autres produits | 69,3 | 68,2 | 67,4 | 73,2 | 90,0 |
| Charges de personnel non sportif | -73,4 | -71,3 | -76,7 | -96,4 | -115,8 |
| Charge de personnel sportif | -664,8 | -615,5 | -628,3 | -617,5 | -764,4 |
| Charges personnel sportif inscrivable à la LFP | -623,5 | -567,7 | -571,6 | -555,1 | -693,3 |
| Charges personnel sportif non inscrivable à la LFP | -41,3 | -47,7 | -57,4 | -62,4 | -71,1 |
| Autres charges d'exploitation (-) | -232,4 | -230,5 | -255,9 | -273,4 | -316,4 |
| Amortissements (-) | -217,6 | -171,1 | -135,4 | -159,0 | -209,9 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs inscrivable à la LFP | -185,8 | -140,9 | -105,6 | -122,0 | -167,9 |
| Amortissement de droits d'acquisition de joueurs non inscrivable à la LFP | -0,9 | -3,0 | -1,5 | -1,8 | -3,9 |
| Autres amortissements | -31,0 | -27,2 | -28,3 | -35,2 | -38,1 |
| Imputations de subventions d'immobilisations non financières et autres (+) | 9,8 | 10,2 | 10,8 | 15,3 | 17,6 |
| Excès de provisions (+) / (-) | 6,7 | 0,8 | 0,7 | 1,0 | 0,6 |
| Détérioration et résultat pour aliénations (+) / (-) | 97,9 | 226,6 | 162,6 | 217,4 | 223,9 |
| Bénéfices provenant du transfert de joueurs | 158,6 | 224,8 | 215,0 | 268,2 | 251,3 |
| Pertes provenant du transfert de joueurs | -25,7 | -14,8 | -26,0 | -20,2 | -24,2 |
| Bénéfices provenant des immobilisations et produits exceptionnels | 20,5 | 38,4 | 50,8 | 12,6 | 2,1 |
| Pertes provenant des immobilisations et charges exceptionnelles | -55,6 | -21,8 | -77,2 | -43,5 | -5,5 |
| Autres résultats | 15,6 | -0,6 | 58,1 | -2,8 | -68,7 |
| Résultat d'exploitation | -158,4 | 109,5 | 126,0 | 104,5 | 184,3 |
| Produits financiers (+) | 120,1 | 7,2 | 48,1 | 88,2 | 12,0 |
| Charges financières (-) | -69,2 | -61,1 | -53,5 | -66,2 | -73,6 |
| Détérioration et résultat pour aliénations d'instruments financiers (+) / (-) | -0,5 | -1,3 | -0,8 | -1,8 | -0,6 |
| Total Résultat Financier | 50,4 | -55,2 | -6,3 | 20,3 | -62,3 |
| Résultat avant impôts | -108,0 | 54,2 | 119,7 | 124,8 | 122,0 |
| Impôts sur les bénéfices (+) / (-) | 18,1 | -2,8 | -15,7 | -22,6 | -14,7 |
| Résultats après impôts | -89,9 | 51,4 | 104,1 | 102,2 | 107,3 |



Liste des graphiques et des
tableaux

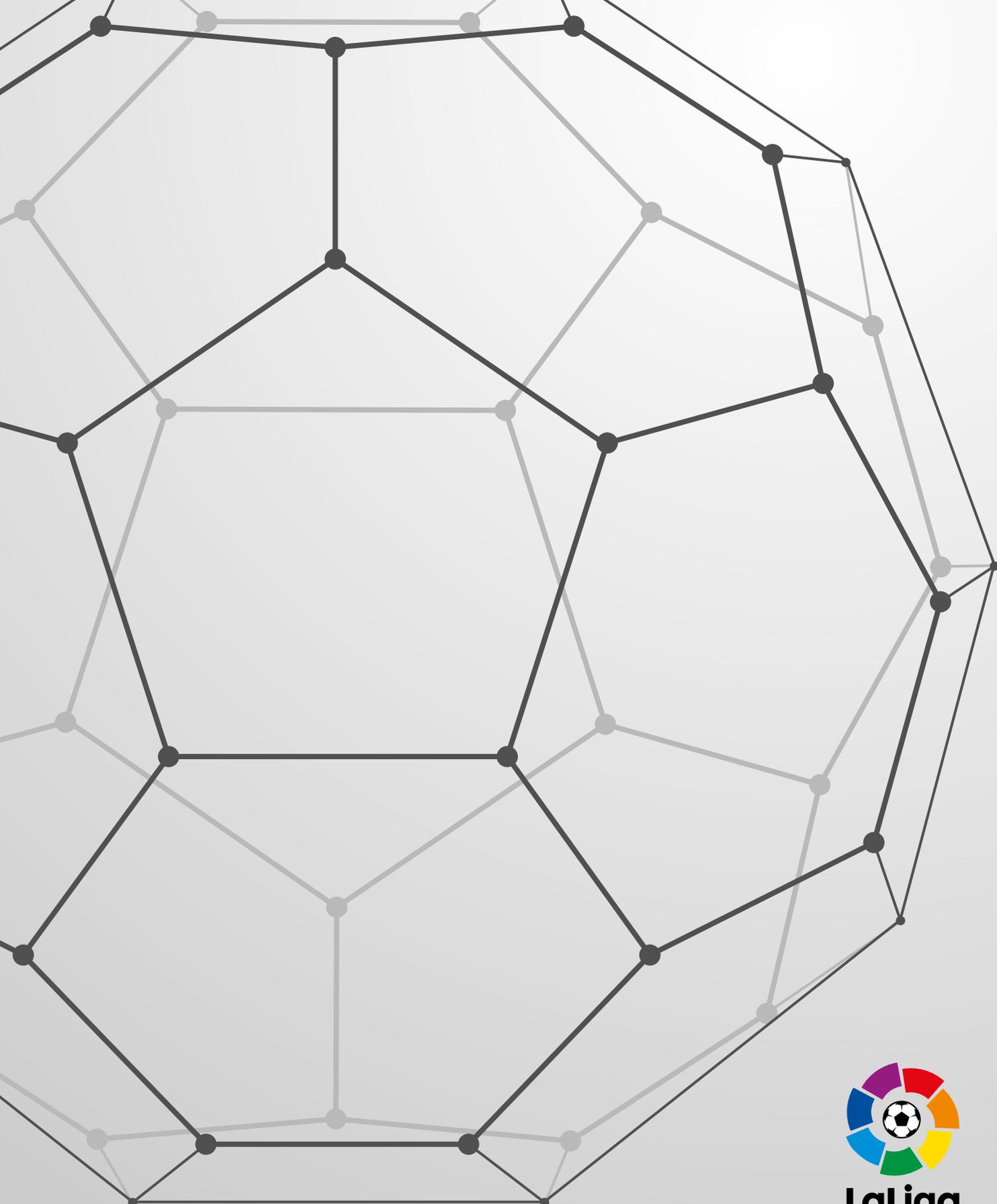
LISTE DES GRAPHIQUE

| | | | |
|---|----|---|-----|
| Graphique 1. Total Revenus · LaLiga | 19 | Graphique 56. Résultat avant impôts (BAI) · LaLiga Santander Neteada | 82 |
| Graphique 2. Total Revenus · LaLiga Santander | 20 | Graphique 57. EBITDA · LaLiga Neteada | 83 |
| Graphique 3. Total Revenus · LaLiga 1 2 3 | 20 | Graphique 58. Résultat d'exploitation (EBIT) · LaLiga Neteada | 83 |
| Graphique 4. Total Revenus · LaLiga Santander Neteada | 21 | Graphique 59. Résultat avant impôts (BAI) · LaLiga Neteada | 84 |
| Graphique 5. Total Revenus · LaLiga Neteada | 22 | Graphique 60. Patrimoine Net · LaLiga | 88 |
| Graphique 6. Évolution composants du MNCA · LaLiga | 28 | Graphique 61. Patrimoine Net · LaLiga Santander | 89 |
| Graphique 7. Répartition MNCA · LaLiga | 28 | Graphique 62. Patrimoine Net · LaLiga 1 2 3 | 89 |
| Graphique 8. Évolution composants du MNCA · LaLiga Santander | 29 | Graphique 63. Patrimoine Net · LaLiga Santander Neteada | 90 |
| Graphique 9. Répartition MNCA · LaLiga Santander | 30 | Graphique 64. Patrimoine Net · LaLiga Neteada | 91 |
| Graphique 10. Évolution composants du MNCA · LaLiga 1 2 3 | 31 | Graphique 65. Endettement total et MNCA · LaLiga | 95 |
| Graphique 11. Répartition MNCA · LaLiga 1 2 3 | 32 | Graphique 66. Endettement total et EBITDA · LaLiga | 95 |
| Graphique 12. Évolution composants du MNCA · LaLiga Santander Neteada | 33 | Graphique 67. Endettement total et MNCA · LaLiga Santander | 97 |
| Graphique 13. Répartition MNCA · LaLiga Santander Neteada | 33 | Graphique 68. Endettement total et EBITDA · LaLiga Santander | 97 |
| Graphique 14. Évolution composants du MNCA · LaLiga Neteada | 34 | Graphique 69. Endettement total et MNCA · LaLiga 1 2 3 | 99 |
| Graphique 15. Répartition MNCA · LaLiga Neteada | 34 | Graphique 70. Endettement total et EBITDA · LaLiga 1 2 3 | 99 |
| Graphique 16. Contribution au MNCA 2015-16 · LaLiga | 35 | Graphique 71. Endettement total et MNCA · LaLiga Santander Neteada | 101 |
| Graphique 17. Contribution au MNCA 2015-16 · LaLiga Santander | 36 | Graphique 72. Endettement total et EBITDA · LaLiga Santander Neteada | 101 |
| Graphique 18. Contribution au MNCA 2015-16 · LaLiga 1 2 3 | 36 | Graphique 73. Endettement total et MNCA · LaLiga Neteada | 103 |
| Graphique 19. Contribution au MNCA 2015-16 · LaLiga Santander Neteada | 37 | Graphique 74. Endettement total et EBITDA · LaLiga Neteada | 103 |
| Graphique 20. Contribution au MNCA 2015-16 · LaLiga Neteada | 37 | Graphique 75. Endettement financier et MNCA · LaLiga | 111 |
| Graphique 21. Répartition du MNCA 2015-16 · LaLiga Santander vs. LaLiga 1 2 3 | 38 | Graphique 76. Endettement financier et EBITDA · LaLiga | 111 |
| Graphique 22. Répartition du MNCA 2015-16 · LaLiga Santander Neteada vs. LaLiga 1 2 3 | 39 | Graphique 77. Endettement financier et MNCA · LaLiga Santander | 113 |
| Graphique 23. Composition des Revenus · LaLiga | 41 | Graphique 78. Endettement financier et EBITDA · LaLiga Santander | 113 |
| Graphique 24. Composition des Revenus · LaLiga Santander | 42 | Graphique 79. Endettement financier et MNCA · LaLiga 1 2 3 | 115 |
| Graphique 25. Composition des Revenus · LaLiga 1 2 3 | 43 | Graphique 80. Endettement financier et EBITDA · LaLiga 1 2 3 | 115 |
| Graphique 26. Composition des Revenus · LaLiga Santander Neteada | 44 | Graphique 81. Endettement financier et MNCA · LaLiga Santander Neteada | 117 |
| Graphique 27. Composition des Revenus · LaLiga Neteada | 45 | Graphique 82. Endettement financier et EBITDA · LaLiga Santander Neteada | 117 |
| Graphique 28. Contribution aux Revenus 2015-16 · LaLiga | 46 | Graphique 83. Endettement financier et MNCA · LaLiga Neteada | 119 |
| Graphique 29. Contribution aux Revenus 2015-16 · LaLiga Santander | 46 | Graphique 84. Endettement financier et EBITDA · LaLiga Neteada | 119 |
| Graphique 30. Contribution aux Revenus 2015-16 · LaLiga 1 2 3 | 47 | Graphique 85. Dette AEAT et Trésors Publics Foraux | 124 |
| Graphique 31. Contribution aux Revenus 2015-16 · LaLiga Santander Neteada | 47 | Graphique 86. Détail des paiements annuels des impôts | 125 |
| Graphique 32. Contribution aux Revenus 2015-16 · LaLiga Neteada | 48 | Graphique 87. Évolution des Marges d'Affaires · LaLiga | 129 |
| Graphique 33. Répartition des Revenus 2015-16 · LaLiga Santander vs. LaLiga 1 2 3 | 48 | Graphique 88. Évolution des Marges d'Affaires · LaLiga Santander | 130 |
| Graphique 34. Répartition des Revenus 2015-16 · LaLiga Santander Neteada vs. LaLiga 1 2 3 | 49 | Graphique 89. Évolution des Marges d'Affaires · LaLiga 1 2 3 | 131 |
| Graphique 35. Composition des charges · LaLiga | 54 | Graphique 90. Évolution des Marges d'Affaires · LaLiga Santander Neteada | 133 |
| Graphique 36. Contribution des charges · LaLiga | 54 | Graphique 91. Évolution des Marges d'Affaires · LaLiga Neteada | 134 |
| Graphique 37. Composition des charges · LaLiga Santander | 56 | Graphique 92. Évolution des Indices de Rentabilité · LaLiga | 136 |
| Graphique 38. Contribution des charges · LaLiga Santander | 56 | Graphique 93. Évolution des Indices de Rentabilité · LaLiga Santander | 137 |
| Graphique 39. Composition des charges · LaLiga 1 2 3 | 58 | Graphique 94. Évolution des Indices de Rentabilité · LaLiga 1 2 3 | 138 |
| Graphique 40. Contribution des charges · LaLiga 1 2 3 | 58 | Graphique 95. Évolution des Indices de Rentabilité · LaLiga Santander Neteada | 139 |
| Graphique 41. Composition des charges · LaLiga Santander Neteada | 60 | Graphique 96. Évolution des Indices de Rentabilité · LaLiga Neteada | 140 |
| Graphique 42. Contribution des charges · LaLiga Santander Neteada | 60 | Graphique 97. ROIC vs WACC · Taux moyens 2012-13 à 2015-16 | 144 |
| Graphique 43. Contribution des charges · LaLiga Neteada | 61 | Graphique 98. Création de Valeur (EVA de 2012-14 à 2015-16)) | 144 |
| Graphique 44. Contribution des charges · LaLiga Neteada | 62 | Graphique 99. Variations dans la cascade de Cash flow · LaLiga Santander | 149 |
| Graphique 45. EBITDA · LaLiga | 75 | Graphique 100. Variations dans la cascade de Cash flow · LaLiga Santander Neteada | 151 |
| Graphique 46. Résultat d'exploitation (EBIT) · LaLiga | 76 | Graphique 101. Assistance dans les stades · LaLiga | 156 |
| Graphique 47. Résultat avant impôts (BAI) · LaLiga | 76 | Graphique 102. Évolution de l'impact estimé du football professionnel dans l'économie espagnole | 160 |
| Graphique 48. EBITDA · LaLiga Santander | 77 | | |
| Graphique 49. Résultat d'exploitation (EBIT) · LaLiga Santander | 78 | | |
| Graphique 50. Résultat avant impôts (BAI) · LaLiga Santander | 78 | | |
| Graphique 51. EBITDA LaLiga 1 2 3 | 79 | | |
| Graphique 52. Résultat d'exploitation (EBIT) · LaLiga 1 2 3 | 79 | | |
| Graphique 53. Résultat avant impôts (BAI) · LaLiga 1 2 3 | 80 | | |
| Graphique 54. EBITDA · LaLiga Santander Neteada | 81 | | |
| Graphique 55. Résultat d'exploitation (EBIT) · LaLiga Santander Neteada | 82 | | |

LISTE DES TABLEAUX

| | | | |
|---|-----|---|-----|
| Tableau 1. Revenus · LaLiga Santander, LaLiga 1/2/3 et LaLiga | 19 | Tableau 56. Indices de Rentabilité · LaLiga 1 2 3 | 138 |
| Tableau 2. Revenus · LaLiga Santander Neteada | 22 | Tableau 57. Indices de Rentabilité · LaLiga Santander Neteada | 139 |
| Tableau 3. Revenus · LaLiga Neteada | 22 | Tableau 58. Índices de Rentabilidad · LaLiga Neteada | 140 |
| Tableau 4. Évolution du MNCA · LaLiga | 28 | Tableau 59. Création de Valeur · LaLiga | 141 |
| Tableau 5. Évolution du MNCA · LaLiga Santander | 30 | Tableau 60. Création de Valeur · LaLiga Santander | 142 |
| Tableau 6. Évolution du MNCA · LaLiga 1 2 3 | 32 | Tableau 61. Création de Valeur · LaLiga 1 2 3 | 142 |
| Tableau 7. Évolution du MNCA · LaLiga Santander Neteada | 33 | Tableau 62. Création de Valeur · LaLiga Santander Neteada | 143 |
| Tableau 8. Évolution du MNCA · LaLiga Neteada | 35 | Tableau 63. Création de Valeur · LaLiga Neteada | 143 |
| Tableau 9. Évolution des Revenus · LaLiga | 41 | Tableau 64. Cascade de Cash Flow · LaLiga Santander | 150 |
| Tableau 10. Évolution des Revenus · LaLiga Santander | 42 | Tableau 65. Cascade de Cash Flow · LaLiga Santander Neteada | 152 |
| Tableau 11. Évolution des Revenus · LaLiga 1 2 3 | 43 | | |
| Tableau 12. Évolution des Revenus · LaLiga Santander Neteada | 44 | | |
| Tableau 13. Évolution des Revenus · LaLiga Neteada | 45 | | |
| Tableau 14. Évolution des Charges · LaLiga | 55 | | |
| Tableau 15. Évolution des Charges · LaLiga Santander | 57 | | |
| Tableau 16. Évolution des Charges · LaLiga 1 2 3 | 59 | | |
| Tableau 17. Évolution des Charges · LaLiga Santander Neteada | 61 | | |
| Tableau 18. Évolution des Charges · LaLiga Neteada | 62 | | |
| Tableau 19. Évolution de la Charge de Personnel · LaLiga | 66 | | |
| Tableau 20. Évolution de la Charge de Personnel · LaLiga Santander | 67 | | |
| Tableau 21. Évolution de la Charge de Personnel · LaLiga 1 2 3 | 68 | | |
| Tableau 22. Évolution de la Charge de Personnel · LaLiga Santander Neteada | 69 | | |
| Tableau 23. Évolution de la Charge de Personnel · LaLiga Neteada | 70 | | |
| Tableau 24. Évolution des Résultats · LaLiga | 77 | | |
| Tableau 25. Évolution des Résultats · LaLiga Santander | 78 | | |
| Tableau 26. Évolution des Résultats · LaLiga 1 2 3 | 80 | | |
| Tableau 27. Évolution des Résultats · LaLiga Santander Neteada | 82 | | |
| Tableau 28. Évolution des Résultats · LaLiga Neteada | 84 | | |
| Tableau 29. Endettement total · LaLiga | 96 | | |
| Tableau 30. Endettement total · LaLiga Santander | 98 | | |
| Tableau 31. Endettement total · LaLiga 1 2 3 | 100 | | |
| Tableau 32. Endettement total · LaLiga Santander Neteada | 102 | | |
| Tableau 33. Endettement total · LaLiga Neteada | 104 | | |
| Tableau 34. Évolution de la Dette Nette Totale · LaLiga | 105 | | |
| Tableau 35. Répartition des clubs par volume de Dette Nette Totale · LaLiga | 105 | | |
| Tableau 36. Évolution de la Dette Nette Totale · LaLiga Santander | 106 | | |
| Tableau 37. Répartition des clubs par volume de Dette Nette Totale · LaLiga Santander | 106 | | |
| Tableau 38. Évolution de la Dette Nette Totale · LaLiga 1 2 3 | 107 | | |
| Tableau 39. Répartition des clubs par volume de Dette Nette Totale · LaLiga 1 2 3 | 107 | | |
| Tableau 40. Évolution de la Dette Nette Totale · LaLiga Santander Neteada | 108 | | |
| Tableau 41. Répartition des clubs par volume de Dette Nette Totale · LaLiga Santander Neteada | 108 | | |
| Tableau 42. Évolution de la Dette Nette Totale · LaLiga Neteada | 109 | | |
| Tableau 43. Répartition des clubs par volume de Dette Nette Totale · LaLiga Neteada | 109 | | |
| Tableau 44. Endettement financier · LaLiga | 112 | | |
| Tableau 45. Endettement financier · LaLiga Santander | 114 | | |
| Tableau 46. Endettement financier · LaLiga 1 2 3 | 116 | | |
| Tableau 47. Endettement financier · LaLiga Santander Neteada | 118 | | |
| Tableau 48. Endettement financier · LaLiga Neteada | 120 | | |
| Tableau 49. Marge d'Affaires (% sur MNCA) · LaLiga | 129 | | |
| Tableau 50. Marge d'Affaires (% sur MNCA) · LaLiga Santander | 130 | | |
| Tableau 51. Marge d'Affaires (% sur MNCA) · LaLiga 1 2 3 | 131 | | |
| Tableau 52. Marge d'Affaires (% sur MNCA) · LaLiga Santander Neteada | 133 | | |
| Tableau 53. Marge d'Affaires (% sur MNCA) · LaLiga Neteada | 134 | | |
| Tableau 54. Indices de Rentabilité · LaLiga | 136 | | |
| Tableau 55. Indices de Rentabilité · LaLiga Santander | 137 | | |





LaLiga

C/ Hernández de Tejada, 10
28027 Madrid
Tel.: +34 91 205 50 00
Fax: +34 91 408 08 28
info@laliga.es
www.laliga.es

