



„FUTBOL NIE PODDAJE SIĘ RECESJI”

Wprawdzie profesjonalna piłka nożna nie posiada, przynajmniej w kontynentalnej części Europy, takich doświadczeń związanych z Wielką Depresją, jak inne branże, to jednak empiria z kryzysów gospodarczych, np. lat 70. i późniejszych wskazuje, że radzi ona sobie z dekonjunkturą zupełnie dobrze. Dzieje się tak m.in. dlatego, że futbol jest beneficjentem podobnych impulsów popytowych co kino. Kryzys lat 30. poprzedniego stulecia był przecież czasem rozkwitu Hollywood (odwrotnie akurat, niż teraz) i stworzenia symboli przemysłu filmowego. Ludzie w szczególnie ciężkich czasach poszukają transcendentalnych form rozrywki, a przy tym relatywnie taniej i powszechnie dostępnej. Gdy dochodzi zaś jeszcze element pasji i to w wymiarze wielomilionowym, a przy tym globalnym, nie ma wówczas siły, aby nie uruchomiły się niemal samoczynnie koniunkturalne stabilizatory.

Wycucie tego typu mechanizmów społeczno – ekonomicznych, oprócz rzecz jasna dostępnych środków finansowych, stanowi główny filar strategii realizowanej przez nowego – starego prezesa „Królewskich” Florentino Pereza (ur. 1947). Mimo wydatkowania ogromnych sum na budowę drugiej generacji „Galacticos”, w tym 94 mln euro za Cristiano Ronaldo (ur.1985) i 67 mln euro za Kakę (ur.1982) ekstrawagancja ta powinna stosunkowo szybko się zwrócić i to z nawiązką.

Real Madryt, tak jak jeszcze kilka, najwyżej kilkanaście klubów, tworzy swoisty hermetyczny krąg sportowo – biznesowych hegemonów, do których na trwałe przeniknąć nie sposób. Ci, którzy sądzili inaczej, a nie mieli „egzogenicznego zasilania” (petrodolarowego lub oligarchicznego) jak np. Leeds United, Borussia Dortmund, czy CF Valencia otarli się w różnym czasie o bankructwo. Choć przemawiały za nimi poważne osiągnięcia sportowe.

Generalnie jednak kluby piłkarskie jeżeli już bankrutują to nader rzadko. W przeszłości najbardziej spektakularnych form nabrało to w przypadku paryskiego zespołu Matra - Racing Club, włoskiej Fiorentiny i kilku szwajcarskich teamów, m.in.: Servette Genewa, FC Lugano, Lausanne Sports. Fenomen futbolowych struktur objawia się również w tym, że posiadają one niesłychaną żywotność, a zmysłu organizacyjno – prawnego klubowych włodarzy może pozazdrościć niejeden wytrawny prawnik, czy biznesmen z Wall Street lub z City. Prawda jest też i taka, że nie byłoby to możliwe bez wsparcia i presji piłkarskich fanów, siły społecznej, z którą liczyć się trzeba pod każdą praktycznie szerokością geograficzną. Z tych to głównie względów w dobie obecnego załamania gospodarczego, bardziej należałoby oczekiwać spadku określonych klubów w hierarchii sportowej, niż fali upadłości. Ta bowiem, jak uważa Franz Beckenbauer (ur. 1945 r.) grozi tak naprawdę tylko nielicznym. Znakomitej większości wystarczy zaciśnięcie pasa, a będą też i tacy, którzy wyjdą z tego wzmocnieni. „Cesarz futbolu” wskazuje również na zdecydowanie pozytywne aspekty obecnej dekonjunktury, sprzyjające głównie ukróceniu powszechnej pekuniarnej rozrzutności. Nie będzie to



zapewne dotyczyć klubów z samego topu, ale nie może być już mowy o rosnących nieprzerwanie kosmicznych gażach oraz idących w dziesiątki milionów euro transferach za zawodników niekoniecznie wybitnych.

Aktualne problemy hiszpańskich drużyn wynikają nie tyle z kryzysu, ale z długookresowego niedostosowania polityki ekonomicznej klubowych podmiotów do otoczenia gospodarki. Abstrahując w tym miejscu od wielkich firm z Madrytu i Barcelony, bo dla nich w ogóle, Pireneje to za mało.

Największych zmian oczekiwać można w zakresie form i struktur własności. Proces ten w różnych krajach kształtować będzie się odmiennie. Ogólnie można przyjąć, że z jednej strony zawirowania ekonomiczne właścicieli będą ich skłonić do wystawienia zespołów na sprzedaż. Zjawiska tego typu mają już zresztą miejsce np. we Włoszech (AC Bologna), czy w Czechach (Teplice). Z drugiej strony, upowszechniać się powinna forma zbiorowej własności kibiców, jako członków i zarazem właścicieli klubów. Do niedawna modelowym przykładem był „hiszpański duopol” - Real Madryt i FC Barcelona, ale jak wskazują doświadczenia z Schalke 04 Gelsenkirchen, taki rodzaj własności padł na podatny grunt również i w Niemczech. Trzeba jednak zaznaczyć, że owa „gleba” była szczególnie na to podatna, gdyż właśnie kibice tego zespołu mają w zwyczaju wpisywanie w rubryce „wyznanie” również: „Schalke 04 – Fan”.

Nie wykluczonym jest, że w środowisku piłkarskim dojdzie do widocznego renesansu popularności instytucji rynku kapitałowego. Proces, który z taką dynamiką rozwijał się na początku poprzedniej dekady, potem z różnych przyczyn stracił swój impet. Aktualnie na europejskim rynku papierów wartościowych notowanych jest ok. 30 klubów. W gronie tym, od grudnia ubiegłego roku znajduje się chorzowski Ruch, pierwszy klub piłkarski w tej części Starego Kontynentu, którego akcje stały się przedmiotem powszechnego obrotu rynkowego. „Niebiescy” notowani są na rynku *NewConnect* i z tej przyczyny ich walory nie weszły do giełdowych indeksów sektorowych (np. Stoxx Football). Należy przy tym nadmienić, że grono takich pozagiełdowych „outsiderów” jest bardzo znaczne, tj.: Arsenal, Glasgow Rangers, a do niedawna również Manchester City.

Ta ostatnia futbolowa firma na trwałe zapisała się w kronikach polskiej piłki nożnej - finałowy mecz w 1970 r. Pucharu Zdobywców Pucharu z Górnikiem Zabrze (2:1) oraz występy Kazimierza Deyny (1947 – 1989), zakładającego trykot „The Citizens” w latach 1978 – 1981. Pod koniec 2006 r. kapitalizacja spółki Manchester City plc, notowanej od 1995 r. na londyńskim rynku noszącym wtedy nazwę Ofex, wynosiła 12,2 mln funtów. W czerwcu 2007 r. większościowy pakiet akcji za 81,6 mln GBP nabył Thaksin Shinawatra (ur. 1949), premier Tajlandii w latach 2001 – 2006. Kilkanaście miesięcy później, we wrześniu 2008 r. inwestorzy z Adu Dhabi United Group zaoferowali za pakiet kontrolny (wycofanej uprzednio z obrotu spółki) kwotę 220 mln funtów i były szef rządu Tajlandii na ofertę tę odpowiedział pozytywnie. Z podobnych przyczyn z rynku wylistowano: Manchesteru United, Chelsea, czy Aston Villa. Inne, a była tych zdecydowana większość do opuszczenia parkietu, zmusiły twarde realia finansowo – giełdowe.



W przypadku bardziej znanych klubów z Europy Środkowo – Wschodniej (nie licząc Rosji), ceny transakcyjne i ofertowe od początku tej dekady oscylują mniej więcej na tym samym poziomie, gdzie dolny pułap wyznacza kwota odpowiadająca ok. 10 mln USD.

Tabela 1. Ceny* wybranych klubów piłkarskich z Europy Środkowo – Wschodniej w latach 1997 – 2009 (rynek niepubliczny, transakcje i oferty)

Nazwa klubu	Forma	Kwota**	Data
Slavia Praga	transakcja	3,5 mln USD	październik 1997 r.
CSKA Sofia	transakcja	12,5 mln USD	grudzień 2006 r.
Ferencvaros Budapeszt	transakcja	16,5 mln USD	luty 2006 r.
Dyskobolia Grodzisk	transakcja	9,7 mln USD	lipiec 2008 r.
FK Teplice	oferta	10,7 – 16,0 mln USD	czerwiec 2009 r.

źródło: opracowanie własne,

*kwoty za cały lub kontrolny pakiet akcji/udziałów;

**ceny w USD lub w przeliczeniu na walutę amerykańską po obowiązującym w danym czasie kursie wymiany

W okresie minionych dwunastu miesięcy indeks DJS Football (ang. *Dow Jones Stoxx Football*) spadł o ok. 40 %. W przekroju podmiotowym doszło jednak do symetrycznego rozkładu tendencji, gdyż tyle samo akcji klubowych przedsiębiorstw, wchodzących w skład tego wskaźnika sektorowego wzrosło co spadło, czyli po 13. Zdecydowanie największa, bo niemal trzykrotna progresja wartości miała miejsce w przypadku Besiktasu JK. Efekt ten należy bezpośrednio wiązać z wywalczeniem przez popularne „Czarne Orły” mistrzostwa Turcji, dzięki czemu tytuł mistrzowski po sześciu latach wrócił na BJK İnönü Stadi.

Z kolei prawie podwojenie kapitalizacji AS Roma to w dużym stopniu rezultat spekulacji związanych z możliwością zmian własnościowych. Wśród potencjalnych inwestorów rzymskiego klubu wymieniano różne, nawet najbardziej znane postacie ze świata biznesu. Od rodziny niemieckich przemysłowców Flick, po samego Geore Sorosa (ur. 1930). Dalsza sytuacja klubu jest w znacznej mierze uzależniona od kondycji finansowej Campagnia Italpetrol, petrochemicznej firmy, której założycielem i współwłaścicielem był zmarły w ubiegłym roku Franco Sensi (1926 – 2008), prezes i głównym udziałowcem AS Roma. Obecnie władzę sprawuje jego córka Rosella (ur.1971) i wcale nie powiedziane, że „Giallorossi” nie pozostaną jednak w rękach rodziny Sensi. Grono futbolowych spółek, których akcje w pierwszym półroczu najbardziej straciły na wartości (tj. -26 %) przewodzi Aalborg Boldspilklub. Uczestnik ostatniej edycji



Champions League (w fazie grupowej) znajduje się na równi pochyłej również w wymiarze sportowym. W II rundzie kwalifikacji Ligi Europejskiej nie sprostał właśnie Slavii Sarajewo. W sumie w ciągu minionych 12 miesięcy akcjonariusze AAB stracili ponad 50 %. Przez moment kurs spółki nieco stabilizował transfer rozgrywającego Caca (ur. 1982) do Odense BK. W dłuższej perspektywie jest to jednak dość poważne osłabienie zespołu, który w duńskiej SAS Ligaen zajął dopiero 10 miejsce.

Wielką niewiadomą pozostają przyszłe notowania OL Groupe, czyli sportowej spółki Olympique Lyon, pierwszego francuskiego klubu, którego walory w lutym 2007 r. trafiły na giełdę. Pomiędzy styczniem, a czerwcem br. kurs spadł wprawdzie nieznacznie (-1,2 %), ale w wymiarze rocznym jest to regres ok. 60 %. W ciągu ostatnich tygodni inwestorzy dali wyraz swej dezaprobie, gdy prezes Jean - Michel Aulas (ur. 1949) zdecydował się przyjąć ofertę 35 mln euro za przenosiny Kariama Benzemy (ur.1987) do Realu Madryt. Wkrótce w Lyonie rozpoczął się szal zakupów. Łączna kwota za sprowadzenie na Stade Gerland: Lisandro Lopeza (ur.1983), Aly`ego Cissokho (ur. 1987) i Michela Bastosa (ur.1983) znacznie przewyższała wpływy za „Zizou 2”.

W wyniku tak spektakularnej ofensywy popytowej ekipa Lyonu znalazła się on na piątym miejscu w Europie tych, którzy w bieżącym oknie transferowym wydali dotąd najwięcej. Asumptem obserwowanej ekspansji są przychody z transmisji telewizyjnych w tym sezonie, do podziału we francuskiej *Ligue 1* przewidziano 660 milionów euro.

Tabela 2. Stopa zwrotu z akcji spółek piłkarskich w I półroczu br.

Nazwa podmiotu	Zmiana kursu	Kapitalizacja (w mln USD)
Besiktas JK	+294,4	135,5
AS Roma	+92,9	179,4
Parken Sport & Entertainment	+27,5	218,8
Fenerbahce	+16,8	742,0
Birmingham City	+14,6	36,2
Trabzonspor	+10,9	130,6
Blanco y Negro (Colo Colo)	+10,7	34,3
SS Lazio	+8,0	31,6
Juventus	+6,7	233,7
Watford Leisure	+4,3	8,5
AIK Solna Sztokholm	+3,3	5,7
Galatasaray	+2,5	160,2



Celtic Glasgow	+1,0	58,2
Preston North End	-0,9	5,8
OL Groupe	-1,2	146,9
SIF Silkeborg	-3,3	26,3
Sporting Lizbona	-7,8	38,2
FC Porto	-7,8	28,5
Tottenham Hotspur	-8,7	110,6
AFC Ajax Amsterdam	-11,4	163,9
SL Benfica Lizbona	-11,9	38,3
Aarhus Elite	-12,3	36,2
Millwall Holding	-13,1	10,2
Broendby IF	-18,1	33,2
Borussia Dortmund	-23,3	74,9
Aalborg Boldspilklub	-26,5	11,7

źródło: własne, spółki „Financial Times”, „Handelsblatt”

Wojciech Szymon Kowalski
Główny Ekonomista
INWEST CONSULTING S.A.