



Università degli Studi di Torino

Dipartimento di Management

Corso di laurea in Management dell'Informazione e della Comunicazione Aziendale

Tesi di laurea triennale

Lo stato di salute del Calcio pre e post COVID-19

Fair Play Fiananziario e Superlega

Relatore
prof.ssa Simona Alfiero

Laureando

Riccardo Borgo

Indice

E	lenco	delle figure	2
1	Intr	oduzione generale	3
Ι	Pa	rte Prima	6
2	Situ	azione economica Europea pre-pandemia COVID19	7
	2.1	Analisi generale delle diverse realtá Europee	7
	2.2	Analisi per Club	16
		2.2.1 Juventus	17
		2.2.2 Paris Saint Germain	21
		2.2.3 Borussia Dortmund	24
		2.2.4 Barcellona	27
		2.2.5 Manchester City	31
3	Fair	Play Finanziario	35
	3.1	Dalla nascita alle ultime riforme	35
		3.1.1 Le riforme del 2014, del 2015 e del 2018	40

Elenco delle figure

2.1	Situazione Costo del Lavoro all'interno del calcio italiano	9
2.2	Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica	11
2.3	Comparazione stipendi con storico	12
2.4	Stipendi La Liga	14
2.5	Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi	16
2.6	Conto Economico Juventus al 30 Giugno 2019	18
2.7	Stato Patrimoniale Juventus al 30 Giungno 2019	19
2.8	Conto Economico Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019	22
2.9	Stato Patrimoniale Paris Saint Germain al 30 Giungno 2019	23
2.10	Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019	25
2.11	Stato Patrimoniale Borussia Dortmund al 30 Giungno 2019	26
2.12	Conto Economico Barcellona al 30 Giugno 2019	28
2.13	Stato Patrimoniale Barcellona al 30 Giungno 2019	30
2.14	Conto Economico Manchester City al 30 Giugno 2019	32
2.15	Stato Patrimoniale Manchester City al 30 Giugno 2019	33
3.1	Comparazione ricavi 2010-2019	37

Capitolo 1

Introduzione generale

Durante lo sviluppo di questa trattazione si andrà ad analizzare lo "stato di salute" del calcio europeo prima e dopo l'avvento della pandemia COVID19 che ha sicuramente stravolto la vita di tutti ed ha sicuramente arrecato non pochi danni economici al mondo, compreso quello del calcio.

Il primo capitolo verterá principalmente sull'analisi della situazione economica pre-pandemia, per permettere di delineare una situazione completa e capire se anche prima del 2020 esistessero giá dei problemi nell'economia del calcio. Per primo verrá approfondito lo scenario globale all'interno dei 5 piú importanti Paesi Europei: Italia, Francia, Germania, Spagna e Inghilterra. Essi sono le realtá piú affermate e potenti all'interno del sistema calcio, nonstante negli ultimi anni stiano crescendo molto anche altri campionati come per esempio quello Olandese e altri dall'Est Europa. Questa prima parte avrá come argomento due indicatori principali: Risultato Economico 2019 con la sua relativa scomposizione in costi e ricavi e gli stipendi. Questi due elementi permettono di generare un'opinione trasversale e completa della situazione. Verrà mostrato come non in tutti si riesca ad arrivare ad un risultati positivo, andando quindi a rendere in qualche modo "unico" ogni campionato e la sua relativa Federazione. Le Federazioni (uniche per ogni Stato) hanno il compito comune di organizzare i campionati nazionali e designare gli

arbitri per i vari incontri. Oltre a questo compito piú di tipo organizzativo le varie Federazioni hanno il dovere di garantire un accesso libero ed universale al gioco del calcio, senza distinzioni di genere ed etnia. Questi due compiti é possibile estrapolarli dagli 11 punti contenenti i valori che la UEFA ¹ vuole trasmettere tramite la sua attivitá².

La seconda parte del primo capitolo analizzerá la situazione economica, finanziaria e patrimoniale sempre antecedente all'anno 2020 di alcune delle più importanti e storiche società di tutto il panorama europeo: Juventus per quanto riguarda l'Italia, Paris Saint Germain per quanto riguarda la Francia, Bayern Monaco per la Germania, Manchester City per l'Inghiterra e il Barcellona per la Spagna. I punti principali dell'analisi riguarderanno: Analisi dei ricavi, Analisi della liquiditá, Analisi della soliditá e Analisi della redditivitá in modo da poter fare una verifica a 360° di tutti i vari settori economici. La scelta é caduta su queste societá perché, per un motivo o per un altro, sono state al centro di problematiche o inchieste legate al Financial Fair Play.

Il secondo capitolo si occuperá invece della presentazione e dell'analisi in modo dettagliato delle varie regole imposte con il **Financial Fair Play** tramite i vari capitoli del documento. Il punto cruciale di questo capitolo sará dimostrare come, non sempre, tutte le societá siano state trattate allo stesso modo, evitando a volte sanzioni piú che meritate

Il terzo capitolo, ed ultimo capitolo, analizzerá l'impatto mediatico, non prima di aver presentato tutti i dati tecnici, di una delle ultime novità del mondo del calcio: la **Superlega**: il nuovo modello che punta a rivoluzionare il mondo del calcio, per cercare di uscire da questa spirale di debiti e fallimenti per cercare quindi di creare un nuovo inizio. Verrá mostrato in seguito se il progetto ha effettivamente preso

¹Wikipedia: Union of European Football Associations, raggruppa tutte le Federazioni dei vari stati Europei e non

²Wikpedia: https://it.wikipedia.org/wiki/Union_of_European_Football_Associations, I Valori UEFA

piede all'interno del mondo del calcio e se è riuscito a smuovere qualcosa, portando agli occhi di tutti l'insostenibilità del modello attuale.

In chiusura si cercherà di determinare se i rimedi proposti dalle autorità del mondo del calcio siano stati sufficienti ad eliminare tutte le criticità presenti e sopratutto evidenziare l'impatto economico di questi rimedi.

Riuscirá la Superlega ad acquistare credibilità e ad affermarsi come nuovo modello, capace di risollevare il calcio?

Parte I Parte Prima

Capitolo 2

Situazione economica Europea pre-pandemia COVID19

2.1 Analisi generale delle diverse realtá Europee

Il primo paese preso in esame é l'**Italia**, il quale presenta una situazione decisamente non ottimale. La gestione del sistema calcio é affidata alla FIGC¹ che si è rivelata nel corso degli anni non irresistibile nella gestione economica di tutto il sistema ed é stata addirittura legata ad affari illeciti: il piú eclatante sicuramente il caso *Calciopoli* datato 2006 che ancora oggi non ha prodotto un vero colpevole ma ha comunque portato alla dimissione dell'allora Presidente e Vicepresidente Franco Carraro e Innocenzo Mazzini². Tornando all'analisi prettamente economica, la sezione dei **Ricavi** a partire dalla stagione 2013/2014 ha sempre registrato un

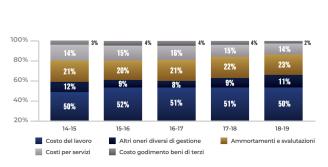
¹Federazione Italiana Giuoco Calcio

²Wikipedia: https://it.wikipedia.org/wiki/Calciopoli

valore in crecita, passando da 2.625mln€ nel 2013/2014 a 3.854mln€ nel 2018/2019 (incremento del 46%)³. Anche se i dati riportano un valore complessivamente in linea con la maggior parte degli altri Paesi, il fatto che non rassicura é che non ci sia mai stata la capacitá di avere un valore di ricavi che superasse quello dei costi. La voce che abbatte maggiormente il valore della produzione sono gli ammortamenti che, nel caso del calcio, si riferiscono al costo del cartellino dei calciatori (costo storico) e il loro relativo contratto (vita utile). L'aumento di questa voce non sarebbe, tuttavia, un aspetto negativo dato che spiega come le societá vogliano investire in risorse nuove per il miglioramento delle rose. Il problema sorge peró se non si ottengono risultati sul campo, sopratutto quello internazionale che costituisce la maggior parte degli incassi dei club. A prova di questo l'ultimo successo in campo internazionele da parte di una squadra italiana risale al 2010 con la vittoria della Champions League da parte dell'Inter e, a parte le due finali raggiunte dalla Juventus, non ci sono stati altri traguardi degni di nota da parte dei team italiani in Europa.

Passando invece all'argomento **stipendi** la FIGC non fornisce un resoconto dettagliato riguardo gli stipendi dei tesserati durante l'anno come accade per altri Paesi; l'unico spunto di analisi puó essere estrapolato dall'approfondimento sulle voci di costo all'interno del report. Quest'ultima non permette di creare un'opinione a 360° dell'argomento, poiché se si osserva solamente il grafico ripreso dalla figura 2.1a si potrebbe constatare come non ci siano particolari debolezze dato che il peso degli stipendi rimane costante sui vari anni. Il problema sorge osservando la figura accanto 2.1b⁴ che mostra come due societá abbiano abbattuto il tetto dei 100mln€ di ingaggio per i calciatori e di come altre 3 societá ci siano andate molto vicino. Complessivamente troviamo un generale aumento degli stipendi che peró non viene bilaniato con bassissimi introiti dalle competizioni internazionali.

³FIGC: https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/reportcalcio/



SQUADRE	2018/19	2017/18	DIFF.
Juventus	219	164	55
Milan	140	114	26
Inter	116	82	34
Roma	100	93	7
Napoli	94	80	14
Lazio	66	60	6
Torino	43	38	5
Fiorentina	37	35	2
Sampdoria	36	38	-2
Bologna	34	29	5
Sassuolo	30	29	1
Genoa	29	32	-3
Cagliari	29	21	8
Atalanta	27	27	0
Parma	24	150	150
Udinese	22	21	1
Frosinone	22	(10)	(5)
Chievo	21	18	3
Spal	21	21	0
Empoli	16		-

(a) Composizione dei costi all'interno del sistema calcio italiano

(b) Confronto stipendi Serie A 17/18 e 18/19

Figura 2.1: Situazione Costo del Lavoro all'interno del calcio italiano

Per quanto riguarda invece la **Francia**, l'organizzazione che si occupa del monitoraggio e la supervisione dei conti delle società calcistiche è la DNCG⁵. Essa pubblica ogni stagione un report riassuntivo per quanto riguarda la Ligue 1 e la Ligue 2 (i primi due campionati) ed una relazione relativa ad ogni singolo club dei due campionati. Tutti i dati di seguito riportati sono stati reperiti dai singoli report annuali pubblicati⁶

La perdita registrata nella stagione 18/19 che ammontava a $126m\ln$ € é la seconda in termini di importanza a partire dal 2013/2014, il motivo principale che spiega questa discesa cosí decisa é da attribuirsi ad un aumento delle entrate (Income) da $304m\ln$ € nel 17/18 a $316m\ln$ € nel 18/19, che peró non riesce a contrastare l'aumento più elevato delle spese (Expenses) sopratutto nella sezione dedicata agli stipendi di giocatori e commissioni degli agenti dove troviamo un aumento rispetto all'anno precedente di $9m\ln$ €.

Il secondo indicatore che viene preso in considerazione é chiamato Payroll, termine

⁵Direction Nationale du Contrôle de Gestion

⁶https://www.lfp.fr/dncg/rapports

ndicante la somma dei vari stipendi dei dipendenti di un club. Nonostante un Payroll, almeno per quanto riguarda le squadre qualificate per la UCL⁷, in linea con gli altri campionati (147 mln€ nella Premier League inglese⁸), i risultati ottenuti nelle competizioni internazionali non sono state all'altezza: nella stagione 2018/2019 sono presenti 3 squadre all'interno della fase a gironi della massima competizione europea: Monaco, Paris Saint Germain e Olympique Lione. La prima si posizione ultima nel gruppo A, la seconda (da cui gli esperti e i sostenitori si aspettano grandi risultati, visti i milioni di euro spesi ogni anno) viene eliminata agli ottavi di finale e infine la terza viene anch'essa eliminata agli ottavi di finale. Questo scenario si ripete mediamente ogni anno, in aggiunta, se si vuole trovare una squadra francese vincitrice della massima competizione europea dobbiamo tornare indietro alla stagione 1992/1993 con l'Olympique Marsiglia. La figura 2.2 permette di capire, oltre alla disparitá di risorse in possesso dei club in Francia, anche il livello di spesa dei club per gli stipendi, che come é stato detto in precedenza non viaggia di pari passo ai traguardi interazionali.

Riprendendo l'ultimo indicatore analizzato e collegandolo al primo é possibile sviluppare uno scenario simile all'Italia, dove i grandi investimenti non portano al successo assicurato e quindi ad un ritorno concreto. Queste grosse somme che escono dalle casse dei club che non vedono un ritorno portano un danno a tutto il campionato, all'interno del quale aumenta il gap tecnico tra le diverse squadre dello stesso campionato mentre dall'altro, in campo internazionale, non si ottengono risultati non ricevendo quindi premi da sponsor e organizzatori. Tutto questo circolaritá non fa' altro che danneggiare il sistema calcio francese facendogli perdere valore e appeal.

Il terzo Paese e di conseguenza ambiente calcistico che verrá analizzato é la **Germania**, nella quale al suo interno troviamo la *Bundesliga* e la *2.Bundesliga* che vengono a

⁷Uefa Champions League

 $^{^8\}mathrm{Calcolo}$ personale utilizzando i dati da https://www.spotrac.com/epl/payroll/



Figura 2.2: Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica

loro volta riuniti sotto la DFL⁹, la federazione calcistica tedesca.

Questo campionato, come pochi in Europa, possiede davvero poche criticitá. Iniziando con l'analisi del risultato, esso é uno degli elementi che piú di tutti gli altri viene pubblicizzato da parte della Lega stessa all'interno del Report Annuale: 4.82 mld€ di ricavo generato dai primi due campionati nazionali in un solo anno, un grande traguardo raggiunto e che rimane inoltre un primato da 15 anni consecutivi ¹⁰.

I Ricavi dei due massimi campionati tedeschi sono cresciuti da 2.59 mld€ nel 2016/2017 a, come detto in precedenza, 4.82 mld€ nel 2018/2019, registrando quindi un incremento dell'85,32% nei 5 anni e dell'8,5% rispetto all'anno precedente, un risultato davvero notevole. Entrando nel dettaglio, sono aumentati i ricavi dai media grazie ai maggiori contratti nazionali siglati dalla stagione precedente, tuttavia, sono diminuiti anche se di poco, i ricavi da pubblicitá e incontri, imputabile in modo prevalente ad un cambio della composizione del campionato stesso. Questi

⁹Wikipedia: Deutsche Fußball Liga

¹⁰https://www.dfl.de/en/2018-dfl-report/

ottimi risultati vengono anche supportati dal numero dei club con risultato positivo a fine esercizio: 28 su 36 (considerando Bundesliga e 2.Bundesliga) nel 2018/2019, mostrando come in questo Paese tutte le societá, partendo dalle piú virtuose, fino ad arrivare a realtá piú modeste hanno come primo obiettivo il creare valore.

Passando alla seconda parte dell'analisi, **gli stipendi** non seguono lo stesso ragionamento fatto poco prima: la figura 2.3 mostra come, nonstante il valore complessivo degli stipendi dei calciatori e staff sia cresciuto in entrambi i campionati, il totale della Bundesliga sia circa maggiore di 7 volte rispetto al campionato minore, andando quindi a dimostrare un grande scalino di differenza tra le due leghe. In Germania é

	2016-17	2017-18	2018-1
Payroll costs for match operations Ratio l	1,184,637 35.1%	1,317,801 34.6%	1,431,63 35.69
Payroll costs for match operations and commercial/administrative staff Ratio II	1,395,863 41.4%	1,578,079 41.4%	1,700,77 42.33
Total revenue	3,374,993	3,813,486	4,019,61
(a) Bundes	liga		1,221,22
(a) Bundes	liga 2016-17	2017-18	2018-1
(a) Bundes Payroll costs for match operations Ratio 1		2017-18 191,557 31.5%	
Payroll costs for match operations	2016-17 220,404	191,557	2018-1 238,96

Figura 2.3: Comparazione stipendi con storico

radicata sicuramente una cultura legata alla precisione e al rispetto sia delle leggi che delle persone, questo si riflette ovviamente in tutti gli ambiti compreso quello del calcio. Come é possibile notare, in questo caso, i club prestano molta attenzione a non terminare l'anno economico con elevati debiti oppure con risultati ad un passo dal fallimento. Nonostante queste attenzioni, al contrario di come si potrebbe pensare, arrivano anche risultati dal campo poiché negli ultimi anni le squadre tedesche sono sempre riuscite a ritagliarsi il proprio spazio nelle competizioni europee, spazio riempito con la vittoria della Champions League da parte del Bayern Monaco nel 2020. Rimane sempre peró il problema dell'inequitá degli stipendi. É possibile tuttavia anticipare giá da ora, come in nessuno stato, non si possa trovare similitudini

in termini economici tra i primi due campionati.

Come penultimo campionato oggetto dell'analisi troviamo la **Spagna**, formato dalla prima divisione *La Liga Santander* e la seconda *La Liga Smartbank*¹¹. Il Reddito Complessivo dei due campionati registra una crescita dalla stagione 2013/2014. Si parte con un valore combinato di 2.688,5mln€ e si arriva alla stagione 18/19 con un totale di 4.871,4mln€, un incremento dell'81,19%. Suddividendo in modo settoriale il Total Income é possibile capire come in tutti i vari settori che compongono il Total Income si sia verificato un aumento rispetto agli anni precedenti, andando a mostrare quindi come il campionato spagnolo abbia vissuto una forte crescita negli ultimi 6 anni. I settori sono:

- Trasmissioni: 1665,1 mln€ (+6,2% rispetto all'anno precedente e +13,6% in 5 anni). Questa crescita é dovuta sopratutto ad una distribuzione centralizzata dei diritti grazie al RDL 5/2015 ¹².
- 2. Attivitá commerciali: 983,8 mln€ (+5,5% rispetto all'anno precedente e +16,7% in 5 anni). Comprende sponsorizzazioni, pubblicitá e merchandising.
- 3. Partite: 948,6 mln€ (+24,4% rispetto all'anno precedente e +9,3% in 5 anni). Comprende le competizioni, biglietti e altre entrate distribuite dalla UEFA.

Il risultato finale del Reddito é stato, inoltre, favorito in modo importante dalla crescita di altri 2 fattori che caratterizzano l'attivitá tipica del campionato:

- 1. **Trasferimenti**: 1006,2 mln \in (+7,2% rispetto all'anno precedente e +18,1% in 5 anni).
- 2. Altre Entrate: : 267,7 mln€ (+15,7% rispetto all'anno precedente e -2,8% in 5 anni). Unico valore che vede una diminuzione nel medio periodo ma dovuta

 $^{^{11}\}mathrm{Tutti}$ i dati provengono da: https://www.laliga.com/en-GB/transparency/economic-management/economic-report

 $^{^{12} \}mathrm{Wikipedia:}$ Real Decreto Ley è un atto avente forza di legge emanato dal Re

al fatto che questa voce, comprendendo accordi di natura finanziaria, assume valori molto diversi nel corso degli anni.

Spostandosi al secondo tema, anche in questo caso come per l'Italia, non viene elaborata un'analisi dettagliata degli stipendi. Nel documento viene indicato solamente il costo degli stipendi nel corso degli anni e il suo rapporto in percentuale con il Reddito Complessivo e il Fatturato Netto (figura 2.4). La figura mostra come

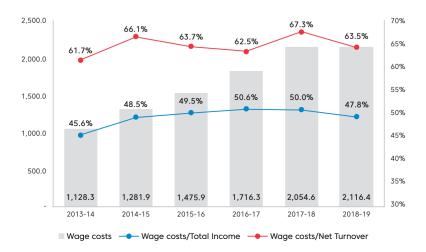


Figura 2.4: Stipendi La Liga

nonostante l'aumento del costo degli stipendi sul totale dei costi, il rapporto con il fatturato vada di anno in anno a decrescere, mostrando ancora una volta come il campionato spagnolo sia in crescita economica. Un risultato nuovamente positivo é stato sicuramente influenzato dal *Salary Cap* introdotta nel 2013 da parte del CdS¹³. Questa nuova riforma ha il campito di porre dei limiti alle spese dei club riguardo gli stipendi e in generale tutti i costi connessi ai calciatori, per evitare problematiche presenti ad esempio in Francia dove club con forti disponibilitá economiche gareggiano incontrastati nel Paese.

Dovendo fornire un commento/conclusione all'analisi appena svolta é possibile affermare come La Liga sia innegabilmente in crescita da 6 anni a questa parte,

¹³Wikipedia: Consejo Superior de Deportes cioé il massimo organo sportivo a livello nazionale

essendo il secondo campionato più visto al mondo con 2.663 mln di spettatori, dietro solo la Premier League a quota 3.200 mln¹⁴.

Come ultimo elemento compreso in questa prima analisi suddivisa per Paesi troviamo l'**Inghilterra**. In questo Paese il calcio é una vera e propria colonna portante, capace di generare ricavi per 5.440mln£¹⁵ nella stagione 2017/2018. Il punto di forza é sicuramente legato alla vastissima diffusione dei diritti tv che compongono il fattore ricavi del 59% ma é anche, sopratutto, una questione di lingua dato che l'inglese é la lingua piú diffusa in tutto il mondo.

Iniziando a presentare i dati riguardanti l'analisi, la societá Deloitte tramite l'Annual Review of Football Finance mostra l'andamento dei 5 maggiori campionati europei e si sofferma inoltre su quello inglese. Questo report mostra come in solo 3 anni i **ricavi** dei club di *Premier League*, il primo campionato inglese, siano aumentati del 41,71% passando da 3.639mln£ a 5.157mln£ valori a cui solo la Bundesliga riesce quantomeno ad avvicinarcisi. Il punto di forza, come giá affermato prima, é sicuramente i ricavi generati dai diritti tv che compongono ogni anni piú della metá dei ricavi totali; anche la parte denominata Commercial non é da meno, con valori che si aggirano sempre intorno ai 1.500mln£. Il vero problema peró si presenta se si va a confrontare i ricavi dei cosiddetti Big Six, i 6 club che hanno fatto la storia del campionato: Arsenal, Manchester City, Manchester United, Tottenham, Chelsea e Liverpool con i ricavi generati dalle altre societá. La figuta 2.5 permette di visualizzare immediatamente questa differenza. L'ultima classificata tra i Biq Six, l'Arsenal ha generato ricavi 393mln£ mentre il West Ham, classificatosi settimo e quindi una posizione immediatamente sotto l'Arsenal, ha prodotto per 193mln£, una differenza di ricavi di 200mln£ con una sola posizione in classifica di distacco. Nel grafico sono inoltre riportati i club retrocessi "con paracadute", un sistema che

¹⁴Premier League: https://www.premierleague.com/news/1280062

 $^{^{15} \}rm https://www2.deloitte.com/global/en/pages/about-deloitte/articles/annual-review-of-football-finance.html$

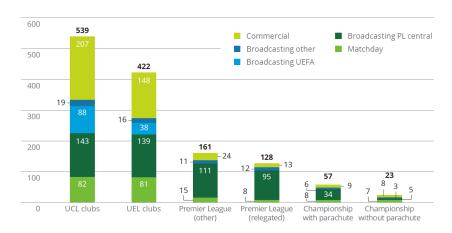


Figura 2.5: Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi

tramite i diritti di trasmissione aiuta economicamente i club nelle posizioni piú basse della classifica.

Sempre all'intrerno dell'analisi prodotta da Deloitte é contenuto un approfondimento sugli **stipendi**. Anche in questo caso, se a primo impatto i dati non sembrano preoccupare, se si analizzano a fondo si puó notare come giá dalla stagione 2018/2019 ci fossero segni di preoccupazione. Il peso degli stipendi per i club della Premier League in quella stagione ammontava a 3.155mln£, il 61% dei ricavi contro il 59% dell'anno precedente. Questo aumento ha fatto si che si presentassero alla fine dell'esercizio ben 6 club con una perdita operativa, il peggior risultato dal 2012/2013.

2.2 Analisi per Club

La seconda parte di questa trattazione andrá a prendere in esame i club più importanti oppure quelli che saranno più utili al fine delle successive analisi dei diversi Paesi elencati nel sottocapitolo precedente. Per quanto riguarda l'Italia verrá analizzata la **Juventus**, per la Francia il **Paris Saint Germain**, per la Germania il **Borussia Dortmund**, per la Spagna il **Barcellona** e infine per l'Inghilterra il

Manchester City.

L'analisi verrá svolta considerando 4 macro-categorie:

- Analisi dei Ricavi: similmente a come fatto prima ma in modo piú specifico, in questa parte verrá fatta un'analisi relativa ai diversi tipi di ricavo e la loro incidenza rispetto ai ricavi totali;
- Analisi della Liquiditá: in questa sezione verranno analizzate le voci di bilancio relative agli impegni delle societá nel breve/medio periodo;
- 3. Analisi della Soliditá: quí invece verranno prese in analisi le capacitá dei club di far fronte ad impegni su un periodo di tempo piú lungo, evidenziando o meno il peso dei mezzi propri e la dipendenza dai finanziatori terzi;
- 4. Analisi della Redditivitá: nella penultima categoria di analisi viene "tagliato" in modo orizzontale il bilancio, andando quindi a considerare sia voci di Stato Patrimoniale sia voci di Conto Economico per capire gli investimenti effettuati e i risultati ottenuti;

2.2.1 Juventus

Il primo club ad essere analizzato é appunto la Juventus, uno dei club piú famosi e vincenti in Italia e tredicesima per numero di tifosi in tutto il mondo. Il potere é sempre stato in mano alla famiglia Agnelli, che a partire dal 1923 ha guidato il club torinese ad un lungo *palmares* di successi¹⁶. Alla stagione 2018/2019 vantava: 34 Scudetti di cui dal 2012 sette conquistati consecutivamente, 13 Coppe Italia, 7 Supercoppe Italiane, 2 Champions League e 2 Coppe Intercontinentali.

1. Analisi dei Ricavi:

Per questa primo punto é necessario prendere in considerazione il prospetto di

¹⁶https://it.wikipedia.org/wiki/Storia_della_Juventus_Football_Club

Conto Economico al 30 Giugno 2019. Verrano messi in relazione alcune voce della sezione ricavi del CE con il totale dei ricavi generati sottraendo peró la voce "Altri Ricavi" in modo da prendere in considerazione solo le voci piú rilevanti.

importi in Euro	Nota	Esercizio 2018/2019	Esercizio 2017/2018	Variazioni
Ricavi da gare	31	70.652.591	56.410.423	14.242.168
Diritti radiotelevisivi e proventi media	32	206.642.858	200.169.142	6.473.716
Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità	33	108.842.634	86.896.999	21.945.635
Ricavi da vendite di prodotti e licenze	34	44.026.765	27.796.591	16.230.174
Proventi da gestione diritti calciatori	35	157.186.818	102.401.466	54.785.352
Altri ricavi	36	34.104.728	30.995.269	3.109.459
Totale ricavi		621.456.394	504.669.890	116.786.504
Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti	37	(3.733.793)	(3.464.062)	(269.731)
Acquisti di prodotti per la vendita	38	(17.501.352)	(11.469.144)	(6.032.208)
Servizi esterni	39	(81.236.433)	(79.237.236)	(1.999.197)
Personale tesserato	40	(301.334.879)	(233.319.806)	(68.015.073)
Altro personale	41	(26.416.512)	(25.683.238)	(733.274)
Oneri da gestione diritti calciatori	42	(15.521.017)	(20.107.143)	4.586.126
Altri oneri	43	(12.717.676)	(9.979.554)	(2.738.122)
Totale costi operativi		(458.461.662)	(383.260.183)	(75.201.479)
Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori	44	(149.440.966)	(107.954.427)	(41.486.539)
Ammortamenti altre attività materiali e immateriali	45	(11.722.391)	(12.525.527)	803.136
Accantonamenti, svalutazioni e rilasci di fondi	46	(17.160.672)	(2.363.811)	(14.796.861)
Risultato operativo		(15.329.297)	(1.434.058)	(13.895.239)
Proventi finanziari	47	3.429.230	4.260.740	(831.510)
Oneri finanziari	48	(14.496.878)	(11.963.159)	(2.533.719)
Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture		(500.891)	(886.073)	385.182
Risultato prima delle imposte		(26.897.835)	(10.022.550)	(16.875.285)
Imposte correnti	49	(11.738.088)	(8.820.346)	(2.917.742)
Imposte differite e anticipate	49	(1.259.871)	(385.923)	(873.948)
Perdita dell'esercizio		(39.895.794)	(19.228.819)	(20.666.975)
Perdita dell'esercizio per azione, base e diluito	50	(0,040)	(0,019)	(0,021)

Figura 2.6: Conto Economico Juventus al 30 Giugno 2019

$$\frac{\text{Ricavi da gare}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{70.652.591}{587.351.666} = \mathbf{12,02\%}$$
 (2.1)

$$\frac{\text{Diritti TV}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{206.642.858}{587.351.666} = 35,18\%$$
 (2.2)

$$\frac{\text{Ricavi commerciali}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{152.869.399}{587.351.666} = \mathbf{26,02\%}$$
 (2.3)

Per quanto la Juventus sia tra le poche societá nel panorama italiano ad avere uno stadio di proprietá, insieme a Udinese e Sassuolo, il profilo dei suoi ricavi non é minimamente paragonabile alle concorrenti Europee. Come si vedrà piú avanti con l'analisi dei bilanci di squadre come Barcellona e Manchester City, sopratutto la voce dei Ricavi da Stadio e Ricavi Commerciali non é minimamente confrontabile. Un secondo problema che deve far allarmare la

societá Piemontese é il fatto che i ricavi da gare siano molto bassi a causa di una inspiegabile bassa affluenza di tifosi alla stadio. Basti pensare che l'Allianz Stadium ha una media spettatori simile a quella dell'Artemio Franchi di Firenze, palcoscenico piuttosto differente da quello di Torino¹⁷.

2. Analisi della liquiditá:

Per questo punto andranno invece a considerarsi le voci presenti nello Stato Patrimoniale del Bilancio d'Esercizio.

Importi in Euro	Nota	30/06/2019	30/06/2018	Variazion
Attività non correnti				
Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, netti	8	421.042.929	330.827.660	90.215.269
Altre attività immateriali	9	35.111.475	33.668.599	1.442.876
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	10	389.333	1.630.644	(1.241.311)
Terreni e fabbricati	11	130.412.604	132.514.065	(2.101.461)
Altre attività materiali	12	24.182.526	28.435.146	(4.252.620)
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	13	2.101.591	1.490.953	610.638
Partecipazioni	14	267.534	281.682	(14.148)
Attività finanziarie non correnti	15	16.482.411	16.190.301	292.110
Imposte differite attive	16	10.103.763	14.660.017	(4.556.254)
Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti	17	109.267.970	42.925.371	66.342.599
Altre attività non correnti	18	1.808.485	3.374.626	(1.566.141)
Totale attività non correnti		751.170.621	605.999.064	145.171.557
Attività correnti				
Rimanenze	19	7.884.460	5.420.716	2.463.744
Crediti commerciali	20	33.660.393	29.281.837	4.378.556
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	56	3.675.594	3.489.837	185.757
Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti	17	89.982.013	73.985.784	15.996.229
Altre attività correnti	18	8.887.618	12.423.613	(3.535.995
Attività finanziarie correnti	15	11.504.235	11.926.384	(422.149)
Disponibilità liquide	21	9.744.722	15.335.208	(5.590.486)
Totale attività correnti		165.339.035	151.863.379	13.475.656
Anticipi versati				
Anticipi non correnti		18.785.559	13.283.090	5.502.469
Anticipi correnti		6.465.404	1.522.549	4.942.855
Totale anticipi versati	22	25.250.963	14.805.639	10.445.324
Totale attivo		941.760.619	772.668.082	169.092.537

importi in Euro	Nota	30/06/2019	30/06/2018	Variazion
Patrimonio netto				
Capitale sociale		8.182.133	8.182.133	
Riserva da sovrapprezzo azioni		34.310.104	34.310.104	
Riserva legale		1.636.427	1.636.427	
Riserva da cash flow hedge		(57.750)		(57.750)
Riserva da fair value attività finanziarie		(995.662)	(147.846)	(847.816)
Utili portati a nuovo		28.063.254	47.292.072	(19.228.818)
Perdita dell'esercizio		(39.895.794)	(19.228.819)	(20.666.975
Totale patrimonio netto	23	31.242.712	72.044.071	(40.801.359
Passività non correnti				
Prestiti e altri debiti finanziari	24	431.387.181	276.807.278	154.579.90
Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti	25	39.243.263	63.228.521	(23.985.258
Imposte differite passive	26	13.758.466	19.343.305	(5.584.839
Altre passività non correnti	27	15.609.024	4.829.203	10.779.82
Totale passività non correnti		499.997.934	364.208.307	135.789.62
Passività correnti				
Prestiti e altri debiti finanziari	24	41.831.708	52.392.943	(10.561.235
Fondi per rischi e oneri	28	16.035.155	1.036.568	14.998.58
Debiti commerciali	29	33.403.252	30.358.990	3.044.26
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	56	1.657.747	5.984.062	(4.326.315
Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti	25	181.622.230	111.740.149	69.882.08
Altre passività correnti	27	85.665.008	85.899.470	(234.462
Totale passività correnti		360.215.100	287.412.182	72.802.91
Anticipi ricevuti				
Anticipi non correnti		19.953.569	23.737.700	(3.784.131
Anticipi correnti		30.351.304	25.265.822	5.085.48
Totale anticipi ricevuti	30	50.304.873	49.003.522	1.301.35
Totale passivo		941.760.619	772 668 082	169 092 53

- (a) Stato Patrimoniale attivo al 30 Giugno 2019
- (b) Stato Patrimoniale passivo al 30 Giugno 2019

Figura 2.7: Stato Patrimoniale Juventus al 30 Giungno 2019

Margine di Tesoreria =
$$157.454.575 - 390.566.404 = -233.111.829 \in (2.4)$$

Indice di liquiditá primaria =
$$\frac{157.454.575}{390.566.404} = 40,31\%$$
 (2.5)

Per quanto riguarda l'analisi degli indici di Stato Patrimoniale che identificano quanto una societá é in grado di far fronte, con mezzi correnti e non correnti, alle passivitá a breve termine la situazione della Juventus non é del tutto

¹⁷TransferMarket: https://www.transfermarkt.it/ac-florenz/besucherzahlenentwicklung/verein/430

positiva. Per essere considerato efficace il Margine di Tesoreria e il relativo Indice di Liquiditá primaria devono essere entrambi positivi e maggiori di uno¹8; in entrambi i casi questi requisiti non vengono soddisfatti. I dati peggiorano anche rispetto all'anno precedente questo a causa dell'acquisto del calciatore Cristiano Ronaldo, il quale in Bilancio ha il suo peso con un prezzo di acquisto di 115mln€ e uno stipendio lordo di 57mln€. Questo problema peró é risaputo: tutti i club del mondo si indebitano, sopratutto nei confronti dei calciatori che con il passare degli anni avanzano richieste sempre maggiori e, per far fronte a queste richieste i club creano altro debito, andando a creare un vero e proprio circolo vizioso.

3. Analisi della soliditá:

Grado di Indpendenza Finanziaria =
$$\frac{31.242.712}{941.760.619} = 3,31\%$$
 (2.6)

Margine di Struttura =
$$31.242.712 - 613.240.458 = -581.997.746 \in (2.7)$$

In questa sezione la Juventus presenta due situazioni nuovamente negative: a causa del risultato in rosso dell'anno precedente il Patrimonio Netto é diminuito e di conseguenza il grado di indipendenza finanziaria si attesta al 3,31%, un valore che mostra la dipendenza della societá da mezzi esterni; il Margine di Struttura visualizza invece la capacitá dei mezzi propri di coprire le immobilizzazioni e capire se serve ricorrere a mezzi terzi. Anche in questo caso un valore negativo é preoccupante perché sta a significare che per quasi 600mln€ serviranno mezzi terzi.

¹⁸Valter Cantino, Paola De Bernardi, Alain Devalle (2018) Sistemi di rilevazione e misurazione delle performance aziendali Torino: G. Giappichelli

4. Analisi della Redditivitá:

$$ROI = \frac{-15.329.297}{941.760.619} = -1.6\%$$
 (2.8)

$$ROE = \frac{-39.895.794}{31.242.712} = -127,69\%$$
 (2.9)

Questo ultimo punto dell'analisi evidenzia in modo immediato come la societá stia rischiando molto in campo economico: troviamo in primo luogo un peggioramento significativo del Reddito Operativo che passa da -1.434.058€ nel 2017 a - 15.239.297€ nel 2018 (una variazione del 962%); anche la perdita d'esercizio ha un andmento simile con uno scostamento di 20mln€ rispetto all'anno precedente. Questo peggioramento cosí importante dei valori é dovuto sopratutto all'aumento del personale tesserato e alla voce "Ammortamenti e svalutazione diritti calciatori", sempre legata all'acquisto di Cristiano Ronaldo.

2.2.2 Paris Saint Germain

Spostandosi in Francia troviamo il Paris Saint Germain, squadra famosa in tutto il mondo grazie alla potenza economica dello sceicco Nasser Al-Khelaïfi che, nel 2011¹⁹, acquista la maggioranza delle quote della societá e da il via ad un periodo di spese folli per creare un vero e proprio impero. Queste cifre spese non sono peró servite ad ottenere risultati significativi, l'unico traguardo degno di nota della squadra dal 2011 ad oggi é stata la finale di Champions League nel 2020, persa con il Bayern Monaco.

¹⁹Wikipedia: https://it.wikipedia.org/wiki/Nasser_Al-Khela%C3%AFfi

1. Analisi dei Ricavi:

	€00
Broadcasting rights	156 63
Sponsors - Advertising	195 02
Gate receipts	50 46
Other income	256 55
TOTAL OPERATING INCOME	658 67
Total payroll	370 92
Amortisation of transfer compensation	122 87
Players' agents / Intermediaries fees	25 81
Other expenses	184 81
TOTAL OPERATING EXPENSES	704 42
OPERATING RESULT (LOSS)	-45 75
PROFIT (LOSS) FROM TRANSFERS	75 91
Financial profit (loss)	-2 22
Exceptional profit (loss): Other	4 27
PROFIT (LOSS) BEFORE TAX	32 21
Income tax	-4 58
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ FOOT	
NET PROFIT (LOSS) GROUPE	27 62

Figura 2.8: Conto Economico Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019

$$\frac{\text{Ricavi da gare}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{50.464.000}{658.677.000} = 7,68\%$$
 (2.10)

$$\frac{\text{Diritti TV}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{156.632.000}{658.677.000} = \mathbf{23,77\%}$$
 (2.11)

$$\frac{\text{Ricavi commerciali}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{195.022.000}{658.677.000} = 29,60\%$$
 (2.12)

In questo scenario troviamo una situazione abbastanza differente. Sebbene il Paris Saint Germain sia molto seguita in Europa e nel mondo i ricavi da gare e diritti Tv sono inferiori (rapportati al Totale Incassi) rispetto a quelli della Juventus²⁰: questo perché in Francia non troviamo una cosí radicata cultura calcistica, sopratutto per quanto riguarda i singoli club e, mancando di *appeal* internazionale, il campionato francese non puó contare molto sulla

₾

²⁰https://www.lfp.fr/dncg/rapports

vendita della trasmissione delle partite. I Ricavi Commerciali invece sono leggermente superiori per il motivo appunto che data la grande importanza a livello mondiale del club, esso vende maggiormente in tutto il mondo.

2. Analisi della liquiditá:

₾

	€000
ceivables relative to player transfers her current assets sh and short-term investments TAL ASSETS t equity archolder current accounts evisions for liabilities and charges ancial liabilities bilities relative to player transfers her liabilities TAL LIABILITIES	340 777
Other fixed assets	154 985
Receivables relative to player transfers	177 670
Other current assets	237 366
Cash and short-term investments	74 346
TOTAL ASSETS	985 144
Net equity	467 569
Shareholder current accounts	147 442
Provisions for liabilities and charges	4 3 5 4
Financial liabilities	1
Liabilities relative to player transfers	119 746
Other liabilities	246 032
TOTAL LIABILITIES	985 144
NET PROFIT (LOSS) GROUPE	27 627

Figura 2.9: Stato Patrimoniale Paris Saint Germain al 30 Giungno 2019

Margine di Tesoreria =
$$74.346.000 - 246.032.000 = -171.786.000 \in (2.13)$$

Indice di liquiditá primaria =
$$\frac{74.346.000}{246.032.000} = 30,21\%$$
 (2.14)

Anche in questo caso non si presenta una situazione positiva: l'equazione 2.13 mostra come anche in questo caso il risultato sia negativo, anche se in valore minore. Questo probabilmente perché il PSG possedendo una quantitá elevatissima di risorse liquide e immediate, riesce comunque a tenere sotto controllo le passivitá a breve termine.

3. Analisi della soliditá:

Grado di Indipendenza finanziaria =
$$\frac{467.569.000}{985.144.000} = 47,46\%$$
 (2.15)

Margine di Struttura =
$$467.569.000 - 495.762.000 = -28.193.000 \in (2.16)$$

Contrariamente a quanto si é visto per la Juventus, la squadra di Parigi é maggiormente in grado di affrontare debiti e passivitá finanziarie tramite il capitale proprio, questo accade sicuramente grazie alla forte capitalizzazione che apporta il presidente. Tramite il margine di struttura, invece, possiamo capire come anche in questo caso, con solo mezzi propri non si riesca a coprire il valore delle immobilizzazioni anche se, 28mln€ di differenza non sono cosí elevati considerando i numeri di oggi.

4. Analisi della Redditivitá:

$$ROI = \frac{-45.752.000}{985.144.000} = -4.6\%$$
 (2.17)

$$ROE = \frac{27.627.000}{467.569.000} = 5,90\%$$
 (2.18)

Questo ultimo punto dell'analisi mette in mostra due risultati molto differenti: da una parte troviamo un ROI negativo dovuto ad un risultato netto negativo a causa della grande spesa per gli stipendi (370.921.000€) ed un Capitale Investito anch'esso molto elevato; dall'altro lato invece il ROE assume un valore positivo, anche se non ancora considerabile buono, grazie al profitto generato dalla vendita dei giocatori e dalla non elevata tassazione applicata in Francia

2.2.3 Borussia Dortmund

Continuando la disamina dei vari club Europei, ora é il momento del Borussia Dortmund. Il club tedesco anche se spesso oscurato dai continui successi del Bayern Monaco è comunque riuscito a ritagliarsi il suo spazio in patria e in Europa, conquistando: 8 campionati tedeschi, 5 supercoppe di Germania, 4 coppe nazionali,

1 Champions League e 1 Coppa intercontinentale²¹.

1. Analisi dei Ricavi:

EUR '000	Note	2018/2019	2017/2018*
Revenue	(15)	489,524	536,043
Other operating income	(16)	7,746	3,892
Cost of materials	(17)	-21,273	-20,094
Personnel expenses	(18)	-205,104	-186,715
Depreciation, amortisation and write-downs	(19)	-92,482	-98,332
Other operating expenses	(20)	-154,910	-195,820
Result from operating activities		23,501	38,974
Net income/loss from investments in associates	(3)	13	13
Finance income	(21)	427	552
Finance costs	(21)	-2,132	-4,888
Financial result		-1,692	-4,323
Profit before income taxes		21,809	34,651
Income taxes	(22)	-4,418	-2,946
Consolidated net profit for the year		17,391	31,705

Figura 2.10: Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019

$$\frac{\text{Ricavi da gare}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{44.659.000}{498.777.000} = 8,95\%$$
 (2.19)

$$\frac{\text{Diritti TV}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{167.349.000}{498.777.000} = 33,55\%$$
 (2.20)

$$\frac{\text{Ricavi commerciali}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{130.002.000}{498.777.000} = 26,06\%$$
 (2.21)

In Germania la situazione é abbastanza analoga come per l'Italia: i ricavi da gare sono piú bassi ma salgono rispetto all'anno precedente, i ricavi da diritti tv rimangono sulla stessa linea ma scendono di qualche punto percentuale anche i ricavi commerciali, probabilmente per il fatto che il Borussia non é cosí largamente conosciuto nel mondo come puó esserlo la Juventus.

2. Analisi della liquiditá:

Margine di Tesoreria =
$$123.787.000 - 128.067.000 = -4.280.000 \in (2.22)$$

Indice di liquiditá primaria =
$$\frac{123.787.000}{128.067.000} = 96,65\%$$
 (2.23)

²¹https://it.wikipedia.org/wiki/Ballspielverein_Borussia_09_Dortmund

	quity			
ETS SOURCE SOURC	Subscribed capital			
5215	Reserves			
ion-current assets	Treasury shares			
ntangible assets (1) 163,710 120,342 155,381	Equity attributable to the owners			
Property, plant and equipment (2) 184,001 180,693 184,664	of the parent company	of the parent company	of the parent company 354,919	of the parent company 354,919 343,585
nvestments accounted for using the equity method (3) 322 309 296	Non-current liabilities	Non-current liabilities	Non current liabilities	Non-current liabilities
inancial assets (4) 52 71 109	Lease liabilities			
rade and	Trade payables			
ther financial receivables (5) 9,743 39,653 10,256	Other financial liabilities			
Deferred tax assets 0 0 0	Deferred income			
Prepaid expenses (14) 13,887 10,337 13,532	Deletted income	Deferred income (14)	17,085	
371,715 351,405 364,238	Current liabilities	Current liabilities		
Current assets	Provisions			
nventories (6) 4,569 5,588 8,978	Lease liabilities			
rade and	Trade payables			
ther financial receivables (5) 30,061 22,781 48,776	Other financial liabilities	1.7		
ax assets 1,801 645 170	Deferred tax liabilities			
Cash and cash equivalents (7) 55,865 59,464 49,297	Tax liabilities			
Prepaid expenses (14) 15,026 14,457 11,176	Deferred income		1 1 1	
ssets held for sale (8) 21,034 31,072 0	Deferred income	Deferred income (14)	Deferred income (14) 23,474 128,067	
128,356 134,207 118,397			the state of the s	500.071 485.612

- (a) Stato Patrimoniale attivo al 30 Giugno 2019
- (b) Stato Patrimoniale passivo al 30 Giugno 2019

Figura 2.11: Stato Patrimoniale Borussia Dortmund al 30 Giungno 2019

Per la prima volta troviamo una situazione positiva per la posizione di liquiditá: il margine di tesoreria é si negativo, ma di solo 4mln€ e l'indice di liquiditá spiega come le passivitá a breve siano coperte per il 96% da mezzi liquidi e quindi subito disponbili, rendendo il Borussia una societá che nel complesso puoó far fronte completamente ai debiti nel breve termine.

3. Analisi della soliditá:

Grado di Indipendenza Finanziaria =
$$\frac{354.919.000}{500.071.000} = 70,97\%$$
 (2.24)

Margine di Struttura =
$$354.919.000 - 348.085.000 = 6.834.000 \in (2.25)$$

Anche in questo caso troviamo una situazione molto positiva: il grado di indipendenza finanziaria mostra che tramite il patrimonio netto la società riesce ad affrontare il 70% del valore delle passività, a riprova della oculata gestione economica tedesca. Anche il margine di struttura non è da meno dato che per la prima volta troviamo un valore positivo, a dimostrazione tramite i mezzi propri sono pefettamente in grado di far fronte a tutte immobilizzazioni.

4. Analisi della Redditivitá:

$$ROI = \frac{23.501.000}{500.071.000} = 4.6\%$$
 (2.26)

$$ROE = \frac{17.391.000}{354.919.000} = 4.8\%$$
 (2.27)

Anche in quest'ultimo caso i risultati sono incoraggianti: il ROI é positivo grazie ovviamente al fatto che é presente un risultato d'esercizio positivo (anche se in diminuzione rispetto all'anno precedente) e con un valore di 4,6% evidenzia la capacitá della societá di far fruttare gli investimenti effettuati; il ROE, anch'esso positivo evidenzia invece come gli investimenti fatti con capitale proprio stia andando nella giusta direzione.

2.2.4 Barcellona

Quarto club soggetto dell'analisi é il Barcellona, una delle squadre piú titolate e tifate al mondo la quale vanta un palmares di: 26 campionati, 31 Coppe di Spagna, 2 Coppe della Liga, 13 Supercoppe di Spagna e 3 Coppe de Oro Argentina²². É l'unica squadra, insieme al Bayern Monaco, ad aver conquistato il sextuple riuscendo a vincere tutte le 6 competizioni nazionali e internazionali disponibili durante l'anno. Insieme al Real Madrid formano una delle rivalità più antiche e accese della storia Europea, possedendo anche un nome unico per la partita con quest'ultima: El Clasico.

²²https://it.wikipedia.org/wiki/Futbol Club Barcelona

1. Analisi dei Ricavi:

Thousands of euros)	Notes	2010/10
	Notes	2018/19
CONTINUING OPERATIONS		
Revenue	Note 18.1	836,730
Revenue from competitions		113,980
Revenue from season ticket holders and membership card holders		60,884
Revenue from TV broadcasts and TV rights		298,122
Revenue from marketing and advertising		363,331
Revenue from the rendering of services		413
Work performed by the entity and capitalized		1,374
Cost of sales		(33,963)
Consumption of sports equipment		(29,165)
Other consumables		(4,006)
Impairment of goods for resale, raw materials and other consumables	Note 11	(792)
Other operating income	Note 18.2	15,441
Ancillary income		14,895
Grants related to income		546
Employee benefits expense	Note 18.3	(541,920)
Wages and salaries of sports personnel		(485,482)
Wages and salaries of non-sports personnel		(41,012)
Social security costs		(14,109)
Provisions		(1,317)
Other operating expenses		(206,945)
External services	Note 18.4	(129,229)
Taxes		(5,485)
Losses on, impairment of and change in trade provisions	Note 10.3	(1,450)
Impairment losses on trade receivables		(1,450)
Away matches		(11,428)
Player acquisition expenses		(2,823)
Other current management expenses		(56,530)
Depreciation and amortization		(159,869)
Amortization of player acquisition rights	Note 5	(145,528)
Other depreciation and amortization	Notes 6 & 7	(14,341)
Grants related to non-financial assets and other grants	Note 12.2	108
mpairment losses and gains (losses) on disposal of non-current assets		103,173
impairment losses and losses	Notes 5 & 8	2,688
Impairment losses on intangible sporting assets		(26,311)
Reversal of impairment losses on intangible sporting assets		28,811
Impairment losses on investment property		(36)
Reversal of impairment losses on investment property		224
Sains (losses) on disposals	Note 5	100,485
Losses on property, plant and equipment		(235)
Losses on intangible sporting assets		(210)
Gains on intangible sporting assets		100,930
Charges for the year and utilization of provisions and others	Note 18.5	3,413
Charge for the year and other		(3,312)
Utilization of provisions and other		6,725
PERATING PROFIT/(LOSS)		17,542
,		,
inance income		1,478
From marketable securities and other financial instruments		1,478
-Of third parties		1,478
inance costs		(17,018)
Third-party borrowings		(17,018)
exchange gains (losses)		138
Exchange gains (03363)		362
Exchange losses		(224)
mpairment and gains (losses) on disposal of financial instruments	Note 10.2	1.416
Impairment and gains (losses) on disposal of financial instruments Impairment losses on financial instruments	Note 10.2	(24)
Impairment losses on mancial instruments Impairment losses on receivables from group companies		(1,225)
		(1,225) 2,665
Reversal of impairment losses on receivables from group companies FINANCE COST		(13,986)
PROFIT/(LOSS) BEFORE TAX income tax	Note 15.4	3,556 971
IICOTTE LAX	Note 15.4	9/1

Figura 2.12: Conto Economico Barcellona al 30 Giugno 2019

$$\frac{\text{Ricavi da gare}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{170.864.000}{837.730.000} = \mathbf{20.8\%}$$
 (2.28)

$$\frac{\text{Diritti TV}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{298.122.000}{837.730.000} = 35,62\%$$
 (2.29)

$$\frac{\text{Ricavi commerciali}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{363.331.000}{837.730.000} = \mathbf{43.42\%}$$
 (2.30)

La premessa fatta poco prima si riconferma in questa sezione: la parte dei ricavi commerciali copre quasi la metá dei ricavi totale, a riprova di quanto sia famosa la societá in tutto il mondo; anche i diritti tv prendono una bella fetta del totale dato che la Liga Santander é molto seguita in tutta Europa ma anche in altri paesi di lingua Spagnola; i ricavi da gare hanno anch'essi una discreta importanza a dimostrazione di come il calcio in Spagna sia molto seguito.

2. Analisi della liquiditá:

Margine di Tesoreria =
$$399.207.000 - 687.165.000 = -287.958.000 \in (2.31)$$

Indice di liquiditá primaria =
$$\frac{399.207.000}{687.165.000} = 58,09\%$$
 (2.32)

Dopo una prima analisi positiva torniamo ora ad affrontare una sezione piú complessa: l'indice di liquiditá primario che esprime in percentuale il margine di tesoreria mostra come circa la metá delle passivitá a breve termine sia scoperta dalle liquiditá disponbili, andando a creare un problema nel caso serva ripagare le passivitá a breve termine.

3. Analisi della soliditá:

Grado di Indipendenza Finanziaria =
$$\frac{132.607.000}{1.358.998.000} = 9,7\%$$
 (2.33)

Margine di Struttura =
$$132.607.000 - 747.979.000 = -615.372.000 \in (2.34)$$

Anche la soliditá della societá non produce risultati molto soddisfacenti: il patrimonio netto non finanzia neanche il 10% delle passivitá totali, mentre

ASSETS	Notes	06/30/2019
NON-CURRENT ASSETS		
Intangible assets		542,418
Intangible sporting assets	Note 5	527,795
Intangible non-sporting assets	Note 6	
Software		13,159
Development		465
Leasholds		827
Intangible assets in progress and prepayments		172
Property, plant and equipment	Note 7	205,561
Stadiums and arenas		67,903
Other land and constructions		36,825
Plant and other PP&E items		13,077
Property, plant and equipment under construction and prepayments		87,756
Investment property	Note 8	13,616
Non-current investments in group companies and associates	Note 10.2	6,773
Equity instruments		3,670
Loans to companies	Note 20.2	3,103
Non-current financial investments	Note 10.1	101,489
Loans to sporting entities		92,233
Other financial assets		9,256
Deferred tax assets	Note 15.6	22,217
Non-current trade receivables	Note 10.3	64,233
Total non-current assets		956,307
CURRENT ASSETS		
Inventory	Note 11	3,484
Trade and other receivables	Note 10.3	233,207
Receivables from season-ticket holders and club members		175
Receivables from group companies	Note 20.2	574
Accounts receivable from sporting entities		85,915
Other receivables		73,353
Sports personnel	Note 14.3	67,922
Non-sports personnel		265
Current income tax assets	Note 15.1	2,678
Other receivables from public administrations	Note 15.1	2,162
Prepayments to suppliers / creditors		163
Current financial investments		2,312
Current accruals	Note 16	5,326
Cash and cash equivalents		158,362
Cash		158,362
Total current assets		402,691
TOTAL ASSETS		1,358,998

EQUITY AND LIABILITIES	Notes	06/30/2019
EQUITY	Note 12	
CAPITAL AND RESERVES		130,184
Social Fund		127,832
Social Fund		127,832
Reserves		(2,140)
Other reserves		(2,140)
Retained earnings		(35)
Profit for the year attributable to the parent company		4,527
GRANTS, DONATIONS AND BEQUESTS RECEIVED	Note 12.2	2,423
Total equity		132,607
NON-CURRENT LIABILITIES		
Non-current provisions	Note 13.1	16,208
Non-current payables	Note 14.1	511,737
Bonds and other marketable debt securities		197,385
Bank borrowings		61,488
Payables to sporting entities	Note 14.3	181,287
Sports personnel	Note 14.3	70,503
Other financial liabilities		1,074
Deferred tax liabilities	Note 15.6	608
Non-current accruals	Note 16	10,673
Total non-current liabilities		539,226
CURRENT LIABILITIES		
Current provisions	Note 13.2	3,234
Current payables	Note 14.2	11,944
Bonds and other marketable debt securities		1,143
Bank borrowings		10,792
Other financial liabilities		9
Trade and other payables	Note 14.3	493,634
Suppliers		106,271
Suppliers, group companies	Note 20.2	307
Other payables		25,609
Other payables to related parties	Note 20.2	3,523
Payables to sporting entities		79,455
Sports personnel	Note 14.3	160,875
Non-sports personnel		3,116
Other payables to public administrations	Note 15.1	113,870
Customer advances		608
	Note 16	178,353
Current accruals		
Current accruais Total current liabilities		687,165

(a) Stato Patrimoniale attivo al 30 Giugno $2019\,$

(b) Stato Patrimoniale passivo al 30 Giugno $2019\,$

Figura 2.13: Stato Patrimoniale Barcellona al 30 Giungno 2019

le immobilizzazioni risultano "scoperte" per piú di 600mln€. Questi risultati evidenziano come la societá faccia uso quasi nella totalitá al capitale di debito.

4. Analisi della Redditivitá:

$$ROI = \frac{17.542.000}{1.358.988.000} = 1,29\%$$
 (2.35)

$$ROE = \frac{23.501.000}{354.919.000} = 6,62\%$$
 (2.36)

Confrontando invece voci economiche e patrimoniali i risultati cambiano: il risultato operativo rimane positivo grazie ai risultati sportivi raggiunti e ad alcune operazioni di mercato che hanno alleggerito in modo minimo le casse del club, rendendo quindi il ROI positivo ma molto vicino allo 0; il ROE invece ha un valore positivo e maggiore di 0 andando quindi a mostrare come, seppur pochi, investimenti fatti con i mezzi propri siano buoni.

2.2.5 Manchester City

Come ultimo club di questa prima parte della trattazione andremo a vedere il Manchester City, squadra di grande peso in Inghilterra anche se, come é accaduto con il Paris Saint Germain, solo grazie all'acquisto del club da parte di sceicchi in grado di effettuare grandi investimenti senza troppe preoccupazioni sul ritorno. Dalla sua fondazione, nel 1894, fino al 2008 (anno dell'approdo degli sceicchi in Premier League) i *Citizens* "ventavano" un bacheca contenente: 2 campionati inglesi, 4 coppe d'inghilterra, 2 coppe di lega inglesi, 3 Community Shield e 1 Coppa delle Coppe. In soli 10 anni invece é riuscita a conquistare: 4 campionati inglesi, 2 coppe d'inghilterra, 4 coppe di lega e 3 Community Shield²³.

²³https://it.wikipedia.org/wiki/Manchester_City_Football_Club#Palmar%C3%A8s

1. Analisi dei Ricavi:

	Note	Operations excluding player trading 2019 £000	Player trading and amortisation 2019 £000	Total 2019 £000	Total 2018 £000
Revenue	4	535,169	_	535,169	500,456
Other operating income	5	3,001	_	3,001	3,035
Operating expenses	5	(433,753)	(126,561)	(560,314)	(525,654)
Operating profit / (loss)		104,417	(126,561)	(22,144)	(22,163)
Profit on disposal of players' registrations			38,787	38,787	39,057
Profit before interest and taxation		104,417	(87,774)	16,643	16,894
Interest receivable and similar income	8	1,738	_	1,738	555
Interest payable and similar charges	9	(3,594)	_	(3,594)	(2,464)
Stadium finance lease charges		(4,708)	-	(4,708)	(4,547)
Profit on ordinary activities before taxation		97,853	(87,774)	10,079	10,438
Taxation	10	-	-	-	_
Profit on ordinary activities after taxation		97,853	(87,774)	10,079	10,438

Figura 2.14: Conto Economico Manchester City al 30 Giugno 2019

$$\frac{\text{Ricavi da gare}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{55.007.000}{535.169.000} = \mathbf{10,27\%}$$
 (2.37)

$$\frac{\text{Diritti TV}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{253.176.000}{535.169.000} = 47,30\%$$
 (2.38)

$$\frac{\text{Ricavi commerciali}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{228.833.000}{535.169.000} = 42,75\%$$
 (2.39)

Dal punto di vista dei ricavi, la societá puó giovare di due grandi proprietá del calcio inglese: essere uno dei campionati piú seguiti al mondo e di conseguenza avere fan in giro per il mondo che contribuiscono all'acquisto dei prodotti de club. Per questo motivo i ricavi commerciali e quelli da diritti tv sono molto elevati e compongono la quota maggiore sul totale. I ricavi da gare rimangono in percentuale stabili.

2. Analisi della liquiditá:

Registered number 0040946			
		2019	2018
Fixed assets	Note	2000	2000
Intangible assets	11	445,343	489,307
Tangible assets	12	407,750	410,744
Investments	13	-	-
		853,093	900,051
Current assets			
Debtors: amounts falling due within one year	14	192,890	251,844
Debtors: amounts falling due after more than one year	14	5,067	26,915
Derivative financial instruments		1,302	-
Cash at bank and in hand		129,856	27,855
		329,115	306,614
Creditors			
Derivative financial instruments		_	(126)
Creditors: due within one year	15	(186,112)	(211,058)
Deferred income: due within one year	18	(152,876)	(137,342)
Net current liabilities		(9,873)	(41,912)
Total assets less current liabilities		843,220	858,139
Creditors: due after more than one year	16	(78,903)	(103,901)
Deferred tax liabilities	19	(7,596)	(7,596)
Net assets		756,721	746,642
Capital and reserves			
Called up share capital	20	1,316,346	1,316,346
Share premium account		45,008	45,008
Profit and loss account		(604,633)	(614,712)
Shareholders' funds		756,721	746,642

Figura 2.15: Stato Patrimoniale Manchester City al 30 Giugno 2019

Margine di Tesoreria =
$$129.856.999 - 843.220.000 = -713.364.000 \pounds$$
 (2.40)

Indice di liquiditá primaria =
$$\frac{129.856.999}{843.220.000} = 15,40\%$$
 (2.41)

Anche in questo caso troviamo uno scenario simile a quello del Barcellona. Se da un lato i ricavi possono avere il loro significato mostrando come una societá produca effettivamente risultati nel breve periodo, dal punto di vista patrimoniale non si puó dire lo stesso: le passivitá a breve termine sono scoperte per quasi la totalitá del loro valore, solo il 15% potrá essere coperto con denaro liquido e disponibile sin da subito.

3. Analisi della soliditá:

Grado di Indipendenza Finanziaria =
$$\frac{756.721.000}{1.182.208.000} = \mathbf{64,00\%}$$
 (2.42)

Margine di Struttura =
$$756.721.000 - 853.093.000 = -96.372.000 \pounds$$
 (2.43)

Per quanto riguarda la soliditá troviamo un grado di indipendenza finanziaria positivo, stando a significare un buon grado di autonomia rispetto ai finanziatori esterni. Il margine di struttura evidenzia come le immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie) non siano peró completamente coperte dal Patrimonio Netto, con uno scoperto comunque accettabile pari a meno di 100mln£.

4. Analisi della Redditivitá:

$$ROI = \frac{-22.154.000}{1.182.208.000} = -1.81\%$$
 (2.44)

$$ROE = \frac{10.079.000}{756.721.000} = 1,33\%$$
 (2.45)

Anche nell'ultima parte di analisi i risultati non sono molto consistenti. Se si considera il risultato operativo esclusi i ricavi dallo scambio dei giocatori, da un profitto si arriva ad una perdita, a dimostrazione di come sia importante e pesante il business dei calciatori e dei loro cartellini. Il ROE, invece, che considera il risultato netto, si "salva" grazie ai profitti sulla cessione di registrazione dei calciatori che elimina la perdita generata con la sola sottrazioen di ricavi e costi.

Capitolo 3

Fair Play Finanziario

3.1 Dalla nascita alle ultime riforme

Il Fair Play Finanziario é un insieme di norme dettate dalla UEFA, che cercano di porre rimedio alla molto negativa situazione econmico- finanziaria del sistema calcio, generatasi a partire dall'inizio degli anni 90 e che ancora oggi, come abbiamo avuto modo di notare, non é stata del tutto risolta. Questa nuova idea di porre dei "paletti" alle societá durante la loro attivitá e relativamente alla redazione del bilancio, é nata in seguito ad una indagine condotta dalla UEFA nel 2010, su piú di 600 Club in Europa. Questa ricerca mostrava come piú della metá dei Club coinvolti, e di questa metá la maggior parte erano di grandi dimensioni, presentava ingenti perdite d'esercizio. Da quel momento la Federazione decise che si dovesse intevenire in qualche modo, specialmente su 3 macro-aree:

- 1. **Debiti scaduti non pagati**: la maggior parte delle societá presentavano una posizione debitoria nei confronti di dipendenti ed Erario non molto positiva.
- 2. Incidenza del costo del lavoro sul totale dei ricavi: uno dei problemi principali delle societá di calcio odierne, dato dalla sempre maggiore forza contrattuale esercitata dai calciatori e i loro procuratori.

3. Rapporto squilibrato tra ricavi e costi: derivazione del punto precedente, ed in aggiunta, dato lo scarso interesse verso accordi commerciali i ricavi non potranno mai riuscire a coprire i costi.

In seguito ad aver riconosciuto le aree in cui fosse necessario migliorare é stata presa la decisione di redigere, il 27 Maggio 2010, la *Uefa Club Licensing and Financial Fair Play Regulation* in accordo con tutte le societá europee. Il documento prevede degli obiettivi di carattere sociale e di crescita collettiva ma anche, ovviamente, economico¹:

- (a) Promuovere ulteriormente e migliorare continuamente il livello di tutti gli aspetti del del calcio in Europa e a dare costante priorità alla formazione e alla cura dei giovani giocatori in ogni club;
- (b) Assicurare che i club abbiano un livello adeguato di gestione e organizzazione;
- (c) Adattare le infrastrutture sportive dei club per fornire a giocatori, spettatori e rappresentanti dei media strutture adeguate, ben attrezzate e sicure;
- (d) Proteggere l'integrità e il regolare svolgimento delle competizioni UEFA per club;
- (e) Permettere lo sviluppo del benchmarking per i club in termini di criteri finanziari, sportivi, legali, legali, personali, amministrativi e infrastrutturali in tutta Europa.
- (f) Migliorare la capacità economica e finanziaria dei club, aumentando la loro trasparenza e credibilità;
- (g) Dare l'importanza necessaria alla protezione dei creditori e garantire che i club saldino puntualmente i loro debiti con i dipendenti, le autorità sociali/fiscali e gli altri club in modo puntuale;

¹UEFA: https://documents.uefa.com/v/u/MFxeqLNKelkYyh5JSafuhg

- (h) Introdurre più disciplina e razionalità nelle finanze del calcio dei club;
- (i) Incoraggiare i club ad operare sulla base delle proprie entrate;
- (j) incoraggiare la spesa responsabile per il beneficio a lungo termine del calcio;
- (k) Proteggere la redditività e la sostenibilità a lungo termine del calcio europeo per club.

Entrando più nello specifico, la UEFA ho dovuto introdurre alcune misure specifiche per fare in modo che i club entrassero in questa nuova mentalità di *spendere solo i soldi che si hanno*, puntando quindi ad un obiettivo di **pareggio di bilancio** e **gestione dei costi**. Come abbiamo avuto modo di vedere nel primo capitolo, peró, i club con molte disponibilità economiche non hanno tenuto a mente questa regola, andando a creare situazione di incertezza molto forte, causata da una spesa senza controllo che non va' a pareggiare i ricavi generati. Proprio per quanto riguarda i ricavi, dal momento in cui il Fair Play Finanziario é entrato in vigore, le società hanno dovuto porre una maggiore attenzione all'aspetto delle entrate: essendo l'unico modo per creare una situazione di equilibrio economico esse si sono dovute ridimensionare, ponendo maggior impegno su di esse. Se si osserva infatti il totale dei ricavi generati dalle principali squadre europee dal 2010 ad oggi (2019) si puó osservare quanto segue: Come mostra la figura 3.1² in seguito all'approvazione

Squadra	Ricavi 2010
Real Madrid	442,3
Barcellona	389,3
Manchester United	334,2
Bayern Monaco	284,8
Inter	249,5
Milan	227,2
Juventus	225,5
Manchester City	152,8
Roma	137,0
Atletico Madrid	124,5
Lazio	89,3
Psg	82,7
Dati in milioni di euro	

Squadra	Ricavi 2019
Barcellona	835,6
Real Madrid	741,3
Manchester United	711,3
Psg	637,8
Bayern Monaco	625,5
Manchester City	606,9
Juventus	464,3
Atletico Madrid	389,6
Inter	373,2
Roma	232,8
Milan	215,5
Lazio	122,7
Dati in milioni di euro	

(a) Ricavi all'anno 2010

(b) Ricavi all'anno 2019

Figura 3.1: Comparazione ricavi 2010-2019

del FFP i principali club europei hanno captato la necessitá di modificare qualcosa nel loro core business, sopratutto quanro riguarda la voce dei ricavi da gare, ricavi da diritti televisivi e ricavi commerciali³. L'incremento maggiore é stato, quasi ovviamente si potrebbe dire, quello del Paris Saint Germain che ha registrato un +671.2%, certamente grazie all'approdo degli sceicchi alla dirigenza del Club; nelle posizione successive troviamo i principali Club di Germania, Inghilterra e Spagna con incrementi superiori al 100%; infine solo nelle ultime posizioni troviamo le societá Italiane, capitanate dalla Juventus con anch'essa un aumento poco superiore al 100%. Per ultima, la societá AC Milan che vede addirittura un decremento rispetto al 2010, specificatamente del 5.1% questo a causa di un periodo buio in quanto a risultati sportivi, che hanno portato meno tifosi allo stadio ma sopratutto meno incassi da diritti televisivi.

Questo rinnovato interesse delle società rispetto a questi aspetti che coinvolgono in misura considerevole il consumatore finale, ha fatto si che quest'ultimo riuscisse a giovarne si tutte queste nuove attenzioni, andando per esempio a considerare la partita allo stadio come un momento da vivere a 360 gradi che ti deve coinvolgere dal momento in cui entri al momento in cui esci.

Tornando ad aspetti maggiormente economici, uno dei pilastri principali su cui i basa il Fair Play Finanziario é la Break-even Rule. Essa viene articolata a partire dall'articolo 57 del documento e specifica come le squadre che vogliano partecipare a competizioni UEFA debbano rispettare il pareggio di bilancio e altre regolamentazioni di tipo economico-finanziarie. Il rispetto di queste regole peró si basa su un monitoring period, cioé un periodo di monitoraggio nel quale la Federazione effettua dei controlli per poter arrivare in seguito ad un giudizio ponderato e corretto. Il periodo di monitoraggio si basa sui 2 esercizi precedenti a quello

 $^{^2 \}rm https://www.calcioefinanza.it/2019/12/30/classifica-ricavi-squadre-decennio-juve-intermilan/$

³Analisi presente nel Capitolo Uno

preso in considerazione più quello attuale, e al termine dell'analisi non si deve aver infranto nessuno dei punti presenti all'Articolo 62 parte 3, al cui interno é compresa anche la *Break-Even Rule*. Vi sono peró delle condizioni in cui é possibile infrangere uno dei punti della parte 3 ed essere ugualmente in grado di soddisfare i requisiti per ottenere la licenza UEFA:

- 1. Il club che presenta la richiesta per la licenza deve aver conseguito un utile nei tre periodi precedenti all'analisi;
- 2. Il club che richiede la licenza presenta una perdita ma all'interno del margine delineato all'interno dell'art. 61 parte 2^4

Per poter spiegare in modo piú concreto il significato della *Break-Even Rule* é necessario capire come arrivare al punto di pareggio. In Economia, il punto di pareggio (*Break-Even Point*) viene identificato tramite la quantitá da vendere necessaria a coprire i costi sostenuti per la produzione, per poter terminare il periodo senza perdite o profitti. Anche in questo caso la regola applicata é la stessa, ma per la UEFA é necessario considerare solo i **Ricavi Rilevanti** e i **Costi Rilevanti**.

 $^{^4\}mathrm{Massimo}$ 5 milioni di euro oppure 30 milioni in caso la perdita sia contenuta con contributi delle partecipate e/o parti correlate

Ricavi Rilevanti	Costi Rilevanti	
Ricavi da gare	Costi dei materiali (voce che comprende tutti gli aspetti dell'attivitá sportiva)	
Ricavi da diritti TV	Costo del personale	
Sponsor e pubblicitá	Costi per organizzazione gare e affitto impianti sportivi	
Ricavi commerciali	Ammortamenti e svalutazioni relative ai calciatori	
Ricavi da cessione calciatori	Gli oneri finanziari e dividendi	
Ricavi da cessione di immobilizzazioni		

Tabella 3.1: Tabella Costi e Ricavi Rilevanti

Tramite la tabella 3.1 é possibile capire in modo piú immediato cosa racchiudono queste due voci. La voce principale che non viene considerata per il calcolo del *Break-Even* é quella realtiva al settore giovanile, che essendo eslusa da queste regole permette ai club di investire senza dover pensare ad alcun tipo di regola economico-finanziaria, permettendogli di generare un potenziale ritorno elevatissimo. L'esempio forse piú lampante di societá che ha accolto in modo positivo questa norma é l'Ajax, una delle piú famose squadre olandesi e famosa in tutto il mondo perché capace ogni anno di produrre talenti dal settore giovanile per poi venderli successivamente producendo plusvalenze notevolissime.

In conclusione, quindi, i criteri di base per il rispetto del *Fair Play Finanziario* non sono fondamentalmente complicati, ma, come si potrá vedere successivamente non tutte le societá sono state intenzionate a rispettarlo.

3.1.1 Le riforme del 2014, del 2015 e del 2018

Cosí come inizialmente impostato, il documento prevedeva sostanzialmente una limitazione alla libertá di spesa da parte dei club. I piú facoltosi tra di essi

accusavano la Federazione di, tramite l'introduzione della *Break-Even Rule*, non permettergli di esercitare la loro attività in maniera completamente libera. Questa, però, non è stata solo una lamentela passeggera ma si é anche passati ai fatti: nel 2014, a seguito di una multa ai danni del Manchester City di 49 milioni di sterline per aver infranto le regole del FFP, l'avvocato Jean–Louis Dupont portó la questione davanti al tribunale belga dove quest'ultimo passó la disputa alla Corte di Giustizia che a sua volta portó la UEFA ad agire in qualche modo per modificare alcuni punti del documento⁵.

Per prima cosa, sempre nel 2014, é stato introdotto il **Settlement Agreement**, inserito all'interno dell'articolo 68 e che permette ai club di avanzare una richiesta di "abbuono" delle sanzioni nel caso in cui questi ultimi si rendano conto di non riuscire a rispettare le regole del *Break-Even*. Questo accordo si basa su alcuni punti che possono influenzare il rispetto o meno di questo "paletto" e quindi considerabili come una sorta di giustificazione⁶:

- 1. Il quantum e l'andamento del Break-even Result;
- 2. La proiezione aggregata del Break-even Result;
- 3. L'incidenza del cambio della valuta locale in euro;
- 4. La posizione debitoria;
- 5. Cause di forza maggiore, per esempio circostanze oltre il controllo del club;
- 6. Grossi ed imprevedibili cambiamenti nel mondo economico;
- 7. Il fatto di operare in un mercato inefficiente;
- 8. Il limite di giocatori imposto dalle licenze

 $^{^5 {\}rm Calcio}$ e Finanza: https://www.calcioefinanza.it/2014/09/29/financial-fair-play-lavvocato-sentenza-bosman-difende-city/

⁶Allegato XI del documento sul Financial Fair play

Nel caso quindi si verifichi uno di questi scenari oppure venga provato come uno di questi punti abbia impedito al club di rispettare le regole del FFP, é possbile richidere una estensione del periodo tramite il Settlmenent Agreement per rientrare nei termini ed evitare sanzioni più pesanti.

L'anno succesivo, nel 2015, é stata introdotta una ulteriore modifica al documento, insieme al Settlement Agreement la nuova riforma prevedeva la possibilità di stipulare un Voluntary Agreement. Sostanzialmente l'accordo prevede che un club possa usufruire di una deroga ai limiti di spesa imposti dal FFP per una stagione sportiva. Se il punto di partenza del Settlement Agreement era il club stesso ceh poteva chidere pene meno severe in caso di non rispetto degli iobblighi di pareggio, in questo caso è la federazione che propone una soluzione alle società per rientrare nei limiti. L'accordo è contenuto all'interno dell'articolo 57 del documento e prevede che il club a cui viene proposto questo patto debba presentare una sorta di Business Plan in cui eventuali flussi di cassa futuri giustifichino la spesa superiore e quindi la violazione del Break-Even. Inoltre la stipulazione del Voluntary Agreement è subordinata al rispetto di alcuni punti:

- Nella stagione precedente il club che ha richiesto l'accordo non deve aver conquistato una posizione valevole per le coppe europee ma é riuscito ad ottenere la licenza UEFA dalla Federazione nazionale;
- Nell'anno in cui viene fatta richiesta per il Voluntary agreement il club gioca una competizione europea ed è in regola con le regole del FFP;
- Il club che richiede l'accorod deve aver subito un cambio sostanziale nella proprietá o negli organi di controllo, nei 12 mesi precedenti alla richiesta;
- Il club che richiede l'accordo non deve aver richiesto negli ultimi tre esercizi un altro tipo di accordo con la Federazione;
- Il club non deve aver subito una sanzione da parte dell'Organo di Controllo FInanziario della UEFA.

Nel caso in cui la Federazione accetti questo $Business\ Plan$ di medio-lungo periodo, la societá sará giustificata per il non rispetto delle regole del FFP.

L'ultima riforma piú significativa attuata dalla UEFA nella regolamentazione del Fair Play Finanziario é avvenuta nel 2018.