



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

ANNO ACCADEMICO 2021 – 2022

# Indice

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Elenco delle figure</b>                                  | <b>2</b>  |
| <b>1 Introduzione generale</b>                              | <b>3</b>  |
| <b>I Parte Prima</b>  | <b>6</b>  |
| <b>2 Situazione economica Europea pre-pandemia COVID19</b>  | <b>7</b>  |
| 2.1 Analisi generale delle diverse realtà 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        |
| <b>3 Fair Play Finanziario</b>                              | <b>35</b> |
| 3.1 Dalla nascita alle ultime riforme . . . . .             | 35        |
| 3.1.1 Le riforme del 2014 e del 2015 . . . . .              | 40        |

# Elenco delle figure

|      |  |    |
|------|--|----|
| 2.1  | Situazione <i>Costo del Lavoro</i> 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 Giugno 2019 . . . . .                      | 19 |
| 2.8  | Conto Economico Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019 . . . . .              | 22 |
| 2.9  | Stato Patrimoniale Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019 . . . . .           | 23 |
| 2.10 | Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019 . . . . .                | 25 |
| 2.11 | Stato Patrimoniale Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019 . . . . .             | 26 |
| 2.12 | Conto Economico Barcellona al 30 Giugno 2019 . . . . .                       | 28 |
| 2.13 | Stato Patrimoniale Barcellona al 30 Giugno 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 verterà principalmente sull'analisi della situazione economica pre-pandemia, per permettere di delineare una situazione completa e capire se anche prima del 2020 esistessero già dei problemi nell'economia del calcio. Per primo verrà approfondito lo scenario globale all'interno dei 5 più importanti Paesi Europei: Italia, Francia, Germania, Spagna e Inghilterra. Essi sono le realtà più affermate e potenti all'interno del sistema calcio, nonostante negli ultimi anni stiano crescendo molto anche altri campionati come per esempio quello Olandese e altri dall'Est Europa. Questa prima parte avrà 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 più 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 <sup>1</sup> vuole trasmettere tramite la sua attività<sup>2</sup>.

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'Inghilterra e il Barcellona per la Spagna. I punti principali dell'analisi riguarderanno: Analisi dei ricavi, Analisi della liquidità, Analisi della solidità e Analisi della redditività in modo da poter fare una verifica a 360° di tutti i vari settori economici. La scelta é caduta su queste società 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 sarà dimostrare come, non sempre, tutte le società siano state trattate allo stesso modo, evitando a volte sanzioni più 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

---

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

<sup>2</sup>Wikipedia: [https://it.wikipedia.org/wiki/Union\\_of\\_European\\_Football\\_Associations](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 soprattutto evidenziare l'impatto economico di questi rimedi.

Riuscirà 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 realtà 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 FIGC<sup>1</sup> 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 Mazzini<sup>2</sup>. Tornando all'analisi prettamente economica, la sezione dei **Ricavi** a partire dalla stagione 2013/2014 ha sempre registrato un

---

<sup>1</sup>Federazione Italiana Giuoco Calcio

<sup>2</sup>Wikipedia: <https://it.wikipedia.org/wiki/Calciopoli>



valore in crescita, passando da 2.625mln€ nel 2013/2014 a 3.854mln€ nel 2018/2019 (incremento del 46%)<sup>3</sup>. Anche se i dati riportano un valore complessivamente in linea con la maggior parte degli altri Paesi, il fatto che non rassicura è che non ci sia mai stata la capacità di avere un valore di ricavi che superasse quello dei costi. La voce che abbatta 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 società vogliano investire in risorse nuove per il miglioramento delle rose. Il problema sorge però se non si ottengono risultati sul campo, soprattutto quello internazionale che costituisce la maggior parte degli incassi dei club. A prova di questo l'ultimo successo in campo internazionale 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 può 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 2.1b<sup>4</sup> che mostra come due società abbiano abbattuto il tetto dei 100mln€ di ingaggio per i calciatori e di come altre 3 società ci siano andate molto vicino. Complessivamente troviamo un generale aumento degli stipendi che però non viene bilanciato con bassissimi introiti dalle competizioni internazionali.

---

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

<sup>4</sup>Ultimo Uomo: <https://www.ultimouomo.com/guida-ai-monte-ingaggi-della-serie-a-2018-19/>

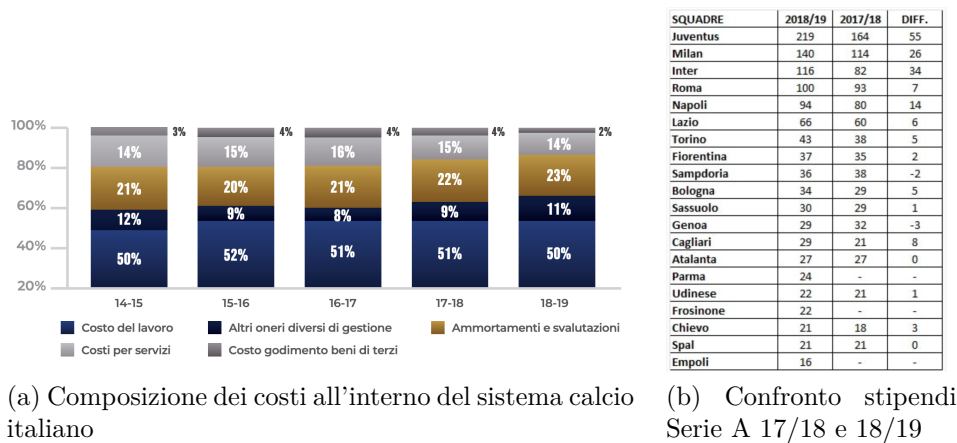


Figura 2.1: Situazione *Costo del Lavoro* all'interno del calcio italiano

Per quanto riguarda invece la **Francia**, l'organizzazione che si occupa del monitoraggio e la supervisione dei conti delle società calcistiche è la DNCG<sup>5</sup>. 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 pubblicati<sup>6</sup>

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

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

<sup>5</sup>Direction Nationale du Contrôle de Gestion

<sup>6</sup><https://www.lfp.fr/dncg/rapports>

indicante la somma dei vari stipendi dei dipendenti di un club. Nonostante un Payroll, almeno per quanto riguarda le squadre qualificate per la UCL<sup>7</sup>, in linea con gli altri campionati (147 mln€ nella Premier League inglese<sup>8</sup>), 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 posiziona 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 disparità di risorse in possesso dei club in Francia, anche il livello di spesa dei club per gli stipendi, che come è stato detto in precedenza non viaggia di pari passo ai traguardi interazionali.

Riprendendo l'ultimo indicatore analizzato e collegandolo al primo è 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 circolarità non fa' altro che danneggiare il sistema calcio francese facendogli perdere valore e *appeal*.

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

---

<sup>7</sup>Uefa Champions League

<sup>8</sup>Calcolo personale utilizzando i dati da <https://www.spotrac.com/epl/payroll/>

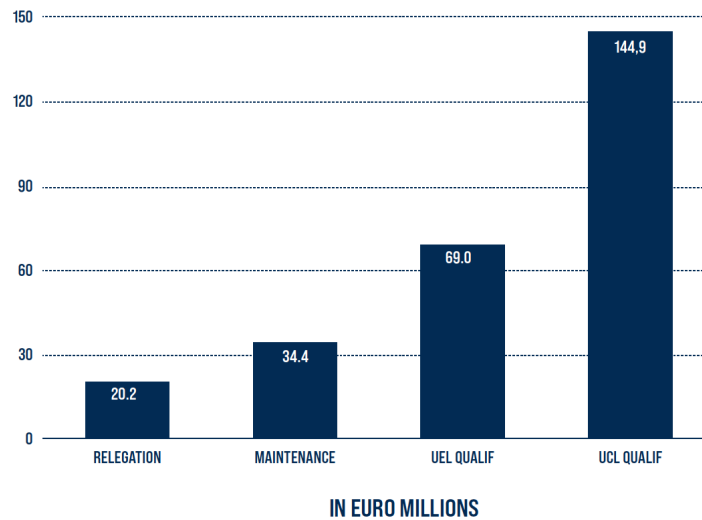


Figura 2.2: Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica

loro volta riuniti sotto la DFL<sup>9</sup>, la federazione calcistica tedesca.

Questo campionato, come pochi in Europa, possiede davvero poche criticità. Iniziando con l'analisi del risultato, esso è uno degli elementi che più 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<sup>10</sup>.

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 pubblicità e incontri, imputabile in modo prevalente ad un cambio della composizione del campionato stesso. Questi

<sup>9</sup>Wikipedia: Deutsche Fußball Liga

<sup>10</sup><https://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 società, partendo dalle più virtuose, fino ad arrivare a realtà più 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, nonostante 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          | 2018-19          |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Payroll costs for match operations                                     | 1,184,637        | 1,317,801        | <b>1,431,633</b> |
| Ratio I  | 35.1 %           | 34.6 %           | 35.6 %           |
| Payroll costs for match operations and commercial/administrative staff | 1,395,863        | 1,578,079        | <b>1,700,779</b> |
| Ratio II   | 41.4 %           | 41.4 %           | 42.3 %           |
| <b>Total revenue</b>   | <b>3,374,993</b> | <b>3,813,486</b> | <b>4,019,611</b> |

(a) Bundesliga

|  | 2016-17        | 2017-18        | 2018-19        |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Payroll costs for match operations                                     | 220,404        | 191,557        | <b>238,961</b> |
| Ratio I  | 34.7 %         | 31.5 %         | 30.6 %         |
| Payroll costs for match operations and commercial/administrative staff | 280,944        | 241,237        | <b>304,526</b> |
| Ratio II   | 44.2 %         | 39.7 %         | 38.9 %         |
| <b>Total revenue</b>   | <b>635,219</b> | <b>608,390</b> | <b>782,017</b> |

(b) 2.Bundesliga

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 però il problema dell'inequità degli stipendi. É possibile tuttavia anticipare già 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*<sup>11</sup>. 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:

1. **Trasmissioni:** 1665,1 mln€ (+6,2% rispetto all'anno precedente e +13,6% in 5 anni). Questa crescita é dovuta soprattutto ad una distribuzione centralizzata dei diritti grazie al RDL 5/2015 <sup>12</sup>.
2. **Attività commerciali:** 983,8 mln€ (+5,5% rispetto all'anno precedente e +16,7% in 5 anni). Comprende sponsorizzazioni, pubblicità 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'attività tipica del campionato:

1. **Trasferimenti:** 1006,2 mln€ (+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

---

<sup>11</sup>Tutti i dati provengono da: <https://www.laliga.com/en-GB/transparency/economic-management/economic-report>

<sup>12</sup>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

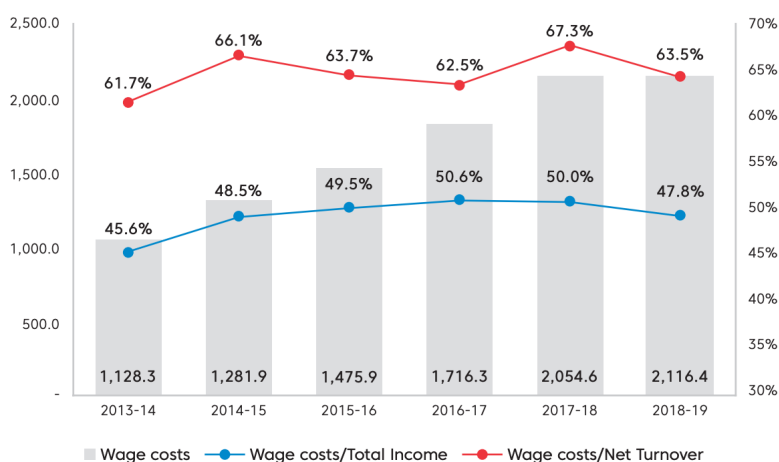


Figura 2.4: Stipendi La Liga

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 CdS<sup>13</sup>. Questa nuova riforma ha il compito 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 disponibilità 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,

<sup>13</sup>Wikipedia: Consejo Superior de Deportes cioè il massimo organo sportivo a livello nazionale

essendo il secondo campionato piú visto al mondo con 2.663 mln di spettatori, dietro solo la Premier League a quota 3.200 mln<sup>14</sup>.

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£<sup>15</sup> 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, soprattutto, 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 società 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 avvicinarsi. Il punto di forza, come già affermato prima, é sicuramente i ricavi generati dai diritti tv che compongono ogni anno piú della metà 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 però 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 società. La figura 2.5 permette di visualizzare immediatamente questa differenza. L'ultima classificata tra i *Big 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

---

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

<sup>15</sup><https://www2.deloitte.com/global/en/pages/about-deloitte/articles/annual-review-of-football-finance.html>



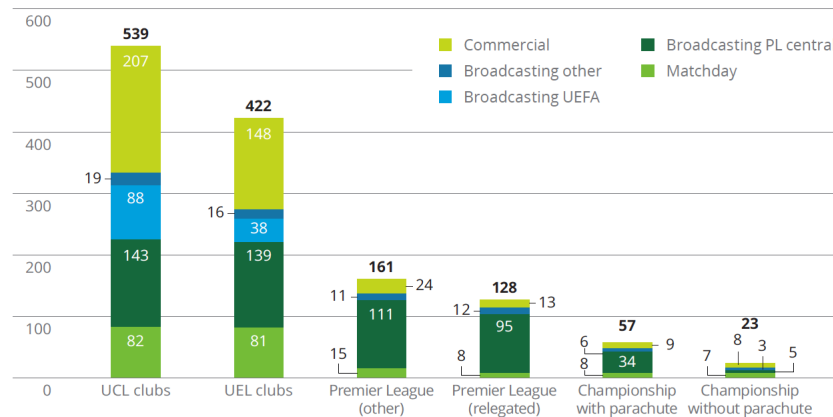


Figura 2.5: Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi

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

Sempre all'interno dell'analisi prodotta da Deloitte è contenuto un approfondimento sugli **stipendi**. Anche in questo caso, se a primo impatto i dati non sembrano preoccupare, se si analizzano a fondo si può notare come già 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 sì 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 andrà 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 verrà 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 verrà svolta considerando 4 macro-categorie:

1. Analisi dei Ricavi: similmente a come fatto prima ma in modo più specifico, in questa parte verrà fatta un'analisi relativa ai diversi tipi di ricavo e la loro incidenza rispetto ai ricavi totali;
2. Analisi della Liquidità: in questa sezione verranno analizzate le voci di bilancio relative agli impegni delle società nel breve/medio periodo;
3. Analisi della Solidità: qui invece verranno prese in analisi le capacità dei club di far fronte ad impegni su un periodo di tempo più lungo, evidenziando o meno il peso dei mezzi propri e la dipendenza dai finanziatori terzi;
4. Analisi della Redditività: 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 è appunto la Juventus, uno dei club più famosi e vincenti in Italia e tredicesima per numero di tifosi in tutto il mondo. Il potere è sempre stato in mano alla famiglia Agnelli, che a partire dal 1923 ha guidato il club torinese ad un lungo *palmares* di successi<sup>16</sup>. 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 è necessario prendere in considerazione il prospetto di

---

<sup>16</sup>[https://it.wikipedia.org/wiki/Storia\\_della\\_Juventus\\_Football\\_Club](https://it.wikipedia.org/wiki/Storia_della_Juventus_Football_Club)

Conto Economico al 30 Giugno 2019. Verranno messi in relazione alcune voce della sezione ricavi del CE con il totale dei ricavi generati sottraendo però la voce "Altri Ricavi" in modo da prendere in considerazione solo le voci più 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           |
| <b>Totale ricavi</b>   |      | <b>621.456.394</b>   | <b>504.669.890</b>   | <b>116.786.504</b>  |
| 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)         |
| <b>Totale costi operativi</b>  |      | <b>(458.461.662)</b> | <b>(383.260.183)</b> | <b>(75.201.479)</b> |
| 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)        |
| <b>Risultato operativo</b>   |      | <b>(15.329.297)</b>  | <b>(1.434.058)</b>   | <b>(13.895.239)</b> |
| 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             |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                                   |      | <b>(26.897.835)</b>  | <b>(10.022.550)</b>  | <b>(16.875.285)</b> |
| Imposte correnti   | 49   | (11.738.088)         | (8.820.346)          | (2.917.742)         |
| Imposte differite e anticipate   | 49   | (1.259.871)          | (385.923)            | (873.948)           |
| <b>Perdita dell'esercizio</b>  |      | <b>(39.895.794)</b>  | <b>(19.228.819)</b>  | <b>(20.666.975)</b> |
| <b>Perdita dell'esercizio per azione, base e diluito</b>               | 50   | <b>(0,040)</b>       | <b>(0,019)</b>       | <b>(0,021)</b>      |

Figura 2.6: Conto Economico Juventus al 30 Giugno 2019

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

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

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

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

società Piemontese é il fatto che i ricavi da gare siano molto bassi a causa di una inspiegabile bassa affluenza di tifosi allo 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 Torino<sup>17</sup>.

## 2. Analisi della liquidità:

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         | Variazioni         |
|--|------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Attività non correnti</b>                                 |      |                    |                    |                    |
| 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)        |
| <b>Totale attività non correnti</b>                          |      | <b>751.170.621</b> | <b>605.999.064</b> | <b>145.171.557</b> |
| <b>Attività correnti</b>                                     |      |                    |                    |                    |
| 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)        |
| <b>Totale attività correnti</b>                              |      | <b>165.339.035</b> | <b>151.863.379</b> | <b>13.475.656</b>  |
| <b>Anticipi versati</b>                                      |      |                    |                    |                    |
| Anticipi non correnti  |      | 18.785.559         | 13.283.090         | 5.502.469          |
| Anticipi correnti  |      | 6.465.404          | 1.522.549          | 4.942.855          |
| <b>Totale anticipi versati</b>                               | 22   | <b>25.250.963</b>  | <b>14.805.639</b>  | <b>10.445.324</b>  |
| <b>Totale attivo</b>   |      | <b>941.760.619</b> | <b>772.668.082</b> | <b>169.092.537</b> |

| Importi in Euro   | Nota | 30/06/2019         | 30/06/2018         | Variazioni          |
|---|------|--------------------|--------------------|---------------------|
| <b>Patrimonio netto</b>                                     |      |                    |                    |                     |
| 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)        |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                              | 23   | <b>31.242.712</b>  | <b>72.044.071</b>  | <b>(40.801.359)</b> |
| <b>Passività non correnti</b>                               |      |                    |                    |                     |
| Prestiti e altri debiti finanziari                          | 24   | 431.387.181        | 276.807.278        | 154.579.903         |
| 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          | 10.779.821          |
| <b>Totale passività non correnti</b>                        |      | <b>499.997.934</b> | <b>364.208.307</b> | <b>135.789.627</b>  |
| <b>Passività correnti</b>                                   |      |                    |                    |                     |
| 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          | 14.998.587          |
| Debiti commerciali  | 29   | 33.403.252         | 30.358.990         | 3.044.262           |
| 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        | 69.882.081          |
| Altre passività correnti                                    | 27   | 85.665.008         | 85.899.470         | (234.462)           |
| <b>Totale passività correnti</b>                            |      | <b>360.215.100</b> | <b>287.412.182</b> | <b>72.802.918</b>   |
| <b>Anticipi ricevuti</b>                                    |      |                    |                    |                     |
| Anticipi non correnti                                       |      | 19.953.569         | 23.797.700         | (3.784.131)         |
| Anticipi correnti   |      | 30.351.304         | 25.265.822         | 5.085.482           |
| <b>Totale anticipi ricevuti</b>                             | 30   | <b>50.304.873</b>  | <b>49.063.522</b>  | <b>1.301.351</b>    |
| <b>Totale passivo</b>                                       |      | <b>941.760.619</b> | <b>772.668.082</b> | <b>169.092.537</b>  |

(a) Stato Patrimoniale attivo al 30 Giugno 2019

(b) Stato Patrimoniale passivo al 30 Giugno 2019

Figura 2.7: Stato Patrimoniale Juventus al 30 Giugno 2019

$$\text{Margine di Tesoreria} = 157.454.575 - 390.566.404 = -233.111.829\text{€} \quad (2.4)$$

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

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

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

positiva. Per essere considerato efficace il Margine di Tesoreria e il relativo Indice di Liquidità primaria devono essere entrambi positivi e maggiori di uno<sup>18</sup>; 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 però è risaputo: tutti i club del mondo si indebitano, soprattutto 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 solidità:

$$\text{Grado di Indipendenza Finanziaria} = \frac{31.242.712}{941.760.619} = \mathbf{3,31\%} \quad (2.6)$$

$$\text{Margine di Struttura} = 31.242.712 - 613.240.458 = \mathbf{-581.997.746\text{€}} \quad (2.7)$$

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

---

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

## 4. Analisi della Redditività:

$$\text{ROI} = \frac{-15.329.297}{941.760.619} = -1,6\% \quad (2.8)$$

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

Questo ultimo punto dell'analisi evidenzia in modo immediato come la società 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 andamento simile con uno scostamento di 20mln€ rispetto all'anno precedente. Questo peggioramento così importante dei valori è dovuto soprattutto 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 2011<sup>19</sup>, acquista la maggioranza delle quote della società e dà il via ad un periodo di spese folli per creare un vero e proprio impero. Queste cifre spese non sono però servite ad ottenere risultati significativi, l'unico traguardo degno di nota della squadra dal 2011 ad oggi è stata la finale di Champions League nel 2020, persa con il Bayern Monaco.

---

<sup>19</sup>Wikipedia: [https://it.wikipedia.org/wiki/Nasser\\_Al-Khela%C3%AFfi](https://it.wikipedia.org/wiki/Nasser_Al-Khela%C3%AFfi)

## 1. Analisi dei Ricavi:

|  |                |
|--|----------------|
|  | 6000           |
| Broadcasting rights  | 156 632        |
| Sponsors - Advertising   | 195 022        |
| Gate receipts  | 50 464         |
| Other income   | 256 559        |
| <b>TOTAL OPERATING INCOME</b>  | <b>658 677</b> |
| Total payroll  | 370 921        |
| Amortisation of transfer compensation  | 122 874        |
| Players' agents / Intermediaries fees  | 25 815         |
| Other expenses   | 184 818        |
| <b>TOTAL OPERATING EXPENSES</b>  | <b>704 429</b> |
| <b>OPERATING RESULT (LOSS)</b>   | <b>-45 752</b> |
| <b>PROFIT (LOSS) FROM TRANSFERS</b>  | <b>75 916</b>  |
| Financial profit (loss)  | -2 229         |
| Exceptional profit (loss): Other   | 4 276          |
| <b>PROFIT (LOSS) BEFORE TAX</b>  | <b>32 211</b>  |
| Income tax   | -4 583         |
| <b>RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ FOOT</b>   |                |
|  <b>NET PROFIT (LOSS) GROUPE</b> | <b>27 627</b>  |

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

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

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

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

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 Juventus<sup>20</sup>: questo perché in Francia non troviamo una così radicata cultura calcistica, soprattutto per quanto riguarda i singoli club e, mancando di *appeal* internazionale, il campionato francese non può contare molto sulla

<sup>20</sup><https://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 liquidità:

|  | 6000           |
|--|----------------|
| Intangible assets : transfer fees        | 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         |
| <b>TOTAL ASSETS</b>                      | <b>985 144</b> |
| Net equity                               | 467 569        |
| Shareholder current accounts             | 147 442        |
| Provisions for liabilities and charges   | 4 354          |
| Financial liabilities                    | 1              |
| Liabilities relative to player transfers | 119 746        |
| Other liabilities                        | 246 032        |
| <b>TOTAL LIABILITIES</b>                 | <b>985 144</b> |
| <b>NET PROFIT (LOSS) GROUPE</b>          | <b>27 627</b>  |

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

$$\text{Margine di Tesoreria} = 74.346.000 - 246.032.000 = -171.786.000\text{€} \quad (2.13)$$

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

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 quantità elevatissima di risorse liquide e immediate, riesce comunque a tenere sotto controllo le passività a breve termine.

## 3. Analisi della solidità:

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



$$\text{Margine di Struttura} = 467.569.000 - 495.762.000 = -\mathbf{28.193.000\text{€}} \quad (2.16)$$

Contrariamente a quanto si é visto per la Juventus, la squadra di Parigi é maggiormente in grado di affrontare debiti e passività 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 così elevati considerando i numeri di oggi.

#### 4. Analisi della Redditività:

$$\text{ROI} = \frac{-45.752.000}{985.144.000} = -\mathbf{4,6\%} \quad (2.17)$$

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

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 intercontinentale<sup>21</sup>.

### 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      | -184,715      |
| Depreciation, amortisation and write-downs     | (19) | -92,482       | -98,332       |
| Other operating expenses                       | (20) | -154,910      | -195,820      |
| <b>Result from operating activities</b>        |      | <b>23,501</b> | <b>38,974</b> |
| Net income/loss from investments in associates | (3)  | 13            | 13            |
| Finance income                                 | (21) | 427           | 552           |
| Finance costs                                  | (21) | -2,132        | -4,888        |
| <b>Financial result</b>                        |      | <b>-1,692</b> | <b>-4,323</b> |
| <b>Profit before income taxes</b>              |      | <b>21,809</b> | <b>34,651</b> |
| Income taxes                                   | (22) | -4,418        | -2,946        |
| <b>Consolidated net profit for the year</b>    |      | <b>17,391</b> | <b>31,705</b> |

Figura 2.10: Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019

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

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

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

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 può esserlo la Juventus.

### 2. Analisi della liquidità:

$$\text{Margine di Tesoreria} = 123.787.000 - 128.067.000 = \mathbf{-4.280.000\text{€}} \quad (2.22)$$

$$\text{Indice di liquidità primaria} = \frac{123.787.000}{128.067.000} = \mathbf{96,65\%} \quad (2.23)$$

<sup>21</sup>[https://it.wikipedia.org/wiki/Ballspielverein\\_Borussia\\_09\\_Dortmund](https://it.wikipedia.org/wiki/Ballspielverein_Borussia_09_Dortmund)

| EUR '000  | Note | 30/06/2019 | 30/06/2018* | 01/07/2017* |
|---|------|------------|-------------|-------------|
| <b>ASSETS</b>                                     |      |            |             |             |
| <b>Non-current assets</b>                         |      |            |             |             |
| Intangible assets                                 | (1)  | 163,710    | 120,342     | 155,381     |
| Property, plant and equipment                     | (2)  | 184,001    | 180,693     | 184,664     |
| Investments accounted for using the equity method | (3)  | 322        | 309         | 296         |
| Financial assets                                  | (4)  | 52         | 71          | 109         |
| Trade and other financial receivables             | (5)  | 9,743      | 39,653      | 10,256      |
| Deferred tax assets                               |      | 0          | 0           | 0           |
| Prepaid expenses                                  | (14) | 13,887     | 10,337      | 13,532      |
|   |      | 371,715    | 351,405     | 364,238     |
| <b>Current assets</b>                             |      |            |             |             |
| Inventories                                       | (6)  | 4,569      | 5,588       | 8,978       |
| Trade and other financial receivables             | (5)  | 30,061     | 22,981      | 48,776      |
| Tax assets  |      | 1,801      | 645         | 170         |
| Cash and cash equivalents                         | (7)  | 55,865     | 59,464      | 49,297      |
| Prepaid expenses                                  | (14) | 15,026     | 14,457      | 11,176      |
| Assets held for sale                              | (8)  | 21,034     | 31,072      | 0           |
|   |      | 128,356    | 134,207     | 118,397     |
|   |      | 500,071    | 485,612     | 482,635     |

|   |      |         |         |
|---|------|---------|---------|
| <b>Equity</b>   |      |         |         |
| Subscribed capital                                      | (9)  | 92,000  | 92,000  |
| Reserves  |      | 263,032 | 251,698 |
| Treasury shares   |      | -113    | -113    |
| Equity attributable to the owners of the parent company |      | 354,919 | 343,585 |
|   |      | 354,919 | 343,585 |
| <b>Non-current liabilities</b>                          |      |         |         |
| Lease liabilities                                       | (11) | 8,381   | 6,726   |
| Trade payables  | (12) | 1,500   | 9,724   |
| Other financial liabilities                             | (13) | 7,204   | 2,550   |
| Deferred income   | (14) | 0       | 4,001   |
|   |      | 17,085  | 23,001  |
| <b>Current liabilities</b>                              |      |         |         |
| Provisions  | (10) | 1,671   | 1,146   |
| Lease liabilities                                       | (11) | 3,127   | 1,949   |
| Trade payables  | (12) | 60,650  | 54,597  |
| Other financial liabilities                             | (13) | 33,655  | 34,659  |
| Deferred tax liabilities                                |      | 2,679   | 0       |
| Tax liabilities   |      | 811     | 1,962   |
| Deferred income   | (14) | 25,474  | 24,693  |
|   |      | 128,067 | 119,026 |
|   |      | 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 Giugno 2019

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

### 3. Analisi della solidità:

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

$$\text{Margine di Struttura} = 354.919.000 - 348.085.000 = \mathbf{6.834.000\text{€}} \quad (2.25)$$

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 é da meno dato che per la prima volta troviamo un valore positivo, a dimostrazione tramite i mezzi propri sono perfettamente in grado di far fronte a tutte immobilizzazioni.

## 4. Analisi della Redditività:

$$\text{ROI} = \frac{23.501.000}{500.071.000} = 4,6\% \quad (2.26)$$

$$\text{ROE} = \frac{17.391.000}{354.919.000} = 4,8\% \quad (2.27)$$

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 capacità della società 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 Argentina<sup>22</sup>. 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 piú antiche e accese della storia Europea, possedendo anche un nome unico per la partita con quest'ultima: *El Clasico*.

---

<sup>22</sup>[https://it.wikipedia.org/wiki/Futbol\\_Club\\_Barcelona](https://it.wikipedia.org/wiki/Futbol_Club_Barcelona)

## 1. Analisi dei Ricavi:

(Thousands of euros)

|   | Notes                  | 2018/19          |
|---|------------------------|------------------|
| <b>CONTINUING OPERATIONS</b>  |                        |                  |
| <b>Revenue</b>  | <b>Note 18.1</b>       | <b>836,730</b>   |
| 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              |
| <b>Work performed by the entity and capitalized</b>                           |                        | <b>1,374</b>     |
| <b>Cost of sales</b>  |                        | <b>(33,963)</b>  |
| Consumption of sports equipment   |                        | (29,165)         |
| Other consumables   |                        | (4,006)          |
| Impairment of goods for resale, raw materials and other consumables           | <b>Note 11</b>         | (792)            |
| <b>Other operating income</b>   | <b>Note 18.2</b>       | <b>15,441</b>    |
| Ancillary income  |                        | 14,895           |
| Grants related to income  |                        | 546              |
| <b>Employee benefits expense</b>  | <b>Note 18.3</b>       | <b>(541,920)</b> |
| 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)          |
| <b>Other operating expenses</b>   |                        | <b>(206,945)</b> |
| External services   | <b>Note 18.4</b>       | (129,229)        |
| Taxes   |                        | (5,485)          |
| Losses on, impairment of and change in trade provisions                       | <b>Note 10.3</b>       | (1,450)          |
| <i>Impairment losses on trade receivables</i>                                 |                        | (1,450)          |
| Away matches  |                        | (11,428)         |
| Player acquisition expenses   |                        | (2,823)          |
| Other current management expenses   |                        | (56,530)         |
| <b>Depreciation and amortization</b>  |                        | <b>(159,869)</b> |
| Amortization of player acquisition rights                                     | <b>Note 5</b>          | (145,528)        |
| Other depreciation and amortization   | <b>Notes 6 &amp; 7</b> | (14,341)         |
| <b>Grants related to non-financial assets and other grants</b>                | <b>Note 12.2</b>       | <b>108</b>       |
| <b>Impairment losses and gains (losses) on disposal of non-current assets</b> |                        | <b>103,173</b>   |
| Impairment losses and losses  | <b>Notes 5 &amp; 8</b> | 2,688            |
| <i>Impairment losses on intangible sporting assets</i>                        |                        | (26,311)         |
| <i>Reversal of impairment losses on intangible sporting assets</i>            |                        | 28,811           |
| <i>Impairment losses on investment property</i>                               |                        | (36)             |
| <i>Reversal of impairment losses on investment property</i>                   |                        | 224              |
| Gains (losses) on disposals   | <b>Note 5</b>          | 100,485          |
| <i>Losses on property, plant and equipment</i>                                |                        | (235)            |
| <i>Losses on intangible sporting assets</i>                                   |                        | (210)            |
| <i>Gains on intangible sporting assets</i>                                    |                        | 100,930          |
| <b>Charges for the year and utilization of provisions and others</b>          | <b>Note 18.5</b>       | <b>3,413</b>     |
| Charge for the year and other   |                        | (3,312)          |
| Utilization of provisions and other   |                        | 6,725            |
| <b>OPERATING PROFIT/(LOSS)</b>  |                        | <b>17,542</b>    |
| <b>Finance income</b>   |                        | <b>1,478</b>     |
| From marketable securities and other financial instruments                    |                        | 1,478            |
| -Of third parties   |                        | 1,478            |
| <b>Finance costs</b>  |                        | <b>(17,018)</b>  |
| Third-party borrowings  |                        | (17,018)         |
| <b>Exchange gains (losses)</b>  |                        | <b>138</b>       |
| Exchange gains  |                        | 362              |
| Exchange losses   |                        | (224)            |
| <b>Impairment and gains (losses) on disposal of financial instruments</b>     | <b>Note 10.2</b>       | <b>1,416</b>     |
| Impairment losses on financial instruments                                    |                        | (24)             |
| Impairment losses on receivables from group companies                         |                        | (1,225)          |
| Reversal of impairment losses on receivables from group companies             |                        | 2,665            |
| <b>FINANCE COST</b>   |                        | <b>(13,986)</b>  |
| <b>PROFIT/(LOSS) BEFORE TAX</b>   |                        | <b>3,556</b>     |
| Income tax  | <b>Note 15.4</b>       | 971              |
| <b>PROFIT/(LOSS) FOR THE YEAR</b>   |                        | <b>4,527</b>     |

Figura 2.12: Conto Economico Barcellona al 30 Giugno 2019

$$\frac{\text{Ricavi da gare}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{170.864.000}{837.730.000} = 20,8\% \quad (2.28)$$

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

$$\frac{\text{Ricavi commerciali}}{\text{Totale Ricavi}} = \frac{363.331.000}{837.730.000} = \mathbf{43,42\%} \quad (2.30)$$

La premessa fatta poco prima si riconferma in questa sezione: la parte dei ricavi commerciali copre quasi la metà dei ricavi totale, a riprova di quanto sia famosa la società in tutto il mondo; anche i diritti tv prendono una bella fetta del totale dato che la Liga Santander è 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 liquidità:

$$\text{Margine di Tesoreria} = 399.207.000 - 687.165.000 = -\mathbf{287.958.000\text{€}} \quad (2.31)$$

$$\text{Indice di liquidità primaria} = \frac{399.207.000}{687.165.000} = \mathbf{58,09\%} \quad (2.32)$$

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

## 3. Analisi della solidità:

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

$$\text{Margine di Struttura} = 132.607.000 - 747.979.000 = -\mathbf{615.372.000\text{€}} \quad (2.34)$$

Anche la solidità della società non produce risultati molto soddisfacenti: il patrimonio netto non finanzia neanche il 10% delle passività totali, mentre

| ASSETS   | Notes            | 06/30/2019       | EQUITY AND LIABILITIES  | Notes            | 06/30/2019       |
|--|------------------|------------------|---|------------------|------------------|
| <b>NON-CURRENT ASSETS</b>  |                  |                  | <b>EQUITY</b>   | <b>Note 12</b>   |                  |
| <b>Intangible assets</b>   |                  | <b>542,418</b>   | <b>CAPITAL AND RESERVES</b>                                   |                  | <b>130,184</b>   |
| Intangible sporting assets                                       | <b>Note 5</b>    | 527,795          | <b>Social Fund</b>  |                  | <b>127,832</b>   |
| Intangible non-sporting assets                                   | <b>Note 6</b>    |                  | Social Fund   |                  | 127,832          |
| Software   |                  | 13,159           | <b>Reserves</b>   |                  | <b>(2,140)</b>   |
| Development  |                  | 465              | Other reserves  |                  | (2,140)          |
| Leasholds  |                  | 827              | <b>Retained earnings</b>                                      |                  | <b>(35)</b>      |
| Intangible assets in progress and prepayments                    |                  | 172              | <b>Profit for the year attributable to the parent company</b> |                  | <b>4,527</b>     |
| <b>Property, plant and equipment</b>                             | <b>Note 7</b>    | <b>205,561</b>   | <b>GRANTS, DONATIONS AND BEQUESTS RECEIVED</b>                | <b>Note 12.2</b> | <b>2,423</b>     |
| Stadiums and arenas  |                  | 67,903           | <b>Total equity</b>   |                  | <b>132,607</b>   |
| Other land and constructions                                     |                  | 36,825           |   |                  |                  |
| Plant and other PP&E items                                       |                  | 13,077           | <b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>                                |                  |                  |
| Property, plant and equipment under construction and prepayments |                  | 87,756           | <b>Non-current provisions</b>                                 | <b>Note 13.1</b> | <b>16,208</b>    |
| <b>Investment property</b>                                       | <b>Note 8</b>    | <b>13,616</b>    | <b>Non-current payables</b>                                   | <b>Note 14.1</b> | <b>511,737</b>   |
| <b>Non-current investments in group companies and associates</b> | <b>Note 10.2</b> | <b>6,773</b>     | Bonds and other marketable debt securities                    |                  | 197,385          |
| Equity instruments   |                  | 3,670            | Bank borrowings   |                  | 61,488           |
| Loans to companies   | <b>Note 20.2</b> | 3,103            | Payables to sporting entities                                 | <b>Note 14.3</b> | 181,287          |
| <b>Non-current financial investments</b>                         | <b>Note 10.1</b> | <b>101,489</b>   | Sports personnel  | <b>Note 14.3</b> | 70,503           |
| Loans to sporting entities                                       |                  | 92,233           | Other financial liabilities                                   |                  | 1,074            |
| Other financial assets   |                  | 9,256            | <b>Deferred tax liabilities</b>                               | <b>Note 15.6</b> | <b>608</b>       |
| <b>Deferred tax assets</b>                                       | <b>Note 15.6</b> | <b>22,217</b>    | <b>Non-current accruals</b>                                   | <b>Note 16</b>   | <b>10,673</b>    |
| <b>Non-current trade receivables</b>                             | <b>Note 10.3</b> | <b>64,233</b>    | <b>Total non-current liabilities</b>                          |                  | <b>539,226</b>   |
| <b>Total non-current assets</b>                                  |                  | <b>956,307</b>   |   |                  |                  |
|  |                  |                  | <b>CURRENT LIABILITIES</b>                                    |                  |                  |
| <b>CURRENT ASSETS</b>  |                  |                  | <b>Current provisions</b>                                     | <b>Note 13.2</b> | <b>3,234</b>     |
| <b>Inventory</b>   | <b>Note 11</b>   | <b>3,484</b>     | <b>Current payables</b>                                       | <b>Note 14.2</b> | <b>11,944</b>    |
| <b>Trade and other receivables</b>                               | <b>Note 10.3</b> | <b>233,207</b>   | Bonds and other marketable debt securities                    |                  | 1,143            |
| Receivables from season-ticket holders and club members          |                  | 175              | Bank borrowings   |                  | 10,792           |
| Receivables from group companies                                 | <b>Note 20.2</b> | 574              | Other financial liabilities                                   |                  | 9                |
| Accounts receivable from sporting entities                       |                  | 85,915           | <b>Trade and other payables</b>                               | <b>Note 14.3</b> | <b>493,634</b>   |
| Other receivables  |                  | 73,353           | Suppliers   |                  | 106,271          |
| Sports personnel   | <b>Note 14.3</b> | 67,922           | Suppliers, group companies                                    | <b>Note 20.2</b> | 307              |
| Non-sports personnel   |                  | 265              | Other payables  |                  | 25,609           |
| Current income tax assets  | <b>Note 15.1</b> | 2,678            | Other payables to related parties                             | <b>Note 20.2</b> | 3,523            |
| Other receivables from public administrations                    | <b>Note 15.1</b> | 2,162            | Payables to sporting entities                                 |                  | 79,455           |
| Prepayments to suppliers / creditors                             |                  | 163              | Sports personnel  | <b>Note 14.3</b> | 160,875          |
| <b>Current financial investments</b>                             |                  | <b>2,312</b>     | Non-sports personnel  |                  | 3,116            |
| <b>Current accruals</b>  | <b>Note 16</b>   | <b>5,326</b>     | Other payables to public administrations                      | <b>Note 15.1</b> | 113,870          |
| <b>Cash and cash equivalents</b>                                 |                  | <b>158,362</b>   | Customer advances   |                  | 608              |
| Cash   |                  | 158,362          | <b>Current accruals</b>                                       | <b>Note 16</b>   | <b>178,353</b>   |
| <b>Total current assets</b>                                      |                  | <b>402,691</b>   | <b>Total current liabilities</b>                              |                  | <b>687,165</b>   |
| <b>TOTAL ASSETS</b>  |                  | <b>1,358,998</b> | <b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>                           |                  | <b>1,358,998</b> |

(a) Stato Patrimoniale attivo al 30 Giugno 2019

(b) Stato Patrimoniale passivo al 30 Giugno 2019

Figura 2.13: Stato Patrimoniale Barcellona al 30 Giugno 2019

le immobilizzazioni risultano "scoperte" per più di 600mln€. Questi risultati evidenziano come la società faccia uso quasi nella totalità al capitale di debito.

#### 4. Analisi della Redditività:

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

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

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 Shield<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup>[https://it.wikipedia.org/wiki/Manchester\\_City\\_Football\\_Club#Palmar%C3%A8s](https://it.wikipedia.org/wiki/Manchester_City_Football_Club#Palmar%C3%A8s)



## 1. Analisi dei Ricavi:

|  | Note     | Operations<br>excluding<br>player trading<br>2019<br>£000 | Player trading<br>and amortisation<br>2019<br>£000 | Total<br>2019<br>£000 | Total<br>2018<br>£000 |
|--|----------|---|--|-----------------------|-----------------------|
| <b>Revenue</b>                                       | <b>4</b> | <b>535,169</b>  | <b>–</b>   | <b>535,169</b>        | <b>500,456</b>        |
| Other operating income                               | 5        | 3,001   | –  | 3,001                 | 3,035                 |
| Operating expenses                                   | 5        | (433,753)   | (126,561)  | (560,314)             | (525,654)             |
| <b>Operating profit / (loss)</b>                     |          | <b>104,417</b>  | <b>(126,561)</b>                                   | <b>(22,144)</b>       | <b>(22,163)</b>       |
| Profit on disposal of players' registrations         |          | –   | 38,787   | 38,787                | 39,057                |
| <b>Profit before interest and taxation</b>           |          | <b>104,417</b>  | <b>(87,774)</b>                                    | <b>16,643</b>         | <b>16,894</b>         |
| 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)               |
| <b>Profit on ordinary activities before taxation</b> |          | <b>97,853</b>   | <b>(87,774)</b>                                    | <b>10,079</b>         | <b>10,438</b>         |
| Taxation   | 10       | –   | –  | –                     | –                     |
| <b>Profit on ordinary activities after taxation</b>  |          | <b>97,853</b>   | <b>(87,774)</b>                                    | <b>10,079</b>         | <b>10,438</b>         |

Figura 2.14: Conto Economico Manchester City al 30 Giugno 2019

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

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

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

Dal punto di vista dei ricavi, la società può giovare di due grandi proprietà del calcio inglese: essere uno dei campionati più seguiti al mondo e di conseguenza avere fan in giro per il mondo che contribuiscono all'acquisto dei prodotti del 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 liquidità:

Registered number 0040946

|   | Note | 2019<br>€000   | 2018<br>€000    |
|---|------|----------------|-----------------|
| <b>Fixed assets</b>                                   |      |                |                 |
| Intangible assets                                     | 11   | 445,343        | 489,307         |
| Tangible assets                                       | 12   | 407,750        | 410,744         |
| Investments   | 13   | —              | —               |
|   |      | <b>853,093</b> | <b>900,051</b>  |
| <b>Current assets</b>                                 |      |                |                 |
| 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          |
|   |      | <b>329,115</b> | <b>306,614</b>  |
| <b>Creditors</b>                                      |      |                |                 |
| 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)       |
| <b>Net current liabilities</b>                        |      | <b>(9,873)</b> | <b>(41,912)</b> |
| <b>Total assets less current liabilities</b>          |      | <b>843,220</b> | <b>858,139</b>  |
| Creditors: due after more than one year               | 16   | (78,903)       | (103,901)       |
| Deferred tax liabilities                              | 19   | (7,596)        | (7,596)         |
| <b>Net assets</b>                                     |      | <b>756,721</b> | <b>746,642</b>  |
| <b>Capital and reserves</b>                           |      |                |                 |
| 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)       |
| <b>Shareholders' funds</b>                            |      | <b>756,721</b> | <b>746,642</b>  |

Figura 2.15: Stato Patrimoniale Manchester City al 30 Giugno 2019

$$\text{Margine di Tesoreria} = 129.856.999 - 843.220.000 = -\mathbf{713.364.000\text{£}} \quad (2.40)$$

$$\text{Indice di liquidità primaria} = \frac{129.856.999}{843.220.000} = \mathbf{15,40\%} \quad (2.41)$$

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 società produca effettivamente risultati nel breve periodo, dal punto di vista patrimoniale non si può dire lo stesso: le passività a breve termine sono scoperte per quasi la totalità del loro valore, solo il 15% potrà essere coperto con denaro liquido e disponibile sin da subito.

## 3. Analisi della solidità:

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

$$\text{Margine di Struttura} = 756.721.000 - 853.093.000 = -\mathbf{96.372.000\text{£}} \quad (2.43)$$

Per quanto riguarda la solidità 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 però completamente coperte dal Patrimonio Netto, con uno scoperto comunque accettabile pari a meno di 100mln£.

#### 4. Analisi della Redditività:

$$\text{ROI} = \frac{-22.154.000}{1.182.208.000} = -\mathbf{1,81\%} \quad (2.44)$$

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

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 sottrazione 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 economico- 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 società durante la loro attività 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 metà dei Club coinvolti, e di questa metà la maggior parte erano di grandi dimensioni, presentava ingenti perdite d'esercizio. Da quel momento la Federazione decise che si dovesse intervenire in qualche modo, specialmente su 3 macro-aree:

1. **Debiti scaduti non pagati:** la maggior parte delle società 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 società 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 società europee. Il documento prevede degli obiettivi di carattere sociale e di crescita collettiva ma anche, ovviamente, economico<sup>1</sup>:

- (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;

---

<sup>1</sup>UEFA: <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, però, 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 può osservare quanto segue: Come mostra la figura 3.1<sup>2</sup> in seguito all'approvazione

| Squadra                 | Ricavi 2010 | Squadra                 | Ricavi 2019 |
|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| Real Madrid             | 442,3       | Barcelona               | 835,6       |
| Barcelona               | 389,3       | Real Madrid             | 741,3       |
| Manchester United       | 334,2       | Manchester United       | 711,3       |
| Bayern Monaco           | 284,8       | Psg                     | 637,8       |
| Inter                   | 249,5       | Bayern Monaco           | 625,5       |
| Milan                   | 227,2       | Manchester City         | 606,9       |
| Juventus                | 225,5       | Juventus                | 464,3       |
| Manchester City         | 152,8       | Atletico Madrid         | 389,6       |
| Roma                    | 137,0       | Inter                   | 373,2       |
| Atletico Madrid         | 124,5       | Roma                    | 232,8       |
| Lazio                   | 89,3        | Milan                   | 215,5       |
| Psg                     | 82,7        | Lazio                   | 122,7       |
| Dati in milioni di euro |             | 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 necessità di modificare qualcosa nel loro core business, soprattutto quando riguarda la voce dei ricavi da gare, ricavi da diritti televisivi e ricavi commerciali<sup>3</sup>. L'incremento maggiore è 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 posizioni successive troviamo i principali Club di Germania, Inghilterra e Spagna con incrementi superiori al 100%; infine solo nelle ultime posizioni troviamo le società Italiane, capitanate dalla Juventus con anch'essa un aumento poco superiore al 100%. Per ultima, la società 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 soprattutto meno incassi da diritti televisivi.

Questo rinnovato interesse delle società rispetto a questi aspetti che coinvolgono in misura considerevole il consumatore finale, ha fatto sì che quest'ultimo riuscisse a giovarne di 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 si basa il *Fair Play Finanziario* è 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 però si basa su un *monitoring period*, cioè 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

---

<sup>2</sup><https://www.calcioefinanza.it/2019/12/30/classifica-ricavi-squadre-decennio-juve-inter-milan/>

<sup>3</sup>Analisi presente nel Capitolo Uno

preso in considerazione piú 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 però 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<sup>4</sup>

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 quantità 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**.

---

<sup>4</sup>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'attività sportiva) |
| Ricavi da diritti TV                   | Costo del personale   |
| Sponsor e pubblicità                   | 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 è possibile capire in modo più immediato cosa racchiudono queste due voci. La voce principale che non viene considerata per il calcolo del *Break-Even* è quella relativa al settore giovanile, che essendo esclusa 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 più lampante di società che ha accolto in modo positivo questa norma è l'Ajax, una delle più 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 potrà vedere successivamente non tutte le società sono state intenzionate a rispettarlo.

### 3.1.1 Le riforme del 2014 e del 2015

Così come inizialmente impostato, il documento prevedeva sostanzialmente una limitazione alla libertà di spesa da parte dei club. I più 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 è 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 portò la questione davanti al tribunale belga dove quest'ultimo passò la disputa alla Corte di Giustizia che a sua volta portò la UEFA ad agire in qualche modo per modificare alcuni punti del documento<sup>5</sup>.

Per prima cosa, sempre nel 2014, è 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 giustificazione<sup>6</sup>:

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

---

<sup>5</sup>Calcio e Finanza: <https://www.calcioefinanza.it/2014/09/29/financial-fair-play-lavvocato-sentenza-bosman-difende-city/>

<sup>6</sup>Allegato 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 possibile richiedere una estensione del periodo tramite il Settlement Agreement per rientrare nei termini ed evitare sanzioni più pesanti.