



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

Elenco delle tabelle	3
Elenco delle figure	4
I Parte Prima	5
1 Introduzione generale	6
II Parte Seconda	9
2 Situazione economica Europea pre-pandemia COVID19	10
2.1 Analisi generale delle diverse realtà Europee	10
2.2 Analisi per Club	19
2.2.1 Juventus	20
2.2.2 Paris Saint Germain	24
2.2.3 Borussia Dortmund	27
2.2.4 Barcellona	30
2.2.5 Manchester City	34
3 Fair Play Finanziario	38
3.1 Dalla nascita alle ultime riforme	38
3.1.1 Le riforme del 2014, del 2015 e del 2018	43
3.2 Favoritismi verso alcuni club	47
3.3 Punti critici del Fair Play Finanziario	51
4 La SuperLega: una nuova idea per salvare il mondo del calcio	55

III	Parte Terza	56
------------	--------------------	-----------

5	Conclusione Finale	57
----------	---------------------------	-----------

Elenco delle tabelle

3.1	Tabella Costi e Ricavi Rilevanti	43
-----	--	----

Elenco delle figure

2.1	Situazione <i>Costo del Lavoro</i> all'interno del calcio italiano	12
2.2	Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica	14
2.3	Comparazione stipendi con storico	15
2.4	Stipendi La Liga	17
2.5	Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi	19
2.6	Conto Economico Juventus al 30 Giugno 2019	21
2.7	Stato Patrimoniale Juventus al 30 Giugno 2019	22
2.8	Conto Economico Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019	25
2.9	Stato Patrimoniale Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019	26
2.10	Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019	28
2.11	Stato Patrimoniale Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019	29
2.12	Conto Economico Barcellona al 30 Giugno 2019	31
2.13	Stato Patrimoniale Barcellona al 30 Giugno 2019	33
2.14	Conto Economico Manchester City al 30 Giugno 2019	35
2.15	Stato Patrimoniale Manchester City al 30 Giugno 2019	36
3.1	Comparazione ricavi 2010-2019	40

Parte I

Parte Prima

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 ¹ vuole trasmettere tramite la sua attività².

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

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

²Wikipedia: 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 II

Parte Seconda

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

¹Federazione Italiana Giuoco Calcio

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

valore in crescita, passando da 2.625mln€ nel 2013/2014 a 3.854mln€ nel 2018/2019 (incremento del 46%)³. Anche se i dati riportano un valore complessivamente in linea con la maggior parte degli altri Paesi, il fatto che non rassicura 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 2.1b⁴ 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.

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

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

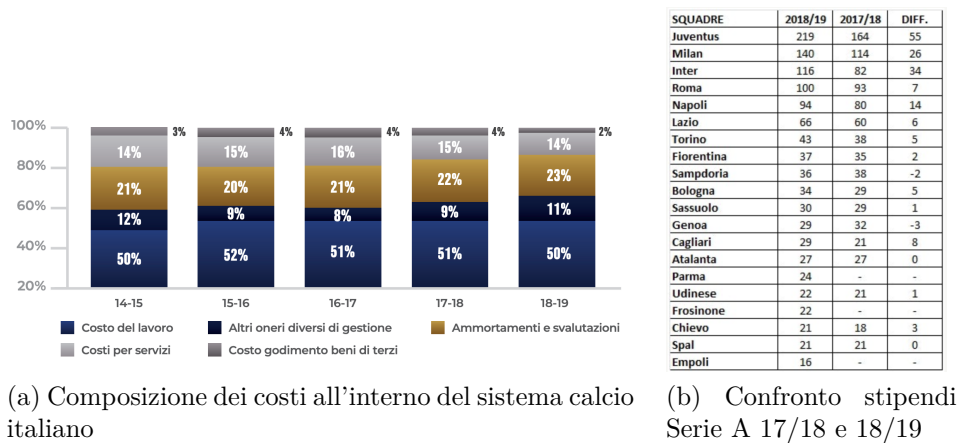


Figura 2.1: Situazione *Costo del Lavoro* all'interno del calcio italiano

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

La perdita registrata nella stagione 18/19 che ammontava a 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

⁵Direction Nationale du Contrôle de Gestion

⁶<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 UCL⁷, in linea con gli altri campionati (147 mln€ nella Premier League inglese⁸), i risultati ottenuti nelle competizioni internazionali non sono state all'altezza: nella stagione 2018/2019 sono presenti 3 squadre all'interno della fase a gironi della massima competizione europea: Monaco, Paris Saint Germain e Olympique Lione. La prima si 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

⁷Uefa Champions League

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

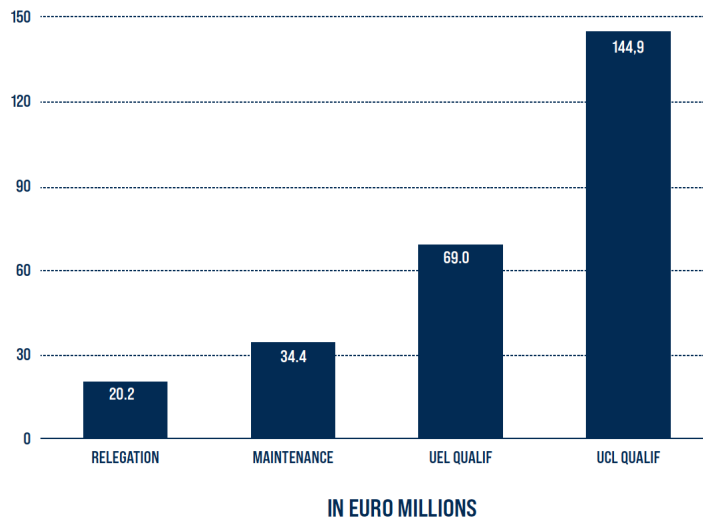


Figura 2.2: Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica

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

Questo campionato, come pochi in Europa, possiede davvero poche 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 consecutivi¹⁰.

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

⁹Wikipedia: Deutsche Fußball Liga

¹⁰<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	1,431,633
Ratio I	35.1 %	34.6 %	35.6 %
Payroll costs for match operations and commercial/administrative staff	1,395,863	1,578,079	1,700,779
Ratio II	41.4 %	41.4 %	42.3 %
Total revenue	3,374,993	3,813,486	4,019,611

(a) Bundesliga

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

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

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 ¹².
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

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

¹²Wikipedia: Real Decreto Ley è un atto avente forza di legge emanato dal Re

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

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

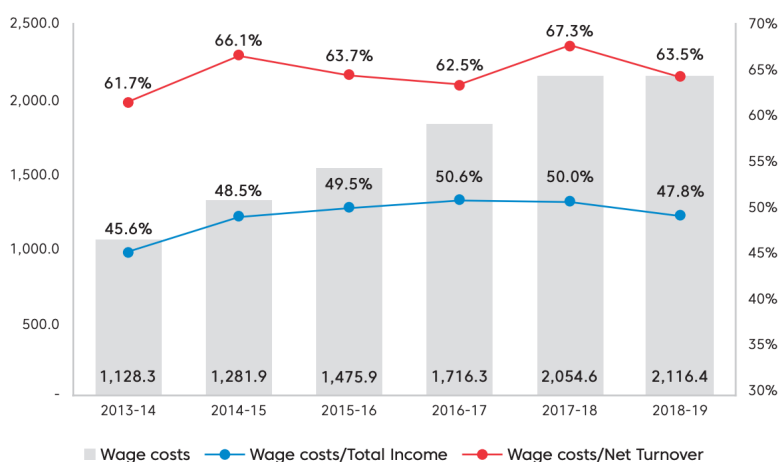


Figura 2.4: Stipendi La Liga

nonostante l'aumento del costo degli stipendi sul totale dei costi, il rapporto con il fatturato vada di anno in anno a decrescere, mostrando ancora una volta come il campionato spagnolo sia in crescita economica. Un risultato nuovamente positivo é stato sicuramente influenzato dal **Salary Cap** introdotta nel 2013 da parte del CdS¹³. Questa nuova riforma ha il 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,

¹³Wikipedia: 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 mln¹⁴.

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

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

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

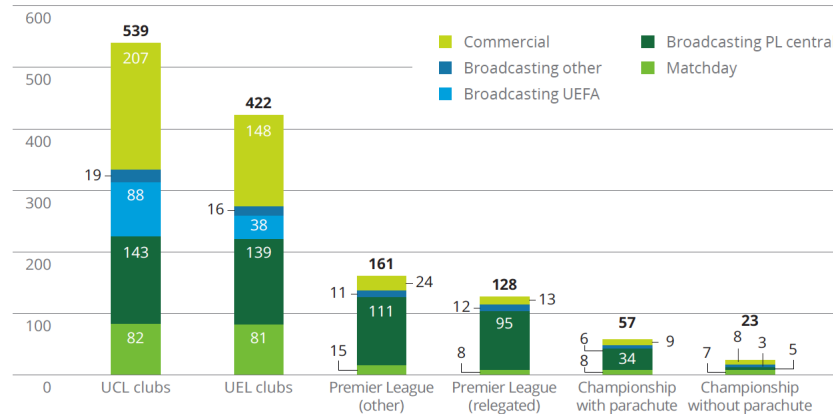


Figura 2.5: Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi

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 successi¹⁶. Alla stagione 2018/2019 vantava: 34 Scudetti di cui dal 2012 sette conquistati consecutivamente, 13 Coppe Italia, 7 Supercoppe Italiane, 2 Champions League e 2 Coppe Intercontinentali.

1. Analisi dei Ricavi:

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

¹⁶https://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
Totale ricavi		621.456.394	504.669.890	116.786.504
Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti	37	(3.733.793)	(3.464.062)	(269.731)
Acquisti di prodotti per la vendita	38	(17.501.352)	(11.469.144)	(6.032.208)
Servizi esterni	39	(81.236.433)	(79.237.236)	(1.999.197)
Personale tesserato	40	(301.334.879)	(233.319.806)	(68.015.073)
Altro personale	41	(26.416.512)	(25.683.238)	(733.274)
Oneri da gestione diritti calciatori	42	(15.521.017)	(20.107.143)	4.586.126
Altri oneri	43	(12.717.676)	(9.979.554)	(2.738.122)
Totale costi operativi		(458.461.662)	(383.260.183)	(75.201.479)
Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori	44	(149.440.966)	(107.954.427)	(41.486.539)
Ammortamenti altre attività materiali e immateriali	45	(11.722.391)	(12.525.527)	803.136
Accantonamenti, svalutazioni e rilasci di fondi	46	(17.160.672)	(2.363.811)	(14.796.861)
Risultato operativo		(15.329.297)	(1.434.058)	(13.895.239)
Proventi finanziari	47	3.429.230	4.260.740	(831.510)
Oneri finanziari	48	(14.496.878)	(11.963.159)	(2.533.719)
Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture		(500.891)	(886.073)	385.182
Risultato prima delle imposte		(26.897.835)	(10.022.550)	(16.875.285)
Imposte correnti	49	(11.738.088)	(8.820.346)	(2.917.742)
Imposte differite e anticipate	49	(1.259.871)	(385.923)	(873.948)
Perdita dell'esercizio		(39.895.794)	(19.228.819)	(20.666.975)
Perdita dell'esercizio per azione, base e diluito	50	(0,040)	(0,019)	(0,021)

Figura 2.6: Conto Economico Juventus al 30 Giugno 2019

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

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

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

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 Torino¹⁷.

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

Importi in Euro	Nota	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Patrimonio netto				
Capitale sociale		8.182.133	8.182.133	-
Riserva da sovrapprezzo azioni		34.310.104	34.310.104	-
Riserva legale		1.636.427	1.636.427	-
Riserva da cash flow hedge		(57.750)	-	(57.750)
Riserva da fair value attività finanziarie		(995.662)	(147.846)	(847.816)
Utili portati a nuovo		28.063.254	47.292.072	(19.228.818)
Perdita dell'esercizio		(39.895.794)	(19.228.819)	(20.666.975)
Totale patrimonio netto	23	31.242.712	72.044.071	(40.801.359)
Passività non correnti				
Prestiti e altri debiti finanziari	24	431.387.181	276.807.278	154.579.903
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
Totale passività non correnti		499.997.934	364.208.307	135.789.627
Passività correnti				
Prestiti e altri debiti finanziari	24	41.831.708	52.392.943	(10.561.235)
Fondi per rischi e oneri	28	16.035.155	1.036.568	14.998.587
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)
Totale passività correnti		360.215.100	287.412.182	72.802.918
Anticipi ricevuti				
Anticipi non correnti		19.953.569	23.797.700	(3.784.131)
Anticipi correnti		30.351.304	25.265.822	5.085.482
Totale anticipi ricevuti	30	50.304.873	49.063.522	1.301.351
Totale passivo		941.760.619	772.668.082	169.092.537

(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

¹⁷TransferMarket: <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 uno¹⁸; in entrambi i casi questi requisiti non vengono soddisfatti. I dati peggiorano anche rispetto all'anno precedente questo a causa dell'acquisto del calciatore Cristiano Ronaldo, il quale in Bilancio ha il suo peso con un prezzo di acquisto di 115mln€ e uno stipendio lordo di 57mln€. Questo problema 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.

¹⁸Valter 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 2011¹⁹, 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.

¹⁹Wikipedia: 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
TOTAL OPERATING INCOME	658 677
Total payroll	370 921
Amortisation of transfer compensation	122 874
Players' agents / Intermediaries fees	25 815
Other expenses	184 818
TOTAL OPERATING EXPENSES	704 429
OPERATING RESULT (LOSS)	-45 752
PROFIT (LOSS) FROM TRANSFERS	75 916
Financial profit (loss)	-2 229
Exceptional profit (loss): Other	4 276
PROFIT (LOSS) BEFORE TAX	32 211
Income tax	-4 583
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ FOOT	
 NET PROFIT (LOSS) GROUPE	27 627

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 Juventus²⁰: 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

²⁰<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
TOTAL ASSETS	985 144
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
TOTAL LIABILITIES	985 144
NET PROFIT (LOSS) GROUPE	27 627

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 intercontinentale²¹.

1. Analisi dei Ricavi:

EUR '000	Note	2018/2019	2017/2018*
Revenue	(15)	489,524	536,043
Other operating income	(16)	7,746	3,892
Cost of materials	(17)	-21,273	-20,094
Personnel expenses	(18)	-205,104	-184,715
Depreciation, amortisation and write-downs	(19)	-92,482	-98,332
Other operating expenses	(20)	-154,910	-195,820
Result from operating activities		23,501	38,974
Net income/loss from investments in associates	(3)	13	13
Finance income	(21)	427	552
Finance costs	(21)	-2,132	-4,888
Financial result		-1,692	-4,323
Profit before income taxes		21,809	34,651
Income taxes	(22)	-4,418	-2,946
Consolidated net profit for the year		17,391	31,705

Figura 2.10: Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019

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

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

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

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:

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

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

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

EUR '000	Note	30/06/2019	30/06/2018*	01/07/2017*
ASSETS				
Non-current assets				
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
Current assets				
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

Equity			
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
Non-current liabilities			
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
Current liabilities			
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 Argentina²². É l'unica squadra, insieme al Bayern Monaco, ad aver conquistato il *sextuple* riuscendo a vincere tutte le 6 competizioni nazionali e internazionali disponibili durante l'anno. Insieme al Real Madrid formano una delle rivalità piú antiche e accese della storia Europea, possedendo anche un nome unico per la partita con quest'ultima: *El Clasico*.

²²https://it.wikipedia.org/wiki/Futbol_Club_Barcelona

1. Analisi dei Ricavi:

(Thousands of euros)

	Notes	2018/19
CONTINUING OPERATIONS		
Revenue	Note 18.1	836,730
Revenue from competitions		113,980
Revenue from season ticket holders and membership card holders		60,884
Revenue from TV broadcasts and TV rights		298,122
Revenue from marketing and advertising		363,331
Revenue from the rendering of services		413
Work performed by the entity and capitalized		1,374
Cost of sales		(33,963)
Consumption of sports equipment		(29,165)
Other consumables		(4,006)
Impairment of goods for resale, raw materials and other consumables	Note 11	(792)
Other operating income	Note 18.2	15,441
Ancillary income		14,895
Grants related to income		546
Employee benefits expense	Note 18.3	(541,920)
Wages and salaries of sports personnel		(485,482)
Wages and salaries of non-sports personnel		(41,012)
Social security costs		(14,109)
Provisions		(1,317)
Other operating expenses		(206,945)
External services	Note 18.4	(129,229)
Taxes		(5,485)
Losses on, impairment of and change in trade provisions	Note 10.3	(1,450)
<i>Impairment losses on trade receivables</i>		(1,450)
Away matches		(11,428)
Player acquisition expenses		(2,823)
Other current management expenses		(56,530)
Depreciation and amortization		(159,869)
Amortization of player acquisition rights	Note 5	(145,528)
Other depreciation and amortization	Notes 6 & 7	(14,341)
Grants related to non-financial assets and other grants	Note 12.2	108
Impairment losses and gains (losses) on disposal of non-current assets		103,173
Impairment losses and losses	Notes 5 & 8	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	Note 5	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
Charges for the year and utilization of provisions and others	Note 18.5	3,413
Charge for the year and other		(3,312)
Utilization of provisions and other		6,725
OPERATING PROFIT/(LOSS)		17,542
Finance income		1,478
From marketable securities and other financial instruments		1,478
-Of third parties		1,478
Finance costs		(17,018)
Third-party borrowings		(17,018)
Exchange gains (losses)		138
Exchange gains		362
Exchange losses		(224)
Impairment and gains (losses) on disposal of financial instruments	Note 10.2	1,416
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
FINANCE COST		(13,986)
PROFIT/(LOSS) BEFORE TAX		3,556
Income tax	Note 15.4	971
PROFIT/(LOSS) FOR THE YEAR		4,527

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 é molto seguita in tutta Europa ma anche in altri paesi di lingua Spagnola; i ricavi da gare hanno anch'essi una discreta importanza a dimostrazione di come il calcio in Spagna sia molto seguito.

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

(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 Shield²³.

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

1. Analisi dei Ricavi:

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

Figura 2.14: Conto Economico Manchester City al 30 Giugno 2019

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

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

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

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 €000	2018 €000
Fixed assets			
Intangible assets	11	445,343	489,307
Tangible assets	12	407,750	410,744
Investments	13	—	—
		853,093	900,051
Current assets			
Debtors: amounts falling due within one year	14	192,890	251,844
Debtors: amounts falling due after more than one year	14	5,067	26,915
Derivative financial instruments		1,302	—
Cash at bank and in hand		129,856	27,855
		329,115	306,614
Creditors			
Derivative financial instruments		—	(126)
Creditors: due within one year	15	(186,112)	(211,058)
Deferred income: due within one year	18	(152,876)	(137,342)
Net current liabilities		(9,873)	(41,912)
Total assets less current liabilities		843,220	858,139
Creditors: due after more than one year	16	(78,903)	(103,901)
Deferred tax liabilities	19	(7,596)	(7,596)
Net assets		756,721	746,642
Capital and reserves			
Called up share capital	20	1,316,346	1,316,346
Share premium account		45,008	45,008
Profit and loss account		(604,633)	(614,712)
Shareholders' funds		756,721	746,642

Figura 2.15: Stato Patrimoniale Manchester City al 30 Giugno 2019

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

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

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, economico¹:

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

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

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

Entrando più nello specifico, la UEFA ho dovuto introdurre alcune misure specifiche per fare in modo che i club entrassero in questa nuova mentalità di *spendere solo i soldi che si hanno*, puntando quindi ad un obiettivo di **pareggio di bilancio** e **gestione dei costi**. Come abbiamo avuto modo di vedere nel primo capitolo, 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 3.1² 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 commerciali³. 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

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

³Analisi 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 2⁴

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**.

⁴Massimo 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, del 2015 e del 2018

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 documento⁵.

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 giustificazione⁶:

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

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

⁶Allegato XI del documento sul *Financial Fair play*

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

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

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

Nel caso in cui la Federazione accetti questo *Business Plan* di medio-lungo periodo, la società sarà giustificata per il non rispetto delle regole del *FFP*.

L'ultima riforma più significativa attuata dalla UEFA nella regolamentazione del *Fair Play Finanziario* é avvenuta nel 2018. Quest'ultima modifica, che ha dato vita a quello che viene poi chiamato ***Fair Play Finanziario 2.0***, si basa sulla volontà della UEFA di voler porre fine ad alcune strategie effettuate dai club per eludere le regole contenute nel documento. In particolare i punti salienti di questa modifica sono⁷:

- I club saranno obbligati rendere note tutte le informazioni economico finanziarie (pubblicazione online dei bilanci) e soprattutto sarà obbligatorio esprimere le spese per gli agenti sportivi;
- Possibilità di controllo e di applicazione delle sanzioni in modo immediato in caso di sospette violazioni del *FFP*;
- Non sarà più possibile comprare un giocatore «fingendo» un prestito, per posticipare il deficit. L'operazione andrà iscritta a bilancio come acquisto in modo immediato;
- Non sarà più possibile vendere giocatori ad un club con lo stesso proprietario per ridurre il debito;
- Gli incassi potranno essere contabilizzati quando effettivamente realizzati (principio di competenza economica);
- Controlli più serrati su: posizione debitoria e gestione del deficit.

Anche se pochi, questi punti hanno dato un'ulteriore stretta alle possibilità delle società di evitare le punizioni imposte dalla federazione, cercando quindi di creare un nuovo "inizio" del calcio europeo.

⁷Gazzetta dello Sport: <https://www.gazzetta.it/Calcio/24-05-2018/fair-play-altro-giro-vite-uefa-vara-nuove-regole-270362431241.shtml>

3.2 Favoritismi verso alcuni club

Se da un lato l'introduzione nel 2010 del *Fair Play Finanziario* ha generato una diminuzione del debito globale del sistema calcio, passando da -1.163 milioni di euro nel 2009 ad addirittura un risultato positivo aggregato di 140 milioni di euro nel 2018⁸; dall'altro lato ha generato molti dubbi da parte degli appassionati ma anche di alcune società. Durante questi 12 anni passati dall' introduzione di queste regole, le squadre sanzionate non sono state poche: 43 le squadre che in totale hanno ricevuto delle penalità da parte della UEFA, di queste 16 sono state estromesse dalle competizioni europee per uno o più anni, mentre 27 hanno sottoscritto il *Settlement Agreement*⁹. Nonostante un numero discretamente elevato, non sono mancati alcuni casi in cui le sanzioni sarebbero state da applicare ma per alcuni motivi non troppo chiari non è stata avviata alcun tipo di procedura oppure sono state applicate sanzioni diverse per scenari simili.

Il primo esempio pratico è riconducibile al Manchester City, squadra che come analizzato in precedenza ha visto una crescita esponenziale sia in termini economici che in termini di risultati sportivi, dal momento dell'acquisto del club da parte dei magnati arabi. Tutto inizia nel 2014 quando, a seguito dei controlli della UEFA in merito al rispetto della *Break-Even Rule*. Il risultato delle indagini è stato che i risultati dei bilanci del 2011/2012 e 2012/2013 non rispettavano la suddetta regola. Il 16 maggio del 2014 il club siglò con la Federazione un *Settlement Agreement*, il cui contenuto prevedeva:

- Una multa di 60 milioni di euro;
- La limitazione della rosa a 21 giocatori nelle competizioni europee, di cui 8

⁸Calcio e Finanza: <https://www.calcioefinanza.it/2020/03/02/fair-play-finanziario-e-plusvalenze-fittizie-alcune-possibili-soluzioni/>

⁹Sport Mediaset: https://www.sportmediaset.mediaset.it/calcio/calcio/uefa-e-fair-play-finanziario-ecco-i-club-sanzionati-in-passato_1215471-201802a.shtml

cresciuti nel vivaio del club;

- L'impegno al raggiungimento del pareggio di bilancio in un orizzonte temporale prestabilito;
- Chiudere l'esercizio 2013/14 con una perdita di bilancio di massimi di 20 milioni di euro;
- Chiudere l'esercizio 2014/15 con una perdita di bilancio di massimi 10 milioni di euro nell'esercizio 2014/15;
- Il Manchester City si impegna inoltre con Nyon a non incrementare il costo della rosa nelle stagioni 2014/15 e 2015/16.

Quest'ultimo punto non sarebbe stato considerato nel caso di rispetto dell'accordo nei termini di risultato netto.

La voce che impattava in modo maggiore sul non pareggio di bilancio sono stati gli 80 milioni di euro che la società *Etihad Airways* ha iniettato come sponsorizzazione: il club insisteva riguardo al fatto che la società aerea non fosse una loro parte correlata e quindi questo "ricavo" non dovesse essere considerato ai fini della *Break-Even Rule*, mentre la UEFA sosteneva l'esatto contrario, date le relazioni del presidente dei *Citizens* con i membri reali della compagnia aerea. La questione sembrava comunque poter essere chiusa in questo modo, con la UEFA che cercava di accompagnare la società verso il pareggio di bilancio. Il problema sorge poi nel 2018, a seguito di un articolo del *Der Spiegel*, quotidiano tedesco che ha rivelato come, durante le indagini sostenute dalla UEFA, l'allora segretario generale della Federazione avesse proposto al club degli accordi illegali per rientrare nei piani del *FFP*. Sono emerse, inoltre, mail del direttore finanziario del Manchester City dell'epoca, Jorge Chumillas che spiegavano come i milioni ricavati dalle sponsorizzazioni di *Etihad Airways* fossero solo 10 e non 80. L'accusa era quindi di falso in bilancio, imputazione molto grave, soprattutto per una società di quella importanza nel

mondo economico. Le sanzioni avanzate dalla UEFA sono state formulate in questo modo: 30 milioni di euro di multa e due anni di esclusione dalle coppe europee. In conclusione, dopo tutti questi anni e le evidenti prove contro la società inglese, il TAS¹⁰ ha emesso che le prove utilizzate dall'accusa non erano ammissibili (le mail erano state rubate da parte di *Football Leaks*, organizzazione molto abile nel campo informatico) e le sanzioni erano comunque troppo gravi in confronto al reato potenzialmente commesso. L'opinione pubblica non ha accolto in modo positivo questa decisione, ed ha iniziato a capire come i soldi permettano sempre di essere al di sopra delle regole.

Il secondo caso, forse ancora più eclatante se si osservano le cifre in questione, è quello del Paris Saint Germain. Il club francese possiede una storia simile a quella del Man City, dove grazie agli investimenti folli dei proprietari qatarioti sono riusciti a garantirsi un posto "tra i grandi d'Europa". La situazione anche in questo caso è molto simile a quella precedente, dove grazie a rigonfiamenti del valore delle sponsorizzazioni e a falsificazioni in bilancio, è stato possibile acquistare nuovi calciatori e offrire ingaggi esorbitanti agli stessi. Partendo dal principio, nello stesso periodo in cui il Manchester City ha dovuto affrontare le prime sanzioni da parte dell'organo di controllo finanziario della UEFA, anche la squadra francese ha subito alcune ammende, rea di non aver rispettato la regola del pareggio di bilancio. Le punizioni sono state pressoché identiche a quelle indirizzate alla squadra inglese, con limiti per il numero di giocatori iscrivibili alle competizioni e multe in denaro. Il problema in questo caso sorge nel momento in cui la società, terminata la validità delle "punizioni" imposte dalla Federazione, decise di rivoluzionare la squadra: nell'estate del 2017 è iniziata l'operazione per portare in terra francese due tra i migliori calciatori del momento, Neymar e Mbappé, per una spesa totale che si è attestata intorno ai 367 milioni di euro. In seguito all'ufficializzazione dei

¹⁰Tribunale Arbitrale dello Sport

due acquisti, a tutto il mondo é sorto un dubbio: se fino a qualche anno prima, con una mole di investimenti minori, erano in difficoltà a raggiungere il punto di pareggio, come sono state possibili queste due operazioni? La risposta anche qui si articola in due punti molto semplici: prima di tutto grazie a bilanci gonfiati e sponsorizzazioni al limite della legalità e in secondo luogo ad escamotage che la UEFA in primis ha permesso. Per quanto riguarda il primo punto la situazione é differisce leggermente dal primo caso: i proprietari del club hanno una disponibilità liquida vastissima, basti pensare che il patrimonio personale del presidente Nasser Al Khelaifi ammonta a 6.2 miliardi di dollari (10° presidente più ricco al mondo) mentre la società da lui controllata ha un patrimonio di oltre 500 miliardi di dollari¹¹. Questo ha sicuramente permesso alla società di essere sempre attiva nel campo degli investimenti e di non avere problemi ad aumentare gli investimenti ogni anno. Il calciatore Kylian Mbappe, per esempio, é stato acquistato con la formula del prestito con obbligo di riscatto¹² (fissato a 147 milioni circa) in caso di salvezza del PSG in campionato, scenario con una possibilità di avvenimento prossima al 100%, grazie alla rosa di gran lunga superiore alla maggior parte delle altre squadre. Questa operazione é stata ovviamente un acquisto mascherato a prestito (operazione poi non più concessa a partire dalla riforma del 2018) dove é stato possibile iscrivere la cifra di acquisto del calciatore nel bilancio successivo, alleggerendo il carico degli acquisti. La Federazione però, in questo caso, non é intervenuta in alcun modo, lasciando trasparire come per loro questa operazione non avesse nulla di sospetto. Scenario simile é avvenuto null'ultima estate dove é stata fatta una campagna acquisti composta sí principalmente da parametri zero¹³ ma con nomi altisonanti del calibro di: Lionel Messi, Sergio Ramos e Gianluigi

¹¹Fonte: Forbes

¹²Operazione tramite la quale una squadra può acquistare un giocatore in prestito ma sarà obbligata a pagare il cartellino solo in un futuro e alla realizzazione di certe condizioni

¹³Calciatori acquistati a fine contratto quindi con costo del cartellino a zero

Donnarumma; dove solo il primo percepisce uno stipendio di 30 milioni netti a stagione. Anche in questo caso la risposta della UEFA non é pervenuta. Il club francese é stato comunque bravo a saper sfruttare i "buchi normativi" lasciati dalle ultime riforme del *Fair Play Finanziario* in seguito alla comparsa del COVID-19, con un generale allentamento delle regole.

3.3 Punti critici del Fair Play Finanziario

In conclusione, é comunque innegabile come l'introduzione del *Fair Play Finanziario* abbia apportato alcuni aspetti positivi al sistema calcio: per esempio, come detto in precedenza, é riuscito a convertire un debito elevatissimo in addirittura un risultato positivo negli ultimi anni; in secondo luogo é riuscito ad aumentare l'appeal di questo sport, facendolo sviluppare in tutto il mondo creando per esempio posti di lavoro, innalzando la ricchezza di alcuni paesi. L'allora presidente della UEFA Micheal Platini affermó nel 2011 come questa nuova riforma sarebbe riuscita a portare allo stesso livello tutti i club, perché i club necessitavano di un livello simile per poter crescere e rendere le competizioni avvincenti. Ovviamente questa idea non era per nulla sbagliata, da sempre potersi confrontare con avversari di livello tecnico simile permette di migliorare piú velocemente, il problema é che questo non é avvenuto. Come si é avuto modo di constatare tramite l'analisi effettuata nel primo capitolo, negli ultimi anni i campionati nazionali sono stati vinti sostanzialmente sempre dalle stesse squadre: in Italia troviamo la Juventus, in Germania il Bayern Monaco, in Spagna Real Madrid o Barcellona e in Francia il Paris Saint Germain. Solo in Inghilterra troviamo una rotazione maggiore di squadre, anche se alla fine sono sempre le stesse quattro o cinque. Anche in campo internazionale la situazione non é per nulla diversa perché per quanto riguarda la due maggiori competizioni (Champions League ed Europa League) negli ultimi 10 anni é possibile notare un'alternanza di squadre spagnole, tedesche o inglesi che sono

riuscite a sollevare la coppa. Questo insuccesso si é verificato perché sostanzialmente il *Fair Play Finanziario* si é concentrato solo su una parte del problema, lasciando senza soluzione il problema della gestione degli incassi dei diritti televisivi, una parte considerevole fissa da parte delle società perché arriva sistematicamente ogni anno in misura più o meno elevata. Osservando i numeri, in Serie A grazie all'ultimo accordo siglato con le emittenti televisive e di streaming, il "bottino" da dividere ammonta a circa 1.2 miliardi di euro per il quadriennio 2019-2022¹⁴. Nel nostro campionato la suddivisione avviene in questo modo¹⁵:

- 50% suddiviso in modo equo tra tutte le squadre del campionato;
- 30% assegnato in base ai risultati sportivi delle stagioni passate;
- 20% in base al numero di tifosi che guardano le partite e che comprano i biglietti allo stadio.

Tramite questo elenco é possibile capire come la divisione sia abbastanza equa, il problema sorge considerato che la metà della cifra da dividere va in base a meriti sportivi e audience, fattori dove squadre di media/bassa classifica non possono essere messe minimamente a confronto con quelle alle prime posizioni, ed é qui che nasce il problema: nella stagione che si concluderà tra pochissimo, le due squadre di Milano, Inter e Milan si porteranno a casa circa 80 milioni di euro dai diritti televisivi, mentre una squadra come la Salernitana, alla prima apparizione nel massimo campionato e momentaneamente salva dalla retrocessione, incasserà poco più di 26 milioni di euro, una differenza con la prima di circa 67 punti percentuali. Questo permette di capire come un campionato come quello italiano, difficilmente riuscirà a veder vittoriose sia in patria che in Europa squadre appartenenti alla metà

¹⁴Calcio e Finanza: <https://www.calcioefinanza.it/2021/06/06/diritti-tv-calcio-europeo-quanto-valgono/>

¹⁵Goal.com: <https://www.goal.com/it/notizie/diritti-tv-serie-a-quant-milioni-incassa-ogni-squadra-come/blt5e6c3c32e7c0a0be>

bassa della classifica. Il discorso tuttavia sembra leggermente migliorare. Negli ultimi due anni la Juventus non é riuscita a tenere il ritmo in campionato, complici forse alcuni investimenti sbagliati, permettendo quindi alle squadre milanesi di prendere piede. Vedremo se la pianificazione ideata da parte di Milan e Inter sarà efficace per consentire una maggiore "rotazione" di squadre vittoriose a fine campionato.

Il discorso invece cambia leggermente se si va ad analizzare il campionato inglese. In questo caso la divisione dei diritti tv é così effettuata:

- 50% in modo equo tra tutti i club;
- 25% in base al piazzamento in classifica della stagione precedente;
- 25% in base ad un concetto chiamato "compenso impianti per le partite televisive"

Complice una somma totale da dividere di gran lunga maggiore (3.6 miliardi contro gli 1.2 della Serie A) e complice inoltre una concezione leggermente più equa della divisione da effettuare, la differenza tra la prima e l'ultima squadra é solo di 70 milioni circa. Questi due fattori molto importanti permettono alla *Premier League* di essere uno dei campionati più spettacolari e seguiti al mondo anche se il ricambio di vincitori non é ampissimo, ma sicuramente meglio di altri campionati.

Questa breve introduzione iniziale é servita per spiegare come il *Fair Play Finanziario* avesse dovuto allargare la sua "morsa" anche in altri ambiti, andando a regolare anche quanti soldi le squadre incassano.

Vi é però un'ulteriore criticità nata in seguito allo sviluppo del *FFP*: la situazione delle **plusvalenze fittizie**. Il sistema alla base non é assolutamente malevolo, dato che consiste semplicemente nel vendere un giocatore ad un prezzo maggiore rispetto alla quota di ammortamento residua iscritta a bilancio, se la prima é appunto superiore si crea plusvalenza mentre se é minore una minusvalenza, come accade anche per le immobilizzazioni all'interno di una azienda di produzione. Volendo utilizzare un esempio numerico il calciatore Gonzalo Higuain, passando

dal Napoli alla Juventus per la cifra di 90 milioni di euro ha generato alla squadra campana una plusvalenza di circa 86 milioni di euro¹⁶, dato che il contratto del calciatore era prossimo alla scadenza e quindi la quota rimanente a bilancio del suo ammortamento era molto bassa. Il problema nasce nel momento in cui queste plusvalenze vengono gonfiate ed utilizzate per sistemare i bilanci delle società, diventando appunto plusvalenze fittizie, perché il valore di vendita in realtà non è effettivamente quello che è stato pagato. Il nostro campionato è recentemente passato sotto la lente di ingrandimento degli inquirenti a causa di alcune operazioni sospette. Nel mirino sono finite alcune società del massimo campionato tra cui Juventus, Napoli e Genoa ma anche società più modeste come Pro Vercelli e Pisa¹⁷. L'accusa è quindi di aver sostanzialmente falsificato i prezzi di vendita o di acquisto di alcuni calciatori in modo da facilitare il pareggio di bilancio. In particolare alla squadra torinese si contestano circa 60 milioni di euro ricavati da valutazioni errate durante scambi di calciatori, mentre per il Napoli il problema principale riguarda l'operazione che ha portato in Italia Victor Osimhen, pagato poco più di 70 milioni, ma il suo reale valore si aggira in torno ai 52; nell'operazione sono poi stati aggiunti degli scambi con alcuni calciatori delle giovanili del Napoli il cui valore è stato completamente ribaltato, passando da cifre sotto al milione a prezzi poco sotto i 10 milioni di euro. In tutto questo però le autorità hanno le mani legate perché sia in questo caso che in altri (l'utilizzo delle plusvalenze fittizie è iniziato alcuni anni fa) non è possibile identificare un metodo univoco per la valutazione dei calciatori, rendendo quindi impossibile giudicare una società colpevole di aver gonfiato i valori di un cartellino. Ovviamente tutti sanno che nella pratica questo metodo viene utilizzato di continuo, ma in termini legali non si può fare nulla.

¹⁶Calcio e Finanza: <https://www.calcioefinanza.it/2022/01/29/classifica-plusvalenze-record-serie-a-vlahovic-lukaku/>

¹⁷SportMediaset: https://www.sportmediaset.mediaset.it/calcio/seriea/plusvalenze-la-figc-ha-trovato-la-formula-per-smascherare-le-valutazioni-fittizie_48175965-202202k.shtml

Capitolo 4

La SuperLega: una nuova idea per salvare il mondo del calcio

Parte III

Parte Terza

Capitolo 5

Conclusione Finale