



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 figure	2
1 Introduzione generale	3
I Parte Prima	5
2 Situazione economica Europea pre-pandemia COVID19	6
2.1 Analisi generale delle diverse realtà Europee	6
2.2 Analisi per Club	17
2.2.1 Juventus	18
2.2.2 Paris Saint Germain	22
2.2.3 Borussia Dortmund	25
2.2.4 Barcellona	28
2.2.5 Manchester City	32

Elenco delle figure

2.1	Situazione <i>Costo del Lavoro</i> all'interno del calcio italiano	9
2.2	Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica	11
2.3	Comparazione stipendi con storico	12
2.4	Stipendi La Liga	14
2.5	Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi	16
2.6	Conto Economico Juventus al 30 Giugno 2019	19
2.7	Stato Patrimoniale Juventus al 30 Giugno 2019	20
2.8	Conto Economico Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019	23
2.9	Stato Patrimoniale Paris Saint Germain al 30 Giugno 2019	24
2.10	Conto Economico Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019	26
2.11	Stato Patrimoniale Borussia Dortmund al 30 Giugno 2019	27
2.12	Conto Economico Barcellona al 30 Giugno 2019	29
2.13	Stato Patrimoniale Barcellona al 30 Giugno 2019	30
2.14	Conto Economico Manchester City al 30 Giugno 2019	32
2.15	Stato Patrimoniale Manchester City al 30 Giugno 2019	33

Capitolo 1

Introduzione generale

Durante lo sviluppo di questa trattazione si andrà ad analizzare l'attuale "stato di salute" del calcio europeo, di come il *Financial Fair Play* abbia provato da una parte ad aiutare le società a rimanere in regola con i conti e dall'altra a dettare delle regole atte ad evitare comportamenti illegali da parte soprattutto dei presidenti.

Infine si tratterà il caso della *Superlega*, per cercare di capire se questa nuova idea sia effettivamente coerente con l'epoca in cui stiamo vivendo.

Soprattutto a partire dall'inizio della pandemia da COVID-19 nei primi mesi del 2020 il mondo del calcio si è visto ridurre sensibilmente i ricavi, non riuscendo ancora oggi ad operare al 100%. Grazie, forse, a questa situazione di difficoltà è stato evidenziato come la situazione odierna non fosse più sostenibile: club con milioni di euro di debiti, richieste di ingaggio "faraoniche" da parte dei calciatori, con il risultato che molte società non sono state più in grado di far fronte a tutto questo e costrette a dichiarare fallimento.

Il primo capitolo mira ad analizzare la situazione economica, finanziaria e patrimoniale, 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, Analisi della redditività e Trend azionario (se presente) in modo da poter fare una verifica a 360° di tutti i vari settori economici. La scelta é virata su queste società perché per un motivo o per un altro sono state al centro di problematiche o scandali legate alla cattiva gestione del patrimonio oppure "accusate" di non essere state prese particolarmente prese di mira dalle misure e le leggi emanate nell'ultimo decennio dalla UEFA ¹, come per esempio il *Financial Fair Play*.

Il secondo capitolo si occuperá invece della presentazione e dell'analisi in modo dettagliato del *Financial Fair Play* o *FFP*, dalla sua nascita, alle varie parti presenti all'interno del documento e mostrando infine come, non sempre, tutte le società siano state trattate allo stesso modo.

Il terzo capitolo invece analizza invece 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 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.

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

¹Union of European Football Associations

Parte I

Parte Prima

Capitolo 2

Situazione economica

Europea pre-pandemia

COVID19

2.1 Analisi generale delle diverse realtà Europee

Prima di andare ad analizzare nello specifico i vari club europei é necessario iniziare con una prima parte atta a presentare la situazione generale all'interno di ogni Paese. 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 tendenzialmente il compito comune di organizzare i campionati nazionali e designare gli arbitri per i vari incontri. Oltre a questo compito piú di tipo organizzativo le varie Federazioni hanno il dovere di garantire un accesso libero ed universale al gioco del calcio, senza distinzioni di genere ed etnia. Questi due compiti é possibile estrapolarli dagli 11

punti contenenti i valori che la UEFA ¹ vuole trasmettere tramite la sua attività ². L'analisi verterà principalmente su due settori: **Risultato Economico 2019** e **analisi degli stipendi**; questi due elementi permettono di generare un'opinione abbastanza completa perché da un lato si evidenzierà come si è giunti a quel risultato (entrate e spese) e dall'altra si analizzerà uno dei temi più discussi di sempre riguardo il mondo del calcio, andando a capire se gli stipendi dei calciatori siano collegati o meno ai risultati ottenuti.

Il primo paese preso in esame è l'**Italia**, la quale presenta una situazione decisamente non ottimale. La gestione del sistema calcio è affidata alla FIGC³ che si è rivelata nel corso degli anni addirittura legata ad affari illeciti: il più 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 Mazzini⁴. Tornando ad un'analisi prettamente economica, la sezione dei **Ricavi** a partire dalla stagione 2013/2014 ha sempre registrato un valore in crescita, passando da 2625mln€ nel 2013/2014 a 3854mln€ nel 2018/2019 (incremento del 46%)⁵. 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 (primo addendo della somma algebrica che genera il Risultato Netto) 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 è quindi

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

³Federazione Italiana Giuoco Calcio

⁴Wikipedia: <https://it.wikipedia.org/wiki/Calciopoli>

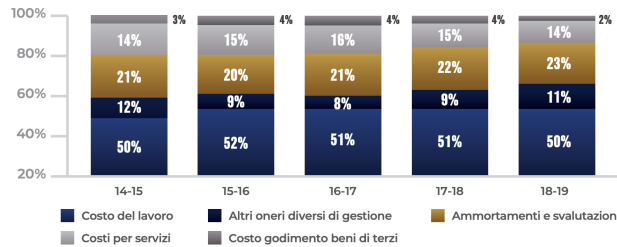
⁵FIGC: <https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/reportcalcio/>

necessariamente un aspetto negativo perché spiega come le società vogliano investire molto per il miglioramento delle rose; il problema sorge però se non si ottengono risultati in campo internazionale. Quest'ultimi generano importanti ricavi per le società e spesso sono proprio loro che consentono alle società di crescere economicamente. Il'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; l'unico spunto di analisi può essere estrapolato dall'approfondimento sulle voci di costo anche se quest'ultima non consente di fornire 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. Il problema sorge osservando la figura accanto 2.1b ⁶ 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 dovuto principalmente ai maggiori introiti da diritti tv grazie all'arrivo del calciatore Cristiano Ronaldo alla Juventus.

Il problema é che questo momento di respiro sarà solo qualcosa di temporaneo, che scomparirà quando Cristiano Ronaldo e la sua immagine non saranno più legati alla Serie A.

⁶Ultimo Uomo: <https://www.ultimouomo.com/guida-ai-monte-ingaggi-della-serie-a-2018-19/>



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

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

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

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

Per quanto riguarda invece la **Francia**, l'organizzazione che si occupa del monitoraggio e la supervisione dei conti delle società calcistiche è la DNCG⁷. Essa pubblica ogni stagione un report riassuntivo per quanto riguarda la Ligue 1 e la Ligue 2 (i primi due campionati francesi) ed una relazione relativa ad ogni singolo club dei due campionati. Tutti i dati di seguito riportati sono stati reperiti dai singoli report annuali pubblicati⁸

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

Il secondo indicatore che viene preso in considerazione è chiamato **Payroll**, termine indicante la somma dei vari stipendi dei dipendenti di un club. Nonostante un

⁷Direction Nationale du Contrôle de Gestion

⁸<https://www.lfp.fr/dncg/rapports>

Payroll, almeno per quanto riguarda le squadre qualificate per la UCL ⁹, in linea con gli altri campionati (147 mln€ nella Premier League inglese ¹⁰) 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, inoltre, se si vuole trovare una squadra francese vincitrice 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 internazionali.

Riprendendo l'ultimo indicatore analizzato e collegandolo al primo è possibile constatare, come per l'Italia, che i grandi investimenti spesso non portano al successo assicurato e quindi ad un ritorno concreto. Queste grosse somme che escono dalle casse dei club che però non vedono un ritorno portano un danno a tutto il campionato, perché da un lato viene aumentato 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 perché si fa perdere valore e quindi appeal, sia visivo che economico, al campionato locale e si "danneggia" l'immagine europea dei club francesi, considerati incapaci, nonostante le somme spese, di ottenere risultati.

Il terzo Paese e di conseguenza ambiente calcistico che verrà analizzato è la **Germania**,

⁹Uefa Champions League

¹⁰Calcolo personale utilizzando i dati da <https://www.spotrac.com/epl/payroll/>

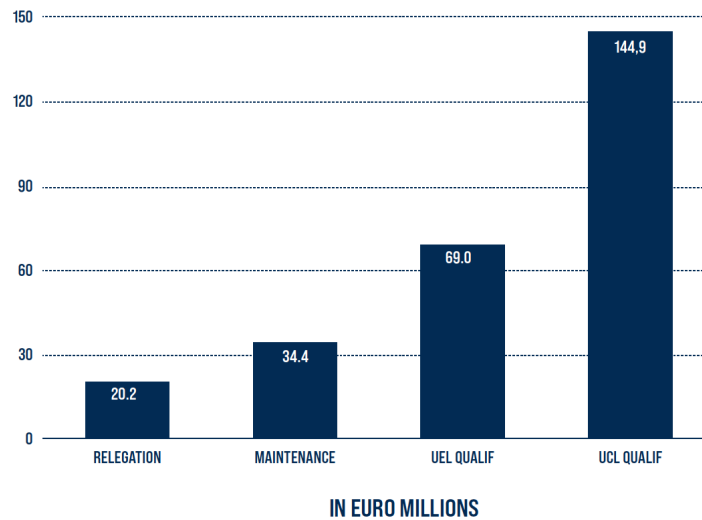


Figura 2.2: Stipendi Ligue 1 a seconda del piazzamento in classifica

dove troviamo la *Bundesliga* e la *2. Bundesliga* cioè i primi due campionati per ordine di importanza che vengono raggruppati sotto la DFL¹¹, 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, spiegato come un grande traguardo raggiunto e che rimane inoltre un primato da 15 anni consecutivi¹².

I **Ricavi** della Bundesliga sono cresciute 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. Entrando nel dettaglio, sono aumentati i ricavi dai media grazie ai maggiori contratti nazionali

¹¹Wikipedia: Deutsche Fußball Liga

¹²<https://www.dfl.de/en/2018-dfl-report/>

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 ottimi risultati vengono anche supportati dal dato 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 virtuosi come il Bayern Monaco, fino ad arrivare a realtà più modeste come per esempio l'Erzgebirge Aue militante nel secondo campionato.

Passando alla seconda parte dell'analisi, **gli stipendi**, essi 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

	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

Germania é 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. È possibile tuttavia anticipare già da ora, come in nessuno stato, non si possa trovare similitudini in termini economici tra i primi due campionati per ordine di importanza.

Come penultimo campionato oggetto dell'analisi troviamo la **Spagna**, formato dalla prima divisione *La Liga Santander* e la seconda *La Liga Smartbank* ¹³. Il Reddito Complessivo dei due campionati registra una crescita dalla stagione 2013/2014. Si parte con un valore combinato di 2688,5 mln€ e si arriva alla stagione 18/19 con un totale di 4871,4 mln€, un incremento dell'81,19%. Suddividendo in modo settoriale il Total Income è 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 è dovuta soprattutto ad una distribuzione centralizzata dei diritti grazie al RDL 5/2015 ¹⁴.
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 è stato, inoltre, favorito in modo importante dalla crescita di altri 2 fattori che caratterizzano l'attività tipica del campionato:

¹³Tutti i dati provengono da: <https://www.laliga.com/en-GB/transparency/economic-management/economic-report>

¹⁴Wikipedia: Real Decreto Ley è un atto avente forza di legge emanato dal Re

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

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

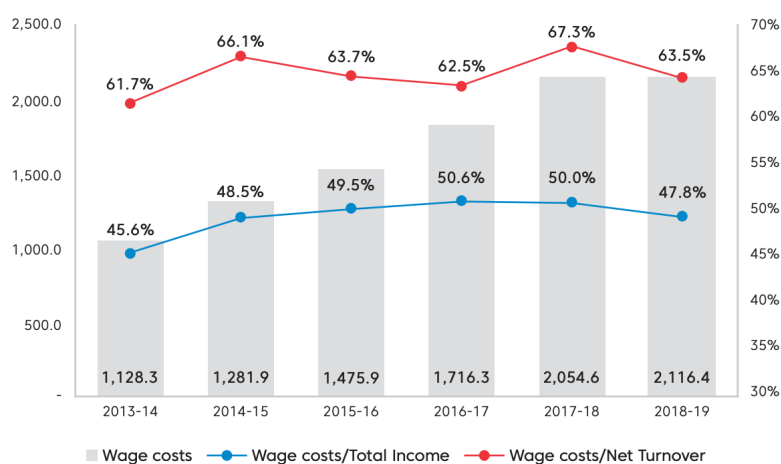


Figura 2.4: Stipendi La Liga

nonostante l'aumento del costo degli stipendi sul totale dei costi, il rapporto con il fatturato vada di anno in anno a decrescere, mostrando ancora una volta come il campionato spagnolo sia in crescita economica. Un risultato nuovamente positivo é stato sicuramente influenzato dal *Salary Cap* introdotta nel 2013 da parte del CdS ¹⁵. Questa nuova riforma ha il compito di porre dei limiti alle spese dei club riguardo

¹⁵Wikipedia: Consejo Superior de Deportes – il massimo organo sportivo a livello nazionale

gli stipendi e in generale tutti i costi connessi ai calciatori, questo 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, essendo il secondo campionato piú visto al mondo con 2663 mln di spettatori, dietro solo la Premier League a quota 3200 mln ¹⁶, tuttavia bisogna comunque prestare attenzione alle attività delle squadre piú importanti come per esempio il Barcellona, che in pochi anni a partire dal 2018 si ritroverá in una situazione di elevato debito e costretta quindi a prendere decisioni molto forti (addio di Lionel Messi, storico calciatore del Club, vincitore di 7 Palloni d'Oro, il piú grande riconoscimento personale Europeo).

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 5440mln€¹⁷ 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 3639mln£ a 5157mln£ 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

¹⁶Premier League: <https://www.premierleague.com/news/1280062>

¹⁷<https://www2.deloitte.com/global/en/pages/about-deloitte/articles/annual-review-of-football-finance.html>

dei ricavi totali; anche la parte denominata *Commercial* non é da meno, con valori che si aggirano sempre intorno ai 1500mln£. 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

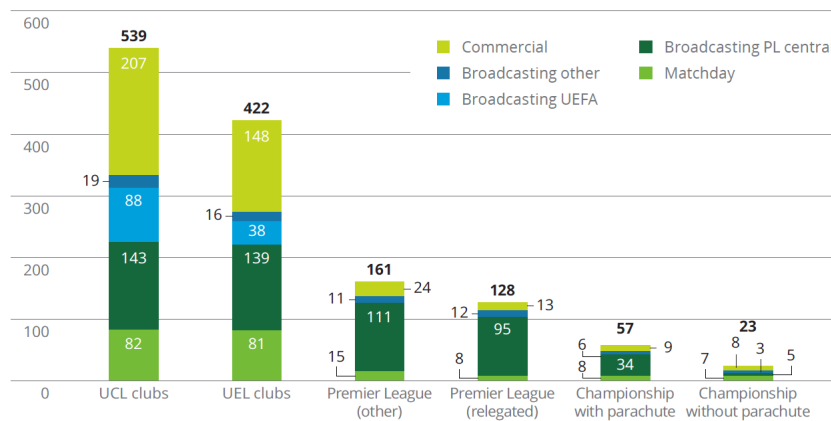


Figura 2.5: Confronto ricavi dei club di Premier League divisi per gruppi

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

Sempre all'interno dell'analisi fatta da Deloitte é contenuto un approfondimento sugli **stipendi**. Anche in questo caso, se a primo impatto i dati non sembrano preoccupare, se si analizzano a fondo si 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 3155mln£, 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.

Da questa prima analisi generale é emerso come, in tutti i Paesi, il sistema calcio prima del COVID19 fosse in grande espansione ma questa espansione era causata da grandi somme di denaro investite senza una reale certezza che si sarebbe andato a creare un ritorno economico, Questa pratica, aggravata dall'avvento della pandemia, é sfociata in quello che oggi é diventato **un settore non piú sostenibile**.

2.2 Analisi per Club

La seconda parte di questa trattazione andrà a prendere in esame i club piú importanti oppure quelli che saranno piú 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 piú 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 piú 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 é appunto la Juventus, uno dei club piú famosi e vincenti in Italia e tredicesima per numero di tifosi in tutto il mondo. Il potere é sempre stato in mano alla famiglia Agnelli, che a partire dal 1923 hanno guidato il club torinese ad un lungo *palmares* di successi¹⁸. Alla stagione 2018/2019 vantava: 34 Scudetti di cui dal 2012 sette conquistati consecutivamente, 13 Coppe Italia, 7 Supercoppe Italiane, 2 Champions League e 2 Coppe Intercontinentali.

1. Analisi dei Ricavi:

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

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

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

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

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 é minimamente paragonabile alle concorrenti Europee. Come si vedrà

¹⁸https://it.wikipedia.org/wiki/Storia_della_Juventus_Football_Club

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

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 è il fatto che i ricavi da gare siano molto bassi a causa di una inspiegabile bassa affluenza di tifosi alla stadio. Basti pensare che l'Allianza Stadium ha una media spettatori simile a quella dell'Artemio Franchi di Firenze, palcoscenico piuttosto differente da quello di Torino¹⁹.

2. Analisi della liquidità:

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

¹⁹TransferMarket: <https://www.transfermarkt.it/ac-florenz/besucherzahlenentwicklung/verein/430>

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
Immobilitazioni 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)
Immobilitazioni 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

(a) Stato Patrimoniale attivo al 30 Giugno 2019

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	23.737.700	(3.784.131)
Anticipi correnti		30.351.304	25.265.822	5.085.482
Totale anticipi ricevuti	30	50.304.873	49.003.522	1.301.351
Totale passivo		941.760.619	772.668.082	169.092.537

(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 è in grado di far fronte, con mezzi correnti e non correnti, alle passività a breve termine la situazione della Juventus non è del tutto positiva. Per essere considerato efficace il Margine di Tesoreria e il relativo Indice di Liquidità primaria devono essere rispettivamente positivo e maggiore di uno²⁰; in entrambi i casi questi requisiti non vengono soddisfatti. I dati peggiorano anche rispetto all'anno precedente questo a causa dell'acquisto, detto in precedenza, del calciatore Cristiano Ronaldo, il quale in Bilancio ha il suo peso con un prezzo di acquisto di 115mln€ e uno stipendio lordo di

²⁰Valter Cantino, Paola De Bernardi, Alain Devalle (2018) Sistemi di rilevazione e misurazione delle performance aziendali Torino: G. Giappichelli

57mln€. Questo problema però é 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 vendono giocatori oppure dsi indebitano, 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 é 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 é preoccupante perché sta a significare che per quasi 600mln€ serviranno mezzi terzi.

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 2011²¹ 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.

1. Analisi dei Ricavi:

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

²¹Wikipedia: https://it.wikipedia.org/wiki/Nasser_Al-Khela%C3%AFfi

	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

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

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

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 Juventus²²: 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 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.

²²<https://www.lfp.fr/dncg/rapports>

2. Analisi della liquidità:

	€000
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

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

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

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 anche se ovviamente deve prestare attenzione.

3. Analisi della solidità:

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

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

Contrariamente a quanto si è 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:

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

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

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 considerevole 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 è il momento del Borussia Dortmund. Il club tedesco anche se spesso oscurato dai continui successi del Bayern Monaco è comunque riuscito a ritagliarsi il suo spazio in patria e in Europa, conquistando: 8 campionati tedeschi, 5 supercoppe di Germania, 4 coppe nazionali, 1 Champions League e 1 Coppa intercontinentale.

1. Analisi dei Ricavi:

EUR '000	Note	2018/2019	2017/2018*
Revenue	(15)	489,524	536,043
Other operating income	(16)	7,746	3,892
Cost of materials	(17)	-21,273	-20,094
Personnel expenses	(18)	-205,104	-186,715
Depreciation, amortisation and write-downs	(19)	-92,482	-98,332
Other operating expenses	(20)	-154,910	-195,820
Result from operating activities		23,501	38,974
Net income/loss from investments in associates	(3)	13	13
Finance income	(21)	427	552
Finance costs	(21)	-2,132	-4,888
Financial result		-1,692	-4,323
Profit before income taxes		21,809	34,651
Income taxes	(22)	-4,618	-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:

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

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

Per la prima volta troviamo una situazione positiva per la posizione di liquidità: il margine di tesoreria é sì 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.

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
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	1,969
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

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 è 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:

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

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

Anche in quest'ultimo caso i risultati sono incoraggianti: il ROI è 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 Argentina²³. 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 Clásico*.

1. Analisi dei Ricavi:

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

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

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

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

²³https://it.wikipedia.org/wiki/Futbol_Club_Barcelona

(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

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:

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

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

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

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

3. Analisi della solidit :

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

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

Anche la solidit  della societ  non produce risultati molto soddisfacenti: il patrimonio netto non finanzia neanche il 10% delle passivit  totali, mentre le immobilizzazioni risultano "scoperte" per pi  di 600mln . Questi risultati evidenziano come la societ  faccia uso quasi nella totalit  al capitale di debito.

4. Analisi della Redditivit :

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

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

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 Shield²⁴.

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

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

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

²⁴https://it.wikipedia.org/wiki/Manchester_City_Football_Club#Palmar%C3%A8s

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

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 dei 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	27,856
		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.