

*Dipartimento di Impresa e Management  
Corso Magistrale di Consulenza Aziendale  
Cattedra di Controllo di gestione avanzato*

**Modelli di rating applicati alle società di calcio:  
una verifica empirica in chiave europea.**

RELATORE

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

CANDIDATO

Fabio Ciocchetti

CORRELATORE

Prof. Cristiano Busco

Matr. 655561

ANNO ACCADEMICO 2014-2015

# MODELLI DI RATING APPLICATI ALLE SOCIETA' DI CALCIO: UNA VERIFICA EMPIRICA IN CHIAVE EUROPEA

Introduzione _____	5
Capitolo 1: Il calcio, aspetti economico sociali dello sport più popolare al mondo _____	7
1.1 La popolarità _____	7
1.1.1 In Italia _____	8
1.1.2 Share televisivo e Audience _____	10
1.2 Caratteristiche economiche del settore calcio _____	13
1.2.1 In Italia _____	13
1.2.2 Risultati Serie A _____	24
1.2.3 Risultati Serie B _____	30
1.2.4 Risultati Lega Pro _____	33
1.2.5 Stadi, spettatori e sicurezza _____	36
1.2.6 I modelli di governance _____	41
1.2.7 In Europa _____	43
1.3 Competizioni nazionali e internazionali _____	49
Capitolo 2: Il Fair Play Finanziario _____	56
2.1 Cos'è _____	56
2.2 L'introduzione _____	57
2.3 Il regolamento _____	57
2.4 Le sanzioni _____	59
2.5 Gli effetti _____	61
2.6 I casi sanzionati _____	62
2.6.1 Il caso PSG _____	66
2.6.2 Il caso Manchester City _____	66
2.6.3 Il caso As Roma _____	67

2.6.4 Il caso Fc Inter	68
2.6.5 Il Trattamento delle operazioni con parti correlate	69
2.7 Conclusioni	71
Capitolo 3: Il modello di rating	74
3.1 I cluster	74
3.2 I driver	75
3.2.1 I ricavi operativi	77
3.2.2 I costi operativi	88
3.2.3 La capitalizzazione di borsa	97
3.2.4 I ricavi da gara	100
3.2.5 Il capitale investito	107
3.2.6 La posizione finanziaria netta	114
3.2.7 L'EBITDA	124
3.2.8 Il Patrimonio Netto	131
3.2.9 Il valore contabile dello stadio	138
3.2.10 I titoli vinti	145
3.3 Gli indicatori	147
3.3.1 Ricavi Operativi/Costi Operativi	148
3.3.2 Ricavi da Gara/Capitale Investito	151
3.3.3 Ricavi da Gara/Valore contabile dello Stadio	155
3.3.4 EBITDA/Posizione Finanziaria Netta	157
3.3.5 Patrimonio Netto/Capitale Investito	160
3.4 Il rating	164
3.4.1 Giudizio sull'indicatore Ricavi Operativi/Costi Operativi	165
3.4.2 Giudizio sull'indicatore Ricavi da Gara/Capitale Investito	169
3.4.3 Giudizio sull'indicatore EBITDA/Posizione Finanziaria Netta	171

3.4.4 Giudizio sull'indicatore Patrimonio Netto/Capitale Investito _____	174
3.4.5 Giudizio sui Titoli Vinti _____	177
3.4.6 Giudizio sull'indicatore Ricavi da Gara/Valore contabile dello Stadio __	180
3.5 Il giudizio complessivo _____	182
Conclusioni _____	188
Bibliografia _____	191
Sitografia _____	192
Indice delle Figure _____	195

## **Riassunto**

Il presente lavoro ha l'obiettivo di definire un modello di valutazione della gestione economica, finanziaria, patrimoniale e sportiva delle società di calcio europee.

Modello in grado di fornire un giudizio complessivo sulla bontà di tali gestioni e mettere luce sulle problematiche di certe società e certi contesti.

L'obiettivo dell'elaborato non sarà quindi convincere un amante di un altro sport che il calcio è migliore, ma presentare un modello valutativo applicabile a tutte le società del settore, che sia in grado di fornire un giudizio attendibile sulla salute o meno di qualsiasi società.

Perché il calcio ? in primis perché è una mia grande passione, poi perché è diventato nel tempo una vera e propria industria economica, generando introiti e muovendo una quantità rilevante di denaro.

I dati economici e sociali che danno rappresentanza del grande impatto economico del calcio sono: circa trentotto milioni di tifosi stimati dalla Lega Serie A; 1.372.137 milioni : i calciatori tesserati per la FIGC nella stagione 2013-2014 (ultimo dato disponibile); 13.652 società partecipanti ad attività dilettantistica e giovanile nella stagione 2013-2014; 2.727,4 milioni di euro è il valore della produzione della Serie A

nell'anno 2013-2014 (+1,2% rispetto all'anno precedente); 7,6 milioni : audience media in tv delle partite della Nazionale A nel 2013; 12.328.100 : totale spettatori calcio professionistico italiano nel 2012-2013; 17,7 milioni : numero complessivo di calciatori tesserati in Europa; 14,1 miliardi : fatturato complessivo top division (quelle prese in considerazione nella mia analisi) europee nel 2012.

Il calcio in Italia, e in tutta Europa, oltre ad essere lo sport più praticato è anche quello con maggiore attrattiva mediatica.

“La sua capacità di raggiungere un elevato numero di soggetti attraverso i vari mezzi di comunicazione di massa qualifica il calcio professionistico come un importante veicolo di comunicazione aziendale, al punto da far crescere notevolmente il mercato delle sponsorizzazioni e da far sì che i ricavi da sponsorizzazione rappresentino oggi una percentuale rilevante delle entrate totali delle società di calcio”<sup>1</sup>.

Come dice Francesco Merloni nella sua prefazione al ReportCalcio2014, “sul piano economico, il calcio si configura sempre più come un vero e proprio settore imprenditoriale, che, al di là dei suoi innegabili aspetti di emozione collettiva, risponde come ogni impresa alle logiche del mercato e della redditività, oltre a rappresentare un contributo non secondario a numerose e importanti attività indotte; si pensi, a questo proposito, ai rapporti tra calcio e pubblicità, agli effetti imitazione sull'abbigliamento sportivo, all'incidenza che i diritti di trasmissione delle partite hanno sui bilanci delle reti televisive”<sup>2</sup>.

Ovviamente non sono solo i dati a dimostrarlo, è infatti facilmente capibile, vivendo in uno Stato europeo, come la cultura sia ormai totalmente permeata sul calcio. La facilità di incontrare ragazzi nelle città che si organizzano o preferisco una palla gonfia (cuoio o gomma che sia) e due porte rispetto ad un altro qualsiasi oggetto sportivo (palla a spicchi, palla ovale etc.) per passare un pomeriggio (qualche volta anche l'intera giornata) è la prova lampante della popolarità di questo sport.

Introdotta il contesto di riferimento e le motivazioni che mi hanno spinto a scegliere questo argomento c'è inoltre da dire che per arrivare alla determinazione di un modello

---

<sup>1</sup> L'applicazione del financial fair play alle società di calcio professionistiche, Paolo Lenzi, Claudio Sottoriva, Aracne editrice.

<sup>2</sup> Prefazione ReportCalcio2014, Francesco Merloni, Presidente Arel.

di rating è necessario conoscere le principali caratteristiche economiche del settore calcio.

“La gestione delle società di calcio professionistico, a seguito degli intervenuti mutamenti ambientali, si è notevolmente modificata negli ultimi tempi con, tra l’altro, l’exasperazione imprenditoriale - capitalistica dei settori professionistici del panorama calcistico italiano”<sup>3</sup>.

Il perseguimento del risultato sportivo unitamente alla finalità di contribuire , attraverso la pratica dello sport, al miglioramento fisico e morale degli atleti costituiva l’obiettivo principale cui tendevano le associazioni sportive. Successivamente, la gestione del club ha assunto caratteri tipicamente imprenditoriali, cosicché l’aspetto economico ha assunto un’importanza equivalente al risultato sportivo; conseguentemente, i criteri che presiedono alla gestione economico-finanziaria delle società di calcio professionistico non si discostano dagli indirizzi perseguiti dalle imprese nei settori produttivi di beni e dei servizi.

Ogni settore industriale ha caratteristiche peculiari che lo differenziano dagli altri; il settore calcio professionistico appare, se possibile, ancor più particolare, collocandosi tra gli sport ad alta intensità di business e risultando caratterizzato da un elevato livello di penetrazione presso il pubblico.

Le caratteristiche sociali ed economiche tipiche del prodotto calcio sono rappresentate da una componente tipicamente emozionale (la passione, il senso di appartenenza), da un consenso diffuso, da una produzione congiunta che assuma la sua fornitura<sup>4</sup>, nonché da meccanismi concorrenziali del tutto peculiari<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> L’applicazione del financial fair play alle società di calcio professionistiche, Paolo Lenzi, Claudio Sottoriva, Aracne editrice.

<sup>4</sup> Una società di calcio, a differenza di una normale impresa, non può svilupparsi e prosperare da sola. Tra questa specie di società non c’è possibilità né di sostituzione né di concorrenza, ma c’è complementarità di prodotti.

<sup>5</sup> Definita dagli autori Paolo Lenzi e Claudio Sottoriva (“l’applicazione del financial fair play alle società di calcio professionistiche”), come un modello imperfetto di concorrenza. La peculiarità delle società di calcio sta nel fatto che i profitti da esse realizzati sono strettamente dipendenti dalla competizione sportiva, la quale più accesa e competitiva è maggiore interesse crea; perciò se da un lato una società ha interesse a prevalere sulle altre, dall’altro è impossibile che una società metta in essere comportamenti volti ad escludere dal mercato altre società, sia in quanto il numero delle squadre presenti nel campionato è fisso, sia in quanto ogni società necessita della presenza delle altre.

I dati economici<sup>6</sup> aggregati del calcio professionistico italiano sono cresciuti costantemente negli ultimi cinque anni, a dispetto del quadro macro-economico sostanzialmente deflattivo del Paese.

La realtà privilegiata del settore calcio, espressa dalla capacità di generare dati economici aggregati in costante aumento a differenza del quadro generalmente deflattivo, deve essere comunque letta sotto una lente particolare, infatti i casi di fallimenti o mala gestione delle società di calcio sono sempre più all'ordine del giorno, ciò dimostrando che è necessario un cambio di rotta verso una più oculata e regolamentata gestione anche di questo settore economico.

In questa direzione va il regolamento UEFA, organo amministrativo, organizzativo e di controllo del calcio europeo, denominato Financial Fair Play.

“Con il termine Financial Fair Play (FFP) si intende quell'insieme di regole e criteri di monitoraggio che la UEFA ha elaborato, con l'obiettivo di migliorare la capacità economica e finanziaria dei club attraverso una disciplina nella gestione dei bilanci, incoraggiandole ad operare su entrate proprie. Il FFP è la naturale evoluzione del sistema di Licenze UEFA<sup>7</sup> introdotto nel 2003/04 con lo scopo di cominciare a limitare l'accesso alle competizioni UEFA ai club poco solidi dal punto di vista finanziario”<sup>8</sup>.

Questo il regolamento:

A partire dalla Stagione Sportiva 2013/2014, ciascun club deve presentare:

- 1) bilancio, a livello consolidato, certificato da revisore esterno, che non presenti eccezioni relative alla continuità aziendale ('going concern');
- 2) patrimonio netto non negativo a livello consolidato;
- 3) nessun debito scaduto verso i club, i dipendenti e/o le autorità sociali o fiscali;

---

<sup>6</sup> ReportCalcio2015, Pwc Arel e FIGC.

<sup>7</sup> Verifica di una serie di requisiti (sportivi, infrastrutturali, organizzativi, legali, economico-finanziari) per l'ammissione dei vari club alle competizioni continentali. Introdotto con l'obiettivo di incoraggiare il calcio europeo per club a guardare oltre il breve termine e a considerare gli obiettivi a lungo termine essenziali per la buona salute del calcio. Il sistema delle Licenze per club UEFA si basa su una serie di standard qualitativi ben definiti, che ciascun club deve rispettare per avere accesso alle competizioni UEFA per club, e su principi chiave quali trasparenza, integrità, credibilità e capacità.

<sup>8</sup> <http://www.calciofinanza.it/2015/01/13/come-funziona-ora-breakeven-rule-fair-play-finanziario/>

- 4) il rispetto della ‘Break-Even Rule’ ovvero un ‘break-even result’ positivo nei due anni precedenti l’entrata in vigore della nuova normativa U.E.F.A. (dunque nelle Stagioni 2011/12 e 2012/13) ovvero, a regime, per i tre anni consecutivi precedenti quello per il quale si richiede la Licenza U.E.F.A..

Il rispetto della “Break-Even Rule”<sup>9</sup> prevede il pareggio di bilancio, inteso come la copertura di tutte le proprie spese (con l’eccezione di alcune tipologie specificate dal Regolamento U.E.F.A., come ad esempio quelle per lo sviluppo di un proprio stadio e/o del proprio settore giovanile o investimenti di natura sociale a livello generale e/o per la propria comunità di riferimento) con i propri ricavi per i due anni antecedenti ovvero, a regime, per i tre anni consecutivi precedenti la stagione per la quale si richiede la Licenza U.E.F.A.

---

<sup>9</sup> Per calcolare il break-even è necessario prendere in considerazione alcuni componenti che caratterizzano il bilancio delle società di calcio professionistiche, individuati dall’articolo 58 delle *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations (Edition 2012)*. Tali componenti definiscono i *Relevant Income* e le *Relevant Expenses*, ossia i componenti positivi e negativi di reddito rilevanti per la determinazione del parametro di *break-even result*. Per ricavi e costi rilevanti non si intendono tutti quelli presenti nel conto economico ma solo quelli esplicitamente considerati tali dall’UEFA ed indicati nell’*Annex X* che, in sostanza, sono i ricavi e i costi chiaramente e direttamente connessi all’attività calcistica riferiti alla società richiedente la Licenza e alle società da questa controllate.

Sono ricavi rilevanti i seguenti :

- Ricavi da biglietteria (sono comprese tutte le gare, nazionali ed internazionali, ufficiali ed amichevoli);
- Ricavi da sponsor e pubblicità;
- Ricavi da diritti di diffusione (sono compresi tutti i tipi di mezzi di comunicazione anche quelli non televisivi);
- Ricavi da attività commerciale (merchandising o vendita di alimenti e bevande nello stadio, ecc.);
- Altri proventi di gestione (tutto ciò che non rientra nelle categorie sopra descritte);
- Proventi da gestione diritti calciatori (plusvalenze legate alla cessione dei giocatori);
- Eccedenze risultanti dalla cessione di immobilizzazioni materiali (plusvalenze da alienazione legate alla vendita di fabbricati, terreni, attrezzature, ecc.);
- Proventi finanziari (interessi attivi derivanti dagli investimenti finanziari in possesso del club).

Sono spese rilevanti :

- Costi di vendita dei materiali (costi equipaggiamento tecnico, le spese mediche, la ristorazione, ecc.);
- Costi per il personale (costi relativi a tutti i dipendenti, non solo ai calciatori);
- Costi operativi collegati all’attività sportiva legati all’organizzazione delle gare (ad esempio affitto dello stadio) e tutte le altre spese legate alle attività non direttamente calcistiche (ad esempio le tasse e le imposte);
- Ammortamenti, perdite di valore dei diritti di sfruttamento dei calciatori, minusvalenze;
- Oneri finanziari e dividendi (oltre agli interessi passivi per i vari prestiti, mutui o gli scoperti bancari, sono compresi anche i dividendi distribuiti ai soci);
- Gli oneri derivanti da transazioni con parti correlate al club richiedente la Licenza sono considerati nel calcolo del break-even result al maggior valore fra quello di mercato e quello effettivamente sostenuto.

Il livello consentito di deficit è limitato a soli € 5.000.000; tuttavia, al fine di portare i club nel nuovo regime, la UEFA ha stabilito importi più elevati di disavanzo per il periodo complessivo di tre anni (due anni per il primo test), che diminuiscono nel tempo, e sono disponibili solo se il deficit viene ridotto al consentito € 5.000.000 per i contributi di capitale da parte dei partecipanti di capitale e / o con parti correlate.

Le soglie di disavanzo di transizione sono:

- 45 milioni di € per il 2013/14 e 2014/15;
- 30 milioni di € per 2015/16, 2016/17 e 2017/18;
- inferiore a 30 milioni di € per 2018 e oltre.

### Break - even rule

Acceptable Deviation Levels						
Monitoring Period	Number of Years	Financial Statements yrs			Acceptable Deviation (€m)	
		T-2	T-1	T	Covered	Not covered
2013/14	2	N/A	2012	2013	45	5
2014/15	3	2012	2013	2014	45	5
2015/16	3	2013	2014	2015	30	5
2016/17	3	2014	2015	2016	30	5
2017/18	3	2015	2016	2017	30	5
2018/19	3	2016	2017	2018	<30	5

**Figura 1: Break-even rule<sup>10</sup>**

Ogni club che supera gli importi di disavanzo di transizione sarà automaticamente in violazione della regola "break-even", indipendentemente da eventuali contributi di capitale. Tuttavia, solo per i primi due periodi di monitoraggio (cioè 2013/14 e 2014/15), la UEFA tiene in considerazione (1) se il quantum e l'andamento delle perdite sta migliorando; (2) se l'eccessiva spesa è causata dal deficit nel 2011/12, che a sua volta è causata da salari dei giocatori che sono stati contratti prima del giugno 2010 (quando sono state approvate le regole di fair-play); e (3) l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio.

<sup>10</sup>[http://www.fpcu.it/App\\_Common/Files/FilesEventi/33960/Financial%20Fair%20Play%202014%20-%20Uefa.pdf](http://www.fpcu.it/App_Common/Files/FilesEventi/33960/Financial%20Fair%20Play%202014%20-%20Uefa.pdf).

Ai sensi dell'art. 14 e 29 del nuovo regolamento denominato "Procedural Rules Governing the Uefa Club Financing Control Body", edizione 2014, nelle ipotesi di non conformità da parte dei club ai parametri stabiliti nel Regolamento, il CFCB, al termine del periodo di monitoraggio, può applicare una serie di provvedimenti.

Leggendo i dati riportati nella sesta relazione di benchmarking sul rilascio delle licenze per i club nell'ambito del calcio europeo per club, pubblicata dalla UEFA lo scorso anno (2014), emergono segnali positivi in merito agli effetti che il fair play finanziario sta avendo sul panorama calcistico europeo per club. Le cifre analizzate provenienti da quasi 700 club indicano che un numero crescente di proprietari destina denaro ai club, anziché conferire prestiti, e che si sono registrate perdite complessive inferiori per quasi 600 milioni di euro in ciascuno dei due anni precedenti.

Bisogna però, per giudicare la buona riuscita del FFP, esulare dal calcolo matematico dei benefici e dei costi, essendo tale valutazione influenzata da troppe variabili soggettive che potrebbe portare a considerazioni errate. Il settore delle società di calcio è infatti caratterizzato anche e soprattutto da fattori imponderabili come la competizione e l'incertezza del risultato.

Ciò che è certo è che, vista la condizione economica mondiale del momento, il calcio doveva per forza adeguarsi alle problematiche vigenti e dare un forte segnale di interesse alle stesse, e non cullarsi nella sua posizione di privilegio.

Definito il contesto economico, e quello normativo (espresso dal FFP), sono passato alla presentazione del mio modello valutativo, che parte da assiomi differenti da quelli che sono gli obiettivi del FFP ma che permette comunque di giudicare positivamente o meno una gestione di una società di calcio.

Per ottenere il modello ho dovuto ovviamente selezionare dei driver che mi permettano di dare una valutazione adeguata alle diverse società; la determinazione di una forchetta di valori, i quali differenzieranno le diverse valutazioni, e la combinazione delle valutazioni assegnate per ogni driver permetterà di definire un giudizio unitario sulla situazione economico, finanziaria, patrimoniale e sportiva delle società oggetto di valutazione.

Il punto di forza del modello sarà quello di essere in grado di modellarsi alle differenti realtà, permettendo cioè di arrivare ad un giudizio per tutte le società, di cui se ne voglia uno, utilizzando semplicemente le regole imposte.

Ho deciso di dividere il campione (30 società di calcio europee) in due cluster, differenziati unicamente dalla proprietà o meno dello stadio.

La decisione è basata sulla grandissima importanza che il cespite ha ottenuto in questi ultimi anni, e per dare risultanza alla capacità dello stesso di incidere sui risultati economici, i finanziari e patrimoniali delle società moderne.

I driver presi in considerazione sono:

1. I ricavi operativi, escluse le plusvalenze derivanti dalla gestione dei calciatori;
2. I costi operativi, composti esclusivamente dal costo del personale e dagli ammortamenti dei diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei giocatori; essendo tali voci le principali componenti dei costi operativi di una società di calcio, e soprattutto perché presentano le maggiori differenze tra una società e l'altra (i costi organizzativi e generali si assestano su grandezze molto simili per realtà comparabili);
3. Capitalizzazione di borsa, ovviamente driver utilizzato solo per le società quotate in borsa.
4. I ricavi da gara, una sottovoce dei ricavi operativi riguardanti nello specifico le entrate generate dal botteghino dello stadio e di tutte le attività connesse alla struttura;
5. Il capitale investito, ovvero il totale degli impieghi risultante da stato patrimoniale;
6. La posizione finanziaria netta, estesa anche alla differenza tra crediti e debiti nei confronti delle società del settore, essendo tale grandezza considerata nella valutazione che la UEFA fa nel contesto del FFP;
7. L'EBITDA, o detta all'italiana MOL (margine operativo lordo);
8. Il patrimonio netto, parametro considerato dalla Covisoc per il rilascio della licenza di iscrizione al campionato di serie A;

9. Il valore contabile dello stadio, preso in considerazione solo nel cluster riguardante le società proprietarie dell'immobile;
10. I titoli vinti, ponderati secondo una considerazione personale della difficoltà delle diverse competizioni. Sotto riporto i punti assegnati al vincitore della diversa competizione svolta.

Campionato	4
Coppa Nazionale	2
Europa League	3
Champions League	5
Campionato Minore	1
Supercoppa Nazionale	2
Supercoppa Europea	3
Mondiale per Club	2

Con l'utilizzo dei dati ottenuti direttamente dall'analisi dei bilanci delle società campionate, ho costruito i diversi indicatori oggetto di giudizio.

Gli indicatori sono i seguenti:

- Ricavi operativi / Costi operativi;
- Ricavi da gara / Capitale investito;
- Ricavi da gara / Valore contabile dello Stadio, per il cluster con lo stadio;
- EBITDA / Posizione Finanziaria Netta;
- Patrimonio netto / Capitale Investito;

Presentati i driver, definiti gli indicatori, rimane da definire il modello valutativo e dare un giudizio alle situazioni economico-sportive delle società analizzate.

Il modello che ho deciso di utilizzare prevede l'espressione di 3 possibili giudizi, a seconda che l'indicatore esprima un valore al di sotto, compreso o al di sopra di una determinata soglia, che varia da indicatore a indicatore.

I giudizi possibili sono:

1. “*minimo*”, giudizio negativo, indicatore della società sotto il valore considerato minimo;

2. “*medio*”, giudizio discreto, l’indicatore si posizione in mezzo ai valori di massimo e minimo;
3. “*massimo*”, giudizio positivo, il valore specifico dell’indicatore valutato si attesta su valori ottimi, ovvero sopra la soglia considerata ottimale.

La definizione di soglie standard, intorno di giudizio a seconda dell’indicatore oggetto di analisi, permette l’applicabilità del modello a tutte le società di cui si possa disporre dei dati necessari; questo è un punto fondamentale, perché anche se nella Tesi ho considerato un numero ristretto (30 società) di società, per una questione di semplificazione d’analisi, il modello è comunque applicabile all’intero campione delle società di calcio esistenti.

Il modello così definito permette di dare un alternativo punto di valutazione sulla bontà della gestione societaria, che non sia quindi solo legata al successo sportivo, comunque considerato condizione necessaria per l’apprezzamento del tifoso e per il buon funzionamento della società stessa.

Considerando l’assegnazione di questi punteggi per ogni giudizio intermedio: punteggio -1 per ogni giudizio negativo (“*minimo*”); punteggio 0 per ogni giudizio discreto (“*medio*”); e infine punteggio +1 per i giudizi positivi (“*massimo*”); si arriva alla determinazione del giudizio complessivo per ogni singola società nel periodo di osservazione.

Infatti la somma dei punteggi assegnati ai singoli giudizi (indicatore specifico per i tre anni di osservazione) permetterà di dare un giudizio complessivo alla società; giudizio che va a valutare i risultati economico, finanziari, patrimoniali e sportivi delle società nell’arco dei tre anni di analisi.

Se il risultato di queste diverse somme è minore di 0 allora il giudizio complessivo sarà negativo (prevalenza di “*minimo*” sulla totalità dei giudizi); se viceversa la somma risulterà essere maggiore di 0 allora il giudizio finale risulterà essere positivo (prevalenza dei “*massimo*” rispetto ai “*minimo*”); infine sarà espresso un giudizio complessivamente discreto nel caso in cui la somma dei diversi punteggi assegnati ai giudizi porti ad un risultato pari a 0 (prevalenza del giudizio “*medio*”).

Ecco riportati i calcoli effettuati per i due diversi cluster:

a) Cluster senza stadio:

Cluster senza stadio	Giudizio Complessivo
As Roma	-11
Ss Lazio	0
Ac Cesena	-7
Cagliari Calcio	0
Catania Calcio	0
Hellas Verona	-4
Fc Inter	-14
Ac Milan*	-7
Napoli	6
Parma	-11
Sampdoria*	-14
Sassuolo*	-5
Udinese	0
Fc Ajax	13

Figura 2: Giudizio Complessivo (cluster senza stadio)

a) Cluster con stadio:

Cluster con stadio	Giudizio Complessivo
Fc Juventus	1
Manchester Utd	4
Manchester City	-2
Real Madrid	10
Fc Porto	-3
Borussia Dortmund	7
Fc Chelsea	11
Fc Arsenal	1
Bayern Monaco	12
Atletico Madrid	4
Galatasaray	-10
Norwich City	6
Olympique Lyonnais	-6
Schalke 04*	-2
West Ham	-2
Barcelona	9

Figura 3: Giudizio Complessivo (cluster con stadio)

La principale evidenza di questa analisi, e nello specifico della differenziazione dei due cluster, è il fondamentale apporto dell'impianto di proprietà sui risultati di una società di calcio, ovvero sui giudizi complessivamente espressi utilizzando il modello.

Ciò permette di concludere come la disponibilità di uno Stadio di proprietà sia diventata una condizione fondamentale per ottenere buoni, buonissimi, risultati economico, finanziari, patrimoniali e anche sportivi di una società di calcio.

Ovviamente non è solo lo Stadio che permette il raggiungimento di questi risultati, ma il coordinamento di queste potenzialità con le competenze di gestione dei manager, che permettano di incanalare l'apporto positivo della struttura nella giusta direzione e ottenerne i risultati sperati.

Arrivati alla fine dell'elaborato si possono riassumere un po' tutti i punti toccati e gli obiettivi raggiunti dal modello definito.

Partiamo dal fatto che non crediamo di aver rivoluzionato il sistema valutativo delle società sportive, già ampiamente dibattuto e centrale nel periodo moderno, ma crediamo di aver fornito un modello originale per la valutazione delle società calcistiche, semplice e avulso da conflitti di interesse.

Il principale risultato dell'elaborato è quello di poter, attraverso i driver del modello, generare un giudizio (positivo, negativo o discreto che sia) per qualsiasi società del settore, partendo semplicemente da un'analisi di bilancio e dai risultati sportivi della stessa.

Sono stati proprio i bilanci delle società sportive, consultabili direttamente dai siti internet delle società, per alcuni, e per altri accuratamente analizzati da blog di esperti del settore<sup>11</sup>, i principali strumenti della mia tesi; ovvero le fonti dirette dell'estrazione dei dati necessari per l'implementazione del modello.

Sfruttando le competenze ottenute nel percorso di studi, principalmente quelle riguardanti le analisi di bilancio, e per questo devo ringraziare il Professore Fabrizio Di Lazzaro, chiarissimo relatore della mia tesi, sono stato in grado di selezionare e calcolare gli indicatori "perfetti" per il mio rating ed ottenere i risultati presenti nell'intero elaborato.

Combinando i risultati del mio modello con quelle che sono le notizie di cronaca, principalmente riguardanti le sanzioni del FFP, si può arrivare alla conclusione che il

---

<sup>11</sup> Cito il blog che mi ha permesso di ottenere la maggioranza dei dati presenti nell'elaborato, e anche quello che mi ha permesso di selezionare il campione, ovvero il blog del dottor Luca Marotta : [luckmar.blogspot.com](http://luckmar.blogspot.com)

Calcio, soprattutto nel nostro Paese, debba velocemente adeguarsi alle nuove condizioni economiche.

È vero che il Calcio è ancora un mercato di nicchia in cui girano molti soldi, ma c'è anche da dire che se l'economia mondiale fatica il Calcio deve adeguarsi, per motivi sociali principalmente, e quindi procedere verso una gestione più razionale.

I risultati di questi cambiamento di rotta si stanno iniziando a vedere, almeno a parole i diretti interessati, amministratori e presidenti delle società di Calcio, si dichiarano attenti a questi aspetti e sempre più inclini ad una gestione razionale; dall'altro però le sanzioni dell'UEFA e i fallimenti di società (anche delle massime serie) tengono accese le spie e chiedono maggiori impegni in questa direzione.

Il modello da me proposto ha proprio l'obiettivo di accendere dei campanelli (rossi) nei confronti di quelle gestioni alquanto preoccupanti, che per un motivo o per l'altro ottengono dei risultati negativi, che andrebbero rivisti per una risoluzione del problema.

Ricordando che il Calcio non è più quello di una volta, ovvero principalmente un giochetto per i ricchi industriali del Paese, ma che è diventata una vera e propria industria, si rende necessario un cambiamento di gestione delle società calcistiche, diventate ormai vere e proprie aziende, che in tal senso devono essere sfruttate.

Speriamo con l'elaborato proposto di aver dato un nuovo spunto all'analisi del settore, fornendo un modello semplice e applicabile a tutti i casi, che sia in grado di segnalare le situazioni di urgenza e le aree su cui operare maggiormente.