



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Diritto Privato

# **L'insostenibilità del modello del Fair Play Finanziario**

RELATORE

Prof. Francesco Di Ciommo

CANDIDATO

Augusto Ratini

Matr. 230451

ANNO ACCADEMICO 2020/2021

*Alla mia famiglia e ai miei migliori amici, colonna portante della mia vita.*



# Indice

## Elenco delle figure

## Introduzione

### Capitolo primo: modello UEFA e leggi di bilancio europeo

- 1.1 Storia del FFP (Financial Fair Play)
- 1.2 break even point e costi rilevanti
  - 1.2.1 Settlement e Voluntary Agreement
- 1.3 SISTEMA DI INDICATORI DI CONTROLLO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO FINANZIARIO (N.O.I.F.)
  - 1.3.1 i diritti alle prestazioni sportive (DPC)
- 1.4 Restrizioni e sanzioni introdotte con il FFP
  - 1.4.1 La discrezionalità del CFCB
- 1.5 Il caos delle sponsorizzazioni
- 1.6 Effetti negativi del FFP

### Capitolo secondo: La valutazione dei calciatori

- 2.1 Calciatori come immobilizzazioni finanziarie
  - 2.1.1 Diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori
  - 2.1.2 L'ammortamento
- 2.2 Profili giuridici dei diritti oggetto di valutazione
- 2.3 La bolla delle plusvalenze
  - 2.3.1 le plusvalenze fittizie
- 2.4 I parametri zero, la rescissione del contratto e la clausola rescissoria
- 2.5 Salary cap e Luxury tax, modelli applicabili nel calcio?
- 2.6 L'inflazione nel mondo del calcio

### Capitolo Terzo: Il trend di spese dell'ultimo decennio

- 3.1 Il caso Bale, L'inizio dell'inflazione
  - 3.1.1 L'impatto sul bilancio del Real Madrid
- 3.2 L'asse Gelsenkirchen-Barcellona-Parigi
  - 3.2.1 Case Study: Neymar, Coutinho e Dembelè: Investimenti redditizi o disastrosi?
- 3.3 Le squadre esportatrici di talenti
  - 3.3.1 Case Study: FC Ajax come modello del calcio sostenibile
- 3.4 Impatto dei mega-trasferimenti sulle piccole realtà
  - 3.4.1 Case Study: AS Roma come esempio della tentata lotta al monopolio

### Capitolo Quarto: Cause del fallimento del FFP

- 4.1 Disparità finanziarie tra i club
- 4.2 La non sostenibilità del modello del FFP
- 4.3 Covid-19: La spinta finale verso il fallimento

## Conclusione

## Bibliografia e sitografia

## **Elenco delle figure**

Fig.1 Break even point

Fig.2 Ricavi e Costi rilevanti delle società sportive

Fig.3 Squadre coinvolte nel Settlement Agreement

Fig.4 Classifica dei ricavi commerciali dei club stagione 2018/2019

Fig.5 Trend di crescita dei ricavi delle società UEFA 2008-2017

Fig.6 Ricavi aggregati annui suddivisi per categorie

Fig.7 Numero trasferimenti per fascia di prezzo 2008-2017

Fig.8 Svalutazione calciatori nei 5 principali campionati

Fig.9 Ricavi scaturiti da plusvalenze 2013-2018

Fig.10 Evoluzione del rapporto tra costi e ricavi delle società UEFA 2009-2018

Fig.11 Classifica dei giocatori con il valore maggiore 2020

Fig.12 Classifica dei giocatori con la clausola rescissoria maggiore

Fig.13 Tetti massimi salariali Liga Santander 2020

Fig.14 Trasferimenti più onerosi della storia calcolati secondo l'inflazione economica

Fig.15 Andamento inflazione italiana 1985-2017

Fig.16 Andamento valutazione cambio sterlina-euro 2013-2018

Fig.17 Bilancio Real Madrid 2009-2014

Fig.18 Evoluzione fatturato e costo del personale del Real Madrid 2009-2014

Fig.19 Bilancio del Paris Saint Germain 2018

Fig.20 Grafico del deprezzamento di Ousmane Dembelè

Fig.21 Grafico del deprezzamento di Philippe Coutinho

Fig.22 Costi e Ricavi relativi al player trading dell'Ajax 2014-2019

Fig.23 Andamento dei titoli quotati in borsa dell'AFC Ajax NV

Fig.24 Stato Patrimoniale Ajax 2017-2019

Fig.25 Acquisti più onerosi della gestione Pallotta 2011-20

Fig.26 Bilancio consolidato AS Roma 2019 e 2020

Fig.27 Andamento titoli AS Roma 2019-2021

Fig.28 Contributo fiscale dei campionati italiani 2013

Fig.29 Valore economico dei campionati italiani s.s. 2014-2015

Fig.30 Stima dei mancati incassi LND causa Covid-19

## Introduzione

Nel corso dell'elaborato si affronterà il tema del Fair Play Finanziario, ovvero il progetto nato grazie alla UEFA per regolare le spese delle società calcistiche e indurle nel lungo periodo ad un auto-sostentamento finanziario. Il filo conduttore del testo sarà l'analisi di norme giuridiche applicate al mondo del calcio, utili per capire ed interpretare regole molto spesso incomprensibili per il grande e popolare bacino di appassionati di questo meraviglioso sport, in maniera da rendere più chiari argomenti di discussione di vita quotidiana che vengono frequentemente male interpretati. Questa analisi porterà ad un verdetto sulla situazione economica del calcio europeo, rivelatasi con il tempo tragica e non più sostenibile a causa di restrizioni applicate dalla UEFA e dalla FIFA, le quali hanno reso ancor più evidente la disparità tra i grandi club dominatori d'Europa e le piccole realtà, principio non conforme alle idee iniziali dei vertici europei. Nel primo capitolo si prenderà in oggetto il modello del FFP con tutti i parametri e regole imposte e i loro reali effetti che hanno nella gestione dei club. Nel secondo capitolo il protagonista sarà la valutazione dei calciatori, analizzando la loro natura economica e giuridica, approfondendo concetti quali immobilizzazioni finanziarie, ammortamenti, gestione dei contratti e la compravendita dei diritti sportivi degli atleti, introducendo, inoltre, il concetto di inflazione finanziaria, argomento del capitolo successivo che verrà esplicito tramite Case Study. Nel terzo capitolo perciò gli esempi pratici saranno il *leitmotiv*, i quali saranno fondamentali per esporre concetti complessi e contorti come il rischio di fallimento derivato dall'insolvenza, la gestione a livello di bilancio di acquisti con cifre da capogiro e modelli finanziari sostenibili in un'ottica di lungo periodo. Il quarto ed ultimo capitolo sarà incentrato nell'analisi finale delle cause che stanno trascinando il modello del FFP verso il fallimento, facendo riferimento agli argomenti trattati in precedenza, giungendo fino ai tempi più recenti dove la pandemia da Covid-19 ha affossato in maniera irrimediabile anche questo settore. Nell'affrontare la stesura di questo elaborato ho ritenuto opportuno combinare in maniera bilanciata molti esempi pratici citando club, calciatori e competizioni che quotidianamente fanno parte dei nostri argomenti di conversazione con norme legislative più complesse, in modo da non snaturare l'essenza popolare e romantica di questo sport, ma che con il passare degli anni si sta affermando sempre di più come business miliardario in grado di coinvolgere organi internazionali e grandi fondi d'investimento.

## Capitolo 1: Modello UEFA e leggi di bilancio

### 1.1 Storia del FFP (Financial Fair Play)

Il primo momento di formulazione di un sistema di leggi di bilancio rivolto alle società sportive del mondo del calcio risale al 2008, quando l'allora presidente in carica della UEFA l'organo organizzativo, amministrativo e di controllo del calcio europeo, Michel Platini, ipotizzò un sistema basato sul pareggio di bilancio per risanare la situazione finanziaria dei club. Questa idea nacque spinta dalla profonda crisi che stava colpendo l'Europa calcistica, infatti circa il 47% dei club registrava nei propri bilanci perdite rilevanti, ovvero superiori al 20% del reddito, con una perdita complessiva del calcio europeo di 1.7 miliardi di euro. Questa scarsa accortezza finanziaria portò contemporaneamente un indebitamento insostenibile da parte delle società, le quali, per non soccombere alle grandi squadre regine d'Europa, si ritrovarono in una situazione economico-finanziaria non più sostenibile che molto spesso portò vari club al fallimento o quantomeno a sanzioni pesanti decretate dai vari tribunali. Un momento significativo per questa transizione, che portò alla nascita del FFP, avvenne nel 2002 quando con il Decreto N.282/2002 noto anche come "Decreto salva calcio" si modificò la contabilizzazione e la disciplina degli ammortamenti nelle squadre professionistiche, le quali si videro concesso il permesso di svalutare i propri giocatori e ridurre il peso dell'ammortamento. Una manovra che eliminò a tutti gli effetti le sanzioni previste dagli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile, evitando la riduzione di capitale oltre un terzo per perdite e riduzione del capitale al di sotto del minimo consentito.

Questa condizione di instabilità portò definitivamente, il 14 settembre 2009, all'approvazione da parte della UEFA del *Financial Fair Play*, ovvero lo strumento che avrebbe dovuto rendere il gioco del calcio più equo e democratico tramite regole e norme riguardanti il settore amministrativo, economico e finanziario dei club, ma che con il passare degli anni portò solamente una ancor più accentuata disparità tra le grandi potenze del *football* e le piccole realtà.

## 1.2 Break Even Point e costi rilevanti

Il FFP nacque con l'intento di contrastare l'indebitamento e le perdite di bilancio che stavano compromettendo la stabilità del settore. Sulla falsa riga delle leggi di bilancio dei governi dell'unione monetaria europea questo sistema fu basato su alcuni principi cardine quali:

- 1) *Break Even Results* ovvero il pareggio di bilancio basato sulle entrate e le uscite della società che dovranno eguagliarsi alla fine dell'anno commerciale. Questo principio si basa su costi e ricavi rilevanti della società calcistica che discosta il conto economico dei club da quello classico che nel nostro ordinamento viene regolato dall'articolo 2425 del Codice Civile e nell'articolo 62 del regolamento UEFA insieme all'articolo 63 riguardante l'obbligo di pareggio. Questo principio mira a regolare la situazione finanziaria di breve periodo, con un monitoraggio continuo fino al termine della stagione. Nell'articolo 59 del regolamento UEFA troviamo la nozione del periodo di monitoraggio: "Un periodo di monitoraggio è il periodo nel quale viene valutato un licenziatario ai fini del requisito di pareggio. Di norma si distinguono tre fasi: a) il periodo di riferimento che termina con l'anno solare nel quale sono cominciate le competizioni UEFA per club (periodo di riferimento T); b) il periodo di riferimento che termina con l'anno di calendario prima dell'inizio delle competizioni UEFA per club (periodo di riferimento T1); c) il periodo di riferimento precedente (periodo di riferimento T2)."

Fig.1: Break even point



Fonte: La Frazia, F. (2020). Analisi finanziaria delle società di calcio: una verifica empirica.

- 2) *Going Concern* che si basa sulla dimostrazione della continuità aziendale verificata da un revisore esterno ed è fondamentale per assicurare che il club onori impegni finanziari futuri. Questo principio possiamo ritrovarlo nel nostro Codice Civile nell'articolo 2423-bis e nei principi contabili OIC 15 e IAS 1 i quali espongono tutte le direttive per redigere un bilancio con trasparenza e secondo il principio di continuità operativa. In particolare lo IAS 1 offre una definizione puntuale del concetto di *Going Concern* al paragrafo 23: "Nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento".
- 3) *Negative Equity* ovvero il principio secondo il quale la società non potrà detenere un Patrimonio Netto negativo. Questa regola imposta dalla UEFA risente molto della flessibilità concessa alle società in materia di bilancio, infatti i club caratterizzati da un Patrimonio Netto negativo possono facilmente risanare questa situazione tramite un aumento di capitale che permetterà di rimandare all'anno successivo la verifica sui parametri di bilancio da rispettare. Nonostante le dinamiche che permettono un approccio "soft" a questo principio cardine, la stagione corrente, a causa della pandemia dovuta dal Covid-19, è segnata da una situazione finanziaria e di bilancio tragica. Si stima che le perdite totali del calcio europeo a fine 2021 saranno circa di 2 miliardi di euro. Il patrimonio netto dei club risente principalmente della mancanza di introiti generati dal pubblico negli stadi oltre agli sconti richiesti dalle emittenti televisive che dall'inizio della pandemia ammontano a 1,2 miliardi di euro solo nei principali 5 campionati europei. Un caso particolare è quello dell'FC Inter che nell'ultima stagione ha visto aumentare i propri introiti nel giorno di gara del 14% grazie ad una specifica polizza stilata con Willis Towers Watson. Questa società, operante nell'ambito assicurativo del rischio, ha rimborsato il club milanese per 10 milioni di euro, assicurando un flusso di cassa positivo che ha ridotto in maniera significativa l'impatto negativo causato dal Covid-19

4) *Overdues Payables* la norma secondo la quale nessuna società potrà avere debiti scaduti non risarciti. Questa regola fu la prima ad incidere sulle sorti calcistiche di un club, nello specifico il Malaga nella stagione 2013, squadra che all'epoca militava nella massima serie spagnola, fu sanzionata con l'esclusione per 4 stagioni dalle competizioni europee a causa della presenza di debiti scaduti non pagati. Questo principio ha portato ad alcuni risultati rilevanti per le sorti del settore, come l'assenza di debiti sportivi scaduti ai fini amministrativi, una drastica riduzione dei contenziosi e un miglioramento della credibilità delle squadre a livello economico-finanziario

Soffermandoci sul principio del *Break Even Point* dobbiamo distinguere costi e ricavi rilevanti. Nella parte attiva del conto economico si trovano aspetti relativi principalmente alle sponsorizzazioni e diritti TV oltre che alle plusvalenze ottenute con le cessioni dei giocatori. Per quanto riguarda la parte passiva del conto economico il peso dell'acquisto dei calciatori insieme alle commissioni e agli stipendi degli stessi è più incisivo rispetto alla parte attiva, infatti nel grafico sottostante si nota come tutte le voci dei costi siano legate agli atleti, a differenza della parte attiva che comprende attività operative e finanziarie.

**Fig.2 Ricavi e Costi rilevanti delle società sportive**

RICAVI RILEVANTI	COSTI RILEVANTI
<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Ricavi da gare</li> <li>❖ Diritti TV</li> <li>❖ Attività commerciali</li> <li>❖ Sponsorizzazioni e ricavi pubblicitari</li> <li>❖ Altri ricavi operativi</li> <li>❖ Plusvalenze e ricavi da cessione calciatori</li> <li>❖ Proventi finanziari</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Costi di beni e servizi</li> <li>❖ Salari e stipendi</li> <li>❖ Ammortamento dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori</li> <li>❖ Costi per acquisizione temporanee</li> <li>❖ Altri costi operativi</li> <li>❖ Oneri finanziari e dividendi</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ricavi non monetari</li> <li>▪ Ricavi generati da attività che non possono essere considerate « tipiche » di una società di calcio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Svalutazioni delle immobilizzazioni materiali</li> <li>▪ Costi sostenuti esclusivamente per il settore giovanile</li> <li>▪ Costi per il calcio femminile</li> <li>▪ Costi legati ad attività sociali</li> <li>▪ Oneri per investimenti in impiantistica sportiva</li> </ul>

<https://www.figc.it/media/61608/centro-studi-figc-il-percorso-di-sostenibilita-e-il-bilancio-integrato-2017.pdf>

Nonostante questa del BEP sia la regola che limita maggiormente i club nella compravendita dei calciatori, la UEFA concede una deviazione accettabile, ovvero, come definito dalla FIGC: “il massimo deficit di bilancio aggregato consentito affinché la Società rispetti il requisito di pareggio di bilancio.”

Questa flessibilità consente di mantenere un deficit di 5 milioni di euro per il singolo esercizio, ma se la società è in grado di coprire con contributi a conto capitale la deviazione si può estendere fino a 30 milioni. Una particolarità presente in questo modello di bilancio è quella dell'assenza tra costi rilevanti delle spese sostenute per il settore giovanile, per le attività sociali e quelle per espandere il brand della società. Questa scelta attuata dalla UEFA è improntata per sostenere i club in investimenti di lungo periodo e permettere un continuo sviluppo ed innovazione.

### **1.2.1 Settlement e Voluntary Agreement**

Nel caso in cui le società abbiano violato la *Break Even Rule* possono sottoscrivere un accordo transattivo con il CFCB, ovvero il *Club Financial Control Body*, chiamato *Settlement Agreement*. Nel nostro ordinamento troviamo nell'articolo 1965 c.c. le norme che regolano la transazione dando la seguente definizione: "La transazione è il contratto col quale le parti, facendosi reciproche concessioni, pongono fine a una lite già incominciata o prevengono una lite che può sorgere tra loro. Con le reciproche concessioni si possono creare, modificare o estinguere anche rapporti diversi da quello che ha formato oggetto della pretesa e della contestazione delle parti."

Questo accordo consiste nella possibilità di rientrare nei parametri finanziari prestabiliti, in un arco temporale compreso tra i 3 e i 5 anni. A fronte di ciò la UEFA potrà comunque sanzionare il club con alcune misure restrittive come ad esempio un limite massimo di giocatori da inserire nelle liste, blocco dei diritti tv o limitazioni sugli obiettivi di bilancio. Un altro accordo che può essere stilato è il *Voluntary agreement*, ovvero un patto preventivo proposto dai club che anticipa una violazione delle norme riguardanti la *Break Even rule*. La società dovrà presentare al CFCB un *business plan* di lungo periodo dove dovranno essere presenti tutte le modalità di rientro nei parametri prestabiliti. Il *Voluntary agreement* (VA) però non è concesso ad ogni società ma solamente a quelle che rispettano alcuni parametri quali:

- 1) Il club ha ottenuto la Licenza UEFA nella stagione precedente e non si è qualificato per una delle competizioni UEFA;
- 2) si è qualificato per una competizione UEFA e rispetta, nella stagione precedente all'entrata in vigore del VA, la *Break Even rule*
- 3) è stato oggetto di un cambio di proprietà nei 12 mesi precedenti alla domanda di VA

Fig.3 Squadre coinvolte nel Settlement Agreement



<https://www.figc.it/media/61608/centro-studi-figc-il-percorso-di-sostenibilita-e-il-bilancio-integrato-2017.pdf>

### 1.3 SISTEMA DI INDICATORI DI CONTROLLO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO FINANZIARIO (N.O.I.F.)

Per controllare i requisiti riguardanti la solidità e continuità aziendale sono stati creati indici appositi per verificare lo stato economico-finanziario delle società. Per l'Italia questi indici sono stati introdotti dalle NOIF ovvero Norme organizzative interne della FIGC, le quali, rispettando i parametri imposti dalla UEFA, si concentrano maggiormente sui concetti di liquidità e indebitamento societario per far rispettare il FFP. Questi indici sono:

- 1) Indicatore di Liquidità utilizzato per determinare l'eventuale carenza finanziaria e viene calcolato tramite il rapporto tra Attività correnti e Passività correnti. I parametri da

rispettare sono 0,8 per partecipare alla sessione di calciomercato 2020 e 0,6 per partecipare al campionato di Serie A 2020.

- 2) Indicatore di Indebitamento calcolato tramite il rapporto tra Debiti e Ricavi, in particolare quest'ultimi sono dati dai valori medi degli ultimi tre bilanci d'esercizio. La soglia massima di questo indice è fissata al valore di 1,5 ed è utilizzato inoltre al fine di ridurre l'eventuale carenza finanziaria della società.
- 3) Indicatore di Costo del Lavoro Allargato è la risultante del rapporto tra il costo del lavoro allargato (CLA) e i ricavi. Il CLA comprende i costi del personale comprensivi di ammortamenti dei cartellini dei giocatori e dei diritti delle prestazioni di quest'ultimi. I Ricavi sono quelli rilevanti ai fini del FFP. Il livello-soglia stabilito è di 0,8 ed anche questo, come l'Indicatore di Indebitamento, è utilizzato eventualmente per ripianare le carenze finanziarie.

Nel caso in cui ci fosse il mancato rispetto degli indicatori sopra citati, la Co.Vi.So.C ovvero l'ente di vigilanza del calcio professionistico, potrà disporre sanzioni quali la non ammissione al campionato o relativa all'acquisizione dei diritti alle prestazioni dei giocatori, ovvero l'esclusione dalle sessioni di calciomercato. Il provvedimento è revocato, su istanza della società, quando l'indicatore di Liquidità viene ristabilito nella misura minima, attraverso il ripianamento della carenza finanziaria da effettuarsi esclusivamente mediante incremento di mezzi propri con:

- a) versamenti in conto futuro aumento di capitale
- b) aumento di capitale integralmente sottoscritto e versato e da effettuarsi esclusivamente in denaro
- c) finanziamenti postergati ed infruttiferi dei soci

In caso di urgenza il provvedimento può essere revocato dal Presidente della Co.Vi.So.C., l'atto del Presidente sarà sottoposto poi a successiva ratifica da parte della Commissione.

### **1.3.1 I diritti alle prestazioni sportive (DPC)**

Come citato precedentemente, uno degli aspetti principali coinvolti, sia per il calcolo degli indici sia come oggetto delle sanzioni, è l'ottenimento dei diritti alle prestazioni sportive

dei calciatori. Ovviamente i giocatori essendo l'essenza del gioco del calcio e rappresentandone il bene fondamentale, vengono coinvolti negli aspetti principali anche a livello di gestione d'impresa e contrattuale. I DPC sono considerati veri e propri *asset* a disposizione dell'impresa sportiva e per questo, secondo i principi nazionali, costituiscono beni di natura immateriale da ammortizzare lungo la durata del contratto sottoscritto con il calciatore. I principi contabili IAS/IFRS mostrano i requisiti richiesti per considerare i DPC come *Intangible Asset*. Nello IAS 38 ne troviamo la definizione attinente al concetto di bene immateriale e ammortamento:

“Lo IAS 38 delinea i requisiti contabili per le attività immateriali, che sono attività non monetarie prive di consistenza fisica e identificabili (separabili o derivanti da diritti contrattuali o altri diritti legali). Le attività immateriali che soddisfano i criteri di rilevazione pertinenti sono inizialmente valutate al costo, successivamente valutate al costo o utilizzando il modello della rivalutazione, e ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile (a meno che l'attività non abbia una vita utile indefinita, nel qual caso non viene ammortizzata).”

#### **1.4 Restrizioni e sanzioni introdotte con il FFP**

Le sanzioni introdotte dalla UEFA nei casi di violazione dei parametri precedentemente citati, variano a seconda della gravità e del tipo di irregolarità commessa. Il CFCB e il Tribunale sportivo di Losanna, l'organo giudiziario della UEFA, analizzano ogni situazione a loro presentata e a seconda di vari fattori che hanno comportato il mancato rispetto delle regole imposte potranno applicare diversi provvedimenti quali:

- a) avvertimento
- b) richiamo
- c) multa
- d) decurtazione di punti
- e) trattenuta degli introiti ricavati da una competizione UEFA
- f) divieto di iscrizione di nuovi giocatori alle competizioni UEFA
- g) limitazione del numero di giocatori che un club può iscrivere alle competizioni UEFA, compreso un limite finanziario al costo totale aggregato dei benefit per i giocatori registrati nella lista A delle competizioni UEFA per club

- h) squalifica dalle competizioni in corso e/o esclusione da future competizioni
- i) revoca di un titolo o di un premio

Il primo club ad appellare una decisione del CFCB dinanzi al Tribunale di Losanna fu il Galatasaray, squadra militante nel massimo campionato turco e con una tradizione europea consolidata da anni. La società nel 2014 concluse un *settlement agreement* con il quale si obbligava a rientrare, entro la stagione 2015/2016, nei parametri del requisito di break-even e riportare le proprie spese sotto il tetto dei 90 milioni di euro. Entrambi i parametri non furono rispettati, la sanzione prevista fu l'esclusione a qualsiasi competizione europea per le seguenti due stagioni e l'imposizione di un tetto massimo di 65 milioni per gli stipendi del personale. Il Club fece ricorso appellandosi all'articolo 101 del TFUE il quale venne usato dalla difesa accusando il FFP di «impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza all'interno del mercato interno» rendendo le società meno strutturate finanziariamente non in grado di investire in giocatori di talento, evidenziando ulteriormente la disparità con i *top team*. La corte respinse il ricorso dichiarando che se pur ci fosse una distorsione del mercato sarebbe stata provocata proprio dalle spese incontrollate che il FFP con le sue regole cerca di evitare.

#### **1.4.1 Discrezionalità del CFCB**

Un caso parallelo a quello che ha colpito il Galatasaray è quello che vide la società AC Milan esclusa dalle coppe per il biennio 2018-2020. In questo caso però il club non ottenne la disponibilità della UEFA nel creare un accordo transattivo a causa del mancato rispetto dei parametri imposti dall'organo di controllo. Il club meneghino contestò la scelta effettuata riguardo la concessione del *voluntary agreement* dichiarando che questa fattispecie rappresentò «una violazione della stessa disciplina relativa agli accordi transattivi e del principio di non-discriminazione». Il CFCB rigettò l'opzione del *voluntary agreement* ritenendo inappropriato il *business plan* di lungo periodo presentato dal Milan in virtù anche del disavanzo di 121 milioni di euro. Nonostante ciò, gli arbitri presero una decisione di rinvio della sentenza dinanzi al CFCB in quanto il quadro fattuale presentava cambiamenti radicali rispetto alla situazione precedente descritta, contestando inoltre gravi omissioni riguardo ciò. Perciò il caso fu ripresentato alla Corte perché adottasse una sanzione appropriata.

#### **1.5 Il caos delle sponsorizzazioni**

Come visto in precedenza le sponsorizzazioni rappresentano un punto fondamentale nei ricavi rilevanti delle aziende sportive. Il corrispettivo in denaro che la società ottiene per concedere a società

esterne la possibilità di collocare il proprio logo sulle maglie e nello stadio gioca un ruolo fondamentale per le sorti del bilancio della squadra.

**Fig.4 Classifica dei ricavi commerciali dei club stagione 2018/2019**

Positions	Teams	Commercial 18/19	Commercial %	Total Revenues 18/19
1	FC Barcelona	383,5	46%	840,8
2	Real Madrid	354,6	47%	757,3
3	Manchester United	317,2	45%	711,5
4	Bayern Munich	356,5	54%	660,1
5	Paris Saint-Germain	363,4	57%	635,9
6	Manchester City	261,0	43%	610,6
7	Liverpool	210,9	35%	604,7
8	Tottenham Hotspur	151,9	29%	521,1
9	Chelsea	210,4	41%	513,1
10	Juventus	185,6	40%	459,7
11	Arsenal	125,8	28%	445,6
12	Borussia Dortmund	150,2	40%	377,1
13	Atletico Madrid	99,6	27%	367,6
14	FC Internazionale Milano	154,5	42%	364,6
15	Schalke 04	110,1	34%	324,8
16	AS Roma	54,7	24%	231,0
17	Olympique Lyonnais	57,0	26%	220,8
18	West Ham United	41,1	19%	216,4
19	Everton	44,7	21%	213,0
20	SSC Napoli	46,4	22%	207,4
	<b>Total Teams</b>	<b>3.679,10</b>	<b>40%</b>	<b>9.283,10</b>

<https://www.calcioefinanza.it/2020/07/20/classifica-ricavi-commerciali-club-calcio/>

Analizzando i dati della Deloitte Football Money League, che fa riferimento ai dati di bilancio della stagione 2018/19, i ricavi commerciali, tra cui appunto le sponsorizzazioni, rappresentano il 40% del fatturato dei principali 20 club: circa 3,6 miliardi su 9,2 miliardi di fatturato (al netto del *player trading*). La larga parte della cifra, tuttavia, è riferita ai sei principali club: Barcellona, Real Madrid, Manchester United, Bayern Monaco, Paris Saint-Germain e Manchester City, che valgono il 50% del totale dei ricavi commerciali, concentrando su di sé una grande forza di attrazione verso tutti gli sponsor interessati ad un investimento.

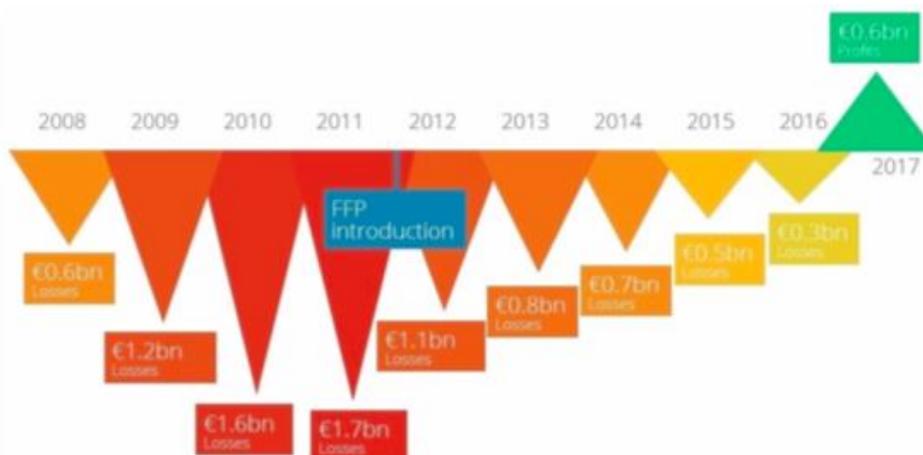
Questa importanza nasce dalla natura finanziaria delle sponsorizzazioni, infatti sono imputabili a bilancio come ricavo rilevante e non avendo un corrispettivo negativo dal lato dei costi, rappresentano un fattore di grande rilevanza per gestire il FFP con le sue norme. La storia degli sponsor in Italia si afferma soprattutto negli anni 90 quando le principali aziende nazionali iniziarono a collaborare con i team di Serie A. Barilla, Pirelli, Cirio e Parmalat sono solo alcuni dei nomi che hanno marchiato le

divise italiane in uno dei momenti più brillanti del nostro calcio. All'epoca sorsero però le prime complicanze legate alla veridicità di bilancio causate proprio dalla presenza degli sponsor, infatti furono d'esempio i casi che coinvolsero Cirio con la SS Lazio e Parmalat con il Parma e i loro patron, rispettivamente Cragnotti e Tanzi. Il destino delle due società fu legato indissolubilmente da scambi di calciomercato che coinvolse stelle dell'epoca come Hernan Crespo pagato dalla società capitolina 30 miliardi delle vecchie lire in aggiunta alle contropartite Almeyda e Coincecao per un totale di 110 miliardi. Proprio questi trasferimenti "gonfiati" in aggiunta a continui aumenti di capitale e sponsorizzazioni di Cirio e Parmalat verso le due società calcistiche, fecero aprire un'indagine che portò al fallimento dei due colossi del mercato alimentare italiano. Ai giorni d'oggi sono sotto inchiesta due "big" del calcio europeo come Manchester City e Paris Saint German già sanzionate per azioni legate agli sponsor non in linea con le norme della UEFA. L'ente nazionale del turismo del Qatar e Eithad, rispettivamente per PSG e Manchester City, sono state accusate di concorrere nelle valutazioni di bilancio dei due club, permettendo di adeguare i bilanci delle squadre in base ai versamenti effettuati dalle due società, inoltre è stato rilevato che il prezzo pagato dagli sponsor non fosse equo, ma bilanciato rispetto ai prezzi del mercato corrente.

### 1.6 Effetti negativi del FFP

Come già citato precedentemente, il trend economico del calcio europeo dall'introduzione del FFP ad oggi ha visto una netta crescita fino ad arrivare ad un importo positivo di 600 milioni di euro nel 2017.

Fig.5 Trend di crescita dei ricavi delle società UEFA 2008-2017

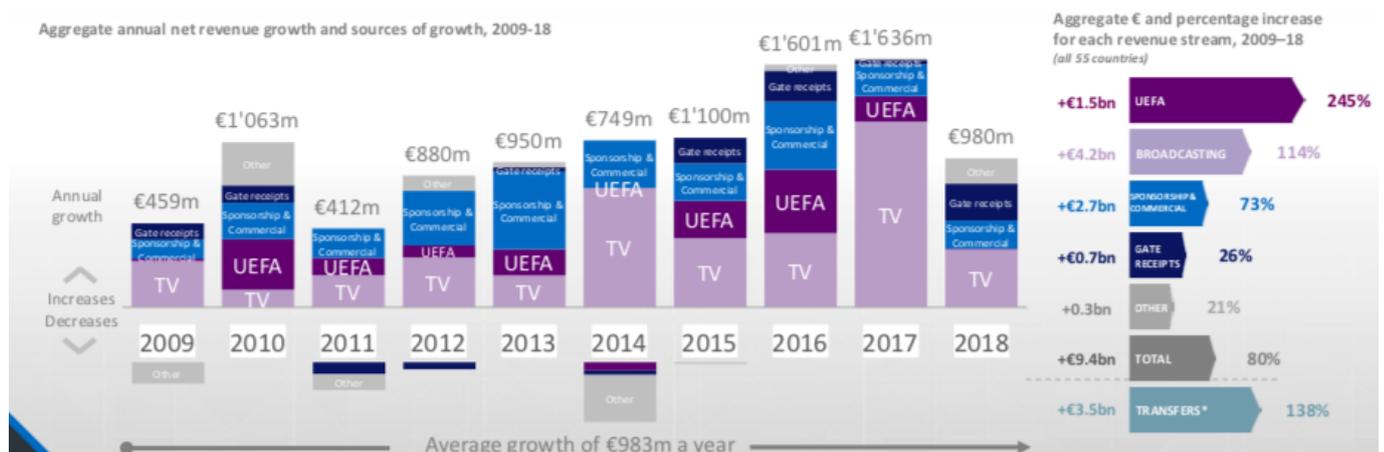


<https://www.calciofinanza.it/2019/06/10/fair-play-finanziario-come-funziona/>

La florida situazione economica che si sta affermando negli ultimi anni è stata prodotta principalmente dall'aumento degli introiti generati dalle attività operative tra cui diritti TV e premi

delle competizioni UEFA sempre più sostanziosi. Nel grafico sottostante si può notare questo trend in continua crescita che ha raggiunto il suo picco nel 2017 con un aumento di introiti generati dal *broadcasting* pari al 114% quantificabile per 4.2 miliardi e i premi UEFA con una crescita pari al 245% per un importo pari a 1.5 miliardi di euro.

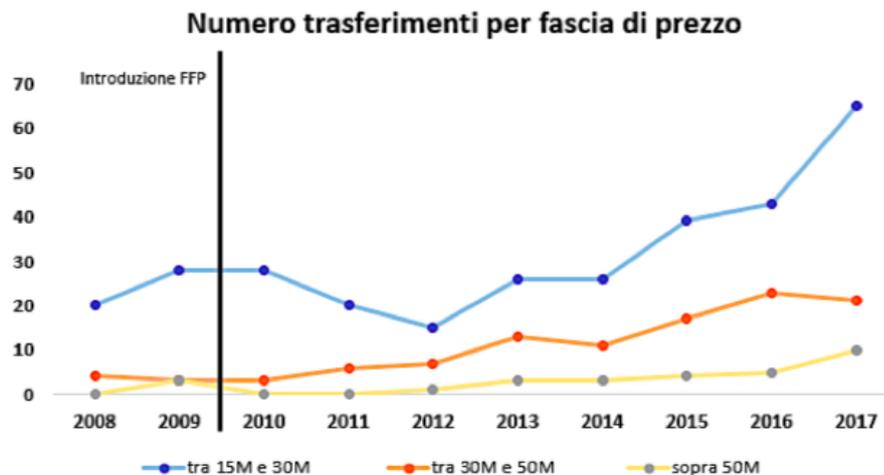
**Fig.6 Ricavi aggregati annuali suddivisi per categorie**



[https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/63/79/75/2637975\\_DOWNLOAD.pdf](https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/63/79/75/2637975_DOWNLOAD.pdf)

Il continuo aumento di ricavi ha portato di conseguenza ad una spesa totale dei club sempre maggiore, concentrata principalmente sui cartellini dei calciatori. L'apprezzamento dei giocatori è la causa scatenante delle maggiori plusvalenze che permettono ai club di ricevere indennizzi sempre più sostanziosi per la cessione delle prestazioni sportive.

Fig.7 Numero di trasferimenti per fascia di prezzo 2008-2017



Il circolo vizioso in cui è intrappolato il sistema economico europeo sta sfociando in una bolla speculativa destinata ad esplodere in futuro prossimo. Ciò è dimostrabile tramite i concetti di asimmetria del valore e il funzionamento delle opzioni:

- 1) L'asimmetria del valore di un calciatore è la differenza tra l'importo pagato per il suo cartellino ed il valore reale che porta al club. Molto spesso questo fattore è influenzato dal *Downside*, ovvero l'incertezza riguardo l'investimento. Ovviamente il valore assegnato ad un giocatore è basato sulle proprie prestazioni sportive e quelle generali della squadra le quali potrebbero avere ripercussioni negative in seguito ad infortuni o per mancato raggiungimento di obiettivi sportivi. L'asimmetria comporta un netto aumento dei prezzi dovuto alla volontà delle squadre di accaparrarsi investimenti "sicuri" e quindi ad una differenza tra i valori, quello reale e quello effettivamente pagato, in continua crescita.
- 2) Il concetto di opzione ovvero "dei contratti finanziari che danno il diritto, ma non l'obbligo, all'acquirente dietro il pagamento di un prezzo (premio), di esercitare o meno la facoltà di acquistare (*Call*) o vendere (*Put*) una data quantità di una determinata attività finanziaria, detta sottostante, a una determinata data di scadenza o entro tale data e a un determinato prezzo di esercizio (*strike price*)" identifica esattamente le operazioni finanziarie che i club adottano per la gestione dei cartellini. Ciò avviene solitamente nel momento del rinnovo del contratto di un calciatore quando la società decide se ristornare o meno il prezzo del cartellino per la nuova durata del contratto con una previsione del suo futuro valore. Quest'ultimo sarà determinato da prestazioni, *merchandising* e diritti d'immagine relative al giocatore e come visto precedentemente, questi valori sono in continua crescita. La conseguenza di questa espansione economica è l'aumento degli stipendi che la società dovrà sborsare per mantenere il diritto alle prestazioni sportive dei suoi giocatori.

Per capire al meglio questo fenomeno negativo è bene analizzare la situazione che ha comportato l'introduzione del FFP. Le norme introdotte nel 2011 sicuramente hanno ridotto l'indebitamento delle squadre europee verso società esterne, ciò ha prodotto un netto miglioramento passando dal 63% del 2008 al 34% del 2017, ma contemporaneamente ha generato una bolla speculativa interna al sistema, la quale ha fatto sì che l'impatto dei costi sia sempre maggiore nei bilanci dei club. Questo fenomeno chiamato *Player Trading* comporta un mutamento delle plusvalenze, rendendole sempre più un ricavo una tantum e non caratteristico. Ciò nuoce alla salute delle società non assicurando una continuità di bilancio e non permettendo ai club di svolgere le attività finanziarie con stabilità.

## **Capitolo secondo: La valutazione dei calciatori**

### **2.1 Calciatori come immobilizzazioni finanziarie**

Il bilancio delle società di calcio è caratterizzato dall'elevato numero di beni intangibili nonché i calciatori e i diritti derivanti dalle loro prestazioni. Questo valore viene indicato nello Stato Patrimoniale nel prospetto di attività e passività come immobilizzazione finanziaria. Guardando la definizione fornita dall'articolo 2424 bis del Codice Civile si evince come il calciatore, in quanto immobilizzazione, sia un elemento facente parte del patrimonio della società finalizzato ad un uso durevole nel tempo. Le immobilizzazioni finanziarie sono un bene particolare della categoria dei beni patrimoniali per le quali si utilizzano i principi OIC 24 e IAS 38 e in particolare identificano i requisiti fondamentali per far parte della categoria delle immobilizzazioni ovvero:

- 1) Secondo L'OIC 24:
  - assenza di tangibilità
  - sostenimento effettivo di costi
  - utilità pluriennale
  
- 2) Secondo lo IAS 38:
  - intangibilità

- deve trattarsi di risorse controllate dall'azienda
- risultato di operazioni svolte in passato
- dalle quali sono attesi futuri benefici economici
- tali benefici sono misurabili attendibilmente

Stando a questi requisiti si può notare come i calciatori rappresentino a pieno un *asset* della società anche grazie alla loro utilità pluriennale data dalla durata del loro contratto stilato con il club. Nel bilancio delle squadre di calcio troviamo nello specifico all'interno della lettera B) dello Stato Patrimoniale la voce "diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" e si tratta di una posta attiva del patrimonio. Ripercorrendo la storia giuridica riguardante il gioco del calcio ritroviamo come il primo intervento legislativo sul sistema sportivo ebbe luogo nel 1981, con la Legge 23 Marzo n.91. Molti sono stati gli aspetti disciplinati:

- È stata definita la figura di sportivo professionista (Articolo 2, della legge 23 Marzo 1981, n.91);
- - Il rapporto tra club e sportivi è stato inquadrato nella *species* di lavoro subordinato (Articolo 3, della legge 23 Marzo 1981, n.91)
- - È stato abolito il "vincolo sportivo", ossia il divieto per i calciatori di trasferirsi in un'altra società senza il gradimento e la corresponsione di un'adeguata contropartita alla società proprietaria del diritto (Articolo 16, della legge 23 Marzo 1981, n.91);
- - È stato rafforzato il sistema dei controlli sulle società, imperniato sul monitoraggio da parte della FIGC (Articolo 12, della legge 23 Marzo 1981, n.91)

Un caso particolare da analizzare riguardante la valutazione, o meglio la svalutazione, dei calciatori che sta avvenendo nell'ultimo anno a causa della pandemia da Covid-19. Il CIES, il più grande osservatorio relativo al gioco del calcio, ha stimato una perdita di circa 9,3 miliardi di euro solo nei 5 principali campionati europei con una svalutazione complessiva delle rose del 28%. Questo fenomeno si sta ripercuotendo in maniera significativa sui bilanci delle società le quali dovranno far fronte a perdite considerevoli che difficilmente potranno recuperare.

**Fig.8 Svalutazione calciatori nei 5 principali campionati**

	Big Five Leagues	CIES Value	CIES Value Loss %	CIES Value w/Loss €	TM Value	TM Value Loss %	TM Value w/Loss €
1	Premier League	10,6 Mld	-27,4 %	7,7 Mld	9,5 Mld	-18,9 %	7,87 Mld
2	La Liga	6,6 Mld	-27,8 %	4,7 Mld	6,3 Mld	-18,7 %	5,08 Mld
3	Serie A	5,9 Mld	-30,5 %	4,1 Mld	5,5 Mld	-18,7 %	4,48 Mld
4	Bundesliga	5,3 Mld	-28,3 %	3,8 Mld	5,1 Mld	-17,9%	4,16 Mld
5	Ligue 1	4,3 Mld	-27,9%	3,1 Mld	3,9 Mld	-17,8%	3,17 Mld

*Svalutazione calciatori nelle Big 5 Leagues*

<https://football-observatory.com>

Per soccombere a questa crisi la UEFA ha prorogato il termine per il monitoraggio fino al 30 settembre 2021 e le nuove concessioni attuate riguardano anche la scadenza dei debiti e del rispetto dei parametri del BEP accorpando inoltre l'esercizio scorso, con il termine nel 2020, valutandolo, tramite una media ponderata dei due periodi, insieme a quello corrente rendendolo effettivamente un unico esercizio. Secondo la UEFA queste nuove misure adottate avranno come principali obiettivi:

- garantire flessibilità e assicurare allo stesso tempo che i club continuino ad adempiere puntualmente ai loro obblighi riguardanti trasferimenti e stipendi;
- dare ai club più tempo per quantificare e contabilizzare le perdite di fatturato non previste;
- neutralizzare l'impatto negativo della pandemia consentendo ai club di adeguare il calcolo del pareggio di bilancio per le mancate entrate registrate nel 2020 e nel 2021, proteggendo allo stesso tempo il sistema da potenziali abusi;
- garantire la parità di trattamento dei club in cui l'impatto del COVID-19 possa aver influito in più periodi di rendicontazione a causa di scadenze fiscali diverse e diversi calendari dei campionati nazionali;
- affrontare il problema attuale della carenza di entrate dovuta all'emergenza COVID-19 e non a una cattiva gestione finanziaria;
- mantenere lo spirito e l'intento del fair play finanziario per la sostenibilità a lungo termine del calcio.

### **2.1.1 Diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori**

I diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori rappresentano il fattore maggiormente significativo dei bilanci delle società di calcio. Questa voce comprende i costi sostenuti da un club nelle seguenti ipotesi:

- a) “stipulazione diretta” che si verifica in due casi;
  - tesseramento di calciatori svincolati, ovvero senza contratto in essere con un'altra società
  - tesseramento di calciatori che sottoscrivano il loro primo contratto professionistico
- b) “cessione del contratto” ossia nell'ipotesi di acquisizione dei diritti a seguito dalla cessione del contratto da parte di altre società

Per regolare le modalità di trasferimento dei calciatori l'art. 5, comma 2, della Legge n. 91/1981, legge che disciplina le norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti, ammette “la cessione del contratto, prima della scadenza, da una società sportiva ad un'altra, purché vi consenta l'altra parte e siano osservate le modalità fissate dalle Federazioni sportive nazionali”, inoltre, per apprendere al meglio la natura contrattuale delle cessioni, è bene analizzare l'art. 2423 ter, comma 3 del Codice Civile e specificatamente alla materia delle cessioni dei diritti alle prestazioni sportive si nota come questa fattispecie comporti due effetti:

- il primo consiste nel diritto della società cessionaria di assumere, nel rapporto con il calciatore, la posizione della società cedente e nel corrispondente obbligo di pagare alla società cedente il prezzo convenuto
- il secondo consiste nella modificazione soggettiva del rapporto con il calciatore, modificazione che si realizza con la stipulazione di un nuovo contratto, in base al quale il calciatore potrà far valere i propri diritti e dovrà adempiere le proprie obbligazioni solo nei confronti della società cessionaria, sua nuova contraente.

Il diritto della società cessionaria di assumere la posizione di società cedente comporta una valenza economica determinata dal prezzo dell'accordo per la cessione del contratto, pertanto il prezzo è correlato alla posizione giuridica che la società assume per tutta la durata del nuovo contratto

sottoscritto e per questo si afferma l'iscrizione a bilancio di tale diritto fra le immobilizzazioni immateriali.

### **2.1.2 L'ammortamento**

Partendo dalla definizione dei calciatori nelle voci di bilancio, i quali vengono considerati immobilizzazioni finanziarie, si deve analizzare anche l'ammortamento ovvero l'estinzione graduale in un dato numero di anni di un investimento. L'art. 2426 del Codice Civile impone la svalutazione delle immobilizzazioni in caso di perdita duratura di valore, questo concetto applicato alle società sportive fa riferimento alla distribuzione della spesa per l'acquisto del cartellino del giocatore, a cui sommare eventuali commissioni verso intermediari o procuratori, lungo la durata del contratto da lui sottoscritto. Per calcolare la quota annua da iscrivere a bilancio bisogna procedere con una semplice divisione dell'importo totale pagato dalla società per la durata del contratto, la risultante sarà la somma da contabilizzare annualmente. L'ammortamento è un processo fondamentale per le sorti finanziarie dei club, infatti tramite questa operazione le società potranno effettuare delle plusvalenze, ovvero un guadagno sulla rivendita di un calciatore. La plusvalenza, la quale viene considerata valore contabile e non liquidità, avviene nel momento in cui un giocatore, il cui costo è stato parzialmente o totalmente ammortizzato, viene venduto per un prezzo superiore al valore del cartellino non ancora ammortizzato. Questa manovra non solo permette di ricevere liquidità da reinvestire nel mercato ma consente alle società di rientrare nei parametri riguardanti il pareggio di bilancio del FFP. Le caratteristiche di questa manovra finanziaria comporta una maggiore attenzione da parte dei club sugli investimenti riguardanti i cartellini dei giocatori indirizzando le loro spese su giovani o calciatori di caratura internazionale, i quali avranno un'appetibilità maggiore nel calciomercato. Negli ultimi anni soprattutto i giovani calciatori sono i protagonisti di plusvalenze da capogiro grazie al loro improvviso incremento di valore e alla necessità di alcuni club di assicurarsi investimenti a lungo termine da poter ammortizzare negli anni ed eventualmente rivendere per assicurarsi una sostanziosa plusvalenza.

### **2.2 Profili giuridici dei diritti oggetto di valutazione**

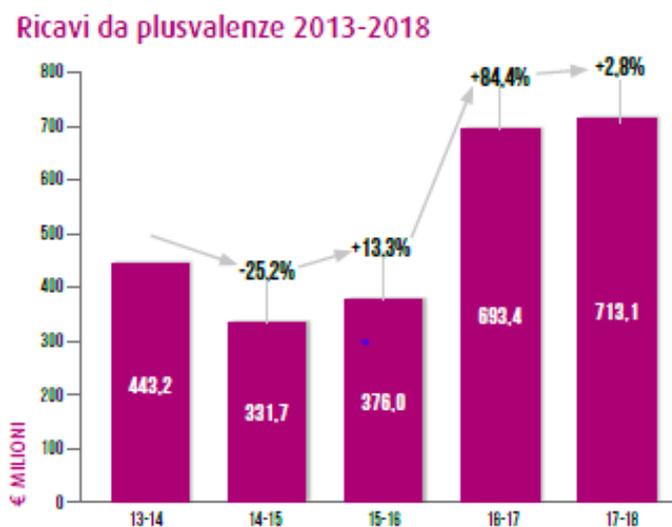
Per analizzare il rapporto che sussiste tra il calciatore e la società che ne detiene il cartellino bisogna far riferimento alla legge del 23 marzo 1981, n.91, la quale dichiarò che "le prestazioni a titolo oneroso dell'atleta costituisce oggetto di un contratto subordinato" e perciò i diritti pluriennali alle

prestazioni sportive degli atleti costituiscono diritti di acquisto a titolo oneroso in sede di cessione di contratti di lavoro. La legge precedentemente citata prevede, tramite l'articolo 5, consente lo scambio lo scambio di contratti tra due società prima della scadenza, con il consenso dello sportivo interessato. Proprio quest'ultima caratteristica fu fondamentale per introdurre l'individualità degli atleti abolendo il "vincolo sportivo" ma contemporaneamente, l'articolo 16 della suddetta legge, introdusse la garanzia per le società di ricevere un indennizzo monetario per la cessione dei diritti alle prestazioni sportive del calciatore interessato. Nel 1995 fu emanata la "sentenza Bosman" riguardante la libera circolazione dei lavoratori. Da questa sentenza si andò a rafforzare l'ideale di "contratto d'ingaggio" con la quale si afferma che la società sportiva ha il diritto esclusivo di godere delle prestazioni dell'atleta. Questo vincolo dunque rappresenta un diritto immateriale atipico, la disciplina riguardante questi contratti la ritroviamo nell'articolo 1322 del Codice Civile che definisce le linee guida per far sì che questi contratti siano considerati atipici e per questo i calciatori, oggetto principale dello scambio preso in esame, vengono valutati come bene che ne consente l'utilizzo per un determinato periodo e che, in sede di trasferimento, viene scambiato tra le società. Le caratteristiche giuridiche di tali contratti rendono perciò i giocatori immobilizzazioni immateriali, il cui costo verrà iscritto a bilancio in tale maniera e sarà soggetto a svalutazione durante gli anni del contratto, ovvero saranno ammortizzati. Questa analisi giuridica ed economica del valore dei giocatori porta ad una considerazione fondamentale riguardo il valore di quest'ultimi ovvero che il valore assegnato dalla società al calciatore non si può basare solamente sul semplice indennizzo pagato dal club per assicurarsi il cartellino, ma il valore varierà anche a seconda dei prezzi e dei risultati imposti dal mercato. Questo fenomeno rende il fair value dei cartellini un investimento poco sicuro e volatile che destabilizzano il mercato dove le squadre saranno disposte a pagare cifre molto alte per accaparrarsi investimenti "sicuri", alimentando il fenomeno delle plusvalenze.

### **2.3 La bolla delle plusvalenze**

Il fenomeno delle plusvalenze, dall'introduzione del FFP in poi, è diventato il fattore fondamentale per spingere le società verso un'ottica di autofinanziamento. Lo scopo della UEFA è basato esattamente su questo principio, i club dovranno evitare di indebitarsi con società esterne per far sì che l'ambiente finanziario del calcio europeo sia in grado di sostentarsi in maniera autonoma. Questa dinamica sta assumendo sempre di più un ruolo fondamentale per le società, infatti, dall'analisi svolta da Pwc e Ariel sui bilanci aggregati 2017/2018 delle società italiane, si può notare, nel grafico sottostante, come i ricavi da plusvalenze hanno toccato la quota record di 713,1 milioni di euro, in netta crescita rispetto ai due anni precedenti.

Fig.9 Ricavi scaturiti da plusvalenze 2013-2018



<https://footballexplorer.it/2019/08/importanza-delle-plusvalenze-nei-bilanci-delle-societa-di-calcio/>

Quando si tratta di trasferimenti, la contabilità è in qualche modo contro intuitiva. Quando la spesa per i trasferimenti aumenta, è probabile che il costo netto dell'attività di trasferimento e quindi il livello delle perdite complessive del club diminuiscano. Ciò è dovuto a una differenza di tempistica: le entrate, che aumentano se aumenta l'attività di trasferimento, vengono attivate immediatamente alla vendita, mentre i costi, che aumentano anche se aumenta l'attività di trasferimento, sono ripartiti sulla durata dei contratti dei giocatori, tipicamente tre a cinque anni. Nel breve periodo questa tendenza porta considerevoli benefici alle società, ma se si analizza la situazione in un orizzonte temporale più ampio si andrà incontro a problematiche finanziarie. L'aumento dei valori di trasferimento dei club europei ha comportato un aumento dei redditi netti dei trasferimenti da € 2,0 miliardi nella stagione 2013/2014 a € 5,0 miliardi nel 2018, ma i costi di trasferimento sono aumentati più gradualmente delle entrate, poiché i costi sono distribuiti sulla durata del contratto del giocatore. L'impatto netto sui profitti e sulle perdite dei club è stato significativo: mentre l'attività di trasferimento ha comportato costi netti pari al 4,9% delle entrate nell'esercizio 2014, mentre nel 2018 è stato riportato un reddito netto equivalente al 2,1% per quanto riguarda le entrate.

**Fig.10 Evoluzione del rapporto tra costi e ricavi delle società UEFA 2009-2018**



[https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/63/79/75/2637975\\_DO WNLOAD.pdf](https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/63/79/75/2637975_DO WNLOAD.pdf)

Le caratteristiche di questo sistema comporteranno ad una non-sostenibilità del settore in quanto, con il passare delle stagioni, i club andranno incontro a costi sempre più elevati che porteranno all'esigenza di effettuare plusvalenze sempre maggiori. I giovani talenti del *football* sono la causa scatenante del continuo apprezzamento dei valori di trasferimento. Giocatori come Jude Bellingham, classe 2003 in forza nel Borussia Dortmund, o Bukayo Saka, 2001 il cui cartellino è detenuto dall'Arsenal, hanno subito un aumento di valore nel 2020 pari rispettivamente al 980% e al 207,7%, dati che giustificano l'elevato valore delle *top stars* del calcio europeo.

**Fig.11 Classifica dei giocatori con il valore maggiore 2020**

€ Million	Player	Club	League	Contract	Birth
165.6	Marcus Rashford (fw)	 Manchester United	ENG	2024	1997
152.0	Erling Haaland (fw)	 Borussia Dortmund	GER	2024	2000
151.6	Trent Alexander-Arnold (df)	 Liverpool FC	ENG	2024	1998
151.1	Bruno Fernandes (md)	 Manchester United	ENG	2025	1994
149.4	Kylian Mbappé (fw)	 Paris St-Germain	FRA	2022	1998
148.3	Jadon Sancho (fw)	 Borussia Dortmund	GER	2023	2000
141.5	João Félix (fw)	 Atlético Madrid	ESP	2026	1999
139.2	Alphonso Davies (df)	 Bayern München	GER	2025	2000
136.9	Raheem Sterling (fw)	 Manchester City	ENG	2023	1994
136.0	Kai Havertz (md)	 Chelsea FC	ENG	2025	1999
135.1	Timo Werner (fw)	 Chelsea FC	ENG	2025	1996

<https://football-observatory.com/IMG/sites/b5wp/2020/wp319/en/>

Dal grafico del CIES, osservatorio ufficiale del calcio che definisce prezzi e valori dei calciatori e dei club, si nota come le prime 10 posizioni della classifica stilata nel 2020 siano occupate principalmente da giocatori giovanissimi nati tra il 1996 e il 2000. La giovane età dei soggetti analizzati permette un investimento sicuro per le società almeno in termini di ammortamento, infatti, la maggior parte dei contratti è stato sottoscritto per la durata massima consentita (5 anni), in questo modo i club eviteranno pesanti quote annuali di ammortamento da segnare a bilancio e contemporaneamente saranno spronati a mantenere il cartellino del giocatore il più a lungo possibile per sfruttare le prestazioni di quest'ultimo e assicurarsi una rivendita che vada a coprire completamente il valore non ammortizzato, effettuando una plusvalenza.

### 2.3.1 Le plusvalenze fittizie

Come detto precedentemente, in un orizzonte di lungo periodo l'esigenza primaria delle società sarà quella di effettuare plusvalenze in grado di coprire i costi rilevanti nell'ottica del rispetto dei parametri imposti dal FFP. Il trend di spese folli in continua ascesa è determinato soprattutto dal metodo poco etico delle plusvalenze fittizie che si sta affermando da inizio secolo fino ad oggi, sfruttando un aumento spropositato del prezzo del cartellino dei giocatori. Per dar inizio a questa "giostra" la società dovrà trovare una controparte disposta a duettare in simbiosi per aggirare le limitazioni e le norme riguardanti il pareggio di bilancio; in sintesi, avverrà uno scambio tra i club di cartellini con prezzi gonfiati che non rispecchieranno in alcuna maniera il valore reale dei giocatori. Ciò è possibile perché la UEFA non definisce i valori dei calciatori e non obbliga le società a spendere una determinata somma di denaro per un atleta, ma concede il libero arbitrio sulla valutazione e quindi sulla volontà di pagare ingenti somme di denaro per assicurarsi il diritto alle prestazioni sportive di un giocatore. La discrezionalità in materia di valutazioni è ampiamente criticabile se si analizzano le prestazioni effettive sul campo dei diretti interessati. Un esempio calzante prende come oggetto uno scambio avvenuto nel 2002 tra Inter e Milan, protagoniste nella vicenda che portò Francesco Coco in rossonero e Clarence Seedorf a vestire la maglia interista. Lo scambio avvenne alla pari con una valutazione identica dei due calciatori pari a 22,5 milioni di euro, cifra molto alta per l'epoca che coinvolse due calciatori di diversa caratura tecnica. Analizzando il mero valore calcistico dei due soggetti coinvolti ci si accorgerà della grande differenza; Coco, difensore italiano con una carriera fondata fino a quel momento in Serie A e perseguitata da infortuni di vario genere fu paragonato, in termini economici, a Seedorf, centrocampista olandese cresciuto nell'Ajax, club olandese con cui vinse il campionato e la Champions League, per poi passare al Real Madrid, squadra più titolata della storia del calcio e con una tradizione che la rende ancora oggi una delle regine di questo sport, con la quale arricchì il suo palmares con una vittoria della Liga e della Champions League da assoluto protagonista. Infine, arrivò in Italia dopo la parentesi spagnola dove però non trovò spazio tra le fila nerazzurre e finì per essere coinvolto in questa trattativa. Per decretare la squadra vincitrice in questo scambio non servirà essere esperti del meraviglioso gioco del calcio, ma se si comprende l'impatto che queste plusvalenze hanno avuto sulle sorti delle casse dei due club milanesi, si intuirà che entrambe le società festeggiarono una volta concluse le trattative. Questa tendenza si è andata sempre di più ad affermarsi soprattutto nel nostro campionato influenzando il mercato di molte società che operano congiuntamente anche con club esteri. Per apprendere al meglio queste dinamiche che coinvolgono non solo le società calcistiche, ma anche intermediari, procuratori e aziende esterne al mondo del calcio si può analizzare il caso che coinvolse Pedro Neto, e Bruno Jordao giocatori portoghesi che si trasferirono dalla Lazio al Wolverhampton. Nel 2017 la società italiana acquistò entrambi i calciatori per un totale di 11,5 milioni di euro e, vista la cifra importante per due giovani calciatori senza esperienza internazionale, si prospettava un utilizzo importante o quanto meno continuo in prima

squadra. La realtà dei fatti vide i due scaricati nella primavera della Lazio, squadra giovanile che partecipa ad un torneo minore dedicato ai giovani, collezionando complessivamente 13 presenze con la prima squadra. Sorprendentemente, nell'estate del 2019, il Wolverhampton decise di prelevare entrambi i cartellini sborsando un totale di 18,3mln di € per Pedro Neto e 9,2mln di € per Bruno Jordao. In sostanza, la Lazio è riuscita a rivendere i calciatori ottenendo addirittura una plusvalenza, cosa abbastanza imprevedibile visto il percorso di crescita che in nei due anni non si sviluppò mai. A giustificare l'operazione attuata dal club inglese è il solo fatto che i giocatori sono sotto il controllo di Gestifute, società portoghese che si occupa della procura sportiva di calciatori ed allenatori. Quest'ultima è stata fondata da Jorge Mendes, famoso procuratore sportivo che gestisce il cartellino di alcune delle stelle più brillanti di questo sport, il quale è legato al tempo stesso a Fosun International, conglomerato di aziende cinese che nel 2016 ha rilevato la proprietà del Wolverhampton. Tramite queste dinamiche le società, gli intermediari e gli stessi calciatori hanno ottenuto notevoli vantaggi economici lasciando in secondo piano meriti sportivi e reali valori di mercato. Le sinergie nate nel nostro campionato sono molteplici e coinvolgono alla stessa maniera le big del campionato come le piccole realtà. Le più note sono sicuramente gli scambi avvenuti tra Genoa e Juventus, protagoniste di continui scambi di cartellini a prezzi sempre maggiori, aggiungendo e sfruttando la speciale clausola del diritto di "recompra" ovvero la possibilità di riacquisto ad un prezzo predeterminato al momento della sottoscrizione del contratto. Nel periodo che comprende le stagioni dal 2014 al 2017 la Procura federale prese in analisi il caso che coinvolse il Chievo Verona reo di aver commesso plusvalenze fittizie con l'ausilio del Cesena, per un totale di 60 milioni di euro. Il caso fu messo sottotraccia per l'equilibrio finanziario che il club veronese in questo lasso di tempo presentava alla lega, infatti la discriminante fu la "perfezione" quasi algebrica dei bilanci presentati che vedevano un positivo di bilancio identico per 4 anni consecutivi. Complessivamente i costi affrontati dalla società clivense furono pari a 244 milioni di euro a fronte di entrate per 188 milioni, questo disavanzo di 60 milioni fu coperto in gran parte da plusvalenze effettuate tramite le cessioni al Cesena che vedevano protagonisti giocatori non esattamente di prima fascia, questa dinamica sfuggì in un primo momento alla Co.Vi.So.C, la quale non sanzionò i due club in quanto la valutazione dei calciatori è a discrezione e affidata al buon senso delle squadre. In un secondo momento la squadra emiliana fu sanzionata con 15 punti di penalizzazione e furono disposti sequestri di beni per 5,3 milioni per il Chievo Verona e il suo presidente Campedelli e di 3,7 milioni per il Cesena. La causa coinvolse 29 persone indagate dalla guardia di finanza che dichiarò la presenza di debiti verso l'erario per 40 milioni a causa di pagamenti di fatture inesistenti "al solo fine di svuotare i conti delle società ed adottava accorgimenti per tutelare i propri beni" come dichiarato dalle fiamme gialle.

## 2.4 I parametri zero, la rescissione del contratto e la clausola rescissoria

Il trasferimento di cartellini con l'acquisizione dei diritti alle prestazioni sportive di un calciatore non si limita solamente allo scambio di denaro per ottenere la proprietà di un giocatore ma esistono situazioni particolari che permettono in egual modo di godere delle prestazioni sportive di un atleta. Le tre modalità prese in oggetto e successivamente descritte hanno origine giuridica e normativa fondata nel nostro codice civile. Ad esempio, la normativa relativa alla rescissione del contratto è riconducibile all'art.1447 c.c. che prevede la possibilità di far cessare anticipatamente "un contratto concluso in stato di pericolo" o nell'art.1448 che definisce l'azione generale di rescissione per lesione ovvero "se vi è sproporzione tra le prestazioni di una parte e quella dell'altra, e la sproporzione è dipesa dallo stato di bisogno di una parte". L'ordinamento giuridico calcistico non regola nello specifico questa fattispecie ma ne consente l'utilizzo tramite la stipula di una scrittura privata che va a sopperire a questa carenza normativa. La forma più comune è l'accordo tra le parti di recedere al contratto in cambio di un indennizzo pattuito al momento della sottoscrizione. Nel 2014 la FIGC ha emanato i parametri necessari per recedere anticipatamente dal rapporto contrattuale che lega il calciatore alla società e sono:

- I. il diritto di recesso sia reciprocamente concesso;
- II. la durata del contratto sia superiore a due stagioni sportive;
- III. il diritto di recesso sia esercitabile unicamente in relazione all'ultima stagione sportiva contrattualmente prevista;
- IV. sia previsto per entrambe le parti il versamento di un corrispettivo onnicomprensivo lordo da quantificare al momento della sottoscrizione del contratto;
- V. al momento della sottoscrizione del contratto il calciatore abbia compiuto 28 anni.

Nell'art.1456 c.c. definisce questa clausola risolutiva applicabile nel caso in cui "una determinata obbligazione non sia adempiuta secondo le modalità stabilite". Nel caso in cui un calciatore decida di avvalersi di questa norma, presentando i presupposti di "giusta causa", la società potrà dichiarare di volersi avvalere della clausola per incassare la penale pattuita, regolata e definita dagli articoli 1382-1384 del codice civile, i quali sono la base giuridica per definire la somma prevista per la clausola penale da attuare. A livello economico la possibilità di ritrovarsi in combutta con un proprio calciatore o con il club proprietario del cartellino rappresenta un pericolo non da poco. La situazione descritta precedentemente porterebbe solamente a costi da sostenere senza la possibilità di guadagno per nessuna delle parti, in particolare la società perderebbe la possibilità di sfruttare la vendita del

calciatore per effettuare plusvalenze fondamentali per le sorti finanziarie del club. Una possibilità ulteriore per far sì che il calciatore venga liberato senza il consenso della società evitando trattative è la clausola rescissoria.

Questa speciale clausola inserita al momento della sottoscrizione del contratto prevede la possibilità del pagamento di una somma di denaro pattuita tramite la quale un club esterno potrà acquistare il diritto alle prestazioni sportive di un atleta. La presenza della clausola rescissoria può avere due effetti ben distinti; infatti può rappresentare un vantaggio importante per il club che intende acquistare il calciatore pagando direttamente una somma fissa che potrebbe essere minore del valore reale dell'atleta, oppure potrebbe avere l'effetto "gabbia" che andrebbe a danneggiare le volontà del calciatore intenzionato a lasciare la squadra attuale. Un caso avvenuto negli ultimi anni fu quello che coinvolse il Torino del presidente Cairo e il calciatore Andrea Belotti. Il calciatore reduce da una stagione strabiliante da 28 gol in 38 partite, espresse la sua volontà di trasferirsi in una squadra con ambizioni europee per mettersi in mostra nei palcoscenici più importanti d'Europa. L'unico ostacolo che si presentò ad ostruire il suo sogno fu proprio il presidente della squadra granata che inserì nel contratto del calciatore una clausola rescissoria di 94 milioni di euro e valida solamente per l'estero, dichiarando Belotti incredibile. Perciò il calciatore si ritrovò bloccato a Torino senza poter esprimere tutto il suo potenziale in piazze più importanti, questa decisione ebbe ripercussioni importanti sul valore e sulle prestazioni sportive dell'atleta che calarono costantemente. La possibilità di istituire valori così alti per un trasferimento forzato ha delle ripercussioni evidenti anche sul valore generale del mercato, infatti molte giovani promesse sono soggetti a valutazioni antecedenti alle loro prestazioni, influenzando i valori effettivi del resto del mercato. In sostanza, la possibilità di fissare prezzi esorbitanti e non trattabili per le cessioni di calciatori sprona altre società ad adeguarsi a quelle somme per evitare che i club disposti a spendere alte cifre e bisognosi di innesti vadano a bussare alla loro porta per comprare i migliori talenti.

**Fig.12 Classifica dei giocatori con la clausola rescissoria maggiore**

Posto	Giocatore	Club	Clausola rescissoria
1	Karim Benzema	Real Madrid	€ 1.000 m
2	Antoine Griezmann	Barcellona	€800m
3	Luka Modric	Real Madrid	€750m
=	Brahim Diaz	Real Madrid	€750m
5	Vinicius	Real Madrid	€700m
=	Isco	Real Madrid	€700m
=	Asensio	Real Madrid	€700m
=	Lionel Messi	Barcellona	€700m
9	Gareth Bale	Real Madrid	€500m
=	Dani Ceballos	Real Madrid	€500m

<https://www.goal.com/it/notizie/clausole-rescissorie-piu-alte-benzema-in-vetta/1fi6z2ekn53wg1roznyay0pcrd>

Un'ulteriore possibilità di aggiudicarsi le prestazioni sportive di un calciatore è quella dei “parametri zero” ovvero i giocatori il cui cartellino non appartiene a nessuna società a causa della cessazione degli effetti del contratto dovuta al mancato rinnovo dopo la scadenza del termine massimo. Questa situazione sembrerebbe vantaggiosa dal punto di vista economico visto che non è necessario pagare l'indennizzo previsto per la società che detiene i diritti del calciatore, ma in verità negli ultimi anni si sta attraversando un periodo di inflazione e di aumento di salari esponenziale. Ciò accade nel momento in cui il giocatore in scadenza di contratto, ovvero, come definito dalla UEFA, ha il contratto che si esaurirà al termine della stagione corrente, si accorda con il futuro club. Le dinamiche moderne vedono molti calciatori chiedere cifre molto alte per non rinnovare il contratto e spesso queste richieste vengono soddisfatte. Campioni come David Alaba, Donnarumma o Aguero entreranno nella lista dei parametri zero disponibili sul mercato dell'estate 2021; questi nomi attireranno molti club importanti scatenando una vera e propria guerra al rialzo cercando di offrire il salario più alto possibile al calciatore. L'impatto dei costi sostenuti per lo stipendio del parco giocatori sono sempre più rilevanti e nocivi per la salute finanziaria delle squadre, rendendo insostenibile il costo della rosa in un'ottica di lungo periodo.

## 2.5 Salary cap e Luxury tax, modelli applicabili al mondo del calcio?

Per contrastare le folli spese del calciomercato si potrebbero applicare alcuni parametri di controllo già esistenti e in vigore in NBA, la massima serie di basket americana. Questi principi sono il *Salary cap* e la *Luxury tax*, basati su un rigido controllo del tetto massimo di stipendi e di sanzioni calibrate

in base alla quantità di denaro speso oltre il limite. Il tetto salariale imposto dalla lega americana impone una omogeneità delle spese per gli stipendi, garantendo anche alle piccole franchigie un'opportunità di emergere negli anni. Il *Salary cap* è calcolato annualmente sulla base dei ricavi della lega e sul *Collective Bargaining Agreement*, ovvero un accordo stipulato tra i giocatori e la dirigenza NBA il quale regola l'ammontare del monte ingaggi e gestisce i contratti free agent ovvero i contratti di atleti che non appartengono ad alcuna squadra. La *Luxury Tax* è la sanzione che scaturisce dalla violazione del tetto massimo salariale ed è proporzionata per ogni dollaro speso in eccesso, inoltre, se le spese sfiorano di molto i parametri, la lega prevede anche l'aggiunta della *Luxury Tax Apron* ovvero un blocco con mercati esterni oltre che l'aumento della percentuale delle tasse da pagare. Questo modello si adatta perfettamente alla lega americana grazie alle loro modalità di acquisto e scambio dei giocatori tramite il Draft, ovvero l'introduzione annuale dei giovani talenti selezionati dal NCAA, il campionato adibito alle squadre dei college americani. La distribuzione dei giovani atleti tra le squadre partecipanti alla massima serie è basata su due classifiche inverse, in sintesi, i migliori giocatori andranno nelle squadre che hanno ottenuto i peggior risultati nella stagione precedente. Gli scambi tra le società dell'NBA invece consistono nel semplice scambio di giocatori con contropartite rappresentate da altri cestisti o "pick" nella lotteria del Draft, questo sistema esula le franchigie al pagamento di denaro per assicurarsi i diritti alle prestazioni sportive degli atleti, concentrando le loro spese unicamente sui salari del *roster*, regolate attentamente dai modelli precedentemente citati. Avviando un confronto con il sistema calcistico europeo si noteranno profonde differenze. Il sistema in vigore negli USA si adatta perfettamente alla lega grazie ad una sua peculiarità che non potrà mai essere presente nelle competizioni UEFA, ovvero la caratteristica che rende l'NBA un sistema "chiuso" senza promozioni o retrocessioni oltre che l'assenza di competizioni parallele. Il mondo del calcio comprende nazioni, leghe e calciatori provenienti da tutto il globo e per questo la teoria economica del *Salary Cap* e della *Luxury tax* è difficilmente applicabile poiché dovrebbe sussistere un'unanimità di intenti di ogni paese e lega, senza considerare la differenza di inflazione monetaria che è presente su tutto il globo, sfavorendo nazioni con tassi di inflazione elevati, rendendo le differenze ancora più rilevanti. Un tentativo di applicazione pratica di questo modello è avvenuto in Spagna nella Liga Santander, massima serie nazionale. Il calcolo del tetto salariale è avvenuto seguendo il "limite di costo della rosa sportiva" che comprende voci quali:

- Le retribuzioni salariali, fisse o variabili
- Le retribuzioni per cessioni dei diritti d'immagine collettivi o individuali
- Gli ammortamenti dei costi di acquisizione dei calciatori
- Le quote della previdenza sociale
- Indennizzi a carico dei club per la fine dei rapporti di lavoro

- I costi per la retribuzione di giocatori ceduti a titolo temporaneo ad altre società

**Fig.13 Tetti massimi salariali Liga Santander 2020**

	LCPD
ATHLETIC CLUB	119,819
FC BARCELONA	382,717
REAL MADRID	468,529
ATLÉTICO DE MADRID	252,720
SEVILLA FC	185,809
REAL BETIS	71,304
REAL SOCIEDAD	100,876
LEVANTE UD	37,613
CÁDIZ CF	41,028
VALENCIA CF	103,390
CA OSASUNA	46,638
DEPORTIVO ALAVÉS	42,028
VILLARREAL CF	145,242
ELCHE CF	34,600
RC CELTA	62,518
REAL VALLADOLID CF	49,361
GRANADA CF	56,483
SD EIBAR	42,706
SD HUESCA	37,057
GETAFE CF	52,589
<b>TOTAL:</b>	<b>2,333,027</b>

<https://www.calcioefinanza.it/2020/11/18/come-funziona-salary-cap-liga-spagnola/>

Dunque, la Liga ha dichiarato i tetti massimi per ogni squadra, adattando il tetto massimo di spese a seconda dei loro precedenti bilanci. Il club che ne ha risentito maggiormente è stato il Barcellona che si è vista ridurre il monte spese di oltre 274 milioni di euro, ovvero del 41,7% rispetto all'anno precedente. Anche il Real Madrid ha subito una riduzione del 26,9% e per questo entrambi i club, essendo protagonisti anche delle competizioni internazionali europee, hanno dichiarato la loro disapprovazione riguardo le dinamiche che coinvolgono gli altri top club europei sui metodi di finanziamento e di conseguenza anche sulle possibilità di spesa nel calciomercato. Proprio per questo si ritiene che l'introduzione di norme che regolino le spese di tutti i club, europei e non, sia impossibile da applicare viste le enormi differenze a livello economico, giuridico e amministrativo che rendono ogni lega autonoma e separata dal resto del mondo.

## 2.6 L'inflazione nel mondo del calcio

Partendo da una definizione puramente economica si identifica l'inflazione come l'aumento generalizzato e prolungato dei prezzi che porta alla diminuzione del potere d'acquisto della moneta e quindi del valore reale di tutte le grandezze monetarie ed è causata da un aumento globale della domanda di beni e servizi, la quale fa salire i prezzi. La definizione è calzante anche per il mondo del calcio, infatti l'aumento spropositato del valore dei cartellini non è effettivamente rispecchiato dal reale valore. Uno studio condotto dal sito Play Ratings, una delle piattaforme ufficiali per decretare il *range* di valore di un calciatore e la "sicurezza" riguardo l'investimento su un cartellino, ha dimostrato che i trasferimenti più incisivi, calcolati secondo l'inflazione monetaria del paese in quel determinato periodo storico, sono effettivamente quelli avvenuti in epoche lontane dai trasferimenti milionari di oggi.

Fig.14 Trasferimenti più onerosi della storia calcolati secondo l'inflazione economica

GIOCATORE	DA > A	ANNO	MILIONI	VALORE EFFETTIVO*
1. Ronaldo	 > 	1997	25£	380£
2. Diego Maradona	 > 	1984	6£	300£
3. Michel Platini	 > 	1982	3£	295£
4. Christian Vieri	 > 	1999	41£	295£
5. Marco Van Basten	 > 	1987	1£	289£
6. Gabriel Batistuta	 > 	2000	32£	247£

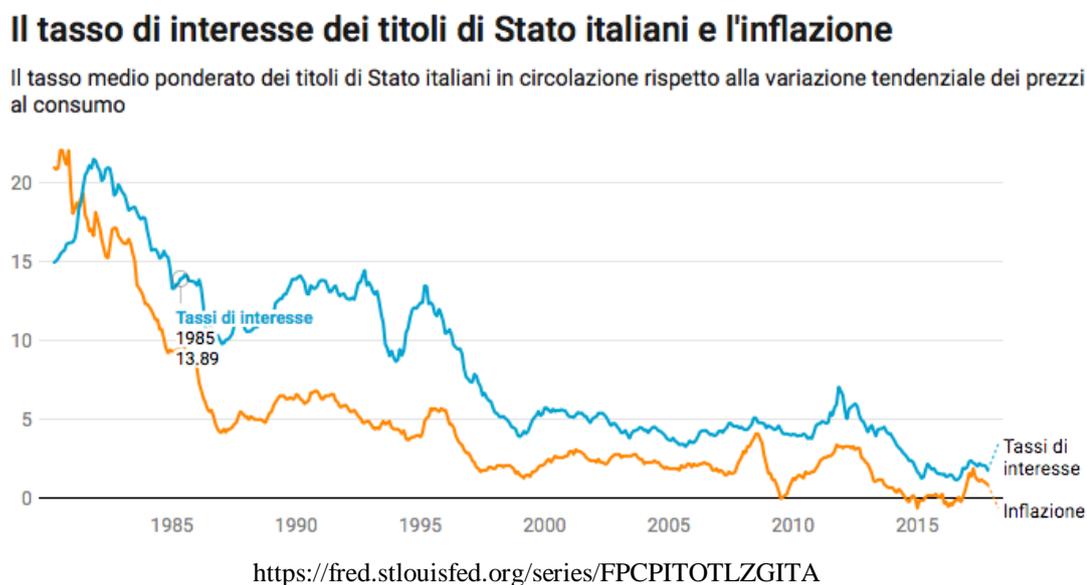
\*in milioni

<https://www.playratings.net>

Come mostrato nel grafico, il valore al cambio tra le vecchie lire e le odierne sterline renderebbe questi trasferimenti "normali" se confrontati ai prezzi di oggi, ma se si prende in considerazione il valore effettivo calcolato in base all'inflazione di quel periodo in quella determinata nazione, si noterà quanto realmente hanno inciso a livello economico. L'acquisto di Ronaldo Nazario fu definito dal pagamento della clausola fissata dal Barcellona a 48 miliardi di lire più 3 da versare come ulteriore indennizzo, per una cifra finale di 51 miliardi di vecchie lire. Un dato che emerge da questa classifica e che dimostra come l'inflazione monetaria sia significativa per comprendere il valore reale dei trasferimenti, è sicuramente la nazione maggiormente coinvolta in questi scambi. L'Italia con la serie

A è la regina dei mega trasferimenti che dominano questa classifica e ciò è dimostrato e spiegato dall'andamento dell'inflazione monetaria nel nostro paese.

Fig.15 Andamento inflazione italiana 1985-2017



Dal grafico si evince l'andamento economico del nostro paese e prendendo in considerazione il 1997, anno del trasferimento di Ronaldo, notiamo una differenza di tasso di inflazione di quasi 1 punto rispetto al tasso odierno, ciò dimostra che una spesa effettuata in Italia alla fine degli anni 90 era "più costosa" rispetto allo stesso esborso finanziario portato ai giorni nostri. Questa differenza è facilmente dimostrabile tramite la definizione di potere d'acquisto ovvero "quanto bene composito (un paniere di beni utilizzato per la misurazione del livello generale dei prezzi) si può acquistare con un'unità della moneta in oggetto. Quindi all'aumentare del livello generale dei prezzi, cioè in presenza di inflazione, il potere di acquisto del denaro tenda a diminuire". Confrontando l'inflazione tra i vari paesi inoltre troviamo un'ulteriore giustificazione a questi trend di spesa che portarono l'Italia in cima alle classifiche degli acquisti più onerosi di sempre. Nel 1992 l'allora Presidente del Consiglio, Carlo Azeglio Ciampi, decise di svalutare del 7% la lira con la conseguente uscita dallo SME, sistema monetario europeo, la quale portò ad una ripresa repentina portando effetti positivi sulla bilancia commerciale e sull'inflazione. Questa svalutazione "espansiva" rese però l'Italia una delle nazioni meno appetibili dal punto di vista di investimenti, in quanto, le manovre attuate anni prima per salvaguardare la salute economica dello stato, comportarono una diminuzione del potere di acquisto della Lira italiana.

## Capitolo terzo: il trend di spese dell'ultimo decennio

### 3.1 Il caso Bale, l'inizio dell'inflazione

Nel 2013 un giovane Gareth Bale, calciatore gallese in forza al Tottenham, è reduce da una stagione straordinaria da 26 gol in 43 presenze, cifre molto alte considerando la sua posizione da esterno di centrocampio. Dopo una stagione che lo ha portato alla definitiva consacrazione come stella di questo sport non mancarono le offerte da tutta Europa, con il Real Madrid in *pole position*. Proprio la squadra madrilenica si aggiudicò il cartellino del giocatore per una cifra che superò ogni aspettativa raggiungendo, e superando, i 100 milioni di euro per la prima volta nella storia del calciomercato. Curiose furono le dichiarazioni del Real Madrid che cercò di camuffare le cifre di questo acquisto, aggiungendo una clausola, al punto 15 del contratto stilato per l'acquisizione di Bale, in cui il Tottenham si impegnava a dichiarare una cifra finale per l'acquisto di 91 milioni di euro. In realtà la cifra finale pagata dal club spagnolo fu superiore alla soglia dei 100 milioni per due motivi principali, la modalità di pagamento e l'inflazione monetaria. Florentino Perez, patron del Real, decise di effettuare un pagamento a rate per il cartellino di Bale, in questo modo non fu più applicabile lo sconto dedotto dalla Fifa del 5% per i diritti di formazione che avrebbe portato la spesa totale intorno agli 87 milioni. Il metodo adottato portò al contrario un aumento del prezzo del 6% che assestò la cifra finale per il pagamento a 99,743 milioni di euro da distribuire in più rate intorno ai 20 milioni per 4 anni. In aggiunta all'apprezzamento verificatosi di conseguenza alla scelta del metodo di pagamento è da considerare anche l'inflazione monetaria, la quale influenzò in maniera significativa le spese totali per questo trasferimento. Come detto precedentemente, il Real Madrid distribuì in un periodo di 4 esercizi economici l'importante cifra pagata, in modo da rispettare i parametri di FFP imposti dalla UEFA e per evitare situazioni di bilancio catastrofiche. L'ultima rata pagata nel 2016 fu pari a 21.282 milioni di sterline e proprio la moneta inglese giocò un ruolo fondamentale in questa vicenda.

**Fig.16 Andamento valutazione cambio sterlina-euro 2013-2018**



<https://www.cambioeuro.it/grafico-euro-sterlina/>

Come si evince nel grafico, tra il 2015 e il 2016 la sterlina subì un aumento di valore significativo rispetto all'euro, valuta utilizzata dal Real Madrid, e per questo motivo si verificò un apprezzamento per le ultime 2 rate versate nelle casse del club londinese che identificò definitivamente Gareth Bale come primo giocatore a superare la soglia dei 100 milioni di euro.

### **3.1.1 L'impatto sul bilancio del Real Madrid**

Nonostante gli alti costi per la campagna di calciomercato che il Real Madrid sostenne durante l'annata 2013/2014, la situazione finanziaria del club si concluse con il segno positivo a fine esercizio. Molti fattori furono di vitale importanza per far sì che gli investimenti attuati dalla società madrilenza fossero sostenibili, tra questi troviamo gli incassi dovuti alle plusvalenze e ai risultati sportivi ottenuti a fine campionato. Partendo da un'analisi delle vendite effettuate nella sessione di calciomercato si nota come le plusvalenze coprano in grande parte la somma di denaro speso per gli acquisti, infatti, oltre i 101 milioni spesi per Bale, la società acquistò altri calciatori per una cifra di 74 milioni di euro che, sommati al prezzo del cartellino del gallese, fecero lievitare i costi ad un totale di 175 milioni di euro in una singola sessione di mercato. Contemporaneamente il Real si ritrovò a vendere alcuni dei pezzi più pregiati della sua rosa, tra i quali Ozil e Higuain, attuando una strategia finanziaria che portò nelle casse della società un totale di 114 milioni di euro. Soffermendosi su questo primo aspetto legato esclusivamente alla compravendita dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, si noterà immediatamente l'elevato guadagno del club spagnolo in quanto, come analizzando nei capitoli precedenti, i costi saranno distribuiti e ammortizzati lungo la durata dei contratti degli atleti mentre i ricavi verranno contabilizzati interamente nell'esercizio economico in corso. Questa dinamica

contabile perciò giovò alle sorti finanziarie del club che riuscì a non soccombere all'investimento milionario che portò Bale a vestire la "camiseta blanca". Il secondo aspetto fondamentale fu l'incasso scaturito dai risultati sportivi della squadra, vincitrice della Champions League nel 2014. La vittoria della più importante competizione internazionale per club fece incassare al Real più di 57 milioni di euro, da sommare ai 20 milioni per il *Market Pool*, ovvero il sistema adottato dalla UEFA per la redistribuzione dei diritti televisivi della competizione. Queste cifre fecero aumentare i ricavi legati alle competizioni del 46,32%, numeri molto alti se sommati al simultaneo aumento dei ricavi operativi e commerciali.

**Fig.17 Bilancio Real Madrid 2009-2014**

Conto Economico in sintesi						
€/000	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ricavi da Stadio e da Soci	116.904	148.593	146.663	150.382	145.978	140.086
Amichevoli e gare internazionali	15.515	22.565	27.545	40.049	48.829	72.203
Ricavi TV	144.450	136.159	155.968	159.192	162.836	162.690
Ricavi Commerciali	100.610	134.989	149.980	164.348	163.229	174.631
<b>Totale ricavi</b>	<b>377.479</b>	<b>442.306</b>	<b>480.156</b>	<b>513.971</b>	<b>520.872</b>	<b>549.610</b>
Costi del personale	-187.191	-192.263	-216.099	-233.946	-245.997	-269.597
Altri costi operativi	-104.276	-138.489	-116.328	-146.256	-143.055	-155.453
<b>Ebitda senza plusvalenze</b>	<b>86.012</b>	<b>111.554</b>	<b>147.729</b>	<b>133.769</b>	<b>131.820</b>	<b>124.560</b>
Risultato gestione giocatori	11.873	34.082	3.326	20.147	18.389	39.935
<b>EBITDA</b>	<b>104.916</b>	<b>145.636</b>	<b>151.055</b>	<b>153.916</b>	<b>150.209</b>	<b>164.495</b>
Ammortamenti	-75.879	-101.690	-104.519	-110.002	-94.550	-106.875
Risultato operativo	29.037	43.946	46.536	43.914	55.659	57.620
Risultato finanziario	-4.239	-12.957	309	-11.652	-7.962	-9.405
<b>Risultato Lordo</b>	<b>24.798</b>	<b>30.989</b>	<b>46.845</b>	<b>32.262</b>	<b>47.697</b>	<b>48.215</b>
Imposte	-3.321	-7.058	-15.322	-8.100	-8.800	-9.742
<b>Risultato Netto</b>	<b>21.477</b>	<b>23.931</b>	<b>31.523</b>	<b>24.162</b>	<b>38.897</b>	<b>38.473</b>
Costo Personale/Fatturato	49,6%	43,5%	45,0%	45,5%	47,2%	49,1%

Fonte: Bilanci Real Madrid      Elaborazione dati: Luca Marotta

<https://www.sportbusinessmanagement.it/2014/09/bilancio-real-madrid-201314-neri-da.html>

La gestione economica del club mostrò un equilibrio positivo negli esercizi che vanno dal 2009 al 2014 con un totale di 230,8 milioni di guadagno, con una media di 33 milioni annui. Questa attenzione finanziaria riuscì a mantenere i parametri sotto il tetto massimo imposto dal FFP, infatti indici come l'EBITDA, utilizzato per l'analisi della gestione economica di una società sulla base di ricavi e costi, risultò positivo e maggiore di anno in anno nel periodo preso in considerazione. Di conseguenza il *Break even Result* fu rispettato con un guadagno pari a 48,2 milioni di euro.

**Fig.18 Evoluzione fatturato e costo del personale del Real Madrid 2009-2014**



<https://www.sportbusinessmanagement.it/2014/09/bilancio-real-madrid-201314-numeri-da.html>

### 3.2 L'asse Gelsenkirchen-Barcellona-Parigi

Dopo l'acquisto di Bale da parte del Real Madrid il calciomercato mutò definitivamente le sue dinamiche; da quel momento, reputato lo spartiacque tra l'antico e il moderno modus operandi, i prezzi dei cartellini subirono un'impennata mai registrata prima, normalizzando le cifre astronomiche che da lì in poi renderanno il gioco del calcio uno dei business principali del mondo sportivo. L'estate del 2017 fu teatro dei più grandi scambi di calciomercato della storia, i protagonisti della vicenda furono Neymar, campione brasiliano che passò dal Barcellona al Paris Saint Germain, Ousmane Dembelè giovane stella che si trasferì dal Borussia Dortmund al Barcellona e Coutinho, talento proveniente dal Liverpool che raggiunse l'esterno francese in maglia *blaugrana*. Le cifre per l'acquisto dei cartellini furono senza precedenti, complessivamente questi tre calciatori raggiunsero un totale di 492 milioni di euro, distribuiti in 222 milioni per Neymar, 135 per Coutinho ed altrettanti per Dembelè. L'effetto domino che fu provocato da questi trasferimenti coinvolse decine di club, i quali si ritrovarono ad acquistare e vendere alcuni dei pezzi più pregiati disponibili sul mercato. Oltre alle società precedentemente citate, alcuni dei club "satelliti" coinvolti in questi scambi furono Southampton e Roma, le quali sfruttarono gli effetti economici dovuti alla crescita del trend di spese verificatasi nell'ultimo anno aumentando il prezzo di vendita dei cartellini di alcuni giocatori quali Alisson, portiere brasiliano in forza alla Roma e comprato dal Liverpool per 62,5 milioni e Virgil Van Dijk, centrale di difesa che raggiunse Alisson ai *reds* per 84 milioni di euro. Il *first mover* di questa

sessione di mercato fu l'acquisto più costoso della storia di questo sport, ovvero Neymar, il quale arrivò a Parigi per completare l'attacco del PSG. Di conseguenza, il Barcellona si ritrovò in una situazione di emergenza e, per necessità più che per scelta propria, si ritrovò a virare su un talento ancora non completamente esploso, Dembelè, e Coutinho, un centrocampista di alti livelli ma che con il senno del poi non fu mai all'altezza delle aspettative, spendendo un totale di 300 milioni. Una situazione analoga fu quella vissuta nell'estate del 2001, quando Zidane fu acquistato dal Real Madrid per 77.5 milioni che versò nelle casse della Juventus la quale reinvestì i proventi finanziari in Buffon, Thuram e Nedved, per un totale di 133 milioni spesi in una singola sessione di calciomercato. In sintesi, questa tendenza di avere un "effetto domino" nel calciomercato è sempre esistita, ma con il passare degli anni e il conseguente aumento di introiti e di inflazione, si stanno raggiungendo cifre non più sostenibili a livello gestionale e finanziario, le quali porteranno molti club in un vortice di debiti e bilanci negativi.

### **3.2.1 Case Study: Neymar, Coutinho e Dembelè: Investimenti redditizi o disastrosi?**

Analizzando il totale dei costi spesi per le operazioni avvenute nell'estate del 2017 ci si renderà conto della differenza di rendimento di questi investimenti. Prendendo in oggetto Neymar e i costi che il club ha sostenuto, sfiorando la cifra di 500 milioni di euro suddivisi tra costo dell'acquisto, commissioni agli agenti ed intermediari e per lo stipendio del calciatore, si noterà però come il PSG abbia giovato dell'arrivo del brasiliano. Questa manovra finanziaria infatti è stata coperta in gran parte dagli introiti scaturiti dal merchandising che rappresenta il 10% del fatturato del club, raggiungendo quota 60,4 milioni nella stagione 2018/2019 mantenendo il trend positivo che ha visto raddoppiare i guadagni di questo settore negli ultimi 5 anni. Proprio Neymar solo nei primi mesi dopo il suo arrivo ha portato nelle casse del club un totale di 10 milioni tramite la vendita delle sue magliette, superando il milione di unità vendute. Il PSG perciò ha vissuto una transizione che ha permesso al club di puntare sui ricavi derivanti dal *merchandising*, avviando inoltre una collaborazione con Jordan, storico brand americano fondato dal campione del NBA Micheal Jordan, molto in voga negli ultimi anni, rendendo la vendita delle magliette un fenomeno culturale, andando oltre il semplice aspetto del tifo locale.

Fig.19 Bilancio del Paris Saint Germain 2018

### PSG, IL BILANCIO 2018

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Ricavi tv	107.249	123.982	121.951	127.864
Ricavi commerciali	129.246	149.905	154.156	141.841
Ricavi da stadio	42.436	43.375	42.440	48.370
Altri ricavi	205.023	225.155	184.482	239.263
<b>RICAVI</b>	<b>483.954</b>	<b>542.417</b>	<b>503.029</b>	<b>557.338</b>
Costo del personale	-254.890	-292.394	-272.169	-332.063
Altri costi operativi	-121.646	-145.327	-120.039	-149.694
Ammortamenti calciatori	-	-	-	-149.479
Costi agenti	-	-	-	-23.228
Costi calciomercato	-94.294	-105.790	-139.483	-
<b>COSTI</b>	<b>-470.830</b>	<b>-543.511</b>	<b>-531.691</b>	<b>-654.464</b>
<b>Player trading</b>	<b>2.358</b>	<b>7.971</b>	<b>13.751</b>	<b>145.391</b>
Risultato finanziario	-846	-90	-7.838	-12.298
Oneri straordinari	-2.939	4.150	3.343	3.648
<b>RISULTATO ANTE-IMPOSTE</b>	<b>11.697</b>	<b>10.936</b>	<b>-19.406</b>	<b>39.615</b>
Tasse	-1.117	-555	565	-8.097
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>10.580</b>	<b>10.381</b>	<b>-18.841</b>	<b>31.518</b>

<https://www.calciofinanza.it/2019/03/14/bilancio-psg-2018-ricavi-fatturato-cessioni/>

Dal bilancio dell'esercizio economico conclusosi nel 2018 inoltre si noterà come il Paris Saint Germain è riuscito ad attuare una strategia tramite il *Player Trading* che ha compensato l'enorme investimento, guadagnando un totale di 145 milioni dalle cessioni dei cartellini dei giocatori, oltre che dai premi UEFA ricevuti per la vittoria della Ligue 1 e dei traguardi conseguiti in Europa e i diritti TV derivanti dalla sola partecipazione, chiudendo l'esercizio con un +10,8% rispetto l'anno precedente. Non si possono ovviamente dare i meriti al solo Neymar, ma di sicuro il campione brasiliano ha contribuito in maniera significativa ai successi del club sia sportivi che finanziari.

Situazione completamente agli antipodi della precedente è quella che sta vivendo tutt'ora il Barcellona. La squadra catalana dopo gli acquisti di Dembelè e Coutinho, i quali non hanno rispettato le aspettative causa infortuni e prestazioni di basso livello, si è ritrovata a pagare finanziariamente per questi investimenti che hanno danneggiato la società. Sono molti i fattori che hanno influenzato questa *debacle* economica, tra questi ritroviamo sicuramente il drastico calo del valore di mercato dei due calciatori con la conseguente difficoltà nella vendita degli atleti, il non raggiungimento di determinati obiettivi sportivi e il peso di alcuni contratti già in essere prima dell'arrivo dei due calciatori precedentemente citati. Partendo dalle prestazioni sportive di Dembelè e Coutinho si evince

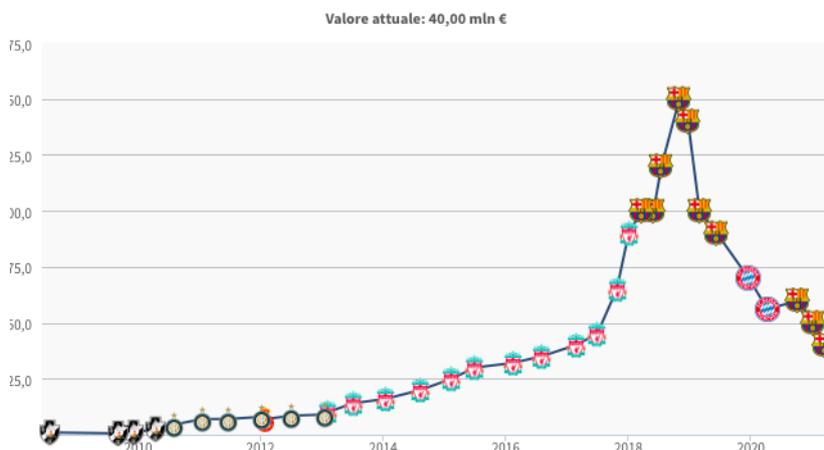
quanto i risultati sul campo influenzano le sorti economiche degli investimenti in questo settore, infatti entrambi gli atleti sono stati protagonisti di un deprezzamento considerevole, rendendo di conseguenza molto difficile, se non impossibile, realizzare una plusvalenza su una futura vendita.

**Fig.20 Grafico del deprezzamento di Ousmane Dembelè**



<https://www.transfermarkt.it/ousmane-dembelè/marktwertverlauf/spieler/288230>

**Fig.21 Grafico del deprezzamento di Philippe Coutinho**



<https://www.transfermarkt.it/philippe-coutinho/marktwertverlauf/spieler/80444>

Gli altri fattori che hanno decretato la pessima situazione finanziaria del Barcellona sono gli alti costi del personale già presenti all'epoca del doppio acquisto, scaturiti ad esempio dal contratto di Lionel Messi, punta di diamante della formazione catalana, il quale peserebbe a bilancio circa 71 milioni di euro lordi a stagione comprensivi anche dei diritti d'immagine, da sommare ad altri contratti milionari come quelli di Griezmann, Dembelè, De Jong e Busquets, i quali percepiscono cifre intorno ai 10

milioni annui netti. Sicuramente il Barcellona essendo uno dei club più blasonati al mondo non ha difficoltà nell'entrata di introiti da merchandising, diritti TV o premi UEFA, ma nell'ottica di FFP e di indebitamento si troveranno dinamiche non conformi ad un'attività di lungo periodo. Nel 2020 il saldo della società vede un segno negativo alla voce dei ricavi maturati dalle vendite dei cartellini, una perdita che si aggira attorno ai 150 milioni, oltre il decremento del Reddito Operativo a causa soprattutto della pandemia da Covid-19 che ha segnato questo business. Le cifre dell'indebitamento sono pari a 1,173 miliardi di euro di cui 730 milioni a breve termine nei confronti di istituti di credito, verso il personale sportivo e per obbligazioni. Ciò rende la situazione finanziaria del club insostenibile nel breve periodo, per questo motivo la società dovrà ricorrere ad una drastica riduzione dei costi, già attuata tramite il *Salary Cap* attuato dalla Liga, descritto precedentemente nel capitolo 2.4, oltre che ad interventi diretti sui debiti cercando di accordarsi con i vari creditori per un differimento dei pagamenti. Nel caso in cui il club non riesca ad ottenere il benestare dei creditori potrebbe ricadere nella fattispecie di insolvenza, ovvero l'incapacità di adempiere al pagamento delle obbligazioni sottoscritte con i creditori. Nel nostro ordinamento le fattispecie legate all'insolvenza sono regolate nel Libro Quarto "delle obbligazioni" all'art.1176 c.c. e seguenti, riguardanti le obbligazioni e i metodi, i tempi, i destinatari e i casi particolari che possono scaturire da una situazione giuridica con oggetto un'obbligazione. In particolare, la situazione in cui è coinvolta il Barcellona prospetta un mancato adempimento delle obbligazioni verso gli istituti di credito, trainando il club verso uno stato di insolvenza, presupposto per la dichiarazione di fallimento. Il Regio Decreto n.267 del 1942 "Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa" prevede, all'art.5, lo stato di insolvenza come presupposto necessario per la dichiarazione di fallimento e ne descrive le caratteristiche quali:

- “1. L'imprenditore che si trova in stato d'insolvenza è dichiarato fallito.
2. Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”.

Questa particolare situazione giuridica è stata già protagonista nel mondo del calcio, in particolare il Parma ne ha subito le conseguenze più gravi, venendo dichiarata fallita nel settembre del 2015 a causa di gravi problemi finanziari cominciati con i mancati pagamenti IRPEF, si vede negare prima la licenza UEFA e successivamente sussisterà lo stato di insolvenza che porterà al fallimento della società parmense.

### 3.3 Le squadre esportatrici di talenti

Oggigiorno sono molti i talenti che ogni anno esplodono facendo impazzire il mercato, avviando una vera e propria guerra al rialzo a colpi di milioni di euro. Immaginando una mappa geografica dei club che hanno contribuito all'innesto di giovani stelle nel mondo del calcio si vedrà che bene o male ogni squadra ha avuto il suo “*crack*” da sfruttare a livello finanziario, ma analizzando nello specifico le società al centro di questo movimento che punta a crescere e valorizzare i giovani si vedrà come esistano degli ambienti che fanno di questa politica la loro essenza di vita. Benfica, Ajax, Anderlecht, PSV Eindhoven, Lione, Dinamo Zagabria, Porto, Lille queste sono alcune delle squadre che occupano la speciale classifica stilata dal CIES riguardante i settori giovanili più prolifici degli ultimi anni. Prendendo in analisi la storia di questi club emerge come questa tradizione sia affermata ormai da tempi anche molto lontani dalla realtà moderna, sfruttando il continuo e maniacale lavoro che viene svolto nel settore giovanile, il quale molto spesso ha fruttato risultati fuori dalle aspettative anche a livello europeo.

#### 3.3.1 Case Study: FC Ajax come modello del calcio sostenibile

Il migliore esempio di questa politica è sicuramente l'Ajax, fucina di giovani talenti da tempo immemore che ha fondato i suoi successi, economici e sportivi, sulla crescita degli atleti, valorizzandoli e rivendendoli alle grandi società regine d'Europa. La strategia del club olandese si articola in 4 punti chiave quali:

- Continuare a migliorare la qualità del gruppo di giocatori e dei giovani come da tradizione. Infatti, il club dei lancieri negli anni ha portato sotto ai riflettori del calcio mondiale giocatori che hanno segnato per sempre questo gioco. Cruyff, Van Basten, Rijkaard, Van der Saar, Bergkamp, Sneijder, Suarez, Ibrahimovic, Seedorf. Nomi altisonanti che suscitano in ogni appassionato del gioco del calcio emozioni uniche. Questa strategia è ancora ad oggi applicata in ogni aspetto, raggiungendo spesso e volentieri traguardi inaspettati anche a livello europeo, con la più recente esperienza del 2019 quando l'Ajax affascinò il mondo arrivando alle semifinali di Champions League con una formazione interamente formata da giovani, i quali l'anno successivo furono acquistati dai club migliori d'Europa. In sintesi, questa politica applicata dalla società non punta solamente alla crescita del vivaio della squadra ma cerca di valorizzare e mettere in luce i giovani talenti, trasferendogli responsabilità

e mentalità vincente, aspetti fondamentali per creare una carriera solida. La situazione finanziaria del club ovviamente giova delle ottime prestazioni dei calciatori ricavandone ottimi risultati dal punto di vista del *Player Trading*.

**Fig.22 Costi e Ricavi relativi al player trading dell'Ajax 2014-2019**

Player Trading						
€/1000	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18 Restated	2018/19	
Ammortamenti	- 11.723	- 14.552	- 18.082	- 24.979	- 38.688	
Risultato Cessione Calciatori	27.335	12.608	78.616	39.361	72.615	
<b>Risultato Player Trading</b>	<b>15.612</b>	<b>- 1.944</b>	<b>60.534</b>	<b>14.382</b>	<b>33.927</b>	
Fonte: Bilanci Ajax      Elaborazione Dati: Luca Marotta						

<https://www.sportbusinessmanagement.it/2020/01/analisi-tecnica-sul-bilancio-201819-di-ajax.html>

Gli ottimi risultati ottenuti di questa voce di bilancio sono dovuti alle dinamiche imposte dalla UEFA in materia di costi e ricavi rilevanti come analizzato nel capitolo 1.2, infatti i costi sostenuti per l'ampliamento e la gestione del settore giovanile non sono considerati ai fini del FFP e per questo l'Ajax gode di una delle migliori situazioni in Europa.

- Posizionare l'Ajax come marchio globale grazie a fattori come la sua storia e l'attuale gestione impeccabile. Dal 2014 ad oggi questa strategia ha visto un incremento continuo dei titoli quotati in borsa dovuto soprattutto dalla solidità finanziaria del club e all'affidabilità negli investimenti.

**Fig.23 Andamento dei titoli quotati in borsa dell'AFC Ajax NV**



<https://www.sportbusinessmanagement.it/2020/01/analisi-tecnica-sul-bilancio-201819-di-ajax.html>

Secondo la classifica BrandFinance® Football 50 2019 il valore del brand dell'Ajax, come valore (“brand value”), risulta essere al trentesimo posto del campione analizzato e come forza del marchio (“brand strength”) risulta al sedicesimo posto. La forza del *brand* è dovuta in primo luogo alla gestione della società sempre in linea con lo sviluppo di nuovi modelli di business adattabili ai tempi moderni, questa peculiarità la rende competitiva in ogni aspetto economico, lasciando le obsolete gestioni di alcuni club non attraenti per eventuali investitori.

- Ulteriore sviluppo dell'organizzazione tramite rinnovamento della società. L'Ajax è stata una delle prime squadre ad essere stata acquistata da una holding e quotata in borsa (dal 1998). Il gruppo proprietario della formazione olandese detiene anche il 51% della società sudafricana Ajax Cape Town, oltre che 20.000 azioni riguardanti lo stadio di proprietà, lo Stadion Amsterdam NV, di cui detiene in maniera fissa il 13%. L'attenzione alla parte finanziaria permette un continuo sviluppo e genera una forte attrattiva per *stakeholders* interessati a quote di partecipazione del club.
- Mantenere l'equilibrio finanziario tramite il rispetto dei principi contabili europei come l'IFRS 15, basato su i ricavi provenienti da contratti con i clienti, che ha determinato l'aumento dei ricavi da sponsor di circa 1 milione di euro in una sola stagione, toccando il tetto dei 30 milioni totali. AFC Ajax NV, la società proprietaria del club sportivo, ha esaminato e analizzato le cinque fasi dell'IFRS 15, ovvero l'identificazione di un contratto, l'individuazione dell'obbligo di prestazione nel contratto, la determinazione del prezzo di transazione, l'assegnazione del prezzo di transazione all'obbligo di prestazione e la contabilizzazione dei ricavi

**Fig.24 Stato Patrimoniale Ajax 2017-2019**

<b>Riclassificazione Stato Patrimoniale</b>		
<b>€/1000</b>	<b>2017/18 Restated</b>	<b>2018/19</b>
<b>Impieghi</b>		
Attivo non corrente	155.431	220.954
Attivo corrente	104.326	166.226
<b>Totale Impieghi</b>	<b>259.757</b>	<b>387.180</b>
<b>Fonti</b>		
Patrimonio Netto	158.289	210.000
Passivo Non Corrente	20.323	55.406
Passivo Corrente	81.145	121.774
<b>Totale Fonti</b>	<b>259.757</b>	<b>387.180</b>
Equity Ratio	60,9%	54,2%
Capitale Circolante Netto	23.181	44.452
Fonte: Bilanci Ajax      Elaborazione Dati: Luca Marotta		

<https://www.sportbusinessmanagement.it/2020/01/analisi-tecnica-sul-bilancio-201819-di-ajax.html>

Dallo stato patrimoniale relativo al biennio 2017-2019 si nota quanto la struttura finanziaria dell'Ajax sia solida. I dati migliori riguardano il CCN, capitale circolante netto, in netta crescita in questo periodo, oltre che la minima quantità di debiti i quali ammontano a 38mila euro, cifra irrilevante se confrontata con le migliori squadre europee. Prendendo in oggetto gli indicatori di equilibrio economico analizzati nel capitolo 1.3, si noterà come la società rispetti in maniera impeccabile tutti i parametri, sfiorando i valori ideali, come ad esempio l'indice di indebitamento il quale è pari all'1,19 (il valore ideale è di 1). La rigogliosa situazione economica e gestionale della squadra permette un equilibrio finanziario notevole, rendendo il club dei lancieri un esempio per tutto il movimento calcistico.

### **3.4 Impatto dei mega trasferimenti sulle piccole realtà**

Come anticipato nei capitoli precedenti, l'aumento spropositato dei valori di trasferimento per i grandi campioni del gioco del calcio sta mettendo a repentaglio la salute economico-finanziaria dei club di tutta Europa. Alcune squadre compensano i costi molto elevati tramite manovre gestionali a livello organizzativo che consentono l'espansione del brand tramite merchandising, diritti TV e *business plan* mirati a rendere le squadre vere e proprie aziende. Questa tendenza è affermata nei grandi club che si possono identificare come leader del settore, i quali stanno rendendo questo mercato un vero e

proprio monopolio. I *top athlete* perciò sono convogliati verso le stesse e molto scarse mete, ciò è dovuto dalla disparità economica che si sta accentuando sempre di più in questo periodo. Per non soccombere all'egemonia delle grandi squadre e non navigare nel limbo infinito della mediocrità sportiva, molte piccole realtà stanno ricorrendo a sistemi di investimento sempre più rischiosi che, in una visione di lungo periodo, potrebbero essere letali. Questa strategia solitamente mira ad una continua compravendita di giocatori a prezzi elevati, in modo da sfruttare le loro prestazioni sportive per poche stagioni puntando poi ad una rivendita per effettuare plusvalenze. Come illustrato nel Capitolo Secondo, questa strategia difficilmente sarà redditizia in un'ottica di lungo periodo a causa di continui sbalzi di valutazione di cartellini, di inflazione monetaria e della variabile aleatoria tipica di questo gioco.

### **3.4.1 Case Study: AS Roma come esempio della tentata lotta al monopolio**

Nel 2011 la Roma fu protagonista di un passaggio di proprietà che cambio radicalmente i vertici societari, infatti da una gestione prettamente familiare e segnata da una appartenenza al territorio molto forte si passò ad un gruppo di investitori americani che provarono, con scarsi risultati con il senno del poi, a rendere la società capitolina una delle migliori squadre a livello europeo. Negli anni della gestione Pallotta, presidente della prima Roma marchiata USA, il via vai di calciatori, allenatori e dirigenti è stato uno dei maggiori in tutto il panorama europeo, ciò potrebbe essere visto come ricerca spasmodica di un salto di livello per migliorare costantemente, ma non fu così. Partendo da un'analisi concentrata prettamente sul *player trading* l'era Pallotta si è conclusa con un saldo negativo di 60 milioni di euro, complice di questa perdita sicuramente è stata la poca attenzione su alcuni investimenti che si sono poi rilevati fallimentari. Ciò è dovuto dalla ricerca di nomi altisonanti per competere a livello internazionale senza però prendere in considerazione esperienza, prestazioni sportive e il reale valore di mercato degli atleti. Nel grafico sottostante sono presenti gli 8 acquisti più onerosi di questa gestione; la realtà fu che in campo questi giocatori non rispettarono a fatto le aspettative createsi dal prezzo pagato per i loro cartellini e dall'ambiente circostante che creò un vero e proprio caso mediadico, basti pensare a Patrik Schick, acquisto più oneroso di questo periodo, che fu confrontato a Gabriel Omar Batistuta, campione argentino che portò nel 2001 uno scudetto nella capitale. Il paragone si fermò solamente alla cifra spesa (47 milioni di euro per Batistuta e 42 per Schick) decretando l'acquisto dell'attaccante ceco come il più fallimentare della Roma americana a causa delle scarsissime prestazioni fornite nei suoi 2 anni nella capitale. Una strategia non coerente rispetto alle ambizioni più volte dichiarate dalla società fu quella attuata nelle vendite dei cartellini dei giocatori. Spesso la società concesse la vendita dei pezzi più pregiati della rosa, anche a società dirette contendenti al titolo, che fecero entrare la società giallorossa in un vortice senza fine; ogni

anno il calciomercato della Roma fu segnato dalla vendita delle stelle della formazione per scommettere su nuovi talenti, spesso con acquisti molto onerosi.

Fig.25 Acquisti più onerosi della gestione Pallotta 2011-20



20

<https://sport.sky.it/calciomercato/roma-pallotta-acquisti-cessioni-mercato#02>

Se ci si sofferma sulla questione cessioni in casa giallorossa si troveranno grandi plusvalenze effettuate in questi nove anni che ebbero due effetti principali. Il primo fu quello di indebolire costantemente la squadra nonostante le sue ambizioni europee per far quadrare i bilanci in modo da rispettare le linee guida del FFP, anche se anche questo aspetto fu in parte trascurato, infatti la Roma fu protagonista nel 2015 di un *settlement agreement* con la UEFA che si concluse nel 2018 con il ritorno nei parametri stabiliti. Il secondo aspetto è incentrato sul pareggio di bilancio ma anche in quest'ottica il club non svolse un lavoro adeguato, infatti, come detto precedentemente, il presidente Pallotta chiuse la sua esperienza a Roma con il segno negativo nel campo del *player trading*. Nell'ultimo esercizio di competenza della vecchia gestione, ovvero quello relativo alla stagione 2019-2020, la perdita del gruppo fu pari a 204 milioni di euro, cifra significativa per le sorti societarie se confrontata anche con i numeri della stagione precedente che vedevano una perdita di solo 24 milioni. Ciò fu dovuto alla mancata partecipazione alla Champions League, cosa avvenuta l'anno prima, e quindi ad una diminuzione degli introiti generati dai diritti TV e premi per le prestazioni sportive più esigui. Proprio questo ultimo aspetto, ripetuto nelle stagioni precedenti, è quello che ancora ad oggi condanna la Roma a dover affrontare spese considerevoli per stipendi e acquisti sbagliati, i quali condannano il club ad un'assenza di titoli in bacheca in questi nove anni di società americana tenendo però un livello di salari e spese da *top club* europeo.

**Fig.26 Bilancio consolidato AS Roma 2019 e 2020**

€/000	12 mesi al		Variazioni
	30/06/2020	30/06/2019	
Totale ricavi	141.249	232.753	(91.503)
Costi*	(225.052)	(264.468)	39.416
<b>EBITDA esclusa gestione operativa calciatori</b>	<b>(83.803)</b>	<b>(31.715)</b>	<b>(52.087)</b>
Ricavi netti da gestione diritti pluriennali prestazioni calciatori	16.099	132.328	(116.228)
<b>EBITDA inclusa gestione operativa calciatori</b>	<b>(67.703)</b>	<b>100.612</b>	<b>(168.316)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(104.238)	(87.412)	(16.825)
Accantonamenti per rischi	0	(600)	600
Oneri finanziari netti	(32.155)	(28.092)	(4.063)
<b>Risultato Prima delle Imposte</b>	<b>(204.096)</b>	<b>(15.493)</b>	<b>(188.604)</b>
Imposte di esercizio	(396)	(8.963)	8.567
<b>Perdita Consolidata</b>	<b>(204.492)</b>	<b>(24.456)</b>	<b>(180.037)</b>
Perdite di terzi	(465)	(162)	(303)
<b>Perdita di Gruppo AS Roma</b>	<b>(204.028)</b>	<b>(24.294)</b>	<b>(179.734)</b>

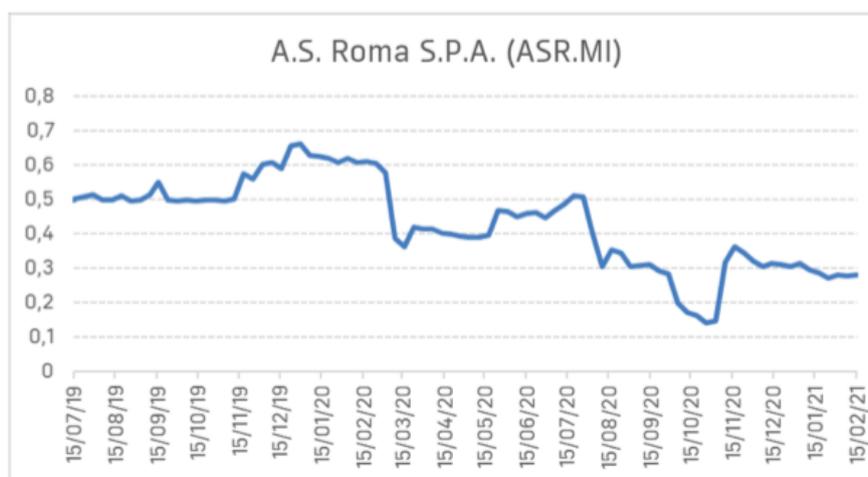
\* Non includono i costi per Ammortamenti e Svalutazioni che sono riclassificati sotto l'EBITDA

<https://www.calciofinanza.it/2020/10/26/roma-bilancio-2020-ricavi-perdita/>

La cattiva gestione fu segnata probabilmente dalla mancata ammissione dei limiti della società, sia finanziari che sportivi, i quali portarono l'ormai ex presidente James Pallotta alla vendita del club nell'estate del 2020. L'eredità lasciata dalla vecchia gestione fu disastrosa, con un patrimonio netto consolidato in negativo per 242,5 milioni di euro, come si evince nel documento redatto dalla Roma su richiesta della Consob. Il comunicato del club inoltre spiega come il Covid-19 abbia avuto solo una parziale influenza sulle sorti finanziarie, infatti il club dichiarò nel documento che "L'andamento dei proventi, inoltre, è stato solo parzialmente compensato da minori costi, la cui riduzione nell'esercizio è principalmente legata al personale tesserato". Di conseguenza i Friedkin, nuovi proprietari della squadra capitolina, hanno dichiarato che a causa di questa situazione economica insostenibile saranno necessari nuovi aumenti di capitale di cui il più recente è stato effettuato il 31 dicembre 2020, inoltre hanno aggiunto al comunicato una nota per rassicurare tutti gli enti di controllo e di investimenti dichiarando che "la società ritiene ragionevolmente che la fattispecie di cui all'art. 2447 c.c. sarà superata e che il risanamento patrimoniale della società sarà conseguito con modalità e tempi coerenti con le esigenze del business e con le applicabili disposizioni di legge". La *ratio legis* di questo articolo vuole garantire l'effettiva corrispondenza tra capitale nominale e capitale reale, in modo da non trarre in inganno i terzi interessati per non far apparire all'esterno il capitale maggiore rispetto al vero. Prendendo in oggetto il caso specifico della AS Roma si può dedurre che l'articolo 2447 c.c. è strettamente legato all'aumento di capitale promesso dalla nuova cordata proprietaria della società, infatti nell'ipotesi di "riduzione del capitale al di sotto del minimo legale" la riduzione sarà

obbligatoriamente accompagnata dal contestuale aumento di capitale in modo da far coincidere nella miglior maniera possibile il capitale reale e nominale. Per far fronte alle esigenze finanziarie del club si stima che per la fine del prossimo esercizio con termine nel 2021, la Roma dovrà estinguere il fabbisogno finanziario stimato per 140 milioni di euro da racimolare tramite ulteriori plusvalenze dal mercato, particolare attenzione alle spese ed ulteriori aumenti di capitali già promessi dalla famiglia Friedkin. L'andamento negativo si rispecchia anche sui titoli della squadra, infatti, essendo quotata in borsa, la scarsa affidabilità finanziaria e i risultati sportivi non all'altezza delle aspettative hanno fatto sì che il trend di crescita in borsa fosse costantemente in discesa tra il 2019 e il 2021, raggiungendo un minimo di circa 0,1 al momento del passaggio societario, infatti le significative oscillazioni del valore dei titoli sono state causate dalla compravendita del club, tornando ad assestarsi su un valore di 0,28 euro dopo l'acquisizione targata Friedkin e i loro aumenti di capitale. Un avvenimento accaduto in tempi recenti rafforza il concetto di quanto sia flessibile e poco solida la situazione societaria, infatti dopo l'arrivo del tecnico portoghese Jose Mourinho, uno dei più importanti tecnici del panorama europeo, le quotazioni dei titoli societari hanno subito un'impennata significativa chiudendo nelle successive 24 ore all'annuncio del nuovo allenatore ad una cifra vicina al 20% in più rispetto le giornate precedenti. Uno sbalzo di valutazione da reputarsi quasi eccessivo per il solo arrivo di un tecnico che conferma l'instabilità societaria anche a gli occhi degli investitori esterni.

**Fig.27 Andamento titoli AS Roma 2019-2021**



[https://asroma2-cloudinary.corebine.com/asroma2-production/image/upload/v1614976573/asroma2-prod/assets/Rel\\_Fin\\_Sem\\_31\\_12\\_2020.pdf](https://asroma2-cloudinary.corebine.com/asroma2-production/image/upload/v1614976573/asroma2-prod/assets/Rel_Fin_Sem_31_12_2020.pdf)

Questo stato attuale del club rispecchia l'andamento continuo degli ultimi dieci anni, ovvero un tentato ma fallimentare assalto al monopolio delle squadre vincitrici del campionato e d'Europa senza

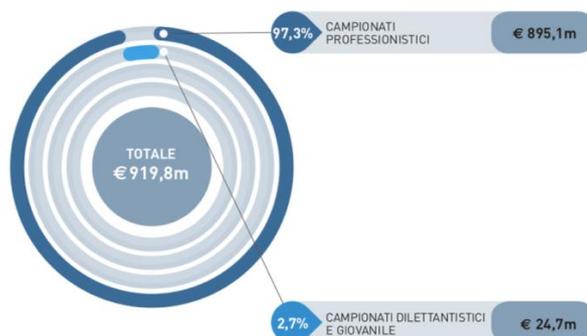
però avere disponibilità economiche e tecniche per affrontarli, oltre che alla mancata visione di lungo periodo, che, come illustrato nei capitoli precedenti, si rivela fondamentale per rendere l'azienda competitiva e darle stabilità economica, tutti aspetti molto lontani dalla società capitolina.

## **Capitolo Quarto: Cause del fallimento del FFP**

### **4.1 Disparità finanziarie tra i club**

Gli aspetti precedentemente analizzati nell'elaborato evidenziano come nel mondo del calcio l'economia e l'attenzione finanziaria vadano ormai di pari passo con le prestazioni sportive, rendendo questo sport uno dei business più prolifici in tutto il vecchio continente. Solo in Italia il calcio rappresenta il 12% del PIL con un fatturato annuo vicino ai 5 miliardi euro, come definito dall'ultimo documento stilato dalla FIGC. La grande partecipazione che coinvolge più del 64% della popolazione italiana over18, mostra quanto sia difficile entrare nell'*élite* dello sport, infatti solamente l'1% degli atleti è considerato parte del calcio professionistico, una percentuale irrisoria se confrontata con la totalità degli appassionati che praticano questo sport. La prima grande disparità che viene messa in luce è appunto la grande differenza di *share* che hanno le varie categorie, dati evidenziati anche dall'analisi svolta dalla FIGC che mette in luce l'abisso economico tra le categorie. Nel grafico sottostante emerge come la Serie A, massima serie italiana, rappresenti da sola più del 50% dei ricavi della federazione, grazie a *broadcasting*, compravendita dei giocatori e incassi nel giorno di gara. Ovviamente questi dati sono giustificati dalla qualità di gioco e da una discriminante fondamentale di questo ambiente, i tifosi. Quest'ultimi rappresentano la vera essenza del business del calcio e benzina per questo sport tramite il loro coinvolgimento e le loro tasche, infatti tutti i ricavi fondamentali come *merchandising*, *broadcasting* e incassi dello stadio provengono da loro.

Fig.28 Contributo fiscale dei campionati italiani 2013



[https://www.figc.it/media/1143/conto\\_economico\\_calcio\\_italiano\\_2016\\_it.p](https://www.figc.it/media/1143/conto_economico_calcio_italiano_2016_it.p)

Fig.29 Valore economico dei campionati italiani s.s. 2014-2015

IL VALORE ECONOMICO DEI CAMPIONATI ITALIANI NELLA STAGIONE SPORTIVA 2014-15 - DATI AGGREGATI (€m)					
Campionato	Organizzazione	Numero di società*	Ricavi totali (€m)	Costi totali (€m)	Risultato netto totale (€m)
Serie A	Lega Serie A	20	2.206,1	2.569,6	-363,5
Serie B	Lega Serie B	22	283,8	374,7	-90,9
Lega Pro	Lega Pro	60	107,4	172,0	-64,6
<b>Calcio professionistico</b>		<b>102</b>	<b>2.597,3</b>	<b>3.116,3</b>	<b>-519,0</b>
Serie D	Lega Nazionale Dilettanti	167	57,8	62,0	-4,2
Eccellenza e Promozione	Lega Nazionale Dilettanti	1.334	220,8	221,4	-0,6
Prima, Seconda e Terza Categoria	Lega Nazionale Dilettanti	6.693	378,2	381,3	-3,1
<b>Campionati di Calcio a 11 Maschile</b>	Lega Nazionale Dilettanti	<b>8.194</b>	<b>656,8</b>	<b>664,7</b>	<b>-7,9</b>
Serie A di Calcio Femminile	Lega Nazionale Dilettanti	14	3,9	3,9	0,0
Serie B di Calcio Femminile	Lega Nazionale Dilettanti	55	5,0	5,2	-0,2
<b>Campionati Nazionali di Calcio a 11 Femminile</b>	Lega Nazionale Dilettanti	<b>69</b>	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>	<b>-0,2</b>
Serie A di Calcio a 5 Maschile	Lega Nazionale Dilettanti	11	2,1	2,1	0,0
Serie A di Calcio a 5 Femminile	Lega Nazionale Dilettanti	22	3,3	3,3	0,0
Altri Campionati Nazionali di Calcio a 5	Lega Nazionale Dilettanti	152	13,7	13,5	0,2
<b>Campionati Nazionali di Calcio a 5</b>	Lega Nazionale Dilettanti	<b>185</b>	<b>19,1</b>	<b>18,9</b>	<b>0,2</b>
Serie A di Beach Soccer Maschile	Lega Nazionale Dilettanti	16	1,7	1,7	0,0
Altri Campionati Nazionali di Beach Soccer	Lega Nazionale Dilettanti	8	0,5	0,5	0,0
<b>Campionati Nazionali di Beach Soccer</b>	Lega Nazionale Dilettanti	<b>24</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>0,0</b>
<b>Altri campionati regionali e provinciali (Calcio a 11 Femminile, Calcio a 5 Maschile e Femminile)</b>	Lega Nazionale Dilettanti	<b>1.560</b>	<b>48,6</b>	<b>48,4</b>	<b>0,2</b>
<b>Puro Settore Giovanile e Scolastico</b>	Lega Nazionale Dilettanti	<b>3.319</b>	<b>177,7</b>	<b>176,6</b>	<b>1,1</b>
<b>Calcio dilettantistico</b>		<b>13.351</b>	<b>913,3</b>	<b>919,9</b>	<b>-6,6</b>
<b>Calcio italiano - dati aggregati</b>		<b>13.453</b>	<b>3.510,6</b>	<b>4.036,2</b>	<b>-525,6</b>

[https://www.figc.it/media/1143/conto\\_economico\\_calcio\\_italiano\\_2016\\_it.pdf](https://www.figc.it/media/1143/conto_economico_calcio_italiano_2016_it.pdf)

La disparità non è presente solamente tra categorie diverse ma anche tra i massimi campionati delle varie nazioni. La scalata senza freni della Premier League, massima serie inglese, la vede leader del

settore già da molti anni, infatti già dal 2011 era davanti al campionato italiano per ricavi di 1,7 miliardi, quasi il 70% in più, inoltre la crescita annua media del campionato inglese è del 15% annuo mentre in Serie A solamente del 5%. Il sito [calcioefinanza.it](http://calcioefinanza.it) analizza la situazione attuale di grande divergenza tra questi due campionati che influenza a sua volta le prestazioni sportive e il raggiungimento degli obiettivi prefissati dichiarando che “Ciò è dovuto ad un’equa suddivisione dei ricavi per i diritti tv, che conta almeno 80 milioni di euro di base per ogni club inglese, con una differenza tra la squadra che occupa il primo posto e l’ultima di soli 20 milioni. In Italia invece, fino alla scorsa stagione, c’era una ripartizione dei proventi televisivi completamente a favore dei grandi club, che ha prodotto un gap sostanziale tra la prima della classe (108 milioni di euro) e il fanalino di coda della massima serie (circa 24 milioni di euro)”. La differenza di retribuzione legata a diritti TV e alle sponsorizzazioni hanno il loro effetto collaterale anche nell’ambito puramente sportivo, infatti essendo introiti da considerare a bilancio per la gestione del FFP permettono ai club di sostenere spese maggiori rispetto a squadre che non godono di tali ricavi, assicurando ai top club inglesi di acquisire i cartellini dei giocatori a prezzi maggiori e attirare le stelle in un solo campionato. L’egemonia sportiva negli ultimi anni è emersa ovviamente anche a livello di competizioni europee, come nel 2019 quando i posti per le due finali delle due coppe europee principali, Champions League e Europa League, furono occupati da sole squadre inglesi, tendenza che si è affermata anche nella stagione corrente quando le squadre coinvolte nelle finali saranno per  $\frac{3}{4}$  inglesi, infatti Chelsea, Manchester City e Manchester United andranno a giocarsi la fase finale per aggiudicarsi i titoli più ambiti. Il trend che sta coinvolgendo la UEFA rischia di diventare un limbo da cui sarà difficile uscire per le dinamiche di premi sempre maggiori per le stesse squadre, come analizzato dall’esperto internazionale di disparità economica Branko Milanovic, professore alla City University di New York, tramite un’intervista rilasciata per il magazine Forbes dove dichiarò “il successo tra i club è essenzialmente determinato dalla disparità di risorse” e inoltre, riguardo la recente possibilità emersa di formare la Super League, ovvero una competizione d’*élite* limitata a pochi club, aggiunse: “Il divario rischia di minare la quintessenza del gioco, che dovrebbe essere imprevedibile. Bayern Monaco, Juventus e Paris Saint-Germain dominano i loro campionati da tante stagioni. Barcellona e Real Madrid spadroneggiano in Liga. Questi club detestano che il calcio possa essere imprevedibile. Non vogliono attenuare la disparità finanziaria: vogliono al contrario accentuarla. I club d’*élite* del continente hanno sempre sognato una Super League, escludendo forse i tifosi locali e allettando piuttosto la fantasia dei tifosi sparsi in giro per il mondo, per generare introiti senza precedenti”.

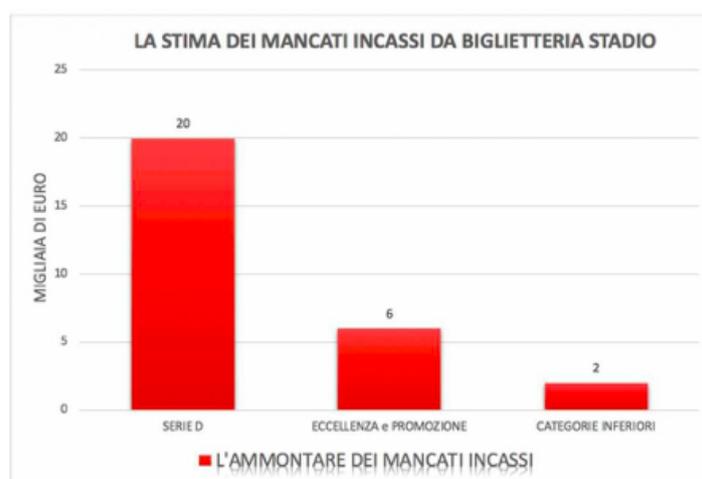
## 4.2 La non sostenibilità del modello del FFP

Il *modus operandi* adottato dalla FIFA e dalla UEFA per vigilare sulle spese dei club partecipanti ai circuiti principali europei sta andando incontro ad un declino inevitabile. La causa principale, come analizzato nei capitoli precedenti, è la difficoltà di sostenere e applicare una strategia organizzativa e finanziaria di lungo periodo che permetta una continuità aziendale e un buon rapporto introiti/debiti, colonne portanti del modello del *Financial Fair Play*. L'impossibilità di mantenere questa tendenza di costi molto elevata è dovuta alla natura economica che queste spese rappresentano in bilancio, come illustrato nel capitolo 1.2 riguardante l'iscrizione a bilancio di costi e ricavi, e nel capitolo 2.1.2 riguardante l'ammortamento, la più grande differenza tra i costi sempre maggiori e i ricavi è il tempo. Proprio il fattore temporale rende questa situazione insostenibile; l'apparente rigogliosa situazione di alcuni club verrà smascherata in un futuro prossimo a causa della distribuzione di alcuni investimenti molto onerosi che si andranno ad accumulare nel tempo. Una situazione difficilmente risanabile in assenza di introiti importanti nell'immediato, i quali verranno destinati verso i debiti in scadenza nel breve periodo, come il caso Barcellona preso in oggetto nel capitolo 3.2.2., senza possibilità di investimenti in un progetto di lungo periodo che porti ai club stabilità e sicurezza finanziaria. La seconda ma non meno importante causale del declino inesorabile di questo modello di controllo è la possibilità dei club di aggirare per vie legali e non, i controlli effettuati dalla UEFA. Plusvalenze fittizie, *Settlement e voluntary agreement*, sponsorizzazioni provenienti da società controllate dagli stessi proprietari dei club e la discrezionalità del CFCB permettono alle squadre di non andare incontro a penali e sanzioni che vadano a ledere in maniera significativa le sorti di una squadra. In sintesi, la UEFA sta adottando un metodo autodistruttivo che permette una libera interpretazione dei parametri imposti e delle modalità di svolgimento dell'attività finanziaria. È impossibile immaginare uno scenario futuro dove queste regole poco contestualizzate e superficiali siano veramente limitanti per i grandi club, infatti l'unica soluzione accettabile sarebbe quella di intraprendere un percorso che vada a creare norme e parametri *ad hoc* per ogni situazione e club, portando una uguaglianza distribuita in ogni lega e federazione.

### 4.3 Covid-19: la spinta finale verso il fallimento

Dall'inizio del 2020 l'Italia, come il resto del mondo, si è ritrovata ad affrontare uno dei momenti peggiori della nazione da tempo immemore, a causa della pandemia da Covid-19, la quale ha generato un dissesto economico mai registrato prima. Ovviamente queste difficoltà si sono abbattute anche sul mondo sportivo, limitando per molti mesi le attività dedicate agli sport di contatto. In primis il calcio, sport più popolare nel vecchio continente, ne ha risentito, infatti molte società non professionistiche a causa dei mancati introiti generati dalla partecipazione ai campionati dilettantistici, si sono ritrovate sull'orlo del baratro. L'allarme fu lanciato dal presidente della lega nazionale dilettanti (LND), Cosimo Sibilìa, che ha sollevato la possibilità di vedere una drastica riduzione delle squadre partecipanti alla lega di circa il 30%. La mancata partecipazione per più di un anno solare e la conseguente assenza di premi e dei tifosi sugli spalti ha comportato una sconvolgente crisi economica del settore, inoltre, molte società dilettantistiche basano la propria vita economica anche tramite le scuole calcio e le giovanili, anche queste furono comprese tra le attività non consentite durante i vari *lockdown* attuati dal governo nell'ultimo anno.

Fig.30 Stima dei mancati incassi LND causa Covid-19



<https://www.calcioefinanza.it/2020/04/11/coronavirus-calcio-dilettantistico-fallimenti-serie-d/>

La situazione catastrofica che si sta vivendo tutt'ora si è abbattuta anche nel mondo del calcio professionistico dando il via ad una crisi che ha inevitabilmente smascherato la situazione finanziaria

instabile dei club, i quali stanno affrontando continue sfide per evitare sanzioni della UEFA. Ovviamente la federazione europea ha concesso proroghe e licenze riguardanti i contratti degli atleti e l'iscrizione a bilancio delle quote annuali per gli ammortamenti unendo gli esercizi del 2020 e del 2021, considerandolo un unico anno economico. Queste concessioni hanno solamente posticipato un inevitabile problema che sorgerà al termine di questa stagione sportiva attualmente in corso; La svalutazione dei calciatori di ogni squadra comporterà ad una riduzione significativa dei valori sul mercato, limitando le plusvalenze che i club avrebbero sfruttato per risanare i propri conti. Andando ad analizzare inoltre gli introiti derivanti dai tifosi come la vendita dei biglietti per assistere ai match e l'inevitabile riduzione della vendita del merchandising per la crisi economica, i club vedranno prosciugate le principali fonti di guadagno. Tutti questi fattori rappresentano le basi per un indebitamento che i club dovranno inevitabilmente intraprendere per tenere a galla la società, ma, come visto nei capitoli precedenti, i debiti contratti dalle squadre con gli istituti di credito sono la causa principale delle sanzioni applicate dalla UEFA applicando il FFP, oltre che il pretesto per un lento e inesorabile fallimento finanziario che coinvolgerà verosimilmente molti club di questo amato sport.

## **Conclusione**

L'attuazione delle norme previste dal FFP introdotto nel 2008 dalla UEFA non ha portato gli effetti desiderati e previsti, giocando un ruolo fondamentale nell'impennata delle differenze economiche e sportive tra i club. La possibilità di libera interpretazione di molti parametri è stata possibile grazie ad alcune lacune evidenti riguardanti la valutazione dei calciatori, i loro trasferimenti e i salari offerti dai club, senza nessuna norma giuridica specifica a contrastare questo andamento che sta compromettendo la salute di questo sport. Questa situazione ha comportato un aumento dell'inflazione monetaria legata al settore sportivo, portando verso il declino molte società senza poter risanare debiti e continue perdite di valore che influiscono in maniera negativa nell'ambito delle plusvalenze e ricavi derivanti dalla compravendita dei calciatori. Il 2020 è stato l'anno di svolta per il sistema calcistico europeo a causa della pandemia da Covid-19 che ha compromesso in maniera irreparabile l'economia non solo del calcio, ma di tutto il mondo, aumentando e accentuando i divari. Questi fattori hanno fatto in modo che tutti i principi etici e organizzativi pensati e progettati dalla UEFA non fossero rispettati, infatti, come emerso dall'analisi svolta nel corso del secondo e terzo capitolo, la situazione economica con una prospettiva di lungo termine fosse impossibile da rispettare. In conclusione, si evince che l'introduzione di nuove norme più specifiche e restrittive sia inevitabile per salvaguardare il meraviglioso gioco del calcio.

## Bibliografia e sitografia

- [http://rivistadirittosportivo.coni.it/images/rivistadirittosportivo/dottrina/DOC.17\\_Di\\_Giro\\_lamo\\_II\\_FFP\\_nella\\_giurisprudenza\\_CAS\\_-\\_DRAFT.pdf](http://rivistadirittosportivo.coni.it/images/rivistadirittosportivo/dottrina/DOC.17_Di_Giro_lamo_II_FFP_nella_giurisprudenza_CAS_-_DRAFT.pdf)
- <http://unikore.it/phocadownload/userupload/26ff6b18bc/II%20bilancio%20delle%20societa%20sportive%20professionistiche.pdf>
- [http://www.rdes.it/riv1\\_maietta.pdf](http://www.rdes.it/riv1_maietta.pdf)
- [http://www.rdes.it/Tesi\\_Matarazzo.pdf](http://www.rdes.it/Tesi_Matarazzo.pdf)
- [https://asroma2-cloudinary.corebine.com/asroma2-production/image/upload/v1614976573/asroma2-prod/assets/Rel\\_Fin\\_Sem\\_31\\_12\\_2020.pdf](https://asroma2-cloudinary.corebine.com/asroma2-production/image/upload/v1614976573/asroma2-prod/assets/Rel_Fin_Sem_31_12_2020.pdf)
- <https://football-observatory.com/IMG/sites/mr/mr47/en/>
- <https://it.uefa.com/news/0212-0e89268bfa74-02f3a02f0463-1000--tutto-cio-che-c-e-da-sapere-sul-fair-play-finanziario/?referrer=%2Fcommunity%2Fnews%2Fnewsid%3D2065465>
- [https://it.wikipedia.org/wiki/Patto\\_di\\_bilancio\\_europeo](https://it.wikipedia.org/wiki/Patto_di_bilancio_europeo)
- [https://www.altalex.com/documents/codici-altalex/2015/01/02/codice-civile?gclid=CjwKCAjwhYOFBhBkEiwASF3KGfZPAR0losQq-l987vsqs4oJ4n67q-7yfFhdojQgP9Wf0I\\_QRb5IzRoCukUQAvD\\_BwE](https://www.altalex.com/documents/codici-altalex/2015/01/02/codice-civile?gclid=CjwKCAjwhYOFBhBkEiwASF3KGfZPAR0losQq-l987vsqs4oJ4n67q-7yfFhdojQgP9Wf0I_QRb5IzRoCukUQAvD_BwE)
- <https://www.brocardi.it/codice-civile/>
- <https://www.calcioefinanza.it/2016/07/11/sostenibilita-calciomercato-investimenti/>
- <https://www.calcioefinanza.it/2017/07/02/che-cosa-determina-il-prezzo-dei-calciatori-playratings-calciomercato/>
- <https://www.calcioefinanza.it/2019/06/10/fair-play-finanziario-come-funziona/>
- <https://www.calcioefinanza.it/2020/10/26/roma-bilancio-2020-ricavi-perdita/>
- [https://www.figc.it/media/1143/conto\\_economico\\_calcio\\_italiano\\_2016\\_it.pdf](https://www.figc.it/media/1143/conto_economico_calcio_italiano_2016_it.pdf)
- <https://www.ilsole24ore.com/art/la-bolla-plusvalenze-calcio-si-gonfia-777-milioni-ACflzfX>
- [https://www.infodata.ilsole24ore.com/2016/09/01/17027/?refresh\\_ce=1](https://www.infodata.ilsole24ore.com/2016/09/01/17027/?refresh_ce=1)
- [https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC\\_Commissioni/AreaAziendale/diritto\\_impresa/diritto\\_impresa\\_contnuita\\_aziendale.pdf](https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC_Commissioni/AreaAziendale/diritto_impresa/diritto_impresa_contnuita_aziendale.pdf)
- <https://www.sportbusinessmanagement.it/2014/09/bilancio-real-madrid-201314-numerida.html>
- <https://www.sportbusinessmanagement.it/2020/01/analisi-tecnica-sul-bilancio-201819-di-ajax.html>
- <https://www.sportbusinessmanagement.it/2020/03/coronavirus-impatto-economico-negativo-del-sistema-calcio.html>
- <https://www.sporteconomy.it/uefa-lanalisi-delleconomista-branko-milanovic-super-league-europea-inevitabile-ma-cosi-si-uccide-il-calcio/>
- [https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/63/79/75/2637975\\_DOWNLOAD.pdf](https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/63/79/75/2637975_DOWNLOAD.pdf)

- <https://www2.deloitte.com/it/it/pages/consumer-industrial-products/articles/il-conto-economico-del-calcio-italiano---deloitte-italy---cip.html>
- <https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html>