

Dipartimento di Economia e Management

Cattedra di Contabilità e Bilancio

**IL FINANCIAL FAIR PLAY
NELLE SOCIETÀ DI CALCIO:
IL CASO JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.P.A.**

RELATORE

Prof. Nicola Patitucci

CANDIDATO

Alessandro Elia

Matr. 288861

Indice

<i>Introduzione</i>	5
<i>CAPITOLO I: Il Fair Play Finanziario: Normative ed Evoluzioni</i>	7
1.1. Introduzione	7
1.2. La necessità del FPF (Fair Play Finanziario)	8
1.3. In che modo è stata introdotta la normativa del Fair Play Finanziario.....	17
1.4. Le Licenze UEFA	18
1.5. Qual è la procedura per ottenere la Licenza UEFA per le società italiane	19
1.6. Il club financial Control Body	24
1.7. Il processo di introduzione delle normative FPF	25
1.8. I meccanismi di controllo del Fair Play finanziario.....	26
1.9. Le sanzioni previste: il Voluntary e Settlement Agreement.	32
1.10. Norme organizzative interne – NOIF.....	33
1.11. Criticità normative e ultimi sviluppi. Evoluzione	34
1.12. Il sistema del Salary Cap e della Luxury Tax.....	35
<i>CAPITOLO II: La Struttura economico-finanziaria delle società sportive professionistiche: L'impatto Regolatorio del Fair Play Finanziario</i>	37
2.1. Introduzione	37
2.2. L'economia delle società di calcio Italiane.....	38
2.3. Il confronto con l'Europa	43
2.4. Il bilancio delle società sportive italiane	46
2.5. Meccanismi di calcolo delle soglie del Fair Play Finanziario: le rettifiche ai valori di bilancio ..	53
<i>CAPITOLO III: Juventus Football Club S.p.A. – Analisi di bilancio di una società di calcio Professionistica</i>	59
3.1. Storia del club e lo scandalo Calciopoli.....	59
3.2. Applicazione del Fair Play Finanziario	61
3.3. Analisi dei bilanci della società negli anni 2019 – 2020 – 2021.....	63
3.3.1. Analisi dello stato patrimoniale riclassificato nei tre esercizi	66
3.3.2. Analisi del conto economico riclassificato nei tre esercizi	68

3.4. Aggiornamenti e trend contabili	69
3.4.1. Risultato consolidato netto dell'esercizio 2023/2024.....	71
3.4.2. I Ricavi	72
3.4.3. Indebitamento finanziario netto	74
<i>Conclusioni finali.....</i>	76
<i>Bibliografia.....</i>	78

Introduzione

Nel 2009 il Comitato Esecutivo UEFA ha annunciato l'avvio, con il supporto di tutti gli altri 27 club di calcio professionistici e dei principali sponsor, di una campagna volta alla promozione del Financial Fair Play (FFP) in tutte le federazioni di calcio in Europa. Questa iniziativa, formalizzata inizialmente nel 2010 e poi riadattata nel tempo, è stata concepita con l'obiettivo di (i) promuovere l'attività dei club basandosi esclusivamente su entrate reali e sostenibili; (ii) migliorare la razionalità e la disciplina nella gestione dei club; (iii) proteggere i creditori dei club di calcio.

Questa operazione ha avuto luogo in un contesto allarmante: da quel momento in poi, soprattutto guardando ai bilanci dei principali club europei, era chiara la tendenza strutturale a perdite operative annuali, indebitamento e costi crescenti rispetto alle entrate. A complicare ulteriormente la situazione, il crollo dell'economia globale ha solo esacerbato i problemi di liquidità di molti club. Alcuni club si trovavano in difficoltà ancora più gravi riguardo ai costi operativi ordinari, ritardando i pagamenti verso altri team, dipendenti e alle autorità fiscali.

Per affrontare questa situazione di emergenza, la UEFA ha implementato una serie di misure nella parte tre del Regolamento UEFA sulle Licenze dei Club e Financial Fair Play, in collaborazione col sistema di licenze UEFA. I cardini di questo atto sono:

- Il requisito del pareggio del bilancio – l'obbligo per i club di chiudere in pareggio i loro bilanci su un periodo definito;
- La regola del nessun arretrato che richiede di pagare i salari, trasferimenti e tasse in tempo.

Queste misure sono state introdotte per prevenire livelli ingestibili di indebitamento nei club e si applica esclusivamente alle società che possono soddisfare i requisiti minimi, più stringenti, di buona gestione e integrità finanziaria.

Secondo quanto dichiarato da Andrea Taverso, Direttore ricerca e sostenibilità finanziaria UEFA, in un intervento pubblicato su sito Ufficiale UEFA, scrive: "Come organo di governo del calcio europeo, è nostro dovere garantire la stabilità finanziaria. Le nuove regole hanno ricevuto il sostegno unanime di tutta la comunità calcistica europea".¹

Questo lavoro sarà suddiviso in tre capitoli.

¹ UEFA, «UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations», 1 giugno 2024, <https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2024-Online>.

Nel primo si analizzerà la normativa del Fair Play Finanziario ed in particolare:

- Perché la nuova normativa si è resa necessaria per le società di calcio, anche in considerazione della profonda crisi economico-finanziaria che ha attraversato il calcio europeo;
- Le tappe fondamentali che hanno portato all'approvazione del Fair Play Finanziario e quelle successive, tra cui l'introduzione della licenza UEFA e la creazione di appositi organi con il compito di esercitare un controllo giuridico ed economico sulle società;
- Il processo e il periodo di monitoraggio, con particolare riguardo ai criteri che le società dovranno rispettare;
- Le sanzioni previste dalla UEFA nell'eventualità in cui le società non rispettino le nuove regole; quelle già applicate;
- Le norme organizzative interne al mondo del calcio, ovvero le regole NOIF.

Nel secondo capitolo, lo studio si focalizzerà sull'economia e sul bilancio delle società di calcio italiane. Preliminarmente verrà rappresentata la situazione economico-finanziaria nella quale si trova il calcio professionistico e sarà fatto un confronto con i principali campionati europei: Inghilterra, Germania e Spagna.

Successivamente si passerà ad analizzare le modalità di redazione del bilancio di una società di calcio italiana, esaminando le norme da rispettare, ovvero le norme federali e, a seconda che la società sia quotata o meno, i Principi Contabili Internazionali oppure le Norme Civilistiche. Dopo aver evidenziato le differenze tra un bilancio redatto secondo le Norme Civilistiche ed uno redatto nel rispetto degli IAS/IFRS, si analizzeranno le modalità di calcolo del risultato da considerare in ottica Fair Play Finanziario nonché gli effetti che la normativa potrà avere sulla redazione dello stesso bilancio.

Nel terzo e ultimo capitolo si svolgerà uno studio di carattere pratico analizzando il caso della Juventus, società italiana tra le più storiche e anche quotate in borsa a Milano. Analizzeremo l'evoluzione dei bilanci degli ultimi tre anni, con analisi di bilancio relativa e il trend di tali performance contabili, anche alla luce delle penalizzazioni ricevute proprio per effetto dello sfioramento delle norme previste dal Fair Play Finanziario.

CAPITOLO I: Il Fair Play Finanziario: Normative ed Evoluzioni

1.1. Introduzione

Nel primo paragrafo, partendo da una serie di dichiarazioni del presidente della UEFA Michelle Platini, si cercherà di capire la genesi dei motivi che hanno condotto all'inserimento di tale normativa e anche il motivo per il quale tale normativa sia oggi così importante per il calcio europeo. In particolare, attraverso lo "UEFA club licensing benchmark report 2010", si analizzerà la situazione che ha vissuto negli ultimi 15 anni il calcio europeo, evidenziando quindi la necessità di introdurre nuove forme volte ad attenuare o eliminare del tutto gli sprechi di risorse monetarie e finanziarie da parte delle società di calcio. L'obiettivo è garantire una crescita autonoma e sostenibile dell'industria calcio nel medio e nel lungo periodo.

Nel secondo paragrafo lo studio si focalizzerà sulle modalità con cui è stata introdotta la normativa. Dopo una premessa in cui si sottolineerà che il FPF² deve essere considerato un insieme di regole che si inseriscono all'interno del sistema delle licenze UEFA, saranno analizzate tali licenze: cosa sono, chi è obbligato a richiederle, da chi vengono concesse, quali criteri devono essere rispettati ed in particolare alla documentazione economica-finanziaria per la concessione. Successivamente, attraverso la documentazione ufficiale, trattata dal sito UEFA saranno analizzate le tappe che hanno portato all'emanazione delle norme del Fair Play Finanziario con particolare attenzione all'istituzione del "Club Financial Control Panel", organo della UEFA incaricato di controllare non solo la corretta assegnazione delle licenze UEFA, ma anche il rispetto delle regole dell' FPF da parte delle società di calcio, nel momento in cui la normativa entrerà definitivamente in vigore.

Negli ultimi paragrafi verranno invece analizzate le norme e le sanzioni introdotte, contenute nell'atto – UEFA Club Financial Fair Play Regulations – in cui sono raccolte le disposizioni sulle licenze UEFA e sul Fair Play Finanziario. Tratteremo l'evoluzione normativa con le novità introdotte a seguito della crisi del COVID-19, che ha comportato perdite gravissime per le società calcistiche: la riduzione dei ricavi operativi, i costi salariali rigidi e il crollo dei profitti per il trasferimento dei giocatori che hanno provocato perdite cumulative per 7 miliardi di euro tra i club di massima divisione. Queste circostanze eccezionali hanno reso necessario un cambiamento di approccio. Il nuovo regolamento UEFA sulle licenze per club e sulla sostenibilità finanziaria, approvato dal comitato esecutivo nel giugno del 2023, rappresenta un aggiornamento significativo del quadro normativo in materia.

² Wikipedia, «Fair play finanziario», in *Wikipedia*, 16 dicembre 2023, https://it.wikipedia.org/w/index.php?title=Fair_play_finanziario&oldid=136911576.

Infine, verrà anche esaminato il sistema di monitoraggio delle entrate, concentrandosi sugli obblighi a cui sono sottoposti i club idonei per le competizioni UEFA, ovvero la necessità di soddisfare il requisito di pareggio e altre condizioni economico-finanziarie. In relazione al pareggio di bilancio, cosiddetto “break-even requirement”, saranno definiti il periodo di monitoraggio, esplicitato il modo in cui viene calcolato il risultato durante questo periodo e le massime deviazioni ammesse per ciascun periodo. Saranno inoltre esaminate le sanzioni previste da parte della UEFA in caso di violazione al termine della valutazione dei periodi sottoposti a monitoraggio.

1.2. La necessità del FPF (Fair Play Finanziario)

Il 9 maggio 2008, alla vigilia della finale di Champions League tra Manchester City e Chelsea, l'allora presidente della Uefa Michelle Platini, sottolineò ad un'intervista di non voler vedere più una partita come quella e, soprattutto, di cercare di estinguere il pensiero di “chi ha più debiti, vince”. Da quel momento in poi la UEFA ha intrapreso un percorso che ha portato all'approvazione delle norme del Fair Play Finanziario, avvenuta il 27 maggio del 2010.

L'introduzione della normativa si è resa necessaria in considerazione della circostanza che la crisi finanziaria del calcio europeo, in quegli anni, si era di molto aggravata, con diverse società che avevano accumulato milioni di euro di debiti. Questa situazione inoltre peggiorata anche a causa di uno sbagliato modello di business adottato dalla maggior parte delle società di calcio erano perlopiù controllate dai cosiddetti mecenati, i quali, invece di gestire le stesse dalla stregua di vere e proprie società di capitali, li amministravano senza alcun rispetto dei più elementari principi di bilancio, spendendo ben oltre le proprie disponibilità e portandole così ad accumulare milioni di perdite, da risanare con continui aumenti di capitale alla fine di ogni esercizio. Come ebbe ad esplicitare il presidente UEFA “...il modello che prevede un ricco proprietario che investe tanti soldi a fondo perduto, è un modello di business non più sostenibile e il calcio non può più essere un giocattolo per uomini ricchi, ma deve essere in grado di mantenersi da solo”.³

I mecenati generarono un consumo di risorse maggiore di quante ne abbiano iniettate all'interno del sistema e uno, se non l'unico, dei motivi che li ha spinti a possedere squadre di calcio, è stata solo la ricerca di un ritorno di immagine. Anche se la maggior parte delle società di calcio sono delle società per azioni, di fatto, il loro primo obiettivo non era produrre reddito ma raggiungere nell'immediato ottimi risultati sportivi: da ciò derivava che la scelta di sostenere maggiori costi nel

³ Paolo Ciabattini, «Vincere con il fair play finanziario: i grandi club del calcio europeo e la nuova normativa UEFA, la fine dell'era dei mecenati», Documentazione Centro Studi, 2011, <http://biblioteca.figc.it/7717/>.

breve termine, piuttosto che investimenti nel medio lungo/termine. Gli stessi risultati sportivi, infatti, erano visti come fonte di reddito ed in quel periodo si creò un pericoloso circolo vizioso in cui si dovevano sostenere costi sempre più alti per ottenere maggiori ricavi, i quali non erano però sufficienti a compensare i costi stessi.

Con il FPF, inoltre, si è voluto diminuire il divario dei piccoli e grandi club e ciò aveva l'obiettivo di rendere più avvincenti anche quei campionati nazionali che normalmente sono contesi sempre dalle solite due o tre squadre. Infatti, recentemente possiamo constatare come in effetti, ciò stia cambiando con la presenza di interessanti Oder in ogni campionato. Complessivamente si è voluto pertanto porre rimedio ad una situazione molto difficile, come emersa anche dallo "UEFA Club Licensing Benchmark Report"⁴, presentato dalla UEFA il 30 gennaio 2012.

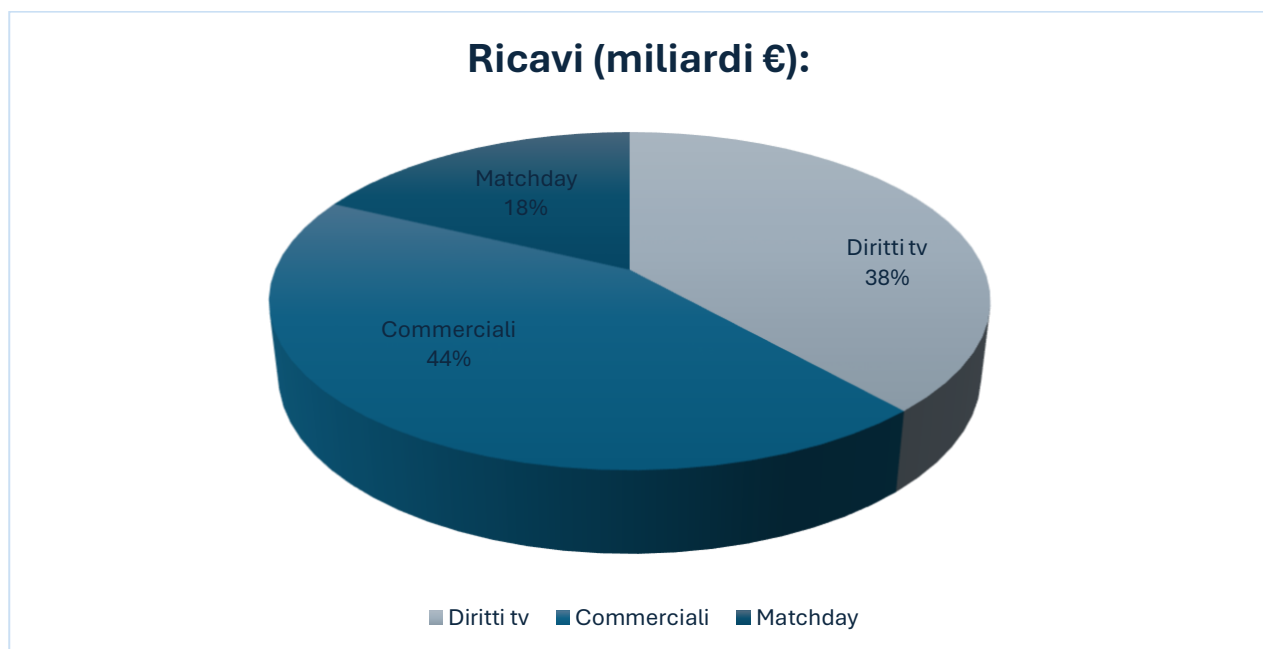
Prendendo infatti in considerazione la situazione finanziaria dei club analizzati, si può evincere come nonostante le crisi economiche, le entrate del calcio europeo si siano incrementate. Nel 2006 le entrate totali dei 665 club analizzati erano pari a 9,032 miliardi di euro; dopo cinque stagioni, nel 2010 sono aumentate fino ad arrivare a 12,8 miliardi di euro. Ad oggi solo le principali 20 società calcistiche europee mostrano:

- Aumento dei ricavi totali record: secondo il report "Deloitte Football Money League 2025"⁵, i top 20 club europei hanno registrato ricavi complessivi di circa 11,2 miliardi di euro nella stagione 2023/2024, segnando un incremento del 6% rispetto alla stagione precedente. Questo risultato evidenzia come le società più grandi stiano raggiungendo i livelli record di fatturato.
- Tre principali fonti di entrate:
 1. Diritti televisivi: negli ultimi anni i contratti per i diritti TV hanno contribuito in maniera determinante alla crescita dei ricavi, soprattutto nelle leghe come la Premier League, dove i pacchetti sono molto elevati. In altri campionati, come la serie A, tali entrate tendono a rimanere più stabili a causa di accordi a lungo termine.
 2. Entrate commerciali: sponsorizzazioni, merchandising e accordi commerciali hanno visto un incremento significativo, con un impatto decisivo sui bilanci dei club più prestigiosi.

⁴ «https://editorial.uefa.com/resources/027e-174740f39cc6-d205dd2e86bf-1000/ecfl_bm_report_2022_high_resolution_.pdf», s.d.

⁵ Deloitte, «Deloitte Football Money League 2025», 23 gennaio 2025, <https://www.deloitte.com/uk/en/services/financial-advisory/analysis/deloitte-football-money-league.html>.

3. I ricavi da matchday: l'aumento della capacità degli stadi, i prezzi dei biglietti e l'offerta di servizi Premium hanno permesso di incrementare anche i ricavi generati nel giorno della partita.



6

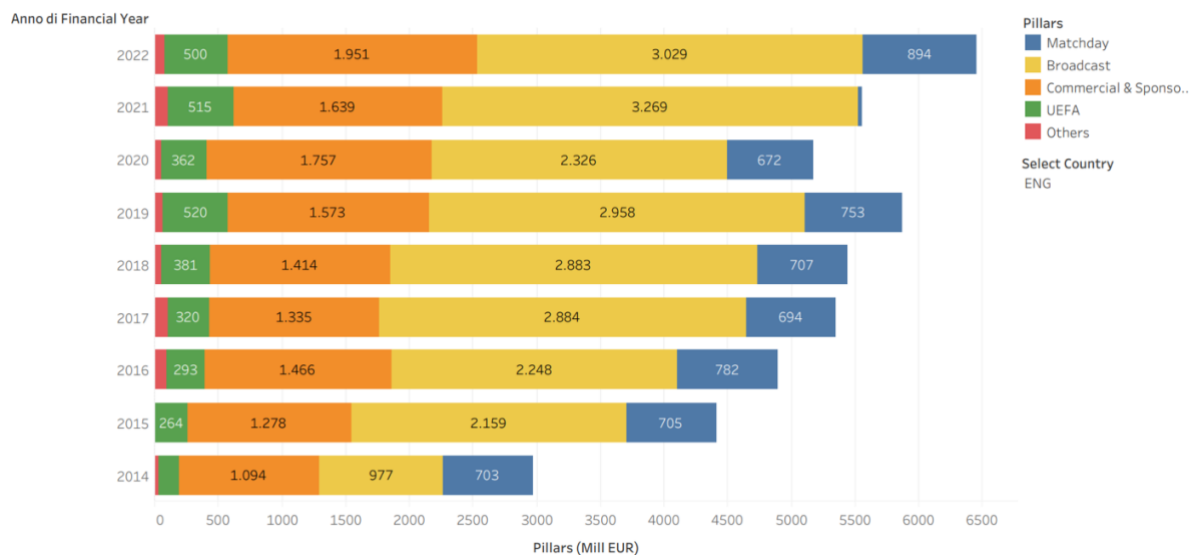
Nel dettaglio possiamo analizzare il trend della composizione dei ricavi nei principali mercati/campionati europei:⁷

- Inglese:

Il mercato calcistico inglese si conferma il più redditizio, con una forte predominanza dei ricavi da Broadcasting e Commercial & Sponsorship. I ricavi derivanti dalle partite (matchday) sono inferiori rispetto alle altre categorie, ma comunque significativi.

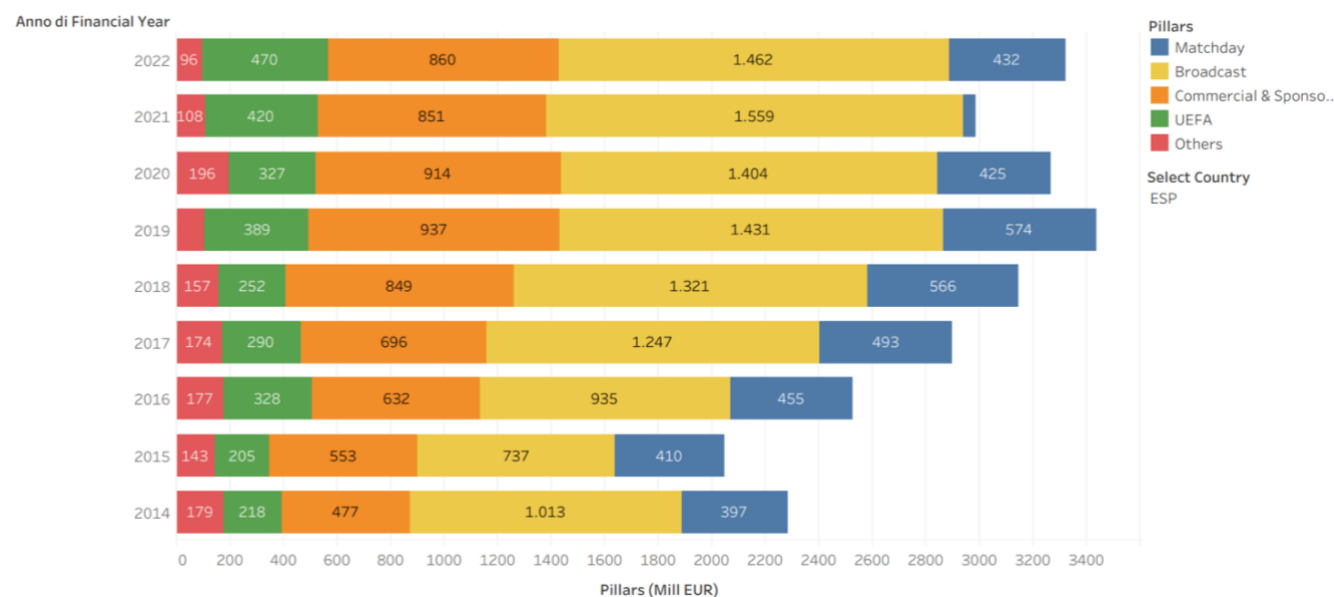
⁶ «Rielaborazione personale su Fonte dai de “Il Sole 24 Ore”», s.d.

⁷ «UEFA Club Licensing Benchmark Period: 2014~2022/23», *European Leagues* (blog), consultato 9 marzo 2025, <https://europeanleagues.com/report/uefa-club-licensing-benchmark-report/>.



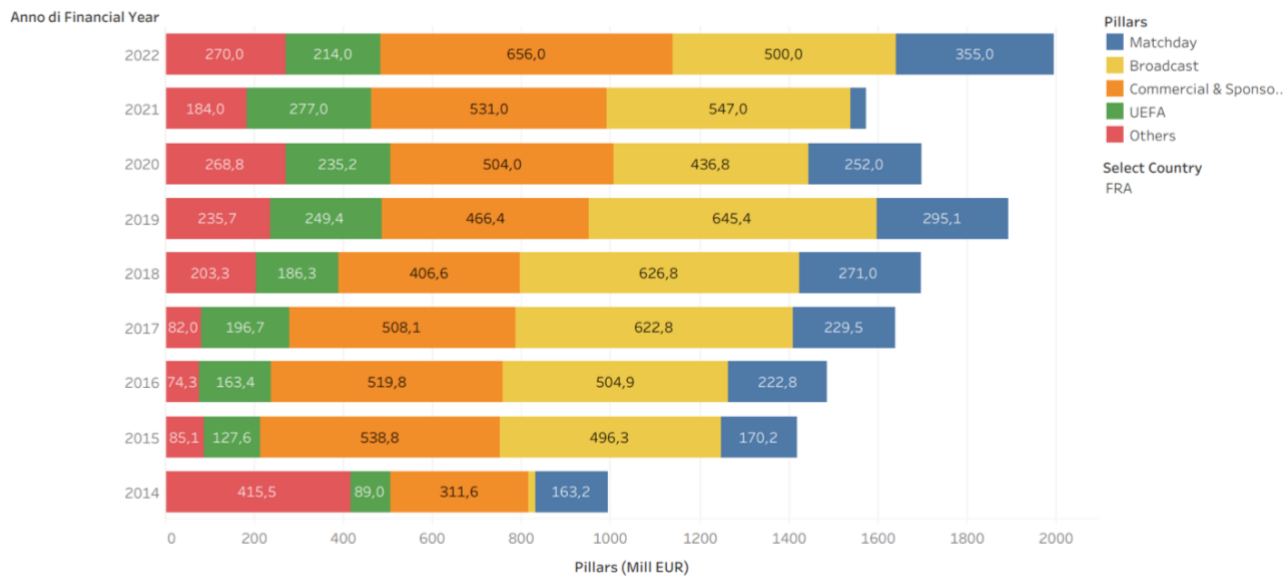
○ Spagna:

In Spagna, il broadcasting rappresenta la principale fonte di guadagno, seguito dai ricavi commerciali e dagli sponsor. Tuttavia, il divario rispetto ai campionati inglesi è evidente soprattutto negli ultimi anni, con una crescita più contenuta.



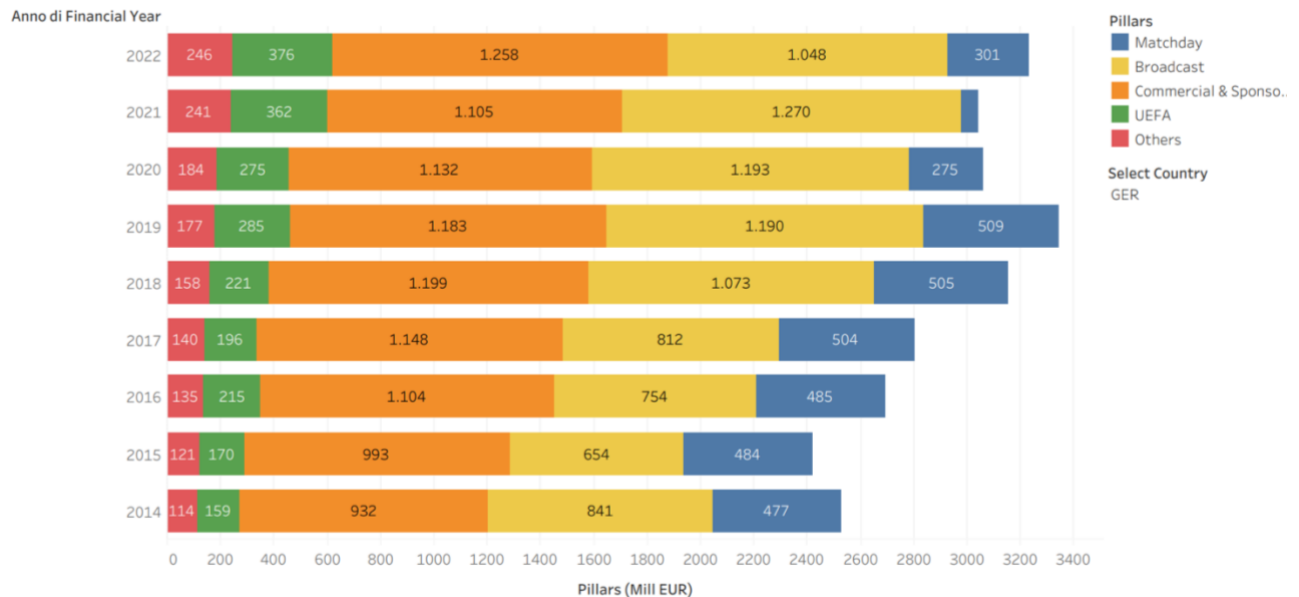
○ Francia:

Il calcio francese mostra i ricavi più limitati rispetto agli altri paesi, con una forte dipendenza dal broadcasting. Gli introiti da match day sono tra i più bassi tra le principali leghe europee, indicando una minore capacità di monetizzazione del pubblico presente negli stadi.



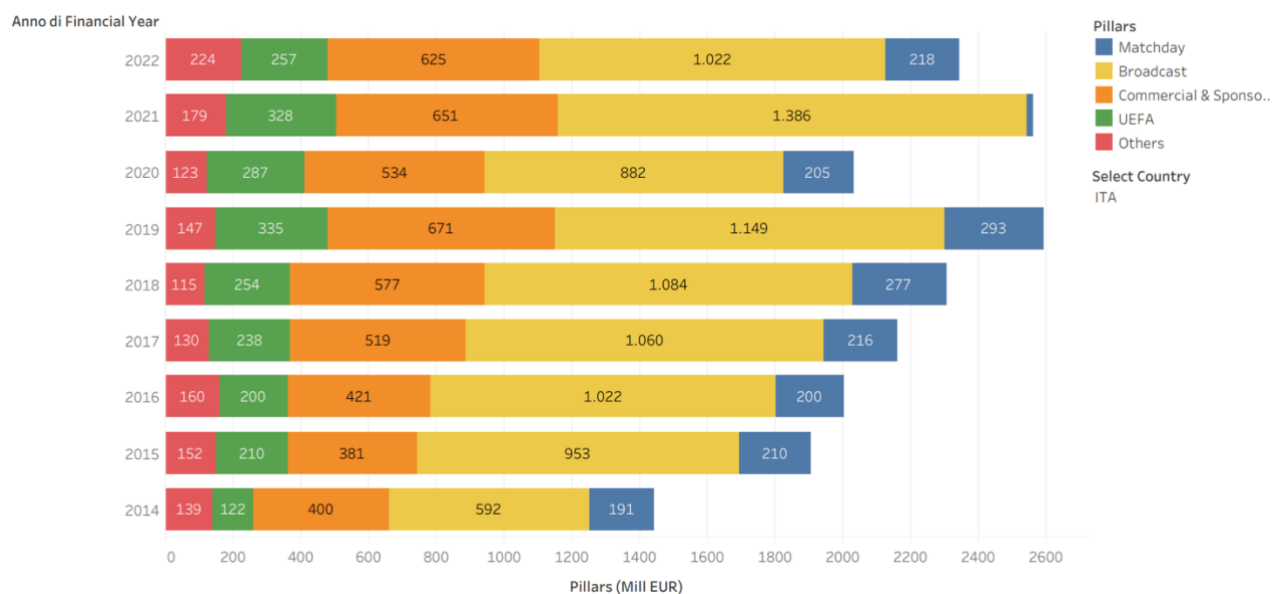
○ Germania:

La Bundesliga si distingue per un equilibrio tra le varie fonti di ricavo, con una buona distribuzione tra Matchday, Broadcasting e Commercial & Sponsorship. Il modello tedesco dimostra una maggiore sostenibilità rispetto ad altri campionati.



○ Italia:

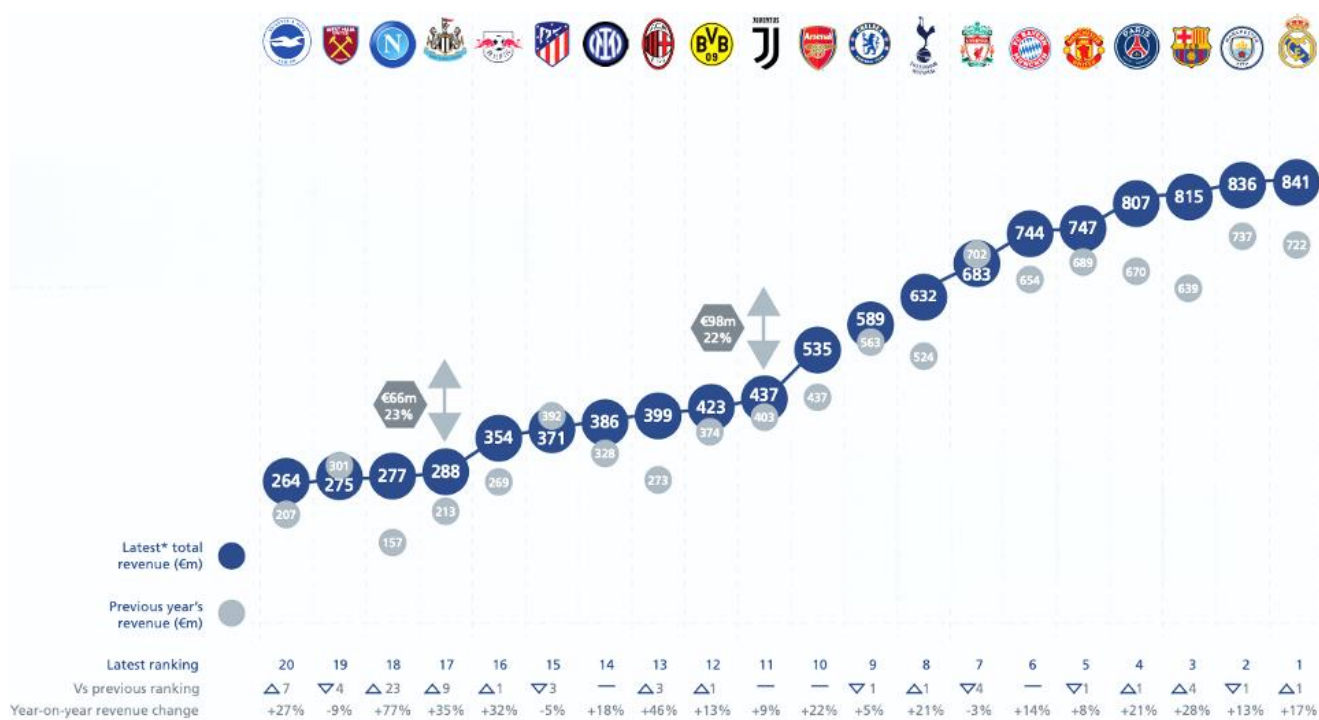
L'Italia evidenzia una forte dipendenza dai diritti TV (broadcasting), mentre i ricavi da match day sono relativamente bassi rispetto ad altri paesi come l'Inghilterra e la Germania. Questo riflette una necessità di migliorare le infrastrutture e la capacità di attrarre pubblico negli stadi.



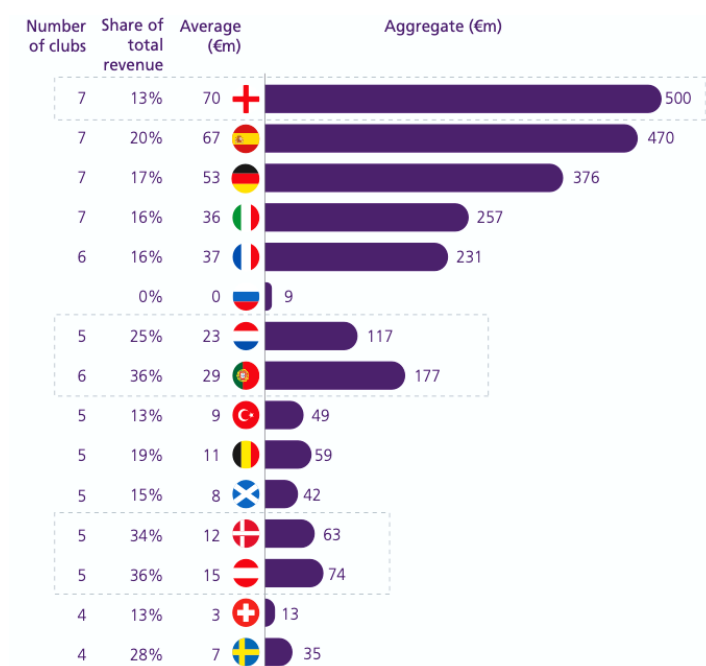
Queste entrate non sono però equamente distribuite tra i diversi campionati, visto che dai risultati emerge che i cinque maggiori campionati nazionali (Inghilterra, Spagna, Germania, Francia e Italia) rappresentano solo il 13% dei campionati totali.

Il forte livello di acquisizione e investimento dei club da tutto il mondo, continua inoltre, a evidenziare la fiducia che gli investitori hanno nel calcio europeo, la sua attrattività unica. In media, i ricavi dei primi club per fatturato totale sono cresciuti di un ottimo 15,7% nel 2023, rispetto a una media dell'11,7% per tutti i club che hanno comunicato i primi dati, e solo tre club hanno registrato una diminuzione dei ricavi. I maggiori aumenti assoluti dei ricavi sono stati registrati dal Barcellona (+176.000.000 di euro), PSG (+137.000.000 di euro), A.C Milan (+126.000.000 di euro) e SSC Napoli (+120.000.000 di euro)⁸.

⁸ «uefaeuropeanclubfinanceinvestmentlandscape_150224», s.d.

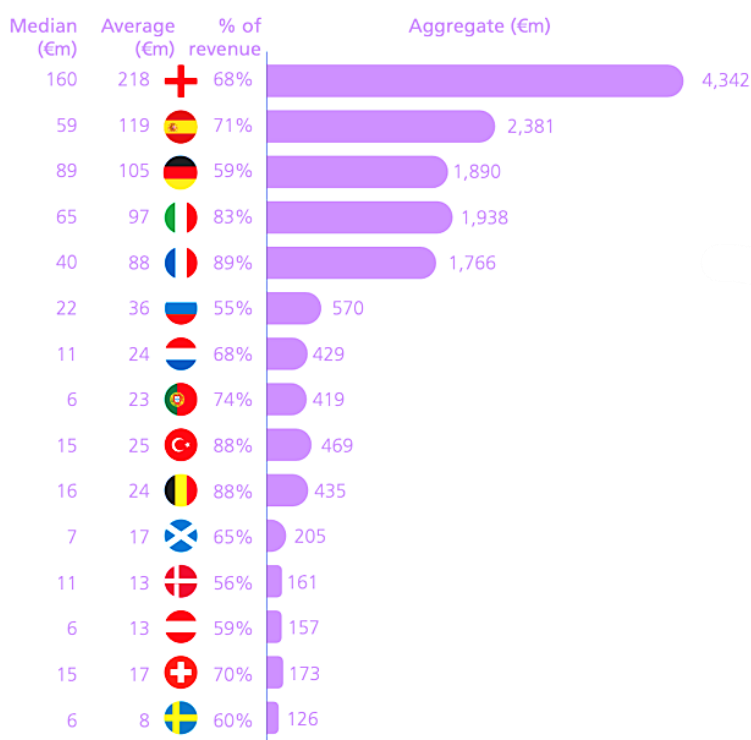


Il rapporto aggiunge che nonostante la pandemia, i ricavi del calcio dei club europei sono cresciuti a un tasso oltre 1 miliardo di euro all'anno tra il 2013 e il 2023, passando da 15 miliardi di euro a quasi 26 miliardi di euro. Nel 2022, i club della massima divisione hanno registrato 2,9 miliardi di euro di entrate dalla UEFA (sottoforma di premi in denaro e distribuzioni di solidarietà) con un aumento del 2% rispetto alla cifra del 2021 (che aveva incluso alcune entrate ritardate dal 2020 a causa della pandemia).



Il rapporto afferma che inoltre che nell'ultimo decennio i ricavi delle competizioni Uefa sono aumentati di un sorprendente 122%.

Per quanto riguarda invece i costi salariali a livello aggregato, i club della massima divisione europea hanno registrato un monte salari (il termine “salari” comprende tutti i costi del personale tecnico, amministrativo e del personale di gioco) di 16,9 miliardi di euro nel 2022, che rappresenta un'estensione del più del doppio, da 6,1% a 15% in due anni (2021 – 2019) rispetto al livello pre-pandemico registrato nel 2019. I salari totali, che comprendono sia i giocatori che i dipendenti, hanno assorbito il 71% dei ricavi dei club nel 2022, superando l'indicatore di rischio del 70% previsto dal regolamento UEFA sulle licenze per club e sulla sostenibilità finanziaria.



I salari dei giocatori hanno continuato a crescere nel 2022: in totale, gli oltre 700 club della massima divisione europea hanno dichiarato 12,8 miliardi di euro di salari dei giocatori (il termine “salari dei giocatori” copre tutti i costi dei dipendenti e dei giocatori, compresi gli stipendi, i premi di ingaggio e di rendimento, i contributi sociali del datore di lavoro, i contributi pensionistici e i pagamenti di uscita), il che ha rappresentato un aumento del 4,7% rispetto al 2021 e un aumento del 13% rispetto al livello pre-pandemia registrato nel 2019. In media, i salari dei giocatori assorbono il 54% dei ricavi totali dei club nel 2022, un aumento significativo rispetto al 49% registrato nel 2019.



I dati del 2023 relativi ai salari dei giocatori sono stati incoraggianti, con i club che cercano di conformarsi con la nuova regola sui costi della squadra e alla regola dei ricavi del calcio. Nel 2023, i salari dei giocatori dei club, che hanno presentato le prime dichiarazioni sono aumentati solo dello 0,1% rispetto all'anno precedente. Storicamente, le dichiarazioni presentate in anticipo e quelle presentate in ritardo, hanno mostrato risultati molto simili sia in termini di salari dei giocatori sia in rapporto tra salari e ricavi, il che suggerisce che questo equilibrio potrebbe essere tornato a livelli più sostenibili in tutta Europa.

Questo capitolo integra le precedenti analisi tra salari e ricavi, al fine di far luce sulla redditività operativa dei club. Vengono analizzate anche l'attività di trasferimento e i guadagni e le perdite non operative per arrivare al risultato netto (profitti o perdite) prima delle imposte. Come spiegato ogni anno, l'analisi finanziaria dell'attività di trasferimento è piuttosto complessa, poiché ha un impatto sui risultati finanziari in numerosi modi. Per semplificare i diversi impatti dei trasferimenti, sono stati raggruppati costi e ricavi dei trasferimenti, il cui saldo netto incide direttamente sul risultato finanziario del conto economico.

L'impatto dell'attività di trasferimento sulle finanze del club può differire notevolmente dall'attività di trasferimento vista dal pubblico, a causa dello scaglionamento nella maggior parte dei costi di trasferimento degli anni futuri e del riconoscimento immediato dei profitti al momento della vendita. I risultati del 2023 hanno fornito alcune notizie positive, in quanto i club stanno tornando a pareggiare i conti dopo tre esercizi (2020, 2021 e 2022) di perdite senza precedenti, causate dalla pandemia. In linea di massima, vi sono stati due principali fattori nel periodo della pandemia: la perdita di entrate dirette, combinata con i continui aumenti salariali che hanno trasformato i profitti operativi in ingenti perdite operative, e la riduzione dell'attività di trasferimento che ha causato un crollo temporaneo dei profitti da trasferimento, aggravando ulteriormente le perdite prima delle imposte.

- 900 mln: perdite operative combinate nel 2022, seguite da utili operativi combinati di 500 milioni di euro generati dai club nel 2023.
- 49%: aumento dei redditi da trasferimento nel 2023. Per il 2023 e 2024 sono stati effettuati trasferimenti record nella massima divisione.
- 3/10: i maggiori profitti di tutti i tempi al lordo delle imposte già comunicati dai club nel 2023. Dopo 11 miliardi di euro di perdite tra il 2020 e il 2022, nel 2023 ci fu una perdita inferiore a 1 miliardo di euro.

Da questi dati si ha la conferma di come la maggior parte delle società calcistiche, fino all'approvazione del FPF, abbiano sempre comunque avuto la preferenza per i risultati sportivi piuttosto che quelli economici, essendo così delle società di business solo nella forma ma non nella sostanza.

Il Fair Play finanziario, pertanto, con i suoi vincoli si rende necessario per cambiare il modo di gestire le società di calcio: l'obiettivo è di renderle autonome, che possano cioè sopravvivere con le proprie entrate, senza dover ricorrere al termine di ogni esercizio alla ricapitalizzazione da parte dei soci per coprire le ingenti perdite accumulate e registrare in bilancio. Con tale nuova normativa si dovrebbero quindi incoraggiare i club a gestire meglio le loro finanze e i movimenti di cassa, al fine di ottenere un equilibrio sostenibile tra entrate, spese e investimenti.

1.3. In che modo è stata introdotta la normativa del Fair Play Finanziario

Le norme del Fair Play Finanziario, introdotte nel 2010, al contrario di quanto si possa pensare, non hanno rappresentato una novità per la UEFA. Esse, infatti, possono essere considerate come un insieme dei vincoli e requisiti che si inseriscono all'interno di un contesto più ampio rappresentato dal sistema delle "licenze UEFA", adottate dal 2003 ed introdotte a pieno titolo dalla stagione 2004-2005.

Il FPF rappresenta pertanto un requisito ulteriore e necessario per le società di calcio al fine di ottenere le licenze UEFA, indispensabili per la partecipazione alle competizioni europee in caso di qualificazioni nei rispettivi campionati nazionali.

1.4. Le Licenze UEFA⁹

La licenza UEFA è un requisito fondamentale ai fini della partecipazione alle competizioni internazionali per club organizzate dalla UEFA. Viene rilasciata dalle federazioni nazionali, in Italia dalla FIGC, ed è valida per una sola stagione sportiva. Nel tempo il sistema delle licenze ha assunto un ruolo sempre più centrale nella regolamentazione del calcio professionistico, mirando a garantire una gestione più trasparente e sostenibile della società.

La licenza UEFA per club ha come principali obiettivi il miglioramento degli standard organizzativi e gestionali del calcio europeo, l'incremento della qualità delle infrastrutture, la promozione della formazione giovanile e il rafforzamento della stabilità economico-finanziaria della società, proteggendo gli interessi di creditori e investitori.

Per ottenere la licenza, le società devono dimostrare il rispetto di una serie di criteri, che sono suddivisi in sei categorie:

- Sportivi
- Infrastrutturali
- Organizzativi e di gestione del personale
- Legali
- Economico-finanziari
- Responsabilità sociale

Tra questi, particolare rilevanza è data ai criteri economico finanziari, volti a garantire la continuità aziendale e a evitare situazioni di indebitamento critico che potrebbero compromettere la regolarità delle competizioni. Le società sono tenute a presentare documentazione dettagliata sulla propria situazione economico finanziaria. Questa comprende il bilancio annuale revisionato, una situazione economico patrimoniale semestrale e una dichiarazione di eventuali obblighi finanziari nei confronti di altri club, del proprio personale o delle autorità fiscali. Il rispetto di questi criteri consente di garantire che le società possano autofinanziarsi nel lungo termine, evitando il ricorso continuo a ricapitalizzazioni o interventi esterni.

Inoltre, le società devono rispettare la regola del patrimonio netto positivo e fornire proiezioni finanziarie attendibili, comprese informazioni sui costi futuri relativi alla gestione della squadra e agli investimenti in infrastrutture. Se una società non rispetta i criteri stabiliti, può essere soggetta a sanzioni che variano a seconda della gravità della violazione. Tra le possibili conseguenze vi sono:

⁹ «uefaeuropeanclubfinanceinvestmentlandscape_150224», s.d.

- L'ammenda pecuniaria
- Penalizzazioni in classifica nel campionato nazionale
- La revoca della Licenza UEFA, con conseguente esclusione delle competizioni europee
- Limitazioni nella registrazione dei nuovi giocatori
- Riduzione della rosa per le competizioni UEFA

L'inosservanza reiterata delle norme può portare a sanzioni più severe, fino alla revoca definitiva della licenza e all'esclusione delle competizioni per più stagioni.

Il Fair Play Finanziario, introdotto per la prima volta nel 2010 è costantemente aggiornato, si integra all'interno del sistema delle licenze UEFA come strumento per garantire la sostenibilità economica del calcio europeo. Sebbene il principio cardine rimanga il requisito del pareggio di bilancio (break-even requirement) negli ultimi anni la normativa si è evoluta per consentire maggiori flessibilità a fronte di investimenti strategici e di una gestione sostenibile del debito.

La UEFA ha introdotto nuove misure di controllo per prevenire il fenomeno delle “plusvalenze incrociate” e delle sponsorizzazioni gonfiate, strategie utilizzate in passato da alcuni club per aggirare alle regole e migliorare artificiosamente il proprio bilancio. Tuttavia, rimangono alcune criticità, ad esempio, il sistema potrebbe favorire i club più ricchi, che hanno maggiori capacità di investimento in infrastrutture e settori giovanili, rispetto a quelli con risorse più limitate. Inoltre, vi sono ancora margini di incertezza riguardo all'efficacia dei controlli ed alla capacità della UEFA di applicare sanzioni in modo equo e coerente per tutti i club.

1.5. Qual è la procedura per ottenere la Licenza UEFA per le società italiane

Bilancio sottoposto a revisione

In Italia, il bilancio delle società richiedente la licenza deve essere sottoposto a revisione contabile da parte di una società di revisione, iscritta nel registro dei revisori legali presso il ministero dell'economia e delle finanze. La società di revisione deve soddisfare precisi requisiti di indipendenza e deve aver svolto incarichi di revisione negli ultimi tre anni per società quotate o club calcistici professionali.

L'ultimo bilancio deve essere affiancato dal rendiconto finanziario, dalla relazione degli amministratori sulla gestione, dalla relazione della società di revisione e da un eventuale documentazione supplementare; dovrebbe anche essere incluso un quadro delle transazioni relative

ai diritti pluriennali delle presentazioni dei giocatori, e queste verranno contabilizzate al costo storico (senza rivalutazione).

Il bilancio deve essere redatto nel rispetto della vigente normativa civilistica e sulla base dei principi contabili fissati dall'organismo italiano di contabilità e dalla Figc oppure, se è applicabile, sulla base dei principi contabili internazionali. Inoltre, deve conformarsi al "Piano dei Conti" e allo "Schema di Bilancio" approvati dalla FIGC e rispettare i principi stabiliti nel Manuale delle Licenze UEFA. Nel caso in cui la società eserciti il controllo su uno o più entità, è obbligata a predisporre il bilancio consolidato con riferimento all'intero gruppo societario. Inoltre, deve allegare una rappresentazione grafica che mostri tutte le controllate, controllanti e collegate.

Nel rendiconto finanziario devono essere inseriti tutti i flussi di liquidità dell'esercizio, classificati in base alla tipologia dell'operazione che li ha generati:

- Operazioni della gestione reddituale, derivanti dall'attività operativa
- Operazioni di investimento, come acquisti e cessioni di giocatori e immobilizzazioni
- Operazioni di finanziamento, come aumenti di capitale o prestiti

Una volta raccolti tutti i documenti, essi devono essere sottoposti a controllo da parte della società di revisione, che dovrà poi emettere un giudizio sul bilancio nel suo insieme.

La licenza non potrà essere rilasciata alle società se:

- Il bilancio e i documenti allegati non vengono presentati entro i termini stabiliti;
- La documentazione non rispetta i principi contabili e i requisiti minimi richiesti dal manuale UEFA;
- La relazione della società di revisione esprime un giudizio negativo oppure la società di revisione si trova nell'impossibilità di esprimere un giudizio;
- La relazione della società di revisione contiene un'eccezione o un richiamo di informativa relativamente alla continuità aziendale, a meno che la società non fornisca prove documentali per dimostrare la propria sostenibilità, almeno fino al termine della stagione;
- La relazione della società di revisione evidenzia la presenza di errori o informazioni non corrette nella documentazione supplementare.

La mancata conformità ai criteri stabiliti può comportare la revoca della Licenza UEFA, con conseguente esclusione dalle competizioni europee e, nei casi più gravi, sanzioni che limitano la registrazione di nuovi giocatori ridicono la rosa disponibile per le competizioni UEFA.

Rapporto economico-finanziario semestrale, con revisione limitata

Le società che richiedono la licenza UEFA devono presentare, oltre al bilancio di esercizio, una situazione economico patrimoniale aggiornata per il periodo dal primo luglio al 31 dicembre, a meno che il loro bilancio non sia chiuso al 31 dicembre, in quel caso questa documentazione non è necessaria. Come per il bilancio annuale, la semestrale deve essere sottoposta a revisione contabile da parte di una società indipendente iscritta nel registro dei revisori legali. La documentazione richiesta include lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario, la nota integrativa, la relazione degli amministratori e quella della società di revisione, redatti secondo i principi contabili nazionali o internazionali e conforme alle disposizioni della FIGC e del Manuale delle Licenze UEFA. Se i documenti presentati non rispettano i requisiti stabiliti, la società deve fornire una versione rielaborata degli stessi, una nota esplicativa per chiarire eventuali discrepanze e una dichiarazione del legale rappresentante attestante la correttezza delle informazioni.

L'UEFA può negare la licenza se la società non presenta la semestrale entro i termini, se la documentazione risulta non conforme o se la società di revisione esprime un giudizio negativo o non può esprimersi per mancanza di dati verificabili. Anche segnalazioni su problemi di continuità aziendale possono portare alla revoca, a meno che il club non dimostri di poter garantire la stabilità finanziaria almeno fino alla fine della stagione.

Assenza di debiti scaduti da trasferimento di calciatori

Le società che intendono ottenere la Licenza UEFA devono dimostrare di essere in regola con i pagamenti relativi ai trasferimenti di calciatori. In particolare, entro il 31 marzo che precede la stagione della licenza, devono attestare di non avere debiti scaduti nei confronti di altre società per operazioni di mercato concluse fino al 28 febbraio precedente. Questo requisito è fondamentale per garantire la trasparenza finanziaria e il rispetto degli impegni economici presi nei confronti di altri club. Per certificare l'assenza di debiti, ogni club deve compilare una tabella riepilogativa in cui vengono elencati tutti i trasferimenti effettuati nel periodo di riferimento, anche nel caso in cui non vi siano somme ancora da pagare.

In questa tabella devono essere riportati dettagli presi su ogni operazioni come:

- Il nome del giocatore
- La data del trasferimento
- La società di provenienza
- L'importo versato e ancora da versare
- Eventuali costi accessori e le scadenze previste per i pagamenti

Inoltre, devono essere specificati gli importi ancora dovuti alla data del 31 marzo, distinguendo tra somme già scadute e importi variabili che potrebbero maturare successivamente. L'importo totale dei debiti riportato nella tabella deve coincidere esattamente con la voce “debiti verso società di calcio estere” presente nella situazione contabile del club e il 28 febbraio, qualora risultassero debiti scaduti entro quella data, la società comunque ha la possibilità di ottenere la licenza se entro il 31 marzo riesce a dimostrare di aver saldato integralmente il dovuto, di aver raggiunto un accordo scritto con il creditore per una dilazione del pagamento, oppure di aver formalmente contestato il debito avviando un procedimento legale o arbitrale con argomentazioni fondate. Per i contributi di solidarietà e le indennità di formazione, la società deve dimostrare di aver compiuto tutti i passi necessari per preventivare i creditori e procedere al saldo.

A supporto della propria posizione, il club deve fornire prove documentali concrete, come estratti bancari che attestino l'avvenuto pagamento, documentazione relativa a eventuali rinegoziazioni dei debiti con i creditori, oppure atti ufficiali che certifichino l'esistenza di un contenzioso in corso. Qualsiasi dichiarazione deve essere accompagnata da documenti ufficiali che confermino la validità delle informazioni fornite. Se una società non rispetta questi obblighi nei termini stabiliti, la licenza UEFA non potrà essere rilasciata. L'esclusione potrà avvenire anche nel caso in cui la documentazione rappresentata non sia conforme ai criteri previsti o se emergessero discrepanze tra i dati forniti e quelli risultanti dai bilanci ufficiali. In questi casi, oltre alle perdita del diritto di partecipare alle competizioni europee, la società potrebbe subire ulteriori restrizioni finanziarie, che inciderebbero sulla gestione economica e sulla possibilità di effettuare operazioni di mercato.

Adempimento delle ritenute previdenziali per il personale

Le società che intendono ottenere la licenza UEFA o la licenza nazionale in Italia devono dimostrare di essere in regola con i pagamenti nei confronti di dipendenti, fisco e istituti previdenziali. Questo requisito è fondamentale per garantire la sostenibilità economica dei club e la tutela dei lavoratori.

Secondo il manuale delle licenze UEFA 2023, ogni club deve certificare, entro il 31 marzo, di avere pagato tutti gli stipendi dovuti ai propri tesserati, tra cui giocatori, allenatori, staff tecnico e sanitario, per il periodo fino al mese di gennaio dell'anno precedente. Inoltre, è necessario dimostrare di aver versato le ritenute fiscali relative agli stipendi fino a dicembre e i contributi previdenziali fino a gennaio. Nel caso in cui la società abbia ottenuto una dilazione nei pagamenti o vi siano contenziosi in corso, deve fornire tutta la documentazione necessaria a giustificare la propria posizione.

Anche la FIGC, nell'ambito della Licenza Nazionale, segue lo stesso principio per le società di Serie A, B e C. Oltre agli stipendi, i club devono dimostrare di aver rispettato le scadenze per il pagamento di ritenute fiscali e contributi previdenziali. Per certificare la regolarità della propria posizione, le società devono presentare un prospetto dettagliato che riporti i creditori, le date di scadenza dei debiti e l'eventuale presenza di contenziosi.

Se una società non presenta la documentazione richiesta o non rispetta i criteri minimi previsti, la licenza non viene concessa. Tuttavia, vi sono alcune eccezioni: il club può comunque ottenere la licenza se dimostra di essere saldato il debito entro il 31 marzo, se ha raggiunto un accordo scritto con il creditore, può posticipare il pagamento o se ha avviato un procedimento legale opponendosi formalmente alla richiesta di pagamento. L'UEFA e la FIGC valuteranno la fondatezza delle contestazioni per stabilire se la società possa comunque ottenere la licenza.

Prima del rilascio della licenza, ogni club è inoltre tenuto a sottoscrivere una dichiarazione ufficiale in cui attesta che, dopo la chiusura dell'ultimo bilancio, non si verificano eventi o operazioni significative che possono compromettere la stabilità economico finanziaria della società. Qualora emergano situazioni di criticità, la dichiarazione deve contenere una descrizione dettagliata dell'evento e una valutazione del suo impatto finanziario. L'omissione di queste dichiarazioni alla presenza di condizioni che possono compromettere la continuità aziendale può impedire il rilascio della licenza.

Il sistema di controllo imposto dalla UEFA e dalla FIGC ha l'obiettivo di garantire che i club operino in maniera trasparente e sostenibile, evitando che le società in difficoltà finanziaria possano accedere alle competizioni nazionali e internazionali senza aver prima risolto le proprie pendenze economiche.

Informazioni economico finanziarie previsionali

Le società devono inoltre predisporre dei budget economico-finanziari che coprano i 12 mesi successivi alla chiusura del bilancio. Questi budget devono includere lo stato patrimoniale, il conto economico e rendiconto finanziario. La mancata presentazione di queste informazioni o l'assenza

delle condizioni necessarie per garantire la continuità aziendale fino al termine della stagione, possono precludere il rilascio della licenza.

1.6. Il club financial Control Body¹⁰

Nel processo che ha portato all'introduzione del FPF nel 2010, una tappa fondamentale è stata, nel marzo 2009 l'istituzione da parte della Commissione Esecutiva UEFA di un apposito organo di controllo finanziario dei club, denominato "Club Finance Control Panel". Tale organo era composto da esperti particolarmente qualificati provenienti dal mondo della finanza e del diritto. Composto da un presidente e dieci membri, nominati dal Comitato Esecutivo della UEFA e che a sua volta il presidente nominava due vicepresidenti.

Ad oggi non è più l'organo responsabile del controllo finanziario dei club UEFA, perché nel 2012, infatti, è stato sostituito dal Club Financial Control Body (CFCB), che ha assunto il ruolo di supervisore e giudice in materia di Fair Play Finanziario e licenza UEFA. Questo cambiamento ha reso il sistema di controllo più strutturato e indipendente, con nuove modalità di gestione delle verifiche economico finanziarie delle società calcistiche.

Il CFCB È diviso in due camere indipendenti: la Prima Camera, che analizza la documentazione finanziaria e prende decisioni di primo grado, e la Camera d'Appello, che esamina eventuali ricorsi contro le decisioni prese in precedenza. Entrambe le camere sono composte da esperti di finanza e diritto, nominati direttamente dal Comitato Esecutivo UEFA per garantire imparzialità e competenza. I compiti principali di quest'organo restano simili a quelli del precedente CFCP, ma con poteri più ampi.

Il CFCB si occupa di verificare che i club rispettino i regolamenti finanziari UEFA, monitorando l'assenza di debiti scaduti nei confronti di dipendenti, fisco e altre società calcistiche. Inoltre, analizza la sostenibilità economica dei club valutando se siano in grado di rispettare gli obblighi finanziari futuri e mantenere un equilibrio di bilancio in linea con le regole del Fair Play Finanziario. Se emergono irregolarità, il CFCB può convocare le società per un'audizione, richiedere i documenti aggiuntivi o, in caso di gravi violazioni, segnalare il club agli organi disciplinari UEFA per l'applicazione di sanzioni. Le decisioni prese possono essere impugnate solo presso il Tribunale Arbitrale dello Sport (TAS) di Losanna, che rappresenta l'ultimo grado di giudizio in ambito sportivo.

¹⁰ UEFA, «Organo di Controllo Finanziario dei Club», UEFA.com, 25 luglio 2023, <https://it.uefa.com/running-competitions/integrity/club-financial-control-body/>.

1.7. Il processo di introduzione delle normative FPF¹¹

Il Fair Play Finanziario è stato introdotto dalla UEFA nel 2010 con l'obiettivo di garantire una gestione economica e sostenibile ai club europei, evitando che spendessero più di quanto incassassero e assicurando maggiore stabilità al sistema calcistico. Negli anni successivi, il regolamento è stato più volte aggiornato per rispondere alle esigenze del mercato e alle criticità emerse con la sua applicazione. Nel 2018, la UEFA ha portato alcune modifiche per migliorare la trasparenza finanziaria e rendere più efficace il controllo sui bilanci delle società. L'esperienza dei primi anni aveva infatti mostrato che alcuni club riuscivano ad aggirare le restrizioni attraverso sponsorizzazioni gonfiate o operazioni di mercato che creavano plusvalenze artificiali. Per questo motivo, l'organo di controllo ha intensificato le verifiche e imposto nuove regole per garantire un equilibrio di bilancio più concreto. Significativo è stato il 2022, quando la UEFA ha annunciato un nuovo sistema di regolamentazione finanziaria per sostituire il vecchio Fair Play Finanziario. La principale novità è stata l'introduzione di un limite alle spese per stipendi, trasferimenti e commissioni agli agenti, fissata al 70% delle entrate del club. Per permettere un adattamento graduale, il tetto è stato inizialmente fissato al 90% nel 2023/2024, poi 80% all'attuale 2024/2025, fino a raggiungere il valore definitivo del 70% nella stagione 2025/2026. L'idea alla base di questa riforma è che è un club non possa più destinare una parte sproporzionata del proprio fatturato a spese insostenibile, mettendo a rischio la propria stabilità finanziaria.

Il 1° gennaio 2025 segna l'entrata in vigore definitiva di questo nuovo sistema, che introduce controlli ancora più stringenti su indebitamento, sponsorizzazioni e plusvalenze, per evitare operazioni di mercato artificiose e garantire una maggiore equità competitiva tra le società. I club che non rispetteranno questi limiti andranno incontro a sanzioni economiche, che in caso di violazioni gravi potrebbero trasformarsi in restrizioni sportive, come il blocco del mercato o l'esclusione dalle competizioni europee. Con queste nuove normative, la UEFA punta a rendere il calcio europeo più sostenibile, trasparente e competitivo, garantendo che i club investano in modo responsabile e rispettino un modello economico che tuteli la loro stabilità nel lungo periodo.

¹¹ Calcio e Finanza, «Gravina: "Nuovo FPF svolta epocale per il calcio europeo"», *Calcio e Finanza* (blog), 5 luglio 2022, <https://www.calcioefinanza.it/2022/07/05/gravina-nuovo-fpf-svolta-epocale-per-il-calcio-europeo/>.

1.8. I meccanismi di controllo del Fair Play Finanziario¹²

Dal 1° gennaio 2025, il nuovo regolamento UEFA sulla sostenibilità finanziaria è entrato pienamente in vigore, introducendo regole più stringenti per garantire che i club gestiscano le proprie finanze in modo più responsabile. Le nuove norme stabiliscono obblighi precisi sia per le federazioni nazionali, che devono monitorare le situazioni economiche dei club, sia per i club stessi, che devono garantire trasparenza e stabilità finanziaria per poter partecipare alle competizioni europee.

Il ruolo delle federazioni nazionali

Le federazioni hanno il compito di verificare che tutti i dati finanziari trasmessi dai club siano completi e veritieri, confermandoli all'organo di controllo finanziario dei club (CFCB) della UEFA. Questo significa che devono controllare i bilanci, le dichiarazioni dei club e le informazioni sui debiti, garantendo che non ci siano irregolarità.

Compito fondamentale delle federazioni è quello di segnalare immediatamente al CFCB qualsiasi evento economico rilevante che possa aver modificato la situazione finanziaria di un club dopo il rilascio della licenza. Se, ad esempio, una società dovesse trovarsi in difficoltà finanziarie improvvise o accumulare nuovi debiti, la federazione è obbligata a informare la UEFA affinché vengano prese eventuali misure correttive.

Gli obblighi dei club

I club, dal canto loro, devono collaborare attivamente con la federazione e con la UEFA rispondendo prontamente a qualsiasi richiesta di informazioni e fornendo tutti i documenti necessari per dimostrare la loro solidarietà economica. Inoltre, hanno l'obbligo di segnalare autonomamente qualsiasi evento significativo che possa avere influito sulla loro situazione finanziaria dopo la presentazione della documentazione per la licenza. Questo serve a evitare che società in difficoltà possano nascondere problemi economici per poi trovarsi in situazioni insostenibili nel corso della stagione.

I requisiti economico-finanziario per partecipare alla competizione UEFA

Per poter prendere parte alle competizioni europee, i club devono rispettare due condizioni fondamentali:

¹² Alberto Porzio e Erika Mazzucotelli, «UEFA: il nuovo Regolamento sulla sostenibilità finanziaria», 15 aprile 2022, <https://regoledeglioco.gazzetta.it/2022/04/15/uefa-il-nuovo-regolamento-sulla-sostenibilita-finanziaria/>.

- *Rispettare il pareggio di bilancio*: le società devono assicurarsi che le spese non superino le entrate, evitando di accumulare deficit che potrebbero compromettere la loro sostenibilità nel lungo periodo.
- *Dimostrare l'assenza di debiti scaduti*: i club devono garantire di non avere debiti in sospeso nei confronti di altri club (ad esempio per trasferimenti di giocatori), dei propri dipendenti, del fisco o degli istituti previdenziali. Questo per assicurare che operino in modo trasparente che non mettono a rischio il proprio futuro finanziario.

Una grande novità del 2025: il tetto alle spese per le squadre

Una delle riforme più significative del nuovo sistema finanziario riguarda il limite alle spese per stipendi, trasferimenti e commissioni agli agenti. Dal 2025/2026, i club non potranno destinare a queste voci di spesa più del 70% delle loro entrate. Obiettivo di questa misura è impedire che i club spendano più di quanto realmente possano permettersi, evitando situazioni di crisi economiche e promuovendo una gestione più equilibrata. Le società che non rispettano queste nuove regole andranno incontro a sanzioni economiche, che nei casi più gravi potranno trasformarsi in misure sportive, come il blocco del mercato o all'esclusione dalle competizioni europee.

Con queste nuove normative, la UEFA punta a rendere il calcio europeo più sostenibile, equo e competitivo, garantendo che tutti i club rispettino regole finanziarie chiare e non prendono decisioni economiche rischiose. Il messaggio è chiaro: solo chi gestisce le proprie finanze in modo responsabile, potrà continuare a competere i massimi livelli.

Periodo di monitoraggio

Il periodo di monitoraggio è l'intervallo temporale in cui la UEFA valuta la situazione finanziaria dei club per verificare il rispetto dei requisiti di sostenibilità economica. Tradizionalmente, questo controllo compie tre esercizi finanziari consecutivi:

- T: l'anno in cui iniziano le competizioni UEFA
- T-1: l'anno precedente
- T-2: quello ancora prima

Questo sistema permette di analizzare la stabilità finanziaria di una società nel medio periodo, evitando che i club possano alterare artificialmente i propri bilanci per ottenere la licenza.

Nel 2025, con l'entrata in vigore definitiva della nuova normativa UEFA sulla sostenibilità finanziaria, il periodo di monitoraggio per la stagione 2025/2026 copre gli esercizi finanziari 2023 (T-2), 2024 (T-1) e 2025 (T). Questo significa che, per partecipare alle competizioni europee nella

stagione 2025/2026, i club devono dimostrare di avere rispettato i requisiti finanziari nel triennio precedente. Negli ultimi anni, la UEFA ha introdotto anche misure straordinarie per adattarsi a circostanze eccezionali. Ad esempio, a causa della pandemia di COVID-19, per la stagione 2021/2022 il periodo di monitoraggio è stato esteso a quattro esercizi finanziari (2018, 2019, 2020 e 2021), per consentire ai club di recuperare dalle difficoltà economiche causate dall'emergenza sanitaria. Tuttavia, con il ritorno alla normalità, la UEFA ha ripristinato la struttura tradizionale del monitoraggio triennale, pur mantenendo la possibilità di intervenire in caso di situazioni straordinarie. L'obiettivo di questo sistema rimane sempre quello di garantire una gestione finanziaria sostenibile e impedire che i club in difficoltà economica possano compromettere l'integrità delle competizioni europee

Break-even result

Il pareggio di bilancio viene calcolato prendendo in considerazione tre periodi di monitoraggio in modo aggregato, ossia sommando i risultati dei singoli periodi di riferimento. Se, sommando i risultati dei tre periodi di riferimento, i costi rilevanti risultano inferiori rispetto alle entrate della stessa entità, la società si trova in una situazione di surplus aggregato; se invece i costi rilevanti superano le entrate, il club si trova in una situazione di deficit aggregato.

Nel caso in cui una società si trova in una situazione di deficit aggregato, deve dimostrare che la perdita è stata comunque ridotta da un surplus ottenuto nei due periodi precedenti e quello di monitoraggio (ossia la perdita risultante nel periodo che va da T a T-2 deve essere compensata da un surplus ottenuto nei periodi T-3 e T-4).

Le società calcistiche rientrano nei parametri normativi se dimostrano che le perdite aggregate non superano le soglie massime di deviazione ammesse dalla UEFA. Inizialmente, tali soglie erano fissate a 45 milioni di euro per i primi due periodi di monitoraggio (2011/2012 – 2013/2014), successivamente ridotte a 30 milioni per il triennio successivo (2014/2015 – 2016/2017). Con l'introduzione del nuovo regolamento sulla sostenibilità finanziaria, la deviazione accettabile è stata aumentata a 60 milioni di euro¹³ su un periodo di tre anni, a condizione che eventuali perdite siano coperte da apporti di capitale da parte degli azionisti.

¹³ UEFA, «Explainer: UEFA's new Financial Sustainability regulations», UEFA.com, 7 aprile 2022, <https://it.uefa.com/news-media/news/0274-14da0ce4535d-fa5b130ae9b6-1000--explainer-uefa-s-new-financial-sustainability-regulations/>.

Informazioni di Breakeven¹⁴

Alla scadenza stabilita e nella forma richiesta dalla UEFA, ciascuna società dovrà preparare e inviare:

- Le informazioni finanziarie relative al periodo T-1
- Le informazioni finanziarie relative al periodo T-2, se non sono state già inviate.
- Le informazioni finanziarie relative al periodo T, nel caso in cui il club non si trova in una condizione di Going Concerne (continuità aziendale), abbia un patrimonio netto negativo, presenti un deficit nei periodi T-1 e T-2 o solo in uno dei due, oppure abbia debiti scaduti al 30 giugno dell'anno in cui vi è la richiesta della licenza.

In aggiunta possono essere richieste informazioni supplementare alla società in qualsiasi momento se nel bilancio annuale il costo della rosa-comprendivo di stipendi di giocatori e allenatori, spese per trasferimenti e commissione agli agenti, risulta essere superiore al 70% dei ricavi totali. Informazioni finanziarie devono essere accurate, complete e approvate dal management, con la firma dell'organo esecutivo della società.

Nel complesso, il rispetto dei requisiti UEFA è garantito se la società dimostra stabilità finanziaria, tenendo conto anche dei risultati dei periodi precedenti. Se la società si trova in una situazione di deficit che supera la massima deviazione accettabile, potrà comunque dimostrare la propria sostenibilità economica attraverso un'analisi complessiva dei ricavi, includendo i periodi T-3 e T-4. Infine, la conformità delle norme UEFA sarà compromessa in caso di debiti scaduti nei confronti di altri club, dipendenti, autorità fiscali o la stessa UEFA, con la possibilità di ulteriori verifiche e sanzioni da parte degli organi di controllo competenti.

Altri criteri richiesti¹⁵

Entro il termine ultimo stabilito dalla UEFA, le società dovranno inoltre produrre informazioni finanziarie che comprendono:

- Un aggiornamento delle informazioni relative ai futuri esercizi, nel caso in cui non sia stato rispettato il principio del *going concern* o il patrimonio netto risulti negativo;

¹⁴ Marco Sacchi, «Nuovo Fair Play Finanziario: UEFA al lavoro per migliorare le norme», *Calcio e Finanza* (blog), 22 gennaio 2024, <https://www.calcioefinanza.it/2024/01/22/uefa-nuove-norme-fair-play-finanziario/>.

¹⁵ Sacchi.

- Nuove informazioni relative agli esercizi futuri nel caso in cui non sia stato rispettato il requisito di stabilità finanziaria (*football earnings rule*), ossia il pareggio di bilancio, oppure siano presenti i debiti scaduti al 30 giugno.

Le informazioni finanziarie future devono essere fornite per 12 mesi dopo la fine del periodo più recente per il quale sono richiesti bilanci certificati e devono includere:

- Il budget stesso (conto economico previsionale) rispetto al periodo T;
- Il budget di flusso di cassa, analogamente confrontato con il periodo T;
- Il budget della posizione finanziaria (stato patrimoniale previsionale) rispetto al periodo T;
- Una nota di accompagnamento che fornisca informazioni sui dati previsionali – integrativa;
- Un piano finanziario che includa il calcolo del Breakeven per il periodo T +1, basato sul budget dei profitti e delle perdite e comprensivo di costi rilevanti, anche quelli di incerte esistenza;

Le società devono dimostrare di non avere debiti scaduti verso altri club di calcio in seguito al trasferimento dei giocatori alla data del 30 giugno dell'anno in cui vi è la competizione UEFA. L'esistenza di tali debiti viene verificato attraverso la tabella già utilizzata per la concessione della licenza, che dovrà essere allegata alla documentazione e contenere tutte le informazioni relative ai trasferimenti di ciascun singolo giocatore.

In aggiunta, le società devono dimostrare di non presentare, alla stessa durata, debiti scaduti verso dipendenti, autorità fiscali e provvidenziali. Le informazioni da trasmettere includono il nome del titolare del credito, la data di inizio ed eventualmente di fine del debito, nonché l'ammontare dello stesso. Nel corso della stagione, le società sono inoltre tenute a notificare tempestivamente all'organo che rilascia le licenze ogni eventuale aggiornamento di rilevanza economica.

Queste disposizioni si inseriscono nel nuovo quadro normativo della UEFA sulla sostenibilità finanziaria, che ha sostituito il precedente sistema di Fair Play Finanziario. Tra le principali modifiche introdotte figurano il requisito di stabilità finanziaria, che sarà valutato a partire dalla stagione 2024/2025, e la regola del costo della rosa (*Squad Cost Rule*), che impone un limite progressivo alla spesa per stipendi, trasferimenti e commissioni agli agenti, statuiti al 90% dei ricavi per la stagione appena conclusa, all'80% per l'attuale stagione e al 70% a partire dalla prossima stagione 2025/26.

Altri fattori da considerare nel rispetto del “Break-even requirement”

Nell’ambito dei regolamenti UEFA sulla licenze per club (*UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations*), sono state introdotte le clausole che permettono ai club di conformarsi alle normative anche in caso di superamento delle deviazioni massime accettabili¹⁶

I fattori da considerare includono:

- Ampiezza e tendenza del risultato finanziario: viene valutata l’entità del deficit sia in termini assoluti, sia in rapporto ai ricavi rilevanti, oltre al suo andamento nel tempo;
- Impatto dei flussi di cambio: questo fattore è considerato per le società che redigono il bilancio in una valuta diversa dall’euro, con le squadre inglesi;
- Risultato preventivo relativo al Fair Play Finanziario: la UEFA si riserva il diritto di richiedere i bilanci preventivi dei due esercizi successivi;
- Correttezza del budget: si valuta il realismo e la coerenza del risultato finanziario del piano di conformità eventualmente presentato dal club alla UEFA;
- Natura dei debiti: viene analizzato il soggetto creditore, la capacità del club di pagare interessi e capitale, e l’anzianità dei debiti;
- Cause di forza maggiore: si detengono in considerazione eventi straordinari, circostanze impreviste e imprevedibili al di fuori del controllo del club.

Per i periodi iniziali di monitoraggio, che comprendeva le stagioni 2011/2012 e 2012/2013, la UEFA aveva introdotto clausole provvisorie per permettere ai club in situazioni critiche di adeguarsi gradualmente alla nuova disciplina. Ad oggi, queste non sono più in vigore poiché con l’introduzione del nuovo regolamento sulla sostenibilità finanziaria, la UEFA ha abbandonato questi criteri storici a favore di un sistema più strutturato e attento alla solidità finanziaria prospettica dei club.

Queste previsioni attenuano la rigidità delle nuove norme, offrendo una deroga significativa per le società maggiormente indebitate, ma possono risultare discriminatorie per altri club che hanno adottato politiche finanziarie più prudenti.

¹⁶ UEFA, «UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations».

1.9. Le sanzioni previste: il Voluntary e Settlement Agreement.

La UEFA, attraverso l'introduzione delle nuove normative sul Fair Play Finanziario, ha adottato un approccio più rigoroso nei confronti dei club con situazioni debitorie più critiche. A partire dalla stagione 2023/2024, sono state implementate misure stringenti per garantire la sostenibilità finanziaria delle società calcistiche.

Le principali disposizioni del nuovo regolamento:

- Pagamento tempestivo dei debiti: i club sono obbligati a saldare i propri debiti entro 90 giorni, con sanzioni immediate in caso di inadempienza¹⁷
- Deficit massimo consentito: è previsto un deficit triennale massimo di 60 milioni di euro
- Limite alle spese per il personale: le spese per stipendi, commissione agli agenti a costo del mercato non devono superare il 70%, 80%, 90%, rispettivamente per le stagioni 2025/2026 – 2024/2025 -2023/2024.

Sanzioni previste per le violazioni:

- Avvertimenti ufficiali: emissioni di semplici avvisi da parte della UEFA;
- Sanzioni pecuniarie: riduzioni dei premi UEFA assegnati alle società per la partecipazione alle competizioni europee;
- Limitazioni sportive: riduzioni della rosa dei giocatori da 25 a 18 per la partecipazione alle competizioni sportive;
- Restrizioni sul mercato: blocco del calciomercato, ovvero impossibilità di acquistare i nuovi giocatori sia nel mercato nazionale che internazionale;
- Esclusione delle competizioni europee: anche nel caso in cui la società si sia guadagnata la qualificazione sul campo;

Queste sanzioni sono progettate per impedire alle società non conformi di continuare a spendere in modo eccessivo e per limitare le loro opportunità di guadagno, come la partecipazione alle competizioni europee che garantiscono entrate significative da diritti televisivi, sponsorizzazioni e incassi al botteghino.

Ad oggi la maggior parte dei club italiani ha migliorato la propria situazione finanziaria.

¹⁷ Luca Cosentini, «FPF UEFA, quarta fase al via: Milan-Napoli ok, Juve e Inter in miglioramento. La Roma rischia», *Calcio e Finanza* (blog), 4 gennaio 2025, <https://www.calcioefinanza.it/2025/01/04/nuovo-fair-play-finanziario-club-italiani/>.

Lazio, Fiorentina, Napoli, Atalanta e Bologna presentano un continuo ordine, con spese nei limiti e ricavi in crescita, grazie anche alle competizioni europee. Il Milan sta rispettando i parametri del *settlement agreement* con l'UEFA, riducendo i costi aumentando le entrate. L'Inter, dopo il passaggio a Oaktree, ha stabilizzato la gestione finanziaria, beneficiando di ricavi consistenti dalle coppe.

La Juventus, nonostante un deficit di 199 milioni di euro, ha avviato un percorso virtuoso per risanare i conti, con l'obiettivo di raggiungere l'equilibrio finanziario entro il 2025. La Roma, invece, presenta una situazione più critica, con oltre 600 milioni di debiti e un deficit di 81 milioni nell'ultimo anno, riscrivendo l'esclusione delle competizioni europee nella stagione 2026/27 se non rientrerà nei parametri finanziari entro il 2025.

1.10. Norme organizzative interne – NOIF¹⁸

Le NOIF della FIGC rappresentano il quadro normativo che disciplinano l'organizzazione e il funzionamento del calcio italiano. Esse regolano vari aspetti, tra cui le affiliazioni delle società, il tesseramento dei calciatori, la gestione delle competizioni e le procedure amministrative interne, garantendone uniformità e trasparenza nel sistema calcistico nazionale.

Le NOIF stabiliscono le procedure i requisiti affinché una società possa affiliarsi alla FIGC, prevedendo la presentazione di documenti come l'atto costitutivo, lo statuto sociale e l'elenco dei componenti degli organi direttivi. Regolano inoltre il tesseramento di dirigenti, arbitri, tecnici e calciatori, definendo i diritti e i doveri di ciascuna categoria. Nell'ambito dell'organizzazione delle competizioni, esse disciplinano l'ammissione ai campionati, il format dei tornei e le modalità di svolgimento delle gare, mentre per la gestione economico-finanziaria affidano alla *Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (Co.Vi.So.C.)* il monitoraggio della situazione finanziaria delle società, assicurando il rispetto dei principi di corretta gestione.

Uno degli articoli più rilevanti dell'NOIF, è l'articolo 52, che regola lo status delle cosiddette società Phoenix, ovvero club che nascono dalle ceneri di società fallite. Rivisto più volte (2004, 2008, 2010 e 2014), stabilisce modalità con cui la nuova società può ereditare il titolo sportivo di una precedente, garantendo la continuità della tradizione sportiva. In questo contesto si inserisce anche il Lodo Petrucci, una norma introdotta nel 2004 che permetteva una società, rappresentante la stessa città di una società fallita, di acquisire il titolo sportivo e ripartire da una categoria inferiore, presentando la tradizione calcistica locale. Il concetto di titolo sportivo, infatti, è centrale nelle NOIF: esso rappresenta l'insieme delle condizioni tecniche-sportive che consentono a una società di

¹⁸ FIGC, «Norme Organizzative Interne», Federazione Italiana Giuoco Calcio, 17 febbraio 2025, <https://www.figc.it/it/federazione/norme/norme-organizzative-interne/>.

partecipare a un determinato campionato e, in caso di fallimento, può a una nuova entità previa approvazione dal consiglio federale.

1.11. Criticità normative e ultimi sviluppi. Evoluzione¹⁹

Il Fair Play Finanziario dell'UEFA, introdotto per promuovere la sostenibilità economica nel calcio europeo, presenta alcune criticità che sollevano dubbi sulla sua efficacia imparzialità. Le principali aree di preoccupazione:

- *La valutazione dei diritti alle prestazioni dei giocatori*: la normativa FPF richiede che i club rivalutino annualmente il valore dei propri giocatori, tenendo conto di eventuali svalutazioni nel caso in cui il valore stimato di cessione risulti inferiore a quello iscritto in bilancio. Tuttavia, la mancanza dei criteri chiari per questa valutazione, unita all'estrema variabilità del valore dei calciatori, può portare a discrepanze significative nei bilanci dei club. L'UEFA dovrebbe quindi fornire linee guida più precise per standardizzare questo processo;
- *Gestione dei debiti scaduti*: secondo le regole attuali, i debiti sono considerati scaduti se non pagati alla scadenza, a meno che non siano state concordate dilazioni di pagamento. Questo potrebbe incentivare pratiche collusive tra club, che potrebbero accordarsi reciprocamente su dilazioni per evitare sanzioni, compromettendo l'integrità finanziaria del sistema;
- *Plusvalenze incrociate*: esiste il rischio che i club utilizzano le cosiddette *plusvalenze incrociate* per migliorare artificialmente i propri bilanci. Questo avviene quando due club si scambiano giocatori a valori gonfiati, generando plusvalenze fittizie senza reali movimenti monetari. Questa pratica, considerata una forma di “*doping amministrativo*”, può distorcere la reale situazione finanziaria dei club. L'UEFA dovrebbe monitorare attentamente queste transazioni per garantire la trasparenza finanziaria;
- *Investimenti nei giovani sotto i 18 anni*: i costi legati all'acquisto e agli stipendi dei giovani sotto i 18 anni non rientrano nei “relevant cost” del FPF, mentre le plusvalenze derivanti dalla loro vendita sono considerati “relevant income”. Questo potrebbe portare il club ad abusare di tale regola, acquistando massicciamente giovani talenti per rivenderli a scopo di lucro. Per evitare abusi, l'UEFA potrebbe limitare l'acquisto

¹⁹ Ciabattini, «Vincere con il fair play finanziario».

di under 18 e considerare solo una percentuale delle plusvalenze derivanti dalla loro vendita;

- *Vantaggio per i club più ricchi*: le regole attuali possono favorire i club più ricchi, che possono permettersi investimenti in infrastrutture e attività non strettamente legate alla gestione sportiva. Questi investimenti, i cui costi non sono inclusi nei “relevant cost” ma i ricavi lo sono, possono avvantaggiare ulteriormente i club finanziariamente più solidi, aumentando il divario con quelli meno abbienti;
- *Differenze nei principi contabili*: le società calcistiche adottano diversi principi contabili, alcune seguono gli IFRS, altri principi nazionali. Questa diversità può portare a risultati di bilancio non comparabili. L’UEFA dovrebbe armonizzare i principi contabili utilizzati dai club per garantire equità e trasparenza nel confronto delle performance finanziarie;
- *Dimensione delle rose e gestione dei giocatori in prestito*: la mancanza di limiti sul numero di giocatori in rosa e sulle pratiche di prestito può portare a spese eccessive e a una gestione inefficiente delle risorse umane. L’introduzione dei limiti sul numero di giocatori tesserati e sulle operazioni di prestito potrebbe contribuire a ridurre i costi e a promuovere una gestione più sostenibile;
- *Possibilità di elusione delle regole*: esiste la preoccupazione che alcuni club possano trovare i modi per aggirare la regola del FPF, ad esempio attraverso sponsorizzazioni gonfiate e accordi con entità collegate. Questo potrebbe compromettere l’efficacia della normativa nel promuovere la sostenibilità finanziaria alla competizione leale.

Sebbene il Fair Play Finanziario miri a promuovere la sostenibilità economica nel calcio europeo, le criticità sopra evidenziate suggeriscono la necessità di una revisione e di un rafforzamento delle regole esistenti. Un’attenzione particolare dovrebbe essere rivolta all’armonizzazione dei principi contabili, alla regolamentazione delle pratiche di trasferimento e prestito, e all’assicurazione che le regole siano applicate in modo equo e trasparente a tutti i club, indipendentemente dalla loro dimensione o potere finanziario.

1.12. Il sistema del Salary Cap e della Luxury Tax

Il concetto di Salary Cap è stato introdotto per la prima volta negli sport professionistici nel 1940, nella lega di pallacanestro nordamericana NBA, ma non è stato applicato regolarmente fino

alla stagione 1984/85²⁰. Il Salary Cap rappresenta il limite massimo che l'associazione può spendere per i salari dei giocatori e altri benefici. Il suo scopo è quello di ottenere un equilibrio tra le squadre competitive, e facendo così, si spera di evitare uno scenario che veda tutti i migliori giocatori convergere in pochi club ricchi. Il cap viene stabilito annualmente dalla lega ed è calcolato come percentuale del fatturato della lega nella stagione precedente. Viene stabilito tramite un accordo consensuale, il Contratto Collettivo (Collective Bargaining Agreement – CBA), che viene raggiunto tra la lega e il sindacato dei giocatori (NBPA).

Il Salary Cap sarà determinato dal fatturato stagionale, tra le altre cose, dal numero di squadre partecipanti, dalla durata della stagione e da circostanze economiche eccezionali (es. crisi finanziarie, pandemie globali). Il nuovo leader dell'UEFA, Aleksander Čeferin, già apre la strada per l'attuazione di un sistema molto simile anche nelle competizioni europee, partendo inizialmente nei campionati nazionali e poi nelle competizioni UEFA. Il loro obiettivo è quello di ripristinare l'equilibrio competitivo, livellando le squadre e prevenendo il dominio perpetuo delle stesse²¹.

Un termine essenziale da discutere è la Luxury Tax, accanto al Salary Cap. Il sistema sportivo statunitense include anche la Luxury Tax, che in effetti una penalità significativa per i club che superano il limite imposto dal Salary Cap, specialmente se avviene in più stagioni. In questi casi, l'agenzia deve un importo specifico per ogni dollaro guadagnato oltre il limite, con una tariffa che va da 1,5 a 5 dollari per unità di gestione del tool room. La somma degli importi raccolti attraverso questa penalità viene ridistribuita alle squadre il cui spazio di Cap disponibile è in conformità con le disposizioni del Salary Cap. E, secondo Čeferin – che crede che una regolamentazione simile in Europa funzionerebbe “per non permettere a persone che acquistano club di spendere miliardi in stipendi” – una tale regolamentazione nel calcio europeo funzionerebbe per limitare il vantaggio competitivo che i proprietari multimiliardari possano avere rispetto ad altri, che non possono raggiungere salari medi.²² L'introduzione della Luxury Tax avrebbe quindi un meccanismo di controllo della spirale inflazionistica dei costi di trasferimento e degli stipendi, ottenendo un raggiungimento di un equilibrio tra club professionistici che hanno perso competitività, risultando più sostenibile dal punto di vista economico e finanziario per il sistema e creando un mercato accessibile a tutti, anche ai club più modesti.

²⁰ Denis Michelotti, «Il Salary Cap NBA: ecco come funziona», *Sport Business Management* (blog), consultato 8 marzo 2025, <https://www.sportbusinessmanagement.it/2015/08/il-salary-cap-nba-ecco-come-funziona.html>.

²¹ Redazione di RaiNews, «Il presidente Uefa Aleksand Ceferin: sì al mercato americano e salary cap per il futuro», RaiNews, 26 aprile 2023, <https://www.rainews.it/articoli/2023/04/il-presidente-uefa-apre-al-mercato-americano-e-pensa-a-una-salary-cup-6f87987c-2c75-4ab5-b73f-9166499c7901.html>.

²² QuiFinanza,, <https://quifinanza.it/lifestyle/uefa-calcio-luxury-tax-club-ricchi-fair-play/411280/>.

CAPITOLO II: La Struttura economico-finanziaria delle società sportive professionistiche: L'impatto regolatorio del Fair Play Finanziario

2.1. Introduzione

Oggetto del presente capitolo è la gestione economica e la struttura del bilancio di una società di calcio italiana alla luce delle norme del Fair Play Finanziario.

Nel primo paragrafo l'attenzione sarà rivolta all'economia delle società di calcio italiane e si evidenzierà il momento di crisi, che ha attraversato il calcio professionistico italiano, causato dalla pandemia mondiale, che comprende i campionati di Serie A, Serie B e Lega Pro I e II. Con l'aiuto di grafici, descrittivi l'andamento generale nel corso degli ultimi anni dei ricavi e dei costi, e di diagrammi che evidenziano quali siano state le principali tipologie di ricavi e costi, si cercherà di capire il modo in cui le società di calcio sono state gestite dal punto di vista economico, con un focus su quelle attività che maggiormente incidono sulle entrate e sulle uscite dei club.

Per comprendere meglio la situazione economica del calcio italiano, nel paragrafo intermedio questa verrà confrontata con quella dei maggiori campionati europei (Inghilterra, Germania, Spagna e Francia). Il confronto tra i campionati si baserà su dei grafici, che evidenziano il livello e il diverso andamento del fatturato e dei costi di ciascun campionato nel corso dell'ultimo decennio. Inoltre si analizzerà il modo in cui viene gestito il business calcio all'estero, mettendo in evidenza soprattutto le differenze che intercorrono tra i campionati italiano e quelli esteri.

Nel terzo paragrafo verranno evidenziate le differenze tra la struttura di un bilancio civilistico e quello redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, indicando poi le società che sono obbligate a redigere il proprio bilancio di esercizio secondo questi principi. Per indicare meglio la differenza verrà utilizzato un esempio, in particolare il bilancio civilistico della AC Milan. Nello specifico, verranno indicate alcune delle voci che differenziano il bilancio di una società calcistica e il modo in cui vengono trattati.

Successivamente si evidenzieranno le differenze nel trattare alcuni aspetti del bilancio, tra i principi nazionali, quelli internazionali e quelli elaborati nel FPF. L'analisi si sposterà poi sul meccanismo di calcolo delle soglie del Fair Play Finanziario. Il risultato che viene considerato ai fini del Fair Play Finanziario è diverso rispetto dal puro risultato di esercizio. Infatti, il risultato dell'FPF si ottiene, dalla differenza tra i ricavi e i costi "determinati" che vengono poi indicati.

Infine, si effettuerà un focus sulle massime deviazioni ammesse per le società di calcio, introdotte dalla UEFA per consentire a tutte di poter rientrare all'interno dei parametri dell'FPF anche

in assenza di un pareggio di bilancio: tramite un'utile tabella verrà indicata la massima deviazione ammessa per ciascun periodo di monitoraggio.

2.2. L'economia delle società di calcio Italiane

Il 29 marzo 2012 alla presentazione del Report Calcio 2012, il Ministro dello Sport Pietro Gnudi lasciò questo commento: “...Il calcio è una grande realtà, ma io faccio il ragioniere e leggo bilanci molto preoccupanti; in altri ambiti, con quei numeri si parlerebbe di club prossimi al fallimento (...) Tante volte si è parlato di un calcio prossimo al fallimento, ma alla fine non è mai successo (...) Sarà difficile trovare mecenati che investano nel calcio; club rischiano l'iscrizione ai tornei.”²³

Nel 2012, Gnudi lanciava un messaggio chiaro: “leggo bilanci molto preoccupanti”. Il Ministro sottolineava la fragilità strutturale dei conti dei club, evidenziando come, in altri settori, numeri del genere avrebbero già portato al fallimento. Questa dichiarazione avveniva in un momento in cui il calcio si trovava in una crisi di liquidità e competitività.

Ad oggi, nel 2025, sebbene alcuni indicatori siano migliorati, i problemi strutturali non sono del tutto scomparsi. Infatti, club anche di Serie A, continuano a registrare perdite significative spesso coperte da proprietà facoltose (soprattutto straniere), e l'indebitamento resta elevato. Tuttavia, c'è una maggiore consapevolezza a livello istituzionale, grazie proprio all'introduzione di regole di sostenibilità finanziarie più stringenti da parte della UEFA (Financial Sustainability Regulations) e alla transizione verso modelli di business più equilibrati.

Inoltre, il 2012 era l'epoca in cui molte proprietà italiane e tradizionali stavano abbandonando o ridimensionando gli investimenti. Ad oggi, possiamo dire che la previsione si è rivelata vera solo in parte. In realtà, vi è stato un cambio di paradigma: non più mecenati “romantici” italiani, ma fondi di investimento internazionali e proprietà straniere orientate al profitto, che trattano il calcio come un asset strategico. Questo ha portato a una maggiore managerializzazione del settore, ma anche una perdita di “identità” secondo alcuni osservatori. Gnudi parlava del rischio che i club non riuscissero nemmeno a iscriversi ai tornei, a causa della situazione economica critica. Questo, rimane ad oggi un tema attuale: basti pensare al caso Sampdoria (salvata all'ultimo nel 2023), alla Reggina esclusa nel

²³ FGIC, «“Report Calcio” 2012: dati e cifre, dall'impatto fiscale al calo degli spettatori», 29 marzo 2012, <https://www.figc.it/it/federazione/news/report-calcio-2012-dati-e-cifre-dall-impatto-fiscale-al-calo-degli-spettatori/>.

2023-24²⁴, o ai continui rischi legati alla Lega Pro: ogni estate si assiste a fallimenti, fusioni e ripescaggi. Nel 2025 la FIGC, tuttavia, ha introdotto criteri di controlli più rigorosi sull'iscrizione, tra cui garanzie patrimoniali e dei controlli sui debiti tributari, con la speranza che questi strumenti possano aumentare la stabilità del sistema.²⁵

Negli ultimi anni, la situazione economica del calcio professionistico italiano si è rivelata estremamente critica. Secondo quanto emerge dal Report Calcio 2024, realizzato dalla FIGC in collaborazione con PwC e l'Agenzia di Ricerche e Legislazione (Arel), tra il 2018 e 2023 il sistema calcistico italiano accumulato perdite per quasi 5 miliardi di euro. Nella sola stagione 2022-23, la perdita è stata pari a 0,9 miliardi, registrando un miglioramento rispetto all'anno precedente (-36,6%), ma confermando una situazione economica ancora profondamente negativa.

Nonostante queste criticità, si è osservata una ripresa parziale dal punto di vista dei ricavi. Infatti, il valore della produzione aggregata nel calcio professionistico (Serie A, B, C) e infatti aumentato del 24% rispetto alla stagione 2021-22, passando da 3,4 a 4,3 miliardi di euro. Tuttavia, l'aumento dei costi ha continuato a creare degli squilibri finanziari, tanto che l'80% dei bilanci dei club, su un arco di 16 anni analizzati, si sono chiusi in perdita (8,5 miliardi di euro).



Figura 2.1: andamento dei ricavi totali dei club professionistici italiani dalla stagione 2018-19 a quella 2022-2

²⁴ «Decisione_n._64-2023_-_Ric._60-2023_-_Reggina-FIGC_e_altri.pdf», consultato 12 aprile 2025, https://www.coni.it/images/collegiodigaranzia/Decisione_n._64-2023_-_Ric._60-2023_-_Reggina-FIGC_e_altri.pdf.

²⁵ UEFA, «Explainer».

Dal punto di vista fiscale, il calcio italiano rappresenta comunque una risorsa per il Paese. Nel 2022-23 il settore ha versato 1,433 miliardi di euro in imposte e contributi, secondo miglior dato mai registrato dopo il 2019. Il sistema calcio ha inoltre ricevuto contributi pubblici pari a 928,6 milioni di euro da parte del CONI e di Sport & Salute, generando un ritorno fiscale stimato in 19,7 euro per ogni euro investito dal governo.

Particolarmente rilevante è la crescita del settore giovanile che hanno raggiunto numeri importanti, come i tesserati under 20 che hanno raggiunto quota 862.715, il valore più alto mai registrato dal 2009, con un aumento del 6,8% rispetto alla stagione precedente.

Nella stagione 2022-23 il calcio italiano, ha generato sull'economia nazionale, un fatturato superiore ai 10 miliardi di euro. Il contributo complessivo al PIL italiano è stato di oltre 11,3 miliardi, sommati ai 3,3 miliardi in gestito fiscale.

Nonostante l'importanza economico e sociale del calcio, permangono forti criticità legate alla sostenibilità e alla capacità di valorizzare i giovani talenti. Nel periodo 2021/2023, solo 1340 calciatori formati nei settori giovanili e dilettantistici sono riuscito ad accedere al professionismo, un dato ritenuto ancora troppo basso da molti osservatori. Il tema della riforma del vincolo sportivo e il miglioramento della formazione giovanile restano quindi centrali per il futuro del calcio italiano.²⁶

Il report calcio 2024, però, evidenzia come il calcio professionistico italiano, versi ancora in una situazione finanziaria critica, caratterizzati da costi di produzione in crescita più rapida rispetto ai ricavi. Tra il 2007-08 e il 2022-23, il valore della produzione è aumentato dell'84% (pari a 1,9 miliardi di euro), ma i costi sono cresciuti di 2,4 miliardi. Un dato rilevante riguarda l'incidenza del costo del lavoro, che ha assorbito il 62% della crescita dei ricavi.

²⁶ Francesco Tonizzo, «5 miliardi di dubbi sulla gestione del calcio italiano: i dati del Report Calcio 2023-24 della FIGC», *Calcio FVG* (blog), 13 agosto 2024, <https://www.calciofvg.live/5-miliardi-di-dubbi-sulla-gestione-del-calcio-italiano-i-dati-del-report-calcio-2023-24-della-figc/>.

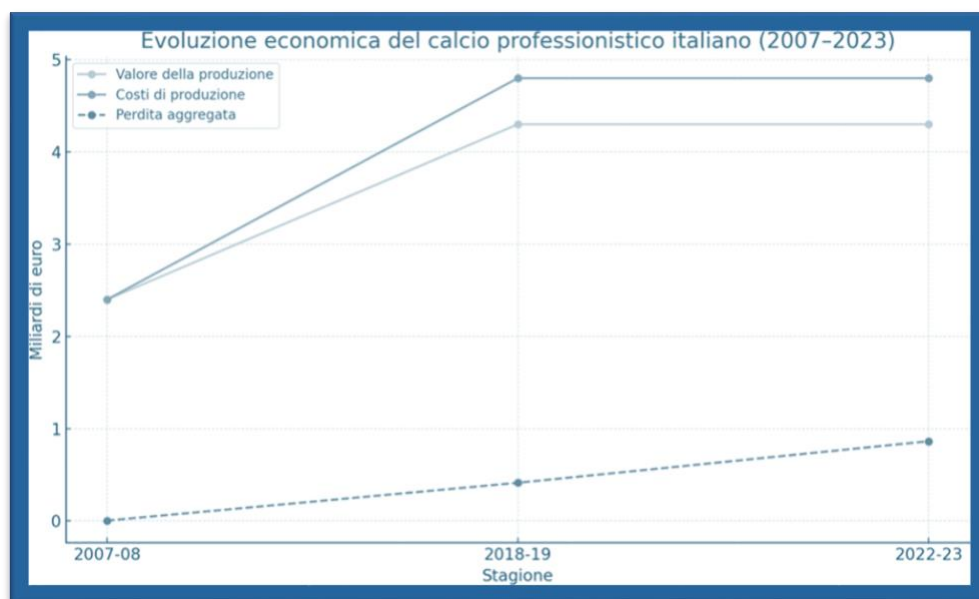


Figura 2.2: andamento dei costi della produzione dei club professionistici italiani dalla stagione 2007-08 a quella 2022-23.

Nel periodo analizzato, le perdite complessive hanno raggiunto gli 8,5 miliardi di euro, di cui 3,6 miliardi concentrati nelle tre stagioni segnate dalla pandemia da COVID-19. A livello patrimoniale e finanziario, i debiti aggregati sono saliti a 5,7 miliardi di euro, mentre il patrimonio netto si è quasi dimezzato. Attualmente, solamente il 5% dei capitali investiti dai club provengono da mezzi propri, a fronte di un 95% di finanziamenti esterni. La stagione 2022-23 ha rappresentato tuttavia un leggero cambiamento: il valore della produzione ha raggiunto il massimo storico di 4,3 miliardi di euro (+23,9%) e la perdita aggregata si è ridotta a 864 milioni di euro (-36,6%). Tale riduzione si è avuta soprattutto grazie alla crescita dei ricavi da diritti televisivi (+21,4%), dalla redditività commerciale e da un notevole aumento degli incassi da stadio, che hanno toccato i 471 milioni di euro (+85,2%).²⁷

²⁷ Matteo Spaziante, «Il calcio italiano resta in rosso: negli ultimi 16 anni perdita di oltre 8 miliardi», *Calcio e Finanza* (blog), 7 agosto 2024, <https://www.calcioefinanza.it/2024/08/07/calcio-italiano-rosso-bilanci-8-miliardi/>.

VOCE DI BILANCIO	2014 – 2015 (€ milioni)	2022 – 2023 (€ milioni)
Valore della popolazione	3732,1	4300
-Costi del personale	1995,5	2400
-Ammortamenti	606,5	800
-Altri costi operativi	1451,1	1600
=EBITDA	-320,9	-500
±Player Trading (plusvalenze/minusvalenze)	427,6	400
±Proventi/Oneri finanziari	-96,6	-100
-Imposte sul reddito	73,3	100
=Risultato Netto d'Esercizio	-525,8	-864

Tabella 2.1: Formazione del risultato netto totale del calcio professionistico italiano a partire dall' EBITDA dalla stagione 2014-15 a quella 2022-23.

Nel 2014-15, il valore della produzione delle società di calcio professionistiche italiane di circa 3,73 miliardi di euro, mentre i costi del personale ammontavano quasi 2 miliardi di euro, rappresentando una significativa parte delle spese totali. Gli ammortamenti, relativi principalmente ai diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, erano pari a 606,5 milioni di euro. Altri costi operativi, inclusi spese per gestione stadio, settore giovanile e logistica, raggiungevano circa 1,45 miliardi di euro. Queste spese portavano complessivamente a un EBITDA negativo di 321 milioni di euro ca. Tuttavia, con le plusvalenze da gestione di calciatori, oneri finanziari e le imposte, il risultato d'esercizio generava una perdita di 525,8 milioni di euro.

Nel 2022-23, il valore della produzione, a distanza di otto anni è aumentato di ca. 600 milioni di euro, con un aumento anche dei costi del personale a 2,4 miliardi di euro, mantenendo un'incidenza significativa sul totale delle spese. Gli ammortamenti sono aumentati a 800 milioni di euro, riflettendo investimenti continui nei diritti dei calciatori, a differenza di altri costi operativi che hanno avuto un leggero aumento e queste spese hanno portato a un EBITDA negativo di 500 milioni di euro. Le plusvalenze da player trading hanno contribuito per 400 milioni di euro, ma non sufficienti a compensare le perdite operative. Il risultato netto d'esercizio, compresi oneri finanziari e imposte, hanno raggiunto una perdita di 864 milioni di euro.

Le italiane dovrebbero mirare ad una maggiore diversificazione dei ricavi per far fronte ai costi di crescita che purtroppo ancora oggi sono assolutamente attuali, a dispetto di alcuni segnali di ripresa, contenuti nella report calcio 2024, come l'aumento del valore della produzione e la crescita dei ricavi da biglietteria. Il sistema calcio continua a essere difforme da una sana struttura, infatti le perdite aggregate dell'ultima campagna ammontano a 864 milioni di euro, valore ancora molto più alto del periodo antecedente il COVID, segno che il mondo attuale di gestione rimane insostenibile.

Secondo i più recenti dati internazionali, infatti, le squadre italiane occupano gli ultimi gradini in Europa per incassi da match day e attività commerciali, lontani anni luce dai modelli virtuosi della Premier League o della Bundesliga. In particolare, i ricavi da stadio costituiscono un'area da sviluppo imprescindibile, ma attualmente non sfruttato al massimo delle potenzialità. Ciò dipende principalmente dall'invecchiamento degli impianti, spesso pubblici, che ostacola fortemente la possibilità di sviluppare i servizi di valore aggiunto come l'hospitality, gli eventi extrasportivi o il naming rights. Interventi strutturali, come costruzioni di stadi moderni e proprietà dirette da parte dei club, potrebbero rappresentare una svolta. Lo stesso si dice delle sponsorizzazioni e del merchandising che, nonostante i ricavi dagli sponsor della maglia e dei trend di crescita registrati negli scorsi anni, il potenziale di sviluppo resta ancora molto alto.

Infine, per far fronte ai costi in aumento del personale, degli ammortamenti e di gestione, le società italiane dovranno spingersi oltre la logica del breve termine e ad abbracciare un modello di sviluppo basato sulla diversificazione delle risorse di reddito, altrimenti non sarà possibile colmare la distanza competitiva rispetto ai grandi club europei e assicurare maggiori stabilità economica nel lungo periodo.²⁸

2.3. Il confronto con l'Europa

La Serie A, in termini finanziari, continua a presentare un importante ritardo rispetto ai maggiori campionati europei, specialmente con Premier League, Bundesliga e Liga. Questo ritardo è dovuto principalmente all'esigua diversificazione delle società italiane nelle fonti di valori di ricavo, poiché quest'ultime sono strettamente dipendenti, come già anticipato, dai diritti televisivi e dalle plusvalenze di trasferimenti, rispetto ai club stranieri che hanno accentuato approcci più ampi, presentando ricavi commerciali e da stadio.

Secondo *Deloitte Football Money League 2025*²⁹, gli Eventi club con i maggiori ricavi al

²⁸ FIGC, «ReportCalcio 2024», Federazione Italiana Giuoco Calcio, 7 agosto 2024, <https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/reportcalcio/>.

²⁹ Deloitte, «Deloitte Football Money League 2025».

mondo totalizzano 11,2 miliardi di euro nella stagione 2023-24, segnando un 6% di crescita rispetto all'anno precedente. Tra l'altro, da segnalare che il Real Madrid è passato in esso alla soglia simbolica del miliardo di euro di ricavi in una stagione, grazie ai piazzamenti sportivi, ai guadagni da stadio e commerciali. In contrasto, le società italiane presentano una crescita più moderata, infatti il *Report Calcio 2024*³⁰ segnala che, nonostante un valore di produzione cresciuto a 4,3 miliardi di euro nella stagione 2022-23, le perdite totali del settore ammontano 864 milioni di euro. Ciò segnala una struttura economica ancora debole, con i costi che superano i ricavi, e un'eccessiva dipendenza da fonti di ingresso non stabili.

Il Fair Play Finanziario esige che le società spendano secondo i propri guadagni, portando ancora di più alla luce l'esigenza di diversificare le entrate. Le carenze di investimenti in infrastrutture moderne, come stadi di proprietà e politiche commerciali efficienti, impediscono che società italiane incrementino guadagni da partite e sponsorizzazioni. I club dovrebbero fare affidamento esclusivamente sulla propria gestione finanziaria, non perché il sostegno del pubblico non sia importante, ma perché occorre dare priorità alla gestione finanziaria sostenibile. Solo una gestione finanziaria sostenibile può garantire la competitività dei club europei.

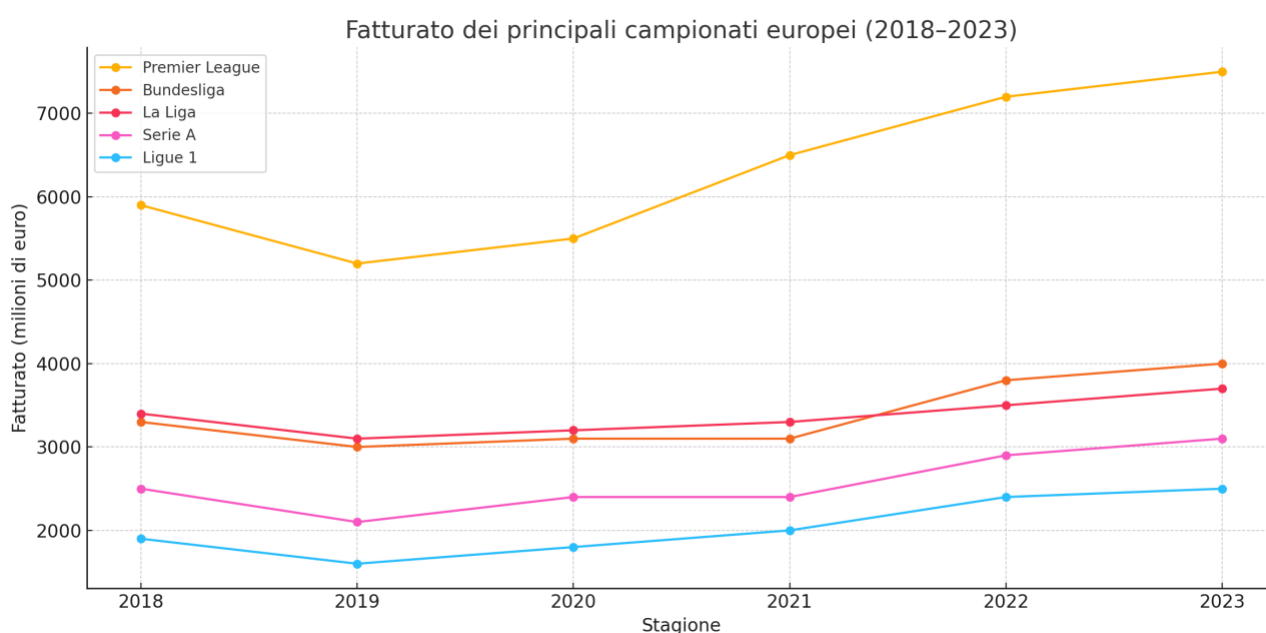


Figura 2.3: andamento del fatturato totale dei principali campionati di calcio Europei dal 2018-19 a quella 2022-23.

I dati più recenti confermano che, nel periodo 2018-2023, il campionato italiano ha registrato un incremento del giro d'affari, ma con una dinamica meno intensa rispetto agli altri principali campionati europei. La serie A ha continuato ad essere tra i primi in Europa per costo complessivo

³⁰ FIGC, «ReportCalcio 2024».

degli stipendi posizionandosi subito dopo la Premier League, ma senza vantare lo stesso livello di ricavi. Nel 2023, infatti, i club italiani hanno sostenuto uno stipendio pari a 2,75 miliardi di euro ca. a fronte di un fatturato stimato intorno ai 3,1 miliardi con un'incidenza salariale vicino all'89%.

Questa sproporzione tra i ricavi e spese per il personale, ha fatto della serie A il campionato con la più elevata incidenza degli stipendi sul fatturato, ben al di sopra della soglia raccomandata del 70% prevista dal Fair Play Finanziario UEFA. A confronto la Premier League e la Bundesliga, pur sostenendo costi elevati per il personale, ugualmente riescono a mantenere un rapporto più equilibrato grazie a una maggiore diversificazione dei ricavi. La situazione italiana evidenzia così una fragilità strutturale e l'urgenza di riforme nella governance economico-finanziaria del sistema calcio nazionale.

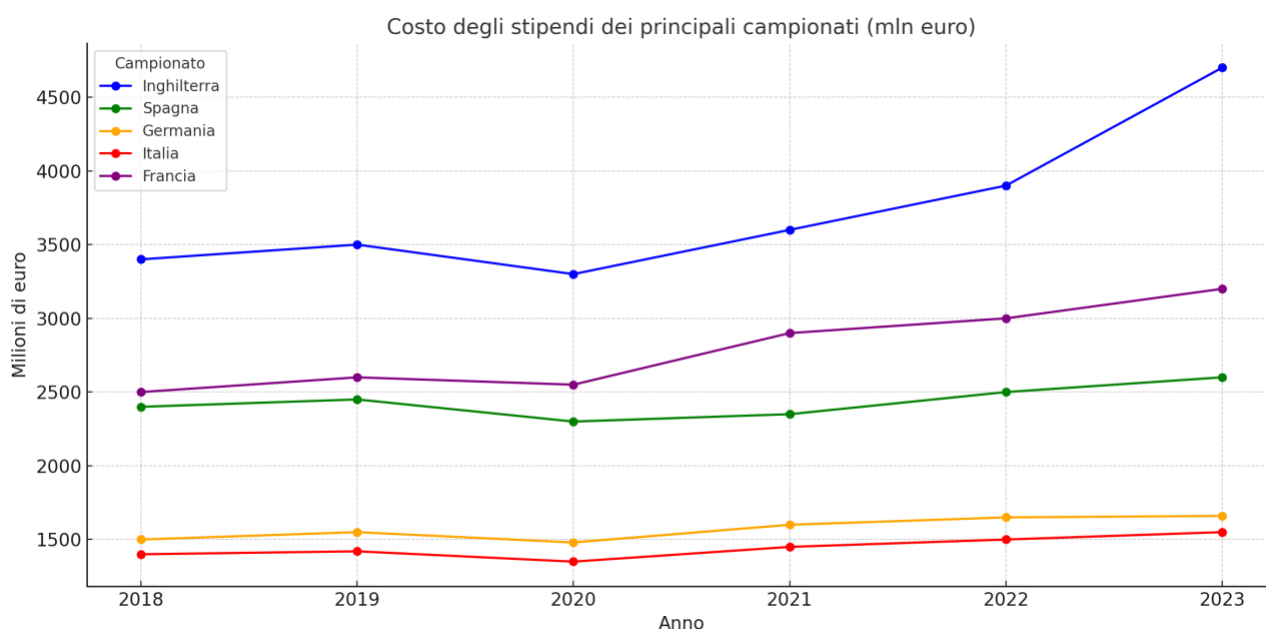


Figura 2.4: andamento del costo totale degli stipendi nei principali campionati di calcio europei dal 2018 al 2023.

Nel periodo 2018-2023, i principali campionati europei hanno mostrato un'importante incremento del costo complessivo degli stipendi, anche se con flessioni temporanee legate alla pandemia tra il 2020 e il 2021:

La Premier League si è confermata come il campionato con la spesa più alta per stipendi; infatti, si è passati da circa 3,4 miliardi di euro nel 2018 a ben 4,7 miliardi nel 2023 segnando un aumento costante. Questa crescita è trainata soprattutto dagli elevati ricavi dei diritti televisivi internazionali e da un modello commerciale estremamente redditizio. Il campionato inglese ha sempre fatto registrare il fatturato più alto, grazie a molteplici fonti di entrata, permettendo in questo modo alle squadre di sostenere costi elevati del personale, senza però avere un'incidenza di questi ultimi

elevata, visto che si è mantenuta intorno al 60-65% e quindi al di sotto della soglia massima del 70% indicata dalla UEFA. Oltre ai ricavi che derivano dalla vendita dei diritti televisivi, da cui hanno ottenuto poco più di 1 miliardo di sterline a stagione.³¹

Il campionato spagnolo ha mantenuto una spesa relativamente stabile. Gli stipendi sono cresciuti di circa 200 milioni di euro dal 2018 al 2023, mostrando un leggero rimbalzo post pandemico. Tuttavia, il tetto salariale imposto dalla Liga ha rallentato una crescita più marcata. Infatti, il “tallone d’Achille” del sistema spagnolo è il fatto che la maggior parte degli affari gira esclusivamente intorno a due squadre: Real Madrid e Barcellona, che fatturano insieme il 51% del reddito complessivo (rispettivamente 1,073 miliardi 862 milioni di euro sui 3,79 miliardi totali).³²

La Bundesliga ha mantenuto una linea prudente e sostenibile, con stipendi che oscillano tra 1,5 e 1,66 miliardi di euro. L’approccio tedesco, basato sul controllo dei costi e sull’equilibrio finanziario, ha evitato eccessi anche nei periodi post COVID; infatti, le squadre tedesche sono state in grado di innovarsi e cambiare il proprio modello di business. Grazie a questo, quest’ultime hanno puntato su nuove infrastrutture che garantiscono entrate diversificate durante tutta la settimana, sul merchandising e non sono dipendenti dai diritti televisivi che sono importanti, ma non essenziali.³³

In Italia, il costo degli stipendi è cresciuto di circa 150 milioni di euro in cinque anni, con una flessione durante il 2020 e una ripresa successiva. L’incidenza degli stipendi sui ricavi, tuttavia, rimane tra le più alte d’Europa, creando preoccupazioni di sostenibilità.³⁴

La Ligue 1 francese ha registrato un netto incremento negli ultimi anni, passando da 2,5 miliardi di euro nel 2018 a 3,2 miliardi nel 2023, grazie soprattutto al contributo del Paris Saint-Germain e ad aumenti generalizzati dei salari nei top club.³⁵

2.4. Il bilancio delle società sportive italiane

Le società sportive sono degli enti a base associativa o societarie che operano nel mondo dello sport. La loro particolarità è che si pongono come soggetti sia nell’ordinamento generale dello Stato sia in quello sportivo. Furono riconosciute originariamente con la legge 426 del 16 dicembre 1942, con la quale fu istituito il CONI, ente pubblico cui era affidato il compito di organizzare e riconoscere l’attività sportiva nazionale. Società sportive devono essere di carattere non lucrativo inizialmente,

³¹ Deloitte, «Deloitte Football Money League 2025».

³² Capology, «2024-2025 La Liga Salaries and Contracts», Capology.com, consultato 22 aprile 2025, <https://capology.com/>.

³³ Cerved, «JUVENTUS F.C. - S.P.A. O JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.P.A.», *Inside World Football* (blog), 14 luglio 2023, <https://www.insideworldfootball.com/2023/07/14/bundesliga-top-global-league-attendance-figures-premier-league-second/>.

³⁴ FIGC, «ReportCalcio 2024».

³⁵ Capology, «2022-2023 Ligue 1 Salaries and Contracts», Capology.com, consultato 22 aprile 2025, <https://capology.com/>.

ed essere assoggettate direttamente al CONI, oppure, autorizzata dallo stesso, alle Federazioni Sportive Nazionali. Gli eventuali utili conseguiti, non potendoli distribuire, erano vincolati al rafforzamento dell'attività o alla destinazione filantropica.

Il problema nacque quando alcune società, cominciarono ad adottare la forma di società per azioni, quindi con struttura di capitali ed eventuale fine di lucro, in contrasto con la natura originaria no profit delle società sportive. Questo contrasto fu superato con la legge n. 91 del 1981, che introdusse il riconoscimento dell'attività sportiva professionistica e concesse la possibilità che tale attività fosse svolta da società costituite come Società per Azioni (S.p. A.) o Società a responsabilità limitata (S.r.l). Con questa riforma, le società sportive professionistiche hanno potuto gestire in modo strutturato e trasparente flussi finanziari sempre più rilevanti.

Negli anni successivi, l'ordinamento nazionale ha rafforzato il quadro normativo, mantenendo come riferimento alla legge n. 91/1981, la quale, l'articolo 12, ha previsto una duplice forma di controllo per le società sportive: da un lato quello previsto dal diritto comune, applicabile a tutte le società di capitali; dall'altro, un controllo sportivo esercitato dalle federazioni sportive nazionali delegate dal CONI. In particolare, le federazioni devono approvare tutte le deliberazioni che comportano esposizioni finanziarie significative o atti di straordinaria amministrazioni alle società stesse. Con l'entrata in vigore del D. lgs. 36 del 2021, contenente la cosiddetta "riforma dello sport", si è avuto un'importante revisione del quadro normativo. In primo luogo, è stato istituito il Registro Nazionale delle Attività Sportive Dilettantistiche, oggi gestito da asporto e salute S.p.A. sotto la vigilanza del Dipartimento per lo Sport. Questo registro ha sostituito il precedente registro CONI come strumento di riconoscimento ufficiale delle società e associazioni sportive. Inoltre, la riforma ha introdotto una definizione organica di "lavoratore sportivo" estendendo tutele previdenziali anche ai dilettanti e imponendo nuovi obblighi di regolarizzazione contrattuale a partire dal 1° luglio 2023.

Nel contesto calcistico, la FIGC (Federazione Italiana Gioco Calcio) è esposta al controllo delle società professionistiche, che agisce per delega del CONI. Queste società devono essere considerate vere e proprie imprese e, devono possedere una struttura patrimoniale, finanziaria e reddituale equilibrata. L'organo che vigila sul rispetto dei requisiti economico-finanziari è la Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (COVISOC), istituita e disciplinata dalle Norme Organizzative Interne della Federazione (NOIF).

Le società di calcio professionistiche devono redigere i propri bilanci d'esercizio secondo le disposizioni dettate dall'articolo 2423 del cc. oppure, per quelle quotate, secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Il bilancio deve essere redatto dagli amministratori e deve includere lo stato patrimoniale, il conto economico, il nota integrativa, la relazione sulla gestione, la relazione del collegio sindacale (se previsto) e la relazione del soggetto incaricato della revisione legale.

Oltre alle regole civilistiche, le società sportive devono rispettare anche le norme contenute nelle Carte Federali della FIGC, un corpus normativo organico e gerarchico che comprende:

- Lo Statuto federale
- Le Norme Organizzative Interne della Federazione (NOIF)
- Il Codice di Giustizia Sportiva
- I Regolamenti delle Leghe Professionistiche
- Le Raccomandazioni contabili federali

Il Milan, ad esempio, è una delle tante squadre che redige il proprio bilancio, consolidato, in forma civilistica. Lo stato patrimoniale ed il conto economico, grosse linee, dell'ultimo esercizio del club, chiusa il 30 giugno 2024:

RELAZIONE E BILANCIO AL 30 GIUGNO 2024

A.C. MILAN S.P.A.

Sede Sociale: Via Aldo Rossi, 8 - 20149 Milano

Capitale Sociale: Euro 113.443.200, interamente sottoscritto e versato

Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano, Monza e Brianza e Lodi: 01073200154

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 30 GIUGNO 2024

(valori in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

	30.06.2024	30.06.2023	Variazioni
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	—	—	—
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			
4 concessioni, licenze, marchi e diritti simili	167.315.203	182.034.906	(14.719.703)
6 immobilizzazioni in corso ed acconti	1.785.676	621.698	1.163.978
7 diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	186.571.823	178.117.066	8.454.757
8 altre	11.689.108	6.496.862	5.192.246
Totale	367.361.810	367.270.532	91.278
II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			
1 terreni e fabbricati	347	410	(63)
2 impianti e macchinario	1.105.114	500.308	604.806
3 attrezzature industriali e commerciali	3.022.122	3.351.442	(329.320)
4 altri beni	1.448.512	711.087	737.425
5 immobilizzazioni in corso e acconti	9.008.850	260.000	8.748.850
Totale	14.584.945	4.823.248	9.761.697
III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE			
1 partecipazioni in:			
a) imprese controllate	16.710.791	199.885.117	(183.174.326)
b) imprese collegate	1.326.918	1.326.918	—
c) altre imprese	—	800.000	(800.000)
Totale	18.037.709	202.012.035	(183.974.326)
2 crediti:			
a) verso imprese controllate	35.357.141	3.000.000	32.357.141
b) verso imprese collegate	—	—	—
c) verso imprese controllanti	—	—	—
d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	—	—	—
e) verso altri			
- entro 12 mesi	253.999	413.930	(159.931)
- oltre 12 mesi	—	—	—
Totale	35.611.140	3.413.930	32.197.210
Totale	53.648.849	205.425.965	(151.777.116)
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	435.595.604	577.519.745	(141.924.142)

PASSIVO

	30.06.2024	30.06.2023	Variazioni
A) PATRIMONIO NETTO			
I CAPITALE	113.443.200	113.443.200	—
II RISERVA DA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI	31.020.000	31.020.000	—
III RISERVE DI RIVALUTAZIONE	15.277.587	33.156.203	(17.878.616)
IV RISERVA LEGALE	123.890	123.890	0
V RISERVE STATUTARIE	—	—	—
VI ALTRE RISERVE:			
a) versamenti in conto capitale	60.000.000	45.000.000	15.000.000
b) riserva avanzo di fusione	42.537.031	—	—
VII RISERVA PER OPERAZIONI DI COPERTURA FLUSSI FINANZIARI ATTESI	—	—	—
VIII UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(66.725.058)	(45.242.063)	(21.482.995)
IX UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	5.090.955	(17.878.615)	22.969.570
X RISERVA NEGATIVA PER AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO	—	—	—
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	200.767.605	159.622.614	(1.392.040)
B) FONDI PER RISCHI E ONERI			
2 per imposte, anche differite	39.340.260	48.080.688	(8.740.428)
4 altri	26.922.514	26.189.995	732.519
TOTALE FONDI RISCHI E ONERI (B)	66.262.774	74.270.683	(8.007.909)
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	2.397.286	1.335.217	1.062.069
D) DEBITI			
4 debiti verso banche	—	51	(51)
5 debiti verso altri finanziatori			
a) entro 12 mesi	48.290.488	49.589.748	(1.299.260)
b) oltre 12 mesi	50.477.922	21.372.539	29.105.383
7 debiti verso fornitori			
a) entro 12 mesi	53.489.698	40.931.798	12.557.900
b) oltre 12 mesi	10.489.500	3.575.983	6.913.517
9 debiti verso imprese controllate	13.893.754	217.742.454	(203.848.700)
10 debiti verso imprese collegate	3.144.814	2.752.382	392.431
11 debiti verso controllanti	75.617	226.896	(151.279)
11 bis debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	934.143	—	934.143
12 debiti tributari	17.019.620	24.031.218	(7.011.598)
13 debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.328.858	1.332.514	(3.656)
14 altri debiti	25.011.049	19.731.494	5.279.555
15 debiti verso enti - settore specifico			
a) entro 12 mesi	37.761.494	41.468.124	(3.706.630)
b) oltre 12 mesi	70.183.447	30.360.530	39.822.917
TOTALE DEBITI (D)	332.100.403	453.115.731	(121.015.327)
E) RATEI E RISCONTI			
1 ratei	—	59.230	(59.230)
2 risconti	62.374.950	50.925.495	11.449.455
TOTALE RATEI E RISCONTI (E)	62.374.950	50.984.725	11.390.225
TOTALE PASSIVO E NETTO	663.903.018	739.328.970	(117.962.982)

CONTO ECONOMICO

	Esercizio 2023/2024	Esercizio 2022/2023	Variazioni
A) VALORE DELLA PRODUZIONE			
1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni			
a) ricavi da gare	44.487.655	52.162.862	(7.675.207)
b) abbonamenti	19.275.784	16.736.426	2.539.358
c) ricavi da altre competizioni	5.585.081	1.587.429	3.997.652
Totale	69.348.520	70.486.717	(1.138.197)
2 variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	3.258.093	—	3.258.093
5 altri ricavi e proventi			
a) contributi in conto esercizio	108.500	119.117	(10.617)
b) proventi da sponsorizzazioni	90.528.889	31.581.885	58.947.004
c) proventi pubblicitari	—	—	—
d) proventi commerciali e royalties	52.919.367	9.206.237	43.713.130
e) proventi da cessione diritti audiovisivi:			
- proventi audiovisivi da partecipazione competizioni nazionali	98.180.380	87.024.384	11.155.996
- proventi audiovisivi da partecipazione altre competizioni	54.143.496	87.881.554	(33.738.058)
f) proventi vari	8.403.670	7.071.194	1.332.476
g) ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori	4.164.050	82.175	4.081.875
h) plusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori	44.899.494	268.000	44.631.494
i) altri proventi da gestione calciatori	3.471.016	6.242.793	(2.771.777)
l) ricavi e proventi diversi	27.817.908	13.457.371	14.360.537
Totale	384.636.770	242.934.710	141.702.060
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	457.243.383	313.421.427	143.821.956
B) COSTI DELLA PRODUZIONE			
6 per materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	19.516.545	3.237.071	16.279.474
7 per servizi	94.226.387	86.658.178	7.568.209
8 per godimento di beni di terzi	14.307.744	13.103.182	1.204.562
Totale	128.050.676	102.998.431	25.052.245
9 per il personale:			
a) salari e stipendi	172.368.932	154.344.548	18.024.384
b) oneri sociali	12.054.944	7.178.713	4.876.231
c) trattamento di fine rapporto	2.499.274	1.840.664	658.610
e) altri costi	360.519	300.182	60.337
Totale	187.283.669	163.664.107	23.619.562
10 ammortamenti e svalutazioni			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	86.959.686	55.103.139	31.856.547
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.359.621	1.028.359	331.262
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	3.199.120	4.263.301	(1.064.181)
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disp. liq.	1.242.790	123.634	1.119.156
Totale	92.761.217	60.518.433	32.242.784
12 accantonamenti per rischi	14.085.272	6.293.113	7.792.159
14 oneri diversi di gestione			
a) spese varie organizzazione gare	10.701.160	312.982	10.388.178
b) tasse iscrizione gare	23.020	10.020	13.000
c) percentuale su incassi gare a squadre ospiti	—	—	—
d) costi per acquisizione temporanea calciatori	—	3.947.367	(3.947.367)
e) minusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori	551.255	41.657	509.598
f) altri oneri da gestione calciatori	4.312.230	149.185	4.163.045
g) altri oneri diversi di gestione	5.831.280	4.499.398	1.331.882
Totale	35.504.217	15.253.722	12.458.336
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	443.599.779	342.434.693	101.165.086
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTO DELLA PRODUZIONE (A - B)	13.643.604	(29.013.266)	42.656.870

C) PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI

15 proventi da partecipazioni			
a) in imprese controllate	50.000	13.845.000	(13.795.000)
16 altri proventi finanziari			
d) proventi diversi dai precedenti:			
- altri	12.070.670	2.571.879	9.498.791
Totale	12.120.670	16.416.879	(4.296.209)
17 interessi e altri oneri finanziari			
a) verso imprese controllate	(70.718)	(5.962.591)	5.891.873
b) verso imprese collegate	—	—	—
c) verso imprese controllanti	—	—	—
d) altri oneri finanziari	(11.617.517)	(5.154.860)	(6.462.657)
Totale	(11.688.235)	(11.117.451)	(570.784)
17 bis utili e perdite su cambi:			
a) utili su cambi	35.916	84.134	(48.218)
b) perdite su cambi	(356.674)	(49.864)	(306.810)
Totale	(320.758)	34.270	(355.028)
TOTALE PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI (C)	111.677	5.333.698	(5.222.021)

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

19 svalutazioni			
a) di partecipazioni	(800.000)	(200.000)	(600.000)
Totale	(800.000)	(200.000)	(600.000)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE (D)	(800.000)	(200.000)	(600.000)

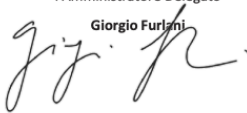
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE

	12.955.281	(23.879.568)	36.834.849
22 imposte sul reddito del periodo, correnti, differite e anticipate			
a) imposte correnti	(9.905.559)	5.965.076	(15.870.635)
b) imposte differite e anticipate	2.041.233	35.877	2.005.356
Totale	(7.864.326)	6.000.953	(13.865.279)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	5.090.955	(17.878.615)	22.969.570

per il Consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Giorgio Furlani



Lo stato patrimoniale è a sezioni opposte e si suddivide in attivo e passivo. Il conto economico invece redatto in forma scalare e rappresenta lo sviluppo con cui si determina il risultato dell'esercizio. Nel caso delle società calcistiche, i documenti contabili presentano caratteristiche proprie, legate alla natura stessa del business sportivo e le sue componenti immateriali.

All'interno dell'attivo, tra le immobilizzazioni immateriali, emergono alcune voci tipiche del settore calcistico: tra queste, in particolare la rilevazione contabile dei costi sostenuti per il settore giovanile e l'iscrizione in bilancio dei diritti pluriennali relativi alle prestazioni sportive dei calciatori. Questi ultimi rappresentano uno delle voci patrimoniali più rilevanti e sono contabilizzati al costo storico di acquisizione. Nel bilancio dell'AC Milan S.p.A. al 30 giugno 2024, tali diritti sono iscritti per un valore pari a €113,2 milioni, confermando il ruolo centrale del capitale umano-calciatori nell'attivo di una società sportiva professionistica. La disciplina contabile prevede che tali diritti vengano ammortizzati su base sistematica lungo la durata contrattuale del calciatore con decorrenza

dalla data del tesseramento. In caso di rinnovo anticipato del contratto, viene elaborato un nuovo piano di ammortamento, che tenga conto del valore netto contabile residuo e della nuova durata.

Nell'esercizio in esame, il Milan ha sostenuto ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali per oltre €85 milioni, a cui si aggiungono svalutazioni per €14 milioni, iscritte in bilancio in applicazione del proprio dell'“impairment test”, volto a riportare a valore equo gli asset non più in grado di gestire i flussi attesi. Questi dati confermano il peso significativo dei diritti alle prestazioni sportive nel modello economico delle società calcistiche. L'ammortamento di tali diritti rappresenta un costo non monetario ma rilevante, che incide direttamente sul risultato economico, evidenziando l'importanza di una gestione oculata dei giocatori, anche in termini di sostenibilità contabile.

Dal lato economico, il Milan ha registrato dei ricavi da vendita e prestazioni per circa €44,4 milioni, cui si sommano altri ricavi operativi per un totale complessivo della produzione pari a €497,3 milioni, grazie anche al contributo delle plusvalenze, dei diritti televisivi e delle sponsorizzazioni. I costi della produzione si sono attestati a €484,7 milioni, principalmente attribuibili al personale tesserato (circa €173 milioni tra salari e oneri sociali) e gli ammortamenti precedentemente menzionati.

Il risultato prima delle imposte è stato positivo, pari a €13,9 milioni, ma l'esercizio si è chiuso con una perdita netta di €7,8 milioni, in peggioramento rispetto all'utile del precedente esercizio. Tale perdita è riconducibile principalmente a rettifiche finanziarie e oneri straordinari. Tuttavia, il patrimonio netto si mantiene solido (€177 milioni) e la struttura patrimoniale è equilibrata, grazie a una posizione finanziaria che risulta migliorata rispetto all'esercizio precedente.

2.5. Meccanismi di calcolo delle soglie del Fair Play Finanziario: le rettifiche ai valori di bilancio

Il bilancio di una società di calcio italiana, eccezion fatta per la Juventus, unica quotata in borsa, viene redatto nel rispetto dei principi contabili nazionali previsti dal Codice civile (artt. 2423 e ss.) e delle Raccomandazioni Contabili Federali emanate dalla Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC). A partire dalla stagione 2011/2012, le società hanno dovuto iniziare a tener conto anche dei principi e degli indicatori introdotti dalla normativa UEFA sul Fair Play Finanziario (Financial Fair Play – FFP). Questi strumenti garantiscono la sostenibilità economica del sistema calcistico, imponendo un equilibrio tra costi e ricavi, soprattutto in ambito europeo.

Le società quotate o con assetto internazionale, come la Juventus, redigono invece il proprio bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, in conformità con quanto richiesto dalla normativa europea per le società emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati.

Nonostante queste norme (principi civilistici, IAS/IFRS e regolamenti FPF) abbiano come oggetto comune il bilancio di esercizio delle società calcistiche, presentano importanti differenze, in quanto espongono in modo differente alcuni aspetti chiave, come il trattamento dei diritti pluriennali dei calciatori, le plusvalenze, i criteri di valutazione patrimoniale e l'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali. Inoltre, il Fair Play Finanziario si concentra sulla sostenibilità a livello di aggregati economico-finanziari, più che su singole poste contabili, e richiede l'adozione di indicatori coerenti con una gestione prudente e di medio-lungo periodo.

Divergenze tra principi nazionali e normativa Fair Play Finanziario

Una delle principali differenze tra la normativa civilistica italiana e quella UEFA sul Fair Play Finanziario (FPF) riguarda il trattamento delle perdite d'esercizio. Secondo il Codice civile, qualora una società registri una perdita superiore a un terzo del capitale sociale, scatta l'obbligo per gli amministratori di convocare l'assemblea e, se necessario, adottare misure di copertura o ricapitalizzazione da parte dei soci (art. 2446 c.c.).

La disciplina del FPF, invece, adotta una logica pluriennale: il monitoraggio avviene su un periodo di tre esercizi consecutivi, e non si basa sul risultato economico civilistico, ma su un risultato specifico ai fini del FPF, calcolato come differenza tra ricavi determinanti e costi determinanti. Questo indicatore esclude alcune voci rilevanti del conto economico, come oneri finanziari, costi infrastrutturali e spese giovanili, che non incidono sul risultato FPF proprio per favorire investimenti strutturali virtuosi.

A differenza del Codice civile, che impone un intervento proporzionato al capitale sociale, il FPF prevede accostamenti tollerabili espressi in termini assoluti: l'attuale regolamento UEFA consente una perdita aggregata massima di 45 milioni di euro nei primi due esercizi di monitoraggio, ridotta a 30 milioni di euro nei cicli successivi, a condizione che siano giustificati da finanziamenti da parte degli azionisti e che rispettino i criteri di sostenibilità finanziaria.

Un'ulteriore differenza è nel trattamento contabile delle plusvalenze derivanti dalla cessione dei calciatori. Nei principi contabili nazionali, questi proventi sono iscritti nel valore della produzione e concorrono alla formazione del risultato operativo dell'esercizio. Nella logica del FPF, invece, le plusvalenze da cessione dei diritti pluriennali sono considerate entrate non ricorrenti e, in quanto tali, classificate come componenti straordinarie, con un impatto marginale sull'equilibrio strutturale richiesto dalla normativa UEFA.

Divergenze tra principi nazionali e principi internazionali IAS/IFRS

Le differenze tra i principi contabili nazionali (OIC) e quelli internazionali (IAS/IFRS) si riflettono in modo significativo nella redazione del bilancio delle società calcistiche, in particolare per quanto riguarda la rappresentazione delle attività immateriali e dei risultati economici. I principi OIC, previsti per le società non quotate, si basano su criteri di prudenza e conservazione del capitale, con l'obiettivo di tutelare i creditori. Gli IAS/IFRS, invece, si basano sulla trasparenza informativa per gli investitori e privilegiano una visione più reale, anche attraverso l'uso del fair value.

Un esempio significativo riguarda i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori: secondo i principi nazionali, sono iscritti al costo storico e ammortizzati linearmente in base alla durata del contratto. I principi internazionali, oltre all'ammortamento, impongono test periodici di impairment, con eventuale svalutazione se il valore contabile risulta non recuperabile. Anche le plusvalenze da cessione calciatori vengono trattate diversamente: nei principi OIC sono contabilizzate come ricavi ordinari, mentre negli IAS/IFRS possono essere considerate componenti straordinarie e soggette a criteri di rilevazioni più severi.

Infine, la struttura del bilancio secondo gli OIC è vincolata a strutture rigide previste dal Codice civile, mentre gli IAS/IFRS prevedono prospetti più flessibili ma articolati, inclusi rendiconto finanziario e conto economico complessivo. Queste differenze non sono solo formali, ma incidono direttamente sulla lettura della performance economico-patrimoniale dei club, soprattutto in un contesto sempre più globale e interconnesso.³⁶

Ricavi e costi considerati per il calcolo del risultato in ottica Fair Play Finanziario

A seconda che la società predica il bilancio secondo il modello civilistico, oppure nel rispetto dei principi contabili internazionali, il risultato dell'esercizio si trova sempre all'interno del conto economico che nei due casi risulta essere nei seguenti modi:

³⁶ Veronica Cagno, «Principi contabili nazionali ed internazionali: differenze e applicazione», La Revisione Legale, 25 giugno 2024, <https://www.larevisionelegale.it/2024/06/25/principi-contabili-nazionali-ed-internazionali-differenze-e-applicazione/>.

CONTO ECONOMICO
(secondo norme organizzative interne FIGC)

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

- 1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni
 - a) Ricavi gare in casa
 - b) Percentuale su incassi gare squadre ospitanti
 - c) Abbonamenti
 - (...)
 - 5) Altri ricavi e proventi
 - a) Contributi in conto esercizio
 - b) Proventi da sponsorizzazioni
 - c) Proventi pubblicitari
 - d) Proventi commerciali e royalties
 - e) Proventi da cessione diritti televisivi
 - Proventi televisivi
 - Percentuale su diritti televisivi da squadre ospitanti
 - Proventi televisivi da partecipazione competizione UEFA
 - f) Proventi vari
 - g) Ricavi da cessione temporanea prestazione calciatori
 - h) Plusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori
 - i) Altri proventi da gestione calciatori
 - j) Ricavi e proventi diversi

B) COSTI DELLA PRODUZIONE
(...)

- 14) Oneri diversi di gestione
 - a) Spese varie organizzazione gare
 - b) Tasse iscrizione gare
 - c) Oneri specifici squadre ospitanti
 - Percentuale su incassi gare a squadre ospitanti
 - Percentuale su diritti televisivi a squadre ospitante
 - d) Costi di acquisizione temporanea prestazioni calciatori
 - e) Minusvalenze da cessioni diritti pluriennali prestazioni calciatori
 - f) Altri oneri da gestione calciatori
 - g) Altri oneri diversi di gestione

CONTO ECONOMICO
(secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS)

Ricavi da gare
Diritti radiotelevisivi e proventi media
Proventi da gestione diritti calciatori
Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità
(...)

TOTALE RICAVI

(...)

Personale tesserato
Altro personale
Oneri da gestione diritti calciatori
(...)

TOTALE COSTI OPERATIVI

Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori
(...)

RISULTATO OPERATIVO

(...)

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE

(...)

RISULTATO DI ESERCIZIO

Nel contesto della regolamentazione economica delle società calcistiche europee, il Fair Play Finanziario presenta uno strumento fondamentale per garantire la sostenibilità e l'equilibrio gestionale nel medio-lungo termine. Introdotto dalla UEFA nel 2011 è oggetto di aggiornamenti continui; il sistema si fonda sull'esigenza di evitare che i club spendano sistematicamente più di quanto incassino, cercando di evitare l'indebitamento eccessivo e incentivando una gestione basata all'autosufficienza finanziaria.

Una delle caratteristiche della normativa sul Fair Play Finanziario riguarda la definizione del risultato di periodo, che si discosta notevolmente da quello civilistico tradizionalmente ricavabile dal bilancio d'esercizio redatto secondo i principi contabili nazionali o internazionali. Il FPF, infatti, non considera tutte le voci del conto economico ma si concentra solo su alcuni ricavi e costi definiti "determinanti", ovvero strettamente connessi all'attività calcistica professionistica e rilevanti per il club per operare sanamente sul piano finanziario.

Dal lato dei ricavi, sono considerati rilevanti la vendita dei biglietti e degli abbonamenti, i diritti televisivi, le sponsorizzazioni, i premi da competizione sportive e plusvalenze da trasferimenti di calciatori. Queste voci rappresentano i flussi ordinari legati all'attività tipica del club e costituiscono la base su cui si misura la capacità di generare entrate strutturali. Non vengono invece considerati ricavi di natura straordinaria, come le donazioni, gli apporti di capitale effettuati dai soci, i ricavi da attività non sportive o i proventi eccezionali derivanti da operazioni isolate e non ricorrenti.

Anche per quanto riguarda i costi, la logica del FPF punta a evitare quelli che incidono in maniera strutturale sulla gestione sportiva. Rientrano tra i costi determinati quelli relativi al personale tesserato (giocatori e staff tecnico), gli ammortamenti dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, alle commissioni per gli agenti e ai costi direttamente connessi alle competizioni. Non vengono invece inclusi costi relativi allo sviluppo infrastrutturale (come stadi e centri sportivi), alla formazione giovanile, al settore femminile o ad attività sociali, in quanto ritenuti validi e coerenti con gli obiettivi della UEFA. Sono inoltre esclusi oneri finanziari, imposte, svalutazioni e altri costi straordinari che non rispecchiano direttamente la gestione ordinaria del club.

Il risultato ottenuto sottraendo i costi determinati dai ricavi determinati costituisce l'indicatore principale con cui viene valutata la conformità al Fair Play Finanziario. Tale indicatore non deve necessariamente risultare in attivo, ma è soggetto a limiti di tolleranza ben precisi: la normativa UEFA consente un disavanzo massimo di 60 milioni di euro su un arco triennale, che può salire a 90 milioni se l'eccesso è totalmente coperto da contributi degli azionisti. Questo approccio non si basa quindi solo su criteri contabili, ma si innesta in una logica più ampia di sostenibilità e responsabilità finanziaria, con l'obiettivo di tutelare il sistema calcistico europeo nel suo complesso.

Questa impostazione diverge sensibilmente da quella adottata dai principi contabili, i quali tendono a rappresentare la totalità della gestione aziendale, mentre il FPF seleziona solo gli elementi economicamente rilevanti per la stabilità del club. In tal senso, la normativa UEFA si pone come un sistema parallelo e complementare a quello contabile, che non fornisce un’immagine completa del bilanci, ma finalizzata a prevenire comportamenti gestionali problematici e a promuovere modelli di sviluppo sostenibile.³⁷

Deviazione accettabile

Nel quadro del Fair Play Finanziario UEFA, la nozione di “deviazione accettabile” rappresenta il limite entro cui un club può registrare una perdita aggregata senza incorrere in sanzioni, purché siano rispettate determinate criteri. Secondo il regolamento 2024, un disavanzo complessivo fino a 5 milioni di euro in un periodo di monitoraggio triennale è ritenuto fisiologico e tollerabile. Questo limite può però salire fino a un massimo di 60 milioni, a condizione che la parte di quota eccedente sia interamente coperta da conferimenti in conto capitale da parte della proprietà, segno di un sostegno finanziario solido e tracciabile.

In alcuni casi, la deviazione può essere estesa ulteriormente fino a dieci milioni di euro per singolo esercizio, se il club rispetta requisiti di equilibrio patrimoniale e finanziario, come un quick ratio. Attraverso questo meccanismo, la UEFA non solo impone un controllo rigido sui conti, ma premia anche i club che dimostrano una gestione economicamente sana, pur tollerando scostamenti limitati e giustificati.

Periodo di monitoraggio	Anno licenze e sanzioni	Deviazione accettabile
2020/2021 - 2021/2022 - 2022/2023	2023/2024 - 2024/2025	60 milioni
2021/2022 - 2022/2023 - 2023/2024	2024/2025 - 2025/2026	60 milioni
2022/2023 - 2023/2024 - 2024/2025	2025/2026 - 2026/2027	60 milioni
2023/2024 - 2024/2025 - 2025/2026	2026/2027 - 2027/2028	60 milioni

Tabella 2.2: il periodo di monitoraggio

³⁷ UEFA.com, «Club Licensing», UEFA.com, 12 luglio 2024, <https://www.uefa.com/running-competitions/integrity/club-licensing/>.

CAPITOLO III: Juventus Football Club S.p.A. – Analisi di bilancio di una società di calcio professionistica

3.1. Storia del club e lo scandalo Calciopoli³⁸

La Juventus Football Club, nacque nel 1887 da studenti del Liceo Classico Massimo D'Azeglio di Torino, è una delle migliori squadre di calcio d'Italia con una storia affascinante in tutto il mondo. Disputò il primo campionato tre anni dopo la fondazione e nel 1905 conquistò il primo scudetto. Il 24 luglio 1923 viene eletto come nuovo presidente il dottor Edoardo Agnelli, fondatore della FIAT e il vero successo la società lo raggiunge nel 1930 con la vittoria di cinque scudetti consecutivi, mentre nel 1977, la prima affermazione in campo internazionale con la Coppa Uefa, la Coppa delle Coppe nel 1984 e la Coppa dei Campioni. Nonostante il suo rafforzamento nel mercato sportivo dal 1994, il club si è distinto per il lobbismo, ovvero per l'esercizio di pressioni sui decisori politici/legislativi, a favore di importanti misure normative come la fine del divieto di commercio/profitto negli sport professionistici registrando dalla società e il riconoscimento della titolarità dei diritti televisivi. Allo stesso tempo, dietro le quinte, la Juve è passata dall'essere un club sportivo glorificato a un'impresa strutturata con una vera economia di scala, e addirittura la quotazione alla Borsa Italiana. Questo sviluppo è stato accompagnato da una politica di autofinanziamento sostenuto dalla compravendita dei calciatori che gli ha assicurato la capacità di rimanere competitivo e rispettare al tempo stesso il bilancio societario. Rilevante è stato, ed è tutt'ora – anzi in misura crescente - anche il peso del marketing e merchandising; un'epoca di grandi cambiamenti.

Le entrate della Juventus FC sono aumentate a partire dalla stagione 1994-1995. Allo stesso tempo, l'impresa si è dedicata – destinando una porzione delle sue risorse – al rafforzamento dei compiti amministrativi e commerciali in grado di sostenere e agevolare lo sviluppo economico. In primo piano: in questo periodo il numero di persone impiegate nell'organizzazione della società si è raddoppiato. Nel corso della storia della società, questa è stata in grado anche di sfornare dal proprio settore giovanile leggende come Del Piero e Boniperti, con il principale obiettivo di diffondere i valori e la passione dello sport. Importanti interventi furono presi nel 2001, anno in cui le Azioni Juventus sono state quotate su MTA di Borsa Italiana e furono avviate le trattative per l'acquisizione di un diritto reale che assicurasse la disponibilità del complesso sportivo Stadio Delle Alpi.

³⁸ Juventus FC, «Juventus Football Club - Sito Ufficiale», Juventus.com, consultato 23 aprile 2025, <https://www.juventus.com/it/>.

Questo sistema fu gravemente sconvolto nella s.s. 2005-2006 con lo scoppio dello scandalo Calciopoli in cui la Juventus fu la principale accusata insieme alla Fiorentina, Lazio e Milan nel primo filone d'inchiesta e Arezzo e Regina nel secondo filone.

Il processo condannò la “Vecchia signora” con la perdita degli ultimi due scudetti e la retrocessione in Serie B con 9 punti di penalizzazione da scontare nel successivo campionato (s.s. 2006-2007). Fu necessario ricostruire l'ossatura societaria, una nuova dirigenza che dovette affrontare l'esodo di alcune bandiere non intenzionate a partecipare ad un campionato di serie inferiore. Il risultato è stata una svalutazione duplice: da un lato del marchio, che fino ad allora era stato uno dei più forti e riconoscibili sulla scena internazionale; e, dall'altro, dei giocatori poiché la società ha dovuto piegarsi e vendere i giocatori senza riuscire a recuperare pienamente il loro valore di mercato. A livello sportivo, con la promozione in Serie A e alcuni momenti di successo - secondi e terzi posti - il club ha finito per illudersi credendo che il progetto tecnico fosse migliore di quanto effettivamente fosse. Alcune scelte sbagliate degli ultimi anni e la pianificazione della strategia di mercato hanno portato a piazzamento consecutivi al settimo posto in campionato in alcune stagioni e, più seriamente, all'esclusione dalle competizioni europee e alla perdita associata di sostanziali entrate finanziarie extra.

Il punto di svolte che ha impedito la minaccia di un “circolo vizioso” - in cui la mediocrità sul campo avrebbe trascinato con sé la stabilità economica - è stata la nomina di Andrea Agnelli come presidente del club, 48 anni dopo che l'ultimo membro della sua famiglia, suo padre Umberto, ha ricoperto l'incarico. Agnelli ha invece introdotto una ristrutturazione dal basso verso l'alto degli uomini dai quali il nuovo allenatore non avrebbe dovuto tollerare troppo, optando per concentrarsi principalmente su una squadra altamente tecnica e di alto carattere che obbedisse agli ordini piuttosto che quelli di un allenatore identificato personalmente dal presidente, Antonio Conte.

La diversificazione degli obiettivi di ricavo è diventata una delle principali agende della giovane presidenza. Da quella prospettiva, sono stati fatti enormi investimenti in termini strutturali, a partire da uno stadio di proprietà privata, un centro medico-scientifico all'avanguardia e un moderno centro sportivo e amministrativo. L'approccio commerciale, riassunto dalla frase “Meno è Più”, ha aiutato ad aumentare la visibilità del marchio Juventus e dei suoi principali sponsor (come Allianz e Jeep). Un coinvolgimento online mirato e aggressivo ha aiutato il club a raddoppiare le proprie entrate e a triplicare nei successivi tre anni, il valore di mercato della sua squadra di giocatori.

I risultati, molto insoliti per la cultura calcistica italiana, hanno portato la stampa a camuffare la parola “Juventus” con un'espressione che ha evidenziato i principi del modo di gestire un club: “stile Juventus”. Questa formula punta a riconoscere un soggetto ben organizzato, una “Vecchia

Signora” incaricata di unire conformità con le regole buone maniere al tipo di disciplina ed efficienza così tipica della cultura industriale.

3.2. Applicazione del Fair Play Finanziario³⁹

Il risultato che verrà preso in considerazione in ottica Fair Play Finanziario, come spiegato nel capitolo precedente, non coincide con il risultato civilistico di un singolo esercizio, ma consiste nel risultato aggregato, calcolato su un periodo triennale. Tale periodo, definito “monitoring period”, comprende i risultati economici rilevanti degli ultimi tre esercizi consecutivi (es. 2021/2022, 2022/2023 e 2023/2024 per la stagione UEFA 2024/ 2025). Questo criterio è finalizzato a valutare la sostenibilità finanziaria di medio periodo delle società calcistiche, riducendo l’impatto di eventuali squilibri temporanei.

Le società, pur non essendo obbligate a raggiungere un pareggio di bilancio assoluto, devono comunque mantenere le proprie perdite entro i limiti della deviazione accettabile, attualmente fissato in 5 milioni di euro, ampliabili fino a 60 milioni, la differenza sia interamente coperta da versamenti della proprietà. Tali soglie si applicano a ciascun ciclo triennale di monitoraggio, e l’UEFA ha già annunciato l’intenzione di ridurre progressivamente questi margini nei prossimi anni.

In questo paragrafo si procederà all’applicazione dei criteri previsti dalla normativa UEFA agli ultimi bilanci disponibili della società considerate, pur consapevoli che tali documenti non costituiscono oggetto diretto di verifica da parte della UEFA ma rappresentano utile riferimento per simulare il calcolo del risultato aggregato in ottica FPF. Nel computo del risultato sono inclusi solo quei ricavi e costi definiti “rilevanti” (relevant), cioè strettamente connessi alla gestione sportiva professionistica, come i proventi da diritti TV, sponsorizzazioni, gare, cessione calciatori e i costi per il personale tesserato o per gli ammortamenti dei diritti alle prestazioni dei calciatori. Restano invece esclusi, tra i costi, quelli legati al settore giovanile, allo sviluppo delle infrastrutture sportive e al calcio femminile, che vengono incentivati dalla normativa in quanto considerati virtuosi.

³⁹ «JUVENTUS FC SPA - Relazione finanziaria annuale 30.06.2024_web», s.d.

RISULTATI SECONDO FPF	2022/2023
Ricavi da gare	29.525.000
Incrementi capitalizzazione costi vivaio	7.615.000
Contributi in conto esercizio	13.000
Proventi per sponsorizzazioni	31.739.000
Proventi pubblicitari	113.000
Proventi commerciali e royalties	34.863.000
Proventi da cessione diritti audiovisivi	109.600.000
Proventi vari	1.646.000
Ricavi da cessione temporanea prestazione calciatori	500.000
Plusvalenze da cessione dei diritti pluriennali alle prestazioni calciatori	25.533.000
Altri proventi da gestione calciatori	0
Interessi attivi bancari	8.000
Interessi su altri crediti	551.000
Proventi da partecipazioni (NOIF)	340.000
TOTAL RELEVANT INCOME	241.146.000
Costi per materie di consumo e merci	5.500.000
Costi per servizi	34.000.000
Costi per godimento di beni di terzi	7.200.000
Costi per il personale	205.000.000
Ammortamenti dei giocatori	123.000.000
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	13.000.000
Spese organizzazione gare	1.000.000
Costi per acquisizione temporanea prestazioni calciatori	2.500.000
Minusvalenze da cessione diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	1.200.000
Altri oneri da gestione calciatori	900.000
Altri oneri da gestione	22.800.000
Interessi passivi bancari	4.500.000
Interessi passivi su altri finanziamenti	2.900.000
Oneri da partecipazione	3.200.000
Altri interessi e oneri finanziari	6.300.000
TOTAL RELEVANT COST	471.000.000
RISULTATO ESERCIZIO	-229.854.000

40

⁴⁰ Cerved, «JUVENTUS F.C. - S.P.A. O JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.P.A.»

L'analisi dei dati del Fair Play Finanziario (FPF) della Juventus F.C. per l'esercizio 2022/2023 restituisce un quadro particolarmente critico, risultato della combinazione tra squilibri strutturali e circostanze straordinarie che hanno colpito il club negli ultimi anni. A fronte dei ricavi rilevanti pari circa a 241 milioni di euro – trainato dai proventi da cessione dei diritti audiovisivi (109,6 milioni), dalle sponsorizzazioni (31,7 milioni) e dalle attività commerciali – la società ha sostenuto costi rilevanti per oltre 471 milioni di euro, registrando così un disavanzo aggregato di circa 230 milioni di euro.

Il peso eccessivo del costo del personale tesserato (205 milioni) e degli ammortamenti per i diritti pluriennali dei calciatori (123 milioni) dimostra una difficoltà persistente nel contenere le principali voci di spesa. Tali disequilibri sono stati ulteriormente aggravati dall'effetto a lungo termine della pandemia da COVID-19, che ha ridotto sensibilmente i ricavi da stadio, azzerato intere stagioni di matchday income e rallentato il comparto commerciale. L'assenza di uno stadio di proprietà ha privato il club di una leva strategica già fondamentale per i principali top club europei.

In questo contesto, la Juventus ha vissuto anche una fase di forte instabilità reputazionale e regolamentare, culminata nella penalizzazione in classifica inflitta dalla giustizia sportiva per violazione dei criteri di trasparenza e correttezza finanziaria, proprio in riferimento alla normativa UEFA. Sebbene il sistema UEFA consenta una "*deviazione accettabile*" fino a 30 milioni di euro su base triennale, il disavanzo rilevato supera ampiamente tale soglia, ponendo il club in una posizione di rischio per la concessione della licenza UEFA nelle stagioni successive.

Per rientrare nei parametri imposti dalla UEFA, la società negli ultimi due anni, ha incominciato ad attuare una razionalizzazione dei costi, una politica più prudente negli ingaggi e un incremento dei ricavi stabili e strutturali. Questo ha portato la Juventus F.C. S.p.A. ad oggi, ad aver sempre più attenzione al risanato e alla qualità dei propri conti.

3.3. Analisi dei bilanci della società negli anni 2019 – 2020 – 2021

La crisi sanitaria legata alla pandemia SARS – Cov. 2 ha condizionato fortemente la gestione finanziaria della Juventus F.C. e gli effetti economici negativi hanno limitato fortemente il previsto progetto di crescita legato ad un incremento dei ricavi a seguito dell'investimento di C. Ronaldo. A subirne un crollo sono state soprattutto le plusvalenze, i ricavi di gara che si sono azzerati ed un'importante riduzione dei ricavi di vendita di prodotti e licenze. In merito al valore della produzione, ovvero il fatturato incrementato dalle giacenze delle produzioni passate, si è assistito ad un calo del 22% (€ 621.456.394 → 480.711.754) nel triennio 2019. Con l'acquisto di Cristiano Ronaldo si è cercato di perseguire una sfida rischiosa per poter alzare il livello strutturale dei ricavi (senza plusvalenze), ma l'aver aggregato alla rosa molteplici parametri zero con stipendi cospicui ed

effettuato ulteriori errori gestionali, hanno costretto la proprietà ad aumentare il capitale. In risposta alla contrazione delle entrate e a costi divenuti a quel punto troppo alti, la Juventus F.C. ha cercato sistematicità al calciomercato, operando al tempo stesso sulle manovre stipendi.

Il bilancio di esercizio 2019/2020 (come si evince dalla riclassificazione del conto economico della figura 3.2) si chiude con una perdita di € 89,7 milioni mentre nell'esercizio 2020/2021 con una perdita consolidata di € 209,9 milioni dovuta dall'acquisizione dell'intero capitale sociale della società B&W Nest S.r.l. che gestisce il "J Hotel". L'effetto della pandemia si è tradotto in perdite con minori ricavi ordinari € 92,7 milioni per via della mancanza di ricavi da stadio e minori proventi da gestione diritti calciatori per € 128,8 milioni dovuta a causa della carenza di liquidità nel calciomercato. In controtendenza ne ha beneficiato il mondo dell'e-commerce con un aumento dei ricavi di sponsorizzazione e pubblicità compensando in minima parte i ricavi del canale dei negozi fisici.

Ad aumentare di circa 9 punti percentuali sono stati i costi operativi, di circa € 35 milioni a causa dell'aumento del costo del personale tesserato; considerato l'incremento degli ammortamenti e accantonamenti, ha giovato un ruolo centrale l'impairment su Cristiano Ronaldo di €14 milioni, ceduto il 31/08/2021 al Manchester United a cui si deve aggiungere il riscatto di Romero da parte dell'Atalanta, generando una svalutazione per € 4,8 milioni. Il mancato raggiungimento dei quarti nella UEFA Champions League ha contribuito ad aumentare le perdite⁴¹.

- Soffermendo l'attenzione sul risultato d'esercizio, al netto delle imposte, nel 2019/2020 era negativo per € 89.682.106, arrivando ad un complessivo negativo per € 209.885.432.
- Il patrimonio netto da € 239.204.587 nel 2019/2020 è passato a € 28.438.822 con un incremento dell'indebitamento finanziario di € 4 milioni come mostrato dal sottoscritto nella tabella sotto riportata.

⁴¹ Juventus.com, «Bilanci e Relazioni | Juventus Football Club S.p.A.», Juventus.com, consultato 23 aprile 2025, <https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni>.

RAPPRESENTAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NEL TRIENNIO 2019-21

voce /000€	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021
Disponibilità liquide	9.745,00	5.917,00	10.534,00
+ Attività finanziarie vincolate (depositi vincolati)	-	4.875,00	-
- Debiti v/soci	-	-	-
- Debiti v/banche	118.102,00	124.641,00	103.317,00
- Debiti v/altri finanziatori per factoring	179.839,00	82.832,00	96.409,00
- Debiti obbligazionari	175.278,00	175.696,00	176.096,00
- Passività finanziarie (strumenti derivati)	-	-	-
- Diritto d'uso IFRS 16	-	12.787,00	23.931,00
= Indebitamento Finanziario Netto	- 463.474,00	- 385.164,00	- 389.219,00

Figura 3.1 Fonte: elaborazione personale da Relazione Finanziaria annuale Juventus FC (2019-21)

L'indebitamento finanziario è un buon indicatore che permette di misurare il quantitativo dei debiti di un'azienda rispetto al suo patrimonio netto o la percentuale di finanziamenti esterni rispetto ai fondi propri dell'azienda.

Come si evince dalla figura 3.1, la società Juventus, in un momento storico segnato dalla pandemia, presenta un rapporto di indebitamento elevato e ciò sta a significare come l'azienda abbia avuto difficoltà a finanziarsi con fondi propri, dipendendo fortemente dai finanziamenti esterni. Ciò ovviamente ha comportato una crescita degli oneri finanziari connessi alla crescita dei debiti (tipicamente interessi e commissioni) influenzando negativamente sulla redditività dell'azienda.

3.3.1. Analisi dello stato patrimoniale riclassificato nei tre esercizi

	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021
ATTIVO			
Attivo immobilizzato (AI)			
Immobilizzazioni Immateriali	456.543.737,00	557.628.486,00	483.871.063,00
di cui DPC	421.042.929,00	508.423.169,00	431.551.996,00
Immobilizzazioni Materiali	156.696.721,00	161.417.264,00	164.391.767,00
Immobilizzazioni Finanziarie	156.715.722,00	190.980.821,00	69.533.836,00
di cui crediti v/Enti settore	109.267.970,00	165.744.085,00	43.592.385,00
Totale Attivo immobilizzato	769.956.180,00	910.026.571,00	717.796.666,00
Attivo Corrente (AC)			
Magazzino	7.884.460,00	9.150.867,00	9.127.022,00
Liquidità immediate	9.744.722,00	5.917.079,00	10.533.461,00
Liquidità differite	154.175.257,00	251.781.707,00	170.353.960,00
di cui crediti v/Enti settore	89.982.013,00	130.448.731,00	97.952.738,00
Totale Attivo Corrente	171.804.439,00	266.849.653,00	190.014.443,00
TOTALE ATTIVO	941.760.619,00	1.176.876.224,00	907.811.109,00

PASSIVO E NETTO			
Patrimonio Netto	31.242.712,00	239.204.587,00	28.438.822,00
Passività Consolidate	519.951.503,00	502.739.159,00	511.695.951,00
di cui debiti v/Enti settore	39.243.263,00	176.483.803,00	121.515.006,00
di cui debiti finanziari	431.387.181,00	261.613.062,00	343.081.109,00
Passività Correnti	390.566.404,00	434.932.478,00	367.676.336,00
di cui debiti v/Enti settore	181.622.230,00	124.215.606,00	143.514.191,00
di cui debiti finanziari	41.831.708,00	134.343.143,00	56.671.075,00
TOTALE PASSIVO E NETTO	941.760.619,00	1.176.876.224,00	907.811.109,00

Figura 3.2 - Fonte: elaborazione personale da Relazione Finanziaria annuale Juventus FC (2019-21)

Analizzando la riclassificazione dello stato patrimoniale si può dedurre una riduzione delle attività totali di circa 23 punti percentuali rispetto al bilancio chiuso il 30/06/2019; si noti un aumento della voce relativa alle immobilizzazioni materiali, in cui la presenza di uno stadio di proprietà (c.d. Allianz Stadium) ed altre infrastrutture sportive (c.d. J Medical, J Hotel, lo Juventus Training Center Continassa, lo Juventus Museum), avvicinano la struttura di bilancio delle società agli standard dei club europei. I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori netti sull'attivo (definiti nella figura 3.2 alla voce "di cui DPC") subiscono un incremento rispetto al 2019, passando da 43,2% a 47,5% e la voce "Terreni e fabbricati" aumenta del 3,2%. In riferimento all'IFRS n.16, riguardante gli aspetti gestionali contabili dei leasing, nell'esercizio 2020/2021 si evidenzia un valore contabile dei diritti d'uso pari a € 23,931 (a fronte dei € 12, 787 dell'esercizio chiuso al 30/06/2020), riguardanti gli immobili adibiti a negozi ed uffici e la contabilizzazione dei contratti d'affitto della sede sociale e del JTC (Centro Sportivo della Juventus F.C.). Ulteriore aspetto ricavabile dallo schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale è la riduzione del capitale investito, da € 417,6 milioni a € 206,7 milioni. Nel contesto della contabilità generale, diversi indici finanziari vengono ottenuti per valutare l'equilibrio economico e la stabilità finanziaria di un'azienda. Tra questi, il rapporto di solvibilità (sia totale che corrente) e il rapporto di indebitamento sono particolarmente importanti. Quest'ultimo indice stima il grado in cui il totale delle fonti di finanziamento dell'azienda è dovuta a

finanziamenti diretti e indiretti da parte degli azionisti in relazione a tutte le fonti di finanziamento totali, indicando l'entità della dipendenza dell'azienda da terzi rispetto al capitale proprio.

Il rapporto di solvibilità è una variabile significativa che possiamo utilizzare per valutare come un'entità economica possa rimborsare gli importi presi in prestito in tempo ai creditori. Questo rapporto è ampiamente utilizzato dalle istituzioni finanziarie per calcolare l'aspetto qualitativo della posizione finanziaria dell'impresa e della sua solvibilità, fungendo da scala di pericolo in termini di livello di indebitamento di alcune aziende.

Nel nostro caso:

- **INDICE DI SOLVIBILITA' CORRENTE**

$\text{Attivo corrente} / \text{Passivo corrente} = 190.014 / 367.676 = 0.51$. Diminuendo rispetto all'esercizio 2019/2020 (-0.10), questo risultato scaturito sta ad indicare come l'attivo a breve non sia in grado di coprire i debiti a breve termine.

- **INDICE DI SOLVIBILITA' TOTALE**

$\text{Attività totali} / \text{Debiti totali} = 1.032$ Ciò vuol dire che la società possiede dei beni ed è in grado, attraverso il valore di quest'ultimi, di pagare i debiti. La società, quando tale indicatore è > 1 , sarà solvibile.

- **INDICE DI INDEBITAMENTO**

$\text{Patrimonio netto} / \text{Totale passività}$: Nell'esercizio 2020/2021 si ha avuto un valore pari a 0.032, con una equity ratio pari al 3.1%; tale indicatore deve muoversi intorno all'1. Nella presente analisi si ha che il capitale di terzi prevale sui mezzi propri. Le norme FIGC prevedono che qualora si presentasse un valore inferiore al livello-soglia stabilito in 1.2, l'indicatore sarà utilizzato come correttivo al fine di ridurre l'importo necessario per ripianare l'eventuale carenza finanziaria determinata dall'indicatore di liquidità, che è quello più importante.

L'indice di solvibilità corrente, definito anche come Indicatore di Liquidità della FIGC, è il più importante indicatore del FPF (Fair Play Finanziario italiano) ed è volto a verificare la capacità della società di adempiere agli obblighi finanziari in scadenza entro l'esercizio successivo, ovvero nei 12 mesi successivi, valutando così la solidità della gestione a breve termine. La soglia minima stabile della FIGC per la Serie A è di 0,8⁴²; è altresì fondamentale verificare, come previsto dall'art.

⁴² Marco Brunelli e Gabriele Gravina, «PUBBLICATO IN ROMA IL 9 NOVEMBRE 2022», s.d.

85 NOIF⁴³, che la misura minima venga rispettata tanto al 31/03, per la sessione di mercato estiva, quanto al 30/09 per la sessione di mercato invernale.

3.3.2. Analisi del conto economico riclassificato nei tre esercizi

	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021
Ricavi da gare	70.652.591,00	49.200.379,00	7.751.571,00
Ricavi da diritti televisivi	206.642.858,00	166.378.556,00	235.310.322,00
Ricavi da sponsorizzazioni	108.842.634,00	129.560.768,00	145.907.636,00
Ricavi commerciali	44.026.765,00	31.725.193,00	25.303.332,00
Ricavi da gestione calciatori	157.186.818,00	172.020.621,00	43.179.105,00
Altri	34.104.728,00	24.538.574,00	23.259.788,00
Valore della Produzione	621.456.394,00	573.424.091,00	480.711.754,00
Acquisti di materie	21.235.145,00	15.350.011,00	15.872.696,00
Acquisti di servizi	81.236.433,00	71.126.279,00	63.582.421,00
Oneri da gestione calciatori	15.521.017,00	31.123.416,00	37.328.857,00
Altri costi operativi	12.717.676,00	12.184.348,00	9.655.748,00
Valore Aggiunto	490.746.123,00	443.640.037,00	354.272.032,00
Costi per il per il personale	327.751.391,00	284.339.057,00	322.893.423,00
EBITDA	162.994.732,00	159.300.980,00	31.378.609,00
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	178.324.029,00	226.361.697,00	228.572.871,00
RO - EBIT	- 15.329.297,00	- 67.060.717,00	- 197.194.262,00
± Risultato della gestione accessoria e finanziaria	- 11.568.538,00	- 14.596.377,00	- 10.605.909,00
Risultato prima delle imposte	- 26.897.835,00	- 81.657.094,00	- 207.800.171,00
Imposte	12.997.959,00	8.025.012,00	2.085.261,00
Risultato Netto di esercizio	- 39.895.794,00	- 89.682.106,00	- 209.885.432,00

Figura 3.3 - Fonte: elaborazione personale da Relazione Finanziaria annuale Juventus FC (2019-21)

Come mostrato dalla presente riclassificazione del conto economico a valore aggiunto, si può notare come negli ultimi anni la pandemia abbia influenzato negativamente e in misura rilevante voci come i ricavi da gara e i ricavi commerciali con un conseguente inevitabile impatto sia di natura economico-patrimoniale sul risultato d'esercizio e sul patrimonio netto; sia di natura finanziaria sul cash-flow e sull'indebitamento. Il fatturato netto, nel triennio 2019 -2021, è aumentato soprattutto grazie all'accrescimento dei ricavi TV, in quanto le perdite della stagione precedente (s.s. 2019/2020) sono state posticipate a causa della pandemia nei mesi di luglio e agosto 2021. Inoltre, il calo dei ricavi dei negozi fisici è stato in parte coperto dall'aumento dei ricavi dell'e-commerce. Il Covid ha inoltre provocato un calo del 5,53% dei ricavi da vendita di prodotti e licenze che comprendono la gestione della attività di vendita, licenza di prodotti ufficiali e l'organizzazione della Juventus Accademy. Ulteriori effetti sono stati il calo dei ricavi da gare dell'84,2% (€ 49.200.379 → €

⁴³ FIGC, «Federazione Italiana Giuoco Calcio», consultato 23 aprile 2025, <https://www.figc.it/it/home/>.

7.751.571) e un aumento dei proventi da gestione diritti calciatori di € 128.840.000, inclusivo di plusvalenze per € 29.943.000, in forte calo di € 136.241.000. In linea generale nel 2021 assistiamo ad un calo dei ricavi per cessione temporanea diritti calciatori ed altri ricavi da gestione calciatori mentre per i costi operativi si osserva una differenza aumentativa pari a € 34.246.781 milioni, ossia del 8.5% in misura superiore al decremento percentuale dei ricavi operativi lordi (16,2%). In aggiunta, rispetto a quanto è stato auspicato dal Fair Play Finanziario, l'incidenza sul fatturato netto dei costi relativi al personale tesserato, nel 2020/2021, risulta essere inferiore (68,2%), mentre prendendo in esame il costo del personale non tesserato, l'incidenza sul fatturato risulta essere in linea.

Ulteriore voce ricavabile dallo schema di conto economico è quella degli oneri. Al 2020/2021 si osserva un aumento sia degli oneri da gestione calciatori che oneri per acquisto temporaneo diritti calciatori e le commissioni insieme agli oneri accessori su diritti pluriennali calciatori e tesserati non capitalizzati, risultano essere i componenti maggiormente rilevanti.

Esaminando il conto economico, delle considerazioni in merito all'EBIT. L'Earnings Before Interest and Taxes, misura di risultato operativo prima degli oneri finanziari e delle imposte, viene utilizzato per la definizione dei flussi di cassa, ottenibile rielaborando il conto economico in: valore della produzione, costo del venduto, costi operativi, costi non monetari (Accantonamenti, Ammortamenti, Svalutazioni). La Juventus F.C., nell'esercizio 2020/2021, perseguì un risultato operativo negativo pari a € 10.605.909 (- € 3.990.468 rispetto all'esercizio 2019/2020).

A dimostranza della perdita di efficienza economica-finanziaria si consideri l'EBITDA che nel triennio 2019-21 è passato da € 162.994.732 → 159.300.980 → 31.378.609 (una riduzione al 30/06/2021, rispetto al 30/06/2019, dell'81% circa).

3.4. Aggiornamenti e trend contabili⁴⁴

Dall'esame e rielaborazione dei dati e documenti contabili contenuti nell'ultima Relazione Finanziaria Annuale (al 30.06.2024) emerge un quadro non proprio roseo in molti dei ratio societari. Emergerà invece, infine, un miglioramento del profilo di indebitamento netto, soprattutto grazie a un corposo aumento di capitale e a una cessione di crediti.

⁴⁴ Juventus, «Relazione finanziaria annuale 30.06.2024», 30 giugno 2024.

Importi in milioni di Euro	2023/2024	2022/2023	2021/2022	2020/2021 ¹	2019/2020
Piazzamento competizioni UEFA	-	SF UEL	VIII UCL	VIII UCL	VIII UCL ²
Ricavi	394,6	507,7	443,4	480,7	573,4
Costi operativi	(400,1)	(427,6)	(468,3)	(466,3)	(417,0)
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(169,9)	(179,3)	(196,7)	(228,6)	(226,4)
Risultato operativo	(175,4)	(99,3)	(221,7)	(214,1)	(70,0)
Risultato ante imposte	(196,1)	(117,3)	(237,4)	(224,7)	(84,6)
Risultato netto	(199,2)	(123,7)	(239,3)	(226,8)	(92,5)
Diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori, netti	274,6	323,6	439,0	431,6	508,4
Terreni e fabbricati	167,4	171,9	136,5	142,9	138,5
Patrimonio netto	40,2	42,1	164,7	8,7	236,4
Indebitamento finanziario netto	242,8	339,9	153,0	389,2	385,2

Figura 3.4 – Dati di sintesi degli ultimi cinque esercizi

La Juventus mantiene un dialogo costante con azionisti, investitori e analisti, sia in Italia che all'estero, attraverso l'attività svolta dalla funzione *Investor Relations*, che garantisce un contratto informativo continuo con i mercati finanziari, con l'obiettivo di mantenere e migliorare la fiducia degli investitori e il loro livello di comprensione dell'andamento gestionale e delle strategie della Società.

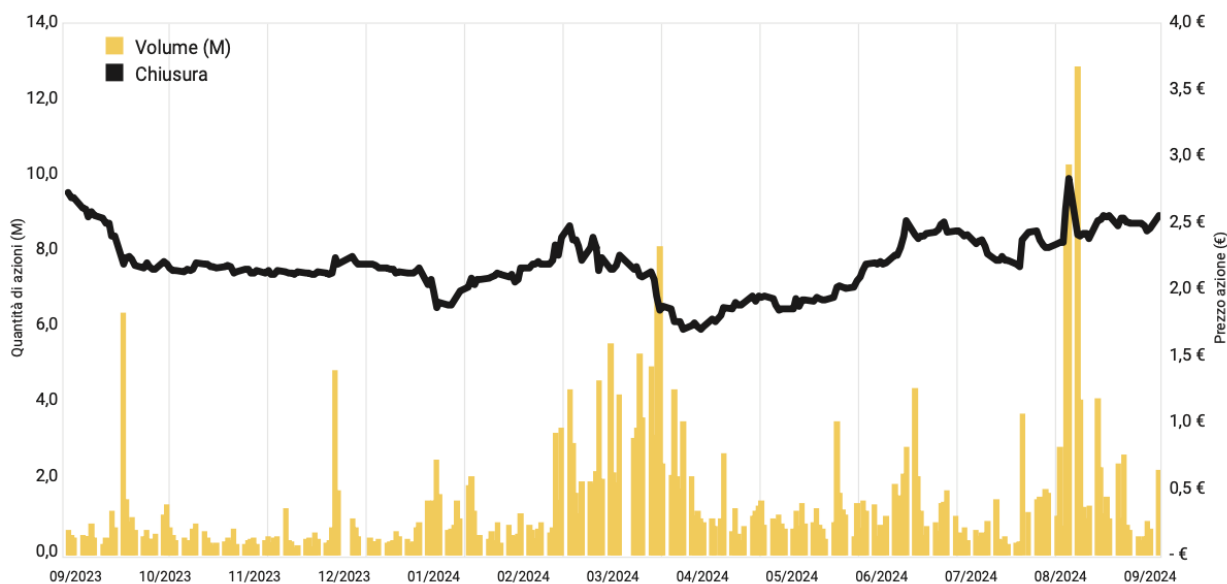


Figura 3.5 – Andamento quotazione titolo Juventus Football club S.p.A. e controvalori scambiati

3.4.1. Risultato consolidato netto dell'esercizio 2023/2024

Partendo dall'esame del Risultato Netto, l'esercizio 2023/2024 chiude con una perdita consolidata di €199,2 milioni, in peggioramento di €75,5 milioni rispetto alla perdita di €123,7 milioni consecutiva nell'esercizio precedente.

L'esercizio corrente è stato significativamente penalizzato a livello economico dagli effetti diretti correlati alla mancata partecipazione della Prima Squadra maschile UEFA Champions League (quantificabili in circa €90-95 milioni, se confrontati con la media dei correlati ricavi nel triennio precedente), nonché da costi di natura non ricorrente (per oneri derivanti da un contenzioso con ex personale tesserato, per accantonamenti correlati all'esonero dello staff tecnico della Prima Squadra maschile nonché per svalutazioni dei diritti pluriennali di calciatori, aventi un effetto complessivo di €35,9 milioni). Agli effetti negativi diretti sopra citati (su ricavi da diritti audiovisivi, gare, sponsorizzazioni e vendite di prodotti) derivanti dalla mancata partecipazione alla UEFA Champions League si aggiungono taluni effetti negativi indiretti – soprattutto sui ricavi da sponsorizzazione e vendite di prodotti – non puntualmente quantificabili, aventi un impatto significativamente inferiore a quello avuto dagli effetti negativi diretti.

Tali effetti negativi sono stati in parte compensati dai benefici derivanti dalle incisive azioni di razionalizzazione strutturale dei costi attuate negli ultimi anni, sia nell'area Football (che ha visto una sistematica e progressiva diminuzione del costo per personale tesserato, nonché dei relativi ammortamenti, nel corso del triennio 2021/2022 – 2023/2024) che dell'area Corporate. Le azioni di razionalizzazione dei costi non hanno comportato effetti sugli investimenti pianificati ai fini del raggiungimento degli obiettivi – previsti nel piano strategico 2024/2025 – 2026/2027 approvato Ottobre 2023 (il “Piano”) – in relazione alla competitività sportiva a livello italiano e internazionale e di rafforzamento del brand Juventus a livello globale.

Nel dettaglio, l'incremento della perdita dell'esercizio rispetto all'esercizio precedente è principalmente imputabile a minori ricavi e proventi per complessivi €-113,1 milioni, di cui:

- (i) €-57,4 milioni per minori ricavi da diritti audiovisivi e proventi media (tale voce include circa €-64,6 milioni relativi ai minori ricavi derivanti dalla mancata partecipazione alle competizioni Uefa);
- (ii) €-36 milioni per minori proventi da gestione diritti, calciatori e (iii) €-19,7 milioni complessivi per minori ricavi netti da gare, sponsorizzazioni, vendite di prodotti e altri.

Si segnala che anche i ricavi da gare (inferiori di €-3,8 milioni rispetto all'esercizio precedente) e sponsorizzazioni sono stati direttamente penalizzati dalla mancata partecipazione alle competizioni Uefa (che ha comportato una riduzione dei ricavi da gare pari a € 11,6 milioni rispetto all'esercizio precedente). Occorre infine evidenziare che l'esercizio 2023/ 2024 ha visto realizzarsi il record di ricavi derivanti dagli incassi delle gare casalinghe (escludendo quindi quelli correlati alla

vendita di biglietti per le competizioni Uefa), dello Stadium Tour & Museo, del J Hotel e del J Medical.

I costi operativi e gli ammortamenti e accantonamenti netti – seppur penalizzati da maggiori oneri non ricorrenti rispetto a quelle dell’esercizio precedente (€ 35,9 milioni rispetto a € 22,2 milioni) – si riducono per € 37 milioni complessivi, grazie ai positivi effetti delle azioni di razionalizzazione costi attuate sia nell’esercizio che hanno concluso che in quelle precedenti. Il risultato netto risente infine di maggiori oneri finanziari netti per € -2,9 milioni, di minore imposte per € 3,2 milioni e di altre voci minori che generano un effetto positivo netto di circa € 0,3 milioni.

3.4.2. I Ricavi

I ricavi e proventi dell’esercizio 2023/2024 sono pari a € 394,8 milioni, in diminuzione del 22,2% rispetto al dato di € 507,7 milioni dell’esercizio precedente, principalmente per l’assenza dei proventi derivanti dalla partecipazione alle competizioni UEFA della Prima Squadra maschile, e sono rappresentati da:

<i>importi in milioni di Euro</i>	Esercizio 2023/2024	%	Esercizio 2022/2023	%	Variazioni	%
Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità	132,6	33,6%	150,3	29,6%	(17,7)	-11,8%
Diritti radiotelevisivi e proventi media	99,7	25,3%	157,2	31,0%	(57,5)	-36,6%
Ricavi da gare	57,7	14,6%	61,5	12,1%	(3,8)	-6,2%
Proventi da gestione diritti calciatori	34,2	8,7%	70,2	13,8%	(36,0)	-51,3%
Ricavi da vendite di prodotti e licenze	28,0	7,1%	28,6	5,6%	(0,6)	-2,1%
Altri ricavi	42,4	10,7%	39,9	7,9%	2,5	6,3%
Totale ricavi e proventi	394,6	100%	507,7	100%	(113,1)	-22,3%

Figura 3.6 – Importo in milioni di Euro di ricavi e proventi – 2023/2024

I ricavi da sponsorizzazione pubblicità ammontano a € 132,6 milioni, in diminuzione di € 17,7 milioni rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio, principalmente derivanti da riduzioni contrattuali dei corrispettivi con alcuni sponsor per effetto della mancata partecipazione della Prima Squadra maschile alle competizioni UEFA nella stagione 2023/2024.

I diritti audiovisivi e proventi media, nell’esercizio 2023/2024 ammontano a € 99,7 milioni (€ 157,2 milioni nell’esercizio 2022/ 2023). I proventi da cessione diritti media aumentano principalmente per effetto del piazzamento al terzo posto in campionato rispetto al settimo dell’esercizio precedente, che era stato influenzato dalla penalizzazione di 10 punti. I proventi da competizione Uefa si azzerano per effetto della mancata partecipazione della prima squadra maschile alla competizione UEFA 2023/2024.

I *ricavi da gare* diminuiscono di € 3,8 milioni per effetto principalmente dell'assenza dei ricavi derivanti dalla vendita di biglietti per gare casalinghe delle competizioni europee della UEFA (€-11,6 milioni), parzialmente compensati dai maggiori ricavi per la vittoria della Coppa Italia (€ 6,4 milioni) e dai maggiori ricavi derivanti dalla vendita biglietti per gara casalinghe di campionato (€ 3,3 milioni), che hanno registrato uno riempimento medio dell'Allianz Stadium superiore a quello dell'esercizio precedente.

I *proventi da gestione diritti calciatori* ammontano a € 34,2 milioni; il decremento di € 36 milioni rispetto al dato di € 70,2 milioni dell'esercizio precedente è dovuto principalmente a minori plusvalenze da cessioni definitive di diritti alle prestazioni sportive di calciatori (€ -24,3 milioni) e a minori proventi per cessione temporanea di calciatori (€ -14,7 milioni). Tali decrementi sono stati parzialmente compensati da maggiori bonus e proventi maturati a favore della Juventus in relazione accessioni di calciatori avvenute anche in precedenti esercizi (€ 3 milioni).

Per quanto riguarda i *ricavi da vendite di prodotti e licenze*, questi ammontano a € 28 milioni (€ 28,6 milioni nell'esercizio precedente) e sono stati generati dalla gestione diretta delle attività di vendita e licenza di prodotti ufficiali, nonché dall'organizzazione delle attività della Juventus Academy. Anche tale voce è stata indirettamente penalizzata dalla mancata partecipazione alle competizioni UEFA.

Altri ricavi ammontano a € 42,4 milioni (€ 39,9 milioni all'esercizio precedente) e includono principalmente i proventi dell'iniziativa commerciali "Membership", "Stadium Tour & Museo" e "Camp", i proventi dell'attività extra sportive che si svolgono allo stadio, i ricavi derivanti dall'attività del J Hotel nonché gli indennizzi assicurativi ai proventi commerciali ripartiti dalla Lega Nazionale Professionisti Serie A.

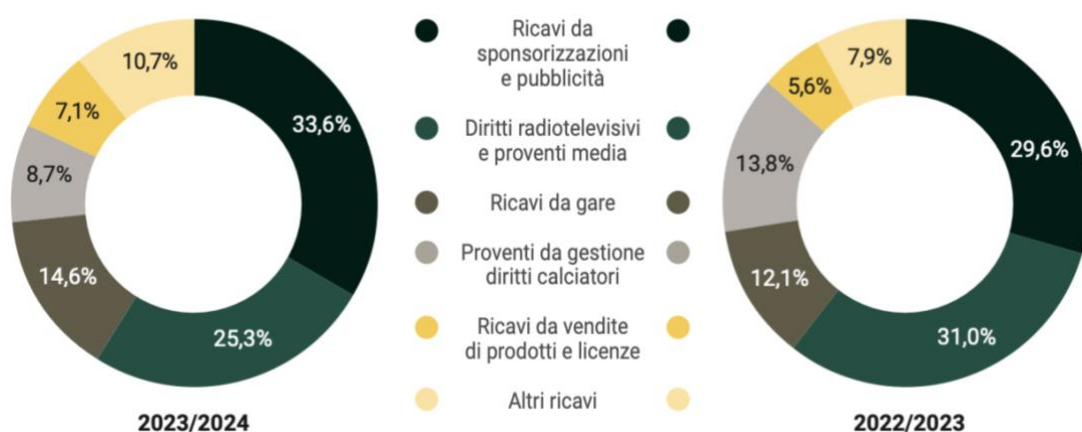


Figura 3.7 – Differenza ricavi e proventi anni 2022/2023 e 2023/2024

3.4.3. Indebitamento finanziario netto

L' indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2024, ammonta a € 242,8 milioni, riducendosi nell'esercizio, rispetto al valore di € 339,9 milioni al 30 giugno 2023, di € 97,1 milioni per effetto del cash-flow positivo di periodo. Tale riduzione deriva dalla combinazione di più effetti: il cash-flow operativo negativo del periodo – derivante soprattutto dai mancati ricavi correlati alla partecipazione alle competizioni UEFA, stimabili nel range di € 90-95 milioni – e i rilevanti, i pagamenti di debiti netti per Campagne Trasferimenti riferiti soprattutto a esercizi precedenti (pari a circa € 114 milioni) sono più che compensati dall'impatto positivo dell'aumento di capitale per circa € 198 milioni netti e dall'incasso di circa € 77 milioni netti derivante dalla cessione pro-soluto di crediti verso società calcistiche estere.

Nel presupposto di performance sportive in linea con quelle previste dal Piano (che sono coerenti con quelle medie degli esercizi precedenti) e in assenza di effetti straordinari, il cash-flow operativo dell'esercizio corrente è atteso essere significativamente migliore di quello dell'esercizio 2023/2024, anche per effetto del ritorno della Prima Squadra maschile alla partecipazione alla UEFA Champions League e per la partecipazione alla FIFA Club World Cup.

La società ha variato la struttura debitoria nel corso del secondo semestre dell'esercizio per effetto degli introiti dell'aumento di capitale e per il rimborso del prestito obbligazionario avvenuto in data 19 febbraio 2024. Tale prestito è stato rimborsato principalmente mediante l'utilizzo di linee a medio lungo termine (prevalentemente di factoring).

Al 30 giugno 2024 la società dispone di linee di credito bancarie per € 479.803 migliaia, non utilizzate per complessivi € 179.935 migliaia. Le linee utilizzate – pari a € 299.868 migliaia – si riferiscono per (i) € 214.873 migliaia ad anticipazioni su contratti e crediti commerciali (ii) € 50.793

migliaia a finanziamenti e scoperti di conti correnti, e (iii) € 34.202 migliaia fideiussioni rilasciate a favore di terzi. A fronte di tali utilizzi, la società al 30 giugno 2024 dispone di liquidità per € 36.424 migliaia, depositata su vari conti correnti.

importi in migliaia di Euro	30/06/2024			30/06/2023		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	36.424	-	36.424	48.677	-	48.677
Totale attività finanziarie	36.424	-	36.424	48.677	-	48.677
Debiti finanziari						
- verso obbligazionisti	-	-	-	(176.897)	-	(176.897)
- verso Istituto per il Credito Sportivo	(1.093)	(1.121)	(2.214)	(1.064)	(2.214)	(3.279)
- verso banche	(23.650)	(27.143)	(50.793)	(45.095)	(30.352)	(75.447)
- verso società di <i>factoring</i>	(2.898)	(211.975)	(214.873)	(40.133)	(75.287)	(115.420)
Diritto d'uso IFRS 16	(3.138)	(8.245)	(11.383)	(4.602)	(12.934)	(17.536)
Totale passività finanziarie	(30.779)	(248.484)	(279.263)	(267.791)	(120.787)	(388.578)
Indebitamento finanziario netto	5.645	(248.484)	(242.839)	(219.114)	(120.787)	(339.901)
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	(62.925)	(62.925)	-	(84.587)	(84.587)
Indebitamento finanziario netto secondo raccomandazione ESMA ¹	5.645	(311.409)	(305.764)	(219.114)	(205.374)	(424.489)

Figura 3.8 – Composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2024

Conclusioni finali

Il Fair Play Finanziario, introdotto ufficialmente dalla UEFA nel 2010 e aggiornato nel corso degli anni, ha rappresentato una risposta necessaria agli squilibri sempre più evidenti nel calcio europeo. In un contesto caratterizzato da perdite ricorrenti, debiti strutturali e gravi crisi di liquidità, il FPF ha gettato la base per una nuova cultura gestionale, basata sul principio dell'equilibrio economico e sull'obbligo di operare con entrate reali e sostenibili.

Dal primo capitolo, è stato ricostruito il contesto in cui è nato questo impianto normativo, approfondendo i meccanismi di controllo e monitoraggio, le modalità con cui i club devono conformarsi alle disposizioni UEFA, le sanzioni previste in caso di violazione e il ruolo delle NOIF (Norme Organizzative Interne alla FIGC) come complemento al quadro regolatorio nazionale.

Nel secondo capitolo, ci si è focalizzati sull'economia delle società calcistiche italiane, mettendole a confronto con quelle dei principali campionati europei. Abbiamo poi analizzato in dettaglio le regole per la redazione del bilancio delle società sportive italiane, considerando le differenze tra società quotate e non, e tra principi contabili nazionali e internazionali. Prestato particolare attenzione alle soglie e ai parametri richiesti dal FPF, per capire come questi influenzino la gestione e la pianificazione finanziaria dei club.

Nel terzo e ultimo capitolo, si è adottata una prospettiva pratica, analizzando il caso della Juventus. Dopo una panoramica iniziale sulla storia del club, abbiamo valutato com'è la società abbia affrontato e risposto alle regole del Fair Play Finanziario, anche alla luce delle sanzioni ricevute. L'analisi ha esaminato i bilanci della Juventus in tre anni significativi, con una riclassificazione dettagliata dello stato patrimoniale e del conto economico, per individuare le principali dinamiche gestionali. Infine, abbiamo affrontato il tema degli aggiornamenti e dei trend contabili più recenti (2022-2024), soffermandoci in particolare sull'evoluzione di ricavi, proventi operativi e indebitamento finanziario netto, indicatori centrali per valutare la sostenibilità economica nel tempo.

Il quadro che si presenta è davvero complesso e ricco di sfumature. Il Fair Play Finanziario ha senza dubbio giocato un ruolo importante nel rafforzare il controllo economico sui club europei, imponendo limiti e vincoli che hanno reso la gestione societaria più trasparente e razionale. Tuttavia, come dimostra il caso della Juventus, trovare un equilibrio tra le ambizioni sportive e la sostenibilità economico-finanziaria è ancora una sfida. La pressione competitiva, insieme alla variabilità dei ricavi e alla rigidità dei costi, rende difficile per molti club rispettare pienamente gli obiettivi del FPF senza compromettere le loro prestazioni sportive.

In conclusione, il percorso verso una vera sostenibilità nel calcio europeo richiede una valutazione continua delle regole e una maggiore responsabilità da parte dei club. Questo lavoro ha

cercato di offrire, attraverso un'analisi normativa, economica e pratica, uno sguardo critico ma costruttivo su uno degli strumenti più significativi e discussi degli ultimi 15 anni nel mondo del calcio.

Bibliografia

- Brunelli, Marco, e Gabriele Gravina. «PUBBLICATO IN ROMA IL 9 NOVEMBRE 2022», s.d.
- Cagno, Veronica. «Principi contabili nazionali ed internazionali: differenze e applicazione». La Revisione Legale, 25 giugno 2024. <https://www.larevisionelegale.it/2024/06/25/principi-contabili-nazionali-ed-internazionali-differenze-e-applicazione/>.
- Calcio e Finanza. «Gravina: “Nuovo FPF svolta epocale per il calcio europeo”». *Calcio e Finanza* (blog), 5 luglio 2022. <https://www.calcioefinanza.it/2022/07/05/gravina-nuovo-fpf-svolta-epocale-per-il-calcio-europeo/>.
- Capology. «2022-2023 Ligue 1 Salaries and Contracts». Capology.com. Consultato 22 aprile 2025. <https://capology.com/>.
- . «2024-2025 La Liga Salaries and Contracts». Capology.com. Consultato 22 aprile 2025. <https://capology.com/>.
- Cerved. «JUVENTUS F.C. - S.P.A. O JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.P.A.» *Inside World Football* (blog), 14 luglio 2023. <https://www.insideworldfootball.com/2023/07/14/bundesliga-top-global-league-attendance-figures-premier-league-second/>.
- Ciabattini, Paolo. «Vincere con il fair play finanziario: i grandi club del calcio europeo e la nuova normativa UEFA, la fine dell'era dei mecenati». Documentazione Centro Studi, 2011. <http://biblioteca.figc.it/7717/>.
- Cosentini, Luca. «FPF UEFA, quarta fase al via: Milan-Napoli ok, Juve e Inter in miglioramento. La Roma rischia». *Calcio e Finanza* (blog), 4 gennaio 2025. <https://www.calcioefinanza.it/2025/01/04/nuovo-fair-play-finanziario-club-italiani/>.
- «Decisione_n_64-2023_-_Ric_60-2023_-_Reggina-FIGC_e_altri.pdf». Consultato 12 aprile 2025. https://www.coni.it/images/collegiodigARANZIA/Decisione_n_64-2023_-_Ric_60-2023_-_Reggina-FIGC_e_altri.pdf.
- Deloitte. «Deloitte Football Money League 2025», 23 gennaio 2025. <https://www.deloitte.com/uk/en/services/financial-advisory/analysis/deloitte-football-money-league.html>.
- European Leagues. «UEFA Club Licensing Benchmark Period: 2014~2022/23». Consultato 9 marzo 2025. <https://europeanleagues.com/report/uefa-club-licensing-benchmark-report/>.
- FGIC. «“Report Calcio” 2012: dati e cifre, dall'impatto fiscale al calo degli spettatori», 29 marzo 2012. <https://www.figc.it/it/federazione/news/report-calcio-2012-dati-e-cifre-dall-impatto-fiscale-al-calo-degli-spettatori/>.
- FIGC. «Federazione Italiana Giuoco Calcio». Consultato 23 aprile 2025. <https://www.figc.it/it/home/>.
- . «Norme Organizzative Interne». Federazione Italiana Giuoco Calcio, 17 febbraio 2025. <https://www.figc.it/it/federazione/norme/norme-organizzative-interne/>.
- . «ReportCalcio 2024». Federazione Italiana Giuoco Calcio, 7 agosto 2024. <https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/reportcalcio/>.
- «https://editorial.uefa.com/resources/027e-174740f39cc6-d205dd2e86bf-1000/ecfl_bm_report_2022_high_resolution_.pdf», s.d.
- Juventus. «Relazione finanziaria annuale 30.06.2024», 30 giugno 2024.
- Juventus FC. «Juventus Football Club - Sito Ufficiale». Juventus.com. Consultato 23 aprile 2025. <https://www.juventus.com/it/>.
- «JUVENTUS FC SPA - Relazione finanziaria annuale 30.06.2024_web», s.d.
- Juventus.com. «Bilanci e Relazioni | Juventus Football Club S.p.A.» Juventus.com. Consultato 23 aprile 2025. <https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni-manuale-delle-licenze-uefa-edizione-2023-maschile>, s.d.
- Michelotti, Denis. «Il Salary Cap NBA: ecco come funziona». *Sport Business Management* (blog). Consultato 8 marzo 2025. <https://www.sportbusinessmanagement.it/2015/08/il-salary-cap-nba-ecco-come-funziona.html>.

- «Pagina non trovata | QuiFinanza». Consultato 8 marzo 2025. <https://quifinanza.it/lifestyle/uefa-calcio-luxury-tax-club-ricchi-fair-play/411280/>.
- Porzio, Alberto, e Erika Mazzucotelli. «UEFA: il nuovo Regolamento sulla sostenibilità finanziaria», 15 aprile 2022. <https://regoledeglioco.gazzetta.it/2022/04/15/uefa-il-nuovo-regolamento-sulla-sostenibilita-finanziaria/>.
- RaiNews, Redazione di. «Il presidente Uefa Aleksand Ceferin: sì al mercato americano e salary cap per il futuro». RaiNews, 26 aprile 2023. <https://www.rainews.it/articoli/2023/04/il-presidente-uefa-apre-al-mercato-americano-e-pensa-a-una-salary-cup-6f87987c-2c75-4ab5-b73f-9166499c7901.html>.
- «Rielaborazione personale su Fonte dai de “Il Sole 24 Ore”.» s.d.
- Sacchi, Marco. «Nuovo Fair Play Finanziario: UEFA al lavoro per migliorare le norme». *Calcio e Finanza* (blog), 22 gennaio 2024. <https://www.calcioefinanza.it/2024/01/22/uefa-nuove-norme-fair-play-finanziario/>.
- Spaziante, Matteo. «Il calcio italiano resta in rosso: negli ultimi 16 anni perdita di oltre 8 miliardi». *Calcio e Finanza* (blog), 7 agosto 2024. <https://www.calcioefinanza.it/2024/08/07/calcio-italiano-rosso-bilanci-8-miliardi/>.
- Tonizzo, Francesco. «5 miliardi di dubbi sulla gestione del calcio italiano: i dati del Report Calcio 2023-24 della FIGC». *Calcio FVG* (blog), 13 agosto 2024. <https://www.calciofvg.live/5-miliardi-di-dubbi-sulla-gestione-del-calcio-italiano-i-dati-del-report-calcio-2023-24-della-figc/>.
- UEFA. «Explainer: UEFA’s new Financial Sustainability regulations». UEFA.com, 7 aprile 2022. <https://it.uefa.com/news-media/news/0274-14da0ce4535d-fa5b130ae9b6-1000--explainer-uefa-s-new-financial-sustainability-regulations/>.
- . «Organo di Controllo Finanziario dei Club». UEFA.com, 25 luglio 2023. <https://it.uefa.com/running-competitions/integrity/club-financial-control-body/>.
- . «UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations», 1 giugno 2024. <https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2024-Online>.
- UEFA.com. «Club Licensing». UEFA.com, 12 luglio 2024. <https://www.uefa.com/running-competitions/integrity/club-licensing/>.
- «uefaeuropeanclubfinanceinvestmentlandscape_150224», s.d.
- Wikipedia. «Fair play finanziario». In *Wikipedia*, 16 dicembre 2023. https://it.wikipedia.org/w/index.php?title=Fair_play_finanziario&oldid=136911576.