



Dipartimento di
Economia e Management

Corso di Laurea in Economia Aziendale

***Bilanci e performance economico-finanziaria delle
società calcistiche:
Una lettura aziendale del caso Juventus***

Relatore
Prof. Fabrizio Di Lazzaro

Laureando
Lorenzo Giovanni Scarale
Matricola: 283501

Anno Accademico 2024/2025

INDICE

INTRODUZIONE	1
---------------------------	----------

PARTE 1 - Il Bilancio delle Società Calcistiche: Principi, Normative e Sostenibilità

CAPITOLO 1	3
-------------------------	----------

1.1 Il quadro normativo di riferimento: regolamenti nazionali e internazionali	3
--	---

1.2 Principi contabili applicabili alle società calcistiche	4
---	---

1.3 Composizione e caratteristiche del bilancio di una società di calcio	5
--	---

CAPITOLO 2	7
-------------------------	----------

2.1 Il Financial Fair Play UEFA: obiettivi, regole e impatti sui club	7
---	---

2.2 La regolamentazione italiana e il controllo economico-finanziario	8
---	---

2.3 Analisi delle criticità e dei limiti del sistema di controllo finanziario	9
---	---

PARTE 2 - Caso Studio: Analisi Economico-Finanziaria della Juventus FC

CAPITOLO 3	12
-------------------------	-----------

3.1 Evoluzione del modello di business e strategie economiche del club	12
--	----

3.2 Le principali fonti di ricavo	14
---	----

3.3 Struttura dei costi	16
-------------------------------	----

CAPITOLO 4	19
-------------------------	-----------

4.1 La gestione delle plusvalenze come strumento di bilancio	19
--	----

4.2 L'inchiesta Prisma: contesto, accuse e conseguenze	20
--	----

4.3 Analisi dei bilanci recenti: perdite, indebitamento e flussi di cassa	21
---	----

4.4 Strategie di risanamento e modelli di governance: il futuro della Juventus	24
--	----

CAPITOLO 5	26
-------------------------	-----------

5.1 Le misure adottate per il riequilibrio finanziario e la sostenibilità del club	26
--	----

5.2 L'evoluzione del Fair Play Finanziario e le implicazioni per la Juventus	27
--	----

5.3 Scenari futuri e confronto con modelli di gestione sostenibile nel calcio europeo	29
---	----

5.4 Il ruolo della governance e della trasparenza nella sostenibilità calcistica	30
5.5 Innovazione e digitalizzazione come leve strategiche per la sostenibilità	32
5.6 Il ruolo dello stadio di proprietà e della valorizzazione infrastrutturale.....	33
5.7 Juventus e sostenibilità ambientale: nuovi trend nel calcio europeo.....	35
5.8 Riflessioni strategiche: l'equilibrio tra competitività e bilanci	36
5.9 Verso una Juventus sostenibile	38
CONCLUSIONI	40
SITOGRAFIA	42

INTRODUZIONE

Nel panorama contemporaneo, lo sport non rappresenta più soltanto un fenomeno culturale o di intrattenimento, ma assume una dimensione economica e industriale di primaria importanza. In particolare, il calcio professionistico ha raggiunto livelli di complessità gestionale e impatto economico tali da rendere indispensabile un approccio analitico-aziendale alla sua comprensione. In questo contesto si inserisce la presente tesi, che si propone di analizzare in chiave economico-finanziaria la realtà delle società calcistiche, con un focus specifico sulla Juventus Football Club S.p.A., uno dei principali attori del calcio italiano ed europeo.

La scelta della Juventus come oggetto di studio non è casuale: si tratta di una società con una storia ultracentenaria, ma soprattutto con un modello di business che negli ultimi vent'anni ha mostrato significative evoluzioni, spingendosi oltre la dimensione puramente sportiva per approdare a quella imprenditoriale. Il club torinese rappresenta oggi un esempio paradigmatico di come una squadra di calcio possa strutturarsi come una moderna impresa, affrontando sfide legate alla sostenibilità economica, alla trasparenza contabile, alla governance e all'innovazione.

L'obiettivo della tesi è duplice. Da un lato, ricostruire il quadro normativo e contabile che disciplina l'attività delle società calcistiche in Italia e in Europa, evidenziando le peculiarità che le distinguono dalle aziende tradizionali. Dall'altro, analizzare in profondità la struttura economico-finanziaria della Juventus, i principali elementi del suo bilancio, le criticità emerse negli ultimi anni e le strategie adottate per il risanamento e la sostenibilità futura. Questo percorso di analisi si propone di rispondere a una domanda di fondo: è possibile coniugare la competitività sportiva con l'equilibrio economico-finanziario in un contesto sempre più competitivo e regolato?

La prima parte della tesi si concentra sugli aspetti normativi e contabili. Viene approfondito il quadro giuridico di riferimento, che include le normative civilistiche italiane, i principi contabili nazionali (OIC), le regole sportive della FIGC e della COVISOC, nonché gli standard internazionali IAS/IFRS. In tale ambito si analizzano anche le specificità del bilancio di una società calcistica, in particolare la contabilizzazione dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, la rilevazione dei ricavi e le implicazioni del Fair Play Finanziario UEFA.

La seconda parte della tesi è dedicata all'analisi della Juventus FC. Dopo aver ricostruito l'evoluzione del modello di business del club, si analizzano le sue principali fonti di ricavo (diritti televisivi, sponsorizzazioni, ticketing, player trading) e le principali voci di costo (ingaggi, ammortamenti, costi operativi). Particolare attenzione è riservata alla questione delle plusvalenze e all'inchiesta Prisma, che ha sollevato gravi interrogativi sulla trasparenza contabile del club. Viene inoltre analizzata la strategia di risanamento adottata dalla nuova dirigenza, con interventi su governance, costi, ricavi e compliance normativa.

Completano la trattazione alcune riflessioni sulle prospettive future della Juventus, in relazione all'evoluzione del contesto normativo (in particolare il nuovo regolamento UEFA sulla sostenibilità finanziaria), al confronto con altri modelli europei (come Bayern Monaco, Real Madrid, Arsenal) e al ruolo della digitalizzazione, delle infrastrutture e della sostenibilità ambientale.

Questa tesi si fonda su un'analisi documentale dei bilanci ufficiali, delle normative vigenti, di studi accademici, rapporti di società di consulenza e articoli di stampa specializzata. Si avvale inoltre di un'impostazione metodologica aziendale, che mira a integrare i dati quantitativi con una valutazione qualitativa delle strategie gestionali adottate. Attraverso questo lavoro si intende offrire un contributo alla comprensione del calcio come impresa e alla necessità di un equilibrio tra ambizione sportiva e responsabilità economica, contribuendo al dibattito sulla sostenibilità di un settore che, oggi più che mai, ha bisogno di visione, regole chiare e gestione efficace.

CAPITOLO 1

Normative Contabili e Struttura del Bilancio nel Settore Calcistico

1.1 Il quadro normativo di riferimento: regolamenti nazionali e internazionali

Negli ultimi decenni il calcio professionistico si è gradualmente evoluto in un vero e proprio settore industriale, con squadre sportive che funzionano come aziende e gestiscono un elevato fatturato, beni immateriali di valore e strutture organizzative complesse. In questo contesto, la regolamentazione contabile e finanziaria delle società calcistiche è diventata sempre più importante e complessa, coinvolgendo più livelli: nazionale, internazionale e sportivo.

Normativa nazionale

In Italia, la disciplina contabile delle società calcistiche è fondata principalmente su tre livelli:

1. Normativa Civile: Per le società sportive professionistiche costituite in forma di società di capitali (S.p.A. o S.r.l.) devono essere redatti annualmente lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa e, se necessario, il rendiconto finanziario e la relazione sulla gestione. Di conseguenza, sono soggette al diritto civile in materia di bilanci (articoli 2423-2435-bis del Codice civile italiano)¹.

2. Principi contabili nazionali (OIC)²: Sviluppati dall'Organismo Italiano di Contabilità i quali stabiliscono gli standard per la valutazione e la presentazione delle voci di bilancio. Gli OIC 12 (composizione e classificazione dello stato patrimoniale e del conto economico), 16 (immobilizzazioni materiali) e 24 (immobilizzazioni immateriali) sono particolarmente pertinenti.

3. Normativa sportiva FIGC e COVISOC: I pagamenti regolari ai tesserati, al personale e alle autorità fiscali sono tra i requisiti richiesti stabiliti dalla Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC) per l'ingresso e la partecipazione ai campionati professionistici (Serie A, B e C)³. Richiedendo regolare documentazione contabile e tenendo d'occhio particolari metriche economico-finanziarie come il patrimonio netto, l'indebitamento netto e l'indicatore di liquidità, la COVISOC vigila sull'adempimento di tali

¹ Codice Civile italiano, artt. 2423–2435-bis, disciplina sul bilancio delle società di capitali.

² OIC – Organismo Italiano di Contabilità. Principi contabili OIC 12, 16 e 24, www.fondazioneoic.eu.

³ FIGC, Norme Organizzative Interne della FIGC (NOIF), art. 85 e seguenti; Regolamenti Co.Vi.So.C.

responsabilità.

Normativa internazionale

Per i club quotati in borsa o coinvolti in competizioni UEFA (come *Champions League* o *Europa League*), entra in gioco il quadro normativo internazionale:

L'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha creato gli standard contabili internazionali noti come IAS/IFRS (*International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards*)⁴. Tutte le società europee quotate sono tenute a utilizzare questi standard, mentre le altre aziende possono sceglierli facoltativamente. Ad esempio, la Juventus FC, essendo una società quotata, è obbligata a utilizzare gli IFRS per la redazione del proprio bilancio consolidato⁵.

Introdotta nel 2010 e rivista nel 2022 con il nuovo regolamento sulla “Sostenibilità finanziaria”⁶, il *Fair Play Finanziario* (FFP) della UEFA mira a incoraggiare una gestione più equa dei club calcistici europei. Il “requisito di pareggio”, ovvero la capacità di evitare il superamento di specifici livelli di deficit nei tre esercizi precedenti, è uno dei requisiti imposti dal sistema FFP. Viene esaminato anche il debito nei confronti di banche, autorità fiscali, club e membri.

1.2 Principi contabili applicabili alle società calcistiche

La struttura economica delle società calcistiche si distingue dalle imprese tradizionali per la presenza di attività immateriali atipiche, ovvero i diritti alle prestazioni dei calciatori, e per l'elevata volatilità delle entrate, legata a risultati sportivi, partecipazione a competizioni internazionali e strategie di mercato.

Contabilizzazione dei calciatori

L'acquisto di un calciatore da parte di una società viene trattato contabilmente come un'immobilizzazione immateriale. Secondo lo IAS 38⁷, il corrispettivo versato al club cedente viene capitalizzato e successivamente ammortizzato su base lineare per la durata del contratto. Ad esempio, se un calciatore viene acquistato per 20 milioni di euro con un contratto quadriennale, l'ammortamento annuo sarà di 5 milioni.

Le cessioni di calciatori generano invece plusvalenze o minusvalenze, determinate dalla differenza tra il prezzo di vendita e il valore contabile residuo. Tali operazioni, molto

⁴ IASB – International Financial Reporting Standards Foundation, www.ifrs.org

⁵ Juventus Football Club S.p.A., Bilancio Consolidato, Relazione Finanziaria Annuale 2023.

⁶ UEFA, Financial Fair Play and Sustainability Regulations, Edizioni 2010 e 2022.

⁷ IAS 38 – Intangible Assets, International Accounting Standards Board

frequenti, sono spesso utilizzate per riequilibrare i conti, ma possono anche dare luogo a rischi di alterazione artificiale del bilancio, come emerso nel caso Juventus (plusvalenze incrociate e fittizie)⁸.

Ricavi e principi di competenza

Secondo l'IFRS 15, i ricavi devono essere rilevati quando il controllo del bene o del servizio è trasferito al cliente⁹. Nel calcio, questo principio si applica a:

- Diritti televisivi: riconosciuti in base al calendario delle partite.
- Sponsorizzazioni: rateizzati lungo la durata del contratto.
- Ricavi da stadio e ticketing: rilevati al momento dell'evento.

Regolamenti FIGC

La FIGC ha introdotto un sistema di controllo preventivo e consuntivo sui bilanci¹⁰, stabilendo una serie di indicatori economico-patrimoniali da rispettare. Inoltre, impone una pubblicazione obbligatoria dei bilanci sui siti ufficiali delle società e la trasmissione dei dati economico-finanziari alla COVISOC, che ha potere di inibizione e sanzione.

1.3 Composizione e caratteristiche del bilancio di una società di calcio

Il bilancio delle società calcistiche, pur seguendo la struttura generale prevista per tutte le società di capitali, presenta caratteristiche settoriali peculiari¹¹, sia per la natura delle attività svolte, sia per la composizione delle fonti di finanziamento.

Stato patrimoniale

All'attivo troviamo:

- Immobilizzazioni immateriali: principalmente i diritti alle prestazioni dei calciatori.
- Immobilizzazioni materiali: stadi di proprietà, centri sportivi.
- Crediti: verso club per cessioni calciatori o sponsor.

⁸ Il Sole 24 Ore; Gazzetta dello Sport; Procura della Repubblica di Torino, Inchiesta Prisma, 2022.

⁹ IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers, IASB, 2014

¹⁰ FIGC – Regolamenti Licenze Nazionali, obblighi informativi e controlli Co.Vi.So.C., aggiornamenti 2022–2024

¹¹ Barassi, A., *Bilanci e gestione economica delle società calcistiche*, FrancoAngeli, 2021

Al passivo:

- Debiti verso altri club: per acquisti a saldo differito.
- Debiti tributari e previdenziali.
- Finanziamenti bancari e obbligazionari: spesso rilevanti per le società quotate.

Conto economico

Le principali voci di ricavo sono¹²:

- Diritti TV (spesso oltre il 40% del fatturato)
- Sponsorizzazioni e pubblicità
- *Ticketing*
- *Player trading* (plusvalenze e incassi da cessioni)
- *Merchandising* e attività commerciali

I costi sono dominati da:

- Costi del personale (ingaggi, premi, stipendi staff tecnico)
- Ammortamenti calciatori
- Costi operativi (logistica, marketing, manutenzione impianti)
- Interessi passivi e oneri finanziari

Nota integrativa e rendiconto finanziario

La nota integrativa è essenziale per comprendere le politiche di valutazione, i rischi legati a contenziosi in corso, gli impegni contrattuali e le operazioni con parti correlate¹³. Il rendiconto finanziario, obbligatorio per le società che redigono il bilancio in forma ordinaria, offre una visione complessiva sulla dinamica delle fonti e degli impieghi di cassa¹⁴.

¹² Deloitte, *Annual Review of Football Finance*, edizioni 2022 e 2023

¹³ OIC 11 e IAS 24 – Relazioni con parti correlate

¹⁴ OIC 10 – Rendiconto finanziario; obbligatorio secondo D.Lgs. 139/2015 per bilanci ordinari

CAPITOLO 2

Fair Play Finanziario e Modelli di Sostenibilità Economica

2.1 Il Financial Fair Play UEFA: obiettivi, regole e impatti sui club

La UEFA ha introdotto per la prima volta le regole del Fair Play Finanziario nel 2011¹⁵ per stabilire che i club del calcio europeo fossero finanziariamente in salute. L'impulso è stato dato dai crescenti timori che la maggior parte dei club accumulasse debiti immensi, minacciando così l'intero sistema calcistico europeo.

Obiettivi principali del FFP:

- Essere finanziariamente sostenibili, evitare che i club spendano di più di quanto incassano e quindi non incorrere in deficit strutturali.
- Incoraggiare gli investimenti a lungo termine favorendo la spesa per infrastrutture, sviluppo giovanile e sviluppo sostenibile.
- Garantire la trasparenza finanziaria rafforzando la gestione finanziaria con misure di rendicontazione e controllo più rigorose.
- Migliorare la gestione finanziaria imponendo procedure di *reporting* e controllo più rigorose per garantire la trasparenza finanziaria.

Il fondamento del Fair Play Finanziario è il "requisito di pareggio", che impedisce ai club di superare una soglia di perdita nell'arco di tre anni. Inizialmente, erano consentite perdite di 5 milioni di euro, tale limite poteva arrivare fino a 45 milioni con l'aiuto degli azionisti¹⁶. Il regolamento sulla sostenibilità finanziaria (FSR) del 2022 ha abbassato il limite massimo a 60 milioni di euro in tre anni¹⁷, da adottare gradualmente nel corso degli esercizi finanziari successivi.

Sanzioni in caso di violazioni:

- Multe.
- Restrizioni sul mercato dei trasferimenti: limitazione degli ingaggi di nuovi giocatori.
- Esclusione dagli eventi UEFA: esclusione dal calcio europeo in casi eccezionali.

¹⁵ UEFA. "Financial Fair Play – protecting the game's future", 2011.

¹⁶ UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations, Edition 2012.

¹⁷ UEFA Financial Sustainability Regulations (FSR), 2022.

- Sospensione di premi e ricavi: trattenuta degli introiti derivanti dai premi delle partite UEFA.

Un esempio di caso recente è il Manchester United, per il quale il club è stato multato di 300.000 euro nel 2023 per una violazione tecnica della regola del pareggio di bilancio dovuta a un deficit a breve termine nel periodo 2019-2022. La UEFA ha riconosciuto che le perdite erano state in parte influenzate dagli effetti della pandemia di COVID-19, ma ha imposto la multa per preservare l'integrità del sistema¹⁸

Evoluzione del FFP

Nel 2022, la UEFA ha introdotto il Regolamento sulla Sostenibilità Finanziaria (FSR)¹⁹ per sostituire il vecchio FFP. Il FSR si concentra su tre pilastri:

1. Solvibilità: il trattamento degli arretrati dovuti ad altri club, dipendenti e autorità fiscali.
2. Stabilità: monitoraggio delle perdite, con soglie più elevate che mai.
3. Controllo dei costi: applicazione del "rapporto costi squadra", che limita la spesa per stipendi, trasferimenti e commissioni al 70% dei ricavi del club.

Queste nuove regole mirano a rafforzare ulteriormente la stabilità finanziaria dei club e a scoraggiare pratiche economiche rischiose.

2.2 La regolamentazione italiana e il controllo economico-finanziario delle società sportive

In Italia, la FIGC ha istituito un sistema di controllo economico e finanziario attraverso la Commissione di vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (Co.Vi.So.C.)²⁰, come previsto dall'articolo 78 del Regolamento Organizzativo Interno Federale (NOIF). La Co.Vi.So.C. è responsabile della vigilanza sulla situazione economica delle società di calcio professionistiche, verificandone il rispetto della normativa finanziaria e dei requisiti di accesso ai campionati.

¹⁸ The Guardian, 14 luglio 2023. Articolo: "Manchester United fined €300,000 for breaching UEFA Financial Fair Play rules".

¹⁹ UEFA, Financial Sustainability Regulations, 2022.

²⁰ FIGC, Regolamento Organico Interno Federale (NOIF), Art. 78.

Principali strumenti di controllo:

- Indicatori economico-finanziari: la Co.Vi.So.C. utilizza alcuni indicatori per valutare la solidità finanziaria delle società, tra cui:
 - Indicatore di liquidità: rapporto tra attività e passività correnti.
 - Indicatore di indebitamento: rapporto tra debiti e ricavi.
 - Indicatore del costo del lavoro esteso: rapporto tra costi del personale e ricavi.
- Verifiche periodiche: le società devono presentare bilanci certificati e documenti finanziari aggiornati, che vengono verificati dalla Co.Vi.So.C. per garantirne il rispetto della normativa vigente.
- Sanzioni: In caso di irregolarità, la FIGC può ricorrere a sanzioni disciplinari, come la penalizzazione in classifica, l'esclusione dalle competizioni o la revoca delle licenze nazionali.

Recenti sviluppi normativi

Nel 2024, la FIGC ha pubblicato modifiche alle NOIF al fine di rafforzare il sistema di controllo e imporre sanzioni più severe alle società che utilizzano gli strumenti di gestione delle crisi previsti dal Codice della Crisi. Le nuove norme mirano a garantire maggiore trasparenza e responsabilità nella gestione finanziaria delle società.²¹

2.3 Analisi delle criticità e dei limiti del sistema di controllo finanziario

Nonostante gli sforzi normativi a livello europeo e nazionale, il sistema di controllo finanziario nel calcio presenta ancora diverse criticità:

1. Disparità tra club

Il Fair Play Finanziario (FFP) è stato criticato per aver consolidato le posizioni dei club più ricchi, che dispongono di maggiori risorse per rispettare i requisiti finanziari, mentre i club più piccoli faticano a competere. Questo ha portato a una cristallizzazione delle

²¹ DirittoDellaCrisi.it, 2024. Articolo sul rafforzamento dei controlli finanziari nel calcio.

gerarchie nel calcio europeo, limitando la competitività e la mobilità tra le diverse categorie.

2. Pratiche elusive

Alcuni club hanno adottato strategie per aggirare le regole del FFP, come la stipula di contratti di sponsorizzazione con entità collegate o la vendita di asset a società affiliate a valori gonfiati. Queste pratiche sollevano dubbi sull'efficacia dei controlli e sulla trasparenza finanziaria nel calcio.

3. Il caso Juventus: plusvalenze e sostenibilità finanziaria

La Juventus FC rappresenta un caso emblematico delle sfide legate alla sostenibilità finanziaria nel calcio. Negli ultimi anni, il club ha fatto ampio ricorso alle plusvalenze derivanti dalla cessione di calciatori per migliorare i propri bilanci. Tuttavia, alcune di queste operazioni sono state oggetto di scrutinio da parte delle autorità.

Nel 2022, la Procura della Repubblica di Torino ha avviato l'indagine Prisma²², focalizzata su presunte irregolarità contabili legate a plusvalenze fittizie e manovre salariali. L'inchiesta ha evidenziato come la Juventus avrebbe registrato plusvalenze artificiali attraverso scambi di calciatori a valori gonfiati, senza reali movimenti di denaro. Inoltre, durante la pandemia di COVID-19, il club avrebbe concordato con i giocatori la rinuncia a parte degli stipendi, salvo poi stipulare accordi privati per il pagamento differito, non registrati ufficialmente nei bilanci.

Queste pratiche hanno sollevato preoccupazioni sulla trasparenza e sull'affidabilità delle informazioni finanziarie fornite dal club, mettendo in discussione la conformità alle normative del FFP e alle regole contabili internazionali (IAS/IFRS)²³.

4. Limitazioni dei controlli esistenti

Le autorità di controllo, sia a livello nazionale (come la Co.Vi.So.C. in Italia) sia internazionale (come la UEFA), si basano principalmente sull'analisi dei bilanci ufficiali e delle informazioni fornite dai club. Tuttavia, come dimostrato dal caso Juventus, esistono limiti significativi nella capacità di individuare pratiche elusive o irregolarità contabili, soprattutto quando queste sono mascherate da operazioni formalmente legittime.

²² Gazzetta dello Sport, 2022; Il Fatto Quotidiano, 2022. Notizie sull'inchiesta Prisma.

²³ Relazioni della Consob e articoli di analisi giuridico-contabile

5. Necessità di riforme strutturali

Per affrontare queste criticità, è fondamentale implementare riforme strutturali che rafforzino i meccanismi di controllo e promuovano una maggiore trasparenza finanziaria. Tra le misure proposte vi sono:

- L'introduzione di criteri più stringenti per la valutazione delle plusvalenze, basati su parametri oggettivi di mercato.
- L'obbligo di registrare tutti gli accordi economici, inclusi quelli privati, nei bilanci ufficiali.
- L'adozione di sistemi di audit indipendenti per verificare la veridicità delle informazioni finanziarie fornite dai club.
- La promozione di una cultura della responsabilità finanziaria e della sostenibilità a lungo termine nel management sportivo.

CAPITOLO 3

Struttura Economico-Finanziaria della Juventus FC

3.1 Evoluzione del modello di business e strategie economiche del club

La Juventus Football Club S.p.A. rappresenta un caso di studio unico nel panorama calcistico europeo per la sua evoluzione da società sportiva tradizionale a vera e propria impresa moderna e strutturata. Questo processo si è sviluppato attraverso una visione strategica orientata non solo al successo sportivo, ma anche alla solidità economica e alla valorizzazione del *brand* a livello globale.

Un elemento fondamentale di questa trasformazione è stato il passaggio da una gestione familiare e sportiva, tipica del calcio italiano del Novecento, a una *governance* manageriale e industriale, basata su criteri economico-finanziari. La quotazione in Borsa, avvenuta nel 2001²⁴, ha segnato un momento spartiacque, imponendo standard di trasparenza, revisione contabile e adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Questo ha comportato un rafforzamento della *governance* societaria e ha richiesto un approccio più rigoroso nella pianificazione e nel controllo di gestione. La proprietà della Juventus è oggi saldamente in mano a Exor N.V.²⁵, la *holding* della famiglia Agnelli, che detiene la quota di maggioranza e ha avuto un ruolo chiave nel rinnovamento strategico del club. L'intervento di Exor ha infatti permesso di intraprendere un percorso industriale che ha integrato obiettivi sportivi con logiche imprenditoriali, mirando a costruire un modello di business sostenibile nel medio-lungo termine.

Modelli di business sviluppati

Negli ultimi vent'anni, la Juventus ha costruito un modello economico-finanziario basato su tre pilastri fondamentali, che hanno determinato la sua capacità di competere sul piano internazionale:

Infrastruttura e proprietà degli asset

L'inaugurazione dello Juventus Stadium nel 2011²⁶ ha rappresentato un punto di svolta non solo per la società, ma per l'intero calcio italiano. La Juventus è stato il primo club in Italia a dotarsi di uno stadio di proprietà, con un impatto notevole in termini di

²⁴ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale 2001*, Borsa Italiana

²⁵ Exor N.V., *Annual Report 2023*, sezione "Investments: Juventus"

²⁶ Juventus FC, *Bilancio d'esercizio 2011*; FIGC, *ReportCalcio 2012*

autonomia economica e valorizzazione del marchio. La gestione diretta dell'impianto ha permesso di generare ricavi stabili e ricorrenti dall'attività *matchday* (biglietteria, *hospitality*), dai *naming rights* (accordo con Allianz), nonché dagli eventi extra-sportivi organizzati all'interno della struttura. La possibilità di gestire in modo integrato lo stadio, il museo, il J Medical, il J Hotel e i negozi ufficiali, ha creato un vero e proprio ecosistema economico.

Branding e internazionalizzazione

La Juventus ha adottato una strategia di espansione del *brand* che l'ha portata a diventare uno dei club calcistici più riconoscibili a livello mondiale. Il *rebranding* del 2017, con l'introduzione del nuovo logo minimalista²⁷, ha segnato un forte distacco dal passato, con l'obiettivo di costruire un'identità visiva moderna, trasversale e adattabile a molteplici mercati. La promozione del marchio si è sviluppata attraverso iniziative digitali, social media, contenuti audiovisivi, apertura di Juventus Academy in Asia, Africa e Americhe, e partnership strategiche con sponsor globali come Jeep, Adidas e Allianz²⁸. Queste scelte hanno permesso di rafforzare la presenza del marchio in mercati ad alto potenziale come Cina, Stati Uniti, Medio Oriente e Sud America.

Diversificazione delle fonti di ricavo

Per ridurre la dipendenza dalle entrate tradizionali legate ai risultati sportivi, la Juventus ha costruito un portafoglio di ricavi diversificato. Accanto alla biglietteria e ai diritti televisivi, il club ha investito in settori come *merchandising*, *licensing*, produzione di contenuti digitali (Juventus TV, *social streaming*), sviluppo di piattaforme online e soprattutto nel *player trading*, ovvero nella gestione strategica della compravendita dei calciatori²⁹. Questa leva ha generato importanti plusvalenze, ma anche rischi legati alla volatilità del mercato e alla dipendenza da operazioni speculative.

L'approccio adottato ha permesso alla Juventus di competere ad alti livelli in Europa, pur disponendo di risorse economiche inferiori rispetto ad alcuni top club. Tuttavia, ha anche comportato un aumento della complessità gestionale, un'esposizione debitoria crescente e una struttura dei costi che richiede *performance* sportive elevate per restare sostenibile.

²⁷ Juventus.com, *Comunicato stampa Rebranding 2017*; *Il Sole 24 Ore*, "Il nuovo logo della Juventus: perché è stato scelto"

²⁸ Juventus FC, *Bilancio d'esercizio 2022*, Nota integrativa – Sponsorship

²⁹ Deloitte, *Football Money League 2023*, Juventus Profile

3.2 Le principali fonti di ricavo

Il modello di *business* della Juventus si fonda su un insieme integrato di fonti di ricavo che riflettono sia la dimensione sportiva sia quella imprenditoriale della società. Le principali voci di entrata si possono suddividere in quattro categorie fondamentali: diritti televisivi, sponsorizzazioni e *marketing*, *ticketing* e stadio, e *player trading*.

Diritti televisivi

I diritti televisivi hanno storicamente rappresentato la quota predominante del fatturato della Juventus. Le entrate derivanti dalle trasmissioni nazionali della Serie A e da quelle internazionali, in particolare legate alla partecipazione alla UEFA *Champions League*, costituiscono una componente cruciale del bilancio. Nel 2018/19, i ricavi derivanti dai diritti TV ammontavano a circa 206 milioni di euro, pari a oltre il 50% del fatturato totale³⁰. Tuttavia, questa voce di ricavo è altamente volatile, poiché dipende dai risultati sportivi (come il piazzamento in campionato o l'accesso alle fasi avanzate delle competizioni europee). La pandemia da Covid-19 ha temporaneamente ridotto il valore di queste entrate a causa della sospensione dei campionati e della rinegoziazione dei contratti di trasmissione³¹.

Sponsorizzazioni e *marketing*

L'attività commerciale e di *marketing* ha assunto un ruolo sempre più centrale nella strategia della Juventus. L'accordo con Jeep (gruppo Stellantis) ha rappresentato uno dei principali contratti di sponsorizzazione nel calcio europeo, con un valore annuo superiore ai 45 milioni di euro, ai quali si aggiungono bonus legati ai risultati sportivi³². Allo stesso modo, la *partnership* tecnica con Adidas ha consolidato ulteriormente la visibilità del *brand*, portando introiti significativi attraverso la distribuzione globale dei prodotti ufficiali. Allianz, sponsor dello stadio e della prima squadra, ha contribuito anch'essa con un investimento pluriennale. Complessivamente, nel 2022 i ricavi commerciali della Juventus si attestavano intorno ai 150 milioni di euro, in crescita rispetto agli anni precedenti, grazie alla strategia di internazionalizzazione e digitalizzazione del marchio.

³⁰ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale 2018/19*

³¹ FIGC, *ReportCalcio 2021*; Juventus FC, *Bilancio d'esercizio 2020*

³² Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale 2020*

Ticketing e stadio di proprietà

Lo Juventus Stadium ha rivoluzionato il modello di ricavo legato alla fruizione delle partite. A differenza della maggior parte delle squadre italiane, che giocano in stadi di proprietà pubblica, la Juventus può contare sulla piena proprietà dell'impianto, incassando direttamente i proventi da biglietti, abbonamenti, *hospitality* e servizi accessori. Prima della pandemia, i ricavi da *ticketing* oscillavano tra i 60 e i 70 milioni di euro annui³³. La gestione diretta dello stadio ha inoltre permesso lo sviluppo di attività collaterali come concerti, eventi aziendali, visite turistiche, e l'integrazione con strutture come il J Hotel e il J Medical. Tutto ciò ha aumentato la redditività dell'infrastruttura, facendola diventare un *asset* strategico sia sul piano economico che d'immagine.

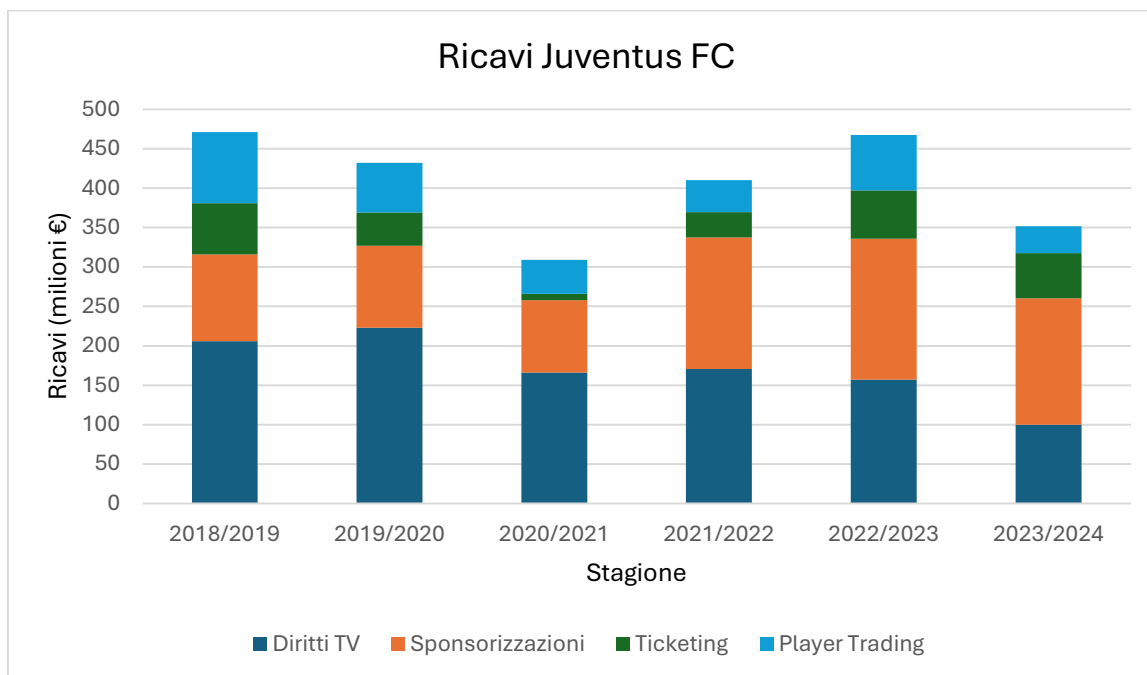
Player trading

Il *player trading* rappresenta una leva economica particolarmente delicata e controversa. La Juventus ha spesso utilizzato la compravendita dei calciatori per generare plusvalenze, ovvero guadagni derivanti dalla vendita di giocatori a un prezzo superiore al loro valore contabile residuo. In alcune stagioni, questa voce ha rappresentato il 30-40% del totale dei ricavi, diventando una fonte di finanziamento indispensabile. Tuttavia, l'abuso di questa pratica ha comportato rischi legati alla sostenibilità del modello, alla dipendenza da operazioni speculative e alla possibilità di sovrastimare il valore di mercato dei calciatori. Alcune recenti indagini giudiziarie hanno sollevato interrogativi sulla correttezza e trasparenza di alcune operazioni di mercato, rendendo il *player trading* un aspetto cruciale da monitorare nel futuro del club³⁴.

³³ Juventus FC, *Bilancio 2018*; Deloitte, *Football Money League*

³⁴ Gazzetta dello Sport, "Inchiesta Prisma"; Consob, *Comunicazione su Juventus 2022*

Evoluzione dei ricavi principali Juventus (2018/19 – 2023/24)



Descrizione: Il grafico a barre mostra la variazione e la composizione dei ricavi per area di *business*. Si evidenzia come i diritti televisivi abbiano mantenuto un ruolo dominante fino al 2019, seguiti da un incremento progressivo delle sponsorizzazioni e un andamento altalenante del player trading. Dopo il 2020, si nota una flessione nei ricavi da *ticketing* dovuta al Covid-19

3.3 Struttura dei costi

La struttura dei costi della Juventus è fortemente influenzata dalla composizione del personale sportivo e dagli investimenti in calciatori, che incidono in modo significativo sul bilancio del club. I principali elementi di spesa si concentrano su tre grandi aree: costi per il personale, ammortamenti dei calciatori e costi generali di gestione.

Costo del personale (ingaggi)

Il costo degli stipendi rappresenta la voce più onerosa della gestione operativa. Nel 2018, l'acquisto di Cristiano Ronaldo ha comportato un sensibile incremento del monte ingaggi, che ha superato i 250 milioni di euro, pari a circa il 70% dei ricavi operativi³⁵. Questa politica ha reso necessario un continuo equilibrio tra risultati sportivi e sostenibilità economica, poiché l'alto livello degli stipendi comporta una pressione costante sulla redditività e sulla liquidità aziendale.

³⁵ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale 2018*; Transfermarkt

Ammortamenti

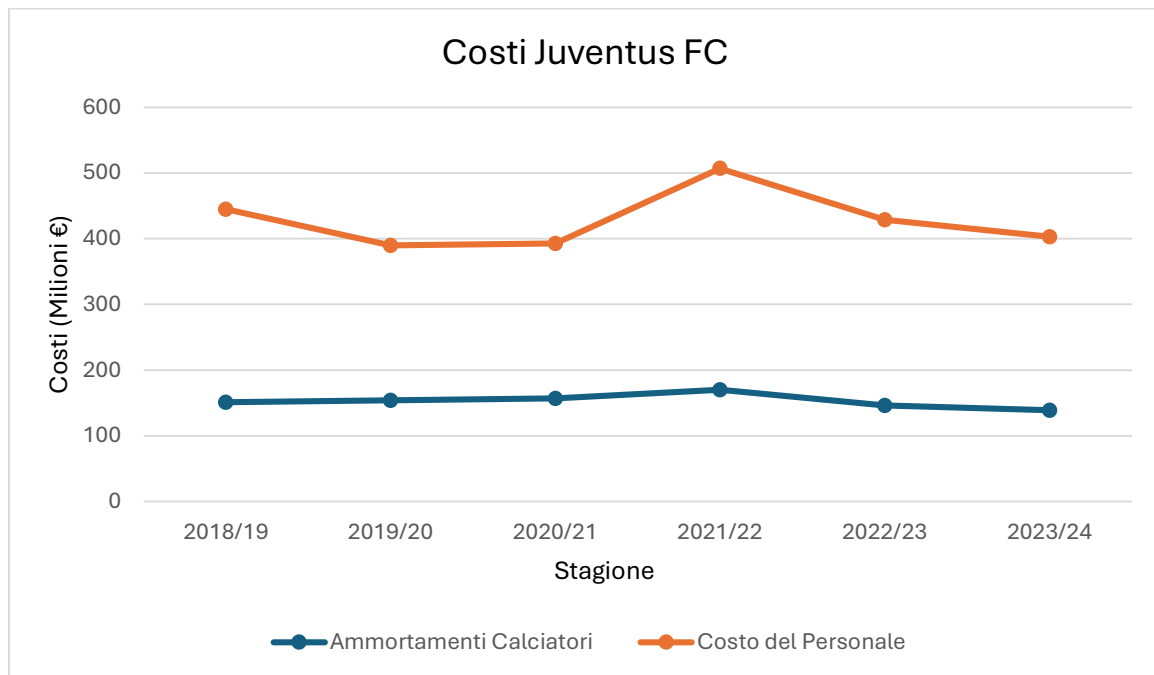
Gli ammortamenti relativi all'acquisto dei calciatori incidono in modo rilevante nel conto economico. Ogni operazione di mercato viene registrata come immobilizzazione immateriale e viene ammortizzata linearmente sulla durata contrattuale. In presenza di acquisti onerosi, come nel caso di De Ligt o Higuain³⁶, la quota annua di ammortamento può arrivare a decine di milioni. Questo meccanismo contabile, se da un lato consente di diluire l'impatto finanziario dell'investimento, dall'altro aumenta il rischio in caso di cessioni non proficue o svalutazioni.

Gestione operativa

A completare il quadro dei costi, vi sono le spese amministrative, commerciali e infrastrutturali. La Juventus investe ingenti risorse nella manutenzione delle strutture (stadio, centro sportivo della Continassa), nella comunicazione, nel marketing digitale e nella gestione di progetti paralleli come il J Medical o il J Hotel. La pandemia ha accentuato la necessità di razionalizzare i costi e ha messo in luce la fragilità del sistema in caso di calo dei ricavi, portando la società a rivedere alcune politiche di spesa e ad adottare strategie di contenimento e rifinanziamento del debito.

³⁶ Juventus FC, *Bilancio 2019*; Calcio e Finanza

Evoluzione dei costi principali Juventus (2018/19 – 2023/24)



Descrizione: Il grafico dei costi della Juventus FC mostra un andamento altalenante tra il 2018 e il 2024, con un picco nel 2021/22 dovuto all'aumento del monte ingaggi (337 mln €) e degli ammortamenti (170,2 mln €). Negli anni successivi si osserva una progressiva riduzione di entrambe le voci, segnale di un tentativo di razionalizzazione dei costi. Nel 2023/24 il costo del personale è sceso a 264 milioni e gli ammortamenti a 139,1 milioni³⁷.

³⁷ Juventus FC, *Bilancio previsionale 2023/24*

CAPITOLO 4

Le Criticità Finanziarie della Juventus: Plusvalenze e Sostenibilità di Lungo Periodo

4.1 La gestione delle plusvalenze come strumento di bilancio

La natura delle plusvalenze e la loro funzione contabile

Nel calcio moderno, il mercato dei calciatori rappresenta una componente fondamentale sia per la competitività tecnica sia per l'equilibrio economico-finanziario delle società.

La plusvalenza da cessione è la differenza positiva tra il prezzo di vendita di un calciatore e il valore residuo del suo cartellino contabilizzato nel bilancio della società³⁸.

Poiché l'acquisto di un giocatore viene capitalizzato come immobilizzazione e ammortizzato nel corso degli anni di contratto, la cessione può generare un ricavo straordinario immediato.

Questa dinamica permette alle società di migliorare i risultati di bilancio anche in assenza di un corrispondente flusso di cassa positivo, influenzando positivamente l'utile netto. Tuttavia, un uso eccessivo o distorto di questo strumento può celare debolezze economiche profonde, creando un'apparenza di salute finanziaria che non corrisponde alla realtà.

L'esplosione delle plusvalenze nella Juventus dal 2018 al 2021

Tra il 2018 e il 2021 la Juventus ha contabilizzato plusvalenze per oltre 282 milioni di euro³⁹, una cifra straordinaria che ha rappresentato quasi un terzo del fatturato totale nel triennio. Questo dato emerge da un'analisi approfondita dei bilanci e delle operazioni di mercato effettuate. Le operazioni spesso coinvolgevano scambi di giocatori con valutazioni reciproche che, secondo molti esperti, non riflettevano il reale valore di mercato⁴⁰. Questi scambi permettevano di generare plusvalenze contabili significative senza movimenti finanziari effettivi, una pratica che ha sollevato dubbi sulla correttezza delle valutazioni adottate.

³⁸ FIGC, *Licensing Manuale Contabile 2022*, sezione "Trattamento delle plusvalenze"

³⁹ Juventus FC, *Bilanci 2018–2021*; *Calcio e Finanza*, "Juventus: quanto ha incassato in plusvalenze nel triennio"

⁴⁰ Deloitte, *Football Money League 2022*, commento su pratiche contabili nel calcio italiano.

Esempi emblematici di operazioni “gonfiate”

Uno degli scambi più emblematici è stato quello tra Miralem Pjanić e Arthur Melo con il Barcellona nell'estate 2020, dove entrambi i calciatori sono stati valutati intorno ai 60 milioni di euro, nonostante il mercato e la *performance* sportiva indichino valori inferiori⁴¹. Questa operazione ha permesso di contabilizzare plusvalenze elevate ma ha anche creato un onere di ammortamento pluriennale gravoso, incidendo pesantemente sui bilanci futuri. Altri scambi simili sono stati effettuati con il Torino e altri club italiani, creando una rete di trasferimenti che si prestava a una possibile manipolazione contabile.

Critiche e rischi economico-finanziari

Le plusvalenze “gonfiate” rappresentano un'arma a doppio taglio. Se da un lato migliorano temporaneamente il risultato economico e permettono di rispettare requisiti finanziari, dall'altro caricano i bilanci futuri di ammortamenti elevati e aumentano il rischio di crisi di liquidità⁴². Inoltre, la pratica rischia di violare le normative di trasparenza e correttezza contabile, mettendo a rischio la credibilità del club e dei suoi dirigenti.

4.2 L'inchiesta Prisma: contesto, accuse e conseguenze

Origine e sviluppo dell'inchiesta

Nel novembre 2021 la Procura di Torino ha avviato l'inchiesta Prisma, focalizzata sulle pratiche contabili della Juventus⁴³. L'indagine ha riguardato soprattutto l'uso delle plusvalenze, le modalità di contabilizzazione degli ingaggi e gli accordi economici con i giocatori, con l'obiettivo di accertare eventuali manipolazioni contabili o false comunicazioni sociali.

Le accuse principali

Tra le principali ipotesi di reato contestate ci sono⁴⁴:

- Falsa comunicazione sociale: ovvero la presentazione nei bilanci di dati che non riflettono la reale situazione economico-finanziaria della società.

⁴¹ *Il Sole 24 Ore*, “Scambio Pjanic-Arthur: plusvalenze incrociate tra Juve e Barcellona

⁴² Covisoc – FIGC, *Relazione 2022*, capitolo “Sostenibilità economica delle plusvalenze”

⁴³ *La Repubblica*, “Inchiesta Prisma: tutti i dettagli”; Procura di Torino, *Atti preliminari 2021*

⁴⁴ *Gazzetta dello Sport*, “Le accuse alla Juventus nell'inchiesta Prisma”

- Emissione di fatture per operazioni inesistenti: utilizzate per giustificare trasferimenti o accordi economici non corrispondenti alla realtà.
- Ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza: cioè la mancata trasparenza verso gli organi di controllo e gli azionisti.

La “carta Ronaldo”

Un caso centrale dell'inchiesta riguarda la cosiddetta “carta Ronaldo”, un accordo segreto con cui la Juventus aveva differito parte degli emolumenti del calciatore durante la pandemia, senza riportare correttamente questo accordo nei bilanci⁴⁵. Ciò ha alterato la rappresentazione del passivo e del rischio finanziario, ingannando gli *stakeholder*.

Impatti sull'organizzazione societaria

L'inchiesta ha portato a dimissioni a cascata nel Consiglio di Amministrazione nel novembre 2022, con la partenza di Andrea Agnelli e del suo *team*, segnando un cambio epocale nella *governance* della società⁴⁶.

Sanzioni sportive e ripercussioni economiche

Sul piano sportivo, la Juventus è stata penalizzata di 15 punti in Serie A (ridotti poi a 10)⁴⁷, con effetti negativi sulla classifica e la possibilità di partecipare alle coppe europee, compromettendo ricavi stimati in decine di milioni. La mancata qualificazione alla *Champions League* ha inoltre privato il club di importanti entrate commerciali e diritti televisivi, aggravando la crisi finanziaria.

4.3 Analisi dei bilanci recenti: perdite, indebitamento e flussi di cassa

Perdite nette in crescita: cause e implicazioni

Negli ultimi esercizi, la Juventus ha registrato perdite nette in aumento, che rappresentano un segnale evidente delle difficoltà finanziarie del club. Nel 2023, la perdita netta si è attestata intorno ai 123,7 milioni di euro, quasi raddoppiata nel 2024, con un passivo di 199,2 milioni di euro⁴⁸. Questo *trend* negativo riflette problematiche strutturali, legate a un modello di *business* che negli anni ha fatto affidamento su ricavi legati al successo sportivo e operazioni di mercato molto onerose.

⁴⁵ *Corriere della Sera*, “Juventus, ecco la carta Ronaldo”

⁴⁶ Juventus FC, *Comunicato Ufficiale 28 novembre 2022*

⁴⁷ FIGC, *Decisione Corte d'Appello Federale*, gennaio 2023

⁴⁸ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale 2023 e previsionale 2024*

Le principali cause di queste perdite includono:

- Calo dei ricavi da diritti televisivi: La mancata qualificazione alla *Champions League*, competizione da cui derivano circa 60-70 milioni di euro in diritti televisivi per stagione per i club partecipanti, ha avuto un impatto devastante sui ricavi complessivi⁴⁹.
- Elevato monte ingaggi: Nonostante la diminuzione dei ricavi, gli stipendi dei giocatori non sono stati ridotti proporzionalmente, a causa di contratti pluriennali onerosi sottoscritti in passato, in particolare con giocatori di alto profilo. Questo ha mantenuto elevati i costi operativi.
- Ammortamenti pesanti: Gli investimenti significativi nel calciomercato, soprattutto le operazioni di scambio con valori gonfiati come quello tra Miralem Pjanić e Arthur Melo (valutati oltre i 60 milioni di euro ciascuno), hanno generato ammortamenti molto elevati, gravando sui conti futuri⁵⁰.

Questi fattori hanno creato un circolo vizioso in cui la riduzione della competitività sportiva ha comportato un'ulteriore riduzione dei ricavi, aggravando la situazione economica.

Struttura del fatturato e vulnerabilità

Il fatturato della Juventus si compone principalmente di tre macroaree:

- Diritti TV: Rappresentano il 40-50% del totale, con una forte dipendenza dai proventi derivanti dalle competizioni UEFA, che, in assenza di qualificazioni, si riducono drasticamente.
- Ricavi commerciali e sponsorizzazioni: Circa il 30%, che includono importanti *partnership* con Adidas, Jeep e altri sponsor globali. Tuttavia, la crisi reputazionale ha complicato il rinnovo e l'acquisizione di nuovi accordi, con una conseguente flessione.

⁴⁹ UEFA, *Revenue Distribution Report 2021/22*

⁵⁰ Calcio e Finanza, "Effetti contabili dello scambio Arthur-Pjanic"

- Ricavi da *matchday*: Circa 15-20%, includono biglietti, abbonamenti e *merchandising*. L'impatto della pandemia ha ulteriormente ridotto questi introiti negli ultimi anni

Questa dipendenza da ricavi variabili e condizionati dai risultati sportivi rende il modello di *business* vulnerabile alle oscillazioni di *performance*.

Indebitamento e patrimonio netto: sostenibilità a rischio

L'indebitamento netto della società ha superato la soglia di 150 milioni di euro, comprendendo prestiti bancari, emissioni obbligazionarie e linee di credito a breve termine, necessarie per coprire fabbisogni di liquidità in aumento. Il patrimonio netto è stato progressivamente eroso a causa delle perdite accumulate, riducendo la capacità del club di resistere a shock finanziari esterni o a variazioni negative di mercato.

La combinazione di elevato indebitamento e riduzione del patrimonio netto pone seri dubbi sulla sostenibilità finanziaria del club nel medio-lungo termine e limita la capacità di attrarre nuovi investitori o di accedere a forme di finanziamento più vantaggiose.

Flussi di cassa: la crisi di liquidità

La gestione dei flussi di cassa operativi ha rappresentato una criticità negli ultimi anni. L'incapacità di generare flussi positivi dalla gestione ordinaria ha costretto la società a ricorrere a ricapitalizzazioni e nuove emissioni azionarie⁵¹, oltre che a finanziamenti bancari, per far fronte agli impegni correnti. La tensione sulla liquidità può rappresentare un rischio esistenziale per la società se non vengono adottate misure efficaci di contenimento dei costi e di aumento dei ricavi.

Confronto con altri club europei

Confrontando Juventus con club europei di pari livello come Bayern Monaco o Manchester United, emerge come questi ultimi abbiano una struttura finanziaria più solida e diversificata⁵². Il Bayern, ad esempio, fa affidamento su ricavi commerciali molto sviluppati e su una gestione del debito prudente, mentre il Manchester United ha investito in innovazione digitale e strategie di espansione globale per diversificare le entrate.

⁵¹ Juventus FC, *Verbale Assemblea Straordinaria 2022*; Exor, *Investor Communication 2023*

⁵² Deloitte, *Football Money League 2023 – Bayern & Man Utd Profile*

4.4 Strategie di risanamento e modelli di governance: il futuro della Juventus

Nuova governance e leadership responsabile

A seguito della crisi, il cambio alla guida societaria è stato radicale: il Consiglio di Amministrazione, guidato da Andrea Agnelli, si è dimesso nel novembre 2022.

La nuova dirigenza, con Maurizio Scanavino come AD e Cristiano Giuntoli direttore tecnico⁵³, ha avviato un percorso di riforma basato su principi di trasparenza, rigore e sostenibilità. Il rafforzamento dei controlli interni, la collaborazione con consulenti esterni per la *compliance* normativa e la revisione delle procedure contabili sono stati messi al centro della nuova strategia.

Piano industriale e obiettivi finanziari

Il piano di risanamento della Juventus mira a raggiungere il pareggio di bilancio entro il 2026⁵⁴, riducendo il monte ingaggi del 20-30% e aumentando le entrate da sponsorizzazioni e *merchandising*. Il club ha deciso di puntare su un modello di gestione più prudente, evitando operazioni speculative e concentrandosi sulla valorizzazione del settore giovanile⁵⁵.

Valorizzazione del settore giovanile e mercato sostenibile

Il nuovo approccio al mercato privilegia la crescita dei talenti interni e l'acquisto di giovani promettenti a costi contenuti, in linea con le migliori pratiche europee. Questo permette non solo di contenere i costi, ma anche di costruire una squadra competitiva e sostenibile nel tempo.

Trasparenza, *compliance* e comunicazione

La Juventus ha istituito un Comitato di Controllo Interno e *Compliance*⁵⁶, incaricato di monitorare tutte le operazioni finanziarie e assicurare il rispetto del Fair Play Finanziario UEFA. Inoltre, la società ha rafforzato la comunicazione verso gli investitori e il pubblico per ricostruire la fiducia, fondamentale per la stabilità a lungo termine.

Diversificazione delle fonti di ricavo e innovazione digitale

La società ha intrapreso iniziative per ridurre la dipendenza dai risultati sportivi, puntando sulla digitalizzazione e l'espansione globale del marchio.

⁵³ Juventus FC, *Comunicato stampa* 2023

⁵⁴ Juventus FC, *Piano Industriale 2023–2026*, presentazione agli investitori

⁵⁵ Juventus.com, *Progetto Next Gen e Under 23*

⁵⁶ Juventus FC, *Relazione di Corporate Governance* 2023

Tra queste:

- Piattaforme OTT⁵⁷ per la trasmissione di contenuti esclusivi.
- E-commerce e merchandising innovativo, per aumentare i ricavi da tifoseria globale.
- Accordi commerciali con *brand* internazionali, con focus su Asia e America Latina.

Sfide e prospettive future

Nonostante i progressi, la Juventus deve affrontare sfide importanti: mantenere la competitività sportiva, rafforzare la fiducia degli investitori e gestire un contesto economico incerto. Il successo del piano di risanamento dipenderà dalla capacità di integrare efficienza gestionale e risultati sportivi sostenibili.

⁵⁷ *SportBusiness Journal*, “Juventus: la nuova strategia digitale post-crisi”

CAPITOLO 5

Strategie di Risanamento e Prospettive Future

5.1 Le misure adottate per il riequilibrio finanziario e la sostenibilità del club

Nel periodo compreso tra il 2019 e il 2023, la Juventus Football Club S.p.A. ha attraversato una fase di grave tensione economico-finanziaria. Tale condizione è stata causata da una concomitanza di fattori: da un lato, la contrazione generalizzata dei ricavi a causa della pandemia da COVID-19, che ha colpito in modo profondo l'intero settore calcistico europeo; dall'altro, l'adozione di strategie gestionali e sportive fortemente orientate al breve termine, con impatti rilevanti sul conto economico e sulla situazione patrimoniale della società. Secondo quanto riportato nei bilanci ufficiali della Juventus, tra il 2020 e il 2023 il club ha registrato perdite nette per circa €612 milioni complessivi⁵⁸. In risposta a questa situazione, il club ha intrapreso un'ampia strategia di riequilibrio strutturale, fondata su tre pilastri principali: riduzione dei costi, rafforzamento patrimoniale e razionalizzazione degli investimenti. La misura più significativa è stata l'aumento di capitale deliberato nel 2021, pari a €400 milioni⁵⁹, sottoscritto per il 63,8% da Exor N.V. e per la parte restante attraverso un'offerta in opzione agli azionisti. Tale operazione si è resa necessaria per ripristinare un livello adeguato di mezzi propri e per garantire la continuità aziendale, in un contesto di flussi di cassa operativi negativi. L'iniezione di capitale ha permesso di ridurre parzialmente l'indebitamento netto, che al 30 giugno 2021 ammontava a €389 milioni, saliti poi a circa €496 milioni nel 2022. Parallelamente, la Juventus ha avviato una politica di contenimento dei costi, con particolare riferimento al monte ingaggi, storicamente uno dei più elevati d'Europa. Dopo aver raggiunto il picco di €327 milioni nella stagione 2018-19, il costo del personale tesserato è stato ridotto progressivamente⁶⁰, anche grazie alla cessione di giocatori ad alto impatto salariale (come Cristiano Ronaldo nel 2021) e alla valorizzazione di profili giovani e sostenibili dal punto di vista economico. L'utilizzo del vivaio, con l'integrazione in prima squadra di giocatori come Miretti, Fagioli, Iling-Junior⁶¹, rappresenta una risposta concreta alle esigenze di sostenibilità. Un'altra area di intervento è stata la razionalizzazione delle operazioni di calciomercato,

⁵⁸ Juventus FC, *Bilanci ufficiali 2020–2023*; *Il Sole 24 Ore*, “I conti in rosso della Juventus”

⁵⁹ Juventus FC, *Comunicato ufficiale 29/11/2021*

⁶⁰ Juventus FC, *Bilancio 2019*

⁶¹ Juventus.com, *Progetto Next Gen*

con un progressivo ridimensionamento delle strategie speculative legate alle plusvalenze. In passato, la Juventus aveva fatto ampio ricorso a operazioni di scambio giocatori con valutazioni elevate, a volte scollegate dal reale valore economico degli atleti⁶². Tali pratiche, oggi al centro dell'inchiesta Prisma, hanno comportato rischi legali e reputazionali. Il nuovo orientamento gestionale mira a criteri più prudentziali, evitando l'eccessivo ricorso a componenti straordinarie di bilancio.

Infine, sul piano organizzativo, la Juventus ha rafforzato le proprie strutture di controllo di gestione e *reporting* finanziario, introducendo strumenti di pianificazione economica e finanziaria di medio periodo. Il club ha inoltre investito in sistemi informativi per il monitoraggio costante dei KPI economici e patrimoniali⁶³, in linea con i requisiti del *Financial Fair Play* e della FIGC. L'insieme di queste azioni dimostra la volontà della Juventus di avviare una transizione strutturale, da un modello orientato alla massimizzazione del risultato sportivo nel breve periodo a uno più equilibrato, in cui la solidità economico-finanziaria costituisca una condizione necessaria per la competitività sostenibile.

5.2 L'evoluzione del Fair Play Finanziario e le implicazioni per la Juventus

Il quadro regolamentare del calcio europeo è stato profondamente influenzato dall'introduzione del *Financial Fair Play (FFP)* da parte della UEFA, a partire dalla stagione 2011-12. Tuttavia, negli ultimi anni, si è assistito a un'evoluzione importante di tale impianto normativo, culminata nell'approvazione del nuovo regolamento denominato *Financial Sustainability Regulations*, entrato in vigore nel 2022⁶⁴ con un'applicazione progressiva fino al 2025.

Questo nuovo approccio, pur mantenendo alcuni principi fondamentali del precedente FFP, introduce un modello più articolato e adattabile alla realtà post-pandemica.

⁶² *Gazzetta dello Sport*, "Inchiesta Prisma: il nodo delle plusvalenze"

⁶³ Juventus FC, *Corporate Governance Report 2023*

⁶⁴ UEFA, *Regolamento Licenze e Sostenibilità Finanziaria 2022*

Tra le principali innovazioni, si segnalano:

- l'introduzione di un *Salary Cap* progressivo, che fissa un tetto alla spesa complessiva per ingaggi, ammortamenti e commissioni al 90% dei ricavi nel 2023, 80% nel 2024 e 70% dal 2025⁶⁵;
- l'ampliamento della nozione di equilibrio economico-finanziario, che ora considera anche la sostenibilità nel medio-lungo termine;
- una maggiore attenzione al patrimonio netto, al debito sostenibile e ai flussi di cassa operativi.

Per la Juventus, queste modifiche rappresentano una sfida rilevante. La struttura dei costi del club torinese è infatti storicamente elevata rispetto alla base ricavi, e il rapporto tra stipendi e ricavi ha raggiunto picchi superiori al 90% nel triennio 2020–2022⁶⁶, superando abbondantemente i parametri indicati dalla UEFA. La sostenibilità imposta dal nuovo regolamento comporta, quindi, un obbligo di razionalizzazione strutturale delle spese.

Nel dettaglio, la Juventus ha già iniziato ad adattarsi a queste nuove regole attraverso:

- il contenimento del monte stipendi, già discusso nella sezione precedente;
- una maggiore selettività negli investimenti in sede di mercato;
- la valorizzazione di fonti di ricavo stabile, come il marketing digitale, il licensing e lo sviluppo del *brand* in mercati esteri.

Tuttavia, il club ha anche dovuto fronteggiare le conseguenze delle sanzioni UEFA legate all'inchiesta Prisma, che nel 2023 hanno portato all'esclusione dalla UEFA *Conference League*⁶⁷. Questa sanzione, oltre a compromettere la reputazione del club, ha avuto un impatto diretto sulla redditività, a causa della mancata partecipazione alle coppe europee, con una perdita potenziale di oltre €40 milioni di mancati introiti da diritti TV, premi e ticketing⁶⁸. Un aspetto particolarmente rilevante è la necessità di ripensare il modello organizzativo secondo una logica più conforme ai parametri UEFA.

⁶⁵ UEFA, *Sustainability Regulations*

⁶⁶ Deloitte, *Football Money League 2023*

⁶⁷ UEFA, *Decisione disciplinare su Juventus – luglio 2023*

⁶⁸ *Calcio e Finanza*, “Cosa perde la Juve fuori dalle coppe”

In quest'ottica, la Juventus ha creato un Comitato di Controllo Interno e *Risk Management* con il compito di monitorare l'aderenza ai requisiti finanziari, favorendo una maggiore trasparenza e un approccio preventivo alle violazioni regolamentari. In conclusione, l'evoluzione del *Financial Fair Play* ha imposto alla Juventus una ridefinizione strategica del proprio assetto gestionale. Se da un lato tali regole pongono dei vincoli severi, dall'altro rappresentano anche un'opportunità per sviluppare un modello economico più efficiente, resiliente e orientato al lungo termine.

5.3 Scenari futuri e confronto con modelli di gestione sostenibile nel calcio europeo

L'evoluzione della Juventus FC verso un modello sostenibile si inserisce in un contesto europeo profondamente mutevole, dove l'efficienza economica e la stabilità finanziaria stanno progressivamente sostituendo la logica dell'investimento a ogni costo. Negli ultimi dieci anni, alcuni club hanno mostrato la possibilità concreta di coniugare competitività sportiva e solidità gestionale, fungendo da *benchmark* per le società in difficoltà. In questo scenario, i modelli virtuosi a cui guardare sono rappresentati, in particolare, da Bayern Monaco, Real Madrid e alcuni club della *Premier League* (come Arsenal e Brighton), che sono riusciti a realizzare una crescita sostenibile attraverso una governance efficace, una valorizzazione intelligente delle risorse interne e una disciplina finanziaria rigorosa. Il Bayern Monaco, per esempio, ha costruito il proprio successo su una struttura proprietaria solida (il 75% delle quote è del club, il resto di Allianz, Adidas e Audi)⁶⁹, un controllo strettissimo dei costi e un uso intelligente del proprio stadio, l'Allianz Arena, che ha contribuito in modo significativo al bilancio grazie a eventi, sponsorizzazioni e *naming rights*. Il club tedesco, pur mantenendo livelli di competitività altissimi, ha chiuso quasi ogni stagione dell'ultimo decennio con utile di esercizio, evidenziando una gestione prudente e sostenibile.

Il Real Madrid, invece, ha saputo coniugare potenza commerciale e rigore finanziario. Dopo il forte indebitamento accumulato nei primi anni 2000, il club ha intrapreso un percorso di risanamento culminato con il completo finanziamento, tramite debito a lungo termine sostenibile, della ristrutturazione del Santiago Bernabéu. I ricavi commerciali, soprattutto *licensing*, *merchandising* e *digital strategy*, rappresentano ora oltre il 45% del fatturato del club⁷⁰. Questo consente al Real di mantenere competitività

⁶⁹ FC Bayern München AG, *Investor Relations* 2023

⁷⁰ Real Madrid, *Annual Report* 2022

senza ricorrere a operazioni speculative o fuori mercato.

Anche nel contesto inglese, si stanno affermando modelli più equilibrati. Il caso dell'Arsenal è particolarmente rilevante per la Juventus: dopo anni di difficoltà, il club londinese ha puntato sulla stabilità gestionale, l'investimento nel vivaio (*Hale End Academy*)⁷¹ e una politica di salari sotto controllo. Nel biennio 2021–2023, i Gunners hanno migliorato drasticamente la loro struttura finanziaria pur restando competitivi. Il Brighton rappresenta un altro esempio eccellente: un club con budget contenuto, ma in grado di generare plusvalenze sostenibili⁷² attraverso scouting e programmazione sportiva. Rispetto a questi modelli, la Juventus sconta una dipendenza elevata da alcune fonti di ricavo (diritti TV e plusvalenze) e una governance che, negli ultimi anni, è stata segnata da instabilità e pressioni di breve periodo. Tuttavia, il club ha anche punti di forza che, se ben gestiti, possono essere alla base di un rilancio solido: lo stadio di proprietà, il valore storico del *brand*, una base tifosi globale, e il potenziale di internazionalizzazione.

Il futuro della Juventus, dunque, dipenderà dalla capacità del club di adottare un modello manageriale simile a quelli appena descritti, fondato su:

- Valorizzazione del settore giovanile e scouting strategico;
- Governance aziendale trasparente e con chiari obiettivi di medio-lungo termine;
- Diversificazione dei ricavi verso ambiti meno volatili (es. digitale, licensing, eventi);
- Controllo dei costi strutturali, in particolare stipendi e oneri finanziari.

Solo attraverso questa direzione sarà possibile coniugare il ritorno alla competitività sportiva con la sostenibilità economica, rispondendo così anche alle mutate condizioni imposte dai regolatori UEFA e dalla situazione macroeconomica globale.

5.4 Il ruolo della governance e della trasparenza nella sostenibilità calcistica

Uno degli elementi centrali nella costruzione di un modello sostenibile per le società calcistiche è rappresentato dalla *governance* aziendale, ovvero l'insieme delle regole, pratiche e processi con cui una società viene diretta e controllata. In un contesto

⁷¹ Arsenal FC, *Youth Development Report 2023*

⁷² *The Athletic*, "Inside Brighton's recruitment machine"

competitivo come quello del calcio europeo, dove i risultati sportivi incidono pesantemente su performance finanziarie e reputazione, la presenza di una governance trasparente, indipendente e responsabile costituisce una condizione imprescindibile per garantire la stabilità nel tempo. Nel caso della Juventus FC, la necessità di riformare in profondità il proprio assetto di governance è emersa in modo drammatico con l'esplosione dell'inchiesta Prisma, che ha messo in luce pratiche contabili e gestionali non conformi ai principi di corretta amministrazione e trasparenza informativa. A seguito dell'indagine, l'intero Consiglio di Amministrazione si è dimesso nel novembre 2022⁷³, e la società ha avviato una riorganizzazione interna orientata a rafforzare i meccanismi di controllo e conformità.

In particolare, la nuova *governance* prevede:

- La costituzione di un Comitato Controllo e Rischi con membri indipendenti;
- Il rafforzamento della funzione di *Internal Audit*;
- La nomina di un *Chief Compliance Officer* con autonomia gestionale;
- L'adozione di un nuovo Codice Etico, aggiornato nel 2023⁷⁴, in linea con i principi ESG (*Environmental, Social and Governance*).

Tali strumenti, seppur di natura amministrativa, hanno un impatto diretto sulla sostenibilità dell'impresa calcio. Secondo uno studio di PwC⁷⁵, i club calcistici con strutture di governance ben definite e trasparenti tendono a ottenere migliori risultati anche in termini di bilancio, accesso ai finanziamenti e stabilità operativa. Il rispetto delle best practice internazionali (es. separazione tra funzione esecutiva e funzione di controllo, rendicontazione non finanziaria, analisi dei rischi ESG) consente alle società sportive di attrarre sponsor, partner commerciali e investitori più qualificati. Un confronto con i modelli inglesi ed europei mostra come la Juventus stia cercando di colmare un gap organizzativo che si era progressivamente accentuato. Club come il Manchester City, il Bayern Monaco o l'Ajax hanno strutture manageriali complesse e trasparenti, capaci di operare con visione di lungo termine, integrando obiettivi economici, sportivi e reputazionali. La vera sfida per la Juventus, quindi, non è solo

⁷³ Juventus FC, *Comunicato stampa* 28/11/2022

⁷⁴ Juventus FC, *Codice Etico e Governance Update 2023*

⁷⁵ PwC, *The Business of Football Report 2022*

economico-finanziaria ma anche culturale e gestionale. Passare da un modello centrato su decisioni fortemente accentrate, opache e reattive, a una struttura manageriale collegiale, trasparente e pianificata significa riorientare l'identità stessa del club verso un profilo moderno e conforme agli standard internazionali. Il tema della governance si lega infine al concetto più ampio di *accountability*: i tifosi, gli investitori, i regolatori e gli stakeholder sportivi oggi richiedono che le società di calcio rendano conto delle proprie scelte, non solo dal punto di vista economico, ma anche etico e sociale. In questo senso, l'evoluzione futura della Juventus sarà fortemente condizionata dalla sua capacità di costruire fiducia e credibilità, dentro e fuori dal campo.

5.5 Innovazione e digitalizzazione come leve strategiche per la sostenibilità

Nel calcio moderno, la digitalizzazione rappresenta una leva sempre più centrale per la sostenibilità economica, la diversificazione dei ricavi e l'engagement con il pubblico globale. La Juventus FC, consapevole di questa evoluzione, ha avviato negli ultimi anni una serie di iniziative volte a rafforzare la propria presenza nel mondo digitale, investendo in progetti di trasformazione tecnologica, marketing digitale, piattaforme media e nuove forme di monetizzazione. Uno dei primi progetti in questa direzione è stato il Juventus *Creator Lab*⁷⁶, lanciato nel 2022, con l'obiettivo di sviluppare contenuti digitali proprietari in grado di valorizzare il *brand* attraverso canali *social*, *video storytelling* e *branded content*. Grazie a questo laboratorio creativo, il club ha aumentato la qualità e la frequenza della produzione di contenuti, migliorando l'interazione con i fan e aprendo a nuove opportunità commerciali.

In parallelo, la Juventus ha sperimentato l'ingresso nel mondo degli NFT (*Non-Fungible Token*) e del metaverso⁷⁷, seguendo un *trend* già avviato da club come il FC Barcelona, il Manchester City e il Paris Saint-Germain. Nel 2022, il club ha lanciato una collezione digitale di oggetti da collezione su *blockchain*, generando interesse tra i tifosi più giovani e tecnologicamente orientati. Nonostante il mercato degli NFT abbia subito una flessione nel 2023, tali iniziative rappresentano un investimento strategico in un settore ad alto potenziale evolutivo. Un altro ambito di sviluppo è l'utilizzo dei dati e dell'intelligenza artificiale per ottimizzare la performance sportiva e la gestione economico-organizzativa. La Juventus ha implementato tecnologie di *data analysis* per

⁷⁶ Juventus.com, *Creator Lab Press Release 2022*

⁷⁷ CoinDesk Italia, "NFT e calcio: il caso Juventus"

il monitoraggio della condizione fisica dei giocatori⁷⁸, la prevenzione degli infortuni e la valutazione degli avversari. Questi strumenti, già largamente adottati da club all'avanguardia come il Liverpool e il Bayern Monaco, consentono una gestione più scientifica delle risorse tecniche, con impatti positivi sulla competitività e sul contenimento dei costi. La digitalizzazione ha effetti anche sul lato commerciale. Le piattaforme digitali proprietarie permettono al club di raccogliere dati sul comportamento dei tifosi, personalizzare le offerte, creare campagne *marketing* mirate e sviluppare nuove fonti di fatturato, svincolate dalla ciclicità sportiva. Nel 2022, i ricavi digitali rappresentavano circa l'8% del totale commerciale, con prospettive di crescita a doppia cifra entro il 2025. Infine, la digitalizzazione può rafforzare la trasparenza e la *compliance*, grazie a strumenti avanzati di controllo di gestione, *reporting* ESG e rendicontazione automatizzata. L'adozione di *software* ERP e sistemi di gestione documentale consente al club di monitorare in tempo reale le variabili economico-finanziarie, riducendo i rischi legati a errori gestionali e favorendo un approccio più orientato all'evidenza. In sintesi, l'innovazione tecnologica, se integrata in una strategia coerente, può rappresentare un fattore abilitante della sostenibilità, migliorando l'efficienza, la reputazione e la capacità di creare valore nel lungo periodo. Per la Juventus, sarà cruciale consolidare e ampliare queste iniziative, investendo in competenze digitali, partnership tecnologiche e una governance adeguata a supportare la trasformazione digitale.

5.6 Il ruolo dello stadio di proprietà e della valorizzazione infrastrutturale

Uno dei principali vantaggi competitivi della Juventus rispetto ad altri club italiani è la disponibilità di uno stadio di proprietà: l'*Allianz Stadium*, inaugurato nel 2011. Questa infrastruttura ha rappresentato una svolta strategica per il club, permettendo di affrancarsi dalla dipendenza da impianti comunali e di accedere a flussi di ricavi diretti più elevati e stabili. Tuttavia, nonostante il potenziale, lo stadio non è ancora stato sfruttato appieno come asset infrastrutturale e commerciale. L'*Allianz Stadium* genera ogni anno ricavi medi da *matchday* pari a circa €50 milioni⁷⁹, cifra superiore alla media italiana ma nettamente inferiore a quella di top club europei: basti pensare che il Real Madrid e il Manchester United raggiungono, rispettivamente, quota €100 milioni e €130

⁷⁸ *SportsTechX*, "Juventus e l'analisi dei dati nel calcio"

⁷⁹ Juventus FC, *Bilanci 2022–2023*; Deloitte, *Stadium Benchmarking Report 2023*

milioni da ricavi stadio annui. La differenza si spiega non solo con la capienza, ma soprattutto con la diversificazione dell'offerta commerciale: *hospitality*, eventi, musei, ristorazione, *tour*, *corporate experience*. Per migliorare la redditività dell'impianto, la Juventus ha avviato il progetto del *J|Village*⁸⁰, un complesso multifunzionale situato nell'area della Continassa, che include la sede sociale, il centro medico *J-Medical*, l'*hotel J-Hotel* (in *joint venture* con Lindbergh Hotels), i campi di allenamento e l'area *media*. Questo progetto infrastrutturale rappresenta un esempio di integrazione verticale tra sport, salute, turismo e intrattenimento, ma necessita di un ulteriore sviluppo per raggiungere la piena maturità economica. In questo senso, i club più avanzati in Europa offrono esempi di come uno stadio possa diventare un motore di *business* a 360 gradi. Il Tottenham Hotspur Stadium, inaugurato nel 2019, ospita partite NFL, concerti, eventi aziendali e ha un'area commerciale permanente con negozi e ristoranti⁸¹. Il nuovo Bernabéu del Real Madrid, in fase di completamento, è pensato come uno spazio modulare aperto 365 giorni all'anno, con tetto retrattile, hotel interno, centro congressi e una piattaforma digitale per eventi virtuali. Per la Juventus, lo sviluppo infrastrutturale deve quindi rappresentare una leva strategica per:

- aumentare la redditività stabile e svincolata dai risultati sportivi;
- migliorare l'esperienza dei tifosi e attrarre nuove fasce di pubblico;
- valorizzare le *partnership* commerciali attraverso spazi brandizzati e attività B2B;
- creare un ecosistema multifunzionale in cui sport, salute, tecnologia e turismo si integrino in modo coerente.

È inoltre ipotizzabile, nel medio periodo, l'espansione dell'Allianz Stadium o il potenziamento dei servizi interni attraverso investimenti in digitalizzazione, sostenibilità energetica, accessibilità e personalizzazione dell'offerta. In questo ambito, il Partenariato Pubblico-Privato (PPP) con il Comune di Torino potrebbe giocare un ruolo rilevante per eventuali progetti di rigenerazione urbana collegati all'area dello stadio. Infine, è importante sottolineare che le infrastrutture non sono solo beni

⁸⁰ Juventus.com, *Presentazione J|Village Project*

⁸¹ *Forbes*, "Tottenham Stadium business model"

immobiliari, ma veri e propri asset strategici, in grado di influenzare la reputazione, l'autonomia finanziaria e la capacità di attrarre investitori. Per la Juventus, investire nel proprio patrimonio infrastrutturale sarà decisivo per costruire un modello economico solido e durevole.

5.7 Juventus e sostenibilità ambientale: nuovi trend nel calcio europeo

Il concetto di sostenibilità ambientale, sebbene inizialmente trascurato dal mondo del calcio, è oggi divenuto un elemento imprescindibile per ogni organizzazione sportiva che intenda operare secondo i criteri ESG. Le società calcistiche, in quanto soggetti con forte impatto mediatico e sociale, sono chiamate a dare il buon esempio e a ridurre il proprio impatto ambientale attraverso politiche mirate di efficienza energetica, mobilità sostenibile, gestione dei rifiuti e uso responsabile delle risorse. La Juventus, pur avendo compiuto alcuni passi in questa direzione, si trova ancora in una fase embrionale rispetto ai benchmark europei. Lo Juventus Stadium è stato uno dei primi impianti sportivi italiani a integrare criteri ambientali, grazie all'uso di materiali riciclati, alla presenza di un impianto fotovoltaico e a una progettazione orientata alla riduzione dei consumi energetici⁸². Tuttavia, le iniziative ambientali del club non sono ancora strutturate in un vero e proprio piano di sostenibilità ambientale integrato, né sono oggetto di un bilancio ESG certificato. Nel contesto europeo, numerosi club si sono invece già dotati di strategie ambientali avanzate. Il caso del Forest Green Rovers (League Two inglese) è emblematico: il club è interamente “*carbon neutral*”, ha eliminato la carne dagli stadi, utilizza energie rinnovabili e possiede il primo stadio in legno al mondo⁸³. Il Liverpool FC ha implementato un programma di compensazione delle emissioni durante le trasferte, oltre a politiche di plastic-free nei punti ristoro e raccolta differenziata obbligatoria in tutto lo stadio.

Il Bayern Monaco ha realizzato una delle prime partnership ambientali con Allianz per la compensazione della CO₂ prodotta dallo stadio, mentre il Real Betis ha lanciato la campagna “*Forever Green*”⁸⁴, diventando uno dei club più attivi nella comunicazione ambientale e nella sensibilizzazione.

⁸² Juventus.com, *Sostenibilità ambientale allo Stadium*

⁸³ BBC Sport, “Forest Green Rovers: il club più green al mondo”

⁸⁴ Real Betis, *CSR & Environment Report 2023*

Per la Juventus, l'adozione di una strategia ambientale più strutturata comporterebbe numerosi vantaggi:

- miglioramento della reputazione istituzionale e del *brand*;
- apertura a nuovi *sponsor* e investitori sensibili ai criteri ESG;
- vantaggi competitivi in termini di *compliance* futura con normative europee sulla sostenibilità (es. CSRD);
- maggiore coinvolgimento delle nuove generazioni di tifosi, attente all'impatto ambientale delle organizzazioni.

In termini pratici, il club potrebbe:

- redigere un bilancio di sostenibilità ambientale annuale;
- implementare un sistema di monitoraggio delle emissioni e dei consumi;
- adottare standard ISO ambientali (es. ISO 14001);
- promuovere la mobilità sostenibile nei giorni gara (es. incentivi a trasporto pubblico, *bike-sharing*);
- integrare contenuti *green* nella propria strategia di comunicazione digitale e di *corporate identity*.

In un'epoca in cui l'*accountability* ambientale è sempre più centrale per tutte le imprese, anche lo sport professionistico deve evolversi. La Juventus ha l'opportunità di farsi promotrice di un modello calcistico più sostenibile, seguendo un *trend* che coinvolgerà inevitabilmente, nei prossimi anni, anche la Serie A e le federazioni nazionali.

5.8 Riflessioni strategiche: l'equilibrio tra competitività e bilancio

Uno dei principali dilemmi nella gestione di una società calcistica moderna è rappresentato dall'apparente contraddizione tra la ricerca della competitività sportiva e il rispetto dei vincoli economico-finanziari. Nel breve periodo, il successo sul campo può richiedere investimenti importanti, spesso non sostenibili nel lungo termine; viceversa, politiche di rigore finanziario possono compromettere i risultati sportivi se non adeguatamente pianificate. La Juventus, negli ultimi anni, ha vissuto direttamente questa tensione. L'epoca post-2018 è stata contrassegnata da un forte aumento dei costi,

in particolare salariali e di ammortamento, dovuto anche all'ingaggio di Cristiano Ronaldo⁸⁵, con l'obiettivo di conquistare la *Champions League*. Tuttavia, tali strategie hanno portato a un disequilibrio strutturale, con un rapporto costi/ricavi sportivi che ha superato la soglia di sicurezza, aggravato poi dalla pandemia. L'assenza di risultati europei di rilievo ha impedito la sostenibilità economica del progetto, dimostrando come l'ambizione sportiva, se non accompagnata da basi finanziarie solide, possa diventare un rischio. Nel contesto attuale, caratterizzato da maggiore attenzione al *Fair Play Finanziario* e da una crescente volatilità dei ricavi (specialmente quelli da broadcasting e plusvalenze), è essenziale costruire un modello che punti su una competitività sostenibile, ossia programmata, progressiva e fondata su risorse interne. I migliori esempi europei, come Arsenal, Ajax, Benfica e Brighton⁸⁶, mostrano che è possibile ottenere risultati anche elevati mantenendo un equilibrio tra investimenti e performance.

Per la Juventus, ciò implica alcune scelte strategiche fondamentali:

- Definire obiettivi sportivi realistici e coerenti con il ciclo economico-finanziario del club;
- Investire nel settore giovanile e nel recruiting intelligente, per creare valore sportivo e patrimoniale;
- Sviluppare una rosa sostenibile, composta da giocatori con alti margini di crescita e bassi costi fissi;
- Integrare KPI sportivi e finanziari, creando modelli decisionali condivisi tra area tecnica e amministrativa;
- Migliorare la comunicazione con gli stakeholder, spiegando con trasparenza le scelte aziendali e gestendo le aspettative.

Questo approccio non significa rinunciare alla competitività, bensì costruirla su fondamenta più solide e durature. In questo senso, il concetto di sostenibilità sportiva si lega strettamente a quello di sostenibilità aziendale, poiché un *club* economicamente solido è anche più in grado di affrontare le sfide competitive, attrarre giocatori, *manager*

⁸⁵ Juventus FC, *Bilancio 2019*; Transfermarkt, *Valutazione CR7*

⁸⁶ UEFA, *Financial Benchmarking Report 2023*

e *sponsor*, e resistere ai cicli negativi. Un altro aspetto cruciale è la resilienza: la capacità del club di mantenere stabilità e continuità anche in presenza di variabili esterne sfavorevoli, come l'assenza dalle coppe europee, crisi macroeconomiche, o cambiamenti normativi. Costruire una Juventus resiliente significa dotarla di processi flessibili, un controllo interno efficace, e una cultura aziendale basata su analisi e pianificazione. Infine, va ricordato che l'equilibrio tra risultati sportivi e salute finanziaria non è un punto d'arrivo, ma un processo continuo. La vera sfida per la dirigenza sarà saper adattare, stagione dopo stagione, la strategia sportiva alle condizioni economiche, senza perdere la propria identità ma evitando eccessi e scorciatoie che il passato recente ha dimostrato essere rischiose.

5.9 Verso una Juventus sostenibile

L'analisi sviluppata nel corso di questo capitolo ha evidenziato come la Juventus FC si trovi in una fase cruciale del proprio percorso aziendale: un passaggio obbligato da un modello orientato alla massimizzazione del risultato sportivo, spesso supportato da pratiche finanziarie aggressive, a un modello che integri solidità economica, trasparenza gestionale e responsabilità a lungo termine. Le strategie di risanamento attivate dal *club*, riduzione dei costi, razionalizzazione della rosa, controllo del monte ingaggi, riorganizzazione del *governance system*, rappresentano un primo passo verso la costruzione di un equilibrio strutturale, reso necessario non solo dalle difficoltà recenti, ma anche dai nuovi standard imposti dal contesto UEFA e dalla sensibilità crescente del sistema economico-finanziario verso le *performance* ESG⁸⁷. La Juventus ha dimostrato, attraverso iniziative come la digitalizzazione, il potenziamento dell'*asset* stadio, e il primo avvicinamento a criteri ambientali, di avere un potenziale significativo da valorizzare. Tuttavia, resta ancora forte la dipendenza da componenti aleatorie come le plusvalenze e i ricavi da competizioni europee, che la espongono a rischi di instabilità ciclica. Il confronto con i modelli europei più avanzati mostra che è possibile conciliare competitività e rigore finanziario, attraverso una visione strategica chiara, una gestione prudente degli asset, e una cultura aziendale fondata su integrità, innovazione e programmazione.

⁸⁷ UEFA, *ESG Framework Guidelines 2023*

Per raggiungere una vera sostenibilità, il club dovrà:

- Consolidare il proprio sistema di governance trasparente;
- Ampliare l'orizzonte strategico al medio-lungo periodo;
- Integrare le funzioni sportive, finanziarie e ambientali in un unico piano operativo;
- Coinvolgere gli stakeholder interni ed esterni (tifosi, azionisti, *partner*) in un processo di rinnovamento culturale.

Solo attraverso questo approccio olistico e multidimensionale sarà possibile trasformare la crisi recente in una opportunità di rigenerazione strutturale, che faccia della Juventus non solo una squadra vincente, ma un'organizzazione moderna, credibile e sostenibile nel tempo. In definitiva, la Juventus del futuro dovrà essere capace di pensarsi non più soltanto come una società calcistica, ma come una azienda sportiva integrata, in grado di competere su scala globale con strumenti manageriali adeguati e in sintonia con le evoluzioni dello sport, dell'economia e della società.

CONCLUSIONI

L'analisi svolta nel corso di questa tesi ha evidenziato come il calcio professionistico moderno rappresenti un settore sempre più complesso, che richiede competenze trasversali non solo nell'ambito sportivo, ma anche in quello economico, giuridico e manageriale. In particolare, la gestione di una società calcistica quotata, come la Juventus Football Club S.p.A., richiede un equilibrio delicato tra competitività sportiva, sostenibilità economico-finanziaria, aderenza normativa e innovazione strategica.

Il caso Juventus, oggetto di studio approfondito, ha messo in luce come il percorso verso una piena sostenibilità aziendale sia pieno di sfide e contraddizioni. Da un lato, il club ha intrapreso un percorso di modernizzazione che l'ha portato a diventare un marchio globale, investendo in infrastrutture, *marketing* e digitalizzazione. Dall'altro, l'affannosa ricerca di risultati sportivi e la pressione degli *stakeholder* hanno innescato dinamiche finanziarie rischiose, come l'eccessivo ricorso a plusvalenze artificiali o a politiche di mercato aggressive, sfociate nelle recenti inchieste giudiziarie.

L'inchiesta Prisma e le successive conseguenze sul piano reputazionale, normativo e gestionale, rappresentano un momento di cesura nella recente storia bianconera. Esse hanno contribuito a far emergere le criticità strutturali di un sistema che troppo spesso ha sacrificato la solidità economica in nome del risultato immediato. La Juventus, tuttavia, sta cercando oggi di riposizionarsi attraverso una strategia di risanamento che tocca più ambiti: dalla *governance* alla struttura dei costi, dalle politiche di reclutamento dei calciatori alla maggiore attenzione alla compliance e alla trasparenza contabile.

La riforma del Fair Play Finanziario introdotta dalla UEFA – evolutasi nel nuovo concetto di *Financial Sustainability*, si configura come un'opportunità per riequilibrare le dinamiche economiche del calcio europeo. Questo quadro normativo impone limiti più chiari alla spesa, favorisce la pianificazione di lungo periodo e responsabilizza le società, con l'obiettivo di assicurare la stabilità del sistema calcistico nel suo complesso. È essenziale, tuttavia, che tali norme siano applicate in modo uniforme e credibile per evitare distorsioni tra club di diverse nazioni o differenti potenzialità economiche.

Nel contesto italiano, emerge la necessità di un ulteriore salto di qualità nella cultura manageriale del calcio. Le società sportive devono diventare imprese a tutti gli effetti, capaci di produrre valore in modo duraturo, innovare i propri modelli di *business* e dialogare con un ambiente sempre più interconnesso. Le opportunità offerte dalla

digitalizzazione, dai *fan token*, dagli *e-sports* e dalla crescente attenzione per i temi ESG sono solo alcune delle leve attraverso cui le società possono costruire un vantaggio competitivo sostenibile. La Juventus, con le sue dimensioni, la sua storia e le sue risorse, è nella posizione ideale per guidare questo cambiamento, fungendo da riferimento per l'intero movimento calcistico italiano. Tuttavia, il futuro dipenderà dalla capacità della società di apprendere dagli errori del passato, rafforzare le proprie strutture organizzative e mantenere una visione chiara e coerente nel lungo termine. Questa tesi ha cercato di dimostrare che è possibile coniugare l'ambizione sportiva con la disciplina economica, a patto che venga abbandonata una logica emergenziale e si adotti una cultura della gestione basata su dati, responsabilità e trasparenza. La sostenibilità, in ultima analisi, non è un ostacolo al successo, ma la sua condizione necessaria.

In conclusione, il calcio, al pari di altri settori economici, ha il dovere di evolversi. In un contesto globale in rapida trasformazione, solo chi saprà unire passione sportiva e rigore gestionale potrà affrontare con successo le sfide future. Il caso Juventus ne è la dimostrazione: un esempio di come, anche nelle fasi di crisi, si possa costruire un percorso di ripartenza fondato su una visione d'impresa matura e orientata alla creazione di valore nel tempo.

SITOGRAFIA

<https://coinmarketcap.com/currencies/juventus-fan-token/>

<https://documenti.camera.it/leg19/documentiAcquisiti/COM07/Audizioni/leg19.com07.Audizioni.Memoria.PUBBLICO.ideGes.39347.18-06-2024-13-26-12.043.pdf>

https://en.realbetisbalompie.es/news/current_news/real-betis-balompie-celebrates-the-third-anniversary-of-forever-green-29582

https://en.wikipedia.org/wiki/UEFA_Financial_Fair_Play_Regulations

https://figc.it/media/264289/tit6_noif_art_da77a90_-aggiornato-al-02-07-2024.pdf

<https://forevergreen.es/en/>

https://it.wikipedia.org/wiki/Juventus_Football_Club

<https://lifeafterfootball.eu/liverpool-fcs-the-red-way-wins-international-sports-sustainability-award/>

https://www.ansa.it/piemonte/notizie/2022/11/28/calcio-juventus-si-e-dimesso-lintero-cda_e3900774-dedb-4f4a-bfdf-cdb735fdc342.html

https://www.ansa.it/sito/notizie/sport/calcio/2022/11/29/juventus-agnelli-lascia.-si-dimette-lintero-cda.-gianluca-ferrero-sara-presidente_29fa1e86-40c1-4427-984b-5d87a1c42400.html

<https://www.calcioefinanza.it/2020/05/16/plusvalenze-juventus-record-era-agnelli/>

<https://www.calcioefinanza.it/2023/11/01/juventus-bilancio-2023-fatturato-costi-debiti/>

<https://www.calcioefinanza.it/2024/09/27/juventus-bilancio-2024-rosso-perdita-fatturato/>

<https://www.calcioefinanza.it/2025/02/27/juventus-bilancio-primo-semester-2024-2025-semestrale/>

<https://www.deloitte.com/uk/en/services/consulting->

[financial/analysis/deloitte-football-money-league.html](https://www.deloitte.com/uk/en/services/consulting-financial/research/annual-review-of-football-finance-europe.html)
<https://www.deloitte.com/uk/en/services/consulting-financial/research/annual-review-of-football-finance-europe.html>
<https://www.diritto.it/il-fair-play-finanziario-scheda-di-diritto/>
<https://www.exor.com/>
<https://www.exor.com/sites/default/files/2022/document-documents/EXOR%20First%20Half%20report%202022.pdf>
<https://www.figc.it/it/federazione/giustizia-sportiva/massime/94cfa2021-2022a/>
<https://www.figc.it/it/federazione/la-federazione/commissioni-figc/commissione-di-vigilanza-sulle-societ%C3%A0-di-calcio-professionistiche/>
<https://www.figc.it/it/federazione/norme/regolamenti/>
<https://www.fondazioneoic.eu>
<https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Juventus/21-01-2023/penalizzazione-juve-manovra-stipendi-4502065720645.shtml>
<https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Juventus/30-05-2023/live-sentenza-stipendi-juventus-diretta-4601819921973.shtml>
<https://www.gmp.de/en/projects/652/estadio-santiago-bernabu-madrid>
<https://www.ifrs.org>
<https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>
<https://www.juventus.com/en/club/investor-relations/statements/reports>
https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/fodrbwypqq1ocwbktmu.pdf
https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/ncklu0pvutandxyr9h07.pdf

https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/oxqxog2hu6takxvcfuvr.pdf

https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/pafiitid47fmrqbgfy2s.pdf

https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/vqw3lipacdjrny3b1k.pdf

https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/wu14obuvy5zkoezz1h.pdf

https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/wz5nouxzl8xjyztusjf2.pdf

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni>

<https://www.juventus.com/it/news/articoli/il-bilancio-di-sostenibilita-2019-2020>

<https://www.legaseriea.it/it/fantacalcio/approfondimenti/bilancio-juventus-2022-23-e-stima-2023-24-la-lunga-strada-verso-il-risanamento-6o9fjdo>

<https://www.liverpoolfc.com/theredway>

<https://www.normattiva.it>

<https://www.quotidiano.ilsole24ore.com/art.php?artid=1988066&e=SOLE&i=20241201&t=S24>

https://www.rdes.it/TESI_Robertazzi.pdf

https://www.repubblica.it/sport/calcio/serie-a/juventus/2024/09/28/news/juventus_presenta_ricorso_carta_ronaldo-423523612/

<https://www.rivistaundici.com/2023/02/09/fair-play-finanziario-manchester-city-psg-uefa/>

<https://www.sportpositive.org/wp-content/uploads/2024/05/Sport-Positive->

Leagues Premier-League-Report_Final2.pdf

<https://www.thestadiumbusiness.com/2023/07/18/real-madrid-reports-e11-8m-profit-amid-ongoing-bernabeu-redevelopment/>

<https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-licensing/>

[https://www.uefa.com/news-media/news/0253-0d7f34cc6783-](https://www.uefa.com/news-media/news/0253-0d7f34cc6783-5ebf120a4764-1000--financial-fair-play-all-you-need-to-know/)

[5ebf120a4764-1000--financial-fair-play-all-you-need-to-know/](https://www.uefa.com/news-media/news/0253-0d7f34cc6783-5ebf120a4764-1000--financial-fair-play-all-you-need-to-know/)

<https://www.uefa.com/running-competitions/integrity/financial-sustainability/>

<https://www.wepartner.it/wp-content/uploads/2024/05/cosa-fa-la-covisoc-e-perche-non-basta-unauthority-per-salvare-i-conti-del-calcio.pdf>

<https://www.wired.it/article/juventus-creator-lab/>