

LUISS 

Dipartimento di Impresa e Management
Corso di Laurea Triennale in Economia e Management
Cattedra di Diritto commerciale

IL FINANZIAMENTO DELLE SOCIETA'
CALCISTICHE TRA IMPRESA E
SOSTENIBILITA': MODELLI GIURIDICI,
FONTI DI RICAVO E PROSPETTIVE DI
RIFORMA

Prof. Antonio Blandini
Relatore

Rocco De Cristofaro n.285641
Candidato

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1	
1. Introduzione al concetto di società sportiva	6
1.1 Società dilettantistiche e professionistiche	7
2. Differenze tra società professionistiche e società dilettantistiche	10
2.1 Natura giuridica	11
2.2 Trattamento fiscale	11
2.3 Obbiettivi e finalità	13
3. Ruolo di FIGC, SERIE A, UEFA e FIFA	14
3.1 In Italia	14
3.2 In Europa	17
CAPITOLO 2	
Introduzione	19
1. Le principali fonti di ricavo	20
1.1 Ricavi da stadio	20
1.2 Ricavi da diritti televisivi e new media	21
1.3 Ricavi commerciali	22
1.4 Ricavi da plusvalenze	24
2. Ingresso fondi d'investimento stranieri	25
2.1 Opportunità e rischi	26
3. L'apertura ai mercati finanziari: la quotazione in borsa	27
3.1 A livello nazionale	28
3.2 A livello europeo e conclusioni	29
4. La nuova regolamentazione europea: FFP	30
4.1 I nuovi limiti di spesa UEFA e considerazioni conclusive	31

CAPITOLO 3	
1. Crisi e riforma	32
2. Nuovi modelli gestionali	33
2.1 Fan ownership	34
2.2 Salary cap	35
2.3 Revenue sharing e modello di redistribuzione	37
CONCLUSIONE.	40

INTRODUZIONE.

Il calcio rappresenta oggi molto più di un semplice sport: è un fenomeno sociale e culturale di portata globale, capace di influenzare dinamiche economiche e politiche e di incidere profondamente sull'immaginario collettivo. Negli ultimi decenni il settore calcistico ha conosciuto una crescita senza precedenti, trasformandosi progressivamente in una vera e propria industria. Sponsorizzazioni, diritti televisivi, ticketing, merchandising e investimenti esterni hanno reso i club delle realtà economiche complesse. Tuttavia, parallelamente a questa crescita, sono emerse anche rilevanti criticità di carattere principalmente finanziario, ossia indebitamento eccessivo, squilibri patrimoniali, fallimenti societari e pratiche elusive.

In questo contesto si colloca il problema principale alla base di questa ricerca: la disparità crescente tra grandi club e società medio-piccole. Le prime beneficiano di maggiori risorse derivanti da bacini di utenza globali, accordi di sponsorizzazione multimilionari e una più ampia capacità di attrarre capitali stranieri; le seconde, invece, incontrano notevoli difficoltà a garantire la propria stabilità economica e la competitività sportiva. I diritti televisivi, pur rappresentando una risorsa fondamentale, hanno aumentato tali squilibri, così come la concentrazione dei ricavi commerciali nelle mani di pochi club di maggior influenza. Inoltre, l'ingresso di fondi di investimento e proprietà straniere ha contribuito a ridefinire la governance del calcio europeo e italiano, andando a creare nuove tensioni legate alla ricerca della trasparenza.

Alla luce di queste considerazioni, la tesi si propone tre obiettivi principali. In primo luogo, analizzare le principali fonti di finanziamento delle società calcistiche professionistiche, con particolare attenzione al contesto italiano e al confronto con gli

altri principali campionati europei. In secondo luogo, individuare i limiti strutturali e le criticità che caratterizzano il modello attuale, come ad esempio l'indebitamento eccessivo, le disuguaglianze tra club, la fragilità delle regolazioni e le pratiche contabili distorsive. Infine, proporre e valutare modelli innovativi di gestione e finanziamento, ispirati a esperienze internazionali, in grado di favorire una maggiore sostenibilità economica e un più equo bilanciamento competitivo. Tra questi verranno approfonditi il fan ownership, il salary cap e i meccanismi di revenue sharing.

Nel Capitolo 1 si offre un quadro introduttivo, dedicato alle forme giuridiche delle società sportive e agli enti regolatori che ne disciplinano il funzionamento, dal livello nazionale a quello internazionale. Il Capitolo 2 analizza le principali fonti di ricavo e le problematiche che caratterizzano il modello economico attuale, mettendo in luce le dinamiche di crescita e le criticità che ne compromettono la stabilità. Il Capitolo 3, infine, propone alcune soluzioni innovative, valutandone l'applicabilità al contesto italiano e i possibili effetti sul futuro del calcio. Le conclusioni raccolgono i risultati emersi e offrono una riflessione sul futuro della disciplina, intesa non solo come settore economico, ma come patrimonio culturale e sociale da preservare.

CAPITOLO 1

1. Introduzione al concetto di società sportiva; 1.1. Società dilettantistiche e professionistiche; 2. Differenze tra società professionistiche e società dilettantistiche; 2.1. Natura giuridica; 2.2. Trattamento fiscale; 2.3. Obiettivi e finalità; 3. Ruolo di FIGC, SERIE A, UEFA e FIFA; 3.1. In Italia; 3.2. In Europa.

1. Introduzione al concetto di società sportiva

Con il termine ‘società sportiva’ si fa riferimento , nel linguaggio comune, ad un ente a base associativa che opera nel mondo dello sport, che a sua volta viene descritto dalla Carta sportiva europea del Consiglio d’Europa come “qualsiasi forma di attività fisica che, attraverso una partecipazione organizzata o meno, ha come obiettivo l’espressione e il miglioramento della condizione fisica e mentale, con la promozione della socializzazione e/o il conseguimento di risultati in competizioni a tutti i livelli”¹.

In riferimento alla presente analisi, analizzeremo le società sportive operanti nel settore calcistico. Esse sono enti che si dedicano all’organizzazione e alla gestione delle attività legate al calcio, che spaziano dalle competizioni amatoriali fino a quelle professionistiche.

Il funzionamento di queste società è regolato da un quadro normativo ben definito, che ne disciplina sia l’organizzazione interna che il rispetto delle regole del gioco a

¹ *Consiglio d’Europa. 1992. Carta Sportiva Europea. Strasburgo: Consiglio d’Europa*

livello nazionale ed internazionale, sotto la supervisione di enti quali la FIFA, la UEFA e la FIGC.

1.1 SOCIETA' DILETTANTISTICHE E PROFESSIONISTICHE

Le società sportive possono assumere diverse forme giuridiche, ciascuna con caratteristiche specifiche che ne influenzano la gestione amministrativa, la responsabilità patrimoniale dei soci e degli amministratori, nonché gli obblighi fiscali ed i contributi.

La scelta della struttura giuridica di un club calcistico risulta essere un processo complicato e che necessita di un'attenzione particolare. Gli elementi chiave da considerare sono la natura dell'attività svolta (dilettantistica o professionistica), la dimensione economica, la presenza di investitori e sponsorizzazioni, nonché la gestione delle risorse finanziarie.

Prima di analizzare nel dettaglio le differenze tra società dilettantistiche e professionistiche, è utile soffermarsi sulle varie forme giuridiche che un club calcistico può assumere. Alcune società nascono come associazioni sportive dilettantistiche (ASD), altre si strutturano come società sportive dilettantistiche (SSD), mentre i club professionistici più affermati adottano modelli più complessi, come le società per azioni (S.p.A.) o le società a responsabilità limitata (S.r.l.).

Cominciando dalle associazioni sportive dilettantistiche (ASD), queste si suddividono in tre categorie, ossia ASD senza personalità giuridica, ASD con personalità giuridica e, infine, società sportive dilettantistiche costituite nella forma di società di capitali o cooperative. Rappresentano una delle forme giuridiche più comuni per l'organizzazione dell'attività sportiva e calcistica. Trattandosi di associazioni senza scopo di lucro, come definito dal decreto legislativo del 28 febbraio 2021 n.39 art.8, possono beneficiare di importanti agevolazioni fiscali e sono tipicamente affiliate a una federazione sportiva nazionale o a una disciplina associata riconosciuta dal CONI. Per costituire un'ASD, è imprescindibile la redazione di uno statuto conforme alle normative vigenti². Tale adeguamento si è reso ancora più necessario con l'entrata in

² *In particolare, si fa riferimento agli articoli 36-38 del Codice civile, al Decreto Legislativo n. 36 del 28 febbraio 2021.*

vigore del Registro delle Attività Sportive Dilettantistiche (RASD)³, gestito dal Dipartimento per lo Sport del Governo italiano, che ha sostituito il precedente registro CONI. Nel caso in cui svolgano anche attività commerciale, devono essere iscritte presso il REA.⁴

La recente riforma (comunemente chiamata “Riforma dello sport”) ha imposto l’obbligo di aggiornamento degli statuti: a partire dal 1° gennaio 2024, le associazioni che non adeguano il proprio statuto alle nuove disposizioni vengono escluse dal registro, con conseguenze operative rilevanti.

Una particolarità fondamentale delle ASD è la possibilità di scegliere se dotarsi o meno di personalità giuridica, con conseguenze dirette sulla responsabilità patrimoniale e sulla gestione dell’ente. A seconda delle scelte effettuate in fase di costituzione, un’associazione sportiva dilettantistica può assumere forme differenti, che incidono direttamente sulla sua organizzazione interna e sulla tutela dei soci. È possibile distinguere tre configurazioni principali, che andremo ora ad analizzare.

In primis abbiamo le ASD senza personalità giuridica, che rientrano nella categoria delle associazioni non riconosciute, disciplinate dagli articoli 36 e seguenti del Codice civile. Questa tipologia di ente si distingue per la sua semplicità costitutiva e per la flessibilità gestionale e operano senza requisito formale e mantenendo una personalità ben distinta dai singoli associati.

Dispongono di un fondo comune, che costituisce il patrimonio dell’associazione, ma con un’autonomia patrimoniale imperfetta: in caso di obbligazioni non adempite, secondo l’articolo 38 del Codice civile, la responsabilità può estendersi agli amministratori e a coloro che hanno agito in nome dell’ente. I creditori, di conseguenza, possono rivalersi inizialmente sul fondo comune e, qualora questo risulti insufficiente, anche sui membri del consiglio direttivo e sul presidente, evidenziando così una delle principali criticità delle ASD prive di personalità giuridica. La costituzione, secondo quanto previsto dall’articolo 36 del Codice civile (L’ordinamento delle associazioni non riconosciute è regolato dagli accordi tra associati, che nella prassi si formalizzano tramite atto costitutivo e statuto), avviene

³ *D.lgs. 28 febbraio 2021, n. 39, art.6; Istituzione del Registro Nazionale delle Attività Sportive Dilettantistiche; cfr. anche Dipartimento per lo Sport, Il Registro Nazionale delle Attività Sportive*

⁴ *Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag.28*

attraverso un atto costitutivo, che rappresenta un “contratto plurilaterale con comunione di scopo”, permettendo una maggiore flessibilità nell’organizzazione interna.

Dopodiché esistono le ASD con personalità giuridica che vengono regolate dagli art.14 e seguenti del Codice civile. Rappresentano una forma di ente che gode di una maggiore solidità e tutela per amministratori e soci, grazie al riconoscimento giuridico che limita la loro responsabilità esclusivamente al patrimonio associativo, e questo aspetto costituisce un elemento centrale della disciplina delle ASD, offrendo significativi vantaggi sia dal punto di vista normativo che fiscale. Per riuscire ad ottenere la personalità giuridica, un’ASD deve rispettare dei requisiti fondamentali minimi, tra cui la stipulazione di un atto costitutivo per atto pubblico⁵, necessario per completare la procedura di iscrizione al Registro delle persone giuridiche presso la Prefettura competente⁶ di uno statuto conforme alle normative vigenti, la nomina di organi direttivi e, ancora, il possesso di un patrimonio minimo, che deve equivalere a 10.000 euro.

Esistono anche le Società sportive dilettantistiche, che a differenza delle ASD, presentano una struttura più complessa. Questi enti possono essere costituiti con assetti differenti, tra cui le società di capitali (S.p.A., S.r.l., S.a.p.a.) e le società cooperative. Sebbene le società di capitali, come S.p.A. e S.r.l., siano generalmente caratterizzate dalla possibilità di distribuire utili tra i soci, circostanza riconducibile all’articolo 2247 del Codice civile, le Società Sportive Dilettantistiche (SSD) sono obbligate per legge a rispettare il divieto di distribuzione degli utili, reinvestendo integralmente le risorse nell’attività sportiva⁷ (Art. 8, D.lgs. 36/2021).

Le SSD costituite in forma di società di capitali beneficiano di rilevanti vantaggi, in quanto godono di autonomia patrimoniale perfetta. Il loro patrimonio risulta nettamente separato da quello dei soci, i quali non sono chiamati a rispondere delle obbligazioni assunte in nome della società. La gestione di una SSD in questa configurazione comporta, tuttavia, comporta anche una maggiore burocrazia e obblighi contabili.

⁵ *Codice civile, art.14, Guida alle società e associazioni sportive, pag.19*

⁶ *DPR 10 febbraio 2000, n. 361 art. 1, comma 3; Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag. 19*

⁷ *Cfr. già nota 4. Per approfondire: Studio Pizzano, L’assenza di fini di lucro e il divieto di distribuzione degli utili nelle ASD e SSD*

Qualora invece si opti invece per la costituzione in forma di società cooperativa a scopo mutualistico, l'obiettivo principale diventa quello di garantire vantaggi diretti ai soci. Per operare legalmente e beneficiare delle agevolazioni fiscali, le SSD devono essere iscritte al Registro Nazionale delle Attività Sportive Dilettantistiche (RASD) mentre, nel caso in cui siano costituite in forma di società cooperative, è necessaria anche l'iscrizione all'Albo delle società cooperative, secondo quanto approvato dal Decreto ministeriale del 23 giugno 2004, recante "Approvazione delle modalità di iscrizione all'Albo delle società cooperative e dei criteri di revisione".

Quando un club calcistico decide di operare a livello professionistico, la scelta della società di capitali con scopo di lucro rappresenta la soluzione giuridica più diffusa e funzionale. Questa forma consente infatti una netta separazione tra il patrimonio sociale e quello personale dei soci, garantendo maggiore tutela in caso di insolvenze. Inoltre, offre ai club la possibilità di accedere a strumenti di finanziamento complessi, come l'emissione di azioni e obbligazioni, l'apertura a investitori stranieri o persino la quotazione sui mercati regolamentati. Il ricorso a tale modello risponde anche a un'esigenza di credibilità e trasparenza, poiché la governance tipica delle società di capitali prevede organi di controllo e regole contabili stringenti, in linea con le dimensioni economiche che il calcio professionistico ha assunto. A ciò si aggiunge un vincolo normativo: con la Legge n. 91/1981, il legislatore ha imposto alle società calcistiche professionistiche di adottare una forma di società di capitali con scopo di lucro, sancendo il definitivo superamento del modello associativo e confermando la natura imprenditoriale del calcio moderno.

2. DIFFERENZE TRA SOCIETA' DILETTANTISTICHE E PROFESSIONISTICHE

Come accennato in apertura, all'interno del panorama calcistico - così come nel più ampio contesto sportivo – coesistono diverse configurazioni societarie, riconducibili a due grandi categorie: le organizzazioni dilettantistiche e quelle professionistiche.

Le società dilettantistiche, come previsto dagli artt. 36 e seguenti del Codice civile, e dall'articolo 90 della legge del 27 dicembre 2002 n.289, operano all'interno di un sistema che prevede una struttura più snella e una regolamentazione orientata alla promozione dell'attività sportiva (incentivata dalla "Riforma dello sport", D.lgs.

36/2021) più che al perseguimento degli utili, facendo avvicinare i giovani al mondo dello sport.

Le società professionistiche⁸, invece, si inseriscono in un quadro normativo che disciplina in modo preciso la loro organizzazione interna e i rapporti con gli atleti. Operano in un contesto molto più strutturato, dove entrano in gioco dinamiche economiche e gestionali complesse, legate alla competizione sportiva di alto livello. Dopo questa necessaria premessa, è opportuno sottolineare ed analizzare quelle che sono le tre macro-differenze tra questi due tipi di modelli organizzativi:

3. La natura giuridica attraverso la quale viene esercitata l'attività calcistica a livello professionistico rispetto a quella di tipo dilettantistico.
4. I differenti trattamenti fiscali riservati ad ambedue le attività.
5. I diversi scopi alla base delle due organizzazioni.

2.1 NATURA GIURIDICA

Le società professionistiche, che, come anticipato, sono disciplinate dalla Legge 91/1981, sono enti, la quale normativa impone loro di adottare la forma giuridica di una società di capitali, così da garantire un'autonomia patrimoniale perfetta. Inoltre, le società professionistiche hanno la possibilità di accedere a strumenti di finanziamento avanzati, come ad esempio la quotazione in borsa (S.p.A.), o l'emissione di obbligazioni (strumenti di debito), ed hanno la possibilità di operare con scopo di lucro⁹.

Le società dilettantistiche, di contro, seguono la normativa prevista dall'art. 90 della Legge 289/2002, che stabilisce l'assenza di scopo di lucro¹⁰. Questo significa che tutti i ricavi devono essere reinvestiti, senza possibilità di distribuzione tra i soci¹¹. Dal punto di vista giuridico, i club dilettantistici possono assumere due particolari forme, già analizzate nel primo paragrafo: le Associazioni Sportive Dilettantistiche (ASD) e le Società Sportive Dilettantistiche (SSD). Le ASD possono essere con o senza personalità giuridica, andando a far variare la responsabilità patrimoniale in capo ai

⁸ Legge 23 marzo 1981, n. 91, "Norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti", ⁸ Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag. 47

⁹ Art.10 Legge n.91/1981, Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag.51

¹⁰ Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag.30, 20120, Il Sole 24 Ore Editore

¹¹L.Rita Corrado, R.Lupi, Associazioni sportive tra ricchezza non registrata ed evasione interpretativa, Dialoghi tributari n.1, 2012. Pag. 87

soci, mentre le SSD si costituiscono sempre come società di capitali, pur mantenendo il divieto di distribuzione degli utili.

2.2 TRATTAMENTO FISCALE

Altro punto focale per ciò che riguarda le differenze tra le due organizzazioni è il trattamento fiscale, che caratterizza la gestione economico-finanziaria di queste realtà.

Le società professionistiche, che, come già detto, sono obbligate ad adottare la forma giuridica di società di capitali sono soggette al regime fiscale ordinario delle imprese. Ne consegue il pagamento dell'Imposta sul Reddito delle Società (IRES), con un'aliquota del 24%¹² e dell'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP), che varia tra il 3,9% e il 4,82% a seconda della regione¹³. I proventi derivanti dalle attività commerciali sono interamente imponibili e concorrono alla determinazione del reddito imponibile del club.

Altro elemento rilevante è il trattamento fiscale riservato ai contratti di lavoro sportivi, poiché solamente le società sportive costituite come S.p.A. o S.r.l. possono stipulare contratti con gli atleti professionisti¹⁴, che sono considerati a tutti gli effetti come lavoratori subordinati e i loro contratti prevedono obblighi fiscali e previdenziali specifici, con il versamento dei contributi da parte del club secondo quanto stabilito dal regime INPS per gli sportivi professionisti. Nel caso di cessione, la plusvalenza generata è soggetta a tassazione come reddito imponibile.

Le società dilettantistiche, invece, godono di un trattamento fiscale agevolato, a condizione che rispettino i già citati vincoli statuari e operativi, come il divieto di distribuire gli utili e l'obbligo di reinvestire i proventi nell'attività sportiva.

Una prima importante differenza e agevolazione per le ASD e SSD è prevista dalla Legge 398/1991¹⁵. In particolare, le società che, nel periodo d'imposta precedente, hanno conseguito proventi da attività commerciali per un importo non superiore a

¹² Agenzia delle Entrate, *Imposta sui redditi delle società - Ires - Che cos'è*

¹³ Governo italiano, *Regione Piemonte, Aliquote IRAP*

¹⁴ Nicola Forte. *Guida alle società e associazioni sportive. Pag. 49, definiti come "sportivi professionisti" dall'art.2 Legge 91/1981*

¹⁵ Agenzia delle Entrate, *Agevolazioni fiscali per lo sport dilettantistico– Legge 398/1991; cfr. Studio Pizzano, Il regime fiscale "normale" delle associazioni sportive dilettantistiche, Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag.90, regime forfetario*

400.000 euro (elemento che può essere vincolante per la crescita della società stessa, o eventuali impatti sulle sponsorizzazioni) possono beneficiare di un regime forfettario. Questo consente di determinare l'imposta sui redditi e l'IVA in modo agevolato, riducendo l'imposizione fiscale al 3% del reddito imponibile derivante dall'attività commerciale e applicando una detrazione del 50% sull'IVA relativa alle operazioni imponibili. Inoltre, i contributi pubblici, le quote associative e le entrate derivanti dall'attività sportiva istituzionale sono esenti da tassazione (come previsto dall'articolo 148 del TUIR e dal Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917). Una seconda differenza riguarda il trattamento dei compensi degli atleti. Nei club dilettantistici i giocatori non possono essere considerati come lavoratori subordinati e ricevono solo rimborsi spese o compensi per attività sportiva. Questi compensi, secondo l'articolo 67 del TUIR e il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, godono di un'esenzione fiscale fino a 100.000 euro annui, il che risulta essere un notevole vantaggio per le stesse società dilettantistiche, che possono ridurre i costi legati agli stipendi rispetto ai club professionistici.

2.3 OBIETTIVI E FINALITA'

Terzo elemento distintivo tra le società calcistiche professionistiche e quelle dilettantistiche, anche se già accennato nei paragrafi precedenti, riguarda gli obiettivi e le finalità alla base della loro attività.

Le società sportive professionistiche operano secondo logiche tipicamente aziendali, orientate al perseguimento dello scopo di lucro e alla massimizzazione delle performance economiche e sportive. L'attività è gestita come un'impresa vera e propria: investimenti, sponsorizzazioni, diritti televisivi e strategie di branding rappresentano strumenti essenziali per garantire competitività sul campo e sostenibilità finanziaria. Il fine ultimo è generare utili, che possono essere legittimamente distribuiti tra i soci o reinvestiti secondo le scelte dell'organo amministrativo.

Al contrario, le società sportive dilettantistiche si configurano come enti senza scopo di lucro, con finalità prevalentemente sociali, educative e formative. In tali contesti, lo sport è concepito come un mezzo per favorire l'inclusione, la partecipazione

collettiva e la crescita personale. La normativa vigente — in particolare il D.lgs. 36/2021 e le disposizioni fiscali ad esso collegate — vieta esplicitamente la distribuzione degli utili tra i soci: ogni avanzo di gestione deve essere reinvestito nelle attività istituzionali.

Anche sotto il profilo organizzativo si evidenziano significative differenze: mentre le società professionistiche richiedono una governance strutturata e strumenti finanziari avanzati, le realtà dilettantistiche si caratterizzano per una gestione più semplice e partecipativa, spesso fondata sul contributo volontario degli associati.

3. RUOLO DI FIGC, SERIE A, UEFA E FIFA

La regolamentazione nel mondo del calcio diviene essenziale per riuscire ad assicurare il corretto funzionamento del sistema sportivo e finanziario. Data l'enorme rilevanza economica e il notevole seguito di cui il calcio può vantare a livello globale, è necessario un conglomerato di norme complesso, in grado di assicurare stabilità, trasparenza, e tutelare i vari aspetti del settore (tecnici, economici, disciplinari) da eventuali infrazioni, quali abusi, frodi, violazione delle normative sul fairplay finanziario e tanto altro ancora.

Proprio per questo motivo, vengono introdotti una serie di parametri da raggiungere e rispettare¹⁶. L'eventuale violazione dei suddetti parametri potrebbe portare i club al pagamento di salatissime multe, o peggio ancora, all'esclusione dalle varie competizioni. Proprio in questo ambito, operano diverse istituzioni a livello nazionale ed internazionale, ognuna delle quali con delle specifiche competenze. Abbiamo ad esempio la FIFA, che si occupa di stabilire le linee guida globali (a livello calcistico), ancora vi è la UEFA, che regola il calcio europea, la FIGC, la Serie a e tante altre più specifiche, che invece si occupano di regolare le varie competizioni nazionali.

3.1 IN ITALIA

¹⁶ *Uefa: regola dei costi della squadra (dal 2022), ossia il costo della rosa non deve superare delle percentuali rispetto ai ricavi (nel 2025 non deve superare il 70%).*

FIGC: indicatori di liquidità indicatori di indebitamento, indicatori di costo della rosa, assenza di debiti fiscali e previdenziali

Per ciò che concerne il territorio nazionale, la sfera calcistica viene regolamentata e controllata da tre istituzioni fondamentali, ovvero il CONI (Comitato Olimpico Nazionale Italiano), la FIGC (Federazione Italiana Giuoco Calcio), ed infine troviamo il COVISOC (Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche). Analizzando il CONI, questo viene fondato nel 1914 a Roma, con l'obiettivo di unificare e coordinare l'operato dei vari comitati. A seguito di modifiche normative¹⁷, il Comitato Olimpico Nazionale Italiano diviene un'autorità di disciplina, regolazione e gestione delle attività sport nazionali. Nel contesto di questa analisi, il CONI assume un ruolo centrale nel coordinare l'attività delle federazioni sportive nazionali, come la FIGC. Tra le sue principali funzioni rientrano la promozione e la regolamentazione delle competizioni sia dilettantistiche che professionistiche, il sostegno alla formazione tecnica, la gestione degli impianti sportivi e l'ampliamento della partecipazione alla pratica calcistica. Dal punto di vista giuridico, il CONI, secondo quanto riportato nella legge del 16 febbraio 1942, n.426, è un ente pubblico non economico e successivamente inserito grazie alla legge del 20 marzo 1975, n.70, tra gli enti pubblici parastatali. Gode inoltre di una significativa autonomia rispetto allo Stato, in quanto agisce come massima autorità sportiva nazionale, riconosciuta anche dal CIO (Comitato Olimpico Internazionale). Col passare dei decenni, ha, inoltre, acquisito poteri di supervisione sulle FSN, tra cui la FIGC, oggetto di ulteriore analisi nel prosieguo. In particolare, è in grado di attribuire personalità giuridica privata alle federazioni, vigila sulla gestione economico-finanziaria delle stesse, ed infine, stabilisce principi normativi vincolanti. Per concludere, dal punto di vista commerciale, il CONI svolge un ruolo cruciale nel garantire un corretto bilanciamento tra l'ordinamento sportivo e le regole del diritto comune.

A seguire, vi è la FIGC, facente parte delle federazioni sportive (che regolano le varie discipline praticate a livello nazionale) operanti all'interno del CONI. Fondata nel 1898 a Torino, costituisce "l'associazione delle società e delle associazioni sportive (le "società) che perseguono il fine di praticare il giuoco del calcio in Italia e degli altri organismi ad essa affiliati che svolgono attività strumentali al perseguimento di

¹⁷ Decreto legislativo 8 gennaio 2004, n. 15, Modifiche e integrazioni al decreto legislativo 23 luglio 1999, n. 242, recante riordino del Comitato Olimpico Nazionale Italiano – CONI, a norma dell'articolo 1 della legge 6 luglio 2002, n. 137

tal fine”¹⁸(art.1 statuto della figc). Ha sede a Roma e nel 1905 si affilia con la FIFA, per poi procedere con l’affiliazione alla UEFA solo 50 anni dopo (1954).

Con il fine di promuovere e disciplinare l’attività calcistica, la FIGC svolge numerose funzioni, tra le quali annoveriamo le più importanti:

1. Affiliazione e tesseramento: disciplina le modalità di affiliazione delle società e delle associazioni sportive e regola il tesseramento di atleti, tecnici, dirigenti e ufficiali di gara.¹⁹
2. Gestione e organizzazione dei campionati: Stabilisce l’ordinamento e le formule dei campionati, in accordo con le leghe.²⁰
3. Licenze e controllo economico: introduce un sistema di licenze per la partecipazione ai campionati professionistici, con criteri relativi alla sostenibilità economica.²¹
4. Tutela sanitaria e lotta al doping: promuove la tutela medico-sportiva e adotta misure per la prevenzione e repressione del doping.²²
5. Formazione e settore tecnico: gestisce direttamente la formazione tecnica e l’organizzazione del settore tecnico.²³
6. Gestione delle squadre nazionali: amministra l’attività tecnico-organizzativa ed economica delle squadre nazionali.²⁴
7. Giustizia sportiva e regolazione interna: assicura la corretta applicazione del Codice di Giustizia Sportiva, stabilisce norme per arbitri e ufficiali di gara e coordina i controlli sulle società.²⁵

La FIGC, dunque, controlla il sistema calcistico, vigilando sul suo corretto funzionamento attraverso l’emanazione delle direttive, in conformità con le direttive delle organizzazioni internazionali, ed affidando alcune funzioni alle varie leghe calcistiche.

Per concludere abbiamo il COVISOC²⁶, ossia la Commissione di Vigilanza sulle Società Professionistiche, un organo interno alla FIGC, istituito dall’articolo 78 delle

¹⁸ *Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC), Statuto, art. 1, comma 2*

¹⁹ *Statuto FIGC, art. 1, comma 2; art. 3, lett. f)*

²⁰ *Statuto FIGC, art. 13, comma 2*

²¹ *Statuto FIGC, art. 3, lett. h)*

²² *Statuto FIGC, art. 3, lett. e)*

²³ *Statuto FIGC, art. 14, comma 1*

²⁴ *Statuto FIGC, art. 3, lett. b)*

²⁵ *Statuto FIGC, art. 3, lett. c); art. 4, comma 1*

²⁶ *Nicola Forte. Guida alle società e associazioni sportive. Pag.60*

Norme Organizzative interne Federali (NOIF), con l'obbligo di monitorare la situazione economico-finanziaria dei club calcistici. Tra i ruoli principali, individuiamo:

1. Controllo finanziario (Art.80 delle NOIF).
2. Obbligo trasmissione bilanci (Art.84 delle NOIF).
3. Poteri sanzionatori (Art.81 delle NOIF)
4. Obbligo in capo alle società di redigere apposite situazioni periodiche infrannuali (Art.85 delle NOIF)

Si occupa dunque di garantire trasparenza, correttezza gestionale e rispetto delle normative finanziarie.

3.2 IN EUROPA

A livello europeo le istituzioni sono principalmente due: la FIFA e la UEFA.

La FIFA (Fédération Internationale de Football Association) è l'organo di vertice del calcio mondiale. Fondata a Parigi nel 1904 da sette federazioni europee, ha sede a Zurigo e conta oggi 211 membri affiliati. L'ente è nato con l'obiettivo di uniformare le regole del gioco e coordinare le competizioni internazionali, divenendo nel tempo il punto di riferimento per lo sviluppo e la regolazione del calcio a livello globale.

La struttura organizzativa si articola in quattro organi principali: il Congresso, che rappresenta tutte le federazioni e costituisce l'organo supremo deliberativo; il Consiglio, responsabile della strategia; il Presidente, eletto ogni quattro anni; e la Segreteria Generale, che gestisce l'amministrazione²⁷. A questi si affiancano numerose commissioni permanenti che si occupano di ambiti specifici, come l'arbitraggio, l'etica e le licenze. La FIFA coordina inoltre le sei confederazioni continentali (UEFA, CONMEBOL, CAF, CONCACAF, AFC e OFC), ognuna competente nella propria area geografica²⁸.

Tra le sue principali competenze rientra l'organizzazione di eventi internazionali di rilievo, tra cui la Coppa del Mondo FIFA. Questi tornei, oltre al valore sportivo, generano significative ricadute economiche e sociali. La FIFA promuove anche lo

²⁷ *Wikipedia, "FIFA," Wikipedia – L'enciclopedia libera*

²⁸ *Wikipedia, "Federazioni appartenenti alla FIFA"*

sviluppo del calcio giovanile e femminile e finanzia infrastrutture calcistiche nei Paesi in via di sviluppo, principalmente attraverso il programma FIFA Forward.

In ambito normativo, la FIFA è responsabile della definizione delle Regole del Gioco (Laws of the Game), redatte in collaborazione con l'IFAB (International Football Association Board)²⁹. Inoltre, esercita funzioni di vigilanza sull'integrità delle competizioni, applicando norme disciplinari e gestendo controversie tra club, atleti e federazioni, anche tramite organi arbitrali.

Negli ultimi anni, tuttavia, l'ente è stato oggetto di forti critiche per episodi di corruzione e opacità nella governance, sollevando la necessità di una riforma strutturale. Diversi osservatori, tra cui l'ONG FairSquare (2024), hanno evidenziato la mancanza di trasparenza nella gestione dei fondi e nelle assegnazioni delle competizioni³⁰.

La FIFA, dunque, pur rimanendo il perno del sistema calcistico mondiale, deve dunque affrontare importanti sfide legate a etica, trasparenza e governance, al fine di conservare credibilità e fiducia a livello globale.

L'altra principale istituzione a livello europeo è proprio la UEFA, acronimo di Union of European Football Associations, è l'ente responsabile della gestione del settore calcistico europeo e coordina le attività delle 55 federazioni calcistiche nazionali del continente. Oltre all'organizzazione di competizioni di rilievo come la Uefa Champions League e la Uefa Europa League, esercita un controllo diretto su aspetti normativi e finanziari del sistema stesso.

Una parte rilevante dell'attività della UEFA riguarda dunque il monitoraggio economico dei club, svolto attraverso un sistema regolamentare che impone precisi criteri di ammissione alle competizioni e requisiti finanziari³¹. Sono previste inoltre norme relative alla corretta gestione delle squadre³², e a partite dal 1° gennaio 2025, è entrata in vigore la nuova evoluzione del precedente modello del Financial Fair Play³³(utile per bilanciare le entrate e le uscite finanziarie dei club, onde evitare onerosi indebitamenti).

²⁹ Wikipedia, "Laws of the Game (association football),"

³⁰ Business & Human Rights Resource Centre, "Structural governance flaws at FIFA contributed to serious systematic human rights abuses, says NGO FairSquare,"

³¹ UEFA, *Club Licensing and Financial Sustainability Regulations, Edition 2023*, artt. 51-68

³² UEFA, *Club Licensing and Financial Sustainability Regulations, Edition 2023*, artt. 43-44

³³ Il Sole 24 Ore, "Dal 1° gennaio 2025 nuove regole UEFA per il controllo economico", *Il Sole 24 Ore*

La UEFA si occupa anche della gestione e distribuzione dei diritti commerciali relativi alle varie competizioni da essa organizzate, ed ha l'importantissimo compito di vigilare sul rispetto delle norme etiche e disciplinari, promuovendo iniziative di sensibilizzazione come la campagna "Say No To Racism", lanciata nel 2003 in collaborazione con la rete FARE³⁴, e supportata attraverso organi di giustizia sportiva interna.

Per concludere, la governance dell'ente è affidata al Congresso UEFA, al Comitato esecutivo e sul modello di distribuzione finanziaria³⁵, in grado di supportarla e di garantire il coinvolgimento diretto delle federazioni nei processi decisionali.

³⁴ *UEFA, No to racism say UEFA Champions League, UEFA Europa League*

³⁵ *UEFA, Il nostro modello di business*

CAPITOLO 2

1. Le principali fonti di ricavo; 1.1. Ricavi da stadio; 1.2. Ricavi da diritti televisivi e new media; 1.3. Ricavi commerciali; 1.4. Ricavi da plusvalenze; 2. Ingresso dei fondi d'investimento stranieri; 2.1. Opportunità e rischi; 3. L'apertura ai mercati finanziari: la quotazione in borsa; 3.1. A livello nazionale; 3.2. A livello europeo e conclusioni; 4. La nuova regolamentazione europea: Fair Play Finanziario; 4.1. I nuovi limiti di spesa UEFA e considerazioni conclusive.

INTRODUZIONE

Il mondo del calcio professionistico è cambiato radicalmente, divenendo un vero e proprio business di carattere globale. A tal proposito, sponsorizzazioni, diritti televisivi (introdotti negli anni '80, hanno radicalmente cambiato gli equilibri), ticketing, merchandising e attività commerciali di supporto sono diventati vitali per la sostenibilità economica, senza però trascurare i ricavi straordinari, come i premi UEFA o i meccanismi di sostegno economico, ad esempio il Parachute System, utilizzato in Premier League.

Allo stesso tempo, abbiamo assistito all'aumento d'interesse da parte di investitori esterni, fondi d'investimento internazionali e proprietà straniere, attratti dallo sviluppo del settore e dalle possibilità di investimento. Questo ha contribuito alla modernizzazione dei club europei, cambiandone proprietà e strategie.

In un contesto come quello calcistico, in cui le operazioni finanziarie sono particolarmente costose, l'equilibrio tra entrate e spese risulta fondamentale, ed è proprio in questa direzione che si inserisce il nuovo sistema di controllo economico introdotto dalla UEFA, evoluzione del Financial Fair play, entrato in vigore il 1° gennaio 2025³⁶. Questo nuovo regolamento mira a contenere i rischi di sovraindebitamento e a garantire maggiore concorrenza tra i club.

1. LE PRINCIPALI FONTI DI RICAVO

Le società calcistiche professionistiche basano la propria sostenibilità economica su una pluralità di fonti di ricavo, la cui incidenza varia in base al contesto nazionale, alla dimensione del club e alla competitività del campionato. Negli ultimi decenni il

³⁶ *Il Sole 24 Ore, "Fair Play Finanziario Uefa: dal 2025 nuove regole per la sostenibilità dei club"*

modello di business del calcio si è progressivamente diversificato, affiancando alle entrate tradizionali — come quelle da stadio — nuove forme di finanziamento legate ai diritti televisivi, alle sponsorizzazioni, al merchandising e alle operazioni di mercato. L'analisi di queste componenti è essenziale per comprendere i meccanismi finanziari che sorreggono l'industria calcistica contemporanea e le criticità che ne derivano.

1.1 RICAVI DA STADIO

Nel panorama del calcio contemporaneo, lo stadio ha smesso di essere un semplice luogo di competizione sportiva per diventare una struttura che promuove e produce servizi³⁷, trasformandosi in veri e propri centri polifunzionali.

Tradizionalmente, le entrate da stadio erano riconducibili quasi esclusivamente alla vendita dei biglietti e degli abbonamenti (che restano tutt'oggi un'importantissima fonte di guadagno legata allo stadio), mentre oggi, i club più strutturati riescono ad estrapolare il massimo valore dalle proprie strutture tramite molte attività, quali la corporate hospitality, musei, centri commerciali, tour guidati, servizi di ristorazione, dove “l'obiettivo diventa quello di coniugare la tutela degli interessi sportivi e del contenuto sociale del servizio con l'efficienza dell'organizzazione³⁸”. In particolare, in Inghilterra, il fenomeno dello stadio polifunzionale è molto sviluppato; gli stadi sono pensati come centri in grado di offrire molti servizi in più rispetto alla “semplice partita”, permettendo guadagni infrasettimanali. Ne sono un chiaro esempio il Wembley Stadium, o ancora il New White Hart Lane.

Il contesto italiano, al contrario, presenta ancora un forte ritardo su questo aspetto, dato che molti stadi risalgono a diversi decenni fa, e risultano scarsamente funzionali sotto molti aspetti. La Juventus rappresenta un'eccezione, essendo una dei primi club in Italia a possedere uno stadio di proprietà, in grado di creare numerosi vantaggi, come ad esempio la sponsorizzazione tramite naming rights, l'attrattiva commerciali e la valorizzazione del marchio, l'indipendenza gestionale, il maggiore controllo e la

³⁷ *TECHNE, L'impatto degli stadi multifunzionali sullo sviluppo economico e urbano, 2023, p.165*

³⁸ *Giappichelli Editore, Diritto ed economia dello sport. Organizzazione, governance e regole del mercato, pag.5*

stabilità finanziaria, o ancora un incremento della valorizzazione del tessuto urbano circostante allo stadio stesso³⁹.

La gran parte dei club, tuttavia, non possono effettuare investimenti così onerosi. I club medio-piccoli, soprattutto in Italia, trovano ancora numerosi ostacoli: dalla difficoltà di accesso al credito alle restrizioni urbanistiche all'insufficienza del bacino di utenza. Proprio per questo, iniziative come quelle avviate dalla FIGC in collaborazione con l'Istituto per il Credito Sportivo, volte a favorire la costruzione e ristrutturazione degli impianti con finanziamenti agevolati⁴⁰, rappresentano un passaggio per incrementare il fenomeno dello stadio di proprietà.

1.2. RICAVI DA DIRITTI TELEVISIVI E NEW MEDIA

Le entrate dovute ai diritti Tv e i new media rappresentano ormai la fonte di guadagno principale nel mondo dello sport. A partire dagli anni '90, con la liberalizzazione del mercato audiovisivo, attraverso un modello di contrattazione individuale⁴¹ (citato all'interno del Decreto-Legge 30 gennaio 1999, n. 15, convertito con modificazioni dalla Legge 29 marzo 1999, n. 78.), e con l'avvento delle pay TV⁴², i club hanno iniziato a trarre enormi benefici dalla vendita dei diritti di trasmissione delle partite.

I diritti televisivi, dunque, sono elementi significativi per le società. Durante la stagione calcistica, vengono assegnati ad una piattaforma di streaming (ultimamente in Italia spicca su tutte DAZN), che deve recapitare ad ogni club una quota variabile, che può superare gli 80 milioni di euro per le società più seguite⁴³, ma che può diminuire drasticamente per quelle con minor seguito o risultati modesti.

I diritti Tv possono rappresentare anche una leva per accrescere il valore del marchio del club, e, proprio come lo stadio di proprietà, producono vantaggi che non derivano esclusivamente dalla trasmissione in diretta dell'evento sportivo: sono infatti in grado di attrarre sponsor e ottenere maggiore visibilità sui mercati esteri.

Nel contesto italiano permangono tuttavia degli squilibri, derivanti dal già citato modello di contrattazione individuale, introdotto con il decreto legislativo n. 15/1999,

³⁹ *TECHNE, L'impatto degli stadi multifunzionali sullo sviluppo economico e urbano, 2023, p.166*

⁴⁰ *Istituto per il Credito Sportivo, FITP e ICS: accordo per il futuro dello sport italiano, 2024*

⁴¹ *D.L. 30 gennaio 1999, n. 15, convertito in L. 29 marzo 1999, n. 78*

⁴² *G. Giannini, Breve storia dei diritti audiovisivi sportivi, in Il caso Dazn, Giappichelli, 2022, p.5-6*

⁴³ *M. Ilaria, Diritti TV Serie A: Inter prima con 101 milioni, seguono Milan e Juventus, «La Gazzetta dello Sport»*

che ha favorito le grandi società, capaci di negoziare autonomamente ricavi milionari, a discapito dei club medio-piccoli.

Per risolvere questi squilibri, viene introdotta la legge Melandri, che ha riportato la titolarità e la gestione dei diritti televisivi alla Lega Serie A e la Lega Serie B. Questa importante normativa prevede che i diritti vengano venduti collettivamente attraverso procedure competitive⁴⁴, con pacchetti bilanciati destinati agli operatori televisivi e digitali.

1.3 RICAVI COMMERCIALI

Quando si parla di ricavi commerciali, si intendono tutti quei ricavi derivanti principalmente da sponsorizzazioni e merchandising, che nel tempo hanno assunto un ruolo sempre più rilevante, tanto da superare tutte le altre fonti di finanziamento. I ricavi derivanti da sponsorizzazioni, merchandising, accordi pubblicitari e altre attività commerciali hanno infatti raggiunto la cifra record di 4,9 miliardi di euro, pari al 44% del totale dei ricavi generati dai club europei nel corso dell'ultima stagione⁴⁵. Analizzando il fenomeno della sponsorizzazione, è un contratto generalmente a titolo oneroso, con cui un soggetto si impegna a promuovere il nome, il marchio, i prodotti o i segni distintivi di un altro soggetto (sponsor), spesso attraverso l'uso della propria immagine, visibilità o notorietà. Pur non essendo regolato da una normativa specifica, questo tipo di contratto è ampiamente riconosciuto nella prassi ed è caratterizzato da una tipicità sociale, in quanto diffuso e utilizzato in ambito sportivo, culturale, artistico e anche nella amministrazione pubblica. In cambio della promozione, lo sponsor corrisponde un compenso economico o un altro tipo di contributo⁴⁶. È proprio l'ampia visibilità garantita dall'evento sportivo a rendere particolarmente appetibile la sponsorizzazione: all'aumentare dell'importanza del club, aumenta il seguito dello stesso, e di conseguenza anche i ricavi e le richieste derivanti dagli sponsor, ognuno dei quali investe per comparire sul kit da gara ed all'interno dello stadio del club.

⁴⁴ *La legge Melandri-Gentiloni sui diritti TV del calcio, in Editoria.tv*

⁴⁵ *Il Sole 24 Ore, "Ricavi record per i top club grazie a stadi ed entrate commerciali", 2024*

⁴⁶ *Treccani, "Sponsorizzazione", in Enciclopedia Italiana*

Abbiamo diversi tipi di sponsorizzazioni, a partire da quella finanziaria (sotto forma di denaro) e tecnologica (con la quale si fornisce alla squadra o ai singoli atleti forniture di materiali ed oggetti di vario genere), fino ad arrivare a quella in natura (con la quali si è obbligati ad indossare gli indumenti sportivi e non forniti dallo sponsor).

È possibile, inoltre, individuare e classificare i vari sponsor in base ai ruoli e ai benefici:

- Main sponsor: sponsor principale, può esporre il proprio su ogni elemento del club, nonché nelle comunicazioni degli eventi o del club stesso.
- Sponsor tecnico: è il classico esempio di sponsor tecnologico, dato che non corrisponde somme di denaro, ma beni quali abbigliamento e attrezzatura tecnica.
- Fornitore Ufficiale: non è necessariamente collegato all'attività sportiva, ma ha il diritto di acquisire il titolo di prodotto ufficiale del club: si pensi a tutti gli oggetti prodotti con i marchi dei vari club, come ad esempio penne, zaini, bicchieri, occhiali e tanto altro. Sono dunque società che legano il proprio brand, non necessariamente sportivo, alla squadra.

Un'ultima forma di sponsorizzazione è il naming rights, che permette alla società di associare il proprio nome ad un luogo (ad esempio lo stadio) o ad un evento (ad esempio una tournée) per un determinato periodo di tempo⁴⁷.

Il merchandising, invece, “È un contratto atipico con cui un soggetto, titolare dei diritti esclusivi di sfruttamento di un segno quale un marchio di impresa, oppure di un'opera dell'ingegno quale un personaggio di fantasia, ovvero degli aspetti caratterizzanti un personaggio noto, concede dietro corrispettivo a uno o più soggetti terzi, detti licenziatari, il diritto di sfruttare, rispettivamente, il marchio (brand merchandising), o il personaggio (character merchandising) o gli aspetti di questo (personality merchandising), in ambiti merceologici diversi da quelli in cui egli li ha originariamente utilizzati e resi celebri al pubblico”⁴⁸. I ricavi derivanti dal merchandising possono originarsi sia da accordi tra un'azienda e una squadra, finalizzati all'utilizzo del marchio del club, sia da collaborazioni con atleti di grande

⁴⁷ *Wikipedia, Diritto di denominazione*

⁴⁸ *Treccani, “Contratto di merchandising”, in Enciclopedia Italiana, N. CORVACCHIOLA, G. FEBBO, La gestione delle società sportive nell'era del calcio business. La dimensione economica, giuridica e fiscale, Cesi Professionale, 2012, p. 43,44.*

notorietà. In quest'ultimo caso, l'atleta può stipulare un contratto di licensing che consente all'azienda produttrice di sfruttare alcuni diritti legati alla propria immagine — come nome, logo o altri segni distintivi — in cambio di royalty, ossia percentuali sul fatturato generato dalla vendita di prodotti o servizi che utilizzano tali elementi⁴⁹.

1.4. RICAVI DA PLUSVALENZA

Tra le fonti di ricavo delle società calcistica rientra pure il fenomeno della plusvalenza da cessione dei calciatori, in grado di contribuire in maniera decisiva al miglioramento dei bilanci delle società.

Nel settore calcistico rappresenta la differenza positiva tra il prezzo di cessione di un calciatore e il valore contabile residuo del suo cartellino al momento della vendita, calcolato sottraendo dal costo di acquisizione le quote di ammortamento già imputate a bilancio⁵⁰. Questo tipo di operazione è perfettamente legittima, e consente alle società di generare ricavi immediati senza però un reale afflusso di liquidità. Nel panorama italiano l'utilizzo delle plusvalenze è aumentato, e alcuni club, anche di vertice, fanno ricorso a operazioni reciproche di scambio di calciatori con valutazioni gonfiate, al solo scopo di registrare plusvalenze in bilancio. Queste condotte, seppur legali, vanno contro i principi di veridicità e trasparenza del bilancio⁵¹ e creano notevoli disequilibri strutturali⁵².

Le autorità calcistiche, a partire dalla UEFA con il FFP, e la FIGC a livello nazionale hanno proposto interventi per limitare gli effetti distorsivi derivanti da queste pratiche. In particolare, la normativa ha introdotto un limite all'impatto delle plusvalenze sui ricavi complessivi, stabilendo che il 25% dei ricavi totali è il limite imposto all'utilizzo delle plusvalenze come strumento di riequilibrio di bilancio⁵³, cercando dunque di contenere eventuali abusi e distorsioni.

⁴⁹ *Studio Pizzano, Registrazione marchio: uno strumento di protezione legale e vantaggio fiscale per aziende e privati*

⁵⁰ *Sky Sport, Plusvalenze nel calcio: cosa sono e come funzionano*

⁵¹ *Organismo Italiano di Contabilità (OIC), Principio contabile OIC 24 – Immobilizzazioni immateriali, Codice civile, artt. 2423 – 2435-bis, in materia di bilancio d'esercizio delle società di capitali*

⁵² *Questo avviene quando si ha la plusvalenza a specchio, che migliora il bilancio nell'immediato, ma genera costi nel lungo termine dovuti agli ammortamenti, andando così a generare nuove plusvalenze per coprire le perdite.*

⁵³ *Marco Bellinazzo, "Frenare gli abusi sulle plusvalenze e sterilizzarle al 25% del fatturato: la proposta Uefa-Figc", Il Sole 24 Ore*

A rafforzare questo quadro sono intervenute le recenti indagini giudiziarie, come il caso “plusvalenze fittizie”, che ha visto coinvolta la Juventus. L’indagine ha portato alla luce dati al quanto sconcertanti, con plusvalenze fittizie generate fino ad un valore pari a 60.376.449 € generate dal club stesso⁵⁴.

2. L’INGRESSO DEI FONDI DI INVESTIMENTO E PROPRIETA’ STRANIERE

A partire dal secondo decennio del nuovo millennio, il settore calcistico ha assistito ad un significativo incremento del capitale internazionale, con l’acquisto di diversi club europei, e anche italiani, da parte di fondi di investimento e proprietà estere. Tale fenomeno ha scosso radicalmente i paradigmi direzionali delle organizzazioni sportive, passando da gestioni familiari o territoriali ad approcci più corporate e monetari

Le giustificazioni alla base di questo fenomeno sono due: la prima è legata all’elevata visibilità mediatica e all’appeal emotivo e commerciale dello sport calcistico, in particolare in Paesi fortemente tradizionalisti come l’Italia, in grado di garantire ritorni potenziali su scala globale. La seconda risiede nell’evoluzione normativa introdotta dal d.lgs. n. 36/2021, che inserisce le società sportive professionistiche all’interno del diritto d’impresa, legittimando l’ingresso del calcio tra i settori di investimento strategico.

In Italia, un caso particolarmente emblematico, che ha segnato l’inizio di questa fase storica, è rappresentato dall’operazione che ha coinvolto l’As Roma. Nella primavera del 2010, il club capitolino registrava debiti per ben quattrocento milioni di euro, ed attraverso una serie di accordi ed operazioni⁵⁵ riesce a portare a termine la cessione del club, acquistato da un gruppo di investitori americani, guidati da James Pallotta.

⁵⁴ *Eurosport, Juventus, motivazioni -15: da Audero a Rovella, le 35 plusvalenze fittizie che hanno fruttato oltre 60 milioni*

⁵⁵ *Dapprima Rossella Sensi firma un accordo per azzerare le esposizioni verso le banche con UniCredit, che in cambio acquista Italtopoli. Il 67% della società viene conferito in una newco, e Rothschild procede alla cessione del club. M. Nicolliello, L’azienda del calcio in Italia. Un’analisi economico-finanziaria della Serie A, FrancoAngeli, Milano, 2019, pag. 68*

Vengono complessivamente investiti 70 milioni di euro, e tre anni più tardi, James Pallotta diventa unico azionista, dopo aver rilevato anche la parte posseduta dall'UniCredit⁵⁶.

Nel panorama nazionale, l'interesse dei fondi d'investimento è aumentato ulteriormente a partire dal 2018, favorito da una sottovalutazione strutturale dei club italiani rispetto ai competitor europei. Numerose società sono state acquistate a prezzi inferiori rispetto al loro potenziale economico, con l'obiettivo di una successiva rivalutazione e cessione⁵⁷. Attualmente più della metà dei club italiani è controllata da figure estere, tra cui spiccano RedBird (Milan), Friedkin Group (Roma), Rocco Comisso (Fiorentina), Saputo (Bologna), Oaktree Capital Management (Inter), Krause (Parma), Hartono (Como) e Presidio Investors (Verona)⁵⁸.

2.1 INGRESSO FONDI STRANIERI: OPPORTUNITA' E RISCHI

Dal punto di vista giuridico, l'ingresso dei fondi e delle proprietà straniere genera una serie di implicazioni. In primis, si presenta il problema della trasparenza nella composizione societaria, che viene meno per via delle complesse strutture adoperate da queste proprietà⁵⁹, che rendono difficile l'identificazione del controllo effettivo del club. In secondo luogo, la diffusione delle multi-club ownership, ossia la partecipazione di un unico soggetto a più società calcistiche, che può alterare la stabilità della competizione stessa. Per far fronte a tali rischi, la UEFA ha introdotto limiti più stringenti a partire da marzo 2025⁶⁰, che impediscono a un azionista di controllare o esercitare un'influenza decisiva nelle decisioni di più di un club partecipante alla medesima competizione per club UEFA. Ancora, l'intervento dei fondi ha avuto effetti anche sul sistema di concorrenza europeo. La disparità di risorse tra club controllati da soggetti privati e club controllati da fondi multimiliardari ha spinto la Commissione Europea e la UEFA a adottare regolamenti interni, come il Fair play finanziario. Questo nuovo sistema, approvato il 24 maggio 2018 dal Comitato

⁵⁶ M. Bellinazzo, *La fine del calcio italiano*, Feltrinelli, 2018, pp. 164 e seguenti.

⁵⁷ Brett Knight, *Why U.S. Investors Are Pouring Money Into Italy's Serie A—And Why It's Actually A Risky Play*, in «Forbes», Primaonline, *Perché il calcio italiano fa gola agli investitori USA*

⁵⁸ *La Gazzetta dello Sport*, *Serie A, sono 11 le proprietà straniere nel nostro campionato*

⁵⁹ SPV, Trust o Fondazioni, Holding mult-livello, Private equity attraverso fondi chiusi o sovrani, Join venture o co-investimenti tra soggetti terzi.

⁶⁰ *Regolamento UEFA sulle competizioni per club, art. 5 e 5.01, edizione 2024/2025, Calcio e Finanza, Multiproprietà, oggi il termine per mettersi in regola per le coppe 2025/26*

Esecutivo della UEFA, introduce una maggiore trasparenza e sostenibilità da parte dei club⁶¹, cercando così di ridurre le notevoli disuguaglianze.

Per concludere, un'altra importante osservazione riguarda le strategie gestionali che questi investitori stranieri realizzano. I nuovi proprietari, a differenza dei vecchi patron italiani (Berlusconi, Sensi, Moratti), adottano criteri gestionali improntati alla sostenibilità economica e nel rispetto dei regolamenti sopra citati, ponendo grande attenzione al contenimento dei costi e all'ottimizzazione dei ricavi. In questo senso, esperienze come quelle del Milan — risanato dall'hedge fund Elliott prima di essere ceduto a RedBird — o della Roma, che sotto la proprietà Friedkin ha puntato su un mercato low cost, rappresentano modelli di governance orientati all'equilibrio di bilancio.

3. L'APERTURA AI MERCATI FINANZIARI: QUOTAZIONE IN BORSA

L'apertura delle società calcistiche ai mercati finanziari regolamentati ha rappresentato, a partire dagli anni Novanta, un passaggio cruciale nel processo di trasformazione del calcio da disciplina sportiva a vera e propria industria. Questo fenomeno risponde a due esigenze principali: da un lato, la necessità di reperire capitali attraverso il mercato per sostenere i propri investimenti; dall'altro, l'obbligo di adottare una gestione più improntata a criteri manageriali, in quanto, una volta quotata, la società è tenuta a rendere conto agli azionisti del proprio andamento economico e finanziario⁶².

La quotazione in Borsa impone ai club di rispettare requisiti stabiliti dal Regolamento di Borsa Italiana, tra cui la presentazione di tre bilanci, una capitalizzazione minima di 5 milione di euro e un flottante di almeno 25%. Il processo si realizza attraverso l'IPO, ovvero l'offerta pubblica iniziale di azioni al mercato, e si sviluppa in tre fasi principali. Nella fase preliminare, il management valuta la fattibilità dell'operazione, nomina i consulenti e avvia la due diligence. Viene inoltre redatto il Prospetto informativo⁶³, che deve essere approvato dalla Consob e dalla Borsa Italiana. Nella

⁶¹ M. Nicolliello, *L'azienda del calcio in Italia. Un'analisi economico-finanziaria della Serie A*, FrancoAngeli, Milano, 2019, pag. 70-71

⁶² M. Nicolliello, *L'azienda del calcio in Italia. Un'analisi economico-finanziaria della Serie A*, FrancoAngeli, Milano, 2019, pag. 262.

⁶³ Regolamento (UE) 2017/1129 sul prospetto informativo per l'offerta pubblica di valori mobiliari.

fase intermedia, invece, la società presenta la propria offerta al mercato attraverso incontri con investitori istituzionali, raccogliendo interesse. È in questo momento che si definisce il prezzo di collocamento delle azioni, un fenomeno che può dar luogo a delle notevoli difficoltà nella valutazione e nella formazione di tali prezzi, vista la peculiare composizione del patrimonio delle società sportive, che presentano una prevalenza di elementi immateriali⁶⁴. Nell'ultima fase di questo processo, definita come “fase esecutiva”, viene pubblicato ufficialmente del prospetto, sottoscritti i contratti di collocamento e avviata la negoziazione sul mercato secondario. Superata la fase esecutiva, le azioni della società diventano strumenti finanziari liberamente scambiabili sul mercato regolamentato⁶⁵.

3.1. QUOTAZIONE IN BORSA: IL CASO ITALIANO

In Italia, questo percorso ha preso forma grazie ad una serie di riforme legislative, partendo dalla legge n.91/1981 che fonda lo sport professionistico in Italia, e ancora la legge n.586/1996 che elimina il divieto di quotazione in borsa per le società sportive ed infine la “Riforma Draghi”, che consente alle società calcistiche di affrontare un processo di IPO in linea con le regole generali del mercato. Tutte queste riforme hanno consentito ai club professionistici di assumere forma societaria lucrativa e di accedere alla quotazione in borsa. I principali esempi di club quotati nel nostro campionato sono Juventus, S.S. Lazio e AS Roma. La Lazio fu la prima ad essere ammessa alla Borsa Italiana (1998), seguita dall'AS Roma (2000) e dalla Juventus (2001). La quotazione ha comportato per queste tre società l'obbligo di adesione di 4 regole, per aumentare la trasparenza informativa e la comunicazione economico-finanziaria:

- Un livello più elevato di trasparenza finanziaria, garantito dalla diffusione periodica dei dati contabili su base trimestrale, anziché limitarsi alla sola redazione del bilancio annuale.
- Obbligo di informare tempestivamente il mercato su ogni evento rilevante che possa incidere in modo significativo sull'andamento del titolo in Borsa.

⁶⁴ M. Nicoliello, *L'azienda del calcio in Italia. Un'analisi economico-finanziaria della Serie A*, FrancoAngeli, Milano, 2019, pag. 263

⁶⁵ *Generalmente il segmento Euronext Milan*

- A partire dall'esercizio 2006/2007, i bilanci devono essere redatti secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS), al fine di rendere i dati economico-finanziari delle società confrontabili con quelli delle altre realtà quotate a livello europeo.
- La sottoposizione alla vigilanza della Consob⁶⁶.

Nonostante la presenza di obblighi informativi più stringenti e di una maggiore trasparenza imposta dalla quotazione – come la pubblicazione di dati contabili infrannuali e l'obbligo di comunicare tempestivamente ogni informazione rilevante – l'industria calcistica italiana mostra ancora una strutturale fragilità. Lo conferma l'andamento negativo dei titoli borsistici delle principali squadre italiane: al 31 dicembre 2019, le perdite registrate rispetto ai prezzi iniziali di collocamento erano del 93% per la Lazio, del 73% per la Roma e del 3% per la Juventus. Quest'ultima ha contenuto le perdite negli ultimi anni grazie a risultati sportivi rilevanti⁶⁷ e a operazioni di forte impatto mediatico, come l'acquisto di Cristiano Ronaldo.

3.2. QUOTAZIONE IN BORSA: A LIVELLO EUROPEO E CONCLUSIONI

A livello europeo, tuttavia, la situazione non è rassicurante: attualmente solo la metà dei club europei può vantare un valore della propria azione superiore a quella del momento dell'IPO.

Tali risultati borsistici deludenti non dipendono esclusivamente dai fattori economico-finanziari, ma riflettono anche criticità strutturali e organizzative che limitano l'efficacia dello strumento della quotazione. Tra i principali limiti della quotazione in Borsa delle società calcistiche si evidenzia la scarsa contendibilità delle stesse, dato che la maggior parte sono detenute da un azionista di controllo, il cui potere sovrasta il ruolo degli investitori di minoranza⁶⁸. A ciò si aggiunge una corporate governance spesso inadeguata, caratterizzata da assetti gestionali di tipo familistico e da una limitata trasparenza operativa, che indeboliscono il sistema di controlli interni. Anche il rapporto con il mercato finanziario risulta lacunoso: molte società non dispongono

⁶⁶ *Audizione Consob presso Camera dei deputati, Ottobre 2006*

⁶⁷ *Anche se l'obiettivo nel lungo periodo è quello di scindere le prestazioni sportive dall'andamento degli strumenti finanziari.*

⁶⁸ *M. Nicolliello, L'azienda del calcio in Italia. Un'analisi economico-finanziaria della Serie A, FrancoAngeli, Milano, 2019, pag. 271*

di strutture dedicate alle relazioni con gli investitori (investor relations) e non curano la comunicazione finanziaria.

In conclusione, la quotazione in Borsa può rappresentare un'opportunità di crescita per i club calcistici, favorendo una gestione più trasparente e capitalizzata. Tuttavia, come osservato da Nicolliello, senza un cambiamento strutturale nella governance e senza una visione strategica di lungo termine, il mercato azionario rischia di amplificare – anziché ridurre – le vulnerabilità endemiche del sistema calcistico italiano.

4. LA REGOLAMENTAZIONE ECONOMICA EUROPEA: FFP

In questo contesto di evoluzione economica del calcio europeo, un'importante svolta viene data dall'introduzione del Fair Play Finanziario (FFP) da parte della UEFA. Annunciato nel settembre del 2009 da parte del comitato esecutivo UEFA⁶⁹, e applicato a partire dalla stagione 2011-2012, il FFP nasce con l'obiettivo di livellare le disparità tra i club, che nel calcio moderno derivano sempre più da fattori economici piuttosto che sportivi.

Alla base, dunque, vi è la consapevolezza che molte società calcistiche si trovano frequentemente esposte a gravi situazioni debitorie, generate da una gestione imprudente.

I principi correttivi alla base di questo regolamento sono tre⁷⁰:

- Break even rule: i club devono dimostrare di non sostenere spese superiori ai ricavi. Restano escluse da questo calcolo le spese virtuose⁷¹.
- Liquidity assessment: viene verificata la capacità dei club di far fronte ai propri impegni finanziaria. Il budget previsionale rappresenta lo strumento principale per monitorare e verificare tale sostenibilità.

⁶⁹ *Wikipedia, voce "Fair play finanziario", a far smuovere definitivamente la UEFA si pensa esser stata la campagna acquisti del Real Madrid nel 2009*

⁷⁰ *G. Teotino – M.Uva, La Ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia, Arel – Il Mulino, 2010, pag. 229-230*

⁷¹ *Investimenti destinati allo sviluppo infrastrutturale, alla costruzione o alla ristrutturazione di stadi e potenziamento settori giovanili*

- Overdue payables rule: prevede un controllo sulla regolarità nei pagamenti, con riferimento sia agli stipendi dovuti ai dipendenti, sia ad altre società nell'ambito delle operazioni di mercato.

4.1. NUOVI LIMITI DI SPESA UEFA E CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Per garantire il rispetto di tali regole, la UEFA ha introdotto una serie di meccanismi sanzionatori. Le misure previste includono multe, limitazioni sulla rosa, sospensione o esclusione dai premi e dalle competizioni UEFA e, nei casi più gravi, il blocco del calciomercato o la decadenza della licenza UEFA. Il sistema prevede, tuttavia, degli strumenti flessibili come il Settlement Agreement, che consente ai club in difficoltà di rientrare gradualmente nei parametri attraverso accordi transattivi pluriennali, e il Voluntary Agreement, un accordo preventivo rispetto alla violazione, e destinato a società con piano industriali di lungo periodo o che abbiano subito un cambio di proprietà⁷².

A livello nazionale, anche la FIGC ha adottato criteri rigorosi in linea con le direttive UEFA, implementando attraverso il sistema delle Licenze Nazionali controlli su indicatori di liquidità, sostenibilità finanziaria e composizione del costo del lavoro. Dal 2015/2016 le società italiane devono dimostrare al CoViSoc di non avere debiti scaduti verso altri club o dipendenti e che i debiti non devono superare il 60% delle disponibilità liquide. A tale meccanismo la FIGC due meccanismi correttivi per attenuare gli effetti delle regole sul fair play finanziario nazionale: l'indicatore di indebitamento e quello sul costo della rosa. Il primo permette un'esenzione dall'obbligo di ricapitalizzazione nel caso in cui il rapporto tra debiti complessivi e ricavi operativi annuali non superi il valore di 1,2. Il secondo, invece, stabilisce che il costo complessivo della rosa non debba eccedere il 70% del valore di produzione⁷³.

⁷² M. Nicolliello, *L'azienda del calcio in Italia. Un'analisi economico-finanziaria della Serie A*, FrancoAngeli, Milano, 2019, pag. 63

⁷³ UEFA, *Club Licensing and Financial Sustainability Regulations Edition 2022 (agg. 2024)*, articolo 94 "Squad Cost Rule".

CAPITOLO 3

1. Crisi e riforma; 2. Nuovi modelli gestionali; 2.1. Fan ownership; 2.2. Salary cap; 2.3. Revenue sharing e modello di redistribuzione.

1. CRISI E RIFORMA

Come evidenziato nel capitolo 2, il modello economico sul quale si basa il calcio professionistico (nonostante le varie fonti di ricavo come i diritti televisivi, le sponsorizzazioni, il ticketing ecc...) presenta numerosi punti critici, che vanno a minare la sua stessa stabilità. Proprio il perseguimento del successo sportivo immediato ha portato numerose società ad assumere rischi⁷⁴ eccessivi, causando situazioni di indebitamento o, addirittura, procedimenti giudiziari per irregolarità contabili.

In aggiunta, l'ingresso di fondi d'investimento e proprietà straniere ha certamente portato liquidità e innovazione gestionale, ma ha anche fatto aumentare le differenze tra club di piccole dimensioni e club di maggiori dimensioni. Per concludere, altri fattori determinati sono il meccanismo delle plusvalenze e le rigidità strutturali, che hanno impedito al sistema calcistico italiano di reggere il confronto con i principali campionati europei.

Proprio in quest'ottica le normative introdotte, quali Fair Play Finanziario, pur andando verso la giusta direzione, si sono rivelate reattive anziché preventive.

Alla luce di queste criticità, appare evidente l'urgenza di una riforma complessiva del sistema calcistico italiano.

2. NUOVI MODELLI GESTIONALI

Riprendendo quanto affermato nel paragrafo precedente, risulta necessario individuare ed analizzare eventuali soluzioni alle criticità riscontrate nel capitolo 2. In diversi contesti sportivi internazionali, sono stati individuati modelli innovativi che hanno contribuito a ridurre gli squilibri presenti, e tra questi ne individuiamo tre principali.

Il primo è il fan ownership, ossia un sistema di proprietà che prevede il coinvolgimento diretto dei tifosi nella gestione e decisione strategica del club, rafforzando il legame squadra-tifoseria.

Il secondo è il salary cap, che punta a limitare, attraverso un tetto massimo, le spese complessive per il personale sportivo.

Infine, abbiamo il revenue sharing, che prevede la redistribuzione di una parte dei ricavi (soprattutto derivanti dai diritti televisivi e dalle sponsorizzazioni) dai club più ricchi a quelli con minori disponibilità economica.

Nei paragrafi successivi verranno analizzati singolarmente e con maggior attenzione i vari modelli.

2.1. FAN OWNERSHIP

Analizzando il primo modello, il fan ownership, rappresenta una delle principali proposte. Alla base vi è l'idea che la proprietà e la gestione del club debbano appartenere, almeno in parte, ai tifosi, trasformandoli da semplici spettatori a veri e propri soci, con influenza sulle decisioni più rilevanti del club. Questo fenomeno dimostra come a volte il club, essendo fortemente radicato all'interno della comunità, debba essere considerato un bene collettivo, riuscendo così a limitare l'intervento di fondi speculativi o magnati stranieri, spesso distanti dalla realtà del club.

Ci sono diversi vantaggi attribuibili a questo modello: innanzitutto i club controllati dai propri soci tendono a adottare politiche meno rischiose. Ancora, il coinvolgimento diretto dei tifosi nella gestione della società porta ad una maggiore fidelizzazione, con effetti positivi su ogni area, dall'affluenza negli stadi, al merchandising. Questi club risultano anche più resilienti nelle fasi di crisi economica, poiché non devono rispondere a pressioni di breve periodo da parte di investitori privati, ma possono privilegiare strategie di lungo termine.

Vanno però annoverate alcune criticità: l'assenza di una figura centrale, di un unico proprietario, può tradursi in minore capacità d'investimento, e più lentezza nei

processi decisionali, essendoci più persone a decidere su una determinata questione⁷⁵. Irving evidenzia inoltre una tensione irrisolta: da un lato, la solidità sociale e comunitaria di questi modelli; dall'altro, il rischio di restare meno competitivi rispetto a club sostenuti da grandi capitali esteri o fondi sovrani⁷⁶

A livello europeo, il fan ownership è un modello molto sviluppato. In Spagna, ad esempio, club storici come il Barcellona⁷⁷ e il Real Madrid appartengono formalmente ai socios, che hanno potere durante l'elezione del presidente, partecipando alle assemblee. In Germania, è nota la regola del 50+1⁷⁸, che stabilisce che almeno la maggioranza dei diritti di voto resti in mano ai soci, impedendo così che un ipotetico investitore privato possa acquisire il controllo totale della società (è il caso di club della portata del Borussia Dortmund e Bayern Monaco). Anche in Inghilterra il fenomeno è presente: ne è l'esempio l'AFC Wimbledon⁷⁹, rinato grazie all'impegno dei tifosi. Un ulteriore esempio riconducibile alla Spagna da citare è quello del Barcellona post-crisi Covid-19: pur trovandosi in difficoltà finanziarie, la struttura dei socios ha evitato la cessione totale a fondi privati, preservandone il carattere identitario⁸⁰

Negli ultimi anni si sono sviluppati anche modelli ibridi, in cui i tifosi vengono affiancati a partner finanziari privati che apportano capitali e competenze. Questa soluzione cerca di trovare un equilibrio tra quello che è l'apporto concesso dai tifosi, e quello che invece può essere il sostegno di un investitore, in grado di concedere fondi maggiori.

Per concludere, la diffusione di questo modello dipenderà sicuramente da due fattori. Il primo riguarda gli interventi normativi: come accaduto in Germania, l'introduzione di regole (50+1) che favoriscano la partecipazione dei tifosi permetterà sicuramente una più ampia diffusione dello stesso modello. Il secondo fattore da tenere in considerazione riguarda una possibile evoluzione culturale: sarà necessario che i tifosi, le istituzioni e tutti i soggetti coinvolti nel settore

⁷⁵ *Ultimate Guide to Fan Ownership Models: Sports Law & Policy, Number Analytics Blog*

⁷⁶ Irving, J. (2023), *The sustainability of supporter ownership in English football: a macro, meso and micro level framework analysis, PhD Thesis, Birkbeck, University of London, pp. 67–68.*

⁷⁷ *Who Owns FC Barcelona? Jobs in Football, 25 ottobre 2024*

⁷⁸ *50+1 rule, Wikipedia, 50 + 1 rule, Bundesliga.com*

⁷⁹ *AFC Wimbledon, Wikipedia*

⁸⁰ Irving, J. (2023), *The sustainability of supporter ownership in English football: a macro, meso and micro level framework analysis, PhD Thesis, Birkbeck, University of London, pp. 69-70.*

riconoscano che il successo di un club non dipende solamente dai titoli vinti (come potrebbe pensare un semplice tifoso), ma anche dalla sua solidità economica.

2.2. SALARY CAP

Altro modello molto importante per prevenire le criticità citate è il salary cap, un sistema che impone un limite massimo alla spesa per gli stipendi dei calciatori e dello staff tecnico (può essere una percentuale sui ricavi annuali del club o una soglia assoluta stabilita dalle autorità sportive)⁸¹. Viene introdotto per la prima volta in America nel 1984, proprio come strumento per garantire maggiore equità da parte della National Basketball Association (NBA) e dalla National Football League (NFL) all'interno dei rispettivi campionati.

Dal punto di vista tecnico, esistono diverse configurazioni. Si distingue tra l'Hard cap, ossia un tetto rigido tipico della NFL che impedisce qualsiasi tipo di sforamento e il soft cap, adottato in NBA, che consente invece eccezioni legate a specifiche circostanze. Nel caso del soft cap esiste la luxury tax, una tassa applicata a chi supera il tetto, redistribuita alle altre squadre o reinvestita nel sistema.

Il salary cap, inoltre, è direttamente correlato con alcuni principi del Fair Play Finanziario, dato che quest'ultimo evita che i club spendano più di quanto incassano. Tuttavia, è maggiormente restrittivo, questo perché si concentra su singole voci del bilancio (le retribuzioni del personale, staff ecc...), imponendo loro dei vincoli. Può infatti essere considerato come un'evoluzione più incisiva del FFP, soprattutto in contesti in cui i suoi requisiti (FFP) non bastano.

Questo modello presenta numerosi vantaggi. In primo luogo, crea una maggiore stabilità economica, dato che impedisce ai club di concludere operazioni finanziariamente sproporzionate rispetto alle loro situazioni.

In secondo luogo, va a risolvere una problematica molto importante, ossia il grande divario tra club, riducendo differenze ed equilibrando i campionati.

In alcuni casi il salary cap è affiancato al meccanismo del revenue sharing (che verrà affrontato nel prossimo paragrafo).

Vanno tuttavia sottolineate anche le criticità di questo modello. Sul piano giuridico, l'introduzione di un tetto salariale potrebbe andare contro quelli che sono i principi di

⁸¹ *Salary cap, Wikipedia*

libera concorrenza e di autonomia contrattuale, sanciti a livello europeo⁸². Vi è inoltre il rischio che i club cerchino di aggirare le regole, concedendo premi e bonus, andando così ad azzerare quelli che sono i riscontri positivi dedotti dal modello del salary cap. Per concludere, un sistema troppo rigido potrebbe ridurre l'attrattiva del club stesso, allontanando i grandi campioni. Bisogna dunque trovare un equilibrio nei due eccessi (ne troppo, ne troppo poco).

Un esempio concreto di queste difficoltà è avvenuto nella Major League Soccer (MLS), dove il salary cap è ormai in vigor da anni: questo sistema ha da una parte contribuito a mantenere una situazione economica equilibrata, ma d'altra parte ha costretto la lega a introdurre eccezioni come la "Beckham Rule"⁸³, che di fatto consente a ciascun club di ingaggiare un limitato numero di giocatori che percepiscono stipendi al di sopra delle soglie fissate dal salary cap. Questo sistema adottato negli USA dimostra che può essere adattato per trovare un equilibrio tra una sana gestione e un aumento di successo e competitività all'interno del campionato stesso.

In Italia, la situazione è ben diversa. Il salary cap è stato per la prima volta introdotto in Serie B sotto la gestione di Abodi, e fissava inizialmente il tetto salariale al 70%, successivamente al 60% dei ricavi operativi, riuscendo a ridurre drasticamente i contratti milionari in questa lega minore⁸⁴. Più di recente anche in Serie A è stata discussa l'introduzione di un tetto alle spese sul modello spagnolo, legando gli stipendi al fatturato e prevedendo misure ulteriori come la riduzione del 30% degli ingaggi in caso di retrocessione o, peggio, il blocco del mercato per le società non in regola⁸⁵.

Possiamo dunque concludere che il salary cap rappresenta un modello promettente e che anche in Europa, successivamente agli USA, sta cominciando a prendere piede.

2.3 REVENUE SHARING E MODELLO DI REDISTRIBUZIONE

⁸² *Salary Caps and European Union Competition Law, Valloni, 21 luglio 2025*

⁸³ *Designated Player Rule, Wikipedia*

⁸⁴ *Marco Bellinazzo, Serie B e "salary cap": ecco le ragioni e i retroscena della svolta, Il Sole 24 Ore, 27 marzo 2013*

⁸⁵ *Eurosport, Il piano per cambiare il calcio: salary cap, mini Coppa Italia, riconoscimento facciale per accesso agli stadi, 21 marzo 2025*

Per concludere analizziamo più nel dettaglio l'ultimo sistema. I grandi club, grazie a bacini di utenza globali, riescono a consolidarsi ed assumere ruoli di leader all'interno del settore, mentre le medio-piccole società faticano addirittura a sopravvivere.

Il modello del revenue sharing punta, dunque, a ridurre tali squilibri. Si tratta di un meccanismo di redistribuzione dei ricavi complessivi della lega verso tutte le società partecipanti, secondo alcuni criteri.⁸⁶ In tal modo, una parte dei ricavi di club più influenti e ricchi vengono destinati ai club con minori capacità di generare ricavi, andando così a creare una situazione di pseudo-equilibrio.

I vantaggi di questo modello sono evidenti. Innanzitutto, riduce notevolmente la dipendenza dei club più deboli dalle sole entrate, garantendo loro una base stabile di risorse (le entrate dei club più importanti). In secondo luogo, dato che aumenta l'equilibrio e la competitività del campionato, riesce anche ad accrescere l'interesse degli appassionati⁸⁷, lavorando così verso il successo e il bene collettivo.

Come gli altri due modelli sopra citati, anche a questo non mancano le critiche. In primis, le squadre più ricche, che naturalmente generano la parte più sostanziosa dei ricavi, percepiscono il revenue sharing come una penalizzazione, poiché una parte dei ricavi da loro prodotta con fatica viene ridotta, proprio per rispettare quanto richiesto dal modello. Questo sistema alla lunga rischia di creare conflitti interni, e addirittura spingere le società più influenti a minacciare la creazione di competizioni alternative (un esempio lampante di quanto detto è la Superlega europea, la cui nascita è dovuta anche in parte dall'insoddisfazione verso i meccanismi di revenue sharing)⁸⁸. Inoltre, una distribuzione troppo uniforme rischia di disincentivare gli investimenti e la crescita dei club, creando un appiattimento delle ambizioni economiche.

Le applicazioni concrete di questo modello mostrano approcci differenti. Ad esempio, in NBA e NFL⁸⁹, i diritti televisivi vengono gestiti in maniera centralizzata e poi ripartiti tra i diversi club secondo criteri che puntano a rafforzare l'equità, evitando che le risorse economiche si concentrino nelle mani di pochi club. In Premier League,

⁸⁶ *La distribuzione dei diritti tv avviene sulla base del modello 50-25-25 (equità, prestazioni, visibilità), Daniel Geey, Premier League Broadcasting Rights Revenues Explained*

⁸⁷ *NFL Unique Strategy: Dominating Valuation Proposition*

⁸⁸ *i club più ricchi, insoddisfatti dei meccanismi di redistribuzione interni ai campionati nazionali, sono stati spinti a ipotizzare competizioni alternative, fondate sulla concentrazione dei ricavi tra pochi soggetti privilegiati. Cfr. Quartz, how much TV money could the European Super League command?*

⁸⁹ *Revenue sharing in the NBA, Investopedia, NFL revenue sharing model equally distributes national revenues among all teams, Kroll*

come accennato in precedenza, circa la metà dei ricavi da diritti televisivi viene distribuita in parti uguali, mentre il resto è legato a risultati sportivi e visibilità.⁹⁰

Nel contesto italiano, la Legge Melandri (2008) ha introdotto la vendita collettiva dei diritti televisivi, ma la ripartizione continua a favorire i club più prestigiosi, come Juventus, Milan e Inter. Basti pensare che nella stagione 2024–25 l'Inter è stata l'unica squadra a superare gli 80 milioni di euro (81,9 mln), mentre Napoli, Juventus e Milan si sono mantenuti intorno ai 67–68 mln, evidenziando un divario significativo tra le cosiddette 'big' e le altre squadre⁹¹.

Ad ogni modo, l'equilibrio competitivo è il vero nodo centrale: se il campionato non è equilibrato ed interessante sul piano sportivo, diventa difficile generare ricavi crescenti. In Italia, il fatto che per nove stagioni consecutive lo scudetto sia stato vinto dalla stessa squadra (la Juventus) ha ridotto l'appeal della Serie A rispetto alla Premier League, che grazie a una distribuzione più equa dei proventi televisivi ha rafforzato il proprio valore sia per gli appassionati sia per sponsor e broadcaster⁹².

In conclusione, il revenue sharing, se usato e bilanciato nella maniera corretta, rappresenta un ottimo strumento per rendere il calcio più sostenibile. In Serie A, invece, continuano ad essere privilegiati i club di maggiori dimensioni, e la ricerca di questa tesi è proprio di trovare soluzioni che riescano a sormontare le criticità del nostro campionato, e il revenue sharing è sicuramente una di queste soluzioni.

⁹⁰ Vedi nota 102

⁹¹ Eurosport, *Diritti TV in calo nel 2024-25: Inter prima in Italia per introiti con 81,9 milioni. Seguono Napoli (67,8), Juventus (67,7) e Milan (67,3)*, 30 luglio 2025

⁹² Nicolliello, M., *L'azienda calcio in Italia*, Giappichelli, 2018, p. 277

CONCLUSIONE

L'analisi condotta in questa tesi ha messo in evidenza come il calcio, da semplice disciplina sportiva, si sia ormai trasformato in una vera e propria industria globale, caratterizzata da dinamiche economiche complesse e da una rilevanza sociale e culturale senza pari. Partendo dalle forme giuridiche e dal quadro regolatorio che definiscono l'identità delle società sportive (Capitolo 1), si è passati all'approfondimento delle principali fonti di finanziamento e delle criticità strutturali che affliggono il modello economico attuale (Capitolo 2), fino ad arrivare alla valutazione di possibili soluzioni innovative risolvere i suddetti problemi (Capitolo 3).

Sono emerse diverse considerazioni, una su tutte ci permette di notare come il sistema calcistico italiano (ed in parte europeo) poggia su entrate sempre più diversificate e dipendenti da diritti televisivi, sponsorizzazioni, ticketing e operazioni finanziarie. Tuttavia, a questa crescita si accompagna un quadro critico fatto di indebitamento cronico, disuguaglianze crescenti tra club di vertice e società medio-piccole, operazioni distorsive come l'abuso delle plusvalenze, e una governance talvolta inadeguata. Le regolamentazioni esistenti, in primis il Fair Play Finanziario, hanno rappresentato un passo importante, ma non sono riuscite ad eliminare del tutto le criticità, limitandosi a correggere più che a prevenire.

Proprio per questo, l'analisi dei modelli innovativi appare particolarmente significativa. Il fan ownership rafforza il legame tra club e tifoseria, garantendo maggiore trasparenza e radicamento territoriale. Il salary cap, pur con i suoi limiti di compatibilità giuridica, rappresenta uno strumento efficace per contenere i costi e riequilibrare la competitività. Il revenue sharing, infine, è forse il modello più immediatamente applicabile per ridurre le disuguaglianze, come dimostrano le esperienze di Premier League e dei campionati americani. Nessuno di questi strumenti, preso singolarmente, è risolutivo; tuttavia, la loro combinazione regolata e adattata al contesto nazionale potrebbe rappresentare un punto di svolta.

È in questa prospettiva che si inserisce la riflessione finale: tali modelli dovrebbero essere applicati (o comunque sviluppati) anche in Italia, perché potrebbero costituire una risposta concreta alle debolezze strutturali del nostro campionato. L'adozione di strumenti come il salary cap e il revenue sharing permetterebbe di ridurre gli squilibri finanziari, mentre il fan ownership rafforzerebbe la dimensione comunitaria del calcio. Solo attraverso un insieme di misure innovative, che integrino sostenibilità economica ed equità competitiva, sarà possibile garantire al calcio italiano un futuro stabile nel panorama internazionale.

In conclusione, il calcio deve essere considerato non soltanto come un settore economico, ma come un patrimonio sociale e culturale che necessita di tutela e valorizzazione. La sfida dei prossimi anni sarà proprio quella di trovare una connessione tra la natura imprenditoriale del settore e il rispetto dei principi di equità e trasparenza: una condizione indispensabile affinché questo sport possa continuare a unire comunità, generare valore e restare fedele alla propria essenza.

BIBLIOGRAFIA

- Bellinazzo, M. (2018). *La fine del calcio italiano*. Milano: Feltrinelli, pp. 164 e seguenti.
- Bellinazzo, M. (2013). *Serie B e “salary cap”: ecco le ragioni e i retroscena della svolta*. Milano: Il Sole 24 Ore, 27 marzo.
- Corrado, L. R., & Lupi, R. (2012). *Associazioni sportive tra ricchezza non registrata ed evasione interpretativa*. In *Dialoghi tributari*, n. 1, p. 87.
- Corvacchiola, N., & Febbo, G. (2012). *La gestione delle società sportive nell'era del calcio business. La dimensione economica, giuridica e fiscale*. Cesi Professionale, pp. 43–44.
- Forte, N. (2010). *Guida alle società e associazioni sportive*. Milano: Il Sole 24 Ore Editore, pp. 19, 28, 30, 47, 49, 51, 60, 90.
- Giannini, G. (2022). *Breve storia dei diritti audiovisivi sportivi*. In *Il caso Dazn*. Torino: Giappichelli, pp. 5–6.
- Nicolliello, M. (2019). *L'azienda del calcio in Italia. Un'analisi economico-finanziaria della Serie A*. Milano: FrancoAngeli, pp. 63, 68, 70–71, 262–263, 271, 277.
- Teotino, G., & Uva, M. (2010). *La Ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*. Roma-Bologna: Arel – Il Mulino, pp. 229–230.

SITOGRAFIA

- Studio Pizzano, *L'assenza di fini di lucro e il divieto di distribuzione degli utili nelle ASD e SSD*, Studio Pizzano, disponibile su: <https://www.studiopizzano.it/lassenza-di-fini-di-lucro-il-divieto-di-distribuzione-degli-utili-e-la-devoluzione-del-patrimonio-per-le-asd-e-ssd-approfondimenti-e-cenni-pratici/?print-posts=pdf>
- Agenzia delle Entrate, *Imposta sui redditi delle società – IRES – Che cos'è*, disponibile su: <https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/imposta-sui-redditi-societa-ires/infogen-imposta-sui-redditi-societa-ires>
- Agenzia delle Entrate, *Agevolazioni fiscali per lo sport dilettantistico – Legge 398/1991*, disponibile su: <https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/-/cs-01082018-circolare-associazioni-sportive>
- Wikipedia, *FIFA*, Wikipedia – L'enciclopedia libera, disponibile su: <https://it.wikipedia.org/wiki/FIFA>
- Wikipedia, *Federazioni appartenenti alla FIFA*, disponibile su: https://it.wikipedia.org/wiki/Federazioni_appartenenti_alla_FIFA
- Wikipedia, *Laws of the Game (association football)*, disponibile su: [https://en.wikipedia.org/wiki/Laws_of_the_Game_\(association_football\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Laws_of_the_Game_(association_football))
- Business & Human Rights Resource Centre, *Structural governance flaws at FIFA contributed to serious systematic human rights abuses, says NGO FairSquare*,

- disponibile su: <https://www.business-humanrights.org/en/latest-news/structural-governance-flaws-at-fifa-contributed-to-serious-systematic-human-rights-abuses-says-ngo-fairsquare/>
- UEFA, *Club Licensing and Financial Sustainability Regulations*, disponibile su: <https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2025/Article-2-Objectives-Online>
 - Il Sole 24 Ore, *Dal 1° gennaio 2025 nuove regole UEFA per il controllo economico*, disponibile su: <https://www.quotidiano.ilsole24ore.com/art.php?t=S24&e=SOLE&i=20241201&artid=1988066>
 - UEFA, *No to racism say UEFA Champions League, UEFA Europa League*, disponibile su: <https://www.uefa.com/news-media/news/0232-0f8e332fbdfd-0fa4c62d12ec-1000--no-to-racism-say-uefa-champions-league-uefa-europa-league/>
 - UEFA, *Il nostro modello di business*, disponibile su: <https://it.uefa.com/running-competitions/financial-distribution/our-business-model/>
 - FITP – Federazione Italiana Tennis e Padel, *Accordo FITP e Istituto per il Credito Sportivo: il futuro dello sport italiano*, disponibile su: <https://www.fitp.it/Federazione/News/Attivita-federali/accordo-fitp-istituto-credito-sportivo-culturale-mutui-impianti>
 - G. Giannini, *Breve storia dei diritti audiovisivi sportivi*, in *Il caso Dazn*, Giappichelli, disponibile su: <https://www.giappichelli.it/media/catalog/product/openaccess/9791221152968.pdf>
 - Editoria.tv, *La legge Melandri-Gentiloni sui diritti TV del calcio*, disponibile su: <https://www.editoria.tv/la-legge-melandri-gentiloni-sui-diritti-tv-del-calcio/>
 - Il Sole 24 Ore, *Ricavi record per i top club grazie a stadi ed entrate commerciali*, disponibile su: <https://www.ilsole24ore.com/art/ricavi-record-i-top-club-grazie-stadi-ed-entrate-commerciali-AGZvrfUC>
 - M. Ilaria, *Diritti TV Serie A: Inter prima con 101 milioni, seguono Milan e Juventus*, «La Gazzetta dello Sport», disponibile su: <https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/03-07-2024/diritti-tv-serie-a-inter-101-milioni-milan-e-juventus-87.shtml>
 - Treccani, *Sponsorizzazione*, in *Enciclopedia Italiana*, disponibile su: [https://www.treccani.it/enciclopedia/sponsorizzazione_\(Enciclopedia-Italiana\)](https://www.treccani.it/enciclopedia/sponsorizzazione_(Enciclopedia-Italiana))

- Wikipedia, *Diritto di denominazione*, disponibile su: https://it.wikipedia.org/wiki/Diritto_di_denominazione
- Treccani, *Contratto di merchandising*, in *Enciclopedia Italiana*, disponibile su: <https://www.treccani.it/enciclopedia/contratto-di-merchandising/>
- Studio Pizzano, *Registrazione marchio: uno strumento di protezione legale e vantaggio fiscale per aziende e privati*, disponibile su: <https://www.studiopizzano.it/registrazione-marchio-uno-strumento-di-protezione-legale-e-vantaggio-fiscale-per-aziende-e-privati/>
- Sky Sport, *Plusvalenze nel calcio: cosa sono e come funzionano*, disponibile su: <https://sport.sky.it/calcio/serie-a/2023/01/27/plusvalenze-calcio-cosa-sono>
- OIC – Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile OIC 24 – Immobilizzazioni immateriali*, disponibile su: <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2019-01-OIC-24-Immobilizzazioni-immateriali.pdf>
- Marco Bellinazzo, *Frenare gli abusi sulle plusvalenze e sterilizzarle al 25% del fatturato: la proposta Uefa-Figc*, *Il Sole 24 Ore*, disponibile su: <https://marcobellinazzo.blog.ilsole24ore.com/2019/09/08/frenare-gli-abusi-plusvalenze-sterilizzare-al-25-del-fatturato-proposta-uefa-figc/>
- Eurosport, *Juventus, motivazioni -15: da Audero a Rovella, le 35 plusvalenze fittizie che hanno fruttato oltre 60 milioni*, disponibile su: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2022-2023/juventus-motivazioni-15-da-audero-a-rovella-le-35-plusvalenze-fittizie-che-hanno-fruttato-oltre-60-m_sto9219947/story.shtml
- Brett Knight, *Why U.S. Investors Are Pouring Money Into Italy's Serie A—And Why It's Actually A Risky Play*, in *Forbes*, disponibile su: <https://www.forbes.com/sites/brettknight/2021/09/28/why-us-investors-are-pouring-money-into-italys-serie-a-and-why-its-actually-a-risky-play/>
- Primaonline, *Perché il calcio Italiano fa gola agli investitori USA*, disponibile su: <https://www.primaonline.it/2021/10/04/334725/calcio-e-usa/>
- La Gazzetta dello Sport, *Serie A, sono 11 le proprietà straniere nel nostro campionato*, disponibile su: <https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/15-01-2025/serie-a-sono-11-le-proprietari-straniere-nel-nostro-campionato.shtml>

- UEFA, *Regolamento sulle competizioni per club, art. 5 e 5.01*, disponibile su: <https://documents.uefa.com/r/Regulations-of-the-UEFA-Champions-League-2025/26/Article-5-Integrity-of-the-competition/multi-club-ownership-Online>
- Calcio e Finanza, *Multiproprietà: oggi il termine per mettersi in regola per le coppe 2025/26*, disponibile su: <https://www.calciofinanza.it/2025/03/01/multiproprieta-nuove-regole-scadenza-termini/>
- EUR-Lex, *Regolamento (UE) 2017/1129 sul prospetto informativo per l'offerta pubblica di valori mobiliari*, disponibile su: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1129>
- Wikipedia, *Fair play finanziario*, disponibile su: https://it.wikipedia.org/wiki/Fair_play_finanziario
- UEFA, *Club Licensing and Financial Sustainability Regulations Edition 2022 (agg. 2024), articolo 94 "Squad Cost Rule"*, disponibile su: <https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2022/Article-93-Squad-cost-rule-Online>
- Irving, J. (2023), *The sustainability of supporter ownership in English football: a macro, meso and micro level framework analysis*, PhD Thesis, Birkbeck, University of London, disponibile su: <https://eprints.bbk.ac.uk/id/eprint/50900/1/PhD%20Thesis%20-%20Final%20Corrected%20-%20clean%20copy.pdf>
- Jobs in Football, *Who Owns FC Barcelona?*, disponibile su: <https://jobsinfootball.com/blog/who-owns-fc-barcelona/>
- Wikipedia, *50+1 rule*, disponibile su: https://en.wikipedia.org/wiki/50%2B1_rule
- Bundesliga.com, *50+1 rule explained*, disponibile su: <https://www.bundesliga.com/en/faq/what-are-the-rules-and-regulations-of-soccer/50-1-fifty-plus-one-german-football-soccer-rule-explained-ownership-22832>
- Wikipedia, *AFC Wimbledon*, disponibile su: https://it.wikipedia.org/wiki/AFC_Wimbledon
- Wikipedia, *Salary cap*, disponibile su: https://it.wikipedia.org/wiki/Tetto_salariale
- Wikipedia, *Designated Player Rule*, disponibile su: https://simple.wikipedia.org/wiki/Designated_Player_Rule

- Marco Bellinazzo, *Serie B e “salary cap”*: ecco le ragioni e i retroscena della svolta, Il Sole 24 Ore, disponibile su: <https://marcobellinazzo.blog.ilsole24ore.com/2013/03/27/serie-b-e-salary-cap-ecco-le-ragioni-e-i-retroscena-della-svolta/>
- Eurosport, *Il piano per cambiare il calcio: salary cap, mini Coppa Italia, riconoscimento facciale per accesso agli stadi*, 21 marzo 2025, disponibile su: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2023-2024/il-piano-per-cambiare-il-calcio-salary-cap-mini-coppa-italia-riconoscimento-facciale-per-accesso-agl_sto10015656/story.shtml
- Daniel Geey, *Premier League Broadcasting Rights Revenues Explained*, disponibile su: <https://www.danielgeey.com/done-deal-blog/premier-league-broadcasting-rights-revenues-explained>
- Kroll, *NFL Unique Strategy: Dominating Valuation Proposition*, disponibile su: <https://www.kroll.com/en/reports/valuation/valuation-insights-h2-2024/nfl-unique-strategy-dominating-valuation-proposition>
- Quartz, *How much TV money could the European Super League command?*, disponibile su: <https://qz.com/1998582/how-much-tv-money-could-the-european-super-league-command>
- Kroll, *Revenue sharing in the NBA. NFL revenue sharing model equally distributes national revenues among all teams*, disponibile su: <https://www.kroll.com/en/reports/valuation/valuation-insights-h2-2024/nfl-unique-strategy-dominating-valuation-proposition>
- Eurosport, *Diritti TV in calo nel 2024-25: Inter prima in Italia per introiti con 81,9 milioni. Seguono Napoli (67,8), Juventus (67,7) e Milan (67,3)*, 30 luglio 2025, disponibile su: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2025-2026/diritti-tv-in-calo-nel-2024-25-inter-prima-in-italia-per-introiti-con-81.9-milioni-seguono-napoli-67.8-juventus-67.7-e-milan-67.3_sto23207037/story.shtml