

**La gestione della crisi d'impresa nel sistema  
calcistico italiano: analisi normativa e studio di  
casi nel calcio italiano.**

**Prof. Raffaele Lener**

---

RELATORE

**Francesco Totaro Matr. n. 284661**

---

CANDIDATO

# INDICE

|                                                                                                  |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1 CAPITOLO 1: INTRODUZIONE .....</b>                                                          | <b>3</b>  |
| 1.1 RILEVANZA DEL TEMA.....                                                                      | 3         |
| 1.1.1 <i>Evoluzione storica e inquadramento normativo del settore .....</i>                      | 3         |
| 1.1.2 <i>La transizione al professionismo e le sfide del Codice della Crisi.....</i>             | 4         |
| 1.2 OBIETTIVI E METODOLOGIA.....                                                                 | 5         |
| 1.2.1 <i>Finalità della ricerca e inquadramento costituzionale dello sport .....</i>             | 5         |
| 1.2.2 <i>Analisi dell'assetto economico e fasi dello studio.....</i>                             | 5         |
| <b>2 CAPITOLO 2: REVIEW DELLA LETTERATURA.....</b>                                               | <b>7</b>  |
| 2.1 LA CRISI D'IMPRESA: CONCETTI GENERALI .....                                                  | 7         |
| 2.1.1 <i>Profili aziendali: gli equilibri e il percorso del dissesto .....</i>                   | 7         |
| 2.1.2 <i>Il presupposto oggettivo: definizioni di crisi e di insolvenza.....</i>                 | 9         |
| 2.1.3 <i>Gli adeguati assetti e i sistemi di rilevazione precoce .....</i>                       | 10        |
| 2.2 IL FALLIMENTO E LA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE: CONFRONTO NORMATIVO .....                        | 14        |
| 2.2.1 <i>Dal sistema sanzionatorio del 1942 alla riforma del 2005 .....</i>                      | 14        |
| 2.2.2 <i>L'architettura del Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza .....</i>             | 16        |
| 2.3 LE SOCIETÀ SPORTIVE COME IMPRESE PECULIARI .....                                             | 21        |
| 2.4 DOMANDE DI RICERCA .....                                                                     | 23        |
| <b>3 CAPITOLO 3: CONTESTO E ANALISI DEL SETTORE CALCISTICO .....</b>                             | <b>25</b> |
| 3.1 EVOLUZIONE DEL SISTEMA CALCISTICO ITALIANO NEGLI ULTIMI 20 ANNI .....                        | 25        |
| 3.1.1 <i>Dal mecenatismo industriale alla crisi del soft budget constraint .....</i>             | 25        |
| 3.1.2 <i>Il Financial Fair Play: il nuovo vincolo di bilancio rigido.....</i>                    | 26        |
| 3.1.3 <i>Criticità strutturali, plusvalenze e sistema dei controlli federali .....</i>           | 28        |
| 3.2 LE NOIF, MODICHE E IMPATTI SULLA GESTIONE DELLA CRISI .....                                  | 29        |
| 3.2.1 <i>La natura commerciale del club e il valore del titolo sportivo.....</i>                 | 29        |
| 3.2.2 <i>L'armonizzazione delle norme FIGC con il Codice della Crisi .....</i>                   | 30        |
| 3.2.3 <i>La funzione di vigilanza della CO.VI.SO.C. ....</i>                                     | 33        |
| 3.3 ADATTAMENTI DEL CODICE DELLA CRISI PER LE SOCIETÀ SPORTIVE .....                             | 34        |
| <b>4 CAPITOLO 4: CASO STUDIO .....</b>                                                           | <b>37</b> |
| 4.1 METODOLOGIA DI ANALISI EMPIRICA .....                                                        | 37        |
| 4.2 FC BARI: IL FALLIMENTO NEL VECCHIO SISTEMA .....                                             | 38        |
| 4.2.1 <i>Analisi del dissesto e risultanze di bilancio.....</i>                                  | 38        |
| 4.2.2 <i>Il nodo infrastrutturale e le conseguenze del fallimento .....</i>                      | 40        |
| 4.3 SAMPDORIA E REGGINA: LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE NEL NUOVO SISTEMA NORMATIVO .....               | 42        |
| 4.3.1 <i>Il salvataggio della Sampdoria tra finanza prededucibile e transazione fiscale.....</i> | 42        |
| 4.3.2 <i>Il caso Reggina e l'inderogabilità dei termini perentori sportivi .....</i>             | 44        |
| 4.4 CONFRONTO E RISULTATI .....                                                                  | 45        |
| <b>5 CAPITOLO 5: CONCLUSIONI.....</b>                                                            | <b>47</b> |
| 5.1 SINTESI E PRINCIPALI RISULTATI .....                                                         | 47        |
| 5.2 IMPLICAZIONI PER LA LETTERATURA E MANAGERIALI .....                                          | 48        |
| 5.2.1 <i>La ridefinizione dei paradigmi economici nel calcio moderno.....</i>                    | 48        |
| 5.2.2 <i>Le nuove sfide della governance .....</i>                                               | 49        |
| 5.3 PROPOSTE PER IL FUTURO .....                                                                 | 50        |
| <b>BIBLIOGRAFIA.....</b>                                                                         | <b>53</b> |
| <b>SITOGRAFIA.....</b>                                                                           | <b>54</b> |

# 1 CAPITOLO 1: INTRODUZIONE

## 1.1 Rilevanza del tema

### 1.1.1 Evoluzione storica e inquadramento normativo del settore

In Italia, l'evoluzione delle società calcistiche ha seguito un percorso articolato, caratterizzato dal progressivo passaggio da semplici associazioni sportive ad attori economici sempre più strutturati e presenti sul mercato globale.

Sin dai suoi albori, il calcio italiano si è sviluppato in un contesto dilettantistico<sup>1</sup>, con squadre che operavano come sezioni di associazioni polisportive<sup>2</sup> prive di autonomia gestionale e finanziaria. Il riconoscimento dell'importanza economica dello sport e la necessità di una regolamentazione più adeguata hanno portato a una serie di riforme, culminate nella Legge 91 del 1981 che, come vedremo successivamente, ha sancito la trasformazione delle società professionistiche in società di capitali.

Un momento fondamentale di tale processo si verificò con la Carta di Viareggio<sup>3</sup> del 1926, sotto l'egida del regime fascista, che segnò un primo tentativo di razionalizzazione del settore, imponendo una gestione più strutturata delle società calcistiche. Durante il ventennio, infatti, la regolamentazione sportiva fu fortemente legata alla politica ed a ciò fece seguito l'introduzione di nuove norme economiche e il controllo centralizzato dello sport.

Tuttavia, nonostante l'accentramento del controllo, la gestione finanziaria delle società rimase precaria, con molte squadre che operavano al di sopra delle loro possibilità economiche, spesso attraverso soluzioni contabili poco trasparenti, anticipando di fatto criticità strutturali verificatesi nei decenni successivi.

Nel secondo dopoguerra, la situazione rimase sostanzialmente invariata, in quanto le società calcistiche continuarono a gestirsi secondo il modello associativo, con bilanci poco chiari e strategie economiche inefficaci. In questo contesto, divenne fondamentale l'istituzione del Totocalcio<sup>4</sup>, introdotto nel 1946, che assunse il ruolo di polmone finanziario per larga parte del sistema calcistico italiano. I proventi delle scommesse venivano ripartiti tra lo Stato, la Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC) e le diverse società calcistiche, contribuendo in modo preponderante alla crescita economica dell'indotto.

Negli anni '50 e '60, il Totocalcio divenne così rilevante che molte società iniziarono a dipendere da esso. Tuttavia, la suddetta ripartizione delle risorse fu spesso motivo di tensione tra la FIGC e il Comitato Olimpico Nazionale Italiano (CONI), con quest'ultimo che cercava di garantire una distribuzione equa anche agli altri sport. L'aumento dei ricavi derivanti dal Totocalcio permise alle società di sostenere il crescente peso

---

<sup>1</sup> Si fa riferimento al periodo antecedente all'entrata in vigore della Legge 23 marzo 1981, n. 91, che ha introdotto il professionismo sportivo.

<sup>2</sup> Le società operavano prevalentemente sotto la forma giuridica di associazioni riconosciute o non riconosciute, regolate dal Libro I del Codice Civile.

<sup>3</sup> Carta di Viareggio, documento programmatico di riforma dell'ordinamento calcistico italiano, emanato il 2 agosto 1926.

<sup>4</sup> Istituito con D.Lgs. C.P.S. 14 aprile 1948, n. 496, ratificato con Legge 10 agosto 1950, n. 648.

economico del calcio professionistico, caratterizzato da un notevole incremento degli stipendi e delle spese per il calciomercato. Ma, nonostante le entrate crescenti, non ci fu una sostanziale evoluzione nei modelli di governance; perciò, le società continuavano ad accumulare debiti, in assenza di rigorosi controlli di stabilità.

### 1.1.2 La transizione al professionismo e le sfide del Codice della Crisi

Negli anni '60, emerse il dibattito sulla trasformazione delle società calcistiche in società per azioni, con l'obiettivo di imporre regole finanziarie più rigorose e scongiurare eventuali rischi di insolvenza.

Il timore di fallimenti però, spinse il legislatore ad un compromesso, introducendo il modello degli enti non lucrativi<sup>5</sup>, che evitava le rigidità del diritto societario ma non risolveva i problemi di sostenibilità economica.

La vera svolta si ebbe con la Legge 91 del 1981, che modificò e diede ordine sistematico, per la prima volta, al professionismo sportivo in Italia. Questa legge rappresentò un passaggio fondamentale nella regolamentazione del settore, ma la transizione non fu assolutamente immediata.

Nel corso degli anni, ulteriori interventi normativi si resero necessari per allineare il comparto agli standard di trasparenza del diritto societario comune.

L'evoluzione normativa del calcio italiano dimostra il progressivo adattamento del quadro giuridico alle esigenze economiche del settore. Se inizialmente il sistema era basato su un modello dilettantistico, con il tempo si è reso necessario un passaggio a strutture più trasparenti e responsabili.

Tuttavia, l'attuale fisionomia del contesto calcistico italiano è delineata da una costante tensione ontologica tra la finalità economica, e quindi l'obiettivo del pareggio di bilancio, e la finalità sportiva, ovvero la ricerca del miglior risultato sportivo conseguibile. Questa dicotomia ha portato molti club a ignorare i segnali di allerta della crisi, confidando in ricapitalizzazioni d'urgenza o in prassi contabile poco chiare, come le cosiddette "plusvalenze fittizie", al fine di mascherare l'erosione del patrimonio sociale.

Con l'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), il legislatore ha introdotto strumenti volti alla rilevazione tempestiva dello stato di crisi (art. 2086 c.c.), ponendo nuove sfide interpretative per il coordinamento tra il diritto comune e le norme speciali dettate dalla FIGC.

La rilevanza del tema risiede dunque nell'analisi di compatibilità tra i nuovi istituti di risanamento civilistici e le priorità di continuità aziendale, lealtà e regolarità all'interno delle competizioni sportive.

Analizzare la crisi di una società di calcio non concerne unicamente quantificare la massa passiva, ma comprendere come il diritto dello Stato (il CCII) debba dialogare con l'ordinamento sportivo (le NOIF<sup>6</sup>) per salvare non solo un'azienda, ma un patrimonio identitario e sociale rappresentato dal titolo sportivo.

---

<sup>5</sup> In questa fase storica, le società calcistiche, pur muovendo ingenti capitali, mantenevano formalmente la struttura di associazioni senza scopo di lucro, vietando la distribuzione degli utili.

<sup>6</sup> F.I.G.C., Norme Organizzative Interne Federali.

## 1.2 Obiettivi e metodologia

### 1.2.1 Finalità della ricerca e inquadramento costituzionale dello sport

Ritengo importante capire se le procedure di regolazione della crisi funzionano nelle società calcistiche. L'elaborato verifica se gli strumenti negoziali e giudiziali del CCII sono compatibili con le regole dello sport, e indaga la natura giuridica degli asset societari, soprattutto il titolo sportivo, controllando che cosa succede agli stessi quando la società avvia una procedura concorsuale.

I club di calcio, oggi, sono praticamente delle aziende molto complesse. Sebbene essi vendano biglietti, merchandising e sponsorizzazioni, i club di calcio hanno anche compiti sociali importanti, infatti promuovono valori di educazione, di socialità e di benessere fisico e mentale, e allo stesso tempo, danno alla gente del territorio un forte senso di identità.

Per questo non sono solo affari, ma divengono anche punti di riferimento per la comunità.

A mio avviso, le funzioni sono ora riconosciute anche nella Costituzione. Con la riforma recente dell'articolo 33 della Costituzione, la Costituzione riconosce lo sport come elemento fondamentale dell'ordinamento italiano. La configurazione ibrida di queste entità determina delle criticità che non trovano facilmente affinità in altri settori economici. Le società di calcio professionistico sono infatti soggette a una duplice disciplina normativa: da un lato, quella dettata dall'ordinamento civilistico; dall'altro, quella legata all'ordinamento sportivo, strutturato attorno alle disposizioni federali nazionali e sovranazionali, con logiche e finalità spesso autonome. Le due prospettive, pur interagendo, viaggiano su binari paralleli, creando incertezze interpretative e applicative.

### 1.2.2 Analisi dell'assetto economico e fasi dello studio

Accanto a tutto questo c'è un modello economico diverso, che non segue più il classico ciclo di acquisto, trasformazione e vendita. I club, invece, costruiscono la loro sostenibilità puntando sui propri atleti. Il rendimento degli atleti può far salire o far scendere il valore patrimoniale della società. Questa dinamica è molto incerta e porta spesso i club a trovarsi in situazioni di crisi o di insolvenza. Per questo, spesso devono ricorrere agli strumenti previsti dal decreto legislativo n. 14 del 2019, anche se questi strumenti non sempre si adattano al contesto sportivo. Sotto il profilo metodologico, l'elaborato è stato costituito attraverso un'analisi multidisciplinare articolata in tre fasi:

- analisi normativa e dottrinale: esame comparato del Codice civile, del CCII e delle NOIF, con focus sulla gerarchia delle fonti e sulla responsabilità degli amministratori;

- analisi economica e aziendale: studiamo le particolarità degli asset calcistici (i diritti sulle prestazioni dei giocatori). Gli asset calcistici sono molto volatili e non hanno un ciclo produttivo tradizionale. Questo fa sì che i club possano affrontare rischi di insolvenza improvvisa;

-metodo casistico: l'analisi empirica di tre fattispecie concrete che hanno segnato la giurisprudenza commerciale e sportiva. Si partirà dall'analisi del fallimento del Fc Bari, per poi approfondire i casi più recenti di Sampdoria e Reggina, che rappresentano i primi banchi di prova per l'applicazione della composizione negoziata e degli accordi di ristrutturazione del debito nel calcio.

## 2 CAPITOLO 2: REVIEW DELLA LETTERATURA

### 2.1 La crisi d'impresa: concetti generali

#### 2.1.1 Profili aziendali: gli equilibri e il percorso del dissesto

Il ciclo di vita dell'impresa è caratterizzato dall'alternarsi di fasi positive e negative, dalla fase di sviluppo iniziale, alla crescita, per poi approdare alla maturità e infine al declino.

L'andamento è simile a quello di qualsiasi essere vivente, con la sostanziale differenza che l'azienda<sup>7</sup> ha la possibilità di interrompere la fase di declino e invertire la rotta, per far ripartire un nuovo ciclo. La ragione essenziale dell'esistenza dell'impresa è la creazione di valore, intesa come accrescimento del capitale economico dell'azienda. Quest'ultimo, calcolato mediante il metodo reddituale, è dato dal rapporto del reddito medio normale atteso e il tasso di attualizzazione. In particolare, per reddito medio normale atteso si fa riferimento ai risultati passati effettuati, pur considerando l'alea dei risultati futuri, ma procedendo alla normalizzazione dei flussi attesi.

Mentre, per tasso di attualizzazione si intende il tasso di rendimento per un determinato investimento, con il medesimo grado di rischio.

Nel momento in cui viene meno la creazione di valore ci troviamo in una situazione di crisi, che è del tutto fisiologica e dinamica, che può essere riconducibile alla mera diminuzione dei flussi di cassa, dovuti sia da eventi interni, sia da mutamenti dell'ambiente esterno. Per evitare questa situazione deve essere presente un equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. L'equilibrio non deve essere inteso in maniera statica, ma piuttosto come una condizione ideale da ambire costantemente.

L'equilibrio economico o reddituale corrisponde alla capacità dell'impresa, seguendo il principio di economicità, di coprire i costi con la sola gestione ordinaria. A tal proposito, definiamo la redditività come la capacità non solo di remunerare tutti i costi di gestione impiegati nella produzione, ma anche il capitale di rischio apportato dai proprietari dell'azienda.

Per quanto concerne l'equilibrio patrimoniale si verifica quando è presente una corretta relazione tra le fonti e gli impieghi, ovvero quando è presente un giusto livello di indebitamento: l'azienda si sta finanziando correttamente, non solo in termini quantitativi ma anche qualitativi.

Infine, l'ultima tipologia di equilibrio, quello finanziario o dinamico, riguarda la capacità dell'azienda di produrre sufficiente liquidità e risorse per autofinanziarsi o comunque attivare fonti di finanziamento idonee.

Il nuovo Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza considera per la prima volta a livello giuridico la crisi come evento fisiologico dell'impresa, senza nessuna connotazione negativa. Questo approccio risulta essere estremamente innovativo e profondamente diverso rispetto alla normativa precedente.

---

<sup>7</sup> Cfr. Guatri, L., *"Teoria sul percorso di squilibrio e difficoltà aziendale"*.

La crisi viene definita, ai sensi dell'art. 2 c. 1. Let. a) C.C.I.A.A., come “lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”.

La crisi è il presupposto oggettivo per accedere a tutti gli strumenti di regolazione. Sempre al medesimo articolo alla lett. b) viene specificata anche la definizione di insolvenza come: “lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”.

È possibile distinguere l'insolvenza reversibile da quella irreversibile. Nella prima ipotesi è presente una situazione per la quale appare ragionevole perseguire il risanamento, nella seconda tale possibilità risulta esclusa.

Per la Liquidazione giudiziale, sostitutiva del vecchio istituto del Fallimento invece, occorre necessariamente lo stato di insolvenza irreversibile.

Nella Legge Fallimentare non vi è una precisa definizione di crisi, questo perché tra insolvenza e solvenza non è mai stata individuata una linea intermedia. L'insolvenza viene definita ai sensi dell'articolo 5 L.F. come “Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”.

In concreto, l'insolvenza appare come una situazione di impotenza economica duratura dove non vengono considerate le cause che hanno condotto a tale impossibilità strutturale, poiché irrilevanti.

L'inserimento della crisi all'interno della Legge fallimentare è stato recente, a seguito dei numerosi interventi effettuati. In particolare, con la riforma del 2005, viene considerata la crisi come presupposto oggettivo per accedere a determinati strumenti finalizzati alla riorganizzazione e al risanamento, come ad esempio il concordato preventivo, ex art. 160 L.F. In chiusura del sopra citato articolo il legislatore precisa che lo stato di insolvenza non è altro che lo stadio terminale e patologico del deterioramento aziendale, condito da una mancanza di prospettive di risanamento dell'attività.

La prassi giuridica nel tempo aveva in parte recepito i concetti derivanti dalla scienza aziendalistica, come la continuità aziendale e lo stato economico-finanziario dell'impresa.

In un'ottica di tempestiva emersione e segnalazione della crisi appare doveroso anche definire lo stato che precede la stessa, in inglese *twilight zone*, l'insorgere della notte della vita aziendale. Questa fase non è caratterizzata da squilibrio patrimoniale e nemmeno da una situazione di mancanza di liquidità; perciò, è altamente difficile riconoscere dei segnali allarmanti dall'esterno. Tuttavia, un buon imprenditore acquista consapevolezza di una futura difficoltà aziendale e dovrebbe mettere in atto attività di riprogrammazione, interloquendo con tutti gli stakeholders, per evitare condizioni di squilibri.

Secondo l'approccio di Guatri, il percorso di squilibrio e di difficoltà aziendale è articolato in due fasi, il declino e la crisi, a loro volta composte da due stadi. Il declino rappresenta la manifestazione degli squilibri e inadeguatezze aziendali. Nella fase prodromica o di incubazione ci sono i primi sintomi di inefficienze, che se non corrette tempestivamente possono arrecare danno al valore aziendale e peggiorare sfociando nel

secondo stadio, la maturazione. È anche vero che difficilmente in questa circostanza l'imprenditore interviene tempestivamente, perché essendo di natura ottimista pensa che le questioni si risolvano autonomamente. Questa convinzione si basa sul fatto che il manager, con gli strumenti e le modalità adottate fino a quel momento, ha raggiunto gli obiettivi prefissati, ed è influenzato dalle risorse utilizzate. Un atteggiamento del genere può essere molto rischioso: il contesto in cui opera l'azienda è in continuo mutamento ed evoluzione, ragione per cui anche essa deve adattarsi. Nella fase di conclamazione si verifica l'aggravarsi dell'andamento aziendale, con conseguenti perdite economiche che segnano il passaggio alla fase della crisi. Spesso si confondono declino e crisi come descrittivi della medesima situazione, ma non sono sinonimi. La crisi è successiva al declino, ed è caratterizzata da forti ripercussioni sui flussi di cassa, dalla progressiva mancanza di fiducia da parte dei clienti e dalla perdita di affidabilità agli occhi degli istituti di credito.

In questo stadio si concretizza il rischio di non riuscire a sopravvivere nel mercato. Per evitare che la crisi sfoci in insolvenza, l'azienda deve effettuare un processo di risanamento, anche definito con il termine *turnaround*<sup>8</sup>. Deve quindi attuare dei cambiamenti radicali nella strategia aziendale, nell'organizzazione, nei processi e nel modello di business. Tale processo di risanamento avviene comprendendo le motivazioni che hanno condotto alla situazione attuale dell'azienda, per poi delineare una precisa strategia volta al recupero della redditività. Se non viene attuato nessun tentativo di risanamento, le conseguenze si ripercuotono su tutti i portatori di interessi e si assiste ad un peggioramento della crisi fino all'insolvenza. A questo punto sono difficilmente attuabili le azioni correttive per il risanamento dell'attività ma sono necessari incrementi di capitale per riuscire a adempiere alle obbligazioni.

### 2.1.2 Il presupposto oggettivo: definizioni di crisi e di insolvenza

Per quanto sopra argomentato, si comprende l'importanza di tenere monitorati i segnali premonitori, sia interni che esterni, e rilevare tempestivamente la crisi: concetto ampiamente sostenuto nel nuovo testo normativo il Codice della crisi e dell'insolvenza, D. Lgs. 14/2019.

Un'impresa può trovarsi in difficoltà per molteplici motivazioni. Possiamo distinguere delle cause esterne da quelle interne. Il mercato attuale è sempre più vasto a seguito della globalizzazione e ogni fenomeno macroeconomico ha ripercussioni sull'andamento aziendale.

Le cause esterne possono riguardare una crisi generale del paese, come ad esempio il caso estremo del default dell'Argentina, o la debolezza dei mercati finanziari, prendendo come riferimento il caso emblematico della crisi finanziaria del 2007-2009. Anche i movimenti culturali possono causare crisi all'interno dell'azienda.

---

<sup>8</sup> Il termine indica il processo di inversione di tendenza e risanamento aziendale volto a ripristinare l'equilibrio economico-finanziario.

Si consideri , a titolo esemplificativo, l'impatto che ha avuto il movimento no global sulla multinazionale statunitense Nike, accusata per lo sfruttamento di manodopera infantile nei Paesi in via di sviluppo.

Un altro esempio di movimento culturale è l'ecologismo, la lotta per salvaguardare l'ambiente: le aziende devono seguire queste tendenze per non rischiare di perdere la fiducia dei propri clienti.

Altre cause esterne possono essere gli eventi catastrofici come le guerre, le pandemie, gli attacchi terroristici, disastri ecologici. Dal 2020 abbiamo visto come le restrizioni a seguito del COVID-19 hanno impattato fortemente sulle dinamiche aziendali. Similmente, la guerra tra Russia e Ucraina sta avendo ripercussioni drammatiche sia per le vendite che per le importazioni in quei Paesi, ma anche sul costo delle materie prime in tutto il mondo.

L'ultima ragione esterna, ma non per importanza, riguarda l'evoluzione del settore: l'incremento di agenti economici che operano, grazie alle minori barriere d'entrata, quindi maggior concorrenza, una clientela *price oriented* che andrà ad acquistare dall'azienda che applica il minor prezzo per il medesimo bene.

### 2.1.3 Gli adeguati assetti e i sistemi di rilevazione precoce

Passando alle cause interne, distinguiamo due differenti approcci, quello soggettivo e quello oggettivo. L'approccio soggettivo fa riferimento alla natura umana: la crisi è dipendente dalla gestione dell'attività aziendale da parte del manager, per cui per risolverla è sufficiente un avvicendamento del management responsabile dell'evento scatenante<sup>9</sup>.

Nella seconda corrente invece, la crisi è scatenata da eventi oggettivi. Analizziamo di seguito diverse tipologie.

La prima tipologia di crisi riguarda la sovrapproduzione: la produzione supera la domanda, o perché è diminuita nel tempo o per errata previsione, e quindi i ricavi non coprono i costi. Questa situazione comporta un rallentamento della rotazione di magazzino, cioè un aumento di scorte che si accumulano in attesa di essere vendute; ancor più critico se i prodotti sono soggetti ad obsolescenza.

La sovrapproduzione inoltre porta a ricorrere all'indebitamento di breve termine, a seguito della necessità di liquidità immediata dovuta dall'assenza di una parte di ricavi.

La seconda causa derivante da eventi interni oggettivi è il decadimento dei prodotti, dipeso da molteplici fattori, come l'incapacità di offrire al mercato un prodotto innovativo, una progressiva perdita d'immagine aziendale, molteplici concorrenti che offrono il medesimo prodotto in maniera più efficiente.

Tutto ciò comporta una caduta del posizionamento competitivo<sup>10</sup>, che porta a una veloce e repentina perdita di fatturato e accumuli di scorte. Le conseguenze sono simili alla crisi dipesa da sovrapproduzione, però in questo caso il deterioramento sarà repentino e veloce.

---

<sup>9</sup> Questa teoria attribuisce la genesi della crisi principalmente a errori strategici o gestionali dell'organo amministrativo.

<sup>10</sup> Si rimanda alle teorie di Michael Porter sul vantaggio competitivo e le strategie di posizionamento.

La vera drammaticità della causa da decadimento del prodotto è che, a seguito della dispersione della liquidità, sarà maggiormente difficoltoso avere capitale per riprogrammare differenti tipologie di bene da offrire nel mercato.

Ulteriore motivazione oggettiva può essere dovuta dalle inefficienze nella produzione, riguardanti molteplici aree della attività. L'azienda produce a un costo maggiore rispetto ai competitors. Tale situazione si verifica quando non viene effettuato un monitoraggio costante dell'andamento delle varie strutture dell'impresa e un puntuale e tempestivo controllo di gestione.

Altra ragione riguarda la carenza di programmazione e innovazione.

A tal proposito, facciamo riferimento all'incapacità del management di elaborare programmi a lungo termine, stabilendo in anticipo degli obiettivi e destinare risorse e attività per raggiungerli. L'assenza di una strategia e di un controllo specifico in merito alla redditività delle varie attività può mettere a repentaglio l'intera azienda. In riferimento all'innovazione, invece, la scarsità di una politica innovativa sia negli output che nei processi, può causare una perdita di competitività nel mercato.

La quinta possibile causa attiene a uno squilibrio finanziario e patrimoniale, che poi sfocia anche in ambito economico. Lo squilibrio finanziario mostra la mancanza di adeguatezza temporale tra fonti e impieghi, mentre quello patrimoniale indica uno sbilanciamento tra capitale proprio e altre forme di finanziamento. Infine, un'ultima ipotesi di ragione è dovuta a una crescita eccessiva, non pianificata adeguatamente e quindi non è supportata da adeguate risorse.

La crisi aziendale si distingue in tre categorie, a seconda dello stato di maturazione e della gravità delle conseguenze.

All'inizio la crisi è potenziale, poiché tramite analisi accurate, con i dati aziendali di riferimento in quel momento, si prevedono degli scenari futuri negativi. La capacità di previsione anticipata fornisce la possibilità di attuare immediatamente delle azioni correttive, senza sfociare in una situazione concreta di difficoltà.

Se in questo stadio non vengono attuate azioni per contrastare questa eventualità, esso si evolve in uno stato di crisi governabile. Assistiamo quindi all'inizio di un andamento aziendale negativo, da cui emerge la necessità di una reazione tempestiva da parte del management per impedire il perpetrarsi di tale situazione negativa. Se ciò non avviene, e osserviamo dei ritardi o una vera e propria inerzia decisionale, la crisi diventa irreversibile. In questo stato avanzato, il valore di liquidazione supera quello di funzionamento.

Analizzato le varie fasi e le molteplici cause che portano un'azienda ad uno stato di crisi, è doveroso comprendere come individuarla.

Per riuscire in questo intento è necessario che l'imprenditore collettivo sia in possesso di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile<sup>11</sup>, ai sensi dell'art. 3 C.C.I.I. e dell'art. 2086 c.c. modificato dall'art. 375 C.C.I.I.

L'adozione di tali strumenti svolge una funzione preventiva per non incorrere in situazioni pericolose per la continuità aziendale.

---

<sup>11</sup> Art. 2086 c.c., come modificato dall'art. 375 del D.Lgs. 14/2019 (CCII).

Come detto, gli assetti sono di tre tipi: organizzativo, amministrativo e contabile.

Il profilo organizzativo attiene alla suddivisione delle mansioni, a seconda del livello di competenza, e l'attribuzione del potere decisionale al vertice. Per avere una rappresentazione grafica della struttura aziendale si predispongono l'organigramma e il mansionario con la delineazione dei ruoli, le funzioni e le gerarchie, e una dettagliata illustrazione dei compiti.

Il Codice etico è uno strumento molto importante nell'organizzazione societaria, poiché è un documento nel quale viene definito l'insieme di principi di comportamento all'interno della società, e delinea norme di carattere etico e sociale.

Un altro aspetto dell'organizzazione include il sistema di controllo interno e la gestione dei rischi (SCIGR), che permettono all'azienda di raggiungere gli obiettivi prefissati, mediante procedure e meccanismi volti a monitorare e gestire i rischi aziendali. Per migliorare tale aspetto risulta necessaria una buona ed efficace comunicazione, trasparenza nei confronti di tutte le parti, senza tralasciare una continua formazione del personale.

Il profilo amministrativo invece concerne l'individuazione di determinate procedure, suddivise in fasi, volte al corretto svolgimento delle attività aziendali. Nella pratica si traduce nell'elaborazione del piano industriale e finanziario, nel quale si pianificano le attività di medio-lungo periodo, ponendo determinati obiettivi e scegliendo una strategia per il raggiungimento. Può essere utilizzata in svariati contesti, dalla pianificazione interna, alla valutazione di nuovi investimenti, ad un processo di rilancio aziendale ed infine anche in ipotesi di risanamento funzionale alla gestione della crisi.

Oltre al piano industriale, all'interno dell'assetto amministrativo rientrano anche le attività di *budgeting* e *forecasting*. La predisposizione del budget consiste in una previsione dei dati dell'esercizio successivo, mentre il *forecast* effettua una stima dei valori dell'anno in corso, in base ai dati dell'anno passato e il trend in corso.

Un altro strumento funzionale è il budget di tesoreria o anche definito di cassa, che focalizza la propria analisi sui flussi in entrata e uscita in un determinato arco temporale.

Grazie all'utilizzo di tale strumento è possibile conoscere anticipatamente l'andamento finanziario nel breve periodo.

L'assetto contabile fa riferimento alla rilevazione di ogni fatto inerente all'attività di gestione. È inclusa la mera contabilità analitica, ma anche l'analisi degli scostamenti, che consistono in un confronto di quanto ottenuto rispetto a quanto era stato prefissato. Tale analisi è molto utile all'imprenditore per capire se la strategia implementata fino a quel momento è adeguata e ha portato valore all'azienda, in caso contrario attuerà delle modifiche.

L'obiettivo degli assetti analizzati è quello di rilevare gli squilibri, verificare la sostenibilità dei debiti e cogliere segnali di crisi<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Art. 3, D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza).

Un altro modo per accertare la possibilità di risanamento e cogliere sintomi di crisi è l'effettuazione del test pratico nella piattaforma telematica nazionale<sup>13</sup>, accessibile da ogni imprenditore iscritto nel Registro delle imprese. Se dal risultato del test la società risulta solvibile e l'importo del debito complessivo non supera i 30.000 euro, allora il programma stesso elaborerà un piano di rateizzazione. È compito dell'imprenditore

informare i creditori della medesima proposta e se entro 30 giorni non riceve nessun tipo di opposizione, attuare tale programma.

Esistono soggetti diversi dall'imprenditore che per natura o ruolo possono cogliere i sintomi dell'emersione di uno stato di crisi, e anch'essi hanno il dovere di segnalarlo. Si distinguono diverse tipologie di allerta a seconda dei soggetti da cui proviene.

L'allerta interna, ai sensi dell'art. 25-octies CCII, proviene dagli organi di controllo societario. Quest'ultimo ha un ruolo centrale poiché ricopre due funzioni principali. La prima riguarda la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto, sia per garantire l'esistenza che per vigilare il funzionamento<sup>14</sup>, valutata rispetto alla natura, alla dimensione, alla complessità e alle peculiarità della società.

Il secondo dovere in capo all'organo di controllo attiene alla segnalazione della sussistenza dei presupposti per accedere agli strumenti di regolazione della crisi all'organo di amministrazione. L'organo di controllo non può attivare autonomamente l'accesso alle procedure concorsuali, poiché la titolarità rimane esclusivamente in capo all'imprenditore. Per tale ragione deve segnalare per iscritto, con strumenti che assicurino l'avvenuta ricezione, ed entro trenta giorni l'organo amministrativo deve comunicare le iniziative intraprese. Per la scelta di quale strumento adottare bisogna valutare una serie di aspetti. In particolare, bisogna considerare l'intensità dello stato di crisi, poi quantificare il numero e le caratteristiche dei creditori, a seguire il fabbisogno di liquidità nel breve termine e stabilire se è necessaria nuova finanza nel caso in cui sia presente un rischio di dispersione del patrimonio causate da azioni individuali dei creditori, ed infine stabilire se è indispensabile pagare determinati fornitori perché necessari per il continuamento.

L'allerta esterna, ai sensi dell'art. 25- novies CCII, stabilisce che i creditori pubblici qualificati, quali INPS, INAIL, ADE e ADE – riscossione, hanno l'obbligo di segnalare all'imprenditore e all'organo di controllo il superamento di determinati importi e il verificarsi di determinate condizioni entro 60 giorni, mediante pec o raccomandata con avviso di ricevimento. In caso di mancata reazione da parte dell'imprenditore, tali soggetti non possono autonomamente prendere l'iniziativa per l'accesso a determinati strumenti.

Anche le banche e gli intermediari finanziari, qualora apportino cambiamenti agli affidamenti, non devono solo informare l'imprenditore, ma anche l'organo di controllo interno. Nel testo normativo originario, D. Lgs. 12 Gennaio 2019, n.14, era previsto che se entro un congruo termine l'imprenditore, a seguito dell'allerta interna e/o esterna, ometteva di rispondere o rispondeva con misure non idonee a contrastare la crisi, i soggetti obbligati alla segnalazione potevano liberamente rivolgersi all'Organismo di Composizione

---

<sup>13</sup> Piattaforma accessibile al sito: [composizionenegoziata.camcom.it](http://composizionenegoziata.camcom.it).

<sup>14</sup> Cfr. Art. 2403 c.c. relativo ai doveri del Collegio Sindacale.

della Crisi d'impresa (OCRI)<sup>15</sup>, attivando in tale maniera la procedura di allerta. L'intervento di questo organo poteva anche essere richiesto d'iniziativa dall'imprenditore stesso per ricevere assistenza nell'individuare lo strumento più idoneo alla situazione in cui verteva.

Per come era stato concepito, l'OCRI doveva essere istituito in tutte le Camere di commercio - industria, artigianato e agricoltura - per ricevere segnalazioni di allerta, gestire tale fase e supportare l'imprenditore nel procedimento di composizione assistita della crisi.

L'organismo operava grazie a un Referente, come il segretario generale della Camera di Commercio o un suo delegato, l'ufficio del Referente, che poteva avere forma associata, e il Collegio degli esperti, composto da tre soggetti individuati tra quelli iscritti nell'albo dei gestori della crisi e dell'insolvenza. In seguito alla segnalazione, l'OCRI convocava l'imprenditore, attivando la seconda fase di audizione, dove venivano analizzati i dati e verificata la reale sussistenza della crisi.

Due potevano essere i risultati dell'audizione: l'archiviazione delle segnalazioni ricevute, poiché non rappresentative della situazione, oppure l'individuazione di soluzioni idonee a contrastare la crisi. Questo organo però non è mai entrato in vigore a causa della situazione sanitaria emergenziale ed è stato abrogato con il D. Lgs 83/2022, ma in questo periodo di stallo erano stati individuati alcuni fattori critici, tra cui:

- la gestione delle tempistiche: essendo particolarmente stringenti, il fattore tempo poteva diventare un ostacolo per determinare reali misure efficaci. Infatti, l'imprenditore una volta ricevuta la segnalazione, aveva solo trenta giorni per individuare una soluzione idonea e attivarsi per attuarla, contattando i vari professionisti. Sforato tale termine, la segnalazione passava all'OCRI, che entro 15 giorni doveva convocare il debitore, e se l'audizione avesse dato esito positivo, si sarebbe formalizzato l'istanza per la composizione assistita della crisi. Solo allora iniziava il periodo di tre mesi per condurre le negoziazioni;

- la garanzia della riservatezza: l'asimmetria informativa e il rischio reputazionale potevano causare la perdita della reputazione stessa e la dispersione dei creditori.

Tale decreto, oltre ad abrogare l'OCRI, ha eliminato definitivamente anche gli indicatori di crisi che costituivano il punto di partenza per l'attivazione delle procedure di allerta e la composizione assistita. Quest'ultimi sono stati sostituiti con la maggior centralità degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

## **2.2 Il fallimento e la liquidazione giudiziale: confronto normativo**

### **2.2.1 Dal sistema sanzionatorio del 1942 alla riforma del 2005**

Nella Legge Fallimentare, Regio Decreto 267 del 1942, non vi è una definizione di crisi. La Legge Fallimentare è frutto del periodo storico in cui è stata emanata, rappresentante del pensiero economico e sociale

---

<sup>15</sup> *Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa, originariamente previsto dal D.Lgs. 14/2019 e successivamente soppresso dal D.Lgs. 83/2022 in favore della Composizione Negoziata.*

di un Paese in guerra. La logica intrinseca del testo normativo è quello dell'estinzione dei soggetti più deboli e meno competitivi, perché dannosi per il mercato, e quindi la sopravvivenza dell'azienda più forte e performante<sup>16</sup>.

In un'ottica darwiniana viene giustificata la natura sanzionatoria e afflittiva nei confronti del fallito e l'intervento da parte dello Stato nelle procedure concorsuali<sup>17</sup>. Lo stigma del fallito risale all'antica Roma, dove il debitore insolvente per ripagare i propri creditori incombeva in sanzioni personali quali la riduzione in schiavitù o, nei casi più gravi la morte. Nel Medioevo invece, la figura del fallito si evolse inquadrandosi non più come un debitore qualsiasi, cioè un cittadino qualunque, ma come un mercante, rendendo più specifico il presupposto soggettivo. Inoltre, il fallimento, soprattutto in contesti più evoluti, come la città mercantile di Venezia nel Tredicesimo secolo, divenne a tutti gli effetti una vera e propria procedura collettiva, sorvegliata da un organo giudiziario, nella quale si assisteva alla ripartizione proporzionale dei beni del debitore con i suoi creditori.

Il testo normativo del 1942 disciplinava il fallimento, il concordato preventivo, l'amministrazione controllata, la liquidazione coatta amministrativa. Il presupposto soggettivo che accomunava i medesimi strumenti era disposto dall'art. 1 L.F., e riguardava l'imprenditore<sup>18</sup> che esercita una attività commerciale<sup>19</sup>, con esclusione degli enti pubblici e con l'inserimento di determinate soglie dimensionali.

Il piccolo imprenditore<sup>20</sup>, il debitore, il professionista civile e l'imprenditore agricolo<sup>21</sup> erano esclusi dall'accesso a tali procedure.

Il presupposto oggettivo era lo stato di insolvenza, definito ai sensi dell'art. 5 l.f., che si può manifestare tramite ogni fatto esterno idoneo a dimostrare l'incapacità di soddisfare le obbligazioni dell'imprenditore, con le caratteristiche pocanzi citate, e con carattere di irreversibilità.

Nonostante la presenza di diverse modalità previste, il fallimento è sempre stato l'istituto prevalente, mentre gli altri strumenti venivano considerati come procedure minori. Il fallimento era una procedura concorsuale con finalità meramente liquidatoria e al tempo stesso sanzionatoria, volta a regolare una situazione irreversibile di dissesto. La finalità, perciò, risiedeva nella soddisfazione dei creditori attraverso la liquidazione del patrimonio, seguendo il principio della concorsualità. In base a tale regola, il singolo creditore non poteva più iniziare o proseguire azioni volte al recupero dei crediti autonomamente, bensì doveva attenersi alla "*par condicio creditorum*", secondo la quale tutti i creditori, agli occhi del legislatore, avevano uguale diritto di essere soddisfatti sui beni del fallito. L'uguaglianza dei creditori, però, risultava valere solo sul

piano processuale e non su quello sostanziale. Infatti, il meccanismo di soddisfazione e l'ordine di distribuzione delle somme ricavate dalla ripartizione dell'attivo, doveva soddisfare a una serie di privilegi, seguendo quanto indicato ai sensi dell'art. 111 L.F.

---

<sup>16</sup> La ratio della Legge Fallimentare del 1942 (R.D. 267/42) era prettamente espulsiva dei soggetti insolventi dal mercato.

<sup>17</sup> R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (Legge Fallimentare).

<sup>18</sup> Art. 2082 c.c.

<sup>19</sup> Art. 2195 c.c.

<sup>20</sup> Art. 2083 c.c.

<sup>21</sup> Art. 2135 c.c.

Il concordato preventivo (artt. 160 L.F. e ss.) nasceva invece, con l'intento di prevenire il fallimento, poiché mirava a raggiungere un accordo tra il debitore con la maggioranza dei creditori, al fine di risanare lo stato di incapacità di assolvere alle obbligazioni e riacquisire la possibilità di continuità aziendale. Le finalità perseguite riflettevano sia un interesse privato del debitore e dei creditori, che in tal modo avevano maggior possibilità di essere soddisfatti, ma anche un interesse pubblico, in quanto l'impresa restava nel mercato, fornendo ricchezza nazionale. L'amministrazione controllata (art. 187 ss. L.f.) era una procedura rivolta

esclusivamente alle imprese che si trovavano in uno stato di momentanea difficoltà e che dimostravano di avere concrete possibilità di ripresa, rispettando però anche dei requisiti di meritevolezza. Quest'ultima però aveva durata limitata nel tempo, infatti trascorsi due anni dall'ammissione, se le difficoltà sussistevano ancora e non veniva proposto un concordato, si procedeva alla dichiarazione del fallimento.

Tramite un controllo di gestione e l'amministrazione dei beni si ottiene sia il pagamento integrale dei creditori, in via dilazionata e anche il mantenimento in vita dell'impresa.

L'ultima procedura era la liquidazione coatta amministrativa (art. 194 e ss. L.f. e leggi speciali) destinata solo a determinate tipologie di imprese, come banche e imprese assicurative, che possedevano una particolare rilevanza sociale, sia nella dimensione, che per l'attività svolta. Ragione per la quale si assisteva all'intervento della pubblica amministrazione per gestire e risolvere lo stato di insolvenza.

### 2.2.2 L'architettura del Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza

Con il tempo è emerso il forte limite strutturale dell'istituto del fallimento, che eliminava le imprese in fallimento dal mercato senza considerare l'impatto negativo a livello macroeconomico e sociale. Era necessaria, dunque, una riforma per ristabilire un equilibrio, tanto che nel 2005 il legislatore ha introdotto il concetto di crisi d'impresa, intesa come squilibrio economico e finanziario reversibile. È stata data l'opportunità agli imprenditori di accedere agli strumenti di regolazione, anche in questa circostanza, senza dover attendere che tale squilibrio diventi sempre più grave, fino ad approdare ad uno stato di insolvenza irreversibile.

Tale cambiamento normativo ha distinto nettamente la situazione di insolvenza con quella di crisi.

La riforma del 2005 nasce a seguito dell'esigenza di adeguare la normativa fallimentare alle nuove condizioni ed esigenze del mercato. Per la prima volta nella storia italiana, viene abbandonata la prospettiva sanzionatoria e afflittiva nei confronti del fallito, per dare spazio all'ottica di salvataggio dell'impresa come parte integrante del mercato e produttrice di valore economico. In quest'ottica, il legislatore non considera più l'istituto del fallimento come quello favorito, bensì altri strumenti, come il concordato, che hanno l'obiettivo di risanare l'azienda e non solo liquidarla.

Ulteriore riforma della Legge fallimentare è avvenuta nel 2012, rimarcando nuovamente l'importanza della continuità aziendale e della ristrutturazione del debito, tramite l'utilizzo delle procedure concorsuali,

sulla traccia di quanto iniziato nel 2006. Tutti questi cambiamenti normativi dimostrano l'esigenza radicale di revisionare le procedure concorsuali, incentivata anche dalla Commissione Europea.

In Italia, questa raccomandazione viene recepita solo nel 2015, con l'istituzione di una Commissione presieduta dal Dott. Renato Rordorf<sup>22</sup>. Successivamente con la legge n.155 del 2017 il Parlamento delega il Governo ad operare una profonda riforma in materia di crisi e insolvenza, specificando nel dettaglio criteri e principi. Gli aspetti principali riguardano il superamento del concetto di fallimento, e le richieste di introdurre una fase preventiva di allerta con la finalità di una tempestiva emersione della crisi, una facilitazione all'accesso degli strumenti di regolazione della crisi, una semplificazione delle regole processuali adottando un'unica procedura per l'esame delle situazioni e una maggior attenzione ai gruppi di impresa.

Tale lavoro di grande portata, si conclude il 14 febbraio 2019 con il D. Lgs n.14, data in cui venne pubblicato in Gazzetta ufficiale il Codice della crisi d'impresa e di insolvenza, testo normativo che sostituisce la Legge Fallimentare ed è il riferimento del Diritto della crisi e dell'insolvenza.

L'avvento del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza rappresenta per il nostro Paese un importante passo per l'avvento di un nuovo processo innovativo, che non include solamente la modernizzazione del sistema normativo incapace di tutelare le imprese, ma si pone l'obiettivo di rendere più competitivo il nostro sistema economico.

Nel frattempo, però il Codice è stato modificato dal D. Lgs n.147 del 2020, che ha apportato limitati cambiamenti rispetto al D. Lgs 83/2022, che ha attuato nel nostro ordinamento la Direttiva europea "Insolvency" del 2019 n. 1923. La nuova disciplina è entrata in vigore nella sua interezza, dopo vari rinvii dovuti dalla situazione economica deteriorata dalla pandemia, il 15 luglio 2022. È composta da 374 articoli divisi in 10 Titoli, a loro volta ripartiti in capi e poi in sezioni.

Si articola in quattro parti: il codice vero e proprio, le modifiche al Codice civile in materia sociale, le modifiche in materia di garanzie degli acquirenti negli immobili da costruire e infine le disposizioni transitorie e finali.

Il principale cambiamento riguarda l'eliminazione definitiva di ogni riferimento al termine fallimento e fallito, ai sensi dell'art. 349 C.C.I.I., istituto sostituito con la Liquidazione giudiziale. Tale novità non risulta essere meramente formale, attinente al lessico, bensì sostanziale con l'obiettivo di sdoganare il concetto di impresa insolvente e incentivare l'imprenditore ad utilizzare strumenti di regolazione in tempo, per consentire la continuità aziendale.

Per la prima volta, viene enunciata la definizione dello stato di crisi a cui viene dato ampia rilevanza, sia nella fase di allerta sia nell'individuazione di molteplici procedure concorsuali, accessibili con il presupposto oggettivo della crisi.

A tal proposito, per incentivare il debitore a rivolgersi tempestivamente a strumenti per la gestione della crisi senza nessun tipo di indugio, sono state previste misure premiali, sancite ai sensi dell'art. 25- bis

---

<sup>22</sup> Commissione istituita con decreto del Ministro della Giustizia il 28 gennaio 2015 per la riforma delle procedure concorsuali.

C.C.I.I. Tali misure prevedono benefici di natura fiscale, consistenti nella riduzione di interessi e sanzioni e dilazione dei debiti tributari.

Una volta iniziato un procedimento di regolazione della crisi, gli interessi che maturano sui debiti tributari sono ridotti alla misura legale. Similmente le sanzioni tributarie che prevedono il pagamento successivo sono ridotte alla misura minima, mentre sanzioni e interessi sui debiti tributari sorti prima dell'accesso sono ridotti della metà.

Viene prevista la possibilità di rateazione fino ad un massimo di settantadue rate mensili per le imposte dovute, nel caso in cui l'imprenditore pubblichi nel Registro delle imprese un contratto che assicuri la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni.

Il legislatore ha anche previsto le misure protettive, definite all'art. 2 co.1 lettera p) C.C.I.I. come: "le misure temporanee richieste dal debitore per evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell'insolvenza, anche prima dell'accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza". Il carattere principale è la temporaneità: possono essere applicate solo quattro mesi, prolungabili fino ad un massimo di dodici<sup>23</sup>. Gli effetti sono l'impossibilità di effettuare azioni sul patrimonio del debitore da parte dei creditori, la sospensione delle prescrizioni, l'irrealizzabilità delle scadenze, l'inefficacia della sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o dell'accertamento dello stato di insolvenza.

Le misure cautelari invece, ai sensi dall'art. 2 co. 1 lettera q) C.C.I.I., sono: "i provvedimenti cautelari emessi dal giudice competente a tutela del patrimonio o dell'impresa del debitore, che appaiano secondo le circostanze più idonei ad assicurare provvisoriamente il buon esito delle trattative e gli effetti degli strumenti di regolazione della crisi o e dell'insolvenza e delle procedure di insolvenza".

Il debitore deve farne richiesta per attivarla, o nel caso della liquidazione giudiziale, se ne occupa chi ha proposto il ricorso.

Le modifiche al Codice civile<sup>24</sup> sono molto importanti perché collegate all'intento generale di tempestiva emersione della crisi. Infatti, ai sensi dell'art. 375 C.C.I.I. è previsto il dovere per l'imprenditore collettivo di istituire adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili della società, modificando l'art. 2086 c.c. Inoltre, viene ribadita la responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali. La società a responsabilità limitata ha l'obbligo di nominare gli organi di controllo secondo i casi previsti ai sensi dell'art. 379 CCII. Infine, sono state delineate le cause di scioglimento sia delle società di capitali, sia delle società di persone.

Il Titolo I rubricato "Disposizioni generali", composto da quattro Sezioni, delinea l'ambito di applicazione del Codice, le definizioni e i principi generali. L'imprenditore che esercita un'attività commerciale non sarà più l'unico destinatario delle disposizioni, come avveniva nella Legge fallimentare, ma

---

<sup>23</sup> Art. 19, D.Lgs. 14/2019 (CCII), sulla durata delle misure protettive.

<sup>24</sup> Si veda l'art. 375 CCII che ha introdotto il comma 2 all'art. 2086 c.c.

è estesa a tutti i debitori di ogni natura: consumatori, professionisti, imprenditore agricolo, artigiano, imprenditore che esercita attività senza scopo di lucro e impresa minore<sup>25</sup>.

Similmente al Diritto fallimentare è escluso lo Stato, gli enti pubblici e le società pubbliche; per quanto riguarda l'istituto della liquidazione coatta amministrativa e per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese rimangono salve le disposizioni delle leggi speciali.

All'articolo 2 vengono enunciate una serie di definizioni di concetti fondamentali, tra cui la definizione di crisi e insolvenza, già menzionata precedentemente<sup>26</sup>. È doveroso illustrare gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, in riferimento alla lettera m-bis del medesimo articolo CCII, come: "le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio, o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi." Il legislatore ricomprende in questo ambito tutti gli strumenti e procedure, oggetto del secondo capitolo di questo elaborato. Le procedure concorsuali<sup>27</sup>, tramite l'intervento delle autorità pubbliche e un vincolo sul patrimonio del debitore, hanno l'obiettivo di regolare i rapporti tra il debitore e il creditore. In base alle autorità che intervengono e gestiscono le varie procedure possiamo distinguere quelle giudiziarie da quelle amministrative. Un ulteriore distinguo riguarda i soggetti che sono legittimati ad accedere a tali misure. Nelle procedure volontarie, la possibilità è offerta esclusivamente al debitore. In quelle coattive invece sono legittimati altri soggetti, anche contro la volontà del soggetto in difficoltà. La composizione negoziata della crisi e i piani attestati di risanamento non rientrano in quest'ambito. I caratteri principali delle procedure concorsuali sono l'universalità, la generalità, l'officiosità e lo spossessamento.

L'universalità, anche definita globalità, riguarda l'estensione dell'oggetto della procedura all'intero patrimonio del debitore esistente al momento dell'apertura e non solo a determinati beni.

La generalità coinvolge tutti i creditori anteriori all'apertura che per soddisfare il proprio credito sul patrimonio del debitore devono attenersi al principio della *par condicio creditorum*, che prevede la soddisfazione in eguale misura del credito sul patrimonio del debitore, salve le cause di prelazione, senza più la possibilità di soddisfarsi con azioni esecutive individuali.

A seconda dei diversi strumenti, il debitore ha la facoltà, che diventa un obbligo in talune ipotesi, di suddivisione in classi i creditori rispettando l'ordine per la soddisfazione:

- prededucibili;
- privilegiati;
- chirografari;
- postergati.

---

<sup>25</sup> Definita dall'art. 2, comma 1, lett. d) del CCII.

<sup>26</sup> Cfr. Art. 2, comma 1, lett. a) e b) CCII per le definizioni di crisi e insolvenza.

<sup>27</sup> Il CCII disciplina le procedure nel Titolo III e IV.

La prededucibilità dei crediti, disciplinata dal Codice all'art. 6, attiene a un diritto dei creditori di essere soddisfatti, nei limiti della capienza della massa attiva, con precedenza assoluta rispetto agli altri creditori prima dell'apertura della procedura.

I medesimi crediti includono le spese e compensi delle procedure, credito vantato dai professionisti per la loro assistenza al debitore e le spese per la gestione del patrimonio del debitore. I creditori privilegiati sono coloro che hanno diritto ad una prelazione, per la qualità e natura del credito, come ad esempio le retribuzioni, alimenti, tributi.

Le cause legittime di prelazione sono individuate ai sensi dell'art. 2741 c.c. e sono il privilegio<sup>28</sup>, pegno<sup>29</sup> e ipoteca<sup>30</sup>. I creditori chirografari non hanno questo diritto e quindi verranno soddisfatti successivamente. Ai sensi dell'art. 2467 c.c. è prevista la postergazione del rimborso dei finanziamenti, in qualsiasi forma, dei soci, per tale ragione sono inseriti nell'ultima classe di creditori.

Esistono due versioni di questa regola, quella della priorità assoluta e quella relativa. La regola della priorità assoluta prevede la soddisfazione dei creditori di rango successivo solo dopo l'integrale soddisfazione di quelli del rango precedente. Invece, la priorità relativa prevede la possibilità di pagare ranghi inferiori anche senza l'integrale pagamento del rango superiore, purché il pagamento sia di misura inferiore.

Per la formazione delle classi deve essere presente una doppia omogeneità sia nella posizione giuridica, ovvero il medesimo rango di credito, sia negli interessi economici sulla base della quantità del credito, fonti ed epoca della formazione del credito. Le procedure si aprono con un provvedimento dell'amministrazione finanziaria o amministrativo, per questa ragione assumono il carattere dell'officiosità. Una volta aperte il debitore perde l'amministrazione dei suoi beni. Tale spossessamento può essere totale, come nel caso della liquidazione giudiziale, poiché il compito di amministrare passa al curatore, al comitato dei creditori e al giudice delegato. Nel concordato preventivo, invece, c'è lo spossessamento attenuato, perché il debitore non può compiere atti di straordinaria amministrazione senza autorizzazione del Tribunale, ma può continuare a svolgere quelli di ordinaria amministrazione.

I principi generali del Codice sono espressi dalla prima sezione, art. 3 e ss., fino alla quarta sezione art. 11. Le funzioni di tali principi vertono su tre aspetti: integrativo, con l'obiettivo di colmare lacune nell'ordinamento, normativo- funzionale per dettare le regole di condotta e infine interpretativa, volto a dare un orientamento giurisprudenziale. Ai sensi dell'art. 3, viene sancita la fondamentale importanza di rilevare tempestivamente la crisi d'impresa, che si traduce nell'obbligo dell'imprenditore di adottare misure e assetti idonei. Un altro principio fondamentale è quello di buona fede e correttezza del debitore e dei creditori.

Il Legislatore ha individuato tre tipologie di doveri in capo al debitore. La prima categoria riguarda gli obblighi informativi che si concretizzano nella presentazione di tutta una serie di documenti nel momento in cui accede ad una determinata procedura, che rappresentano la situazione aziendale in modo veritiero, completo e trasparente. La seconda fattispecie riguarda il dovere di tempestività nell'attuare misure idonee per

---

<sup>28</sup> Art. 2745 c.c.

<sup>29</sup> Art. 2784 c.c.

<sup>30</sup> Art. 2808 c.c.

il superamento di situazioni di difficoltà. Infine, l'ultimo attiene alla gestione del patrimonio o impresa, guardando prioritariamente l'interesse dei creditori, in un'ottica di restituzione di quanto dovuto.

I doveri dei creditori sono la collaborazione leale con il debitore, tenendo comunque presente i propri interessi e l'obbligo di riservatezza. Ai sensi dell'art. 5 C.C.I.I., le nomine dei professionisti che intervengono negli strumenti di regolazione della crisi, devono seguire il principio di trasparenza, efficienza e rotazione.

Una fondamentale novità contenuta nel Codice, attiene ad un carattere processuale, ed è la trattazione unitaria di tutte le domande di accesso agli strumenti di regolazione e le procedure, prevista all'art. 7. Nel caso di una pluralità di domande, vige la regola della priorità della domanda diretta a regolare le situazioni di crisi e di insolvenza con strumenti diversi della liquidazione giudiziale.

Questo vale a condizione che la domanda sia ammissibile, il piano adeguato al raggiungimento degli obiettivi e conveniente per i creditori.

## **2.3 Le società sportive come imprese peculiari**

Il riconoscimento delle società sportive professionistiche come imprese commerciali a tutti gli effetti rappresenta l'esito di un complesso percorso evolutivo, culminato con la Legge 91/1981, che ha sancito il definitivo superamento del modello puramente associativo a favore del modello societario, pur con le iniziali limitazioni alla distribuzione degli utili rimosse solo nel 1996.

Tuttavia, nonostante l'inquadramento formale nello schema della Società per Azioni, l'impresa calcistica moderna manifesta tratti distintivi talmente marcati da indurre la dottrina a parlare di "eccezionalismo sportivo", un concetto che giustifica una parziale deroga alle logiche di mercato tradizionali.

La divergenza principale risiede nel ribaltamento della finalità ultima dell'agire imprenditoriale: se nell'impresa standard l'obiettivo primario è la massimizzazione del profitto (*profit maximization*), nel calcio prevale spesso la massimizzazione del successo sportivo (*win maximization*). Tale dinamica genera una tensione strutturale tra equilibrio economico e performance agonistica, in cui il management è chiamato a bilanciare la stabilità finanziaria con la pressione viscerale della tifoseria e l'esigenza di risultati sportivi; questi ultimi, pur fungendo da volano per il valore del brand, non sempre garantiscono la solidità dei flussi di cassa.

In questo senso, il club calcistico si configura come un "bene relazionale" e un'entità a forte valenza sociale; la sua insolvenza non rappresenta solo la fine di un operatore economico, ma la rottura di un tessuto relazionale con il territorio, rendendo le procedure concorsuali nel calcio eventi di impatto pubblico eccezionale rispetto ai settori industriali.

Ulteriore elemento di peculiarità è l'interdipendenza competitiva: a differenza di un mercato ordinario, dove l'impresa punta a eliminare la concorrenza per acquisire quote di monopolio, nel settore calcistico la presenza di competitor solidi è la preconditione per la creazione del valore stesso del prodotto "campionato". Si genera così una paradossale cooperazione economica necessaria, in cui il dissesto di un singolo club d'élite

rischia di minare la credibilità dell'intero sistema, deprezzando i diritti televisivi e l'appeal commerciale collettivo.

Dal punto di vista patrimoniale, la specificità si sposta sulla composizione dell'attivo: il valore dell'azienda calcistica è quasi integralmente concentrato nei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, classificati tra le immobilizzazioni immateriali, soggette ad ammortamento. Questi asset presentano una volatilità estrema, essendo legati a variabili aleatorie come infortuni, cali prestazionali o l'esito di singole partite, rendendo il patrimonio netto un indicatore talvolta fragile e suscettibile di distorsioni valutative, come dimostrato dal dibattito giurisprudenziale sulle cosiddette "plusvalenze fittizie". Queste ultime sono operazioni di scambio di diritti alle prestazioni sportive prive di un effettivo flusso finanziario (i cosiddetti "scambi a specchio"), finalizzate a generare ricavi contabili artificiali.

Infine, la natura peculiare di queste imprese è cristallizzata dalla loro soggezione a un doppio binario normativo: da un lato la normativa statale del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), orientata alla conservazione del valore aziendale e alla tutela dei creditori; dall'altro l'ordinamento sportivo (NOIF e controlli Co.Vi.So.C.), che pone come priorità assoluta la regolarità delle competizioni e il rispetto della par condicio sportiva tra i partecipanti.

Tale dualità normativa può generare criticità applicative rilevanti, poiché una soluzione di risanamento prevista dal diritto civile potrebbe scontrarsi con i rigidi requisiti di onorabilità e solvibilità richiesti per l'iscrizione ai campionati, rendendo la gestione della crisi calcistica armonizzata giuridicamente e senza eguali, in altri settori produttivi.

| <b>Caratteristica</b>             | <b>Impresa<br/>Tradizionale<br/>(Profit<br/>Maximization)</b> | <b>Club Calcistico (Win<br/>Maximization)</b>                  |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>Obiettivo<br/>Primario</b>     | Generazione di utili e dividendi per gli azionisti.           | Vittoria di trofei, promozioni o mantenimento della categoria. |
| <b>Logica di<br/>Investimento</b> | Basata sul Ritorno sull'Investimento (ROI).                   | Basata sul potenziamento tecnico della rosa (spesso a debito). |
| <b>Natura degli<br/>Asset</b>     | Tangibili (impianti) o Intangibili stabili (brevetti).        | Altamente volatili (diritti alle prestazioni dei calciatori).  |

| <b>Caratteristica</b>             | <b>Impresa Tradizionale (<i>Profit Maximization</i>)</b>                    | <b>Club Calcistico (<i>Win Maximization</i>)</b>                                                               |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Domanda di Mercato</b>         | Basata su prezzo e qualità del prodotto.                                    | Basata sull'identità territoriale e sulla fedeltà emotiva (tifosi).                                            |
| <b>Relazione con i Competitor</b> | Puntano all'eliminazione o marginalizzazione dei rivali.                    | Necessitano della sopravvivenza dei rivali per l'esistenza del torneo.                                         |
| <b>Vincoli di Bilancio</b>        | Rigidi ( <i>Hard Budget Constraint</i> ): l'insolvenza porta alla chiusura. | Spesso elastici ( <i>Soft Budget Constraint</i> ): frequenti interventi di ricapitalizzazione a fondo perduto. |

Mentre nell'impresa tradizionale la crisi d'impresa è il segnale di un'inefficienza del modello di business, nel calcio la crisi è spesso una scelta deliberata di rischio: il management accetta squilibri finanziari (*overspending*) nella speranza che il successo sportivo generi, ex-post, i ricavi (diritti TV, premi UEFA) necessari a coprire i costi.

Quando il risultato sportivo non arriva, il modello collassa, rendendo necessari gli strumenti di regolazione della crisi oggetto del presente studio.

## 2.4 Domande di ricerca

Guardando la letteratura e analizzando le differenze tra le società sportive e le imprese normali, si vede subito che il calcio è un campo molto difficile per mettere in pratica le regole sulla gestione della crisi. Da un lato, le società di calcio devono cercare di tenere aperta l'attività; dall'altro, le società di calcio devono rispettare regole sportive molto rigide. La tensione tra la continuità aziendale e le regole sportive genera domande sia legali che gestionali. Il presente lavoro di tesi si propone, pertanto, di indagare tale fenomeno attraverso alcune domande di ricerca fondamentali, che guideranno l'analisi dei casi studio e la successiva sintesi dei risultati:

1. In che misura il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) è effettivamente compatibile con le norme organizzative interne della FIGC (NOIF)? Si intende verificare se gli strumenti di regolazione della crisi previsti dal legislatore statale siano in grado di garantire non solo la sopravvivenza

economica dell'ente, ma anche la continuità del titolo sportivo evitando l'esclusione dai campionati professionistici.

2. Quali sono le principali criticità riscontrate nella transizione dal vecchio sistema del fallimento alla nuova liquidazione giudiziale nel contesto calcistico? Attraverso il confronto tra casi storici (come il fallimento del Bari) e casi recenti (come la situazione di Sampdoria e Reggina), la ricerca mira a identificare se le nuove procedure offrano maggiori garanzie di salvaguardia del patrimonio identitario e dell'avviamento.

3. Cercare di vincere (*win maximization*) è davvero un ostacolo insormontabile per una gestione finanziaria sana e sostenibile? L'analisi vuole capire se le riforme attuali spingono i club verso il *profit maximization* o se lo sport richiede ancora una flessibilità interpretativa che il diritto commerciale non ha ancora recepito.

4. È possibile ipotizzare una maggiore integrazione tra i controlli della Co.Vi.So.C. e le procedure di allerta previste dal CCII? Si valuterà la possibilità di definire protocolli che permettano una rilevazione precoce dello stato di crisi, riducendo l'impatto sociale ed economico derivante dal dissesto dei club di prima fascia. La risposta a tali quesiti permetterà, nelle conclusioni della tesi, di delineare alcune proposte di miglioramento del quadro normativo attuale, al fine di armonizzare l'efficienza dei mercati con l'integrità che caratterizza il sistema calcistico italiano.

## 3 CAPITOLO 3: CONTESTO E ANALISI DEL SETTORE CALCISTICO

### 3.1 Evoluzione del sistema calcistico italiano negli ultimi 20 anni

#### 3.1.1 Dal mecenatismo industriale alla crisi del *soft budget constraint*

L'ultimo ventennio del calcio italiano rappresenta un caso di studio unico nell'economia industriale, caratterizzato da una transizione strutturale profonda: il passaggio dal modello del "Presidente-Mecenate" a quello della "Società-Azienda".

Per comprendere l'attuale stato di crisi e la necessità del nuovo Codice della Crisi, occorre analizzare il punto di partenza: il decennio 1990-2000, dominato dal fenomeno delle "Sette Sorelle" (Juventus, Milan, Inter, Roma, Lazio, Parma e Fiorentina). Questo termine non definiva solo l'élite competitiva, ma un sistema economico in cui i club erano asset strategici di grandi gruppi industriali (Fiat, Fininvest, Pirelli, Sensi, Cirio, Parmalat, Cecchi Gori).

In quel contesto, la gestione finanziaria rispondeva alla logica del *Soft Budget Constraint* (Vincolo di Bilancio Molle), concetto teorizzato dall'economista János Kornai<sup>31</sup>. A differenza di un'impresa ordinaria, soggetta a un *Hard Budget Constraint* (dove se i costi superano i ricavi l'azienda fallisce), i club delle "Sette Sorelle" operavano con la certezza che le perdite operative sarebbero state sistematicamente "ripianate" dalla casa madre o dal proprietario-mecenate.

Le caratteristiche di questo modello erano:

- azzardo morale: il management dei club tendeva a sovrastimare le spese (soprattutto per i cartellini dei calciatori) confidando in una sorta di "assicurazione implicita" contro il fallimento;
- obiettivo politico-relazionale: il club non perseguiva come finalità di lucro soggettivo, bensì di generare consenso sociale, prestigio per il brand della proprietà o potere politico, rendendo il deficit economico un "costo accettabile" di marketing territoriale o di pubbliche relazioni;
- effetto inflattivo: la disponibilità di capitale quasi illimitato da parte di queste sette realtà portò a un'iperinflazione dei prezzi del mercato e dei salari, creando una bolla finanziaria.

Questo modello è entrato in crisi irreversibile con i crack finanziari di inizio millennio (casi Cirio-Lazio e Parmalat-Parma), che hanno segnato la fine dell'era del mecenatismo industriale e hanno imposto una transizione forzata verso la sostenibilità.

Parallelamente, sotto il profilo dei ricavi, il sistema ha subito una metamorfosi guidata dall'ipertrofia dei proventi radiotelevisivi. Se negli anni '90 i ricavi da botteghino costituivano il pilastro dei bilanci, oggi la Serie A presenta un'incidenza dei diritti televisivi che oscilla tra il 55% e il 60% dei ricavi totali, con picchi superiori al 70% per le società di fascia media.

---

<sup>31</sup> Kornai, J., "The Soft Budget Constraint", in *Kyklos*, vol. 39, 1986, pp. 3-30.

Nell'ultimo ciclo (2023-2024), le risorse distribuite ai club hanno superato la soglia di 1,07 miliardi di euro, con una forbice che vede l'Inter (101 mln €) incassare oltre tre volte quanto percepito dal club collocatosi in ultima posizione Frosinone (31,3 mln €), nonostante il nuovo bando domestico 2024-2029 si sia assestato su una base ridotta di circa 900 milioni annui.

La distribuzione di queste risorse, regolata dalla Legge Melandri (D.Lgs. 9/2008)<sup>32</sup>, prevede un meccanismo basato per il 50% su parti uguali, per il 28% sui risultati sportivi e per il 22% sul radicamento sociale.

Questa centralità del broadcasting ha cristallizzato una vulnerabilità strutturale: il club è diventato un produttore di contenuti per piattaforme terze, rendendo i bilanci estremamente sensibili ai cicli dei bandi media e alla mancata qualificazione alle coppe europee, che può comportare perdite di fatturato immediate superiori ai 50-60 milioni di euro.

L'incapacità del capitalismo familiare italiano di ripianare perdite aggregate, che nell'ultimo ventennio hanno raggiunto il valore record di 9,3 miliardi di euro, ha favorito l'ingresso massiccio di investitori istituzionali stranieri.

Ad oggi, si registra che oltre il 50% dei club di Serie A è sotto il controllo di compagini societarie estere, con una netta prevalenza di fondi di private equity nordamericani e mediorientali.

Questo fenomeno ha segnato l'inizio della "finanziarizzazione" del calcio italiano, dove l'obiettivo gestionale si è spostato sulla valorizzazione dell'asset in ottica di exit strategy.

### 3.1.2 Il Financial Fair Play: il nuovo vincolo di bilancio rigido

Tra il 2011 e il 2024, gli investimenti esteri in termini di ricapitalizzazione sono stati pari a circa 5 miliardi di euro, introducendo una cultura basata su metriche rigorose, modelli di scouting basati sui dati e una razionalizzazione dei costi tesa a raggiungere il break-even imposto dal Financial Fair Play (FFP) della UEFA<sup>33</sup>. Introdotto dalla UEFA nel 2010 (sotto la presidenza Platini) ed entrato pienamente a regime nel 2011, il Financial Fair Play nasce con l'obiettivo di mitigare l'indebitamento strutturale nel calcio europeo, e impedire che i club spendano più di quanto incassino.

Per un economista, il FFP è lo strumento che trasforma il vincolo di bilancio da "molle" (soft) a "rigido" (hard). I pilastri su cui poggia il regolamento sono essenzialmente tre:

- il *Break-even Requirement* (Pareggio di Bilancio)

È il cuore del FFP. Le società non possono chiudere i bilanci con perdite superiori a una certa soglia (originariamente fissata in 5 milioni di euro su un triennio, estendibile a 30 milioni se coperti interamente da ricapitalizzazioni dei soci);

- l'assenza di debiti scaduti (*Overdue Payables*)

---

<sup>32</sup> D. Lgs. 9 gennaio 2008, n. 9, "Disciplina della titolarità e della commercializzazione dei diritti audiovisivi sportivi e relativa ripartizione delle risorse".

<sup>33</sup> UEFA, "Club Licensing and Financial Fair Play Regulations", Edition 2010 e successivi aggiornamenti.

Il FFP impone che i club siano in regola con i pagamenti verso altre società (rate di calciomercato), dipendenti (stipendi) e autorità fiscali. Questo punto è cruciale poiché agisce come un segnale di allerta precoce: un ritardo nei pagamenti è il primo sintomo dell'insolvenza;

- il Fair Value delle operazioni:

Per evitare che i proprietari (specialmente i fondi sovrani o i grandi tycoon) aggirino il pareggio di bilancio tramite sponsorizzazioni gonfiate da parte di aziende correlate, la UEFA ha introdotto il concetto di Fair Value. Se uno sponsor legato alla proprietà paga una cifra fuori mercato, la UEFA "declassa" quel ricavo ai fini del calcolo del break-even.

Dal 2022, il FFP è evoluto in un sistema ancora più stringente, focalizzato su tre parametri chiave :

-*solvency*: nessun debito scaduto (monitoraggio trimestrale);

-*stability*: una tolleranza sulle perdite triennali alzata a 60 milioni, ma con controlli più severi sulla qualità del patrimonio;

-*cost control (Squad Cost Rule)*: è la novità più impattante. Le spese per l'area tecnica (stipendi di calciatori e allenatori, ammortamenti dei cartellini e commissioni agenti) non possono superare una determinata percentuale dei ricavi. Entro il termine dell'anno 2026, tale soglia sarà del 70%.

Sebbene il Financial Fair Play sia riuscito nell'intento primario di ridurre drasticamente le perdite aggregate del sistema calcio europeo, passate dai 1,7 miliardi di euro del 2011 a una situazione di sostanziale equilibrio pre-pandemia, la dottrina economica ha evidenziato l'insorgere di un effetto collaterale distorsivo: la cristallizzazione delle gerarchie.

In un mercato ordinario, un'impresa può decidere di operare in perdita per i primi anni (fase di start-up o espansione) finanziandosi tramite capitale di rischio per acquisire quote di mercato. Nel regime del FFP, questa strategia è di fatto preclusa. Poiché la capacità di spesa è direttamente proporzionata ai ricavi storici ("*spend what you earn*"), si viene a creare un circolo vizioso per i club meno blasonati e un circolo virtuoso per i top club.

In questo solco, si inserisce il concetto di vantaggio competitivo strutturale, attraverso il quale club con fatturati elevati (derivanti da brand globali e partecipazioni costanti alla Champions League) possono sostenere costi per il personale e ammortamenti molto più alti, garantendosi i migliori talenti e, di conseguenza, maggiori probabilità di successo sportivo e ulteriori ricavi.

Altro fattore determinante da considerare è la presenza di barriere in ingresso per i club di medie dimensioni o in crisi, i quali non possono ricorrere a massicce immissioni di capitale da parte dei soci per colmare il divario tecnico, poiché tali investimenti verrebbero sanzionati dalla UEFA se eccedenti i limiti del break-even. Questo trasforma il FFP in una "norma di mantenimento dello status quo".

### 3.1.3 Criticità strutturali, plusvalenze e sistema dei controlli federali

Questo paradosso ha implicazioni dirette sulla gestione della crisi d'impresa. Molte società italiane, nel disperato tentativo di competere con i top club senza avere i medesimi ricavi strutturali, sono state spinte a forzare le pieghe del bilancio. All'interno del suddetto contesto, si inserisce l'abuso delle plusvalenze da scambi incrociati, dove le società calcistiche non potendo iniettare denaro fresco oltre i limiti UEFA, hanno cercato di generare "ricavi contabili" tramite lo scambio di calciatori a valori gonfiati.

Nonostante le agevolazioni concesse dalla Uefa rispetto al regolamento predisposto inizialmente, alcune società italiane si trovano in serie difficoltà a rispettare i parametri fissati; pertanto, la Figc si è limitata a predisporre come requisito essenziale per l'ammissione al campionato un doppio filtro: da una parte dimostrare che il capitale sociale non sia stato eroso per oltre un terzo dalle perdite della stagione precedente e non sia sceso sotto il minimo legale (cosa peraltro già richiesta dal Codice Civile) e dall'altra parte essere in regola con i pagamenti trimestrali di ingaggi, ritenute Irpef, contributi Enpals e altre imposte.

Non quindi, ad esempio, con i fornitori, verso i quali non a caso l'indebitamento si è gonfiato anno dopo anno. Inoltre, gli organi di controllo della Figc considerano solo il bilancio della società proprietaria della squadra e non quello "consolidato", nel caso in cui la struttura del gruppo sia più complessa e ci sia, ad esempio, una società che gestisce il brand o un'altra lo stadio: così viene limitata la visuale sullo stato di salute generale del club e non verrebbero evidenziate quelle operazioni messe in atto esclusivamente per ripulire bilanci fortemente negativi. Qualora, la Co.Vi.So.C. riscontri che i parametri patrimoniali sono stati violati, può solo bloccare il calciomercato del club, a meno che la differenza non sia colmata da immissioni di capitale o dalla cessione di altri giocatori in organico, perché questi requisiti dal 2007 non incidono più sulla facoltà di iscrizione al campionato.

In seguito alle nuove regole di ammissione alla Serie A definite dalla Figc il 26 maggio 2015, nel pieno dello scandalo Parma, in futuro situazioni economiche patrimoniali critiche non solo escluderebbero i club dalle competizioni europee, ma anche da quelle nazionali.

Una parte di queste norme riguardano il profilo dei proprietari, disponendo che chi vorrà acquisire una partecipazione non inferiore al 10% in un club dovrà soddisfare un requisito di onorabilità (non dovrà essere stato condannato per reati puniti con più di cinque anni, per frodi sportive, doping o appropriazione indebita), sarà sottoposto ad una verifica antimafia e dovrà essere finanziariamente solido (una banca di primaria importanza nazionale o estera dovrà attestare la sua solvibilità rispetto agli impegni assunti e la liceità della provenienza delle risorse finanziarie).

Tuttavia, nonostante l'afflusso di capitali, l'eredità finanziaria rimane pesante.

Il debito complessivo del calcio professionistico italiano ha toccato la soglia critica di 5 miliardi di euro, mentre il Patrimonio Netto aggregato del sistema (circa 471,6 milioni di euro) appare estremamente fragile se confrontato con leghe estere, come la Premier League. Questa precarietà patrimoniale è esacerbata dalla composizione dell'attivo, dove i diritti alle prestazioni dei calciatori (immobilizzazioni immateriali)

rappresentano il cuore del valore aziendale ma restano asset ad altissima volatilità. In questo contesto, l'uso intensivo delle plusvalenze come strumento di bilancio e la carenza di infrastrutture di proprietà hanno accelerato la necessità di una regolamentazione più severa.

L'evoluzione più recente, segnata dall'impatto della pandemia di COVID-19, ha agito da acceleratore di crisi preesistenti, rendendo indispensabile il dialogo tra l'ordinamento sportivo e gli strumenti di risanamento offerti dal nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), segnando il definitivo riconoscimento del club calcistico come impresa commerciale complessa soggetta al rischio di mercato.

## **3.2 Le NOIF, modiche e impatti sulla gestione della crisi**

### **3.2.1 La natura commerciale del club e il valore del titolo sportivo**

Oggi non è in discussione che le società di calcio professionistiche possano essere liquidate giudizialmente oppure accedere ad altre procedure concorsuali regolatrici di uno stato di crisi.

Tale assunto trova fondamento nella riforma avvenuta con legge n. 586/1996<sup>34</sup>, la quale ha introdotto l'obbligo per le società di calcio professionistiche di prevedere, nell'atto costitutivo, una precisa disciplina della ripartizione degli utili. In particolare, l'atto costitutivo deve provvedere che una parte degli utili, non inferiore al dieci per cento, sia destinata a scuole giovanili di addestramento e formazione tecnico-sportiva. Come conseguenza di questa modifica normativa, le società di calcio professionistiche sono riportate nell'alveo degli enti collettivi a finalità di lucro e, come tali, sono qualificate a tutti gli effetti imprenditori commerciali che esercitano in modo professionale e con metodo economico un'attività organizzata per la produzione o lo scambio di beni e/o servizi. Di qui, la conferma che le società di calcio professionistiche sono soggette alla normativa concorsuale e, pertanto, a ciascuno degli strumenti in essa previsti, tale oggi intendendosi l'ampio ventaglio offerto dal CCII. A cui si aggiunge, la necessità di verificare, anche rispetto al profilo della conservazione del titolo sportivo, se ed in quali termini sussista il limite d'impiego, esclusivamente di quegli strumenti che implicino una continuità aziendale e non già una finalità prettamente liquidativa.

Molteplici i casi che si sono succeduti negli anni e che hanno preceduto i più recenti della Sampdoria e della Reggina, quali quelli del Torino (fallimento preceduto da ipotesi di concordato preventivo con l'intervento di un assuntore), Monza (a seguito della dichiarazione di fallimento il giudice delegato del Tribunale competente ha dapprima disposto l'esercizio provvisorio, al fine di consentire che si portasse a termine il campionato e, successivamente, ha disposto la vendita dell'azienda, motivando la sua decisione con esigenze di salvaguardia dell'interesse dei creditori ma anche di continuità dell'attività oggetto dell'impresa, nonché della salvaguardia dei posti di lavoro dei dipendenti), Alessandria (analogo al Monza), Perugia (a

---

<sup>34</sup> Legge 18 novembre 1996, n. 586, di conversione del D.L. 20 settembre 1996, n. 485.

seguito del fallimento della società Associazione Calcio Perugia S.p.A., militante in Serie B, venne costituita una nuova società, il Perugia Calcio S.r.l., in seguito Perugia Calcio S.p.A., che aderì al Lodo Petrucci venendo ammessa al Campionato di Serie C1), Parma (amministrazione straordinaria), Trento (concordato preventivo) e Napoli (nel giugno del 2004, la S.S.C. Napoli S.p.A., concedeva in affitto l'azienda sportiva, comprensiva del titolo sportivo di serie B e, dunque, del diritto a partecipare al campionato professionistico di competenza).

La stessa società, non essendo più in possesso dei requisiti per l'ammissione al campionato di competenza, chiedeva alla FIGC di consentire in sua vece, l'iscrizione ad altra società, della Napoli Sportiva S.p.A., con cui aveva perfezionato il contratto d'affitto d'azienda.

L'operazione contrattuale fu caratterizzata dalla stipula di un preliminare di affitto d'azienda con cui le parti convenivano che la società S.S.C. Napoli S.p.A. avrebbe concesso in affitto il complesso aziendale costituito da beni materiali ed immateriali. La Federazione, con provvedimento motivato, negava l'iscrizione al campionato della neo-affiliata, essendo vietata per il proprio ordinamento, ogni valutazione economica e cessione del titolo sportivo.

Le due società, legate dal rapporto contrattuale di affitto, adivano la competente Camera Arbitrale del C.O.N.I., chiedendo la riforma dei provvedimenti di non ammissione alla FIGC. Nelle more del giudizio arbitrale, il Tribunale di Napoli, con sentenza dichiarava il fallimento della S.S.C. Napoli S.p.A., e "considerato il titolo sportivo il principale bene dell'azienda fallita" e "ritenuta la procedura di assegnazione del titolo sportivo prevista dall'art.52, comma 6 delle NOIF, più nota come Lodo Petrucci<sup>35</sup>, illegittima e sostanzialmente lesiva dell'azienda fallita nel suo complesso", autorizzava il curatore ad esperire tutte le azioni giudiziarie, anche di tipo cautelare, al fine di garantire i creditori della massa.

Con successivo provvedimento la Federazione, preso atto della dichiarazione di fallimento, disponeva la revoca dell'affiliazione della S.S.C. Napoli S.p.A. Nel settembre 2004, dopo varie vicende, la FIGC procedeva all'iscrizione al campionato di Serie C1 della medesima società, precisando all'uopo che la procedura di attribuzione del titolo sportivo di categoria inferiore, doveva inquadrarsi in una diversa applicazione del c.d. Lodo Petrucci frutto della straordinarietà della situazione, derivante dalla collocazione temporale della dichiarazione di fallimento della S.S.C. Napoli S.p.A..

### 3.2.2 L'armonizzazione delle norme FIGC con il Codice della Crisi

Il massimo organo di governo del calcio in Italia è la Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC), fondata nel 1898. Dal punto di vista civilistico, essa si configura come un'associazione riconosciuta con personalità giuridica di diritto privato, che opera sotto l'egida del CONI e si inserisce in una struttura gerarchica internazionale che fa capo alla UEFA (a livello europeo) e alla FIFA (a livello globale).

La FIGC non è un semplice ente organizzatore, ma agisce come autorità di regolazione e garanzia del settore. Essendo affiliata agli organismi internazionali, essa ha l'obbligo di recepire e far rispettare statuti e

---

<sup>35</sup> Cfr. *Lodo Arbitrale Camera di Conciliazione e Arbitrato per lo Sport, relativo al caso S.S.C. Napoli S.p.A., 2004.*

direttive sovranazionali, garantendo che le società affiliate operino secondo i principi di lealtà, correttezza e sostenibilità. Per gli obiettivi di questa tesi, le funzioni della FIGC più rilevanti sotto il profilo gestionale ed economico sono:

- potere normativo e disciplinare: definisce l'ordinamento e le formule dei campionati, stabilendo le regole del gioco e la disciplina dei rapporti tra atleti, tecnici e società;

- gestione tecnico-economica: cura le Squadre Nazionali e promuove lo sviluppo dei vivai e della scuola tecnica nazionale;

- vigilanza e controllo (Licenze Nazionali): è la funzione più critica per la gestione della crisi d'impresa. La FIGC adotta un complesso sistema di licenze per la partecipazione ai campionati professionistici, in armonia con i principi UEFA. Attraverso organismi tecnici (come la Co.Vi.So.C.), stabilisce e monitora i requisiti organizzativi, funzionali e, soprattutto, gli equilibri economico-finanziari delle società sportive.

Se il Codice della Crisi d'Impresa (CCII) rappresenta la cornice normativa statale, le Norme Organizzative Interne della FIGC (NOIF) costituiscono la "legge speciale" che governa la vita delle società calcistiche. La FIGC ha recentemente adottato alcune modifiche alle proprie norme organizzative interne per adattare alle nuove norme del CCII. Le modifiche, intervenute con delibere del 19 aprile 2023 e rese note il 21 aprile 2023 con le comunicazioni 167/A, 168/A e 169/A<sup>36</sup>, sono state emanate in ragione della ravvisata necessità di ridefinire le disposizioni federali in relazione ai criteri legali ed economico-finanziari, tenendo conto delle novità apportate al CCII, al fine di garantire il regolare svolgimento dei campionati in ambito professionistico nella prospettiva, tra le altre, della necessaria, anzi imprescindibile, regolarità remunerativa dei calciatori e della collegata regolarità contributiva.

Partiamo dal dato che le NOIF sono la base organizzativa della FIGC e, con essa, delle società di calcio che partecipano ai campionati previsti dalle varie leghe che la compongono. Due le sezioni delle NOIF: una che disciplina i soggetti che compongono la FIGC, vale a dire le società sportive, le leghe, i settori giovanili e del calcio femminile, l'Associazione Italiana Arbitri e i calciatori; l'altra che regola il suo funzionamento e si occupa di disciplinare, nell'ordine:

- le regole relative al tesseramento delle società sportive e degli atleti;
- le tutele riconosciute agli affiliati;
- l'ordinamento dei campionati, delle gare sportive e delle squadre nazionali;
- la disciplina dei calciatori in campo.

La seconda sezione delle NOIF investe i controlli sulla gestione economica finanziaria delle società professionistiche e la disciplina dei rapporti lavorativi tra società e calciatori. Questo compendio di regole governa tutti gli aspetti relativi all'ordinamento calcistico professionale e dilettantistico, interagendo con la disciplina della crisi d'impresa. Di qui e per questa ragione, la delibera del 19 aprile 2023 del Consiglio Federale della FIGC con cui le NOIF sono state armonizzate con il CCII.

---

<sup>36</sup> F.I.G.C., *Comunicati Ufficiali n. 167/A, 168/A e 169/A del 21 aprile 2023*.

Le modifiche riguardano la decadenza e la revoca dell'affiliazione alla FIGC, la cessione del titolo sportivo ed i controlli effettuati dall'ente preposto (la Co.Vi.So.C.) sulla gestione economica finanziaria delle società professionistiche. Più in particolare, l'articolo 16 delle NOIF già prevedeva al comma 6, tra le cause per le quali il Presidente Federale poteva deliberare la revoca dell'affiliazione di una società alla FIGC, l'apertura della liquidazione giudiziale secondo le norme del CCII.

La novità introdotta consiste nell'inserimento di due nuovi commi (6-bis e 6-ter) nei quali si prevede rispettivamente che il Presidente Federale delibera la revoca della affiliazione di una società alla FIGC, in tutti gli altri casi di adozione delle procedure di cui al CCII con finalità liquidatorie, quale può essere, a titolo esemplificativo, un concordato semplificato oppure un concordato preventivo liquidatorio.

Il secondo comma, invece, prevede che il Consiglio Federale delibera la revoca della affiliazione di una società alla FIGC in caso di ricorso ad istituti di regolazione della crisi o dell'insolvenza previsti dal CCII, i quali presuppongano procedure in continuità aziendale indiretta e quindi il trasferimento del ramo d'azienda o la gestione dell'attività da parte di un soggetto terzo. Quando detto, avviene salvo nell'ipotesi dell'art. 20 NOIF del conferimento dell'azienda in una nuova società interamente posseduta dalla società conferente (un esempio, sul punto, può essere la cessione di azienda nella composizione negoziata della crisi oppure il concordato in continuità indiretta).

Un'altra novità introdotta riguarda l'art. 52 delle NOIF<sup>37</sup> che disciplina il trasferimento del titolo sportivo, ossia del riconoscimento da parte della FIGC delle condizioni tecniche sportive che consentono unitamente ad altri requisiti previsti dalle norme federali, la partecipazione di una società a un determinato campionato.

In particolare, il titolo sportivo non può essere oggetto di valutazione economica o di cessione, ma può, nel caso di apertura della liquidazione giudiziale della società che lo deteneva, essere attribuito ad altra società quando concerne un campionato professionistico, a condizione che la nuova società, con sede nello stesso comune della precedente, dimostri, tra le altre cose, di avere acquisito l'intera azienda sportiva della società in liquidazione giudiziale ai sensi del CCII.

Infine, devono segnalarsi alcune novità connesse alla disciplina della crisi d'impresa con riferimento alle disposizioni relative ai controlli esercitati dalla Co.Vi.So.C. nei confronti delle società professionistiche. In particolare, all'art. 85 delle NOIF, viene imposto il rispetto da parte delle società professionistiche di una serie di adempimenti volti a monitorare lo stato economico-finanziario delle stesse e l'eventuale sussistenza di situazioni di crisi, essendosi aggiunto un ultimo paragrafo che prevede che, in caso di ricorso agli istituti di regolazione della crisi o dell'insolvenza previsti dal CCII, che presuppongano procedure in continuità aziendale diretta, le società devono depositare presso la Co.Vi.So.C. la domanda di accesso alla procedura.

Unitamente va integrato un piano economico-finanziario, asseverato da un soggetto abilitato, da cui risulti la capacità delle società di operare, quali entità in funzionamento almeno sino al termine della stagione sportiva in corso.

---

<sup>37</sup> F.I.G.C., *Norme Organizzative Interne Federali, Titolo II, art. 52.*

Queste società continueranno, in ogni caso, ad essere onerate di tutti gli adempimenti prescritti dal medesimo articolo ai fini della partecipazione ai campionati, salvo l'onere di adempiere le proprie obbligazioni nelle ipotesi in cui, in esito all'omologazione da parte del Tribunale o con equivalente provvedimento divenuto definitivo, siano stabiliti esplicitamente effetti di esdebitazione (è il caso dell'omologa della proposta concordataria o dell'omologa degli accordi di ristrutturazione limitatamente ai contraenti di detti accordi).

L'articolo 90 della NOIF prevede che, nel caso in cui una società professionistica presenti domanda di accesso agli istituti di regolazione della crisi o dell'insolvenza previsti dal CCII che presuppongano procedure in continuità aziendale diretta, la Co.Vi.So.C. disponga la non ammissione della società ad operazioni di acquisizione del diritto alle prestazioni dei calciatori, sino al termine della seconda sessione di mercato successiva all'intervenuta omologazione della competente Autorità Giudiziaria, o ad equivalente provvedimento divenuto definitivo, in cui siano stabiliti esplicitamente effetti di esdebitazione. Salvo che, per ogni nuova acquisizione, la Lega di competenza riscontri l'integrale copertura degli impegni economico-finanziari da assolvere nel corso della stagione sportiva, attraverso il saldo positivo derivante dalle operazioni di trasferimento dei calciatori intervenute nella sessione di riferimento.

Ai fini della definizione del saldo positivo si terrà conto, oltre che del saldo finanziario relativo alla stagione sportiva in corso, anche della differenza tra il residuo costo contrattuale dei calciatori ceduti di competenza della stagione sportiva in corso, comprensivo di parte fissa e variabile, e il costo contrattuale dei calciatori acquisiti, comprensivo di parte fissa e variabile di competenza della stagione sportiva in corso. Tale costo contrattuale non potrà essere oggetto di successiva rinegoziazione in aumento salvo che intervenga almeno una pari riduzione del costo complessivo dei contratti in essere o la eventuale successiva revoca del provvedimento.

### 3.2.3 La funzione di vigilanza della CO.VI.SO.C.

Il cardine della vigilanza è rappresentato dal Sistema delle Licenze Nazionali, deliberato annualmente dal Consiglio Federale. La FIGC ha attribuito alla CO.VI.SO.C la funzione di controllo sull'equilibrio economico-finanziario delle società di calcio professionistiche.

La Co.Vi.So.C. è formata da un Presidente e da quattro componenti nominati a maggioranza qualificata dal Consiglio Federale, di cui due su designazione del Presidente della Commissione vigilanza e controllo società professionistiche del CONI, in possesso dei requisiti di cui all'art. 36, comma 3 dello Statuto federale.

Il mandato dei componenti della Co.Vi.So.C. ha durata quadriennale ed è rinnovabile per non più di due volte. La FIGC garantisce il celere ed efficiente funzionamento della Co.Vi.So.C. assicurandole i mezzi ed il personale necessari, attraverso la costituzione di una segreteria e di un nucleo di ispettori iscritti nell'albo dei dottori commercialisti ed esperti contabili o nel registro dei revisori dei conti o nell'albo dei consulenti del lavoro.

Ai sensi di quanto disposto dagli artt. 79 e 80 delle NOIF la Commissione svolge sia attività consultive sia di controllo. Secondo quanto sancito all'art 79 la CO.VI.SO.C formula proposte al Presidente della FIGC per l'individuazione degli indirizzi e dei criteri per l'esercizio dei poteri spettanti alla Federazione nelle materie concernenti l'applicazione degli artt. 12 e 13 della legge 23 marzo 1981, n. 91 e, in generale, sugli aspetti economico-finanziari del calcio professionistico.

Per quanto invece riguarda l'attività di controllo l'art 80 prevede che, così come previsto dall'art. 12, comma 1, della legge 23 marzo 1981, n. 91, modificato dalla Legge 18 novembre 1996, n. 586, alla Co.Vi.So.C. sia attribuita una funzione di controllo sull'equilibrio economico-finanziario delle società di calcio professionistiche e sul rispetto dei principi di corretta gestione.

Nell'esercizio della funzione di controllo, la Co.Vi.So.C., tra l'altro, può:

- richiedere alle società il deposito di dati e di documenti contabili e societari e di quanto comunque necessario per le proprie valutazioni;
- proporre al Consiglio Federale parametri atti a verificare la sussistenza di corrette condizioni di gestione sotto il profilo economico-finanziario;
- proporre al Consiglio Federale modalità di determinazione degli aggregati ai fini del calcolo dei rapporti di cui sopra;
- proporre al Consiglio Federale la modifica, con riferimento a singole società, delle modalità citate nel punto precedente
- per tenere conto degli effetti di carattere economico-finanziario e patrimoniale di specifiche operazioni connesse all'attività sportiva.

Infine, a norma dell'art. 80, comma 3 la Commissione, nell'ambito della propria attività, può proporre anche l'attivazione di inchieste e procedimenti disciplinari.

### **3.3 Adattamenti del Codice della Crisi per le società sportive**

L'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.Lgs. 14/2019) ha segnato un mutamento di paradigma: l'obiettivo non è più la mera punizione dell'imprenditore insolvente (logica del vecchio fallimento), ma la salvaguardia della continuità aziendale. Per le società calcistiche, questo ha significato la possibilità di accedere a strumenti negoziali prima preclusi o di difficile applicazione, sebbene con adattamenti specifici per non collidere con l'ordinamento sportivo.

Lo stato di insolvenza, che un tempo veniva indicato come situazione che creava un pregiudizio totale alla permanenza di una società sportiva professionistica nel campionato di calcio, ora non è più tale. La ragione sta nel fatto che oggi il presupposto oggettivo dell'insolvenza non è l'unico individuato per l'apertura di una procedura liquidatoria.

Certamente l'insolvenza (come definita ora dall'art. 2, lett. b) del CCII) è il presupposto per sottoporre una società alla liquidazione giudiziale (cioè il nuovo fallimento), tuttavia lo stato di insolvenza se reversibile e non già in sé e per sé considerato, così come lo stato di crisi (art. 2, lett. a) del CCII) sono condizioni oggettive per aprire una qualsiasi procedura concorsuale, alle quali oggi appartengono sia i piani attestati sia gli accordi di ristrutturazione dei debiti (non solo come prima del CCII il concordato preventivo e il fallimento o l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi).

Ciò che oggi rende una procedura di ristrutturazione dell'impresa, ovvero una procedura concorsuale, compatibile con l'ordinamento della FIGC è il carattere della stessa: se in continuità aziendale diretta è compatibile, se di tipo liquidatorio o di continuità aziendale indiretta non lo è. Così, oggi, anche il concordato preventivo in continuità aziendale diretta è compatibile con la necessità di ristrutturazione di una società sportiva. Un elemento, tuttavia, che crea non poco rilievo alla scelta dello strumento giuridico per la ristrutturazione delle società sportive è la possibilità di definire un accordo transattivo anche con gli enti pubblici titolari di crediti erariali e contributivi.

La transazione fiscale prevista dagli artt. 63 e 88 CCII, però, è possibile solo all'interno degli accordi di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli articoli 57 e ss. del CCII e del concordato preventivo ex art. 84 e ss. CCII. Tali disposizioni hanno previsto, addirittura, che a certe condizioni il fisco e gli enti previdenziali possono essere obbligati alla transazione senza esprimere il loro voto, mettendo in atto un vero e proprio meccanismo di *cram-down*.

Con una scelta che è parsa assai pertinente (e ragionevole) per garantire la permanenza nel campionato delle società calcistiche che accedono agli strumenti di ristrutturazione dell'impresa, la FIGC ha aggiunto l'ulteriore adempimento stabilito dalla lettera e) dell'art. 85 NOIF, il quale richiede che all'avvio di una procedura per la continuità aziendale diretta, le società sportive professionistiche devono depositare la domanda di accesso alla procedura unitamente ad un piano economico-finanziario, asseverato da un soggetto abilitato, da cui risulti la capacità delle società di operare quali entità in funzionamento almeno sino al termine della stagione sportiva in corso. Si tratta di un adempimento simile a quello che è richiesto per i contratti in corso con la pubblica amministrazione (art. 95, comma 2, CCII).

L'utilizzo della locuzione "asseverato" si discosta dalla definizione che il CCII utilizza per il giudizio che esprime il professionista indipendente (art. 2, lett. o) CCII) che deve valutare la fattibilità dei piani di risanamento. Detto giudizio viene, infatti, definito nel CCII come giudizio di "attestazione".

In altre parole, la partecipazione ad un campionato di calcio, così come la partecipazione ad una gara pubblica, postula l'evidenza asseverata di una continuità aziendale diretta che esprima quanto meno in equilibrio finanziario, venendosi in tal modo a creare una situazione tale per cui la società calcistica conclude, in buona sostanza, un contatto con il soggetto pubblico FIGC., avente ad oggetto la dimostrazione di poter portare a compimento la stagione e, con essa, il relativo campionato, con conseguente diritto di conservazione del titolo sportivo. La lettera e) dell'art. 85 delle NOIF prosegue con un esplicito riferimento all'omologazione che deve pronunciare il tribunale in merito agli strumenti di regolazione della crisi, permettendo la permanenza

al campionato della società sportiva anche prima della definitiva omologazione pronunciata dal tribunale. Dunque, la FIGC. sembra avere ben chiaro quali siano i tempi tecnici richiesti dal CCII per concludere una procedura concorsuale.

L'analisi del contesto normativo evidenzia come la gestione della crisi d'impresa nel calcio sia oggi un esercizio di sincronizzazione tra due ordinamenti. Il club non deve solo essere "solubile" per lo Stato, ma deve esserlo nei tempi e nei modi previsti dalla FIGC.

Questa tensione sarà analizzata empiricamente nel prossimo capitolo attraverso lo studio dei casi FC Bari, UC Sampdoria e Reggina 1914.

## 4 CAPITOLO 4: CASO STUDIO

### 4.1 Metodologia di analisi empirica

L'obiettivo del presente capitolo è analizzare, attraverso una prospettiva comparatistica e di case study, l'efficacia degli strumenti di gestione della crisi nel settore calcistico nazionale. Nel mio lavoro ho scelto una metodologia qualitativa e analitica e ho usato il metodo deduttivo. Ho iniziato con i documenti contabili, in particolare i bilanci d'esercizio. Ho proseguito con i provvedimenti della magistratura ordinaria e sportiva, includendo le sentenze di fallimento e i decreti di omologazione. Ho consultato i comunicati ufficiali della FIGC relativi alle licenze nazionali. Alla fine, ho tirato conclusioni di carattere generale. La ricerca si articola secondo un approccio di analisi diacronica, volto a confrontare l'impatto del vecchio regime fallimentare con le nuove opportunità offerte dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII). Per rendere l'indagine significativa sotto il profilo gestionale, sono stati selezionati tre casi studio emblematici, scelti in base alla loro rilevanza storica, alla gravità dell'esposizione debitoria e alla differente risoluzione giuridica e sportiva:

-FC Bari (2018) : Abbiamo analizzato FC Bari come benchmark del vecchio sistema (R.D. 267/1942). Il caso Bari è un esempio di crisi che è stata gestita con un fallimento e con un esercizio provvisorio. Il fallimento ha causato la perdita del titolo sportivo professionistico. Il valore del brand è rimasto alto, ma a causa dell'impossibilità di garantire la continuità aziendale non si è potuto salvare il titolo sportivo. A mio avviso, il caso Bari dimostra quanto sia difficile mantenere la continuità aziendale quando il brand è forte ma il modello di gestione è debole;

-UC Sampdoria (2023): Rappresenta il primo grande caso di successo nell'applicazione del CCII. Verrà analizzato l'utilizzo della Composizione Negoziata e dell'accordo di ristrutturazione con transazione fiscale (art. 63 CCII), strumenti che hanno permesso la salvaguardia della continuità aziendale diretta e il mantenimento della categoria sportiva;

-Reggina 1914 (2023): Un caso di studio fondamentale per evidenziare il conflitto tra ordinamenti. L'analisi si focalizzerà sulle divergenze temporali e interpretative tra l'omologazione del piano di ristrutturazione da parte del Tribunale e il diniego dell'iscrizione al campionato da parte della FIGC/Co.Vi.So.C.. L'analisi che segue mira a dimostrare come la flessibilità del nuovo CCII, se correttamente sincronizzata con le NOIF, rappresenti un vantaggio competitivo per la salvaguardia del valore aziendale nel calcio, riducendo l'impatto sociale ed economico derivante dalla scomparsa di club storici dal panorama professionistico.

## 4.2 FC Bari: il fallimento nel vecchio sistema

### 4.2.1 Analisi del dissesto e risultanze di bilancio

La crisi del F.C. Bari 1908 non può essere considerata un evento isolato, ma rappresenta il culmine di un decennio di instabilità finanziaria iniziato con la fine dell'era della famiglia Matarrese e proseguito attraverso passaggi di proprietà che non hanno mai garantito una reale patrimonializzazione. Sotto il profilo manageriale, le origini del fallimento<sup>38</sup> risiedono in una gestione caratterizzata da un costante squilibrio tra valore della produzione e costi del personale.

Le cause principali del dissesto possono essere riassunte in tre punti chiave:

-insostenibilità del modello operativo: la società operava con una struttura di costi fissa tarata sulla Serie A, pur militando stabilmente in Serie B. Il rapporto tra monte ingaggi e ricavi da diritti TV era sensibilmente superiore alla soglia di sicurezza, generando perdite d'esercizio croniche che venivano "finanziate" non tramite utili, ma attraverso un progressivo indebitamento verso l'Erario e gli istituti di previdenza;

-erosione del Capitale Circolante Netto: negli ultimi anni di attività, il Bari presentava un CCN (Capitale Circolante Netto) profondamente negativo. La mancanza di liquidità immediata costringeva la dirigenza a una gestione "giorno per giorno", dove il pagamento degli stipendi e delle scadenze fiscali dipendeva interamente da anticipazioni sui crediti futuri o da immissioni di capitale last-minute dei soci;

-il fallimento della ricapitalizzazione (giugno 2018): il momento di rottura definitiva si verificò durante le procedure per l'iscrizione al campionato 2018/2019. La Co.Vi.So.C. riscontrò una carenza di circa 3 milioni di euro necessari per coprire gli oneri previdenziali e fiscali. La proprietà di allora non riuscì a perfezionare l'aumento di capitale richiesto, rendendo di fatto impossibile l'ottenimento della Licenza Nazionale.

Questo stallo finanziario mise in luce la fragilità di un club che, pur avendo un brand di valore (stimato in diversi milioni di euro) e un bacino d'utenza tra i più grandi d'Italia, non possedeva asset tangibili (stadi o centri sportivi di proprietà) capaci di fungere da garanzia per il sistema bancario. In assenza di un piano di ristrutturazione tempestivo, che il vecchio ordinamento fallimentare non agevolava, il destino del club fu segnato dall'impossibilità di superare il "filtro" della solvibilità sportiva.

Al momento del crack, il club era parte di un gruppo facente capo alla Kreare Impresa S.r.l. (riferibile a Cosmo Giancaspro), una struttura che presentava diverse criticità tipiche dei gruppi in crisi, come

operazioni infragruppo, infatti il bilancio del club era gravato da poste contabili legate a rapporti con altre società della galassia proprietaria, che rendevano complessa la valutazione dell'effettiva liquidità disponibile e alimentavano dubbi sulla reale consistenza delle ricapitalizzazioni, effettuate tramite conferimenti di beni o crediti, anziché attraverso iniezioni di denaro fresco.

---

<sup>38</sup> Tribunale di Bari, Sezione Fallimentare, Sentenza dichiarativa di fallimento F.C. Bari 1908 S.p.A., 2018.

Altra importante criticità era rappresentata dai rilievi dei revisori, collegati a segnali di allerta precoce, che oggi il CCII mira a valorizzare, ma che erano già presenti nelle ultime relazioni delle società di revisione (all'epoca affidate a professionisti indipendenti e soggette al controllo della Co.Vi.So.C). Nelle relazioni relative agli ultimi bilanci approvati, i revisori avevano evidenziato incertezze significative sulla continuità aziendale (*going concern*). Questi rilievi, tuttavia, rimasero nel campo delle "osservazioni" tecniche fino al momento del collasso definitivo. Nel vecchio sistema fallimentare, la relazione negativa o con rilievi del revisore non attivava automaticamente una procedura di allerta vincolante (come invece accade oggi con l'art. 25-novies del CCII), lasciando che l'emorragia finanziaria proseguisse fino alla dichiarazione di insolvenza del tribunale.

L'esame dell'ultimo bilancio approvato, al 30 giugno 2017<sup>39</sup>, evidenzia una struttura finanziaria fortemente compromessa, caratterizzata da un deficit patrimoniale e da una marcata rigidità degli impieghi.

Il totale delle attività, pari a 14,28 milioni di euro, risulta inferiore al totale delle passività, determinando un Patrimonio Netto negativo per 1.704.059 euro. Tale disavanzo, in netto peggioramento rispetto al saldo positivo di 667.583 euro dell'esercizio precedente, ha collocato la società nella fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile<sup>40</sup>, rendendo obbligatori interventi di ricapitalizzazione per coprire le perdite eccedenti il capitale sociale.

L'attivo societario mostra una scarsa elasticità, essendo composto per il 58,9% da immobilizzazioni e per il 40,6% dall'attivo circolante. Analizzando nel dettaglio le voci principali, emerge una criticità strutturale tipica dei club calcistici privi di asset immobiliari:

- immobilizzazioni immateriali: rappresentano la quasi totalità degli asset a lungo termine (57,1% dell'attivo totale), con un valore netto di 8,15 milioni di euro. Le voci più significative sono l'avviamento (3,17 milioni di euro) e i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori (2,43 milioni di euro), quest'ultimi incrementati rispetto all'anno precedente grazie a investimenti per circa 2,9 milioni;

- immobilizzazioni materiali: risultano marginali, ammontando a soli 236.750 euro (1,7% dell'attivo). La società non possiede lo stadio né il centro sportivo di allenamento, limitando la patrimonializzazione a attrezzature e migliorie su beni di terzi.

Per quanto riguarda l'attivo circolante, i crediti ammontano a 5,47 milioni di euro (38,3% dell'attivo). All'interno di questa voce, tuttavia, sono presenti elementi di incertezza sollevati dalla società di revisione RIA Grant Thornton<sup>41</sup>:

- crediti per imposte anticipate: iscritti per 393.000 euro, su cui i revisori hanno espresso dubbi di recuperabilità per la mancanza di un piano fiscale prospettico (*tax planning*);

- fatture da emettere: inclusi 1,16 milioni di euro relativi a sponsorizzazioni, per i quali è stata segnalata una "sostanziale incertezza" sul presumibile realizzo, nonostante l'accantonamento a fondo rischi effettuato dagli amministratori.

---

<sup>39</sup> F.C. Bari 1908 S.p.A., Bilancio d'esercizio al 30.06.2017 e Nota Integrativa.

<sup>40</sup> Art. 2447 c.c. (Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale).

<sup>41</sup> RIA Grant Thornton S.p.A., Relazione della società di revisione indipendente al bilancio d'esercizio chiusosi il 30 giugno 2017.

La struttura del passivo, invece, evidenzia una forte dipendenza da capitale di terzi, con un totale debiti salito a 15,28 milioni di euro, valore superiore all'intero attivo aziendale. La composizione del debito riflette le tensioni di liquidità della gestione:

- debiti verso fornitori: costituiscono la voce principale (46,38% del totale debiti), con un incremento del 69% rispetto all'anno precedente, attestandosi a 7,09 milioni di euro. Tale dilatazione dei tempi di pagamento verso i fornitori commerciali è un segnale tipico di crisi nei club calcistici, spesso utilizzato per preservare la liquidità necessaria a adempiere alle scadenze federali inderogabili (stipendi e contributi);

- debiti tributari: hanno subito un incremento del 44,3%, raggiungendo i 3,93 milioni di euro (25,75% del totale debiti). Nonostante la società abbia fatto ricorso a rateizzazioni per debiti IVA e IRAP, il peso fiscale rimane rilevante;

- debiti verso il personale: si attestano a 1,25 milioni di euro, rappresentando circa il 9,6% del passivo.

La precarietà patrimoniale è sintetizzata dagli indici di bilancio. L'indice di solvibilità totale è pari a 0,89 (in calo da 1,04 dell'anno precedente), indicando l'incapacità degli asset societari di coprire l'indebitamento complessivo. Ancor più critico è l'indice di solvibilità corrente (0,359), che evidenzia come le attività a breve termine siano largamente insufficienti a far fronte alle passività correnti. Inoltre, il Capitale Circolante Netto risulta negativo per oltre 10 milioni di euro.

In questo scenario, la continuità aziendale (*going concern*) è stata garantita esclusivamente dal supporto finanziario della proprietà. Il socio unico Kreare Impresa S.r.l. ha effettuato versamenti in conto capitale per 2,9 milioni di euro nei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio (tra luglio e dicembre 2017).

Tuttavia, come sottolineato nella Relazione sulla gestione, la sopravvivenza del club restava vincolata al raggiungimento degli obiettivi sportivi e alla continua iniezione di nuove risorse finanziarie, condizioni che non si sono verificate portando al fallimento l'anno successivo.

Un ulteriore elemento di criticità è stato evidenziato dalla società di revisione nel suo terzo richiamo di informativa, relativo ai rischi connessi all'esito delle controversie in corso. I revisori hanno segnalato la possibilità che tali contenziosi potessero determinare futuri effetti negativi di rilevante ammontare per la società. Nonostante tale avvertimento, l'Amministratore Unico, supportato dai pareri dei propri legali, non ha ritenuto necessario effettuare accantonamenti al fondo rischi per passività potenziali, né per le spese legali né per il contenzioso tributario pendente con il Comune di Bari riguardante tributi minori, esponendo di fatto il bilancio a potenziali sopravvenienze passive non coperte.

#### 4.2.2 Il nodo infrastrutturale e le conseguenze del fallimento

La gestione dello stadio "San Nicola", di proprietà comunale, ha rappresentato un nodo critico per le finanze del club, configurandosi come una mancata opportunità di patrimonializzazione e una fonte di costi operativi non bilanciati da adeguati ricavi strutturali. Le fonti evidenziano tre aspetti principali:

- debolezza strutturale dell'attivo (scarsa patrimonializzazione). La mancanza di uno stadio di proprietà è la causa principale della scarsa consistenza delle immobilizzazioni materiali, che nel bilancio 2017 ammontano a soli € 236.750, rappresentando appena l'1,7% dell'attivo totale. Il documento sottolinea come, a differenza dei club europei più solidi (e di alcune realtà italiane virtuose come l'Udinese), il Bari non annoverasse tra i propri asset né lo stadio né un centro sportivo. Questa carenza ha reso il patrimonio societario "leggero" e privo di garanzie reali tangibili, rendendo la società meno solida agli occhi dei finanziatori esterni;

-oneri di gestione senza i benefici della proprietà. Pur non essendo proprietario, il club si è trovato a sostenere oneri significativi per garantire l'agibilità della struttura. Nel bilancio, infatti vengono segnalati costi di manutenzione ordinaria e straordinaria necessari per il regolare svolgimento delle attività, spese specifiche come € 287.500 per manutenzioni straordinarie legate alle certificazioni dell'impianto e € 140.000 per il rifacimento della videosorveglianza, e costi di gestione evento, quali biglietteria e *stewarding* che ammontavano a € 369.253;

-il "Problema Stadio" come freno ai ricavi. Le fonti identificano esplicitamente il "Problema Stadio" come un fattore chiave per il riequilibrio economico. L'impianto, nel suo assetto dell'epoca, generava ricavi limitati quasi esclusivamente alla vendita dei biglietti (scesi da 3,2 a 2,4 milioni di euro) e alla pubblicità, senza poter sfruttare le potenzialità commerciali di una struttura moderna. L'Amministratore Unico aveva avviato un dialogo con l'amministrazione comunale per ottenere una concessione pluriennale, con l'obiettivo di trasformare lo stadio in una struttura "polifunzionale" utilizzabile tutto l'anno (non solo per le partite).

Nella relazione sulla gestione si leggeva che l'esito favorevole di tale iniziativa avrebbe potuto avere "ripercussioni positive di grande portata sul futuro della Società", permettendo di diversificare le entrate e ridurre la dipendenza dai risultati sportivi e dagli apporti del socio.

In sintesi, l'assenza dello stadio di proprietà ha impedito al Bari di generare quel flusso di ricavi "non sportivi" necessari a coprire gli elevati costi di gestione (in particolare il costo del personale), lasciando il club in una situazione di squilibrio strutturale dove i costi superavano sistematicamente i ricavi.

Nonostante i tentativi di ricapitalizzazione estemporanei descritti nel paragrafo precedente, la situazione di illiquidità cronica (CCN negativo per oltre 10 milioni di euro) e il Patrimonio Netto ormai irrimediabilmente compromesso portarono al collasso definitivo nel luglio 2018.

L'impossibilità di far fronte agli adempimenti Co.Vi.So.C per l'iscrizione al campionato di Serie B 2018/2019 segnò la fine della FC Bari 1908 S.p.A.

Le conseguenze di questo dissesto, gestito sotto il vecchio regime della Legge Fallimentare, furono devastanti sotto tre profili:

-il profilo giuridico-concorsuale: in assenza di uno "scudo" legale come la composizione negoziata, che avrebbe potuto congelare le azioni dei creditori e concedere tempo per un accordo di ristrutturazione omologato, la società non ebbe altra strada se non la dichiarazione di fallimento. Il Tribunale di Bari, pur tentando di salvaguardare l'esercizio provvisorio, si scontrò con la realtà di una società che non possedeva più il suo asset principale, ovvero il diritto alle prestazioni dei calciatori;

-l'azzeramento del valore delle immobilizzazioni: ai sensi dell'art. 52 delle NOIF allora vigente, la mancata iscrizione al campionato e il successivo fallimento determinarono lo svincolo d'ufficio di tutti i calciatori. Questo è l'aspetto più critico in ottica manageriale: il valore della rosa, che nel bilancio 2017 pesava ancora significativamente nell'attivo, venne azzerato istantaneamente. I creditori (fornitori, fisco, dipendenti) si ritrovarono dinanzi a una struttura societaria, priva di quegli asset che avrebbero potuto garantire un parziale soddisfacimento dei crediti;

-il declassamento sportivo e sociale: il titolo sportivo di Serie B andò perduto. La città di Bari, pur con un avviamento storico e un bacino d'utenza da Serie A, fu costretta a ripartire dal campionato dilettantistico (Serie D) con una nuova entità giuridica. Si passò così da un valore della produzione potenziale di circa 15 milioni di euro a un contesto semiprofessionistico, con una perdita economica secca per tutto l'indotto territoriale.

In conclusione, il caso FC Bari 1908 rimane l'emblema di una crisi di liquidità trasformata in fallimento totale a causa di una normativa eccessivamente rigida e di una gestione che ha inseguito il successo sportivo trascurando i segnali di allerta precoce evidenziati dai revisori. Questo fallimento ha rappresentato il monito principale che ha spinto il legislatore e la FIGC verso la ricerca di quegli strumenti di "continuità aziendale diretta" che analizzeremo nei casi successivi.

## **4.3 Sampdoria e Reggina: liquidazione giudiziale nel nuovo sistema normativo**

### **4.3.1 Il salvataggio della Sampdoria tra finanza prededucibile e transazione fiscale**

L'entrata in vigore del D.Lgs. 14/2019 (Codice della Crisi e dell'Insolvenza - CCII) ha imposto una profonda riflessione sulla compatibilità tra gli strumenti di risanamento statali e le rigide normative della Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC). La giurisprudenza recente e le modifiche alle Norme Organizzative Interne della FIGC (NOIF) del 2023 hanno delineato un nuovo perimetro operativo, ben esemplificato dalle vicende antitetiche dell'U.C. Sampdoria e della Reggina 1914.

Il salvataggio dell'U.C. Sampdoria rappresenta un case study virtuoso di applicazione della Composizione Negoziata della Crisi (CNC) nel calcio professionistico. La società, colpita da una crisi determinata in parte dagli effetti pandemici e da vicende giudiziarie di natura extra titolare legate alla precedente proprietà, ha attivato lo strumento previsto dall'art. 12 del CCII per gestire uno squilibrio patrimoniale e finanziario che rischiava di sfociare nell'insolvenza irreversibile.

L'elemento dirimente che ha permesso il successo dell'operazione, evitando la revoca dell'affiliazione sportiva, è stata la scelta della continuità aziendale diretta.

A differenza dei fallimenti del passato (come il caso Bari o Parma), la Sampdoria non è stata liquidata né ceduta a una NewCo; al contrario, il risanamento è avvenuto mantenendo in vita il soggetto giuridico originario attraverso:

- misure protettive: la società ha ottenuto dal Tribunale di Genova<sup>42</sup> la protezione del patrimonio da azioni esecutive dei creditori (art. 18 CCII), permettendo di condurre le trattative in un ambiente "protetto";

-finanza prededucibile: è stato autorizzato un finanziamento ponte (tramite prestito obbligazionario convertibile) essenziale per coprire i "debiti sportivi" necessari all'iscrizione al campionato, godendo del beneficio della prededuzione ai sensi dell'art. 22 CCII. L'autorizzazione alla prededuzione ai sensi dell'art. 22 CCII rappresenta un passaggio tecnico-economico fondamentale. In un contesto di crisi acuta, il reperimento di nuove risorse è ostacolato dall'elevato rischio di credito; la prededuzione risolve questo impasse garantendo ai nuovi finanziatori una priorità assoluta nel soddisfacimento rispetto ai creditori preesistenti. Per la Sampdoria, questo strumento non è stato una mera formalità, ma la leva indispensabile per ottenere la liquidità necessaria a coprire i 'debiti sportivi' entro le scadenze federali, dimostrando come il CCII garantisca la sopravvivenza operativa nel presente e non solo la ristrutturazione del passato;

-transazione fiscale: elemento cardine è stato l'accordo con l'Agenzia delle Entrate ex art. 63 CCII, che ha permesso lo stralcio del 65% dei debiti tributari e contributivi, con una dilazione del residuo in 10 anni. Tale accordo è stato ritenuto dall'Erario più conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria, che avrebbe comportato un soddisfacimento quasi nullo a causa della perdita del valore del parco giocatori (svincolati in caso di fallimento). Proprio in pendenza della crisi Sampdoria, la FIGC ha modificato nell'aprile 2023 l'art. 16 delle NOIF per allinearle al nuovo Codice della Crisi, introducendo una distinzione fondamentale tra continuità diretta e indiretta. La nuova normativa stabilisce che il ricorso a strumenti di regolazione della crisi che prevedano la continuità indiretta (ossia la cessione d'azienda a un soggetto terzo per scindere l'attività dai debiti pregressi) comporta automaticamente la revoca dell'affiliazione, a meno che tale cessione non avvenga nell'ambito della Liquidazione Giudiziale).

Questo passaggio è estremamente fondamentale, in quanto oggi, una società di calcio non può utilizzare strumenti come il "concordato semplificato" o accordi di ristrutturazione per cedere l'azienda e salvare il titolo sportivo (continuità indiretta). Se si vuole salvare il titolo sportivo attraverso la cessione dell'azienda a una nuova società, è necessario assoggettarsi al rigido iter della liquidazione giudiziale, con l'obbligo per l'acquirente di accollarsi l'intero debito sportivo.

La Sampdoria ha evitato questo scenario proprio perseguendo la continuità diretta, risanando l'ente esistente grazie all'ingresso di un nuovo investitore (Blucerchiati S.r.l.) che ha ricapitalizzato la società. La ratio sottesa alla scelta della FIGC di penalizzare la continuità indiretta risiede nella volontà di mitigare il cosiddetto moral hazard (azzardo morale).

Consentire a un club di liberarsi dei debiti attraverso una cessione d'azienda agevolata (scindendo l'attività sportiva dalle passività) creerebbe un incentivo a gestioni finanziarie spericolate, sapendo di poter 'resettare' il bilancio senza perdere la categoria. L'Art. 16 NOIF funge quindi da barriera normativa a tutela

---

<sup>42</sup> Tribunale di Genova, Sezione Fallimentare, Decreti relativi alla Composizione Negoziata della Crisi U.C. Sampdoria S.p.A., 2023.

della *par condicio*: il risanamento deve passare per la responsabilità diretta del soggetto giuridico, evitando che il sistema sportivo diventi un veicolo di elusione delle obbligazioni verso i terzi.

#### 4.3.2 Il caso Reggina e l'inderogabilità dei termini perentori sportivi

Di segno opposto è stata la vicenda della Reggina, che ha evidenziato i limiti dell'autonomia delle procedure concorsuali rispetto all'ordinamento sportivo. Il club calabrese aveva ottenuto l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti (ADR) dal Tribunale, il quale prevedeva una scadenza per il pagamento dei debiti tributari successiva al termine perentorio del 20 giugno fissato dalla FIGC per l'iscrizione al campionato. Il Consiglio di Stato<sup>43</sup> ha confermato l'esclusione del club dal campionato di Serie B, sancendo un principio di diritto fondamentale: un provvedimento della giustizia ordinaria (l'omologa del Tribunale) non può derogare ai termini perentori dell'ordinamento sportivo. I giudici amministrativi hanno stabilito che, per garantire la *par condicio* tra i competitori sportivi, il club che intende utilizzare gli strumenti di ristrutturazione del debito deve comunque adempiere alle obbligazioni fiscali e contributive entro le scadenze federali, o quantomeno ottenere un provvedimento di omologa definitivo entro tali date.

Il caso Reggina dimostra che, sebbene il Codice della Crisi offra strumenti flessibili, la loro applicabilità ai club calcistici è subordinata alla "compatibilità" con i tempi rapidi e i termini decadenziali delle competizioni sportive, creando un doppio binario di conformità (statale e sportiva) che il management deve necessariamente rispettare per garantire la continuità aziendale.

Sotto il profilo del management, il caso Reggina evidenzia un'asimmetria tra il provvedimento cautelare civile e il termine perentorio sportivo. Sebbene le 'misure protettive' del CCII servano a preservare l'integrità del patrimonio aziendale inibendo i pagamenti, esse non possono trasformarsi in un'esenzione dai requisiti di idoneità alla competizione.

Si configura un 'onere di iscrizione' che il club deve assolvere indipendentemente dalle tutele concorsuali; ciò implica che una società in crisi deve disporre di una riserva di liquidità extra concorsuale o di apporti diretti dei soci per soddisfare la FIGC senza violare il blocco dei pagamenti imposto dal Tribunale per i debiti ordinari.

Dal punto di vista della gestione della crisi, la differenza risiede nella gestione della liquidità corrente:

la Sampdoria ha usato il CCII per ristrutturare il debito pregresso, ma ha immesso liquidità fresca per pagare le scadenze correnti entro i termini FIGC, diversamente la Reggina ha cercato di usare i tempi del CCII per ritardare anche i pagamenti necessari all'iscrizione, sottovalutando la natura "perentoria" del termine sportivo.

---

<sup>43</sup> Consiglio di Stato, Sez. V, Sentenza 30 agosto 2023, n. 8084 (Caso Reggina 1914).

## 4.4 Confronto e risultati

L'analisi comparata tra il fallimento del FC Bari 1908 (2018) e le recenti ristrutturazioni di U.C. Sampdoria e Reggina 1914 (2023) evidenzia un radicale cambio di paradigma nella gestione della crisi delle società calcistiche, determinato principalmente dall'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) e dal conseguente adeguamento delle normative federali.

Il caso del Bari rappresenta l'epilogo tipico del vecchio ordinamento fallimentare applicato al calcio. In presenza di uno squilibrio patrimoniale irreversibile (Patrimonio Netto negativo per 1,7 milioni di euro e CCN negativo per oltre 10 milioni), la mancanza di strumenti pre-concorsuali efficaci ha condotto inevitabilmente alla perdita del titolo sportivo e alla dispersione degli asset aziendali. Il fallimento, in quel contesto, ha comportato lo svincolo automatico del parco calciatori (art. 110 NOIF), azzerando il valore principale dell'attivo (i diritti pluriennali alle prestazioni), e ha lasciato i creditori chirografari e privilegiati con prospettive di recupero quasi nulle.

Al contrario, il caso Sampdoria dimostra l'efficacia dei nuovi strumenti introdotti dal CCII per la tutela della *going concern*. Attraverso la Composizione Negoziata della Crisi, il club ligure ha evitato il destino del Bari grazie a tre elementi innovativi assenti nel 2018:

- misure protettive (art. 18 CCII): hanno "scudato" il patrimonio del club dalle aggressioni dei creditori durante le trattative, permettendo al management di operare in un ambiente protetto;

- finanza prededucibile (art. 22 CCII): l'organo competente ha autorizzato l'emissione di un Prestito Obbligazionario Convertibile (POC) per 30 milioni di euro. Il Prestito Obbligazionario Convertibile (POC) è necessario per coprire i debiti sportivi e per garantire l'iscrizione al campionato. Il nuovo investitore ottiene la garanzia della prededuzione se il progetto non riesce. A mio avviso, è una decisione importante per la squadra;

- transazione fiscale (art. 63 CCII)<sup>44</sup>: ha permesso lo stralcio del 65% del debito tributario (circa 49 milioni di euro totali), rendendo il passivo sostenibile per la nuova proprietà, un'opzione preclusa al Bari che dovette affrontare l'intero monte debitorio senza possibilità di *cram-down* fiscale. Il confronto tra Sampdoria e Reggina ha delineato il perimetro entro cui è possibile applicare il nuovo diritto concorsuale al calcio. Il successo della Sampdoria è dipeso dalla scelta della continuità aziendale diretta, unica via ammessa dalle NOIF (art. 16) per salvare il titolo sportivo senza passare dalla Liquidazione Giudiziale.

La riforma delle NOIF dell'aprile 2023 ha vietato la continuità indiretta. La continuità indiretta è la cessione dell'azienda a terzi per scaricare i debiti. Il divieto vale al di fuori delle procedure liquidatorie, e quindi impedisce l'uso strumentale del concordato. L'uso strumentale del concordato serviva a creare una bad company su cui scaricare le passività. A mio avviso, la riforma chiude una pratica che era molto usata.

Di contro, il caso Reggina ha sancito l'intangibilità dei termini perentori sportivi. Il tentativo del club calabrese di utilizzare l'omologa di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti per derogare alla scadenza

---

<sup>44</sup> Art. 63, D.Lgs. 14/2019 (Transazione fiscale e accordi su crediti contributivi).

federale del 20 giugno (per il pagamento dei debiti tributari) è stato respinto dalla giustizia amministrativa. Questo risultato conferma che l'autonomia dell'ordinamento sportivo prevale sugli strumenti flessibili del CCII quando è in gioco la par condicio della competizione: la ristrutturazione del debito è ammessa solo se si sincronizza perfettamente con il calendario della FIGC.

In conclusione, da codesta analisi si evince che mentre il dissesto del Bari fu l'esito di una crisi affrontata tardivamente e con strumenti inadeguati, che trasformarono l'illiquidità in insolvenza irreversibile, il quadro normativo attuale offre soluzioni sofisticate per preservare il valore aziendale e sportivo.

Tuttavia, l'efficacia di tali strumenti è subordinata a due condizioni stringenti: la tempestività dell'intervento (evidenziata dall'accesso alla Composizione Negoziata della Sampdoria in fase di "pre-crisi" o crisi reversibile) e la capacità di attrarre "nuova finanza" disposta a scommettere sul risanamento in continuità diretta, facendosi carico del debito sportivo integrale.

## 5 CAPITOLO 5: CONCLUSIONI

### 5.1 Sintesi e principali risultati

Il presente elaborato ha indagato l'evoluzione della disciplina della crisi d'impresa applicata alle società di calcio professionistiche, evidenziando come il passaggio dalla Legge Fallimentare del 1942 al nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) abbia segnato un mutamento di paradigma fondamentale: dalla logica sanzionatoria e liquidatoria alla conservazione del valore aziendale.

Dall'analisi comparata della normativa e dei casi studio (Bari, Sampdoria, Reggina) emergono quattro risultati fondamentali che rispondono ai quesiti di ricerca posti in apertura:

1) la transizione dal "Soft" all'"*Hard Budget Constraint*"<sup>45</sup> e la specificità dell'impresa calcistica, infatti la ricerca ha confermato che la società di calcio rappresenta un'impresa atipica, guidata dalla logica della *win maximization* (massimizzazione del successo sportivo) che spesso confligge con la *profit maximization* tipica delle imprese commerciali. Storicamente, questo conflitto veniva risolto tramite un "*Soft Budget Constraint*", ovvero la copertura sistematica delle perdite da parte dei presidenti-mecenati. Tuttavia, l'analisi del contesto attuale dimostra che l'introduzione delle Licenze Nazionali, del Fair Play Finanziario e, da ultimo, del CCII, ha imposto un vincolo di bilancio rigido (*Hard Budget Constraint*). In questo nuovo scenario, la crisi non può più essere risolta con iniezioni di capitale "a fondo perduto" illimitate, ma richiede strumenti giuridici sofisticati per ristrutturare un indebitamento divenuto strutturale;

2) l'inefficacia del vecchio modello fallimentare, evidenziata dallo studio del Caso Bari. L'analisi del fallimento della F.C. Bari 1908 ha esposto i limiti strutturali del vecchio ordinamento. In assenza di misure protettive efficaci e di strumenti di allerta precoce, la crisi di liquidità (CCN negativo) si è trasformata in insolvenza irreversibile. Il risultato principale di questa indagine dimostra che il fallimento nel vecchio sistema comportava la distruzione totale del valore aziendale: la perdita del titolo sportivo e lo svincolo automatico dei calciatori (asset immateriali) azzeravano l'attivo, danneggiando irreparabilmente i creditori e il tessuto sociale. Questo caso funge da benchmark negativo, dimostrando che senza continuità aziendale il club calcistico perde la sua ragion d'essere economica;

3) la "Continuità Aziendale Diretta" come unica via di risanamento, osservata nel caso Sampdoria. Il confronto con il caso U.C. Sampdoria ha fatto emergere il risultato più rilevante sotto il profilo giuridico: il successo del nuovo Codice della Crisi. L'applicazione della Composizione Negoziata della Crisi ha permesso di salvare il club grazie a tre strumenti innovativi assenti nel caso Bari, ovvero:

-le misure protettive (art. 18 CCII), che hanno impedito ai creditori di aggredire il patrimonio durante le trattative;

---

<sup>45</sup> Concetto opposto al *Soft Budget Constraint*, che indica l'impossibilità per l'impresa di coprire le perdite tramite aiuti esterni illimitati (Cfr. Kornai, J., op. cit.).

-La finanza prededucibile (art. 22 CCII), che ha consentito l'ingresso di nuova liquidità protetta dal rischio, fondamentale per pagare gli stipendi e ottenere la Licenza Nazionale;

-la transazione fiscale (art. 63 CCII), che ha permesso lo stralcio del debito tributario. La tesi dimostra che questi strumenti sono efficaci solo se utilizzati per garantire la continuità aziendale diretta. La riforma dell'art. 16 delle NOIF del 2023 ha infatti sancito un principio cardine: non è possibile utilizzare il concordato o altre procedure per cedere l'azienda a terzi (continuità indiretta) e "scaricare" i debiti, salvo passare attraverso la Liquidazione Giudiziale;

4)il limite della sincronizzazione temporale (Il Caso Reggina). Infine, l'analisi del caso Reggina ha evidenziato il limite invalicabile dell'autonomia dell'ordinamento sportivo. Nonostante il CCII offra strumenti flessibili, la ricerca conclude che un provvedimento di omologa del Tribunale statale non può derogare ai termini perentori imposti dalla FIGC per l'iscrizione ai campionati. Emerge quindi una chiara gerarchia operativa: la ristrutturazione del debito è ammissibile solo se si sincronizza perfettamente con le scadenze sportive. Il club che intende salvarsi deve possedere la liquidità necessaria per onorare i debiti sportivi (stipendi e contributi) alle scadenze federali, indipendentemente dai tempi della giustizia ordinaria.

In sintesi, l'elaborato dimostra che la crisi delle società di calcio non è più una condanna definitiva come in passato, ma la sua risoluzione richiede oggi un complesso bilanciamento tra la flessibilità negoziale offerta dallo Stato (CCII) e il rigore delle scadenze imposto dall'ordinamento sportivo (NOIF), con la continuità diretta come unico punto di equilibrio possibile.

## **5.2 Implicazioni per la letteratura e manageriali**

### **5.2.1 La ridefinizione dei paradigmi economici nel calcio moderno**

I risultati emersi dall'analisi comparata dei casi studio e dall'esame della normativa offrono spunti rilevanti sia per la dottrina accademica che per la pratica manageriale.

L'introduzione del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), interfacciandosi con le riforme delle NOIF, non rappresenta solo un aggiornamento tecnico-legale, ma impone una ridefinizione dei paradigmi economici che hanno storicamente governato il calcio italiano.

Sotto il profilo teorico, il presente elaborato contribuisce al dibattito sulla dicotomia tra *Profit Maximization* e *Win Maximization*. La letteratura economica ha tradizionalmente inquadrato i club calcistici come entità "atipiche", giustificando disavanzi strutturali in virtù della natura sociale del prodotto calcio e della ricerca della vittoria sportiva a discapito dell'equilibrio economico.

Tuttavia, l'analisi condotta suggerisce che l'entrata in vigore del CCII, combinata con il Financial Fair Play e le Licenze Nazionali, stia forzando una convergenza verso modelli di gestione più tradizionali.

In particolare, si evidenziano due implicazioni teoriche:

- l'istituzionalizzazione dell'*Hard Budget Constraint*: la teoria di János Kornai sul "vincolo di bilancio soffice" ( *Soft Budget Constraint* ), che descriveva la tendenza dei "Presidenti-Mecenati" a ripianare illimitatamente le perdite, non trova più cittadinanza nel nuovo ordinamento. Il caso Sampdoria dimostra che il salvataggio non avviene più tramite iniezioni di capitale "a fondo perduto" irrazionali, ma attraverso strumenti negoziali (Composizione Negoziata) che richiedono piani industriali sostenibili e bancabili. La letteratura dovrà dunque aggiornare i propri modelli: il "mecenatismo" non è più una garanzia di continuità aziendale se non è supportato da una struttura patrimoniale idonea a soddisfare i creditori secondo le regole concorsuali;

-il superamento della "Specificità" nell'insolvenza: sebbene permanga la natura di "bene relazionale" del club, la riforma dell'art. 16 delle NOIF (2023) elimina la possibilità di sfruttare l'insolvenza per "ripulire" il titolo sportivo tramite la continuità indiretta (cessione a terzi in procedure diverse dalla Liquidazione Giudiziale). Questo allinea giuridicamente il club alle altre imprese commerciali, ed in particolare il valore del brand sportivo non può più essere preservato a discapito dei creditori, segnando un punto di rottura con la dottrina che vedeva nel titolo sportivo un bene quasi inattaccabile.

### 5.2.2 Le nuove sfide della governance

Dal punto di vista pratico e manageriale, lo studio evidenzia che la gestione di un club professionistico richiede oggi competenze che trascendono la mera area tecnica-sportiva.

Il manager calcistico moderno deve operare in una logica di doppia conformità (statale e sportiva), affrontando tre sfide cruciali:

- la "Sincronizzazione Temporale" : il caso Reggina insegna che il successo di una ristrutturazione non dipende solo dall'omologa del Tribunale, ma dalla capacità del management di allineare i tempi della giustizia civile con i termini perentori della giustizia sportiva. Ciò significa che il management deve pianificare la crisi con un calendario integrato. Non è possibile utilizzare le "misure protettive" del CCII per ritardare i pagamenti necessari all'iscrizione al campionato (stipendi e contributi). Ne deriva che, paradossalmente, un club in crisi deve disporre di liquidità immediata superiore a quella di un'azienda normale in ristrutturazione, per onorare le scadenze federali "non congelabili" dal Tribunale;

-la centralità degli Assetti Adeguati (Art. 2086 c.c.)<sup>46</sup>: il confronto tra il caso Bari (dove i rilievi dei revisori furono ignorati fino al fallimento) e il caso Sampdoria evidenzia l'importanza vitale degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili introdotti dall'art. 2086 c.c. e art. 3 CCII. Ciò implica per i dirigenti sportivi, l'implementazione di sistemi di controllo di gestione e di reporting finanziario (budget di tesoreria, previsione dei flussi di cassa a 12 mesi) non più come mero adempimento burocratico, bensì in qualità di unico strumento per rilevare la crisi nella fase di "allerta". Solo una rilevazione precoce permette di accedere

---

<sup>46</sup> Art. 2086 c.c., comma 2, introdotto dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

alla Composizione Negoziata senza perdere il titolo sportivo. Arrivare tardi significa, oggi come nel 2018, la liquidazione giudiziale;

-la continuità diretta come unica strategia di *turnaround* : a differenza del passato, il management non può più pianificare il salvataggio attraverso la creazione di una Bad Company (dove lasciare i debiti) e una Good Company (dove trasferire il titolo), salvo passare per il fallimento (Liquidazione Giudiziale) con tutte le incertezze del caso. Le strategie di risanamento devono focalizzarsi sulla ristrutturazione del debito all'interno dell'entità giuridica esistente. Ciò richiede l'uso sapiente di strumenti come la transazione fiscale e la capacità di attrarre "finanza prededucibile" da investitori disposti a scommettere sul rilancio della società storica, piuttosto che sull'acquisto dei suoi asset dopo il collasso.

In sintesi, la tesi dimostra che la sopravvivenza dei club calcistici non dipende più solo dai risultati sul campo o dalla generosità della proprietà, ma dalla professionalizzazione della governance e dalla capacità di navigare, con estrema precisione, nel complesso intreccio tra Codice della Crisi e Norme Organizzative Federali.

### 5.3 Proposte per il futuro

Alla luce delle criticità emerse dall'analisi dei casi studio e dal confronto normativo, appare evidente che la sopravvivenza del calcio professionistico italiano nel mercato globale dipenda dalla capacità di trasformare le regole della crisi da "ostacoli burocratici" a "strumenti di gestione". Il "corto circuito" tra ordinamento statale e sportivo, evidenziato dal caso Reggina, e la fragilità patrimoniale emersa con il fallimento del Bari, impongono un ripensamento del sistema che armonizzi le Licenze Nazionali con il nuovo Codice della Crisi. Di seguito si articolano quattro proposte operative, strutturate su piano procedurale, finanziario, patrimoniale e manageriale.

#### - Istituzione di una "Stanza di Compensazione" Permanente:

Una delle principali lacune rilevate nell'attuale sistema è l'assenza di un dialogo formale e preventivo tra gli organi della procedura concorsuale e quelli sportivi. Spesso, l'esperto nominato nella Composizione Negoziata e la Co.Vi.So.C operano su binari paralleli che collidono in prossimità delle scadenze federali.

Si propone, pertanto, la creazione di un tavolo tecnico permanente o di una "Stanza di Compensazione" che si attivi automaticamente non appena un club professionistico acceda a uno strumento del CCII.

Tale organismo avrebbe la funzione di asseverare i flussi di cassa in tempo reale, garantendo alla Federazione che la liquidità necessaria per i "debiti sportivi" (stipendi e contributi) sia protetta da azioni dei creditori civili. Questo permetterebbe di evitare esclusioni traumatiche di club che, pur avendo un piano di risanamento in corso, si scontrano con le rigidità delle scadenze federali;

#### - Evoluzione dei controlli: dal consuntivo al "*Cash Flow Forecasting*":

Attualmente, il sistema delle Licenze Nazionali si basa prevalentemente su indici patrimoniali e di liquidità consuntivi, ovvero riferiti al passato. Tuttavia, il nuovo art. 2086 c.c. e l'art. 3 del CCII impongono

una visione prospettica. È auspicabile un'evoluzione del monitoraggio Co.Vi.So.C. verso modelli di "*Cash Flow Forecasting*" e stress test finanziari su base trimestrale. L'adozione di criteri di *Early Warning* (allerta precoce) permetterebbe di individuare lo squilibrio finanziario mesi prima della scadenza critica di giugno, concedendo al management il tempo tecnico per attivare le procedure negoziali senza la pressione del calendario agonistico. Solo anticipando l'emersione della crisi è possibile trasformare l'insolvenza irreversibile in una crisi gestibile;

- Incentivi alla patrimonializzazione e il modello infrastrutturale:

Il confronto con i modelli esteri evidenzia come la crisi italiana sia anche una crisi di asset. Il caso Bari ha dimostrato che, in assenza di beni tangibili, il valore della società si azzerava con il fallimento sportivo. Al contrario, i dati mostrano che la sostenibilità dei modelli inglese e tedesco<sup>47</sup> si fonda sulla proprietà degli stadi e sulla diversificazione dei ricavi. Mentre in Italia i ricavi da stadio oscillano storicamente tra i 150 e i 200 milioni annui, la Bundesliga e la Premier League generano multipli di queste cifre grazie a impianti vissuti 365 giorni l'anno.

L'esperienza tedesca (es. Allianz Arena) insegna che lo stadio di proprietà, con aree commerciali e corporate, genera un indotto medio per spettatore di 20 euro contro i 3,5 euro dell'Italia. La mia personale proposta è quella di introdurre meccanismi di premialità sportiva (es. flessibilità nel Fair Play Finanziario nazionale) per i club che investono in infrastrutture di proprietà. Sotto il profilo del CCII, la presenza di un asset immobiliare offre al Tribunale una "garanzia reale", facilitando l'accesso alla finanza prededucibile e rendendo i piani di ristrutturazione credibili e bancabili, superando la logica della "scatola vuota" basata solo sui diritti TV;

- Un nuovo modello industriale: vivai e governance internazionale:

L'analisi condotta evidenzia come, per svincolare definitivamente il sistema calcistico italiano dalle logiche distorsive delle "plusvalenze fittizie" e dal declinante mecenatismo locale, sia imprescindibile l'importazione di best practice industriali già consolidate nei principali mercati europei. In primo luogo, la transizione verso la sostenibilità economica non può prescindere da un investimento strutturale nel capitale umano attraverso il potenziamento delle accademie e l'introduzione sistematica delle seconde squadre.

Il modello tedesco, che ha destinato quasi un miliardo di euro ai vivai nell'ultimo ventennio, dimostra che la produzione interna di talento permette di generare plusvalenze reali e di abbattere il costo del lavoro, evitando l'uso ipertrofico dei prestiti e garantendo al contempo il controllo tecnico e patrimoniale sui giovani atleti. Parallelamente, la crescente complessità dell'intreccio normativo tra diritto civile e sportivo impone una radicale professionalizzazione della governance. Risulta ormai indifferibile l'istituzione obbligatoria di figure dirigenziali specializzate, quali il *crisis manager sportivo*, in grado di operare una sintesi efficace tra le ambizioni dell'area tecnica e i rigidi vincoli di bilancio, garantendo che ogni operazione di mercato sia preventivamente vagliata in ottica di continuità aziendale.

---

<sup>47</sup> Per un approfondimento sui modelli di governance europei, si vedano i report annuali "*The European Club Footballing Landscape*" pubblicati dalla UEFA.

Infine, il superamento della crisi strutturale del comparto richiede l'abbandono dei modelli di gestione familiare a favore di una decisa internazionalizzazione. Guardando alla Premier League , capace di attrarre tre quarti dei propri ricavi dai mercati esteri , emerge la necessità per i club italiani di attivare leve commerciali globali, attraverso l'apertura di sedi strategiche nei mercati emergenti. Solo riducendo la "teledipendenza" dai diritti televisivi domestici e investendo in asset tangibili e capitale umano, sarà possibile integrare rigore economico-giuridico e ambizione sportiva.

In definitiva, questa sinergia rappresenta l'unico presidio efficace per evitare che il dissesto finanziario di un club si traduca in un'irreparabile perdita di valore sociale e culturale per l'intero Paese.

## BIBLIOGRAFIA

**Camera Arbitrale del C.O.N.I.**, Lodo relativo al caso S.S.C. Napoli S.p.A. / Napoli Sportiva S.p.A., 2004.

**Carta di Viareggio**, 1926.

**Codice Civile**, artt. 2086, 2447, 2467, 2741.

**Commissione Rordorf**, *Commissione per la riforma della legge fallimentare*, 2015.

**Consiglio di Stato**, Sentenze relative all'esclusione dal campionato della Reggina 1914.

**Costituzione della Repubblica Italiana**, art. 33.

**D. Lgs. 9 gennaio 2008, n. 9**, *Disciplina della titolarità e della commercializzazione dei diritti audiovisivi sportivi e relativa ripartizione delle risorse* (Legge Melandri).

**D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14**, *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* (CCII).

**D. Lgs. 26 ottobre 2020, n. 147**, *Disposizioni integrative e correttive a norma dell'articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, n. 20*.

**D. Lgs. 17 giugno 2022, n. 83**, *Modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023*.

**Direttiva (UE) 2019/1023** del Parlamento europeo e del Consiglio (*Direttiva Insolvency*).

**F.C. Bari 1908 S.p.A.**, Bilancio d'esercizio al 30 giugno 2017 e Relazione sulla gestione.

**F.I.G.C.**, Comunicati Ufficiali n. 167/A, 168/A e 169/A del 21 aprile 2023.

**F.I.G.C.**, *Norme Organizzative Interne Federali* (NOIF), artt. 16, 20, 52, 79, 80, 85, 90, 110.

**F.I.G.C.**, *Sistema delle Licenze Nazionali*.

**Guatri, L.**, *Teoria sul percorso di squilibrio e difficoltà aziendale*.

**Kornai, J.**, *The Soft Budget Constraint*.

**Legge 23 marzo 1981, n. 91**, *Norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti*.

**Legge 18 novembre 1996, n. 586**, *Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 20 settembre 1996, n. 485, recante disposizioni urgenti per le società sportive*.

**Legge 19 ottobre 2017, n. 155**, *Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*.

**R.D. 16 marzo 1942, n. 267**, *Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa* (Legge Fallimentare).

**RIA Grant Thornton**, Relazione della società di revisione al bilancio F.C. Bari 1908 S.p.A..

**Tribunale di Bari**, Sentenza di fallimento F.C. Bari 1908 S.p.A., 2018.

**Tribunale di Genova**, Provvedimenti relativi alla Composizione Negoziata della Crisi U.C. Sampdoria, 2023.

**Tribunale di Napoli**, Sentenza di fallimento S.S.C. Napoli S.p.A., 2004.

**Tribunale di Reggio Calabria**, Omologazione Accordo di Ristrutturazione Debiti Reggina 1914, 2023.

**UEFA**, *Financial Fair Play Regulations* (Solvency, Stability, Cost Control).

## **SITOGRAFIA**

- **Composizione Negoziata della Crisi** ([composizionenegoziata.camcom.it](http://composizionenegoziata.camcom.it))
- **C.O.N.I. - Comitato Olimpico Nazionale Italiano** ([www.coni.it](http://www.coni.it))
- **F.I.G.C. - Federazione Italiana Giuoco Calcio** ([www.figc.it](http://www.figc.it))
- **Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana** ([www.gazzettaufficiale.it](http://www.gazzettaufficiale.it))
- **Giustizia Amministrativa** ([www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it))
- **Normattiva** ([www.normattiva.it](http://www.normattiva.it))
- **Portale dei Creditori** ([www.portalecreditori.it](http://www.portalecreditori.it))
- **Registro delle Imprese** ([www.registroimprese.it](http://www.registroimprese.it))
- **UEFA** ([www.uefa.com](http://www.uefa.com))