



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Triennale in Economia e Commercio

**IL BILANCIO DELLE SOCIETÀ
CALCISTICHE
PROFESSIONISTICHE: IL CASO
JUVENTUS**

**THE FINANCIAL REPORT OF
PROFESSIONAL FOOTBALL CLUBS: THE
CASE OF JUVENTUS**

Relatore:
Prof. Giuliani Marco

Rapporto Finale di:
Canala Gemma

Anno Accademico 2025/2026

INDICE

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO 1: LE SOCIETÀ CALCISTICHE	4
1.1 LE SOCIETÀ CALCISTICHE TRA SPORT ED ECONOMIA	4
1.2 IL MODELLO ECONOMICO DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE	6
1.3 GLI INVESTIMENTI IN CAPITALE UMANO E INFRASTRUTTURE DI PROPRIETÀ	10
CAPITOLO 2: IL BILANCIO DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE	17
2.1 IL BILANCIO D'ESERCIZIO TRA DISCIPLINA GENERALE E PARTICOLARITÀ DEL CALCIO	17
2.2 LE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO NELLE SOCIETÀ CALCISTICHE	21
2.3 LA DISCIPLINA DEL FAIRPLAY FINANZIARIO	25
CAPITOLO 3: ANALISI DEL BILANCIO E DELLA GESTIONE ECONOMICO FINANZIARIA: IL CASO JUVENTUS F.C	29
3.1 STORIA, EVOLUZIONE E STRUTTURA SOCIETARIA DELLA JUVENTUS F. C	29
3.2 BILANCIO D'ESERCIZIO E AUMENTI DI CAPITALE	32
3.3 PROFILI DI CRITICITÀ NELLA RENDICONTAZIONE FINANZIARIA RELATIVI ALLE PLUSVALENZE E ALLE MANOVRE STIPENDI	36
CONCLUSIONI	42
BIBLIOGRAFIA	45
SITOGRAFIA	46

*Ai miei nonni,
che hanno sempre creduto in me
e mi hanno cresciuto aiutandomi a diventare la persona che sono oggi.
Spero di rendervi ogni giorno orgogliosi di me.*

INTRODUZIONE

Il settore del calcio professionistico ha vissuto, nell'ultimo ventennio, una mutazione genetica che ne ha cambiato per sempre i connotati. Quello che un tempo era considerato un semplice svago domenicale si è trasformato in un comparto industriale di rilievo globale, caratterizzato da dinamiche finanziarie estremamente sofisticate e da una competizione che non si gioca più soltanto sul rettangolo di gioco, ma anche e soprattutto nelle sale del consiglio d'amministrazione. In questo scenario, le società calcistiche più prestigiose hanno dovuto imparare a gestire budget miliardari, affrontando le sfide tipiche delle grandi multinazionali: dalla quotazione sui mercati regolamentati alla gestione dei debiti strutturali, fino alla necessità di attirare investitori da ogni parte del mondo.

La presente tesi si propone di analizzare, con un approccio critico e documentale, l'evoluzione del modello di business della Juventus F.C., un club che per lungo tempo è stato indicato come il punto di riferimento per l'intero movimento calcistico italiano. La scelta di questo caso studio non è casuale: la Juventus rappresenta l'esempio più lampante di come l'ambizione sportiva possa spingere una società a forzare i propri limiti economici, portandola a vivere una fase di successo straordinario seguita da una crisi profonda e dolorosa. L'obiettivo del lavoro è quello di indagare le ragioni tecniche e strategiche che hanno portato a questo squilibrio, analizzando come il club stia cercando oggi di ricostruire la propria solidità attraverso un nuovo paradigma di gestione.

Il lavoro di ricerca è stato suddiviso in tre capitoli, che seguono un ordine logico per permettere una comprensione chiara dei fatti.

Nel primo capitolo, l'attenzione sarà rivolta alle società calcistiche analizzate nella loro generalità e natura giuridica. Verrà spiegato come i club siano passati da associazioni senza scopo di lucro a vere e proprie società per azioni, con l'obiettivo di generare utili e attirare capitali. In questa sezione, esploreremo le diverse fonti di ricavo che alimentano il calcio moderno e analizzeremo i principali modelli di gestione utilizzati a livello europeo per garantire l'equilibrio tra competitività sportiva e stabilità aziendale.

Il secondo capitolo si focalizzerà sull'analisi tecnica del bilancio delle società calcistiche. Verranno approfondite le peculiarità della rendicontazione finanziaria in ambito sportivo, con particolare riferimento alla valutazione dei diritti alle prestazioni dei calciatori e al meccanismo degli ammortamenti. In questa parte del lavoro, esamineremo come si costruisce l'equilibrio economico-patrimoniale di un club e quali siano gli indicatori principali per monitorare la salute di una società di calcio, tenendo conto delle rigide normative imposte dal Fair Play Finanziario e dai sistemi di controllo nazionali ed internazionali.

Infine, il terzo capitolo entrerà nel vivo del caso studio, analizzandone nello specifico il bilancio della Juventus F.C. e la sua complessa situazione finanziaria recente. In questa sezione esamineremo i risultati d'esercizio degli ultimi anni, segnati dall'impatto della pandemia e da investimenti onerosi che hanno compromesso la stabilità del club. Approfondiremo le criticità emerse riguardo alle plusvalenze e alle manovre stipendi, analizzando le sanzioni ricevute e il ruolo determinante degli aumenti di capitale garantiti dalla proprietà. Concluderemo vedendo come la società stia oggi cercando di ripartire attraverso un modello più sostenibile, basato sulla valorizzazione dei giovani della Next Gen e su un rigoroso piano di risanamento.

In conclusione, questa tesi vuole dimostrare che nel calcio d'élite contemporaneo, la vittoria sportiva non può più essere considerata l'unico indicatore di successo. La vera sfida per un club moderno è la capacità di generare valore in modo trasparente e sostenibile nel tempo. Il caso Juventus ci offre una lezione preziosa: la solidità dei bilanci è la condizione necessaria affinché i traguardi raggiunti sul campo possano essere mantenuti, evitando che i sogni di gloria si trasformino in pesanti passività finanziarie.

CAPITOLO 1

LE SOCIETÀ CALCISTICHE

1.1 LE SOCIETÀ CALCISTICHE TRA SPORT ED ECONOMIA

Il settore del calcio professionistico ha subito, negli ultimi decenni, una trasformazione profonda che ne ha cambiato radicalmente l'identità. Se analizziamo la storia dei club più antichi, notiamo che essi nascevano quasi esclusivamente come associazioni di persone, unite dalla passione sportiva e dal desiderio di rappresentare un territorio. In quel contesto, la gestione era molto elementare: le entrate derivavano quasi interamente dei biglietti venduti al botteghino e le eventuali perdite venivano colmate dalla disponibilità economica dei proprietari, che consideravano il club più un investimento d'immagine che un'attività economica da rendere profittevole.¹

Oggi però lo scenario è completamente diverso. Il calcio è diventato un'industria globale. Le società sportive si sono trasformate in vere e proprie imprese. Non è più sufficiente ottenere buoni risultati sul campo; è diventato indispensabile saper gestire l'organizzazione in modo manageriale. Questo cambiamento è avvenuto perché il modello di business dei club non si basa più soltanto sull'evento sportivo della domenica, ma su una serie di attività collegate che vanno dai diritti televisivi alle sponsorizzazioni internazionali.²

¹ Enrico Giangreco F., *Il marketing e la comunicazione nello sport. Lo scenario dell'entertainment business*. Franco Angeli, 2013.

² Cherubini S., *Marketing e management dello sport: analisi, strategie, azioni*. Franco Angeli, Milano, 2015.

In questa prospettiva, la società calcistica deve essere considerata a tutti gli effetti una società di capitali. Ciò comporta l'obbligo di seguire regole rigorose nella gestione delle risorse e nella redazione dei documenti contabili.

Il bilancio, in particolare, non è più un semplice adempimento formale, ma è diventato lo strumento principale per comunicare la solidità del club a tutti i soggetti esterni, come le banche o gli investitori.

Come viene evidenziato dalla dottrina, il bilancio ha il compito fondamentale di fornire una rappresentazione chiara e veritiera della situazione aziendale, permettendo di capire se la società è in grado di sostenersi autonomamente nel tempo.³

Un altro elemento centrale che distingue il calcio delle imprese tradizionali è il ruolo dei calciatori. Nel bilancio di una squadra di calcio, l'atleta non è solo un dipendente, ma rappresenta un vero e proprio "asset" patrimoniale. Quando un club acquista un giocatore, sta effettuando un investimento a lungo termine che avrà un impatto significativo sui conti per diversi anni. Gestire una società sportiva oggi significa quindi monitorare costantemente il valore di questo capitale umano, bilanciando il costo degli ingaggi con la necessità di mantenere i conti in equilibrio. È proprio la corretta valutazione di queste voci a determinare la qualità dell'informazione contabile fornita dalla società.⁴

In conclusione, la realtà attuale del calcio richiede una convivenza costante tra l'anima sportiva e quella aziendale. Un club che vuole restare competitivo ad alti livelli deve

³ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino, 2025.

⁴ Marchi L., *Contabilità d'impresa e valori di bilancio*. Giappichelli, Torino, 2021.

necessariamente dotarsi di una struttura organizzativa complessa, capace di generare ricavi diversificati e di controllare i costi in modo efficiente.

Come vedremo meglio analizzando il caso della Juventus, il successo sul campo e la stabilità economica sono ormai due facce della stessa medaglia: senza una gestione finanziaria attenta, diventa quasi impossibile programmare vittorie sportive durature.

1.2 IL MODELLO ECONOMICO DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE

Per comprendere come opera concretamente un club di calcio, è necessario analizzare il suo modello di business, che presenta dinamiche molto diverse rispetto a quelle di un'impresa industriale classica. Il funzionamento economico di una società sportiva si basa su un delicato incastro tra entrate e uscite, dove la particolarità principale è rappresentata dal fatto che la maggior parte dei costi sono fissi e stabiliti per anni (i contratti dei giocatori), mentre ricavi sono estremamente volatili e dipendono dai risultati ottenuti sul campo. Come osservato in dottrina, l'equilibrio di un club dipende dalla capacità di trasformare la performance sportiva in valore economico stabile e duraturo.⁵

Analizzando nel dettaglio le fonti di ricavo, queste possono essere suddivise in tre grandi pilastri, che formano il cuore del fatturato di ogni grande club europeo.⁶

Il primo pilastro è quello dei diritti televisivi. Per le società di alto livello, la cessione dei diritti per trasmettere le partite di campionato e delle coppe internazionali

⁵ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

⁶ Cataliotti J. e Fabretti T., *Il business nel pallone: Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Ugo Mursia, Italia, 2015.

rappresenta la voce di entrata principale.

In Italia, la ripartizione dei diritti della Serie A segue regole precise che premiano sia il bacino d'utenza che i risultati storici, ma la vera differenza economica la fa la UEFA Champions League. partecipare a questa competizione garantisce premi presenza, "market pool" e bonus legati ai risultati che possono cambiare completamente il volto di un bilancio. Il limite di questo ricavo è la sua incertezza: non qualificarsi alle coppe europee può significare, per una società come la Juventus, una perdita immediata di decine di milioni di euro, creando un buco finanziario difficile da colmare in pochi mesi.⁷ A questo si aggiunge la nuova frontiera dei contenuti multimediali propri: i club oggi producono documentari, serie dietro le quinte e contenuti esclusivi per piattaforme esterne (come Amazon o Netflix), trasformando la propria quotidianità in un prodotto editoriale vendibile.

Il secondo pilastro è costituito dai ricavi commerciali, che comprendono le sponsorizzazioni e il merchandising. In questo ambito, il club smette di essere solo una squadra e diventa un brand globale che deve sapersi vendere sui mercati esteri, specialmente in Asia e Nord America.⁸

Le aziende pagano cifre altissime per legare il proprio nome alla maglia o per diventare partner tecnici. Grazie all'e-commerce, i club sono riusciti a disintermediare la vendita, aumentando i margini di guadagno e raggiungendo tifosi che non hanno mai visto una partita dal vivo. Un aspetto recente riguarda le partnership digitali, come quelle legate ai Fan Token o alle criptovalute, che hanno aperto nuovi flussi di cassa

⁷ Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*. Baldini & Castoldi, Milano, 2015.

⁸ Enrico Giangreco F., *Il marketing e la comunicazione nello sport. Lo scenario dell'entertainment business*. Franco Angeli, 2013.

precedentemente inesistenti, slegati dal risultato della partita della domenica.

Il terzo pilastro è rappresentato dai ricavi da stadio (il cosiddetto match-day).

Anche se con l'avvento delle TV questa voce ha perso il primato assoluto, lo stadio resta una risorsa strategica. Non si parla solo di biglietti, ma di tutto l'indotto: aree Hospitality per le aziende, musei, tour dello stadio e ristorazione. In Italia, la Juventus è stata pioniera nel comprendere che uno stadio di proprietà, moderno e attivo sette giorni su sette, garantisce entrate costanti e indipendenti dal calendario, diversificando il rischio d'impresa.

Uno stadio moderno permette inoltre di ospitare eventi extra-calcistici, come concerti o congressi, che permettono alla struttura di generare reddito anche durante la pausa estiva del campionato.

Passando invece all'analisi dei principali costi⁹, la struttura di una società calcistica appare estremamente rigida. La voce di spesa più rilevante è rappresentata dal personale tesserato, che include gli stipendi dei calciatori e dello staff tecnico. In una gestione sana, il rapporto tra il costo del personale e il fatturato totale non dovrebbe superare una soglia critica, ma la pressione competitiva spinge spesso i club a offrire ingaggi fuori mercato. La criticità risiede nella durata dei contratti: un calciatore con un ingaggio elevato rappresenta un costo fisso che la società deve onorare anche se l'atleta non rende o se il club fallisce gli obiettivi. Questo fenomeno, definito "rigidità strutturale", impedisce alla società di adattarsi rapidamente a un calo del fatturato, rendendo il rischio di crisi finanziaria molto più alto rispetto ad altri settori.¹⁰

⁹ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino, 2025.

¹⁰ Marchi L., *Contabilità d'impresa e valori di bilancio*. Giappichelli, Torino, 2021.

Oltre agli stipendi, tra i costi operativi troviamo la gestione della sicurezza, le trasferte, la manutenzione dei centri sportivi e il settore giovanile.

Quest'ultimo è un investimento strategico a lungo termine: produrre giocatori "in casa" permette di risparmiare sul mercato e di generare "pure plusvalenze" in caso di vendita, poiché il loro valore di carico a bilancio è quasi nullo.

Va inoltre considerato il costo legato agli ammortamenti, ovvero la ripartizione del costo d'acquisto del calciatore negli anni di contratto, una voce tecnica che pesa enormemente sul risultato d'esercizio, pur non corrispondendo a un'uscita di cassa immediata.

Un aspetto vitale è la gestione del Player Trading, ovvero la compravendita dei calciatori. Generare un utile d'esercizio basandosi solo sulle entrate ordinarie è diventato quasi impossibile per i club italiani. Di conseguenza, la capacità di vendere i giocatori a un prezzo superiore rispetto al loro valore residuo a bilancio (la plusvalenza) è essenziale per far quadrare i conti. Questa dinamica richiede una pianificazione finanziaria meticolosa, dove ogni acquisto deve essere valutato non solo per il valore tecnico in campo, ma per la sua capacità di generare valore futuro sul mercato.¹¹

In sintesi, il funzionamento economico di un club è una sfida costante tra l'esigenza di investire per vincere e la necessità di rispettare i limiti della propria capacità di spesa. Un club che spende eccessivamente senza generare ricavi commerciali o plusvalenze adeguate rischia di compromettere la propria continuità aziendale. Questa fragilità strutturale ha reso necessario l'intervento delle autorità regolatrici, che cercano di

¹¹ Marchi L., Contabilità d'impresa e valori di bilancio. Giappichelli, Torino, 2021.

imporre una disciplina finanziaria volta a garantire la sopravvivenza dei club nel medio e nel lungo periodo, evitando che la ricerca spasmodica del successo sportivo porti al dissesto economico.

1.3 GLI INVESTIMENTI IN CAPITALE UMANO E INFRASTRUTTURE DI PROPRIETÀ

Il cuore pulsante della gestione economica di una società calcistica moderna è rappresentato dalla sua complessa strategia di investimento, un ambito che richiede una coordinazione perfetta tra l'area sportiva e quella finanziaria. A differenza delle imprese industriali tradizionali, dove gli investimenti principali riguardano macchinari, impianti di produzione o materie prime, nel calcio il "capitale" più prezioso è rappresentato dal capitale umano. Questo si traduce, dal punto di vista strettamente contabile e civilistico, nei cosiddetti diritti alle prestazioni sportive, comunemente noti nel linguaggio giornalistico come "cartellini" dei calciatori.

È fondamentale comprendere che, tecnicamente, quando un club acquista un giocatore, non sta semplicemente assumendo un dipendente a cui pagare uno stipendio, ma sta acquistando un vero e proprio bene immateriale a utilità pluriennale. Questo bene viene iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni immateriali e rappresenta, nella quasi totalità dei casi, la voce più rilevante e pesante del valore complessivo della società. Come analizzato approfonditamente in dottrina, la corretta rilevazione di questi diritti è l'elemento cardine che definisce il valore reale del patrimonio sociale di una squadra professionistica la sua capacità di generare ricchezza

futura.¹²

Un concetto tecnico fondamentale, che merita un'analisi estremamente dettagliata per comprenderne l'impatto reale sui conti annuali e sulla tenuta del bilancio, è quello dell'ammortamento. Dato che l'acquisto di un calciatore di alto livello comporta l'esborso di cifre estremamente elevate (si pensi alle grandi operazioni di mercato condotte dalla Juventus negli ultimi anni per restare ai vertici europei), la normativa contabile non permette di imputare l'intera spesa solo nell'esercizio in cui avviene l'operazione. Il costo deve essere invece "spalmato" per tutta la durata del contratto firmato dall'atleta, seguendo il principio della vita utile del bene immateriale.

Per fare un esempio numerico chiarificatore: se la Juventus acquista un calciatore per 80 milioni di euro e gli fa firmare un contratto di cinque anni, la quota di ammortamento annuale sarà di 16 milioni di euro. Questo significa che, per i successivi cinque anni, il bilancio della società presenterà un costo fisso di 16 milioni che peserà negativamente sul risultato d'esercizio, indipendentemente dalle prestazioni fornite dal giocatore sul campo. A questa cifra, ovviamente, andrà poi sommato l'ingaggio lordo annuo, che rappresenta il costo del lavoro vero e proprio, creando un "costo annuo del calciatore" che può superare i 30-40 milioni di euro per un singolo top player.¹³ A questo investimento diretto sul valore del cartellino si affianca l'investimento, spesso invisibile ai non addetti ai lavori ma estremamente oneroso, dallo scouting e dall'analisi dei Big Data. Prima di procedere a un acquisto multimilionario, i club moderni investono capitali ingenti in reti di osservatori internazionali e software sofisticati per l'analisi statistica delle prestazioni.

¹² Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*. Aracne Editrice.

¹³ Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*. Baldini & Castoldi, Milano, 2015.

Questi costi, sebbene tecnicamente considerati operativi, sono propedeutici alla qualità dell'investimento patrimoniale: sbagliare l'acquisto di un calciatore non significa solo perdere una partita, ma rischiare di dover svalutare un asset da decine di milioni di euro che nessuno è disposto a ricomprare. Bisogna inoltre considerare i costi accessori di acquisto, che includono le pesanti commissioni pagate agli agenti e ai mediatori internazionali, figure ormai centrali nel mercato globale. La scelta contabile più corretta e comune è quella di capitalizzare questi costi: anziché registrarli come una spesa immediata, vengono aggiunti al valore di carico del calciatore e ammortizzati insieme a lui nel corso degli anni. Un altro aspetto tecnico di grande rilievo è il prolungamento contrattuale: se un giocatore, a metà del suo percorso, decide di prolungare il rapporto con il club, il valore residuo del suo cartellino viene ripartito su nuovi anni di durata. Questa manovra, definita “estensione dell’ammortamento”, è una strategia finanziaria vitale per abbassare il peso dei costi annui e dare ossigeno e bilanci in momenti di contrazione dei ricavi, migliorando artificialmente il risultato d'esercizio di quell'anno.¹⁴

Parallelamente agli acquisti onerosi, una direttrice strategica fondamentale per la gestione del capitale umano è rappresentata dal reclutamento di calciatori svincolati, i cosiddetti “parametri zero”. Questa scelta di investimento permette alla società di acquisire asset di alto valore internazionale senza dover corrispondere un prezzo d'acquisto ad altri club, eliminando così la voce degli ammortamenti dal bilancio futuro per quello specifico atleta. Tuttavia, tale strategia richiede una gestione finanziaria oculata sul fronte del costo del lavoro, poiché il risparmio sul cartellino viene solitamente reinvestito in ingaggi più elevati e commissioni di ingresso.

¹⁴ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino, 2025.

In un'ottica di medio periodo, l'acquisizione di parametri zero funge da bilanciatore del rischio patrimoniale: permette di mantenere alta la competitività tecnica della rosa senza intaccare eccessivamente la solidità finanziaria legata agli impegni pluriennali di acquisto, creando un mix virtuoso tra investimenti pesanti in cartellini di giovani promesse e innesti di esperienza a basso impatto contabile immediato. Questo approccio strategico è supportato dalla necessità di rispettare i principi generali d'equilibrio stabiliti dalle autorità regolatrici internazionali del calcio, che monitorano costantemente in rapporto tra entrate operative e spese legate alla rosa.

L'alto grande pilastro degli investimenti strategici, che differenzia i club d'élite da quelli di fascia media, riguarda le infrastrutture materiali e gli stadi di proprietà. Per decenni, il sistema calcio italiano ha sofferto la mancanza di impianti moderni e funzionali, restando ancorato a vecchi stadi comunali che limitavano drasticamente le possibilità di guadagno e non offrivano servizi adeguati alle aziende. La Juventus è stata la prima società in Italia a comprendere che lo stadio non deve essere solo il teatro delle partite domenicali, ma un asset patrimoniale capace di produrre reddito 365 giorni l'anno. L'investimento massiccio nell'Allianz Stadium ha rappresentato una svolta culturale ed economica senza precedenti nel panorama nazionale: la proprietà esclusiva dell'impianto ha permesso di eliminare i pesanti costi di affitto e di creare aree hospitality e sky-box di lusso, capace di generare flussi di cassa costanti, elevati e soprattutto indipendenti dalla variabilità dei diritti televisivi.

Ma l'investimento infrastrutturale della Juventus è andato ben oltre il semplice rettangolo di gioco. La creazione del J-Village e la riqualificazione complessiva dell'area della Continassa sono esempi magistrali di come una società calcistica possa trasformarsi in una moderna realtà immobiliare e commerciale. All'interno di

quest'area troviamo la sede sociale del club, il centro d'allenamento di eccellenza, una scuola internazionale e il J-Hotel, una struttura alberghiera di proprietà che ospita la squadra e i turisti sportivi. Questi beni materiali, iscritti tra le immobilizzazioni materiali, permettono di "patrimonializzare" la società in modo solido e tangibile. Mentre il valore di un calciatore può crollare improvvisamente a causa di un infortunio o di un calo di forma, il valore di un hotel o di un centro medico all'avanguardia (come il J-Medical) rimane stabile e tende a rivalutarsi nel tempo.¹⁵ Questa diversificazione degli investimenti rende la società molto più affidabile per il sistema bancario e per i grandi investitori istituzionali, poiché il debito contratto è supportato da garanzie reali immobiliari e non solo da asset volatili legati ai risultati sportivi.¹⁶

Un ruolo centrale in questa visione a lungo termine è giocato dal settore giovanile e dal progetto innovativo della Next Gen (l'under 23). Spesso considerato un semplice centro di costo, il vivaio è in realtà una "fabbrica di valore latente" essenziale per la sopravvivenza economica. Un giocatore è cresciuto internamente a un costo di carico a bilancio praticamente nullo. Quando un giovane talento arriva in prima squadra e viene successivamente venduto ad altri club, l'intero ricavo della cessione si trasforma in una "plusvalenza pura", poiché non vi è alcun valore residuo d'acquisto da sottrarre al prezzo di vendita. La Juventus, investendo sulla seconda squadra, ha cercato di massimizzare questo processo di crescita, permettendo ai giovani di maturare in campionati professionistici complessivi (come la Serie C) senza perdere il controllo sui loro cartellini. Questi ragazzi rappresentano asset preziosi che possono essere

¹⁵ Cherubini S., *Marketing e management dello sport: analisi, strategie, azioni*. Franco Angeli, Milano, 2015.

¹⁶ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

monetizzati per finanziare l'acquisto dei grandi campioni o inseriti stabilmente nella rosa principale per abbattere il costo complessivo degli stipendi.

Dal punto di vista della gestione finanziaria, assume una rilevanza cruciale la dinamica del Player Trading, ovvero la compravendita sistematica dei calciatori per generare equilibrio economico. In questo contesto, ogni operazione deve essere valutata guardando al valore netto contabile. Se un calciatore è stato acquistato a 50 milioni e, dopo tre anni di ammortamento, il suo valore a bilancio è sceso a 20 milioni, venderlo a 35 milioni genera una plusvalenza di 15 milioni che finisce dritta nel conto economico, come ricavo. Al contrario, una vendita a un prezzo inferiore al valore residuo genererebbe una minusvalenza, ovvero una perdita secca che danneggia il risultato d'esercizio il patrimonio netto. La gestione manageriale deve quindi essere estremamente attenta, monitorando costantemente l'Impairment Test (la svalutazione straordinaria). Se un atleta subisce un infortunio che ne compromette la carriera finisce stabilmente fuori dal progetto tecnico, il club è obbligato a svalutare il suo valore a bilancio, operazione che rappresenta un colpo durissimo per i conti della società.

Non va infine trascurata la componente degli oneri finanziari legati all'investimenti. Costruire uno stadio o un centro sportivo richiede spesso l'accensione di mutui a lungo termine o l'emissione di bond societari. gestire una società sportiva significa quindi monitorare costantemente il costo del debito e assicurarsi che i ricavi generati dai nuovi asset (stadio, hotel, centri medici) siano ampiamente superiori agli interessi pagati agli istituti di credito. In momenti di crisi o di investimenti particolarmente aggressivi (come l'acquisto di Cristiano Ronaldo), la proprietà può essere chiamata a intervenire con aumenti di capitale, ovvero versando nuovi soldi freschi nelle casse della società per coprire le perdite e finanziare nuovi progetti senza aumentare

l'indebitamento bancario.

Infine, l'investimento nel posizionamento del brand e nel valore del marchio ha trasformato il club in un'azienda di intrattenimento a tutto tondo.

Attraverso l'espansione delle Academy internazionali e la creazione di scuole calcio in tutti i continenti, la società non solo diffonde la propria metodologia tecnica, ma crea un legame commerciale diretto con migliaia di famiglie, espandendo la base dei ricavi legati al merchandising e ai servizi educativi. Il rebranding radicale operato negli ultimi anni serve proprio ad aumentare il valore di questi beni immateriali non legati direttamente alle prestazioni sportive.¹⁷ Gestire un club oggi significa bilanciare sapientemente asset umani, immobiliari e educativi sotto l'unico marchio forte. Il successo del modello Juventus è nato proprio dalla capacità di programmare investimenti pesanti nelle infrastrutture per creare una base di ricavi sicuro e diversificata, capace di sostenere i rischi altissimi legati al mercato dei calciatori. Senza questa visione industriale moderna è una gestione finanziaria millimetrica, sarebbe impossibile garantire la continuità aziendale in un sistema calcio sempre più globalizzato, competitivo e rischioso.¹⁸

¹⁷ Enrico Giangreco F., *Il marketing e la comunicazione nello sport. Lo scenario dell'entertainment business*. Franco Angeli, 2013.

¹⁸ Marchi L., *Contabilità d'impresa e valori di bilancio*. Giappichelli, Torino, 2021.

CAPITOLO 2

IL BILANCIO DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE

2.1 IL BILANCIO D'ESERCIZIO TRA DISCIPLINA GENERALE E PARTICOLARITÀ DEL CALCIO

Il bilancio d'esercizio rappresenta, nel sistema dell'economia d'azienda, lo strumento cardine per la rappresentazione della composizione quantitativa e qualitativa del capitale e della dinamica dei flussi reddituali. Esso non si esaurisce in una mera rilevazione contabile dei fatti di gestione, ma si configura come un modello di sintesi periodica volto a determinare il reddito d'esercizio e il capitale di funzionamento. Secondo la dottrina prevalente, il bilancio assolve a una duplice funzione: una interna, come strumento di controllo per gli organi direttivi nella valutazione dell'efficienza aziendale, e una esterna, come veicolo informativo essenziale per tutti gli stakeholder (investitori, banche, fornitori e pubbliche amministrazioni) interessati a valutare la continuità aziendale e la solvibilità dell'ente nel medio-lungo periodo.¹⁹ In ambito civilistico, la relazione del bilancio è governata dal principio della “clausola generale” sancito dall'art. 2423 del codice civile, che impone agli amministratori di

¹⁹ Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*. Giuffrè Editore, Milano, 2016.

rappresentare la situazione societaria in modo chiaro, veritiero e corretto.²⁰

Tale precetto è supportato da una serie di postulati fondamentali, tra cui spicca quello della prudenza, che impone di non contabilizzare utili non ancora realizzati, ma di descrivere tutte le perdite, anche se solo temute, e quello della competenza economica, che richiede di imputare i costi e ricavi all'esercizio al quale si riferiscono temporalmente, indipendentemente dal momento dell'incasso o del pagamento. Tuttavia, per le grandi realtà aziendali operanti in mercati globali e complessi (come nel caso delle società di calcio d'élite) il quadro normativo nazionale viene integrato o sostituito dai principi contabili internazionali IAS/IFRS (International Accounting Standards). In questo contesto, l'adozione degli standard internazionali non rappresenta soltanto un obbligo formale per le società quotate, ma risponde alla necessità di superare i limiti della valutazione al costo storico. L'obiettivo è quello di fornire una rappresentazione che tenga conto del valore di mercato (fair value) degli asset, elemento indispensabile per riflettere la reale consistenza di beni immateriali e volatili come diritti alle prestazioni sportive.²¹ In tal modo, il bilancio smette di essere un documento puramente statico per diventare uno strumento dinamico di comunicazione finanziaria.²² Sotto il profilo strutturale, il sistema di bilancio si articola in un complesso di documenti obbligatori che devono essere letti in modo unitario e inscindibile:

- Lo Stato patrimoniale: definisce la consistenza del patrimonio aziendale in un dato istante (solitamente la fine dell'esercizio). Esso contrappone l'attivo, che

²⁰ Cataliotti J. e Fabretti T., *Il business nel pallone: Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Ugo Mursia, Italia, 2015.

²¹ Bianchi L. A., *I bilanci delle società di calcio. Le ragioni di una crisi*. Egea, Milano, 2004.

²² Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*. Baldini & Castoldi, Milano, 2015.

comprende gli impieghi di risorse, al passivo e al patrimonio netto, che indicano le fonti di finanziamento. Nello specifico delle società sportive, questa sezione accoglie le immobilizzazioni materiali, come lo stadio e i centri sportivi, e quelle immateriali, come i diritti alle prestazioni dei calciatori, che rappresentano spesso la voce di maggior peso nell'intero attivo.²³

- Il conto economico: evidenzia il risultato economico dell'esercizio attraverso la contrapposizione tra componenti positivi (ricavi) e negativi (costi). Esso misura la capacità del club di generare valore attraverso la gestione operativa caratteristica (botteghino, diritti TV, merchandising), al netto delle pesanti quote di ammortamento legate ai cartellini dei calciatori e degli oneri finanziari derivanti dall'indebitamento.
- Il rendiconto finanziario: assume una rilevanza critica in ottica di revisione aziendale, poiché analizza le variazioni delle disponibilità liquide intervenute tra l'inizio e la fine dell'anno. Esso permette di verificare se la ricchezza prodotta sia supportata da effettivi flussi di cassa, distinguendo con precisione tra la liquidità generata dalla gestione propriamente sportiva e quella derivante da attività di finanziamento, come prestiti bancari o aumenti di capitale sottoscritti dai soci.
- La nota integrativa: lungi dall'essere un documento puramente descrittivo, essa integra e commenta i dati numerici fornendo i dettagli sui criteri di valutazione adottati e sulle variazioni delle singole voci. Nel calcio, è l'elemento fondamentale per l'analisi dei rischi e per il dettaglio dei costi accessori, come le commissioni corrisposte agli agenti sportivi o i premi di rendimento legati ai risultati agonistici, che non troverebbero spazio nei soli prospetti numerici.

²³ Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*. Aracne Editrice.

Questa struttura universale subisce, nel settore calcistico, un'importante deviazione temporale legata alla natura specifica dell'attività svolta. A differenza delle imprese industriali ordinarie che seguono l'anno solare, le società di calcio professionistiche adottano un esercizio che ha inizio il 1° luglio e termina il 30 giugno dell'anno successivo. Tale sfasatura temporale risponde all'esigenza di rispettare il principio della competenza economica in funzione della durata della stagione sportiva.²⁴ Chiudere l'esercizio a giugno consente infatti di far ricadere nello stesso bilancio tutti i costi e ricavi di una singola competizione agonistica, garantendo una correlazione logica tra gli investimenti effettuati sulla rosa e i frutti economici da essa prodotti, come i premi UEFA, senza frammentare i risultati di un unico campionato su due anni diversi. Per realtà di eccellenza, come la Juventus F.C., l'integrazione tra la teoria contabile generale e le specificità del settore sportivo crea una sfida gestionale e di revisione senza precedenti. Il bilancio non deve solo dimostrare l'equilibrio formale dei conti, ma deve testimoniare la capacità della società di operare in una prospettiva di continuità aziendale, nonostante l'alta incidenza dei costi del lavoro sportivo e l'estrema variabilità dei risultati sul campo.²⁵ In definitiva, la trasparenza e il rigore nella redazione di questi documenti rappresentano la barriera principale contro le crisi sistemiche che hanno storicamente caratterizzato il calcio professionistico, fungendo da garanzia per la stabilità dell'intero sistema economico-sportivo.²⁶

²⁴ Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi della performance nelle società di calcio professionistiche*. Franco Angeli, 2011.

²⁵ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda* Giuffrè Editore.

²⁶ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

2.2 LE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO NELLE SOCIETÀ CALCISTICHE

L'analisi delle poste contabili di una società di calcio professionistica permette di individuare alcune voci che, per entità e in natura, dominano la struttura dei prospetti e ne determinano l'equilibrio economico-finanziario. La voce di gran lunga più rilevante nell'attivo dello stato patrimoniale è rappresentata dalle immobilizzazioni immateriali, che accolgono i diritti alle prestazioni sportive dei calciatori. La centralità di questa posta non risiede solo nel suo valore assoluto, ma nella sua natura di asset a elevato rischio di svalutazione: sebbene siano contabilizzati come beni pluriennali, i calciatori sono soggetti a una fluttuazione di valore legata a variabili extra-contabili, come le prestazioni atletiche o l'integrità fisica.²⁷ A differenza delle imprese industriali, dove le immobilizzazioni immateriali sono spesso marginali, nel bilancio calcistico esse possono arrivare a costruire la maggioranza del valore totale dell'attivo, rendendo il patrimonio della società estremamente sensibile alle dinamiche del mercato dei trasferimenti.²⁸

Altrettanto determinante nel passivo è la voce dei debiti verso società calcistiche, che rappresenta la contropartita finanziaria degli investimenti effettuati sulla rosa dei calciatori. La rilevanza di questa posta è legata alla prassi consolidata dei pagamenti rateizzati, che trasforma il bilancio in un complesso scadenziario di flussi monetari in uscita distribuiti su più esercizi.²⁹ Tali debiti non sono semplici passività commerciali,

²⁷ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino, 2025.

²⁸ Orlando V., *Evoluzione dei modelli di business delle società di calcio professionistiche con l'introduzione del Financial Fair Play*. Amazon Publishing, 2018.

²⁹ Marchi L., *Contabilità d'impresa e valori di bilancio*. Giappichelli, Torino, 2021.

ma indicatori della strategia di rafforzamento del club: un loro incremento riflette una fase di espansione tecnica che deve essere necessariamente supportata da una solida posizione finanziaria netta. In questo contesto, assume un peso specifico la gestione del patrimonio netto, la cui consistenza è vitale per la continuità aziendale. Esso funge da parametro per misurare la solvibilità e la capacità della società di assorbire le perdite d'esercizio senza ricorrere sistematicamente all'indebitamento bancario oneroso o a continue ricapitalizzazioni da parte delle compagini sociali.³⁰

Spostando l'attenzione sul conto economico, le voci che incidono maggiormente sulla redditività sono i costi del personale tesserato e le quote di ammortamento. Queste due componenti, sommate, costituiscono generalmente la quota maggioritaria dei costi della produzione, delineando una struttura dei costi estremamente rigida e difficilmente comprimibile nel breve periodo. Sul fronte dei ricavi, la voce più rilevante è solitamente quella dei diritti radiotelevisivi, che garantisce stabilità ai flussi di cassa, seguita dai ricavi da sponsorizzazione e dai proventi da stadio. Tuttavia, assume una rilevanza critica il risultato della gestione dei diritti, ovvero le plusvalenze da cessione. Queste non rappresentano più una componente straordinaria, ma sono divenute una voce strutturale necessaria per bilanciare l'ingente massa dei costi operativi. senza la generazione di plusvalenze, la rigidità dei costi fissi legata agli ingaggi dei calciatori renderebbe estremamente complesso il raggiungimento del pareggio di bilancio per qualsiasi club di alto livello.³¹

³⁰ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

³¹ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

Infine, merita una menzione particolare la voce relativa alle immobilizzazioni materiali, che comprende le infrastrutture sportive e, ove presente, lo stadio di proprietà. Per una società di calcio moderna, questa posta ha acquisito una rilevanza strategica fondamentale come elemento di stabilizzazione del bilancio.³² Mentre il valore dei diritti sportivi è soggetto a ammortamenti rapidi e scadenze contrattuali, la proprietà di asset fisici garantisce una base patrimoniale solida che migliora il rating creditizio e permette di generare ricavi diversificati, non esclusivamente dipendenti dall'evento sportivo in sé. L'interazione sinergica tra queste macro-voci (asset immateriali, debiti di mercato, costi del personale e ricavi infrastrutturali) definisce il profilo di rischio e la reale forza economica di una società calcistica nel panorama internazionale contemporaneo.³³

Un ruolo di fondamentale importanza informativa è ricoperto dalla nota integrativa, la quale non deve essere considerata un semplice allegato descrittivo, bensì una parte integrante e inscindibile del bilancio d'esercizio. In una società di calcio, la nota integrativa assume una valenza critica poiché fornisce il dettaglio analitico di operazioni che, nei prospetti numerici di stato patrimoniale e conto economico, apparirebbero eccessivamente sintetiche. In questa sezione, la società è tenuta a esplicitare la movimentazione dei diritti alle prestazioni sportive, distinguendo tra acquisizioni, cessioni e rivalutazioni, oltre a fornire trasparenza sui costi accessori di transazione.³⁴ Particolare rilevanza assume l'informativa relativa ai compensi

³² Cherubini S., *Marketing e management dello sport: analisi, strategie, azioni*. Franco Angeli, Milano, 2015.

³³ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

³⁴ Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*. Giuffrè Editore, Milano, 2016.

corrisposti agli agenti sportivi e ai mediatori: data l'incidenza di tali oneri sulla redditività complessiva, la loro puntuale indicazione in nota integrativa risponde a un'esigenza di accountability verso i soci e le autorità di vigilanza, permettendo di valutare l'efficienza della gestione nelle campagne acquisti.³⁵

Parallelamente, la solidità del bilancio di un club professionistico viene misurata anche attraverso la corretta dotazione dei fondi per rischi ed oneri. Questa voce del passivo accoglie accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, dei quali tuttavia, alla data di chiusura, non è certo l'ammontare o la data di sopravvenienza. Nel contesto sportivo, tali fondi sono spesso legati a contenziosi legali in corso con dipendenti tesserati, dispute fiscali o potenziali indennizzi derivanti da procedimenti disciplinari innanzi agli organi della giustizia sportiva. La stima di tali passività potenziali richiede un elevato grado di prudenza valutativa: una sottostima dei fondi rischi potrebbe infatti portare a una rappresentazione fallace dell'utile d'esercizio, sovrastimando la reale capacità di spesa delle società. La corretta appostazione di queste riserve è dunque un parametro essenziale per la revisione legale, poiché garantisce che il patrimonio netto non sia "gonfiato" da mancate rilevazioni di oneri latenti.³⁶

Infine, merita un approfondimento tecnico il criterio di riconoscibilità dei ricavi legati alle competizioni internazionali e ai premi di rendimento. A differenza dei ricavi da biglietteria, che sono certi e documentabili, i proventi derivanti dalla partecipazione a tornei come la UEFA Champions League o l'Europa League presentano componenti variabili legate al cosiddetto market Pool e ai risultati agonistici raggiunti durante la

³⁵ Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*. Aracne Editrice.

³⁶ Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi della performance nelle società di calcio professionistiche*. Franco Angeli, 2011

stagione. La società deve imputare tali ricavi secondo il principio della competenza economica, effettuando stime precise sui premi non ancora incassati alla data del 30 giugno. Questo processo richiede un costante raccordo tra la direzione sportiva e l'area finanziaria, poiché una qualificazione mancata o un'eliminazione precoce possono generare scostamenti significativi rispetto al budget preventivo. In ultima analisi, è proprio la capacità di monitorare queste variabili volatili che distingue una gestione aziendale sana, capace di mantenere l'equilibrio tra l'imponente massa dei costi fissi e la naturale incertezza dei ricavi dipendenti dal risultato sportivo.³⁷

2.3 LA DISCIPLINA DEL FAIRPLAY FINANZIARIO

Il panorama contabile delle società di calcio ha subito una metamorfosi radicale nell'ultimo ventennio, passando da un regime di sostanziale autonomia gestionale a un sistema di controllo rigido, centralizzato e prettamente punitivo in caso di scostamento dai parametri prefissati. Questa evoluzione è stata guidata principalmente dall'esigenza di garantire la sopravvivenza del sistema sportivo europeo, minacciato da un indebitamento strutturale che rischiava di travolgere anche i club storicamente più solidi.³⁸ In questo contesto, l'introduzione del Fair Play finanziario (FFP) da parte della UEFA ha segnato l'inizio di una nuova era per la rendicontazione societaria, imponendo il principio del pareggio di bilancio come requisito imprescindibile per l'ottenimento della licenza necessaria alla partecipazione alle competizioni

³⁷ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

³⁸ Orlando V., *Evoluzione dei modelli di business delle società di calcio professionistiche con l'introduzione del Financial Fair Play*. Amazon Publishing, 2018.

internazionali.³⁹ La ratio di tale normativa non è solo di natura contabile, ma risiede nella volontà politica di obbligare i club a finanziare le proprie attività esclusivamente attraverso i ricavi prodotti dal proprio core business, riducendo drasticamente la dipendenza cronica dalle immissioni di capitale dei soci che spesso alteravano i valori di mercato.⁴⁰

Sotto il profilo strettamente tecnico, la normativa sul pareggio di bilancio, nota come Break-even rule, impone una complessa e faticosa di riclassificazione delle voci del conto economico prima della sottomissione dei dati agli organi di controllo. Non tutte le entrate iscritte a bilancio possono infatti essere imputate ai fini del calcolo della stabilità finanziaria; la normativa esclude o ridimensiona drasticamente i ricavi derivanti da transazioni con “parti correlate” qualora questi superino il cosiddetto fair value, ovvero il valore di mercato stimato per prestazioni di sponsorizzazioni o partnership simili.⁴¹

Tale accorgimento tecnico mira a neutralizzare i tentativi di aggiramento delle norme attraverso contratti gonfiati provenienti da aziende collegate alla proprietà del club, garantendo che ogni euro di ricavo sia frutto di una reale dinamica commerciale e non di un sussidio mascherato. Parallelamente, il regolamento premia la gestione patrimoniale lungimirante, permettendo di dedurre dal calcolo delle perdite rilevanti i costi sostenuti per investimenti strutturali a lungo termine, come il potenziamento dei centri sportivi, lo sviluppo dei vivai e la promozione del calcio femminile, considerati

³⁹ Bianchi L. A., *I bilanci delle società di calcio. Le ragioni di una crisi*. Egea, Milano, 2004.

⁴⁰ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore

⁴¹ Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*. Aracne Editrice.

asset fondamentali per la crescita organica dell'intero settore.⁴²

Un'ulteriore fase di affinamento normativo, ancora più stringente, è coincisa con il recente passaggio ai Financial Sustainability Regulations (FRS).⁴³ La novità più importante di questo nuovo quadro regolativo è la Squad Cost Rule, un meccanismo che vincola rigidamente la spesa complessiva per la rosa (che comprende gli ingaggi lordi, gli ammortamenti dei diritti alle prestazioni sportive e le pesanti commissioni dovute agli agenti) a una soglia percentuale decrescente rispetto ai ricavi operativi totali.⁴⁴ Questo vincolo trasforma il bilancio da semplice documento consuntivo a strumento di pianificazione strategica vincolante e quotidiana: ogni decisione di mercato, ogni acquisto o rinnovo contrattuale, deve essere preventivamente analizzato sotto il profilo dell'impatto sui tetti di spesa, poiché uno sfioramento anche minimo può pregiudicare l'iscrizione alle coppe europee per la stagione successiva.⁴⁵ In caso di scostamento dai parametri, il club entra in un regime di sorveglianza speciale che può sfociare nel Settlement Agreement, un vero e proprio "piano di rientro" coatto che impone restrizioni operative severe, sanzioni pecuniarie trattenute dai premi UEFA e, nei casi più gravi, il blocco del turnover dei calciatori professionisti.⁴⁶

A completamento del quadro europeo, si innestano le normative nazionali della FIGC, che attraverso il sistema delle licenze nazionali monitora costantemente la salute finanziaria dei club italiani durante tutto l'arco dell'anno, non limitandosi alla chiusura

⁴² Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi della performance nelle società di calcio professionistiche*. Franco Angeli, 2011

⁴³ Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*. Baldini & Castoldi, Milano, 2015.

⁴⁴ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

⁴⁵ Regolamento UEFA su it.uefa.com

⁴⁶ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

d'esercizio. Particolare attenzione viene rivolta all'indicatore di liquidità, che esprime il rapporto matematico tra le attività correnti e le passività correnti, misurando la capacità immediata delle società di onorare i propri debiti a breve termine. Un valore insufficiente di tale indice determina automaticamente il blocco delle operazioni in entrata nel calciomercato, agendo come una misura cautelare indispensabile per evitare che il dissesto finanziario di un singolo club possa innescare un effetto domino sull'intero sistema nazionale.⁴⁷ Questo intreccio di norme rende il bilancio d'esercizio il documento cardine per la legalità sportiva: la sua redazione non risponde più soltanto a obblighi civilistici o fiscali, ma diventa il presupposto ontologico per l'esistenza stessa della società nel panorama del calcio professionistico. La trasparenza contabile e la corretta informativa in nota integrativa diventano, dunque, strumenti di tutela non solo per i creditori e soci, ma per la credibilità e la sostenibilità futura dell'intero ecosistema calcistico globale.⁴⁸

⁴⁷ Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi della performance nelle società di calcio professionistiche*. Franco Angeli, 2011

⁴⁸ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

CAPITOLO 3

ANALISI DEL BILANCIO E DELLA GESTIONE

ECONOMICO-FINANZIARIA:

IL CASO JUVENTUS F.C.

3.1 STORIA, EVOLUZIONE E STRUTTURA SOCIETARIA DELLA JUVENTUS F. C.

La Juventus Football Club S.p.A. Occupa una posizione di rilievo nel panorama sportivo mondiale, distinguendosi non solo per il prestigioso palmarès sportivo, ma anche per un percorso di crescita aziendale che non ha eguali nel contesto italiano. Nata nel 1897 come associazione sportiva, la società ha attraversato un radicale processo di trasformazione che l'ha portata a operare oggi come una moderna media company.⁴⁹ Un elemento distintivo e di estrema stabilità per il club è rappresentato dal legame con la famiglia Agnelli, iniziato nel lontano 1923; tale continuità proprietaria ha permesso alla Juventus di adottare visioni strategiche a lungo termine, anticipando spesso le trasformazioni strutturali che avrebbero poi coinvolto l'intera

⁴⁹ Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*. Baldini & Castoldi, Milano, 2015.

industria del calcio professionistico.⁵⁰

Dal punto di vista della struttura del capitale, la società è controllata dalla holding Exor N.V., che ne detiene la maggioranza azionaria e svolge un ruolo di supporto fondamentale nelle fasi di pianificazione finanziaria più complesse. Una tappa miliare in questo percorso di istituzionalizzazione è avvenuta nel dicembre del 2001 con la quotazione presso la Borsa Italiana.⁵¹ La scelta di approdare sul mercato dei capitali ha imposto alla Juventus il passaggio a una gestione improntata alla massima trasparenza, tipica delle grandi realtà industriali. Essere una società quotata comporta infatti l'obbligo di sottostare alla vigilanza della CONSOB e di produrre una rendicontazione finanziaria puntuale e dettagliata, permettendo a investitori e analisti di monitorare costantemente la solidità e i rischi connessi alla gestione operativa.⁵² Come precisato nelle linee guida sulla Corporate Governance della società, l'intero assetto organizzativo è strutturato per garantire una conduzione sana e prudente, in linea con le normative che regolano gli emittenti di titoli quotati.⁵³

Un momento di svolta strategica per il posizionamento globale del club si è verificato il 16 gennaio 2017, con la presentazione della nuova identità visiva denominata "Icon". L'abbandono dello stemma tradizionale in favore di un logo minimale, composto da una "J" stilizzata, ha segnato il desiderio della Juventus di evolversi in un vero e proprio brand di lifestyle.⁵⁴ Questa operazione, come documentato sul

⁵⁰ Rossi A., *Juventus: la storia di una passione trasformata in azienda*. in "Rivista di Diritto ed Economia dello sport", 2018.

⁵¹ Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*. Giuffrè Editore, Milano, 2016.

⁵² Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

⁵³ Juventus FC, *Corporate Governance e Relazioni con gli Investitori*. Su www.juventus.com

⁵⁴ Enrico Giangreco F., *Il marketing e la comunicazione nello sport. Lo scenario dell'entertainment business*. Franco Angeli, 2013.business. Franco Angeli, 2013.

portale ufficiale del club, è stata concepita per estendere l'influenza del marchio oltre il perimetro del calcio giocato, cercando di intercettare l'interesse di mercati trasversali come quelli del design, della moda e dell'intrattenimento su scala internazionale.⁵⁵

A questa evoluzione dell'immagine è seguita una manovra di mercato senza precedenti: l'acquisto di Cristiano Ronaldo nel 2018. Sebbene l'operazione avesse un evidente valore sportivo, essa rappresentava anzitutto una precisa scelta di politica economica. Con un costo del cartellino di 100 milioni di euro e un ingaggio annuo di 31 milioni netti, l'affare Ronaldo ha proiettato i costi fissi del bilancio bianconero verso vette mai esplorate prima. L'obiettivo di fondo era sfruttare l'enorme richiamo mediatico del calciatore per potenziare i ricavi commerciali e rinegoziare al rialzo i principali contratti di sponsorizzazione, mirando a una crescita del fatturato che potesse sostenere una rosa di altissimo profilo mondiale.⁵⁶

Oltre alla gestione del parco calciatori, la Juventus ha saputo differenziare il proprio modello di business investendo con decisione nelle immobilizzazioni materiali. La realizzazione dell'Allianz Stadium, inaugurato nel 2011, costituisce il cuore di un ampio progetto di riqualificazione territoriale che comprende il J-Medical e l'area della Continassa, dove oggi sorge il J-Village. Questa strategia di patrimonializzazione ha consentito alla società di diversificare le proprie fonti di reddito, riducendo la dipendenza dai soli risultati sportivi e incrementando il valore dell'attivo nello stato patrimoniale, a tutto vantaggio della solidità nei confronti dei

⁵⁵ Juventus FC, *Il logo della Juventus*. Su www.juventus.com

⁵⁶ Eurosport, *Cristiano Ronaldo-Juventus: costo, contratto e stipendio, tutti i dettagli dell'affare*. Su www.eurosport.it

creditori.⁵⁷

In conclusione, la complessità dell'attuale struttura della Juventus F.C. riflette un'organizzazione aziendale integrata, capace di gestire internamente ambiti che spaziano dal marketing alla logistica, fino alla tutela legale e finanziaria. La sfida costante della società risiede nella capacità di bilanciare le ambizioni di vittoria con il rispetto dei rigorosi vincoli economici imposti dal mercato borsistico e dalle autorità sportive internazionali. Tale equilibrio rende il bilancio d'esercizio uno strumento non solo di rendicontazione, ma di vera e propria guida strategica per la sopravvivenza e il successo della società nel lungo periodo.⁵⁸

3.2 BILANCIO D'ESERCIZIO E AUMENTI DI CAPITALE

L'esame dei documenti contabili della Juventus F. C. nell'ultimo decennio permette di tracciare un'evoluzione finanziaria di rilievo, segnata dal passaggio da una fase di espansione a una di necessaria stabilizzazione dei conti.⁵⁹ Già nelle relazioni finanziarie meno recenti, come quella relativa al 30 giugno 2012, emergeva la volontà di puntare su investimenti strutturali per garantire la competitività nel lungo periodo, individuando nello stadio di proprietà il principale motore per la crescita dei ricavi.⁶⁰ Tuttavia, la strategia adottata negli anni successivi ha spostato l'equilibrio verso un aumento massiccio dei costi fissi, legati soprattutto agli ingaggi dei calciatori e agli ammortamenti dei diritti alle prestazioni sportive. Questo assetto ha

⁵⁷ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

⁵⁸ Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Mursia Editore, Milano, 2015.

⁵⁹ Bianchi L. A., *I bilanci delle società di calcio. Le ragioni di una crisi*. Egea, Milano, 2004.

⁶⁰ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2012*. Pag. 60, su www.juventus.com

reso il punto di pareggio (break-even point) estremamente elevato, rendendo la società dipendente da risultati sportivi d'eccellenza e da plusvalenze ricorrenti per mantenere l'equilibrio economico complessivo.⁶¹

La gestione operativa ha subito un mutamento radicale a partire dall'esercizio 2018/2019. In quel periodo, come indicato nel verbale del consiglio di amministrazione dell'11 febbraio 2019, la società aveva approvato un piano di sviluppo ambizioso, finalizzato a consolidare il marchio Juventus tra le grandi potenze del calcio europeo attraverso un potenziamento degli investimenti sul mercato.⁶²

Tuttavia, l'insorgere della crisi sanitaria globale ha agito come un acceleratore delle criticità finanziarie già latenti. L'intero settore calcistico ha infatti dovuto affrontare una contrazione dei flussi di cassa senza precedenti, determinata dal totale azzeramento dei ricavi da stadio e da una necessaria rinegoziazione dei contratti di sponsorizzazione a livello globale.⁶³ Per la Juventus, questa congiuntura si è riflessa in una pressione insostenibile sulla posizione finanziaria netta, culminata nella relazione finanziaria al 30 giugno 2021, che evidenziava una perdita di esercizio superiore ai 200 milioni di euro.⁶⁴

Sotto il profilo analitico, lo squilibrio non è derivato soltanto dalla spesa per l'acquisto dei calciatori, ma da una crescita strutturale dei costi del personale tesserato che ha superato la soglia critica rispetto al fatturato operativo.⁶⁵ Questo fenomeno ha creato un effetto "forbice": mentre i ricavi legati alle competizioni e al settore commerciale subivano una

⁶¹ Marchi L., *Contabilità d'impresa e valori di bilancio*. Giappichelli, Torino, 2021.

⁶² Juventus FC, *Verbale consiglio di amministrazione dell'11 febbraio 2019*. Su www.juventus.com

⁶³ Deloitte TTL, *Deloitte Football Money League 2022*. Restart, 2022, su www2.deloitte.com

⁶⁴ Juventus FC, *Relazione annuale al 30 giugno 2021*. Pag. 170, Su www.juventus.com

⁶⁵ Cataliotti J. e Fabretti T., *Il business nel pallone: Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*. Ugo Mursia, Italia, 2015.

brusca frenata, i costi rimanevano rigidi a causa dei contratti pluriennali sottoscritti con l'area sportiva. Inoltre, la gestione finanziaria ha dovuto sopportare un onere crescente legato all'indebitamento verso gli istituti di credito. La necessità di liquidità immediata per coprire le scadenze correnti ha spinto la società a ricorrere massicciamente a operazioni di anticipazione dei crediti futuri (factoring), una manovra che ha garantito operatività nel breve termine, ma ha appesantito i bilanci successivi con interessi passivi rilevanti, zavorrando il risultato netto finale.

In questo scenario di forte tensione patrimoniale, il ruolo della holding di controllo Exor N.V. e degli organi di amministrazione è stato determinante per fornire un “polmone finanziario” costante e garantire la stabilità aziendale.⁶⁶ Per fronteggiare l'erosione del capitale sociale e l'azzeramento delle riserve, la società ha dovuto avviare un ciclo di ricapitalizzazioni senza precedenti nella storia del club.⁶⁷ Se l'aumento di capitale del 2011 era servito per finanziare la costruzione delle infrastrutture e del nuovo assetto immobiliare ⁶⁸, le manovre del triennio 2019-2021, per un totale di 700 milioni di euro, hanno avuto una funzione prettamente protettiva del patrimonio netto. Tale sostegno è proseguito fino al recente aumento di capitale di circa 200 milioni di euro completato nell'aprile 2024, operazione resasi necessaria per rafforzare la struttura finanziaria e ridurre l'esposizione verso le banche dopo un biennio segnato anche dall'assenza dei ricavi della UEFA Champions League.⁶⁹

Un ulteriore elemento di criticità è emerso nella gestione del capitale circolante netto,

⁶⁶ Juventus FC, *Organi di amministrazione e controllo*. Su www.juventus.com

⁶⁷ Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*. Giuffrè Editore, Milano, 2016.

⁶⁸ Juventus FC, *Prospetto informativo-aumento di capitale 2011*. Pag. 2, su www.juventus.com

⁶⁹ Juventus FC, *Comunicato stampa Esecuzione integrale dell'aumento di capitale*. 10 aprile 2024, su www.juventus.com

dove la sfasatura tra le entrate operative e le uscite per il servizio del debito ha richiesto un monitoraggio costante degli indici di liquidità.⁷⁰ Il club ha dovuto operare in un contesto di monitoraggio stretto da parte degli organismi di vigilanza, adeguandosi a standard di rendicontazione (IFRS) che impongono una trasparenza assoluta sulle passività potenziali e sul valore reale degli asset. Questo ha comportato una revisione delle politiche di valutazione dei diritti alle prestazioni sportive, al fine di allineare i valori di bilancio alle reali prospettive di realizzo, evitando sopravvalutazioni che avrebbero potuto distorcere la percezione della solidità aziendale.

Infine, l'analisi dei flussi finanziari più recenti evidenzia un cambio di rotta verso la sostenibilità organica del modello di business.⁷¹ La società ha avviato una decisa riduzione dei costi operativi, puntando sulla valorizzazione dei talenti formati internamente, come dimostrato dal progetto della seconda squadra (Next Gen). Questo nuovo approccio mira a ridurre l'incidenza degli ammortamenti e degli ingaggi lordi, allineando i conti alle nuove stringenti normative europee sulla stabilità finanziaria, come la Squad Cost Rule. In conclusione, gli aumenti di capitale avvenuti nell'ultimo quinquennio hanno rappresentato lo strumento tecnico indispensabile per gestire la fase di crisi e permettere alla Juventus F.C. di avviare un percorso di risanamento volto a recuperare un equilibrio economico autonomo nel medio periodo, trasformando il bilancio da semplice atto di rendicontazione a pilastro fondamentale della rinascita societaria.⁷²

⁷⁰ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino, 2025.

⁷¹ Orlando V., *Evoluzione dei modelli di business delle società di calcio professionistiche con l'introduzione del Financial Fair Play*. Amazon Publishing, 2018.

⁷² Juventus FC, *Corporate Governance e relazioni con gli investitori*. Su www.juventus.com

3.3 PROFILI DI CRITICITÀ NELLA RENDICONTAZIONE FINANZIARIA RELATIVI ALLE PLUSVALENZE E ALLE MANOVRE STIPENDI

L'ultima fase dell'analisi del caso Juventus F.C. richiede un esame estremamente rigoroso e multidimensionale delle complesse vicende giudiziarie che hanno interessato la società nel triennio 2022-2024.⁷³ Tali eventi non rappresentano soltanto un isolato capitolo di cronaca giudiziaria sportiva, ma costituiscono un punto di rottura fondamentale nell'evoluzione dei modelli di governance, di controllo interno e di rendicontazione finanziaria nel panorama del calcio d'élite mondiale. Il fulcro delle contestazioni mosse dalla procura della Repubblica di Torino nell'ambito dell'inchiesta "Prisma", dall'autorità di vigilanza CONSOB e dagli organi della giustizia sportiva, si è concentrato su condotte che avrebbero alterato sistematicamente la veridicità dei bilanci d'esercizio, con particolare riferimento alle plusvalenze fittizie e alle cosiddette "manovre stipendi", configurando ipotesi di falso in bilancio, aggio e manipolazione del mercato borsistico.

Sotto il profilo tecnico-contabile, la problematica delle plusvalenze risiede nella natura intrinsecamente soggettiva e aleatoria della valutazione dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori.⁷⁴ In assenza di un mercato regolamentato, di un listino prezzi ufficiale o di parametri algoritmici condivisi a livello internazionale, la determinazione del fair value di un atleta rimane affidata alla libera negoziazione tra le parti contraenti. Tuttavia, l'accusa ha evidenziato come il club abbia fatto ricorso a operazioni di scambio "incrociate" o "a specchio", in cui i valori di acquisto e vendita venivano

⁷³ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

⁷⁴ Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*. Aracne Editrice.

stabiliti non in base a reali valutazioni tecniche o potenzialità atletiche, ma con l'obiettivo preordinato di generare benefici contabili immediati per far quadrare i conti. Tali operazioni vengono tecnicamente definite fittizie poiché prive di sostanza economica reale: lo scambio avviene spesso senza un effettivo passaggio di liquidità (operazioni cosiddette cashless), permettendo però alla società di iscrivere immediatamente a conto economico un ricavo straordinario (la plusvalenza), mentre il costo dell'acquisto del nuovo calciatore viene capitalizzato nello stato patrimoniale e ripartito tramite quote di ammortamento lungo l'intera durata del contratto pluriennale.⁷⁵ Questa pratica, se reiterata, ha permesso di occultare perdite di esercizio rilevanti e di mantenere artificialmente il patrimonio netto sopra i limiti minimi di legge, alterando i parametri necessari per il rispetto dei requisiti di iscrizione ai campionati nazionali e del Fair Play Finanziario UEFA.

In ambito sportivo, queste condotte sono state duramente sanzionate in virtù della violazione dell'articolo 4, comma 1, del codice di giustizia sportiva (CGS), che impone l'obbligo inderogabile di osservare i principi di lealtà, correttezza e probità in ogni rapporto riferibile all'attività sportiva.⁷⁶

La corte federale d'appello ha stabilito che la sistematicità di tali manovre non costituiva un semplice errore di valutazione o una libera interpretazione dei valori di mercato, ma un vero e proprio "sistema" finalizzato a alterare la competizione sportiva attraverso una rappresentazione infedele dei conti. Le motivazioni della sentenza hanno sottolineato come l'alterazione sistematica dei bilanci abbia indotto in errore gli

⁷⁵ Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*. Giuffrè Editore, Milano, 2016.

⁷⁶ FIGC, *Codice di giustizia sportiva*, Art. 4, comma 1 (Obblighi di lealtà, correttezza e probità).

organi di vigilanza (COVISOC), portando alla nota sanzione di 15 punti in classifica nella stagione 2022/2023.⁷⁷ Dal punto di vista della revisione contabile, questo scenario ha imposto alla società di operare pesanti svalutazioni sulle attività immateriali (impairment test), zavorrando i risultati netti degli esercizi successivi per riallineare forzosamente il valore di carico degli atleti ai reali e prudenti valori di mercato.⁷⁸

Un'analisi ancora più complessa e ricca di implicazioni giudiziarie riguarda il filone della “manovra stipendi”, che si connette direttamente alle accuse di falso in bilancio e comunicazione sociali infedeli previste dal codice civile per le società quotate. Durante le stagioni segnate dall'emergenza pandemica (2019/20 e 2020/21), la società comunicò ufficialmente la rinuncia da parte dei tesserati a quattro mensilità, per un risparmio apparente di circa 90 milioni di euro.⁷⁹ Tuttavia, le indagini documentali hanno rivelato l'esistenza di scritture private (side letters) non depositate presso la lega calcio, che garantivano ai calciatori il recupero quasi totale di tali mensilità nelle stagioni successive, sotto forma di premi fedeltà o incentivi all'esodo. Sotto il profilo dei principi contabili internazionali (IFRS), e in particolare del principio di prevalenza della sostanza sulla forma, tale operazione violava il principio cardine della competenza economica: le passività avrebbero dovuto essere scritte nel bilancio dell'anno in cui l'obbligazione era sorta, e non differite arbitrariamente a esercizi futuri. L'omissione di questi debiti certi ha comportato una rappresentazione distorta

⁷⁷ Vanni F, *Plusvalenze e lealtà sportiva: l'analisi tecnica delle motivazioni della sentenza*. In La Repubblica, edizione del 30 gennaio 2023.

⁷⁸ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino, 2025.

⁷⁹ Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*. Baldini & Castoldi, Milano, 2015.

dalla reale esposizione debitoria della Juventus F.C. verso i propri dipendenti, integrando la contestazione di falso in bilancio per aver fornito informazioni mendaci agli azionisti e al mercato regolamentato, influenzando così l'andamento del titolo azionario e la fiducia degli investitori.

Le conseguenze di tali criticità sono state devastanti non solo sotto il profilo legale e di immagine, ma anche sul piano strettamente economico-operativo. L'esclusione dalle competizioni UEFA per l'annata 2023/2024, decisa dal Club Financial Control Body (CFCB) a causa delle violazioni del settlement agreement precedentemente sottoscritto, ha generato una perdita di ricavi stimabile inoltre 115 milioni di euro. Tale ammanco comprende i mancati premi della Champions League, la contrazione dei ricavi del botteghino e l'attivazione di clausole penalizzanti nei contratti di sponsorizzazione con i top partner globali. Questa crisi di liquidità ha reso indispensabile l'ulteriore ricapitalizzazione di circa 200 milioni di euro nell'aprile 2024, operazione necessaria per garantire la continuità aziendale e per assicurare gli istituti di credito sulla solidità del nuovo progetto di risanamento.⁸⁰ La società ha dovuto quindi affrontare un costo del capitale più elevato a causa del declassamento del proprio rating reputazionale, che ha reso più onerose e difficili le linee di credito bancarie tradizionali.

Sotto il profilo della governance e del controllo interno, le vicende descritte hanno imposto una totale e radicale revisione dei modelli organizzativi.⁸¹ Le dimissioni in blocco dell'intero consiglio di amministrazione nel novembre 2022 hanno segnato la

⁸⁰ Juventus FC, *corporate governance e relazioni con gli investitori*. Su www.juventus.com

⁸¹ Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*. Giuffrè Editore.

fine di un'epoca gestionale caratterizzata da una crescita aggressiva e l'inizio di una fase di rigorosa e trasparente "pulizia contabile".⁸² La nuova dirigenza ha dovuto implementare modelli di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 molto più stringenti, volti a eliminare ogni possibile zona d'ombra nelle comunicazioni sociali e nei rapporti contrattuali con i tesserati. La trasparenza è divenuta la condizione sine qua non per mantenere la quotazione presso l'Euronext Milan e per evitare ulteriori sanzioni interdittive da parte della CONSOB. L'autorità di vigilanza ha infatti imposto alla società la pubblicazione di schemi di bilancio rideterminati (pro-forma), evidenziando le discrepanze tra i dati precedentemente comunicati e la realtà dei flussi finanziari emersa dalle indagini.⁸³

Inoltre, occorre considerare la reazione degli stakeholder istituzionali e l'impatto sul costo complessivo del debito finanziario. L'incertezza legata all'esito dei procedimenti giudiziari ha reso più difficoltoso l'accesso al mercato obbligazionario e ha profondamente influenzato la fiducia degli investitori istituzionali a lungo termine. Gli istituti finanziari, di fronte a un profilo di rischio aziendale aumentato, hanno richiesto garanzie supplementari e il rispetto di covenants bancari molto più rigidi rispetto al passato. La Juventus si è trovata quindi a dover gestire una crisi di reputazione internazionale che ha avuto riflessi tangibili sull'economia reale del club, rendendo le manovre di ricapitalizzazione non solo una scelta strategica di sviluppo, ma una necessità vitale per evitare il dissesto finanziario e garantire il rispetto dei rigidi indici

⁸² Orlando V., *Evoluzione dei modelli di business delle società di calcio professionistiche con l'introduzione del Financial Fair Play*. Amazon Publishing, 2018.

⁸³ Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*. Giuffrè Editore, Milano, 2016.

di liquidità richiesti dalla FIGC per l'iscrizione ai campionati nazionali.⁸⁴

In conclusione, di questo capitolo, emerge con estrema chiarezza come le criticità contabili analizzate non siano state semplici incidenti di percorso o errori tecnici marginali, ma il risultato diretto di una strategia di espansione che ha forzato pericolosamente i limiti dei principi contabili internazionali e delle norme federali. Le massicce rettifiche di valore, l'accettazione dolorosa delle sanzioni sportive e il patteggiamento per i filoni residui rappresentano il tentativo obbligato della Juventus F.C. di chiudere definitivamente una stagione caratterizzata da forti opacità finanziarie.⁸⁵ La sfida cruciale per il futuro immediato consiste nel recuperare una sostenibilità organica, dove il bilancio d'esercizio torni a riflettere con assoluta veridicità, prudenza e trasparenza la reale capacità della società di generare valore economico, senza ricorrere a manovre finanziarie "creative" che hanno seriamente compromesso la credibilità del club davanti agli investitori, ai creditori e alle massime istituzioni sportive mondiali.⁸⁶

⁸⁴Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*. Aracne Editrice.

⁸⁵ Juventus FC, *Corporate governance e relazioni con gli investitori*. Su www.juventus.com

⁸⁶ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2021*. Pag. 170 e seguenti, su www.juventus.com

CONCLUSIONI

Al termine di questo lavoro di analisi sulla Juventus F.C., è possibile tirare le somme di un percorso durato 10 anni, che ha visto il club passare dai successi più incredibili a una crisi societaria e finanziaria senza precedenti. Il caso della Juventus non è solo una storia di calcio ma un esempio perfetto di come un'azienda debba stare attenta a non fare il passo più lungo della gamba, cercando di bilanciare sempre i sogni sportivi con la realtà dei conti.

La prima grande riflessione riguarda il cambiamento di strategia avvenuto nel 2018. Come abbiamo visto nel secondo capitolo, l'acquisto di Cristiano Ronaldo doveva essere la chiave per far fare il salto di qualità definitivo alla società, trasformandola in un marchio globale capace di competere con le grandi potenze europee. L'idea era quella di spendere molto per incassare ancora di più. Tuttavia, questa scommessa è stata rovinata da un evento che nessuno poteva prevedere: la pandemia da COVID-19. Con lo stadio chiuso e i ricavi crollati, i costi altissimi dei campioni in rosa sono diventati un peso insostenibile. Questo ci insegna che nel calcio moderno avere costi fissi troppo alti (soprattutto gli stipendi) è molto pericoloso, perché basta un imprevisto per mandare in crisi l'intero sistema.

In secondo luogo, l'analisi dei problemi contabili nel terzo capitolo ci ha mostrato cosa succede quando si cerca di "aggiustare" i bilanci per nascondere le perdite. Le plusvalenze fittizie e le manovre stipendi sono state soluzione d'emergenza che, alla fine, hanno causato più danni che benefici. Le sanzioni sportive, la penalizzazione in classifica e l'esclusione dalle coppe europee non hanno colpito solo la squadra in

campo, ma hanno rovinato l'immagine del club e allontanato gli investitori. La lezione è chiara: la trasparenza nei bilanci non è solo una regola da seguire per legge, ma è la base per essere credibili sul mercato. Senza conti chiari, una società quotata in borsa come la Juventus rischia di perdere la fiducia di chi ci mette i soldi, rendendo ancora più difficile la ripresa.

Nonostante questi momenti bui, la tesi ha evidenziato un punto fondamentale: la forza della proprietà. Senza gli enormi aumenti di capitale garantiti da Exor, che ha versato quasi 1 miliardo di euro negli ultimi anni, la Juventus avrebbe rischiato il fallimento tecnico. Questo supporto è stato fondamentale, ma non può durare per sempre. Il club non può dipendere continuamente dai soldi dei soci, ma deve imparare a camminare con le proprie gambe. Lo stadio di proprietà e le altre strutture restano l'eredità più importante del passato, ed è proprio da qui che bisogna ripartire per generare ricavi sicuri e costanti.

Guardando al futuro, la nuova strada intrapresa sembra essere quella della sostenibilità e del buonsenso. Il progetto Next Gen, che abbiamo analizzato, ne è l'esempio perfetto: invece di comprare giocatori a prezzi esorbitanti all'esterno, la Juventus ha iniziato a produrli in casa. Questo permette di abbassare gli stipendi e di avere giocatori che valgono molto ma costano poco al bilancio. Questo nuovo modello, imposto anche dalle regole più severe della UEFA, segna la fine di un'epoca di spese folli e l'inizio di una gestione più attenta a ogni singolo euro. Sarà difficile tornare subito a vincere tutto, ma è l'unico modo per garantire che la società rimanga solida negli anni a venire. In conclusione, la Juventus sta vivendo oggi una sorta di "anno zero". Dopo aver affrontato tribunali, penalizzazioni e critiche, il club ha ripulito i propri conti e ha

iniziato una nuova fase più prudente. La sfida per i prossimi anni sarà quella di tornare competitivi senza mai più dimenticare l'importanza della stabilità finanziaria. Il successo sportivo deve essere una conseguenza di una buona gestione aziendale, e non il contrario. Solo seguendo questa filosofia, fatta di trasparenza e programmazione, la Juventus potrà tornare a essere un modello da seguire nel calcio internazionale, garantendo ai suoi tifosi e ai suoi azionisti un futuro sereno e vincente.

BIBLIOGRAFIA

Bava F., *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci di bilancio con gli Isa Italia*, Giuffrè Editore, Milano, 2016.

Bianchi L. A., *I bilanci delle società di calcio. Le ragioni di una crisi*, Egea, Milano, 2004

Bellinazzo M., *Goal economy. Come la finanza globale ha trasformato il calcio*, Baldini & Castoldi, Milano, 2015

Cataliotti J. e Fabretti T., *Il business nel pallone: Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*, Ugo Mursia, Italia, 2015

Cherubini S., *Marketing e management dello sport: analisi, strategie, azioni*, la edizione, Franco Angeli, Milano, 2015

Giangreco F. E., *Il marketing e la comunicazione nello sport. Lo scenario dell'entertainment business*, Franco Angeli, 2013.

Eurosport, *Cristiano Ronaldo – Juventus: costo, contratto e stipendio, tutti i dettagli dell'affare* (articolo di “Eurosport”)

Fabretti T., *Il business nel pallone. Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*, Mursia Editore, Milano, 2015

Gelmini L., *Le società di calcio professionistiche nella prospettiva dell'economia d'azienda*, Giuffrè Editore

Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi della performance nelle società di calcio professionistiche*, Franco Angeli, Milano, 2011

Guarna C., *Le società di calcio professionistiche e l'informativa di bilancio*, Aracne

Editrice

Marchi L., *Introduzione alla contabilità d'impresa. Obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021

Orlando V., *Evoluzione dei modelli di business delle società di calcio professionistiche con l'introduzione del Financial Fair Play*, la edizione, Amazon Publishing, 2018

Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2025

Vanni F., *Caso Plusvalenze, le motivazioni del Tribunale FIGC: "Impossibile valutare i giocatori"* (articolo di "La Repubblica")

SITOGRAFIA

it.uefa.com

www.deloitte.com

www.eurosport.it

www.juventus.com

www.repubblica.it

www.revisionelegale.rgs.mef.gov.it