



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

---

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management  
Curriculum: Amministrazione, Finanza e Controllo

**LE SOCIETÀ CALCISTICHE:  
PERFORMANCE E MODELLI DI  
BUSINESS**

---

**FOOTBALL CLUBS: PERFORMANCE  
AND BUSINESS MODELS**

Relatore:  
Prof. Marco Cucculelli

Rapporto Finale di:  
Davide Sgolastra

Anno Accademico 2022 – 2023

# IDICE

<b>Introduzione .....</b>	<b>5</b>
<b>Capitolo 1 – I modelli di business .....</b>	<b>7</b>
1.1 Storia e definizione .....	7
1.2 Le dimensioni del bm .....	9
1.3 Il Modello di business e la strategia aziendale .....	10
1.4 Il modello di osterwalder .....	11
1.5 Uno strumento per la rappresentazione dei modelli di business: il Business Model Canvas .....	16
1.5.1 <i>Vantaggi e Svantaggi del Business Model Canvas</i> .....	17
<b>Capitolo 2 – L’evoluzione delle società calcistiche in italia.....</b>	<b>19</b>
2.1 Definizione di società calcistica .....	19
2.2 La classificazione delle società calcistiche .....	19
2.2.1 <i>Le società calcistiche dilettantistiche</i> .....	20
2.2.2 <i>Le società calcistiche professionistiche</i> .....	20
2.3 L’origine del movimento calcistico .....	21
2.4 L’associazionismo .....	22
2.5 Dalla riforma del 1966 alla legge 91/1981 .....	23
2.6 La sentenza bosman .....	27
2.7 Il fair play finanziario .....	29
<b>Capitolo 3 – Analisi dell’industria del calcio e dei suoi modelli di business...31</b>	
3.1 Calcio: da fenomeno ludico ad business vero.....	31

3.2	Industria del calcio: caratteristiche e peculiarità.....	32
3.2.1	<i>La concorrenza nel settore calcio.....</i>	34
3.2.2	<i>Il vantaggio competitivo nel settore nel calcio.....</i>	35
3.2.3	<i>Il rischio strategico nel settore calcistico.....</i>	37
3.3	La rilevanza economica del settore calcistico in italia .....	39
3.4	Il crollo dei vecchi modelli e l'avvento del calcio moderno.....	41
3.4.1	<i>Lo stadio .....</i>	42
3.4.2	<i>Il brand .....</i>	44
3.4.3	<i>Sponsorizzazioni .....</i>	46
3.4.4	<i>Diritti televisivi .....</i>	47
3.5	I nuovi trend.....	49
3.5.1	<i>E-Sports .....</i>	49
3.5.2	<i>Il calcio femminile .....</i>	51
3.5.3	<i>Digitalizzazione e social media .....</i>	52
	<b>Capitolo 4 – I business model delle società calcistiche .....</b>	<b>55</b>
4.1	Perché una società calcistica decide di quotarsi in borsa? .....	55
4.1.1	<i>I Contro di una quotazione in borsa di una società calcistica .....</i>	56
4.2	Juventus .....	57
4.2.1	<i>Storia della Juventus.....</i>	58
4.2.2	<i>Analisi patrimoniale della Juventus. ....</i>	60
4.2.3	<i>Analisi Economico Finanziaria della Juventus. ....</i>	62
4.2.4	<i>Componenti positive di reddito della Juventus.....</i>	62

4.2.5	<i>Componenti negative di reddito della Juventus</i> .....	65
4.2.6	<i>Business model Juventus</i> .....	68
4.3	<i>Roma</i> .....	70
4.3.1	<i>Storia</i> .....	70
4.3.2	<i>Analisi Patrimoniale della Roma</i> .....	72
4.3.3	<i>Analisi economico – finanziaria della Roma</i> .....	74
4.3.4	<i>Componenti positive di Reddito della Roma</i> .....	74
4.3.5	<i>Componenti negative di reddito della Roma</i> .....	76
4.3.6	<i>Business model della Roma</i> .....	76
4.4	<i>Milan</i> .....	79
4.4.1	<i>Storia del Milan</i> .....	79
4.4.2	<i>Analisi Patrimoniale del Milan</i> .....	81
4.4.3	<i>Analisi Economico finanziaria del Milan</i> .....	83
4.4.4	<i>Componenti positive di reddito del Milan</i> .....	83
4.4.5	<i>Componenti negative di reddito del Milan</i> .....	86
4.4.6	<i>Business Model del Milan</i> .....	87
4.5	<i>Napoli</i> .....	89
4.5.1	<i>Storia</i> .....	89
4.5.2	<i>Analisi Patrimoniale del Napoli</i> .....	91
4.5.3	<i>Analisi Economica finanziaria del Napoli</i> .....	92
4.5.4	<i>Componenti positive di reddito del Napoli</i> .....	93
4.5.5	<i>Componenti negative di reddito del Napoli</i> .....	94

<i>4.5.6 Business Model del Napoli</i> .....	96
4.6 Conclusioni .....	99
<b>BIBLIOGRAFIA/SITOGRAFIA</b> .....	<b>110</b>

# INTRODUZIONE

Questa tesi, redatta alla fine dei miei studi in Economia e Management, nasce dall'idea di unire il mio interesse verso l'Economia, in tutte le sue sfaccettature, ad una delle mie passioni: il calcio.

In questo elaborato ho approfondito il tema dei business model applicato alle società sportive.

La tesi prima parte, ha l'obiettivo di andare a sviscerare lo strumento del BM, l'evoluzione normativa delle società calcistiche/sportive e l'industria del calcio per poi nella seconda parte utilizzare queste informazioni come base di analisi per i business model di quattro società calcistiche (due quotate e due non) per comprenderne ed analizzarne le loro performance e i loro diversi modelli di business.

Nello specifico, nel primo capitolo si tratta la nascita, la definizione e le dimensioni del business model, la differenza con la strategia aziendale, il modello di Osterwalder andando a descriverne i nove blocchi di cui è composto con i relativi vantaggi e svantaggi di quest'ultimo.

Nel secondo capitolo invece si fa un'analisi sulle società sportive con enfasi sulla definizione, classificazione e l'evoluzione normativa che hanno avuto quest'ultime nel tempo, facendole passare da delle semplici associazioni a delle vere e proprie società attraverso le varie riforme.

Nel terzo capitolo viene analizzata l'industria del calcio con riferimento alle sue peculiarità rispetto ad un normale settore industriale, i nuovi modelli di business che si stanno sviluppando in questa industria e le sue nuove tendenze.

Nel quarto ed ultimo capitolo viene fatto un preambolo sulle motivazioni che portano una società di calcio a quotarsi in borsa. Successivamente si passa ad

analizzare i dati di bilancio delle quattro società scelte con i relativi modelli di business per poi andarli a confrontare nella parte finale della tesi.

# CAPITOLO 1 – I MODELLI DI BUSINESS

## 1.1 STORIA E DEFINIZIONE

Il tema dei modelli di business è per molti aspetti un argomento di recente sviluppo. Nonostante il termine apparve per la prima volta nel 1957 all'interno dell'articolo: " *On the construction of a multi-person, multi-stage business game* ", è solo verso la fine degli anni '90 che suscitò un interesse sempre crescente da parte della comunità scientifica e non solo.

Formalmente il concetto di business model è stato introdotto nel 2009, dallo IASB (International Accounting Standards Board) nell' IFRS 9, il quale non ha dato una definizione ma si è limitato a dire che la classificazione e la misurazione delle attività finanziarie dipende dal modello di business delle società e sulla logica del "Cash Flow".

Non esiste una definizione univoca ed assoluta, di un concetto ampio e dai confini non ben delineati, ma il business model può essere definito come lo strumento concettuale che descrive il modo in cui un'azienda crea, distribuisce e cattura il valore delle soluzioni organizzative e strategiche attraverso le quali l'impresa acquisisce vantaggio competitivo (Osterwalder, 2005). Nonostante questa sia la definizione più famosa, a oggi non ne esiste una universalmente accettata e condivisa per via della scarsa sistematicità e rigosità. Per questo motivo che i vari studiosi hanno fornito diverse definizioni di BM nel corso degli anni. Per Amit e Zott (2001) "Un modello di business delinea il contenuto, la struttura e la governance in grado di creare valore sfruttando le opportunità di nuovi business." Secondo Compton e Pigneur (2003), un BM è "la concettualizzazione dettagliata delle strategie di impresa ad un livello astratto, che serve come base." Per Kallio et al. (2006), il BM esprime "le modalità con cui un'impresa riesce a



creare valore coordinando il flusso delle informazioni, dei beni e dei servizi tra i diversi attori del settore con cui viene a contatto, inclusi i clienti, i partners lungo la catena del valore, i concorrenti, lo Stato." Secondo Rajala e Westerlund (2007), un BM esprimerebbe "i modi con cui creare valore per i clienti e in cui trasformare opportunità di mercato in profitti attraverso l'insieme di attori, attività e collaborazioni." Per Teece (2010), "nella sua essenza, un modello di business non incorpora nulla di meno dell'architettura organizzativa e monetaria di un business (...) delinea la logica necessaria perché un business produca profitti e, una volta adottato, definisce il modo con cui l'impresa va sul mercato".

Malgrado l'assenza di una definizione condivisa di modello di business, i concetti di valore e di interazione tra gli attori dell'ecosistema ricorrono in maniera frequente. In particolare, è stato ampiamente sottolineato come, nella costruzione del modello di business, la creazione di valore non debba essere limitata all'interno dei confini dell'impresa, ma vada intesa in una logica di co-creazione tra i vari attori.

Esistono tre livelli di definizione di modello di business (Morris et al, 2005):

- il primo livello è quello economico: il BM viene visto come insieme dei meccanismi di generazione del profitto quali fonti dei ricavi, struttura dei costi, margini, volumi dell'attività e pricing.
- il secondo livello è di tipo operativo: il BM viene identificato in questo caso con l'assetto dell'architettura organizzativa; pertanto, il modello di business diverrebbe la somma delle scelte produttive e della struttura dei processi interni all'impresa.
- l'ultimo livello è di tipo strategico: il BM viene identificato con il network e il posizionamento competitivo dell'impresa, i rapporti con i concorrenti e le modalità di interazione con altre aziende, diverrebbero pertanto il fulcro di un modello di business.

Gli studiosi negli anni hanno considerato i tre livelli in maniera sconnessa, non collegandoli in maniera sinergica al concetto di BM; negli anni più recenti sembra prevalere la tesi per la quale il concetto di BM incorpori tutti e tre i livelli presi in esame.

Le definizioni di modello di business possono essere classificate in tre categorie gerarchicamente connesse (Osterwalder, Pigneur and Tucci, 2005):

- il primo livello, più ideale e teorico, viene definito "metamodello" e delinea il modello di business come un concetto astratto onnicomprensivo in grado di descrivere i BM adottati dalle imprese;
- il secondo livello, definito come "Tassonomia dei tipi", definisce varie tipologie astratte di modelli di business, ognuna delle quali è in grado di descrivere BM con caratteristiche comuni;
- l'ultimo livello, più pragmatico, è quello dei "Casi reali": si parte dalla concettualizzazione di modelli di business di specifici casi reali (es. modello Dell, modello Amazon, modello Ebay) per arrivare a definire diverse tipologie di BM più generiche e riconducibili ad altre imprese.

## 1.2 LE DIMENSIONI DEL BM

L'elaborazione di un modello di business si basa sull'esplicitazione delle dimensioni che lo compongono e dei meccanismi che legano tali dimensioni tra loro. In generale, si possono individuare cinque principali dimensioni che costituiscono un modello di business. Essi sono:

- *Value proposition*, ovvero la proposta di valore. Questa dimensione consiste nella definizione dell'offerta aziendale in termini di prodotti e/o servizi. Inoltre, comprende tutte le attività connesse alla selezione, segmentazione e acquisizione dei clienti;

- **Value creation**, ovvero la creazione di valore. Tale componente riflette le risorse (interne o esterne, tangibili o intangibili), le attività e le capacità coinvolte nei processi di creazione del valore e che determinano come il valore viene effettivamente creato;
- **Value delivery**, ovvero la distribuzione del valore. Si riferisce alle modalità di articolazione delle attività per raggiungere i clienti e partner, tra cui rientrano le scelte relative ai canali distributivi;
- **Value networking**, ovvero i legami dell'azienda al di fuori dei confini dell'impresa. Riguarda il modo con il quale vengono gestite le relazioni con gli stakeholder esterni, specificando quali sono le risorse e le competenze da acquisire esternamente e le attività da esternalizzare;
- **Value appropriation**, ovvero l'appropriazione del valore. Tale dimensione descrive le modalità attraverso cui l'azienda "cattura" il valore e genera profitti. Include quindi aspetti relativi alla struttura dei costi e ai meccanismi di generazione dei ricavi, chiarificando gli elementi che rendono il modello di business finanziariamente sostenibile.

## **1.3 IL MODELLO DI BUSINESS E LA STRATEGIA AZIENDALE**

È importante andare a distinguere il modello di business e la strategia che spesso sono utilizzati come sinonimi ma rappresentano elementi che, pur essendo collegati, hanno significati diversi.

La strategia, infatti rappresenta la pianificazione delle scelte di tipo commerciale, operativo o finanziario, che tenuto conto dell'ambiente competitivo e delle risorse a disposizione, sono utili per il raggiungimento degli obiettivi prefissati. L'impresa dovrebbe creare o adattare il modello di business in base alle proprie

scelte strategiche e alle peculiarità organizzativo – strutturali. La strategia è una nozione dinamica, ovvero una sorta di tabella di marcia per i futuri corsi d'azione all'interno dell'impresa, cioè, riflette su cosa l'azienda vuole diventare in futuro. Il BM invece, rappresenta cos'è effettivamente una società in un dato momento. Un altro fattore di differenziazione è dato dall'importanza che viene data alla concorrenza, rispetto al business model. La strategia aziendale è incentrata infatti sulle modalità con cui l'azienda compete sui propri mercati di riferimento, e quindi sul mantenimento del proprio vantaggio competitivo. Il modello di business invece, descrive come le diverse parti del business aziendale si integrano tra loro e inoltre si focalizza sulla proposta di valore e sul ruolo del cliente due elementi che non vengono messi in evidenza dalla strategia aziendale.

## **1.4 IL MODELLO DI OSTERWALDER**

“Un modello di business describe la logica in base alla quale un'organizzazione crea, distribuisce e cattura valore.” (Osterwalder et al, 2005). Durante il suo lavoro di dottorato supervisionato da Yves Pigneur (un informatico belga e professore di sistemi informativi gestionali presso l'Università di Losanna) sull'ontologia del modello di business, sviluppò un concetto di BM che sia di facile comprensione a tutti che però non semplifichi in modo eccessivo il complesso sistema di funzionamento delle imprese. Il business model deve avere un linguaggio che è condiviso in modo da poter descrivere, esternalizzare e comprendere le strategie aziendali e di raggiungere delle nuove alternative. Osterwalder teorizza un modello basato su nove blocchi (*“Building Blocks”*). I nove elementi sono racchiusi all'interno di quattro principali aree di business di un'impresa: clienti, offerta, infrastrutture e solidità finanziaria.

<b>1)</b>	<b>SEGMENTI DI CLIENTELA:</b> i clienti costituiscono il cuore di ogni modello di business. Per poter arrivare alla <i>customer satisfaction</i> , l'azienda deve riuscire ad individuare i clienti finali che si desidera raggiungere e servire. È consigliabile raggruppare i clienti in segmenti in base a delle caratteristiche comuni.
a)	<u>Mercato di massa:</u> non viene fatta nessuna distinzione tra i diversi segmenti di mercato. Il valore offerto, i canali distributivi, le relazioni con i clienti si focalizzano su un unico gruppo di clienti con bisogni simili.
b)	<u>Mercato di nicchia:</u> i segmenti di clientela sono molto specializzati. Il valore offerto, i canali distributivi, le relazioni con i clienti sono in base ad esigenze specifiche.
c)	<u>Mercato segmentato:</u> i vari segmenti di clientela sono leggermente diversi tra di loro.
d)	<u>Mercato diversificato:</u> presenza di due segmenti di mercato distinti e con problematiche ed esigenze diverse tra loro.
e)	<u>Mercato multisided:</u> due o più segmenti di clientela interdipendenti.
<b>2)</b>	<b>CANALI:</b> rappresentano l'interfaccia con cui l'azienda si relaziona con i propri clienti.
a)	<u>Diretti:</u> sono gestiti direttamente dall'impresa (ad esempio: e-commerce, sito web, vendita interna, etc.) Garantiscono dei margini superiori ma con costi più elevati
b)	<u>Indiretti:</u> non gestiti direttamente dall'impresa. Garantiscono margini minori rispetto a quelli diretti ma con costi più contenuti.
c)	<u>Partner indiretto:</u> come la distribuzione all'ingrosso o al dettaglio. Hanno dei margini minori ma consentono di estendere il proprio raggio d'azione a costi contenuti.
<b>3)</b>	<b>RELAZIONE CON I CLIENTI:</b> rappresenta un'attività fondamentale che serve ad aumentare la <i>customer experience</i> , oltre che a favorire l'acquisizione di

	nuovi clienti, la fidelizzazione e l'incremento delle vendite (upselling).
a)	<u>Assistenza personale</u> : si basa sull'iterazione umana nei punti vendita, call center, e-mail, ....
b)	<u>Assistenza personale dedicata</u> : attraverso un addetto specifico (es. private banking con consulente finanziario dedicato.)
c)	<u>Servizi automatici</u> : l'azienda non mantiene alcun tipo di relazione diretta con i clienti ma fornisce loro i mezzi necessari per risolvere i problemi.
d)	<u>Community</u> : community online di utenti che favorisce o scambio di conoscenze e la soluzione a reciproci problemi.
	<u>Co-creazione</u> : il cliente crea valore insieme all'azienda (es. co-design, co-engineering.)
<b>4)</b>	<b>VALORE OFFERTO</b> : rappresenta l'insieme di prodotti o servizi che servono a soddisfare i bisogni della clientela. Rappresenta ciò che distingue maggiormente l'azienda dai suoi concorrenti.
a)	<u>Novità</u> : il valore offerto soddisfa necessità nuove
b)	<u>Performance</u> : migliorare continuamente il prodotto o servizio offerto
c)	<u>Personalizzazione</u> : creazione di prodotti "su misura"
d)	<u>Problem solving</u> : il valore offerto ha l'obiettivo di aiutare i clienti a risolvere i problemi
e)	<u>Design</u> : il design attribuisce al prodotto un valore offerto superiore
f)	<u>Marchio/status</u> : il valore offerto deriva dal fatto di rappresentare un determinato marchio
g)	<u>Prezzo</u> : l'offerta di valore si basa anche sull'offrire un prodotto a prezzo più basso
h)	<u>Efficientamento produttivo</u> : aiutare il cliente a ridurre i costi è un modo di creare valore
i)	Riduzione dei rischi: abbattere i rischi del cliente genera valore
l)	Accessibilità: rendere disponibili prodotti e servizi a clienti che non riuscivano ad accedervi

<b>5)</b>	<b>REVENUE MODEL:</b> i flussi di ricavi possono provenire dalla vendita di beni, da canone d'uso, da quote di iscrizione, da prestiti/noleggi, da utilizzo di licenze, da commissioni di intermediazione o da pubblicità
a)	<u>Pagamento diretto del bene/markup:</u> consiste nell'impostare il prezzo di vendita di un bene aggiungendo profitti e spese generali al suo prezzo di costo
b)	<u>Canone d'uso:</u> uso di un servizio. Più il servizio è utilizzato più si paga
c)	<u>Abbonamento:</u> accesso ad un servizio attraverso il pagamento di una quota che potrebbe essere mensile o annuale
d)	<u>Prestito/noleggio/leasing:</u> viene garantito a qualcuno, dietro pagamento di un compenso. Il diritto d'uso di un particolare bene per un determinato periodo di tempo
e)	<u>Licenze:</u> il cliente paga il permesso di utilizzare una proprietà intellettuale protetta
f)	<u>Commissione d'intermediazione:</u> il flusso di ricavi deriva da servizi di intermediazione svolti a favore di due o più parti.
g)	<u>Pubblicità:</u> l'impresa ricava da inserzioni
h)	<u>Interessi:</u> il flusso di ricavi deriva dalla riscossione di interessi
<b>6)</b>	<b>RISORSE CHIAVE:</b> rappresentano delle risorse fondamentali che permettono all'azienda di creare valore per il cliente finale. Queste possono essere umane, finanziarie, fisiche o intellettuali
a)	<u>Risorse fisiche:</u> questa categoria comprende i beni materiali quali impianti, macchinari, edifici, reti di distribuzione
b)	Risorse finanziarie: rappresentano le risorse e/o garanzie finanziarie come la liquidità, le linee di credito, stock option necessarie per portare avanti la propria idea di business
c)	Risorse intellettuali: risorse quali marchi, brevetti, copyright, partnership
d)	<u>Risorse umane:</u> creatività, skills, competenze
<b>7)</b>	<b>ATTIVITA' CHIAVE:</b> esistono attività centrali per la <i>value proposition</i> . Possono essere collegate al concetto di produzione, <i>problem solving</i> e

	reti/piattaforme.
a)	<u>Produzione</u> : attività di progettazione, creazione, distribuzione di prodotti o servizi
b)	<u>Problem solving</u> : creazione di nuove soluzioni per problemi di singoli clienti
c)	<u>Piattaforme/rete</u> : reti, piattaforme di marketing, software e marchi possono costituire una piattaforma
<b>8)</b>	<b>PARTNERSHIP CHIAVE</b> : ogni organizzazione sviluppa partnership con i propri fornitori al fine di ottimizzare i processi produttivi e perseguire economia di scala, ridurre rischio e incertezza e acquisire risorse e attività chiave
a)	<u>Alleanze strategiche tra concorrenti</u> : alleanze strategiche tra competitors per la condivisione di competenze comuni e la creazione di sinergie
b)	<u>Alleanze strategiche tra non concorrenti</u> : alleanze strategiche tra aziende non concorrenti per l'acquisizione di particolari risorse, competenze o attività
c)	<u>Joint venture</u> : alleanze strategiche volte allo sviluppo di nuovi business
d)	<u>Relazioni acquirente – fornitore</u> : strette relazioni tra acquirenti e fornitori volte alla riduzione dei rischi d'approvvigionamento o mosse da altre motivazioni di tipo economico
<b>9)</b>	<b>STRUTTURA DEI COSTI</b> : al fine di far funzionare un BM, l'impresa deve sostenere dei costi. È possibile dividere i modelli di business in due macro – classi: quelli basati sui costi e quelli basati sul valore
a)	<u>Riduzione costi</u> : l'impresa si concentra sulla riduzione dei costi ovunque sia possibile
b)	<u>Creazione di valore premium</u> : l'impresa si concentra più sulla creazione di valore premium



## **1.5 UNO STRUMENTO PER LA**

### **RAPPRESENTAZIONE DEI MODELLI DI BUSINESS:**

#### **IL BUSINESS MODEL CANVAS**

Il modello di business teorizzato da Osterwalder chiamato anche Business Model Canvas è importante per la creazione e sviluppo di BM. Una caratteristica fondamentale del Business Model Canvas è la sua predisposizione ad essere rappresentato graficamente permettendo di illustrare visivamente gli elementi che compongono il modello di business aziendale, le interconnessioni tra di questi e l'impatto che queste interconnessioni hanno sulla creazione del valore.

Le imprese sono sottoposte a forti pressioni generate da una serie di fattori interni ed esterni. Per questo motivo, nel corso del tempo molte di esse non sono riuscite a mantenere immutato il proprio posizionamento competitivo e il proprio modello di business. Diventa necessario per le imprese rappresentare in modo chiaro e dettagliato il modello di business sia per crearne uno nuovo, sia per innovare un business model già esistente.

Ed è qui che il BMC può aiutare gli utenti a comprendere in modo molto più efficace il proprio modello di business.

Nella figura 1 possiamo vedere un esempio dei 9 blocchi teorizzati da Osterwalder.

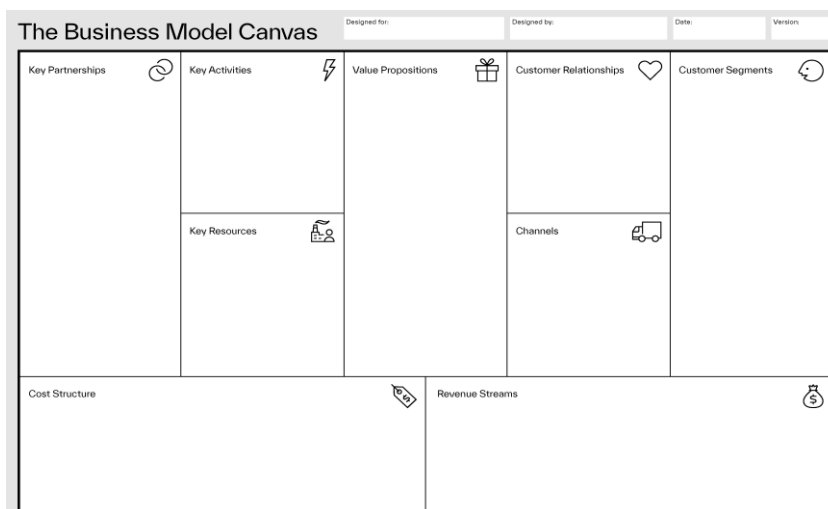


Figura 1 - I 9 Building Blocks del modello di Osterwalder

### 1.5.1 Vantaggi e Svantaggi del Business Model Canvas

Come abbiamo visto, il modello di business Canvas è davvero completo e include ogni singola componente strategica di un'azienda. Una volta conclusa la compilazione dei blocchi che lo compongono, risulta semplice ed intuitivo andare a visualizzare gli elementi sui quali operare grazie all'immediatezza che deriva dal linguaggio visivo adottato da questo modello. Analizzare e discutere dei vari aspetti dell'azienda diventa così più agevole per il management, che si troverà maggiormente propenso al confronto e più coinvolto nelle meccaniche interne.

Nel contesto economico odierno, le aziende che vogliono mantenere il vantaggio competitivo ottenuto nel tempo, devono continuamente rimodellare, riadattare e rinnovare i propri modelli di business per far fronte ad un mercato che è in costante mutamento. Ed è qui che sorge un primo limite del BMC ovvero un modello che è statico, non in grado nel breve periodo di rispondere in maniera immediata a tutti quei cambiamenti che sorgono nell'ambiente esterno all'impresa. Altro limite riguarda la mancanza dell'elemento della concorrenza che risulta di fondamentale importanza per la creazione di un BM.



# **CAPITOLO 2 – L’EVOLUZIONE DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE IN ITALIA**

Dopo aver analizzato in maniera generale il tema dei business model, il secondo capitolo sarà incentrato sulle società calcistiche che insieme al tema trattato precedentemente saranno la base per le analisi che saranno fatte nei capitoli 3 e 4.

## **2.1 DEFINIZIONE DI SOCIETÀ CALCISTICA**

Una società di calcio è un'associazione con finalità sportive, il cui scopo è l'insegnamento e la pratica del gioco del calcio.

Denominata anche "società calcistica" oppure "club calcistico", l'espressione include in sé anche tutti quegli aspetti di organizzazione sportiva, amministrativa e dirigenziale legati alla gestione manageriale e al settore tecnico.

In genere, analogamente agli altri sport, si distingue tra club dilettantistici e club professionistici. La particolarità delle Società e delle Associazioni sportive rispetto alle altre società sta nell'essere ritenute soggetti giuridici di diritto, sia nell'ordinamento generale dello stato sia nello specifico ordinamento sportivo

## **2.2 LA CLASSIFICAZIONE DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE**

Le società calcistiche si suddividono in società calcistiche dilettantistiche e professionistiche.

### 2.2.1 Le società calcistiche dilettantistiche

Una Società Sportiva Dilettantistica (SSD) è una società sportiva di capitali o una Cooperativa costituita ai sensi della vigente normativa civilistica fatta salva l'assenza di scopo di lucro. Il dilettantismo nonostante comprendesse un numero grandissimo di praticanti, fino alla legge 289/2002, non era ancora stato regolamentato infatti, le società sportive dilettanti venivano individuate per esclusione.

Le società sportive dilettantistiche sono disciplinate ora dal D.lgs. 36/2021 che stabilisce che una Società Sportiva Dilettantistica (SSD) si costituisce con le modalità previste per le società. Lo Statuto deve contenere:

- la denominazione;
- l'oggetto sociale con riferimento all'organizzazione di attività sportive dilettantistiche;
- l'assenza di fini di lucro e la previsione che i proventi delle attività non possono, in nessun caso, essere divisi fra gli associati, anche in forme indirette;
- l'obbligo di redazione di rendiconti economico-finanziari, nonché le modalità di approvazione degli stessi da parte degli organi statutari;
- l'obbligo di devoluzione ai fini sportivi del patrimonio.

La Società Sportiva Dilettantistica, per vedersi riconosciuto il fine sportivo, deve iscriversi presso il Registro tenuto dal CONI, il quale trasmette annualmente all'Agenzia delle Entrate i dati ai fini di verifica dei presupposti per l'ammissione ai benefici di carattere fiscale.

### 2.2.2 Le società calcistiche professionistiche

Le società sportive professionistiche sono disciplinate dagli articoli 13-14 del D.lgs. 36/2021.

Le società sportive professionistiche sono costituite nella forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata e possono svolgere esclusivamente attività sportive ed attività ad esse connesse e strumentali.

L'atto costitutivo deve prevedere inoltre che una parte degli utili, non inferiore al 10%, venga destinata a scuole giovanili di addestramento e formazione tecnico-sportiva. È obbligatoria la nomina di un collegio sindacale.

Le società devono necessariamente essere affiliate ad una o più Federazioni Sportive Nazionali riconosciute dal Comitato Olimpico nazionale italiano (CONI) o al Comitato Italiano Paralimpico, se svolgono attività sportiva paralimpica.

Gli atti costitutivi devono prevedere la costituzione di un organo consultivo eletto tra i soci della società, che provvede, con pareri obbligatori ma non vincolanti, alla tutela degli interessi specifici dei tifosi.

Entro 30 giorni dall'iscrizione nel registro imprese, devono depositare l'atto costitutivo presso la Federazione Sportiva nazionale a cui è affiliata. Devono inoltre comunicare alla Federazione di appartenenza, entro 20 giorni dalla delibera, ogni variazione dello statuto o della composizione dell'organo amministrativo o di revisione contabile.

L'affiliazione alla Federazione può essere revocata per gravi violazioni dell'ordinamento sportivo, determinando la contestuale inibizione dello svolgimento dell'attività sportiva. Avverso la decisione della Federazione è possibile fare ricorso alla Giunta del CONI.

## **2.3 L'ORIGINE DEL MOVIMENTO CALCISTICO**

Nella storia possiamo trovare varie tracce di sport che sono i predecessori del calcio moderno ma la nascita effettiva è da collocare nel 1848, presso il Trinity College di Cambridge, si stilò il primo regolamento del calcio, norme divenute celebri come "Regole di Cambridge". Il 24 ottobre 1857 a Sheffield Nathaniel

Creswick fondò la prima squadra di calcio della storia: lo Sheffield Football Club. Il 26 ottobre 1863 a Londra, presso la Freemasons' Tavern, venne fondata la Football Association, prima federazione calcistica nazionale. Lo sport, così come era stato codificato dalla Football Association, prese il nome association football. Il calcio si espanse a macchia d'olio: dall'Inghilterra al resto del mondo. Nel 1904 fu istituita la Fédération Internationale de Football Association (FIFA), cui si affiliarono le varie Federazioni nazionali nate nel frattempo.

Gli inizi del calcio in Italia invece, si possono far risalire al 1887, quando Edoardo Bosio, organizzò una squadra che 4 anni più tardi prese il nome di International Football Club; nel 1893 a Genova, un gruppo di inglesi fondò il Genoa Cricket and Athletic Club, squadra destinata a dominare il primo decennio dell'attività calcistica italiana. Nel 1898 ebbe luogo a Torino in una sola giornata e con la partecipazione di 4 squadre il primo campionato italiano, vinto dal Genoa, ne fu promotrice la Federazione Italiana Football, nata nello stesso anno, che nel 1909 assunse il nome di Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC). Da allora il campionato venne disputato annualmente, con formule varie.

## **2.4 L'ASSOCIAZIONISMO**

Il mondo dello sport, in particolar modo il calcio, fu toccato da diverse riforme intorno alla metà del '900; questo perché inizialmente le società sportive erano essenzialmente enti associativi, i quali, come recita la legge in nota «...debbono essere riconosciuti dal CONI e dipendono disciplinarmente e tecnicamente dalle federazioni sportive nazionali competenti, le quali possono anche esercitare su di esse un controllo di natura finanziaria.» Questa legge prevedeva espressamente che tutte le società sportive che avessero rapporti contrattuali con gli atleti non potessero perseguire lo scopo di lucro. Tutte le società sportive, in modo particolare le società calcistiche, utilizzavano la forma dell'associazione non

riconosciuta, quindi sottostavano agli Art. 36-37-38 del Codice civile. Quindi i club calcistici non avevano scopo di lucro, non avevano personalità giuridica e facevano affidamento in modo esclusivo sugli associati, i quali avevano nelle proprie mani la responsabilità giuridica. L'associazione non riconosciuta dà la possibilità di non essere trasparenti dal punto di vista contabile e amministrativo. Infatti, le società stilavano un rendiconto finanziario al cui interno venivano indicate solamente le entrate e le uscite monetarie d'esercizio, e non si teneva conto della competenza economica dei costi da esse sostenuti. Il bilancio delle società sportive era improntato esclusivamente al principio di cassa: il deficit era dato dalle uscite al netto dei ricavi da cessione dei giocatori e dei contributi, esso veniva preso in carico dai nuovi amministratori/dirigenti al momento dell'acquisto della società dai precedenti detentori. In questo modo non si dava valore contabile a nessun giocatore (cosa apparentemente assurda dato che erano gli unici responsabili dei risultati sportivi e quindi dovevano essere la risorsa economica più importante delle società) e non veniva preso in considerazione neppure il patrimonio sociale.

## **2.5 DALLA RIFORMA DEL 1966 ALLA LEGGE 91/1981**

Una prima rivoluzione della regolamentazione delle società sportive avviene attraverso una specifica modifica della disciplina di uno sport: il calcio.

Ciò che porta a questa prima rivoluzione è da attribuire ad una serie di fattori:

- l'aumento della dimensione economica delle società sportive
- la nascita delle prime competizioni europee e l'aumento del tasso tecnico
- l'aumento d'interesse da parte del pubblico e dei media

L'aumento della visibilità del mondo del calcio causato dal crescente interesse insieme allo sforzo per raggiungere il successo nelle prime competizioni europee porta un aumento dell'esborso economico da parte delle associazioni calcistiche.



Queste per via dell'obsolescenza del modello associativo si trovano a non avere abbastanza sostentamento economico, facendo riferimento soltanto al contributo dei propri associati e ciò comporta un aumento del deficit.

La FIGC, infatti, rendendosi conto dell'importanza che andava ad assumere via via il settore calcistico, con la delibera del 16 settembre del 1966 disponeva, con effetto immediato, lo scioglimento degli organi ordinari delle associazioni calcistiche inquadrate nel settore professionisti e nominava, per ciascuna di esse, un commissario straordinario con pienezza di poteri, con il compito di provvedere alla liquidazione delle stesse e alla loro contestuale ricostituzione in società per azioni. La decisione si inquadra in un programma rivolto al risanamento finanziario del settore calcistico. La FIGC dispose, conseguentemente, una modifica dello statuto federale secondo cui "le società che stipulano contratti con atleti professionisti devono avere la forma giuridica di società per azioni o di società a responsabilità limitata". Dunque venne imposto, nel settore professionistico delle serie maggiori, l'utilizzo della forma della società per azioni o della società a responsabilità limitata, predisponendo uno statuto tipico, in base al quale era esclusa la possibilità, per i soci, di conseguire benefici patrimoniali, sia durante lo svolgimento dell'attività, che in occasione dello scioglimento della società; gli utili conseguiti dovevano essere destinati a fini sportivi ed il patrimonio residuo, dopo lo scioglimento delle società, doveva essere devoluto al Fondo di assistenza CONI – FIGC. Il procedimento seguito dalla Federazione fu però dichiarato illegittimo dalla Corte di cassazione, la quale affermò che i poteri riconosciuti alle Federazioni nei confronti delle singole associazioni in materia disciplinare, tecnica e finanziaria, trovano un limite nella sfera di autonomia statutaria delle associazioni stesse. Pertanto, secondo il giudice di legittimità, "lo scioglimento di un ente è una sanzione di natura eccezionale che deve trovare nella legge la sua puntuale determinazione. Escluso quindi che la riforma potesse

attuarsi coattivamente dall'esterno, l'adozione della forma di società per azioni da parte delle associazioni non poteva che essere il risultato di due operazioni successive e funzionalmente collegate: - delibera e scioglimento delle antiche società da parte delle rispettive assemblee; - ricostituzione di nuove società ad opera dei membri dei disciolti organismi.

Le conseguenze per le società calcistiche che originano da questa riforma possono essere sintetizzate in questi quattro punti caratteristici:

- La società ha come oggetto sociale la formazione, la preparazione e la gestione di squadre di calcio, oltre alla promozione ed all'organizzazione di tornei, gare e ogni altra attività calcistica in genere. Non può occuparsi di nessun altro scopo che non sia quello sportivo.
- La FIGC ha l'opportunità di possedere una partecipazione azionaria nella società non superiore al 5% del capitale sociale. Le società professionistiche non possono acquistare azioni o quote di altre società calcistiche.
- Gli organi federali danno la propria approvazione a tutte le delibere societarie riguardanti: assunzioni di mutui, rilascio di fidejussioni, utilizzo di scoperti di conto corrente, operazioni concernenti il rilascio di garanzie sui beni sociali e l'emissione di cambiali o di qualsiasi altra forma di finanziamento. Tutto ciò allo scopo di aumentare il controllo esterno sulle scelte di gestione finanziaria.
- La società può creare ricchezza attraverso l'esercizio di un'attività sportiva (scopo di lucro oggettivo), ma non può distribuire gli utili ai soci in qualsiasi forma (assenza scopo di lucro soggettivo).

Nonostante la riforma federale del 1966, la situazione economico-finanziaria per i club professionistici non migliorò nel corso degli anni successivi a causa dell'aumento della richiesta di capitali per competere sul mercato internazionale e l'assenza di utili percepiti dagli azionisti dovuto al divieto di lucro soggettivo. Di conseguenza presidenti e azionisti prestavano modesta attenzione all'equilibrio economico-finanziario della gestione concentrandosi esclusivamente sul raggiungimento ad ogni costo del risultato sportivo, il quale porta notorietà e visibilità a discapito di un aumento esponenziale delle perdite.

Da qui apparve sempre più urgente la necessità di procedere ad una revisione più globale del settore che fu realizzata proprio con la legge del 23 marzo 1981 n. 91.

La legge n. 91 del 1981 "*Norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti*" viene attuata con l'intento di ampliare il campo di applicazione delle norme del 1966 a tutto il mondo dello sport. In questo momento vi è la necessità di regolamentare in modo specifico il rapporto di lavoro dello sportivo professionista e di risolvere in maniera definitiva tutte le problematiche dovute alle difficoltà gestionali e di bilancio che si sono verificate nell'applicazione delle norme del 1966 ai club di calcio.

I punti principali di questa legge riguardano l'oggetto sociale e la forma giuridica della società sportiva professionistica; il sistema dei controlli federali e il rapporto tra atleta e società, incluse le collegate modalità di trasferimento dello sportivo. Per quanto riguarda l'oggetto sociale e la forma giuridica viene ripresa la norma del 1966 "*Società sportive e federazioni sportive nazionali*", precisamente gli articoli 10 e 13, che va a confermare l'obbligo sia per la forma giuridica delle società che deve essere per azioni o a responsabilità limitata sia per l'oggetto sociale che obbliga a reinvestire gli utili all'interno della società, conferma la possibilità di conseguire il lucro oggettivo ma non quello soggettivo.

Per il sistema di controlli federali viene esteso infatti con la legge 91/81, art. 12, rispetto alla delibera del 1966. Viene esteso il controllo sulle operazioni che riguardano investimenti immobiliari e sulle decisioni riguardanti manovre di straordinaria amministrazione (prima potevano agire solo sulle scelte di finanziamento) e viene data loro la possibilità di decidere sulla cessazione della società, in caso di gravi irregolarità di gestione andando a limitare ancora di più la libertà di gestione delle società.

Infine, si decide per la graduale abolizione del vincolo sportivo nei cinque anni successivi la sua entrata in vigore provocando sostanziali modifiche alle modalità di cessione dei calciatori professionisti: il calciatore può essere ceduto da una società all'altra cedendo il suo contratto oppure trasferendo il calciatore in una nuova società al termine del contratto a condizione che sia versata, un'Indennità di Preparazione e Promozione (IPP) dalla nuova società a beneficio di quella precedente.

## **2.6 LA SENTENZA BOSMAN**

Se con la legge 91/81 si andava a colmare il vuoto normativo che riguardava lo sport professionistico dall'altro canto non era ancora concesso alle società sportive la finalità di lucro soggettivo continuando ad aggravare la situazione economico – finanziaria dei club.

Nel 1966, grazie all'avvento delle pay tv e alla sentenza Bosman, che si avviò un processo di evoluzione del mondo sportivo e calcistico. Il calciatore belga Jean-Marc Bosman si rivolse alla corte d'Appello di Liegi contro la UEFA a causa dell'indennità di trasferimento imposta dal suo club di appartenenza e per la possibilità da parte delle federazioni di limitare la presenza di stranieri nelle rose delle squadre partecipanti ai campionati nazionali anche se cittadini di paesi appartenenti all'Unione Europea.

Con la sentenza C-415/93 del 15 dicembre 1995, la Corte di giustizia Europea accolse il ricorso del calciatore riconoscendo allo sportivo professionista il diritto di circolazione nell'ambito comunitario come per tutti gli altri lavoratori e alle società il divieto di chiedere un'indennità per il passaggio di un giocatore in un altro club.

La sentenza Bosman aprì la strada ad un e vero proprio cambiamento nel mondo sportivo, infatti, dopo alcuni tentativi di riforma della legge 81/91, il d.l. (n. 485 del 20 settembre 1996) portò una serie di novità tra cui:

- Abolizione del secondo comma dell'articolo 10 della legge 91/81 che impediva la finalità di lucro soggettivo e che dava unicamente la possibilità di rimpiegare gli utili per scopi inerenti all'attività sportiva. Per la prima volta in Italia le società sportive potevano distribuire eventuali utili agli azionisti. Venne anche aggiunta, con un nuovo comma all'art. 10, la possibilità per le società di ricorrere all'azionariato popolare. Con questi passaggi si dava quindi la possibilità alle società sportive professionistiche di quotarsi e di accedere alla Borsa Valori.
- Obbligatorietà del collegio sindacale per le società sportive sotto forma di società a responsabilità limitata.
- Sostituzione degli articoli 1270 e 1371 in materia di controlli federali.

Questo decreto-legge venne convertito in legge con ulteriori modifiche. Infatti, con la legge n. 586 del 18 novembre 1996 venne riformulato il comma 2 dell'art. 1072 della legge n. 91, equiparando le società sportive professionistiche a qualsiasi società di capitali, dando loro la possibilità di svolgere attività economica e imprenditoriale accessoria a quella dell'organizzazione di eventi sportivi a condizione che essa fosse collegata all'ambito sportivo; venne infine introdotto un nuovo comma all'art. 10 in cui si prevedeva che «[...] una quota parte degli utili, non inferiore al 10%, sia destinata a scuole giovanili di

addestramento e formazione tecnico-sportiva». La sentenza Bosman portò a modificare la gestione delle società a livello economico ed all'incremento del coinvolgimento di sponsor, di investitori e dei media.

## 2.7 IL FAIR PLAY FINANZIARIO

Nonostante una serie di normative introdotte per dare la possibilità alle società calcistiche di poter migliorare la propria situazione economica – finanziaria, le perdite nette dei club delle massime divisioni europee continuavano ad aumentare arrivando nel 2009 ad 1,6 miliardi di euro.

L'idea di fair play finanziario nasce dal fatto che le disparità tra le società, nel calcio moderno, sono sempre più spesso dovute ad un fattore economico piuttosto che ad uno sportivo. Oltre a questo, i dirigenti UEFA si sono resi conto che spesso i club sono di fronte a situazioni di indebitamento a causa delle folli spese sostenute per rafforzare la squadra e renderle sempre più competitive.

Questa situazione spinge nel 2009 Micheal Platini, allora presidente della UEFA, ad introdurre nel regolamento il *fair play finanziario*. Esso sosteneva che questa manovra sarebbe stata di fondamentale importanza per il benessere del calcio:

*«[...] un obiettivo con implicazioni di ampia portata come il benessere generale del calcio, purché tutti i club giochino secondo le regole, soddisfino i criteri di fair play finanziario e raggiungano un bilancio sostenibile, in modo che passione faccia rima con ragione.» (Micheal Platini).*

L'obiettivo principale è quello di raggiungere il pareggio di bilancio.

Il fair play finanziario sancisce degli obblighi relativi alla gestione economica che i vari club di calcio devono rispettare. L'obiettivo principale è quello di raggiungere il pareggio di bilancio. Grazie a questi criteri la situazione economica – finanziaria dei club passò da una perdita netta di 1,6 miliardi di euro ad un utile di 140 milioni nel 2018.



# **CAPITOLO 3 – ANALISI DELL’INDUSTRIA DEL CALCIO E DEI SUOI MODELLI DI BUSINESS**

In questo capitolo andremo ad analizzare l’industria del calcio e le sue caratteristiche. Di seguito verranno analizzati i nuovi modelli di business e i trend di questo settore industriale.

## **3.1 CALCIO: DA FENOMENO LUDICO AD BUSINESS VERO**

Il calcio, dalla sua nascita ai giorni d’oggi, ha subito dei radicali cambiamenti sia dal punto di vista prettamente tecnico che dal punto di vista della rilevanza economica di questa disciplina. È riuscito a diventare lo sport più seguito al mondo con oltre 4 miliardi di appassionati soprattutto in Europa, Centro-Sud America e in Africa. Il calcio inteso come sport è passato da mero fenomeno ludico ad un vero e proprio business in grado di attirare investimenti sempre crescenti. Originariamente le società calcistiche, come descritto nel capitolo precedente, non erano altro che delle associazioni; ma che con il passare del tempo per via dell’aumento di interesse sempre crescente da parte della popolazione mondiale e dei media, ha portato questo sport a diventare un vero e proprio business.

L’appeal romantico dello sport più seguito al mondo è stato ormai soppiantato da un business da miliardi di euro l’anno. Siamo passati dalla dimensione locale dei



club e il bacino di tifosi individuabile all'interno del contesto geografico di appartenenza a società che hanno sedi e tifosi presenti in tutto il mondo. Un'evoluzione che ha portato a cambiamenti epocali: dalla “sentenza Bosman”, che ha aperto le porte alla libera circolazione di calciatori stranieri e con il conseguente aumento dei prezzi degli stessi e dei loro stipendi; l'arrivo degli agenti sportivi, l'entrata in gioco delle pay-tv e competizioni sempre più numerose e sempre più ricche.

### **3.2 INDUSTRIA DEL CALCIO: CARATTERISTICHE E PECULIARITÀ**

L'industria del calcio presenta delle peculiarità che lo differenziano dagli altri settori economici.

La prima è rappresentata dalla *passione dei tifosi* per la propria squadra, ovvero una componente irrazionale estranea alla logica che fa sì che i tifosi, a differenza dei consumatori di prodotti tradizionali, presentano una fedeltà al brand (*brand loyalty*) che comporta una rigidità della domanda. L'insoddisfazione in relazione ad una mancanza di risultati in termini sportivi può portare l'allontanamento dei tifosi dal club, così come le vittorie possono aumentare la fedeltà e l'avvicinamento degli stessi. Un evento pressoché improbabile, che nel settore calcistico possa avverarsi, è che un tifoso, poco soddisfatto dei risultati ottenuti, possa seguire un altro club. Questa caratteristica è collegata al concetto di irrazionalità del consumatore di cui si parlava sopra. Cosa che non accade per altre tipologie di beni o servizi; infatti, se un consumatore di un bene tradizionale dovesse rimanere insoddisfatto del suo acquisto, la volta dopo cambierebbe prodotto.

La seconda caratteristica di questo settore, tipica di tutti gli sport, è *l'imprevedibilità del risultato sportivo*, la quale determina un'incertezza ineliminabile per quanto riguarda eventuali flussi in entrata, elemento che determina un costo per l'impresa poiché all'aumentare dell'incertezza, aumenta il rischio e quindi aumenta il rendimento richiesto dagli investitori.

La terza e ultima peculiarità di questo settore è la forte *componente cooperativa* che si affianca alla classica dinamica competitiva degli altri business. Infatti, come in ogni altro sport, “una partita non si potrebbe nemmeno giocare senza la presenza e quindi la cooperazione degli avversari”. Infatti, le società calcistiche non mirano ad eliminare i propri competitors dal mercato a differenza degli altri settori. Questa caratteristica comporta di conseguenza anche la rarità dell'assistere all'ingresso di un nuovo competitor.

Quindi, mentre negli altri settori, per aumentare il valore acquisito, le imprese cercano di “rubare” quote di mercato e/o eliminare i propri competitor, nel calcio più è forte l'avversario maggiore sarà il valore creato e acquisito dal club a seguito di una partita.

In sintesi, gli elementi che caratterizzano il calcio sono l'intrattenimento offerto dalla partita, venduto ai tifosi e fornito da giocatori, allenatori e consulenti tecnici, in cambio di uno stipendio; il tutto avviene in un ambiente molto competitivo ma che necessita di un certo grado di cooperazione. La value proposition, ovvero l'insieme degli elementi che un'azienda propone per attrarre i consumatori, nel settore calcistico è rappresentata da: bel gioco, schieramento di campioni, promessa di vincere e di far vivere emozioni attraverso la partecipazione ad un evento collettivo in modo diretto, ovvero allo stadio, o indiretto, tramite la televisione.

### 3.2.1 La concorrenza nel settore calcio

L'ambiente competitivo di un'impresa è rappresentato dall'insieme di attori con la quale essa stabilisce interazioni sia attive che passive nello svolgimento della sua attività.

In letteratura economica, si è orientati verso una definizione comune, cioè, che “più forti sono i competitor sul mercato, minore è il livello di attrattività di quel business”, poiché l'elevata pressione competitiva rende più difficile la sopravvivenza di un'impresa in un determinato settore. In questi contesti, la situazione migliore per un'impresa è data dal monopolio, dove non ci sono concorrenti in grado di mettere in difficoltà.

Nell'industria calcistica, come accennato sopra, l'elemento concorrenziale presenta delle peculiarità che la differenzia dagli altri settori. Una società calcistica crea valore partecipando a competizioni dove l'elemento concorrenziale è fondamentale per lo svolgimento della propria attività. Mentre in altri settori, le imprese cercano di eliminare la concorrenza, nel settore calcistico è impossibile andare a ridurre il numero dei competitor, sia perché si tratta di un numero fisso imposto dalla federazione d'appartenenza, sia perché necessità delle altre società per la realizzazione del prodotto sportivo.

Il valore di un evento sportivo che è rappresentato dal prodotto (congiunto) realizzato e venduto da una società, tende ad aumentare in seguito a due fattori:

- quanto più forte è l'avversario che compartecipa alla produzione dell'evento;
- quanto maggiore è l'equilibrio tra le società che disputano l'evento.

Mentre in qualsiasi settore più forte è il competitor, minore è la capacità potenziale di creare valore e minore è l'attrattività, nel mondo sportivo vale l'esatto opposto; più forte è l'avversario con cui mi confronto, maggiore è il valore attribuito allo spettacolo sportivo, in virtù della maggiore capacità di

attrarre tifosi allo stadio o davanti al televisore perché risulta più interessante e avvincente.

L'ambiente competitivo dove sono inserite le società calcistiche è rappresentato da tre livelli di concorrenza:

1. Un primo livello caratterizzato dai concorrenti diretti ovvero le società che operano nello stesso settore e che ambiscono agli stessi obiettivi;
2. Un secondo livello caratterizzato dai concorrenti indiretti, cioè, società che sono appartenenti ad altre discipline (ad esempio: basket, tennis, pallavolo, ecc...);
3. Un terzo livello rappresentato dalla concorrenza allargata, cioè, da quelle società che non fanno parte dello stesso settore, come cinema e teatro, ma che sono caratterizzate da un'alta sostituibilità, infatti, fanno parte del mondo del divertimento e dello spettacolo e che quindi potrebbero soddisfare lo stesso bisogno.

### 3.2.2 Il vantaggio competitivo nel settore nel calcio

Il vantaggio competitivo si riferisce alla capacità di un'azienda di superare la concorrenza attraverso elementi che la rendono unica, la distinguono e le conferiscono una posizione dominante nel mercato.

Analogamente alle imprese che operano in settori diversi, anche le società di calcio, al fine di attuare la loro strategia e raggiungere gli obiettivi ed i traguardi prefissati, devono tenere conto delle proprie competenze, identificando quelle che permettono il raggiungimento di un vantaggio competitivo rispetto ai "competitors". Le società sportive, come tutte le imprese, competono per avere un ritorno superiore alla media. Si può obiettare che molti proprietari investano nello

sport per visibilità e passione, ma è un fatto che siano sempre di più gli investitori professionali e i proprietari che vogliono una gestione manageriale.

Le competenze che consentono di ottenere un vantaggio competitivo che sia difendibile nel lungo periodo sono quelle più difficilmente imitabili. Nell'industria calcistica possiamo elencare le seguenti:

- **la reputazione:** è una capacità distintiva che il prodotto o la marca guadagnano per effetto della posizione conquistata sul mercato ed è rappresentata dall'esperienza positiva che i consumatori hanno sperimentato sul prodotto stesso o sulla marca; questa fonte di vantaggio competitivo è senza dubbio la più difficile da imitare, essa infatti, a differenza delle risorse strategiche, non può essere acquistata sul mercato, ma deve essere sviluppata internamente ed in un arco di tempo piuttosto lungo. In Italia ci sono società come Juventus, Inter o Milan che hanno sviluppato una storia ultracentenaria fatta di successi e soddisfazioni che è difficilmente imitabile nel breve periodo, ciò permette a queste società di stipulare contratti di sponsor più ricchi e di attrarre i migliori calciatori e allenatori, nonché avere un ingente numero di tifosi al seguito;
- **la struttura organizzativa:** è quell'insieme di rapporti economici e sociali che l'impresa intrattiene con altre aziende o con i clienti: si tratta di rapporti che vanno oltre l'aspetto economico, perché includono elementi come la fiducia e l'esperienza personale, che sono di difficile imitazione e rappresentano quindi una competenza distintiva importantissima. Essa consente, spesso, di generare profitti più elevati rispetto ai costi sostenuti, nel mondo del calcio un eccellente esempio di struttura organizzativa, intesa come competenza distintiva, è il Liverpool, dove lo stretto legame

tra il club ed i tifosi ha permesso alla società di costruire una lunga serie di successi.

- ***L'innovazione:*** con questo termine si intende non solo la creazione di nuovi prodotti, ma anche il miglioramento di quelli già esistenti: i profitti tendono ad aumentare simultaneamente ai costi di ricerca. In ambito calcistico le innovazioni possono riguardare l'aspetto tattico del gioco, una formula manageriale, ecc. ed è facile intuire come questi elementi siano difficilmente difendibili essendo il calcio oramai un gioco seguito da tutti i media e da un pubblico che aumenta giornalmente. Fondamentale per il raggiungimento di un vantaggio duraturo è quindi la creatività e l'avanguardia dei componenti di ogni club, ad esempio il possesso di strutture di allenamento di ultima generazione oppure la cura dei propri atleti sia in chiave fisica che psicologica.
- ***gli asset intangibili:*** il riferimento è alle conoscenze possedute, utilizzando in maniera corretta le risorse a propria disposizione, le società calcistiche facilitano l'incremento dei propri profitti e l'acquisto di nuove quote di mercato a danno dei concorrenti: le capacità dei manager risiedono nell'analizzare attentamente l'ambiente interno ed esterno alla società, al fine di individuare quali possono essere le competenze distintive su cui basare la propria strategia di mercato.

### 3.2.3 Il rischio strategico nel settore calcistico

Quando parliamo di Rischi Strategici parliamo tutti gli eventi che potrebbero minacciare l'attuale posizione competitiva dell'azienda nel suo mercato di riferimento ed il conseguimento degli obiettivi stabiliti.

I rischi strategici possono, in particolare, essere legati a variabili macroeconomiche, al sistema economico e finanziario, ad iniziative messe in atto da clienti e fornitori, all'evoluzione dello scenario normativo, all'evoluzione della tecnologia,

Il concetto di "rischio strategico nel calcio" può essere interpretato in diversi modi a seconda del contesto specifico. Ecco alcune delle possibili interpretazioni:

1. **Tattiche di gioco:** I manager e gli allenatori nel calcio spesso adottano diverse tattiche durante una partita. Queste decisioni tattiche possono comportare rischi strategici. Ad esempio, decidere di adottare una difesa più aggressiva potrebbe esporre una squadra a contropiedi avversari, mentre una strategia più offensiva potrebbe lasciare spazi dietro per gli attaccanti avversari.
2. **Mercato dei trasferimenti:** Le decisioni legate al mercato dei trasferimenti possono comportare rischi strategici. Ad esempio, investire ingenti somme di denaro per acquistare un giocatore può rivelarsi un successo o un fallimento. Inoltre, la decisione di vendere o trattenere determinati giocatori può influenzare significativamente le prestazioni della squadra.
3. **Gestione delle risorse umane:** La gestione dei giocatori, delle loro relazioni e della dinamica di squadra può essere un aspetto critico. Problemi di squadra, dispute interne o cattiva gestione delle risorse umane possono comportare rischi strategici che influenzano le prestazioni sul campo.
4. **Infortuni e condizioni fisiche:** La gestione degli infortuni è un elemento importante. Un'incidenza elevata di infortuni o una cattiva gestione della condizione fisica dei giocatori può compromettere le prestazioni della squadra nel lungo periodo.

5. **Strategie di marketing e posizionamento del brand:** Le decisioni fuori dal campo, come strategie di marketing, sponsorizzazioni e posizionamento del brand, possono anch'esse comportare rischi strategici. Ad esempio, associare il nome di una squadra a un particolare sponsor potrebbe avere conseguenze positive o negative a seconda delle azioni o eventi collegati a quel marchio.

In ogni caso, il successo nel calcio spesso dipende dalla capacità di gestire e bilanciare i rischi strategici, prendendo decisioni informate e adattandosi alle circostanze mutevoli del gioco e dell'industria.

### **3.3 LA RILEVANZA ECONOMICA DEL SETTORE**

#### **CALCISTICO IN ITALIA**

Il calcio professionistico in Italia è uno dei principali settori industriali e un asset strategico dell'intero Sistema Paese, un comparto economico in grado di coinvolgere diversi settori merceologici nella sua catena di attivazione di valore. Nell'edizione annuale del "ReportCalcio", la Standard Football, società specializzata in asset pricing e analisi economiche applicate all'industria del calcio, ha sviluppato per conto della FIGC la stima del contributo diretto, indiretto e indotto all'economia nazionale del Sistema Calcio. Le ricadute del comparto calcistico (professionistico e non) sul sistema socioeconomico nazionale si manifestano in maniera diretta attraverso la spesa attivata dalle competizioni e dal relativo spettacolo, in maniera indiretta lungo le filiere a monte e a valle della catena del valore coinvolta, e si propagano per induzione agli altri settori economici per effetto del ciclo economico attivato nel lungo periodo. L'industria calcistica coinvolge 12 settori: comunicazione e social media, medicina sportiva e farmaceutica, trasporti, cultura e istruzione, food & beverage, consumi e servizi,



turismo e accomodation, scommesse sportive, abbigliamento sportivo, videogiochi e gaming, televisione e pubblicità e impiantistica sportiva.

Nel 2022 la spesa diretta lorda è stata di 5.713 milioni con un impatto sul PIL pari a 11,1 miliardi di euro. Rilevante anche il contributo al gettito fiscale che segna anch'esso un +3,2% rispetto all'anno precedente, così come cresce l'occupazione diretta e indiretta che conta oltre 13.900 posti di lavoro stabili aggiuntivi a quelli generati nel 2021. Soltanto i redditi delle famiglie registrano una leggera riduzione (-4,3%) dovuta ai cambiamenti nell'economia nel periodo di assestamento post COVID-19.

	2016	2019 (scenario pre covid- 19)	2020 (con impatto covid-19)	2021	2022	Variazione % (2022- 2021)
Spesa diretta	3.050m	5.050m	4.762m	5.677m	5.713m	+0.6%
Impatto sul PIL	7.455m	10.066m	8.249m	10.254m	11.102m	+8.3%
Impatto % sul PIL	0.51%	0.58%	0.54%	0.58%	0.63%	+5bp
Produzione attivata	14.801m	19.559m	15.151m	15.152m	18.183m	+20.0%
Tasse generate	1.742m	3.130m	2.460m	2.933m	3.028m	+3.2%
Redditi per le famiglie	8.983m	10.571m	8.601m	10.253m	9.812m	-4.3%
Occupazione attivata	89.821	121.737	94.462	112.047	125.958	+12.4%

Figura 2 - Impatto economico del calcio in Italia (fonte Standard Football)

Tuttavia, la medaglia ha anche un'altra faccia, con una perdita prodotta dal calcio professionistico italiano nelle ultime tre stagioni pari a quasi 3,6 miliardi di euro. Il costo degli stipendi pesa notevolmente sui conti, sfiorando l'84% dei ricavi nell'ultima stagione.

Il calcio italiano mostra parametri economico-finanziari peggiori rispetto ad altre leghe europee, con una maggiore dipendenza dai ricavi televisivi, minori misure di sostegno per i giovani e minori investimenti infrastrutturali.

Nonostante le sfide economiche, il calcio italiano continua ad attrarre capitali e investitori. La candidatura per ospitare l'Europeo del 2032 rappresenta una grande opportunità per il settore per avviare un processo di rinnovamento di questo settore.

### **3.4 IL CROLLO DEI VECCHI MODELLI E**

#### **L'AVVENTO DEL CALCIO MODERNO**

Il cambiamento della struttura economica del settore calcistico europeo è cominciato con le riforme degli anni Novanta che hanno cambiato radicalmente questo settore: l'avvento delle pay tv, la sentenza Bosman, i social media, le sponsorizzazioni e l'avvento della finanza. Questo si riflette nella struttura economica - finanziaria delle società calcistiche, la cui fonte principale di reddito era rappresentata dalle entrate legate alle partite.

Oggi i club possono contare su entrate diversificate grazie all'avvento dei nuovi modelli di business che non sono basati solamente sugli introiti provenienti dalle partite o dalla vittoria di competizioni ma da una serie di nuovi elementi che verranno analizzati di seguito.

### 3.4.1 Lo stadio

A seguito della continua evoluzione del calcio, la figura dello stadio ha cambiato connotazione nell'immaginario collettivo diventando rilevante nella strategia e diventando una tipologia di ricavo importantissima al giorno d'oggi per le società di calcio, che nel corso degli ultimi anni è andata ad incidere in maniera fondamentale sui bilanci dei club, è quella derivanti dagli "introiti da stadio", oltre che ad essere fondamentale per la campagna di marketing dei club. Fino a un decennio fa era impensabile uno sfruttamento dello stadio dal punto di vista commerciale, e quindi non veniva considerato come possibile fonte di guadagno. Oggi, invece, non è più inteso come un'infrastruttura utilizzabile solo il giorno della partita ed esclusivamente in funzione di essa, ma piuttosto come una struttura polifunzionale utilizzabile sette giorni. Fatta questa premessa andiamo ad analizzare le due tipologie di stadi: lo stadio a proprietà pubblica e lo stadio di proprietà del club calcistico.

La prima tipologia d'impianto appartiene all'ente comunale dove sorge e la squadra per usufruirne paga una quota d'affitto, talvolta condivisa con un altro club. Per questo motivo è definito uno "stadio – costo" perché non è iscritto nell'attivo patrimoniale della società ma tra la voce dei costi. Lo stadio a proprietà pubblica non è una struttura pensata specificamente per il calcio e per questo viene sfruttato solamente in occasione della partita. Molte volte presenta un manto erboso non adeguato. Possiede bassi livelli di appeal, comfort, sicurezza e servizi offerti. I club che presentano il modello stadio-costi devono spesso risolvere controversie con le amministrazioni comunali, le quali non si impegnano nel mantenere l'impianto in buone condizioni o non permettono un suo riammodernamento.

Con l'avvento del calcio moderno lo stadio di proprietà sembra essere diventato un tassello fondamentale. Il vantaggio di avere uno stadio di proprietà, chiamato

anche “stadio – ricavo”, però non si limita all’esonero dal gravoso affitto stagionale, bensì si concretizza grazie alla realizzazione di progetti di risonanza ben più elevata dei semplici spalti da cui vedere la partita. Gli stadi diventano così delle vere e proprie attrazioni turistiche permettendo di generare profitti durante tutta la settimana, non solo il giorno della partita.

Per rendere questo possibile, spesso all’interno dell’impianto si trovano musei del club, con gigantografie delle leggende della squadra o esposizione dei trofei vinti nel corso della storia. Sono anche numerosi i negozi di abbigliamento o accessori interamente dedicati al brand della società, ristoranti, bar ma anche palestre e piscine. Tutto questo rende la visita allo stadio un’esperienza ben più strutturata e ricca della sola emozione di respirare l’atmosfera della partita da vicino. Lo stadio di proprietà diventa una vera e propria immagine della società e della sua risonanza nel mondo. Grazie ad un’immagine esteriore forte e compatta, il progetto del club non potrà che essere più attraente e convincente per giocatori e tifosi. Questo porterà all’aumento dell’affluenza di tifosi allo stadio, generando così notevoli guadagni.

Se allo stadio si affiancano numerose infrastrutture come alberghi, negozi e ristoranti, i guadagni diventano davvero consistenti soprattutto per le squadre che possono vantare un sostanzioso bacino di utenza da parte della tifoseria. Lo stadio di proprietà ha sicuramente dei vantaggi in prospettiva enormi, ma anche degli oneri non indifferenti. Innanzitutto, il costo di un progetto di questa portata è estremamente gravoso e non tutti i club possono permettersi un investimento di questo calibro. Inoltre, possedere l’impianto sportivo rende la società responsabile anche della sua manutenzione, della sua sicurezza e della sua agibilità.

### 3.4.2 Il brand

Il mercato sportivo ha un notevole impatto sull'economia a livello globale e locale. Le grandi competizioni sportive e gli eventi attirano turisti, generano entrate per gli organizzatori, gli sponsor e i detentori dei diritti televisivi, e stimolano anche l'industria dell'ospitalità, il commercio al dettaglio e il settore dei trasporti. Queste caratteristiche si combinano per creare un settore dinamico e stimolante, con un forte coinvolgimento da parte di atleti, fan e aziende interessate a sfruttare le opportunità offerte dal mercato sportivo.

Il marketing sportivo è l'insieme delle strategie e delle azioni messe in atto per promuovere e valorizzare lo sport stesso, gli atleti, le squadre e le competizioni. È un campo che combina gli elementi del marketing tradizionale con l'entusiasmo e la passione che circondano lo sport. L'obiettivo principale è quello di coinvolgere il pubblico, generare fedeltà ed aumentare il valore dell'esperienza sportiva.

Una delle componenti fondamentali del marketing sportivo è il **brand**.

Il concetto di "brand nel calcio" si riferisce all'immagine, all'identità e alla percezione di un club calcistico da parte del pubblico e degli appassionati. Un forte brand nel calcio è essenziale per attirare tifosi, sponsor e investimenti. Ci sono diversi elementi che contribuiscono alla costruzione di un brand efficace nel mondo del calcio:

1. **Storia e Tradizione:** i club con una lunga storia e tradizione spesso godono di un forte legame con i tifosi. La storia di un club, i suoi successi passati e le leggende che ci sono passate possono contribuire a creare un brand solido e difficilmente imitabile nel breve periodo costituendo un enorme vantaggio competitivo.
2. **Valori e Identità:** i club di calcio spesso cercano di identificarsi con determinati valori e principi. Ad esempio, alcuni club enfatizzano la

passione, l'orgoglio locale o la dedizione alla gioventù. La coerenza nell'espressione di questi valori contribuisce a definire il brand.

3. ***Successi Sportivi***: I successi sul campo, come la vittoria di campionati nazionali o internazionali, hanno un impatto significativo sulla percezione del brand. I club di successo tendono ad avere una base di tifosi più ampia e una maggiore visibilità a livello globale.
4. ***Colori e Simboli***: i colori della maglia, lo stemma e altri simboli sono componenti visive importanti del brand. Un design distintivo e riconoscibile può contribuire a differenziare un club dagli altri.
5. ***Coinvolgimento della Comunità***: i club che si impegnano attivamente nella comunità locale spesso costruiscono un rapporto più forte con i tifosi. Iniziative come progetti giovanili, eventi di beneficenza e interazioni con la comunità possono contribuire a plasmare il brand.
6. ***Presenza Online e sui Social Media***: nel contesto moderno, la presenza online è cruciale per costruire e gestire un brand nel calcio. I club utilizzano i social media, siti web e altre piattaforme digitali per interagire con i tifosi e diffondere la propria immagine.
7. ***Sponsorizzazioni e Collaborazioni***: le partnership con marchi noti possono influenzare la percezione di un club. Le sponsorizzazioni e le collaborazioni con aziende di successo possono contribuire a creare un'immagine di prestigio e successo.
8. ***Stadio e Atmosfera***: L'atmosfera nello stadio durante le partite gioca un ruolo chiave nella costruzione del brand. Un'esperienza di stadio unica e coinvolgente può contribuire a creare un'identità memorabile.

La gestione oculata di questi elementi contribuisce alla costruzione di un brand forte e distintivo nel calcio, portando benefici in termini di supporto dei tifosi, popolarità globale e opportunità commerciali.

### 3.4.3 Sponsorizzazioni

Le sponsorizzazioni nel calcio sono una componente chiave per la sostenibilità economica dei club e delle competizioni. Le aziende pagano per associare il proprio marchio a squadre, giocatori, stadi e persino competizioni. Questo tipo di partenariato offre benefici reciproci alle aziende e ai club di calcio. Ecco alcuni aspetti chiave delle sponsorizzazioni nel calcio:

1. **Maglie e Kit:** una delle forme più evidenti di sponsorizzazione nel calcio è l'apposizione del logo di un'azienda sulle maglie e sui kit delle squadre. Questo spazio pubblicitario è altamente visibile durante le partite e in trasmissioni televisive, offrendo alle aziende un'ampia esposizione di marca.
2. **Stadi e Impianti:** le aziende possono sponsorizzare gli stadi e gli impianti sportivi, ottenendo il diritto di dare il proprio nome agli spazi. Ad esempio, un'azienda potrebbe pagare per avere il proprio nome associato allo stadio di una squadra.
3. **Diritti di Denominazione:** alcuni club o competizioni vendono i diritti di denominazione, consentendo a un'azienda di dare il proprio nome a una squadra o persino a un'intera competizione. Questo è più comune in altri sport, ma alcuni club di calcio hanno adottato questa pratica.
4. **Partnership Tecnologiche:** le aziende tecnologiche spesso stringono partenariati con club di calcio per promuovere i loro prodotti o servizi. Ciò può includere accordi per l'utilizzo di tecnologie innovative negli allenamenti o durante le partite.
5. **Diritti di Sponsorizzazione Esclusiva:** alcune aziende ottengono diritti esclusivi in determinate categorie di sponsorizzazione. Ad esempio, un'azienda potrebbe essere l'unico sponsor ufficiale di bevande energetiche o di prodotti tecnologici per un club o una competizione.

6. ***Sponsorizzazione di Eventi e Tornei:*** le aziende possono sponsorizzare eventi specifici o tornei, ottenendo visibilità durante le partite e nei materiali promozionali legati all'evento.
7. ***Sponsorizzazione di Giocatori:*** le aziende possono stipulare contratti di sponsorizzazione direttamente con i giocatori, che indosseranno i loro prodotti durante le partite e in altre occasioni pubbliche.
8. ***Marketing Digitale e Social Media:*** le sponsorizzazioni nel calcio si estendono sempre più al mondo digitale, con aziende che collaborano con club e giocatori per promuovere i propri marchi sui social media, sui siti web e attraverso altre piattaforme online.

Le sponsorizzazioni nel calcio forniscono un flusso di entrate essenziale per i club, consentendo loro di finanziare salari dei giocatori, infrastrutture, trasferimenti e altre spese. D'altra parte, le aziende beneficiano dell'enorme esposizione mediatica e dell'opportunità di connettersi con un vasto pubblico di appassionati di calcio.

#### 3.4.4 Diritti televisivi

I diritti televisivi nel calcio si riferiscono agli accordi contrattuali tra organizzazioni calcistiche, come leghe o federazioni, e le emittenti televisive per la trasmissione in diretta delle partite di calcio. Questi accordi sono fondamentali per l'economia del calcio professionistico, poiché forniscono una significativa fonte di entrate per le squadre e le leghe. Ecco alcuni aspetti chiave relativi ai diritti televisivi nel calcio:

1. ***Vendita dei Diritti:*** Le leghe di calcio, i club o le federazioni nazionali vendono i diritti televisivi alle emittenti televisive. Questi diritti possono includere la trasmissione delle partite in diretta, la copertura degli highlights, programmi dedicati, ecc.



2. ***Aste e Gare d'Appalto***: In molte giurisdizioni, i diritti televisivi vengono assegnati attraverso aste o gare d'appalto competitive. Le emittenti competono per ottenere i diritti di trasmissione, offrendo somme di denaro significative alle organizzazioni calcistiche.
3. ***Diritti Nazionali e Internazionali***: I diritti televisivi possono essere suddivisi in diritti nazionali e internazionali. I diritti nazionali riguardano la trasmissione delle partite all'interno di un determinato paese, mentre i diritti internazionali consentono la trasmissione delle partite in tutto il mondo.
4. ***Periodo Contrattuale***: Gli accordi per i diritti televisivi hanno una durata definita, solitamente di diversi anni. Le emittenti acquisiscono i diritti per un periodo specifico, e alla fine di tale periodo, le organizzazioni calcistiche possono rinegoziare o riaffittare i diritti.
5. ***Piattaforme di Trasmissione***: Oltre alle trasmissioni televisive tradizionali, sempre più organizzazioni calcistiche stanno esplorando accordi di streaming online e partnership con servizi di trasmissione in streaming per raggiungere un pubblico più ampio attraverso piattaforme digitali.
6. ***Redistribuzione delle Entrate***: Le entrate derivanti dai diritti televisivi possono essere distribuite tra le squadre partecipanti alla competizione. In alcune leghe, il sistema di distribuzione mira a ridurre le disuguaglianze finanziarie tra i club.
7. ***Eventi Speciali e Copertura Esclusiva***: Grandi eventi calcistici, come i tornei internazionali o le finali di coppe nazionali, possono generare accordi separati per la copertura televisiva. Le emittenti possono pagare premi più elevati per la trasmissione di eventi di particolare importanza.

8. ***Impatto Globale:*** Con il calcio che ha una vasta popolarità a livello globale, i diritti televisivi internazionali possono rappresentare una parte significativa delle entrate. I campionati e le competizioni di alto livello possono essere trasmessi in molteplici paesi, contribuendo a espandere la portata globale del calcio.

I diritti televisivi nel calcio sono fondamentali per la stabilità finanziaria delle organizzazioni calcistiche e per la diffusione della passione per questo sport a livello mondiale.

### **3.5 I NUOVI TREND**

Il mondo del calcio è in costante evoluzione, e ci sono diversi trend che emergono e influenzano questo settore. Diverse sfaccettature di questa industria stanno prendendo sempre più piede. I club stanno cercando sempre più di diversificare le loro entrate ed attività.

#### *3.5.1 E-Sports*

Con i progressi della tecnologia e l'ascesa dei videogiochi online, la passione dei giovani per gli e-sports è diventata un fenomeno globale.

Il mondo del gaming si è espanso oltre gli schermi dei nostri computer, riversandosi nel più ampio mondo dell'intrattenimento. Il gaming è diventato il settore più grande nell'intrattenimento, con un valore di 176 miliardi di dollari nel 2021, più grande di Hollywood. È facile capire perché tutti hanno interesse ad entrare in questo mercato

Sono finiti i giorni in cui si guardava semplicemente un film o si ascoltava la propria canzone preferita. I consumatori ora, vogliono rivivere le trame dei loro programmi televisivi preferiti in un gioco e immergersi nei personaggi, oppure

partecipare a un festival musicale in un mondo digitale dove possono ascoltare le nuove canzoni del loro artista preferito senza uscire di casa. Non sorprende che i giochi si siano integrati con musica e film, considerando che hanno generato più entrate di entrambi i mercati messi insieme. Nel 2020, il rapper americano Travis Scott ha organizzato un concerto di nove minuti su Fortnite (uno dei videogiochi più famosi al mondo). Il concerto è stato un enorme successo, con 12,5 milioni di persone che si sono collegate al gioco solo per assistere all'evento musicale.

Si stima che entro il 2024 l'industria degli e-sports genererà un fatturato di oltre 1 miliardo di dollari, con milioni di spettatori che si sintonizzeranno per assistere a competizioni e tornei di svariati giochi. Gli esports sono diventati anche una piattaforma importante per brand e inserzionisti, con aziende che investono in sponsorizzazioni e partnership.

Numeri da capogiro che hanno attirato l'attenzione da parte degli altri settori come quello calcistico. Infatti, sono numerose le società sportive che sono entrate in questo settore creando le proprie squadre e partecipando a tornei. Così si è arrivati alla nascita di vere e proprie competizioni: l'ePremier League, l'eBundesliga, l'eLaLiga e l'eSerie A Tim.

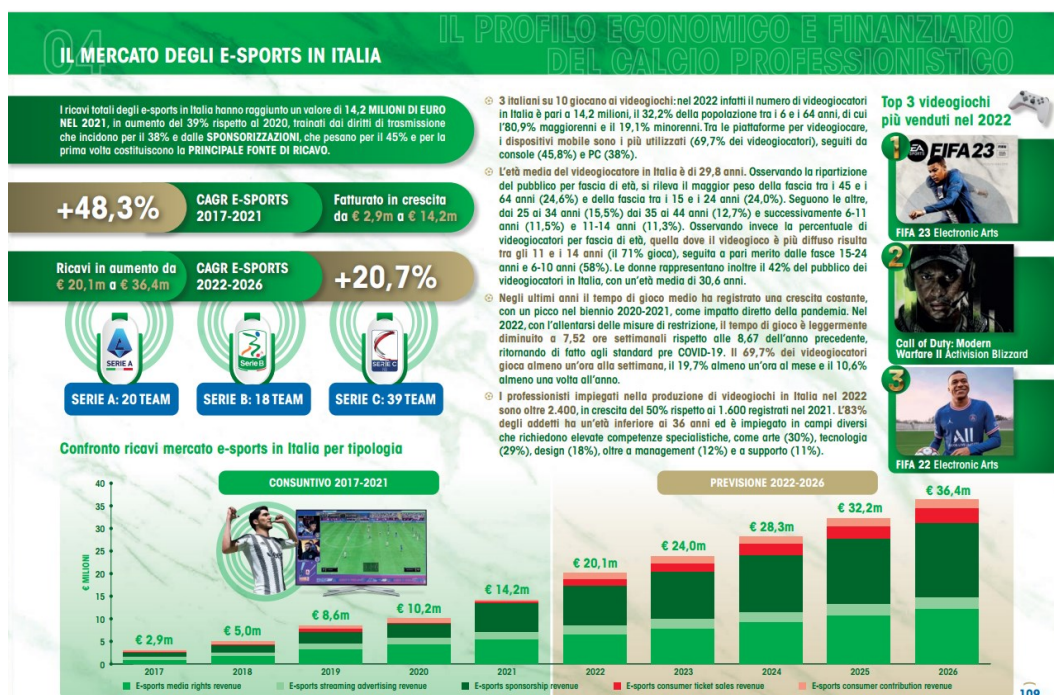


Figura 3 - E-sport in Italia (fonte FIGC)

### 3.5.2 Il calcio femminile

Il calcio femminile è la variante del calcio praticata da squadre femminili, ed è cresciuto significativamente in termini di popolarità, partecipazione e riconoscimento a livello mondiale negli ultimi anni.

Il calcio femminile continua a rappresentare una parte sempre più importante del panorama calcistico globale, con una crescente base di tifosi e una maggiore accettazione e apprezzamento a livello internazionale.

Le società stanno investendo sempre di più in questo ramo per riuscire ad incrementare le sponsorizzazioni, e quindi i ricavi che ne derivano.

In Italia la Serie A femminile ha fatto un evidente salto di qualità. Nella stagione 2022-2023 è riuscita ad attrarre la sponsorizzazione di un'azienda importante come eBay. Il calcio femminile è un fenomeno in crescita, lo dimostrano

l'interesse del pubblico e i crescenti investimenti nel settore. Il professionismo delle atlete è stato un passo importante. A livello di club, molte squadre femminili fanno parte di leghe professionistiche. In alcune parti del mondo, le leghe femminili sono cresciute in termini di investimenti, sponsorizzazioni e visibilità mediatica. Alcune delle principali leghe femminili includono la National Women's Soccer League (NWSL) negli Stati Uniti, la Women's Super League (WSL) in Inghilterra e la Frauen-Bundesliga in Germania.

### 3.5.3 Digitalizzazione e social media

Nel corso degli anni l'utilizzo della tecnologia e dei media stanno permettendo ai club di far crescere il target di riferimento, aumentarne il coinvolgimento e monetizzarne la passione dei tifosi. La digitalizzazione ha profondamente trasformato quello che era un evento dedicato esclusivamente alla domenica pomeriggio. Oggi giorno, infatti, grazie ai nuovi media e alla velocità dei social network, è possibile vivere e respirare lo sport più famoso del pianeta in qualsiasi momento della giornata. Grazie ad app dedicate o contenuti online, non è proibitivo restare costantemente informati sulle principali vicende della propria squadra del cuore. Il tutto, poi, senza limiti di tempo o scadenze particolari.

La digitalizzazione e l'uso dei social media hanno trasformato radicalmente la gestione, la promozione e l'interazione nel mondo del calcio. Ecco come questi elementi si integrano nel contesto calcistico:

1. **Presenza Online delle Squadre:** I club di calcio hanno una presenza significativa sui social media, tra cui piattaforme come Facebook, Twitter, Instagram e YouTube. Questi canali vengono utilizzati per condividere notizie, aggiornamenti sulla squadra, contenuti multimediali, interviste e altro ancora, coinvolgendo i tifosi e mantenendoli informati.

2. ***Coinvolgimento dei Tifosi:*** I social media offrono ai tifosi la possibilità di connettersi direttamente con le squadre, giocatori e altri appassionati di calcio. La possibilità di commentare, condividere contenuti e partecipare a discussioni rende il calcio più accessibile e coinvolgente.
3. ***Contenuti Esclusivi e dietro le Quinte:*** I club utilizzano i social media per condividere contenuti dietro le quinte, fornendo ai tifosi uno sguardo privilegiato sulla vita della squadra. Questo può includere allenamenti, momenti di squadra, viaggi e altro ancora, creando un legame più forte tra i tifosi e la squadra.
4. ***Live Streaming e Contenuti Video:*** Le piattaforme di social media supportano la trasmissione in diretta e la condivisione di video. Le squadre spesso utilizzano queste funzionalità per trasmettere in diretta allenamenti, conferenze stampa, interviste e altri eventi in tempo reale, aumentando l'accessibilità e l'interattività.
5. ***Marketing e Sponsorizzazioni Digitali:*** I social media offrono alle squadre e agli sponsor una piattaforma per promuovere i propri marchi in modo più mirato e interattivo. Le partnership possono essere amplificate attraverso campagne di marketing digitali, raggiungendo un pubblico globale di appassionati di calcio.
6. ***Feedback Diretto e Ricerca di Opinioni:*** I social media consentono alle squadre di raccogliere feedback diretti dai tifosi. Le squadre possono anche utilizzare le piattaforme per condurre sondaggi e ottenere opinioni sulla gestione della squadra, le decisioni tattiche e altre questioni importanti.
7. ***Comunicazioni Istituzionali:*** Le organizzazioni calcistiche utilizzano i social media per comunicare con i media, annunciare trasferimenti,

diffondere dichiarazioni ufficiali e rispondere rapidamente a eventi inaspettati o controversie.

La combinazione di digitalizzazione e social media nel calcio ha cambiato il modo in cui le squadre si connettono con i tifosi, gestiscono le operazioni quotidiane e promuovono il marchio. La presenza online è diventata un elemento chiave per il successo e la sostenibilità dei club di calcio nel mondo moderno.

# CAPITOLO 4 – I BUSINESS MODEL DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE

In questo capitolo verranno analizzate, nel dettaglio, due società calcistiche italiane quotate e due non quotate, in particolare, verrà effettuata un'analisi del loro bilancio d'esercizio per comprendere al meglio il loro modello di business, come questo si è evoluto nel tempo e le differenze che ci sono tra queste due categorie di società.

L'analisi verterà sulle stagioni che vanno dalla 2018/2019 alla 2022/2023.

Prima di andare nel dettaglio di questo capitolo verranno analizzati i motivi che portano una società calcistica a quotarsi in borsa.

## 4.1 PERCHÉ UNA SOCIETÀ CALCISTICA DECIDE DI QUOTARSI IN BORSA?

Le squadre di calcio possono decidere di quotarsi in borsa per diversi motivi strategici e finanziari:

1. **Raccolta di capitali:** la quotazione in borsa permette alle squadre di raccogliere fondi vendendo azioni al pubblico. Questi capitali possono essere utilizzati per finanziare diverse attività, come l'acquisto di nuovi giocatori, lo sviluppo o il miglioramento delle infrastrutture dello stadio, e altre iniziative di crescita.
2. **Diversificazione della proprietà:** la quotazione in borsa consente una più ampia distribuzione della proprietà tra azionisti diversi, riducendo così la dipendenza da un singolo proprietario o un gruppo ristretto di investitori.



3. **Visibilità e credibilità:** essere quotati in borsa può aumentare la visibilità e la credibilità di un club di calcio. Questo può aiutare a migliorare la percezione del marchio e ad attirare sponsorizzazioni e partnership più vantaggiose.
4. **Valutazione del club:** la quotazione in borsa fornisce una valutazione di mercato del club, che può essere utile per attrarre investimenti e per negoziare accordi commerciali.
5. **Coinvolgimento dei tifosi:** la quotazione in borsa può anche permettere ai tifosi di diventare azionisti, aumentando il loro coinvolgimento e senso di appartenenza al club.
6. **Trasparenza finanziaria:** essere un'entità quotata in borsa richiede un livello di trasparenza e di conformità a normative finanziarie, il che può migliorare la gestione finanziaria del club.

In sintesi, la quotazione in borsa offre alle squadre di calcio opportunità di finanziamento, diversificazione della proprietà, maggiore visibilità, e un meccanismo per coinvolgere i tifosi a un livello più profondo.

#### 4.1.1 I Contro di una quotazione in borsa di una società calcistica

Per quanto riguarda gli svantaggi connessi alla quotazione di società calcistiche occorre sottolineare il rischio di forti speculazioni; i titoli di queste imprese, infatti, presentano una caratteristica anomala: l'andamento delle azioni è strettamente correlato ai risultati agonistici e alle notizie inerenti alla condizione dei protagonisti nelle competizioni, poiché tali fattori influiscono direttamente sulla redditività aziendale. L'investimento in titoli prevalentemente sportivi, quindi, presenta caratteristiche di atipicità e di rischio non confrontabili con analoghi investimenti azionari. L'esperienza europea, soprattutto quella inglese maturata nel calcio, dimostra che cambiamenti di allenatori, cessioni e

acquisizioni di calciatori, infortuni sul campo e altri eventi simili, possono influire in modo determinante sul corso dei titoli, penalizzando eccessivamente le quotazioni o generando rialzi effimeri. D'altra parte, i risultati sportivi sono aleatori per loro stessa natura, poiché dipendono dalla forma fisica degli atleti, dal loro livello tecnico, dalla capacità di mantenere la "squadra" affiatata, dalla variabile fortuna e dalla competitività delle rivali. Occorre inoltre, tener conto del fatto che il valore di un risultato sportivo deriva, in gran parte, dalla percezione dello stesso da parte dell'ambiente formato dai tifosi, dai mezzi di informazione e dal pubblico; pertanto, non è immediatamente collegabile alle implicazioni economiche ad esso correlate. I fattori di rischio appena evidenziati consentono di qualificare i titoli sportivi (in particolare quelli delle società di calcio) come "speculativi", ossia caratterizzati da elevata volatilità, una condizione magari ricercata dai trader, ma certo non gradita agli investitori tradizionali, più orientati a ottenere risultati nel lungo periodo.

## **4.2 JUVENTUS**

Juventus Football Club S.p.A. è la società capogruppo del gruppo Juventus Football Club. La Società ha sede in Italia, Via Druento n. 175, Torino. Juventus è una società di calcio professionistico quotata in Borsa che si è affermata, in più di un secolo di storia, come una delle squadre più rappresentative e amate a livello italiano e globale. Il core business della Società consiste nella partecipazione alle competizioni calcistiche nazionali ed internazionali e nell'organizzazione delle partite. Le principali fonti di ricavo derivano dall'attività di licenza dei diritti audiovisivi e media (in relazione alle competizioni disputate), dalle sponsorizzazioni, dai ricavi da stadio, dalle attività di direct retail, di e-commerce e di licenza del marchio per la realizzazione di prodotti, nonché dalla commercializzazione di ulteriori servizi ai propri tifosi. Ulteriore fonte di ricavi

caratteristici deriva dalla gestione dei diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori. Le azioni Juventus sono quotate su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“EXM”).

Juventus è controllata da EXOR N.V., società di diritto olandese con sede ad Amsterdam (Olanda), quotata sul mercato Euronext Amsterdam, mercato regolamentato organizzato e gestito da Euronext Amsterdam N.V., che detiene il 63,8% del capitale sociale (pari al 77,87% dei diritti di voto). EXOR N.V. è una delle principali società di investimento europee ed è controllata dalla Giovanni Agnelli B.V.

L’11,4% del capitale di Juventus (pari al 6,95% dei diritti di voto) è detenuto da Lindsell Train Ltd. e il 24,8% residuo è rappresentato dalla quota di capitale sociale diffuso presso il mercato (c.d. flottante).

#### 4.2.1 Storia della Juventus

La Juventus Football Club è uno dei club di calcio più prestigiosi e di successo in Italia e nel mondo. La sua storia affonda le radici nel lontano 1897 a Torino, quando un gruppo di giovani appassionati di calcio fondò il club.

Ecco alcuni punti salienti nella storia della Juventus:

1. **Fondazione (1897):** Il club è stato fondato il 1° novembre 1897 da un gruppo di studenti torinesi. Il nome "Juventus" fu scelto, che in latino significa "gioventù". I primi colori della squadra erano il rosa e il nero.
2. **Primi successi (anni '30):** La Juventus iniziò a ottenere successi significativi negli anni '30, vincendo cinque titoli di campione d'Italia consecutivi dal 1930 al 1935.
3. **Il periodo del Grande Torino (anni '40):** Durante la Seconda Guerra Mondiale, la Juventus subì una battuta d'arresto, infatti, negli anni '40 il calcio italiano fu dominato dal Grande Torino. Tuttavia, il tragico

incidente aereo di Superga nel 1949 decimò la squadra del Torino, aprendo la strada a un nuovo periodo di successi per la Juventus.

4. **Anni '50 e '60:** La Juventus vinse diversi titoli di Serie A durante questi anni, consolidando la sua posizione come una delle squadre più forti d'Italia.
5. **Anni '70:** La Juventus conobbe un periodo di successi nazionali e internazionali sotto la guida del presidente Giampiero Boniperti e dell'allenatore Giovanni Trapattoni. Nel 1977, vinse la Coppa UEFA.
6. **Era di Platini (anni '80):** Con Michel Platini come stella, la Juventus vinse diversi titoli di Serie A e la Coppa dei Campioni nell'84-'85.
7. **Anni '90:** La Juventus conobbe un'epoca d'oro sotto la guida di Marcello Lippi e Fabio Capello, vincendo numerosi titoli di Serie A e raggiungendo quattro finali di UEFA Champions League, sebbene vinse solo nel 1996.
8. **2000-2010:** La Juventus affrontò alcune sfide, inclusa una retrocessione in Serie B nel 2006 a causa di uno scandalo di partite truccate. Tuttavia, il club risalì subito in Serie A l'anno successivo.
9. **Dominio recente (2010-oggi):** A partire dalla stagione 2011-2012, la Juventus ha vinto un incredibile numero di titoli di Serie A consecutivi. Il club ha anche raggiunto diverse fasi avanzate della UEFA Champions League.

La Juventus ha avuto numerosi giocatori di classe mondiale nel corso degli anni, tra cui Michel Platini, Alessandro Del Piero, Roberto Baggio, Paolo Rossi, Zinedine Zidane, Gianluigi Buffon e molti altri. Il club ha anche giocato le sue partite casalinghe nello storico Stadio delle Alpi e, successivamente, nello Juventus Stadium, ora noto come Allianz Stadium.

#### 4.2.2 Analisi patrimoniale della Juventus

Dall'analisi patrimoniale della Juventus il passivo corrente risulta composto principalmente debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti e prestiti e altri debiti finanziari ed ha un andamento altalenante legato alla politica di calciomercato adottata dalla società. Infatti, in caso di acquisto di giocatori di rilievo, la voce relativa al passivo corrente subisce un incremento notevole come nel 2021, quando la Juventus ha perfezionato l'acquisto di Dusan Vlahovic per ben 83,50 milioni di euro.

Il passivo non corrente comprende gli stessi elementi del passivo corrente ma con scadenza nel lungo periodo. È da sottolineare che molti prestiti ottenuti dal club bianconero derivano da EXOR S.p.A., detenuta dalla stessa famiglia Agnelli; per questo motivo, spesso questa società di investimento offre crediti a Juventus F.C. con tassi di cambio vantaggiosi rispetto a quelli offerti dalle banche.

Per quanto riguarda l'attivo fisso, esso è composto principalmente, dallo stadio, dalle altre immobilizzazioni materiali ad esso connesse e dalla rosa dei calciatori. L'andamento dell'attivo fisso è legato all'andamento del valore della rosa dei calciatori del club. Negli ultimi anni, la Società della Juventus sta adottando una politica di valorizzazione dei propri giovani calciatori a discapito di acquisti folli per i cartellini di quest'ultimi come accaduto con l'acquisto di Cristiano Ronaldo e Gonzalo Higuain. Questa va a spiegare la diminuzione del valore dell'attivo fisso. Per quanto riguarda l'altra voce dell'attivo fisso, cioè lo stadio e le altre immobilizzazioni materiali, negli anni successivi alla costruzione dello Juventus Stadium, c'è stato un andamento crescente di questa posta di bilancio. L'Allianz Stadium (ex Juventus Stadium per via della vendita dei diritti sul nome), è stato il primo impianto di proprietà di un club calcistico in Italia.

L'attivo corrente, invece, composto principalmente da crediti commerciali e dai crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti dovuti alle cessioni

dei calciatori. Oltre ai crediti sopracitati, in questa voce di stato patrimoniale rientrano anche rimanenze di magazzino del Megastore, crediti commerciali, disponibilità liquide ed attività finanziarie correnti.

Infine, anche l'equity di Juventus F.C. ha un andamento crescente dovuto agli aumenti di capitali attuati dalla proprietà. Il valore è passato da 8 milioni del 2019 a 23 milioni del 2023. Questi aumenti di capitale sono dovuti alla stagionalità del business, poiché alcune importanti voci di ricavo (principalmente, i ricavi per diritti audiovisivi e da stadio) è correlato al numero di partite casalinghe disputate nel periodo di riferimento, mentre la quasi totalità delle voci di costo (incluse le retribuzioni dei calciatori e gli ammortamenti relativi ai diritti alle prestazioni degli stessi) è imputata a conto economico a quote costanti.

L'Aumento di Capitale si inserisce nel più ampio contesto delle misure atte a supportare il raggiungimento degli obiettivi strategici del Piano di lungo periodo per gli esercizi 2023/24 – 2026/27 (mantenimento della competitività sportiva a livello italiano e internazionale, incremento della visibilità del brand Juventus, raggiungimento e consolidamento dell'equilibrio economico/finanziario).



Figura 4 - Andamento dei valori Patrimoniali della Juventus tra il 2019 – 2023 (fonte: elaborazione personale)

#### 4.2.3 Analisi Economico Finanziaria della Juventus

I ricavi di Juventus F.C., risultano superiori rispetto ai costi operativi del club, nelle stagioni 2019, 2020, 2021 e 2023. Nel 2020 invece. Troviamo dei costi operativi di poco superiori ai ricavi. Negli ultimi anni il trend è rappresentato da un andamento altalenante, infatti, in alcuni anni la Juventus F.C. registra un risultato operativo positivo mentre in altri negativi.

I ricavi negli ultimi 5 anni hanno subito una flessione causata in primis dalla pandemia di covid 19 e dalla mancanza di risultati sportivi che hanno generato minori entrate. Nei prossimi paragrafi verranno analizzate nel dettaglio le singole tipologie di ricavi e costi del club bianconero.

#### 4.2.4 Componenti positive di reddito della Juventus

I ricavi di Juventus FC si possono distinguere in 6 tipologie:

- ***Ricavi da gare:*** questa tipologia di ricavo è legata alla capacità dello stadio, alla sua percentuale di saturazione, ai servizi di ristorazione e corporate hospitality, al prezzo dei biglietti e degli abbonamenti. L'Allianz Stadium presenta una capacità di 41.507 posti, pochi se confrontati con quelli delle società che andremo ad analizzare successivamente. Nell'esercizio 2022/2023 I ricavi da gare aumentano di 29.207 milioni di euro per effetto dei maggiori ricavi derivanti dalla vendita di abbonamenti e di biglietti per gare casalinghe, disputate senza i limiti delle presenze degli spettatori previsti dalla normativa nel precedente periodo, nonché per i ricavi da ingaggi derivanti dalla disputa della tournée estiva.
- ***Diritti audiovisivi e proventi media:*** rappresentano la maggiore fonte di ricavo di Juventus FC. Nell'anno 2022/2023 i proventi multimediali sono diminuiti passando da 170.517 milioni di euro a 157.161 milioni di euro. Questo decremento è dovuto al fatto che questa tipologia di proventi è legata al risultato sportivo conseguito nell'anno: ad esempio la Lega Serie A destina il 30% di questi introiti in base questi.
- ***Ricavi da sponsorizzazione e da pubblicità:*** ammontano a 150.281 milioni di euro (€ 142.539 milioni di euro al 30 giugno 2022),
- ***Ricavi da vendite di prodotti e licenze:*** i ricavi da merchandising, che derivano dall'attività di vendita e licenza dei prodotti ufficiali del club e ammontano a 150.281 milioni di euro.

Questa tipologia di ricavi risulta nettamente inferiore rispetto alle altre fonti di ricavo poiché è solo dalla stagione 2015/2016 che Juventus F.C. si occupa direttamente di questa attività, prima esternalizzata allo sponsor tecnico, ovvero Adidas, così come fanno la gran parte delle società calcistiche italiane, ottenendo in cambio soltanto delle royalties. Essendo una nuova fonte di introito, il suo valore è molto basso ma in forte



aumento; infatti, in sole 4 stagioni, i ricavi da merchandising sono aumentati notevolmente. Tale incremento è anche dovuto agli accordi con Adidas, il quale lancia spesso quarte maglie da gioco di Juventus F.C. in edizione limitata o straordinaria come, ad esempio, quelle dedicate al Capodanno cinese, rilasciate annualmente. Un altro esempio è dato dal fatto che, nell'ottobre 2019, la squadra bianconera è scesa in campo con una divisa frutto della collaborazione tra Adidas e Palace, società di abbigliamento nata dalla cultura skater. Tale collaborazione, oltre alla quarta maglia da gioco, ha comportato la realizzazione di una linea d'abbigliamento in bianco e nero con dettagli neon e i loghi delle 3 società coinvolte. Un ulteriore esempio è rappresentato dal quarto kit realizzato nella stagione 2019/2020 con Humanrace. Tale maglia è la stessa utilizzata nel 2015/2016, la prima stagione di collaborazione tra Adidas e Juventus F.C., con la differenza che questo quarto kit è stato realizzato con la tecnica del "disegno a mano"; infatti, tutti i dettagli della maglia sono stati reimmaginati come se fossero stati dipinti con della vernice. Inoltre, l'aumento avvenuto nella stagione 2018/2019 è legato all'incremento delle vendite dovute all'arrivo di Cristiano Ronaldo; si stima, infatti, che nelle prime 24 ore Juventus F.C. sia riuscita a vendere circa 520.000 magliette per un totale di €62. Relativamente agli store del club, oltre al negozio online e al Megastore presente all'interno dell'Allianz Stadium da giugno 2017, il quale è collegato al J Museum in modo tale che i tifosi che visitano il museo si ritrovino direttamente all'interno del negozio, Juventus F.C. possiede 8 J Store attorno allo stesso impianto di proprietà, aperti solo nei matchday, altri 2 negozi nel centro di Torino, un Flagship store a Milano, un negozio fisico a Roma, uno a Riyadh (Arabia Saudita) e uno a Tokyo. Questi ultimi due servono al club bianconero per favorire il

processo di internazionalizzazione del proprio marchio; sempre relativamente a questo obiettivo, in Cina, Juventus F.C. è presente dal 2016 sulla piattaforma TMall, appartenente al gruppo Alibaba.

- ***Proventi da gestione diritti calciatori:*** questi proventi, come i diritti multimediali, hanno un andamento altalenante per via della loro natura. Nell'esercizio 2022/2023 ammontano a 28.570 milioni di euro. Tale somma deriva da varie operazioni come: plusvalenze da cessione diritti calciatori, Ricavi per cessione temporanea diritti calciatori, plusvalenze da cessione diritti calciatrici e plusvalenze da cessione diritti calciatori giovani di serie.
- ***Altri proventi:*** la voce "altri ricavi", cambia la sua composizione di anno in anno, includendo principalmente i proventi derivanti dalle varie iniziative commerciali del club bianconero, le quali si evolvono continuamente in questo decennio.

#### 4.2.5 Componenti negative di reddito della Juventus

Le componenti negative di reddito sono:

- ***Acquisti materiali, forniture e altri approvvigionamenti:*** ammontano a 3.991 milioni di euro, contro 3.489 milioni di euro al 30 giugno 2022, e riguardano indumenti e materiale da gioco (€ 2.652 milioni), acquisti di materiali vari (€ 1.073 milioni) e articoli sanitari e parasanitari (€ 266 milioni).
- ***Acquisti di prodotti per la vendita:*** ammontano a 11.516 milioni di euro (8.905 milioni di euro al 30 giugno 2022) e si riferiscono principalmente al costo dei prodotti destinati alla vendita nei negozi fisici e on-line gestiti direttamente da Juventus.

- ***Servizi esterni:*** i servizi esterni si incrementano di 20.283 milioni di euro principalmente per la riapertura delle gare al pubblico, che ha influenzato soprattutto le voci di spese trasporto, soggiorno e ristorazione, per le spese di gestione riconosciute a terzi relative all'organizzazione dei camp estivi nonché per le spese legali e le consulenze inerenti ai procedimenti in corso.
- ***Personale tesserato:*** tali costi diminuiscono di 55.466 milioni di euro principalmente a seguito dei minori compensi per premi variabili (€ 30.436). I costi del personale tesserato si riducono anche per effetto di minori retribuzioni (€ 14.095 milioni), di minori compensi per calciatori temporaneamente trasferiti (€ 9.550 milioni) e di minori incentivazioni all'esodo (€ 2.937 milioni). L'organico medio del personale tesserato è stato di n. 205 unità.
- ***Altro personale:*** l'organico medio dell'altro personale è stato di n. 268 unità.
- ***Oneri da gestione diritti calciatori:*** gli oneri accessori su diritti pluriennali calciatori e tesserati non capitalizzati sono principalmente riferiti a compensi riconosciuti ad agenti FIFA per servizi resi in occasione della cessione di contratti di prestazione sportiva e in occasione dell'acquisizione o del rinnovo dei contratti, qualora il compenso sia condizionato alla permanenza del calciatore quale tesserato della Società.
- ***Altri oneri:*** i contributi a FIGC, LNPA e altri Enti includono il contributo di 9.497 milioni di euro (importo attualizzato) da riconoscere alla UEFA, in tre tranches annuali a partire dalla stagione 2023/2024, a seguito della decisione assunta dal Club Financial Control Body in data 28 luglio 2023. Le Ammende, multe e sanzioni comprendono la sanzione inflitta dal Tribunale Federale Nazionale – Sezione Disciplinare della Federazione

Italiana Giuoco Calcio di € 873 migliaia a seguito dei procedimenti sportivi che si sono conclusi con l'accordo del 30 maggio 2023.

- ***Ammortamenti e svalutazione diritti calciatori:*** gli ammortamenti e le svalutazioni dei diritti calciatori dell'esercizio si decrementano di 14.225 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente per effetto di minori ammortamenti derivanti dagli effetti della Campagna Trasferimenti 2022/2023 (€ -23.800 milioni), effetto parzialmente compensato da maggiori oneri per svalutazioni dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori (€ +9.575 milioni).
- ***Ammortamenti altre attività materiali e immateriali:*** Ammontano a 12.380 milioni di euro, rispetto al dato di € 14.594 migliaia dell'esercizio precedente. Si riferiscono principalmente all'ammortamento dello Stadio, del Centro Sportivo di Vinovo, dello Juventus Museum, dello Juventus Megastore, della Sede, dello Juventus Training & Media Center Continassa e delle altre immobilizzazioni materiali e immateriali.
- ***Accantonamenti e altre svalutazioni/ripristini di valore e rilasci di fondi:*** Gli accantonamenti a fondo rischi e oneri diversi si riferiscono: per 2.500 milioni di euro all'accantonamento, effettuato in ottica di massima prudenza, correlato a un trattamento contabile più prudentiale riferibile a due casistiche, che sarebbero ancora suscettibili di produrre effetti sulla situazione patrimoniale al 30 giugno 2023, della c.d. "seconda manovra" (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 24); € 600 mila relativi al rischio connesso ad alcuni contenziosi di natura tributaria; per € 400 migliaia all'integrazione di uno stanziamento correlato a contenziosi con ex personale tesserato; per € 140 mila ad un contenzioso di natura commerciale con un fornitore di servizi. Le Altre svalutazioni riguardano principalmente la quota parte delle perdite consuntivate dalla società

spagnola partecipata European Super League Company, S.L. alla data del 30 giugno 2023 per 1.672 milioni di euro. L'accantonamento a fondo svalutazione crediti per € 302 mila riguarda principalmente il rischio di incasso su crediti commerciali.

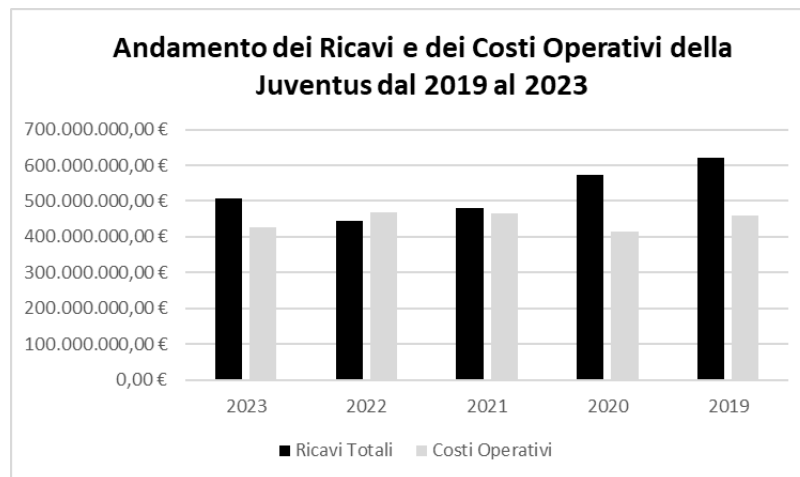


Figura 5 - Andamento dei Ricavi e dei Costi operativi della Juventus tra il 2019 e il 2023 (elaborazione personale)

#### 4.2.6 Business model Juventus.

Dall'analisi effettuata su bilanci della Juventus F.C., notiamo come la società stia cercando di modificare il proprio modello di business per diversificare il più possibile i ricavi in modo da non dipendere per la maggioranza da una sola fonte.

Da più dieci anni la Juventus ha intrapreso un percorso che la sta portando ad essere il meno possibile dipendente dai diritti radiotelevisivi, che nel 2014 rappresentavano circa il 50% degli introiti.

Al centro di questa trasformazione c'è la costruzione del primo stadio di proprietà italiano: lo Juventus Stadium.

Dopo il trasferimento nel nuovo impianto, il club bianconero ha iniziato a realizzare il J Village, il quale rappresenta una piccola cittadella juventina poco

fuori il centro di Torino, e ha intrapreso una serie di iniziative commerciali proprio per diversificare sempre più il proprio modello di business. All'interno della cittadella sono presenti hotel di lusso (J Hotel), centro medico (J Medical), centro sportivo, J College (centro educativo di proprietà della Juventus), concept store (struttura polifunzionale che occuperà un'area di 24800 metri quadrati, destinata ad attività educative, commerciali e d'intrattenimento ludico-sportivo), J Museum (museo della Juventus). Tutte queste nuove attività sono la base per avviare una profonda trasformazione del modello di business della Juventus.

rientrano.

Il problema che però sta emergendo riguarda l'inefficienza sportiva del club; infatti, con l'obiettivo di migliorare i propri risultati sportivi a livello soprattutto europeo, Juventus F.C. ha investito sempre di più nella rosa dei calciatori, il cui culmine si è avuto nel 2018/2019 quando è stato acquistato Cristiano Ronaldo per ben 100 milioni di euro. La società bianconera credeva di poter scalare la scala finanziaria del calcio grazie all'ingaggio del fuoriclasse portoghese. Infatti, grazie alla forza della sua immagine commerciale, è riuscito ad incrementare i ricavi da merchandising, il quale è gestito direttamente dal club dal 2015/2016, i ricavi da sponsorizzazioni e da matchday ma dall'altra parte non è riuscita a migliorare i propri risultati sportivi non riuscendo a vincere la tanto sperata Champions League. Di conseguenza i costi sostenuti per l'acquisto di Cristiano Ronaldo non sono stati compensati dai benefici di quest'ultimo proprio per la mancanza di risultati sportivi.

Successivamente la società ha adottato una politica diversa riguardo i propri tesserati preferendo la valorizzazione dei giovani talenti piuttosto che spendere cifre folli per i migliori calciatori sulla piazza.

## 4.3 ROMA

### 4.3.1 Storia

La storia della Roma Calcio è lunga e ricca di avvenimenti significativi. Il club è stato fondato il 7 giugno 1927 con il nome di "Associazione Sportiva Roma".

Ecco una panoramica dei momenti salienti della storia della Roma Calcio:

#### **1. Fondazione e Primi Anni (1927-1940):**

- La Roma è stata fondata attraverso la fusione di tre squadre locali: Roman, Alba-Audace, e Fortitudo-Pro Roma SGS. Il colore sociale della maglia è il giallo-rosso.
- Nei primi anni, la Roma ha avuto alti e bassi, ma ha cominciato a guadagnare popolarità nella città.

#### **2. Prima Vittoria del Campionato (1941-1942):**

- La Roma ha vinto il suo primo scudetto nella stagione 1941-1942 sotto la guida dell'allenatore Luigi Ferrero.

#### **3. Gli Anni d'Oro (1950-1980):**

- Negli anni '50 e '60, la Roma ha avuto alcuni successi ma è negli anni '80 che il club ha vissuto il suo periodo più vincente.
- Allenatori come Nils Liedholm e giocatori come Agostino Di Bartolomei, Bruno Conti e Roberto Pruzzo hanno contribuito a creare una squadra competitiva.
- Nel 1983-1984, la Roma ha raggiunto la finale di Coppa dei Campioni, ma è stata sconfitta ai rigori dal Liverpool a Roma.

#### **4. Lo Scudetto del 1982-1983:**

- Uno dei momenti più gloriosi nella storia della Roma è stato il trionfo nella Serie A nella stagione 1982-1983. L'allenatore era

Nils Liedholm e la squadra era guidata da giocatori iconici come Falcao e Pruzzo.

**5. *Il Tragedia di Heysel (1985) e il Declino:***

- La tragedia di Heysel durante la finale di Coppa dei Campioni del 1985 ha avuto un impatto significativo sulla Roma e sul calcio italiano in generale. La squalifica delle squadre italiane dalle competizioni europee ha inflitto un duro colpo al prestigio del calcio italiano.

**6. *Rinascita e Anni 2000:***

- Negli anni successivi, la Roma ha vissuto alti e bassi, ma ha conosciuto un periodo di rinascita negli anni 2000 sotto la guida di manager come Fabio Capello e successivamente Luciano Spalletti.
- La stagione 2000-2001 ha visto la Roma vincere nuovamente lo scudetto sotto la gestione di Capello.

**7. *Ultime Stagioni:***

- La Roma ha continuato a essere una forza competitiva in Serie A e ha raggiunto le fasi avanzate delle competizioni europee. Nel 2018, ha raggiunto le semifinali di UEFA Champions League, eliminando squadre come il Barcellona prima di essere sconfitta dal Liverpool.
- Nella stagione 2021- 2022 è riuscita a vincere la prima edizione della Conference League, una competizione calcistica europea organizzata dall'Unione delle Federazioni Calcistiche Europee (UEFA).



#### 4.3.2 Analisi Patrimoniale della Roma

Per quanto riguarda l'attivo fisso, esso è composto principalmente dai calciatori che compongono la rosa del club, dalle attività materiali e dai diritto d'uso.

Negli ultimi due anni il valore dell'attivo fisso ha subito un decremento notevole, passando da 357.236 milioni di euro nel 2020 a 231.272 milioni di euro del 2022. Questa differenza è data principalmente da una diminuzione del valore dei diritti pluriennali dei calciatori che sono passati da 268.822 milioni di euro del 2020 a ammontano a 165.472 milioni di euro del 2022. Tra le immobilizzazioni materiali della Roma, a differenza della Juventus, non è presente lo stadio poiché è di proprietà del comune e di conseguenza questa posta di bilancio è costituita prevalentemente da fabbricati, impianti, attrezzature sportive, computer e arredi presso la sede sociale di Trigoria, la sede amministrativa di Viale Tolstoj e i locali commerciali della Soccer SAS, nonché dalle immobilizzazioni materiali in corso ed acconti, relative principalmente a migliorie non ancora ultimate presso il complesso immobiliare di Trigoria.

L'attivo corrente ha un range che oscilla dai 95 milioni di euro ai 130 milioni di euro del 2022. Questo incremento è dovuto all'aumento dei crediti commerciali e dagli altri ricavi. I crediti commerciali sono composti dai crediti verso società di calcio e crediti verso altri clienti che hanno una scadenza entro i 12 mesi mentre gli altri ricavi sono composti da:

- crediti verso Lega Serie A: relativi a versamenti effettuati a garanzia delle operazioni di mercato, in essere alla chiusura del periodo;
- i crediti verso imprese correlate si compongono sostanzialmente dai crediti verso la correlata AS Roma Real Estate, dai crediti verso la controllante NEEP e dai crediti di imposta della Capogruppo ceduti alla Controllante in virtù dell'accordo di Consolidato Fiscale Nazionale Mondiale in essere (a

cui si contrappongono i relativi debiti per imposte verso la controllante NEEP);

- crediti per indennizzi assicurativi sono relativi principalmente a crediti maturati nei confronti di imprese assicurative per infortuni occorsi a calciatori;
- altri crediti diversi includono anticipi a fornitori, crediti verso istituti previdenziali, e crediti relativi all'organizzazione di campus e scuola calcio;
- risconti attivi.

Per quanto riguarda le passività esse sono suddivise tra correnti e non correnti in base alla loro scadenza. Tra le passività possiamo trovare le seguenti voci:

- prestito obbligazionario
- finanziamenti bancari
- mutuo credito sportivo
- finanziamento soci
- carte credito

Le passività correnti hanno un andamento costante mentre le passività a medio lungo termine hanno un andamento crescente passando negli ultimi 5 anni da 350 milioni di euro a 470 milioni del 2022. Questo aumento è dovuto al fatto sta ricorrendo a finanziamenti esterni per migliorare la situazione economica del club. Per quanto riguarda l'equity è rimasto invariato negli ultimi 5 anni.

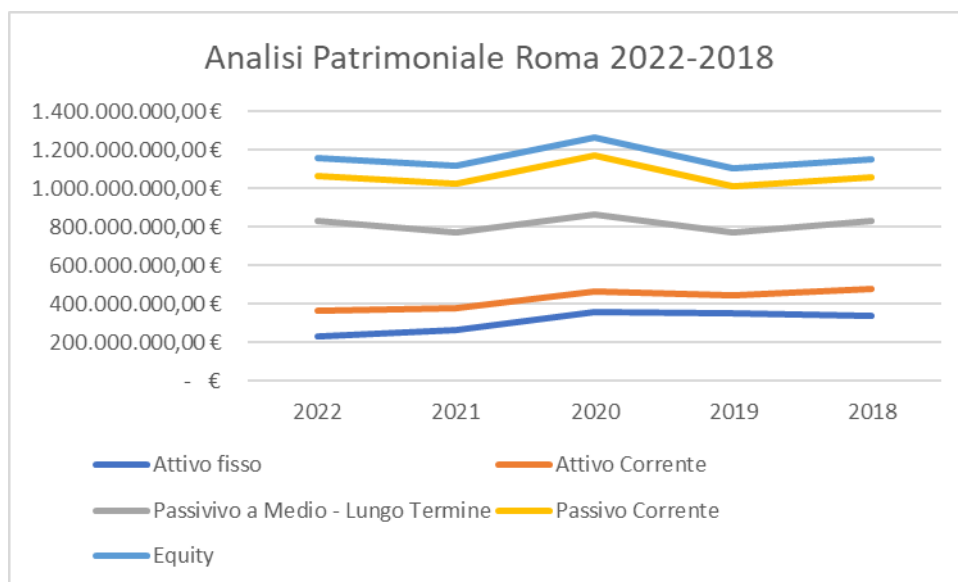


Figura 6 - Andamento dei valori Patrimoniali della Roma tra il 2018 – 2022 (elaborazione personale)

#### 4.3.3 Analisi economico – finanziaria della Roma

Dall'analisi della situazione economica della Roma degli ultimi 5 anni è possibile notare come i ricavi sono nettamente inferiori ai costi operativi andando a generare un risultato operativo negativo. Come possiamo vedere dal grafico seguente, i costi operativi sono cresciuti negli ultimi 5 anni passando da 290 milioni a 375 milioni di euro mentre i ricavi sono passati da 250 a 190 milioni di euro. Nei prossimi paragrafi verranno analizzate nel dettaglio le singole tipologie di ricavi e costi del club giallo-rosso.

#### 4.3.4 Componenti positive di Reddito della Roma

Le principali fonti di ricavo della Roma sono:

- **i ricavi da gare**, relativi in particolare a incassi derivanti dalla vendita di biglietti e abbonamenti delle gare disputate dalla prima squadra, sia in

campo nazionale che internazionale, da participation e performance bonus riconosciuti dalla UEFA per la partecipazione alle competizioni da questa organizzate, e da ricavi conseguiti con la partecipazione ad amichevoli e tournée;

- **i ricavi delle vendite commerciali e licensing**, derivanti dalle vendite realizzate dagli AS Roma stores gestiti direttamente dalla società e gli altri ricavi commerciali e royalties riconosciute per le vendite di prodotti a marchio AS Roma;
- **i ricavi da sponsorizzazione e pubblicità**, costituiti dallo sfruttamento economico del nome, dell'immagine e dei marchi della AS Roma, principalmente derivanti dai corrispettivi pagati dal Main Sponsor, dal Technical Sponsor e dagli altri partner commerciali del Gruppo;
- **i diritti radiotelevisivi**, derivanti dalla negoziazione centralizzata, operata dalla Lega Serie A, dei diritti di trasmissione televisiva nazionale ed internazionale delle partite di calcio delle competizioni nazionali; dai ricavi riconosciuti dalla UEFA relativamente alla negoziazione e sfruttamento dei diritti televisivi e degli spazi pubblicitari delle competizioni europee a cui partecipa la società; dai ricavi per la commercializzazione della Library AS Roma e degli altri prodotti Media realizzati nel Media Center;
- **altri ricavi** relativi principalmente: a) ricavi accessori di natura non audiovisiva, gestiti centralmente dalla Lega Serie A e riconosciuti alle squadre di serie A sulla base di parametri prestabiliti; b) rimborsi per indennizzi assicurativi per infortuni occorsi a tesserati della AS Roma; c) altre attività gestite sul territorio dalla società, quali scuola calcio e campus estivi.

#### 4.3.5 Componenti negative di reddito della Roma

Le componenti negative di reddito della Roma sono:

- **Acquisti di materie di consumo;**
- **Variazioni delle rimanenze;**
- **Spese per servizi;**
- **Spese per godimento beni di terzi;**
- **Spese per il personale;**
- **Altri costi;**
- **Ammortamenti e svalutazioni**

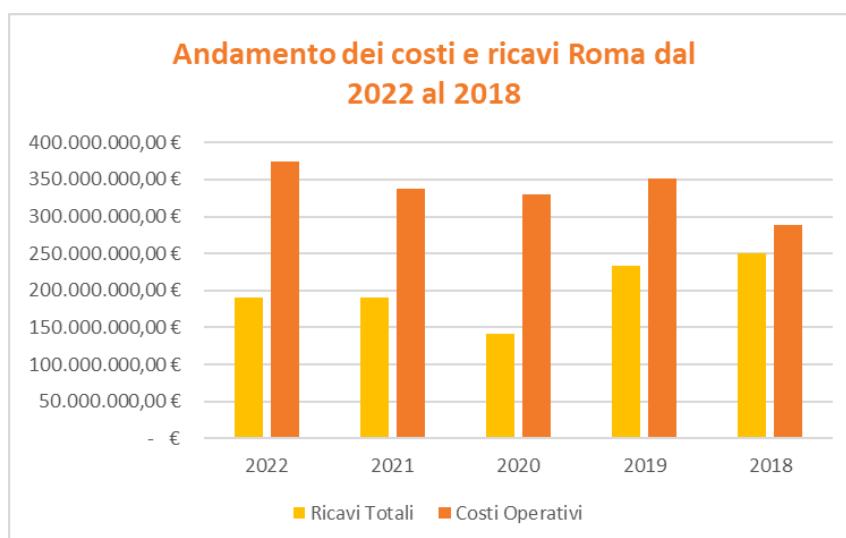


Figura 7 - Andamento dei Ricavi e dei Costi operativi della Roma tra il 2018 e il 2022 (elaborazione personale)

#### 4.3.6 Business model della Roma

La Roma di Friedkin nell'arco di un anno, dall'ingaggio di José Mourinho a quello di Dybala, ha fatto un notevole balzo in avanti a livello di credibilità.

Ma non è solo quello che arriva dal campo, è un trend, un comune sentire che rende i giallorossi, nonostante il sesto posto finale nello scorso campionato, decisamente appetibili.

Il successo finale in Conference League, la terza coppa europea come importanza, è solo una delle carte sul tavolo. In mezzo, tra l'ingaggio di Mou e Dybala, c'è un modello gestionale con una proprietà presente ma mai invadente (investiti sinora 370 milioni di euro, secondo Calcio e Finanza), che ha puntato sulla valorizzazione del brand Roma a livello mondiale, che ha concepito l'idea del nuovo stadio – nel quartiere Pietralata – assieme alla giunta Gualtieri.

Passi concordati, condivisi, l'iter ideale per giungere a qualche risultato, a differenza dei rapporti burrascosi tra l'ex patron della Roma, James Pallotta e la precedente amministrazione al Campidoglio, con Virginia Raggi sindaco.

In questi mesi inoltre c'è stato un percorso di avvicinamento, anche attraverso diverse iniziative sui social, tra la nuova proprietà e la dirigenza, la diffusione di un comune sentire che ha portato, per esempio, la famiglia Friedkin a rimborsare il biglietto a quel manipolo di tifosi della Roma in trasferta per Bodo Glimt-Roma 6-1 in Conference League.

Un gesto di vicinanza, che assieme alla Coppa, alla costruzione di un nuovo stadio, a un lavoro serio ma senza proclami sul mercato, ha prodotto quasi 40 mila abbonamenti e un entusiasmo che cresce giorno dopo giorno.

Certo, l'asticella si alza, le aspettative sono sempre più alte e la piazza romana sa essere esigente. Ma la gestione Friedkin forse rappresenta la prima proprietà americana in Italia che ha saputo mettere in piedi progetti validi, senza buchi di bilancio, generando empatia e sostegno della tifoseria.

Se la Roma, con il proprio fatturato, non è ancora paragonabile alla corazzata economica del Barcellona, il modello di radicamento sul territorio a cui guarda è molto simile a quello dei blaugrana: «Gli investitori americani si sono interessati

al club – spiega Baldissoni – proprio per l’identificazione della squadra con la città. E Roma è tra le prime quattro metropoli più citata nei sondaggi di gradimento». Un radicamento che dovrebbe rafforzarsi con la costruzione del nuovo stadio.

Quindi il nuovo modello di Business adottato dalla Roma è composto da una parte dal rafforzamento del brand e dall’altra mirando a diversificare sempre di più i propri ricavi.

*Ora andremo ad analizzare le due società non quotate: Il Milan ed il Napoli*

## **4.4 MILAN**

*"Saremo una squadra di diavoli. I nostri colori saranno il rosso come il fuoco e il nero come la paura che incuteremo agli avversari!":* è questa la frase con cui Herbert Kilpin ha fondato il Milan il 16 dicembre 1899. Un anno e mezzo dopo, il Milan era già campione d'Italia, grazie alla Finale tricolore vinta 3-0 sul campo del Genoa a Ponte Carrega, il 5 maggio 1901.

La prima festa è stata celebrata nella prima sede rossonera, la Fiaschetteria Toscana di Via Berchet a Milano, nel 1899. Frasi, luoghi e date in cui ha avuto inizio la gloriosa storia del Milan, che ha scritto memorabili pagine di storia calcistica, fino a diventare, dal dicembre 2007 al febbraio 2014, il Club più titolato al Mondo secondo la graduatoria delle competizioni internazionali riconosciute dalla Fifa.

La storia rossonera è ormai leggenda, esattamente come lo sono gli uomini che hanno contribuito a scriverla: presidenti, allenatori e calciatori. Nomi di importanti personalità sportive si sono imposti nel corso della storia milanista, dall'inglese Alfred Edwards, che due anni dopo la fondazione ha conquistato il primo titolo rossonero, ad Andrea Rizzoli, primo presidente del Milan e di una squadra italiana a conquistare la coppa dei Campioni nel 1963 a Wembley, fino a Silvio Berlusconi, il presidente che ha vinto di più in Italia, in Europa e nel Mondo.

### *4.4.1 Storia del Milan*

L'Associazione Calcio Milan, comunemente noto come AC Milan, è uno dei club calcistici più storici e di successo al mondo. La sua storia affonda le radici nel lontano 1899. Ecco una panoramica della storia del AC Milan:



- **Fondazione:** Il club è stato fondato il 13 dicembre 1899 da un gruppo di inglesi e italiani, con l'obiettivo di creare una squadra di calcio che avrebbe rappresentato la comunità internazionale di Milano. Herbert Kilpin, un inglese, è stato uno dei fondatori e il primo capitano della squadra.
- **Anni Pionieristici:** Nel primo decennio del XX secolo, il Milan ha avuto successo a livello locale, vincendo il suo primo titolo nazionale nel 1901. Nel corso degli anni, il club ha consolidato la sua posizione nel panorama calcistico italiano.
- **Gli Anni d'Oro:** Il periodo d'oro del Milan è arrivato negli anni '50 e '60. Allenato da Nereo Rocco, il Milan ha vinto diversi titoli di Serie A e ha raggiunto la finale della Coppa dei Campioni nel 1958, perdendo contro il Real Madrid. Nel 1963, sotto la guida di Rocco, il Milan conquistò la sua prima Coppa dei Campioni, sconfiggendo il Benfica in finale.
- **Silvio Berlusconi e l'era moderna:** Nel 1986, Silvio Berlusconi, imprenditore italiano, acquistò il Milan. La sua gestione ha portato a un periodo di incredibile successo. Il Milan è diventato uno dei club più dominanti in Italia e in Europa. Durante gli anni '90 e i primi anni del 2000, il Milan ha vinto numerosi titoli di Serie A, Coppa Italia e soprattutto ha conquistato la Champions League nel 1989, 1990, 1994 e 2003. Quest'ultima vittoria è stata sotto la guida dell'allenatore Carlo Ancelotti.
- **Anni recenti:** Il Milan ha attraversato un periodo di transizione e cambiamenti di proprietà negli ultimi anni, con alti e bassi in campo. Nonostante ciò, il club rimane uno dei più seguiti e apprezzati a livello mondiale. Nel 2021, sotto la gestione di Stefano Pioli, il Milan è tornato a

qualificarsi per la Champions League, segnando un passo significativo nella sua ricostruzione.

L'AC Milan vanta una ricca storia di successi nazionali e internazionali, con numerosi trofei conquistati nel corso degli anni. Il club è noto per la sua presenza costante nelle competizioni europee e per aver contribuito a plasmare la storia del calcio italiano.

#### 4.4.2 Analisi Patrimoniale del Milan

L'attivo fisso dell'AC Milan è composto principalmente delle immobilizzazioni e dai diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori. Negli ultimi cinque anni il valore è in costante aumento; infatti, è passato da 283 milioni di euro del 2018 a 346 milioni del 2022. Questo incremento di valore è dovuto al fatto che nel bilancio di esercizio chiuso al 30 giugno 2022, la società si è avvalsa della facoltà dettata dall'art. 110 del D.L. 104/2020, convertito con modifiche dalla legge n. 126/2020, la cui applicabilità è stata prorogata per effetto dell'art. 1bis del D.L. 41/2021 (convertito con modificazioni dalla Legge 21 maggio 2021, n. 69) per rivalutare i propri marchi "Milan". La rivalutazione del Marchio operata dalla Società è volta a far emergere il valore reale dello stesso e pertanto a dare una rappresentazione veritiera e corretta del patrimonio aziendale. La stima del valore del Marchio è stata comunque effettuata nel rispetto dei principi di prudenza, ragionevolezza e dimostrabilità al fine di escludere rischi di sopravvalutazione del suo valore.

La rivalutazione è stata effettuata ai soli fini civilistici (senza impatti fiscali) per un importo non superiore a quello indicato nella perizia prodotta dall'esperto e acquisita agli atti della società. Nello specifico, all'esito della suddetta rivalutazione, il marchio (che non risultava precedentemente iscritto nello stato patrimoniale della Società), è stato iscritto dalla Società nelle immobilizzazioni

immateriale del bilancio di esercizio per euro 174 milioni con contropartita una riserva di patrimonio netto pari a euro 125 milioni ed un fondo imposte differite pari a euro 49 milioni.

L'attivo corrente è composto dalle disponibilità liquide e dai crediti che hanno una scadenza entro i 12 mesi. L'andamento di questo valore è pressoché costante e si attesta intorno ai 150 milioni di euro.

Per quanto riguarda le passività esse sono suddivise tra correnti e non correnti in base alla scadenza. Tra le passività le voci più rilevanti sono:

- *Debiti verso banche*
- *Debiti verso altri finanziatori*
- *Debiti verso fornitori*
- *Debiti verso imprese collegate*
- *Debiti tributari*
- *Altri debiti*
- *Debiti verso enti – settore specifico*
- *Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale*

Per quanto riguarda l'equity invece negli ultimi cinque anni non ha subito variazioni.

Nello schema successivo è possibile vedere l'andamento dei valori dello stato patrimoniale dell'AC Milan negli ultimi cinque anni.

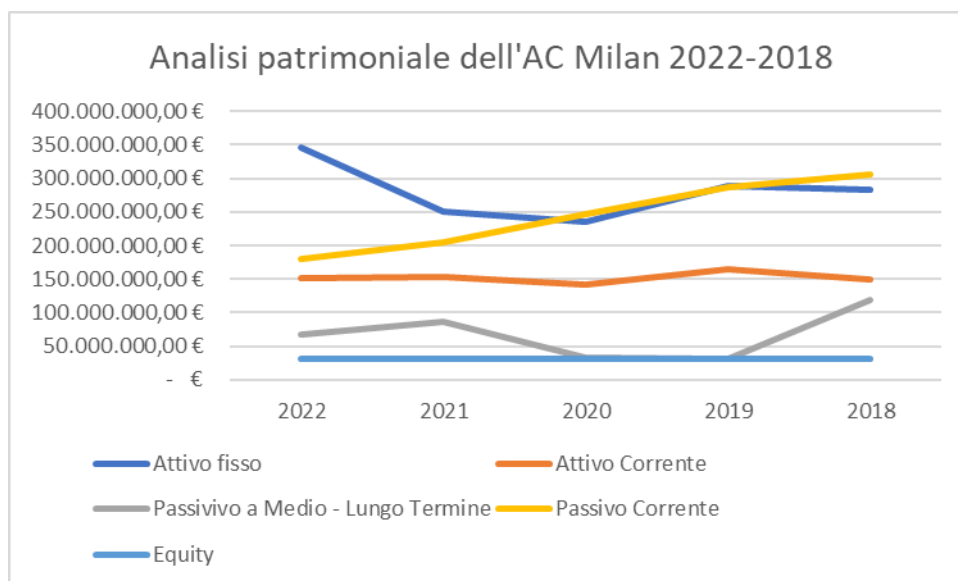


Figura 8 - Andamento dei valori Patrimoniali del Milan tra il 2018 – 2022 (elaborazione personale)

#### 4.4.3 Analisi Economico finanziaria del Milan

Nelle ultime cinque stagioni i ricavi dell'AC Milan si sono mantenuti inferiori ai costi operativi, i quali comprendono gli stipendi dei calciatori presenti nella rosa, ammortamenti e svalutazioni e costi per la produzione (materie prime, servizi e godimento di beni di terzi). Di conseguenza, il risultato operativo generato dal club, calcolato come differenza tra i ricavi e i costi operativi, è sempre negativo. Il valore dei ricavi, nelle 5 stagioni analizzate, risulta essere costantemente in aumento. Per quanto riguarda i costi operativi hanno un andamento costante.

Nei paragrafi successivi verranno analizzate più nel dettaglio le varie tipologie di ricavi e costi dell'AC Milan.

#### 4.4.4 Componenti positive di reddito del Milan

Le principali fonti di ricavo dell'AC Milan sono:

- ***Ricavi delle vendite e delle prestazioni***: che comprendono i ricavi dalle gare, gli abbonamenti e gli altri proventi derivanti dalle altre competizioni.
- ***Altri ricavi e proventi***
- ***Proventi da sponsorizzazioni***
- ***Proventi commerciali e royalties***
- ***Proventi da cessione diritti audiovisivi***
- ***Proventi vari***
- ***Ricavi da gestione calciatori***
- ***Ricavi e proventi diversi***

Dall'analisi della composizione dei ricavi dell'AC Milan nel 2022, possiamo notare che la maggiore fonte di ricavo del club è rappresentata dai diritti radiotelevisivi che coprono il 45% dei ricavi totali, seguiti poi dai ricavi da sponsorizzazioni 19%, altri ricavi 13%, ricavi da gare 11%, ricavi dalle vendite commerciali e licensing 8% e ricavi da gestione calciatori 4%.

I Proventi da cessione diritti audiovisivi, pari a 133.075 migliaia di euro si riferiscono:

- per 88.804 migliaia di euro derivano dalla licenza in forma centralizzata dei diritti audiovisivi della stagione 2021/2022 dei diversi pacchetti assegnati ai broadcasters, tra cui in particolare Sky Italia S.r.l., RAI, IMG Media e Perform Investment Ltd (Dazn);

- per 44.272 migliaia di euro si riferiscono all'importo corrisposto alla Società per effetto della negoziazione e dello sfruttamento dei diritti televisivi e radiofonici per la partecipazione alla competizione Uefa Champions League.

La seconda fonte di ricavo del Milan è rappresentata dai ricavi da sponsorizzazione pari a 57.799 migliaia di euro e si riferiscono principalmente:

- per 15.000 migliaia di euro, ai corrispettivi riconosciuti dallo Sponsor Ufficiale Emirates;
- per 15.541 migliaia di euro ai corrispettivi pagati dallo Sponsor Tecnico Puma International Sports Marketing B.V. per l'acquisto del diritto ad apporre il proprio marchio sulle divise da giuoco ufficiali della società;
- per 26.811 migliaia di euro ai ricavi da vendita di pacchetti promo-pubblicitari multi-prodotto a partner commerciali, tra cui assumono particolare rilevanza Socios Service L.t.d., Banco B.P.M. S.p.A., Electronic Arts Inc., Royal Forex L.t.d., Skrill L.t.d., Snaitech S.p.A., Star Casinò Media and Entertainment L.t.d., Tianyu Technology Inc., Trenitalia S.p.A., Goat&Partners L.t.d., HDR Global Trading L.t.d., ISG Sport Group L.t.d. e We-Fox Italy S.r.l..
- per 447 migliaia di euro ai corrispettivi derivanti dai contratti con Sponsor istituzionali, Fornitori ufficiali e tecnici e Partner commerciali in base ai quali la società conferisce ai propri sponsor il diritto di far uso della qualifica di "Fornitore Ufficiale", "Partner Ufficiale", "Sponsor Istituzionale" e a scopo promo-pubblicitari

Altra voce di ricavo che merita essere approfondita è quella relativa ai ricavi da gare. questa tipologia di entrata dipende dalla capacità dell'impianto del club, dalla sua percentuale di saturazione e dai servizi di ristorazione e di corporate hospitality che offre. In particolare, lo stadio San Siro presenta 75.817 posti e una percentuale di saturazione, nel 2022 del 94,81%; ciò significa che, mediamente, vengono venduti 34.000 biglietti visto che la restante parte degli spettatori è abbonato. Nonostante lo stadio San Siro sia il più capiente d'Italia non garantisce maggiori ricavi rispetto ad uno stadio nuovo e di proprietà (come quello della

Juventus), infatti uno degli obiettivi del Milan è quello di costruire un nuovo stadio moderno.

#### 4.4.5 Componenti negative di reddito del Milan

Le componenti di reddito negative dell'AC Milan sono:

- **Costi della produzione** che contengono al loro interno costi per acquisto materiale di consumo e di merci, costi per prestazioni di servizi, costi generali attività sportiva, consulenze e collaborazioni, spese pubblicitarie, emolumenti ad organi sociali, spese amministrative, generali e utenze e altri costi per servizi
- **Costi per godimento beni di terzi** che comprende affitti passivi, noleggi e altre locazioni
- **Costi per il personale** che comprende salari e stipendi, oneri sociali, T.F.R. e altri costi
- **Ammortamenti e svalutazioni**

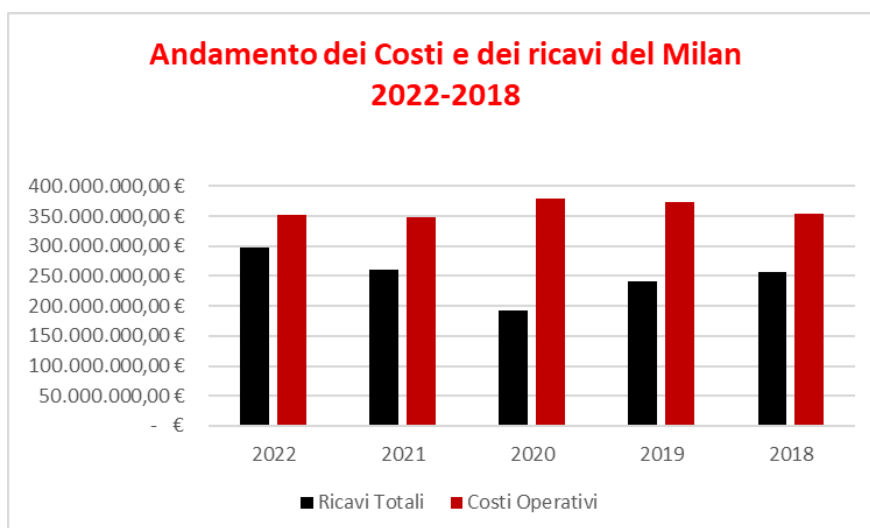


Figura 9 - Andamento dei Ricavi e dei Costi operativi del Milan tra il 2018 e il 2022 (elaborazione personale)

#### 4.4.6 Business Model del Milan

Dall'analisi effettuata sui bilanci dell'AC Milan, si evince che il modello di business di questa società calcistica, è basato principalmente sui ricavi dei diritti radiotelevisivi e delle sponsorizzazioni. Altra componente importante del business della società milanese è rappresentato dai ricavi da gare, infatti, i tifosi hanno contribuito, grazie ad una presenza massiccia allo stadio, portando nelle casse del club nel 2023 una cifra che dovrebbe avvicinarsi ai 90 milioni di euro, tra biglietti di Champions League, Serie A ed altri cosiddetti introiti di matchday.

La nuova proprietà dell'AC Milan ha iniziato un percorso di ristrutturazione del bilancio andando a ridurre ed eliminare le perdite maturate durante gli anni.

Il business model di RedBird (nuovo proprietario del Milan) parte dall'idea che il Milan è una normale società industriale, che deve fare business guardando innanzitutto al Bilancio, al cui servizio deve agire l'assetto sportivo. Cioè, i cartellini dei giocatori migliori devono servire per fare plusvalenze e non soltanto per impostare piani di crescita futura.

Un aspetto molto importante, merito di RedBird, è l'aumento dei ricavi dovuti ai nuovi accordi commerciali siglati e dagli apporti degli sponsor di maglia.

Un altro punto chiave del modello di business del Milan riguarda la costruzione di un nuovo stadio di proprietà che garantirebbe un aumento esponenziale dei ricavi ma che per colpa di impedimenti burocratici e mancanza di fondi stenta a decollare.

Questo modello di business è in contrasto con la tifoseria che vorrebbe acquisti di livello a discapito dell'equilibrio economico. In una azienda industriale il Bilancio non è altro che una sintesi dello stato di salute dell'impresa, in una società professionistica di calcio molto, molto spesso i risultati economico-patrimoniali sono in controtendenza rispetto ai risultati sportivi, almeno nel breve periodo. In tale scenario e per tornare all'approccio di RedBird, il Fondo di Gerry Cardinale



ha deciso per il Milan di gestire la società come un normale asset di investimento, vincolandolo, almeno nella strategia organica e annuale, ad una sana politica restrittiva. Tutto il futuro della società AC Milan risiederà nel saper risolvere l'attuale trade-off risultati economici / risultati sportivi, che nel lungo periodo dovranno obbligatoriamente crescere entrambi. Servirà posizionarsi stabilmente tra le prime quattro squadre italiane e quindi poter godere l'anno successivo dell'accesso alla ricca Champions League.

## 4.5 NAPOLI

La S.S.C. Napoli S.p.A. è da sempre una delle squadre di calcio più amate in Italia. Come emerge, infatti, da molte indagini di mercato eseguite dalle società specializzate, il club partenopeo può contare su una tifoseria che si colloca ai primi quattro posti in Italia, per il numero e per il forte spirito di appartenenza manifestato dai suoi appassionati.

In oltre ottanta anni di storia, il Napoli ha potuto conquistare un glorioso "palmares", che vanta prestigiosi traguardi raggiunti in Italia ed anche in campo internazionale quali 3 Scudetti – 6 Coppe Italia – 2 Supercoppe Italia - 1 Coppa UEFA, ecc.

Il periodo più esaltante della storia del Napoli coincide con la seconda metà degli anni Ottanta, quando, insieme ad altri prestigiosi campioni, nelle file del Napoli giocò il più forte giocatore del mondo, vale a dire Diego Armando Maradona.

### 4.5.1 Storia

La storia del Napoli Calcio è ricca di momenti emozionanti, trionfi e sfide. Fondato nel 1926 come Associazione Calcio Napoli, il club ha radici profonde nella città di Napoli, situata nel sud Italia. Ecco una panoramica dei momenti salienti della sua storia:

1. **Fondazione:** Il club è stato fondato nel 1926 da un gruppo di appassionati di calcio napoletani. Nel corso dei primi anni, ha competuto principalmente nelle divisioni minori del calcio italiano.
2. **Ascendenza e successi precoci:** Dopo alcuni anni di alti e bassi, il Napoli ha ottenuto la sua prima promozione in Serie A nel 1928, ma è retrocesso subito dopo. Ha poi ottenuto una seconda promozione nel 1930, rimanendo in massima serie fino al 1942.

3. ***Rinascita dopo la guerra:*** Dopo la Seconda Guerra Mondiale, il Napoli ha vissuto un periodo di instabilità, con varie promozioni e retrocessioni tra Serie A e Serie B.
4. ***Anni '80: l'era di Maradona:*** Senza dubbio, gli anni '80 sono stati il periodo più glorioso nella storia del Napoli. Nel 1984, Diego Maradona, una delle più grandi icone del calcio mondiale, si unì al club. Con Maradona, il Napoli vinse i suoi primi due titoli di Serie A nel 1987 e nel 1990, oltre alla Coppa UEFA nel 1989.
5. ***Anni '90:*** Dopo il periodo d'oro degli anni '80, il Napoli ha affrontato anni di alti e bassi, con partecipazioni in competizioni europee e alcuni piazzamenti nella parte alta della classifica di Serie A.
6. ***Anni 2000:*** Il club ha vissuto una serie di cambiamenti di proprietà e momenti altalenanti sul campo, alternando buone stagioni con altre più difficili.
7. ***Rinascita sotto De Laurentiis:*** Nel 2004, il produttore cinematografico Aurelio De Laurentiis ha acquisito il club e ha iniziato un processo di rinnovamento e investimenti che ha portato alla costruzione di una squadra competitiva.
8. ***Nuovi successi:*** Nel 2012, il Napoli ha vinto la Coppa Italia, battendo la Juventus in finale. Successivamente, il club ha raggiunto diversi piazzamenti in alto nella Serie A e ha avuto numerose partecipazioni in competizioni europee come la UEFA Champions League ed Europa League.
9. ***Stadio San Paolo e Diego Maradona:*** Lo stadio del Napoli, il San Paolo, è stato ribattezzato Stadio Diego Armando Maradona nel 2020, in onore della leggenda argentina che ha reso immortale la maglia azzurra.

10. **Attualità:** Il Napoli nella stagione 2022/2023 è riuscita a riconquistare il titolo di Campione d'Italia dopo 36 anni.

#### 4.5.2 Analisi Patrimoniale del Napoli

La situazione patrimoniale del Napoli è presente nel grafico 8 che rappresenta l'andamento dell'attivo corrente, l'attivo fisso, le passività a breve e medio lungo termine e l'equity negli anni che vanno dal 2018 al 2022.

Per quanto riguarda l'attivo fisso, esso è composto principalmente dalla rosa dei calciatori e dalla voce concessione, licenze, marchi e altri diritti simili. L'andamento dell'attivo fisso è altalenante per via della sua natura essendo collegato principalmente al valore della rosa. In questa voce a differenza di squadre come la Juventus manca lo stadio e un centro sportivo visto che la società del Napoli non ne possiede uno di proprietà.

L'attivo corrente presenta un andamento pressoché costante tranne che per l'anno 2020 dove c'è stato un incremento considerevole di circa 60 milioni per via dell'incremento dei crediti verso altre società e delle disponibilità liquide dovuto alla campagna cessioni adottata dal Napoli.

Dall'altra parte dello stato patrimoniale le passività esse sono suddivise tra correnti e non correnti in base alla scadenza. Tra le passività le voci più rilevanti sono:

- ***Debiti verso banche***
- ***Debiti verso fornitori***
- ***Acconti***
- ***Debiti verso imprese controllanti***
- ***Dubiti tributari***
- ***Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza***
- ***Debiti v/enti settore specifico***

- **Altri debiti**

L'andamento delle passività è altalenante in base alle annate.

Per quanto riguarda l'equity non ha subito variazioni negli ultimi 5 anni.

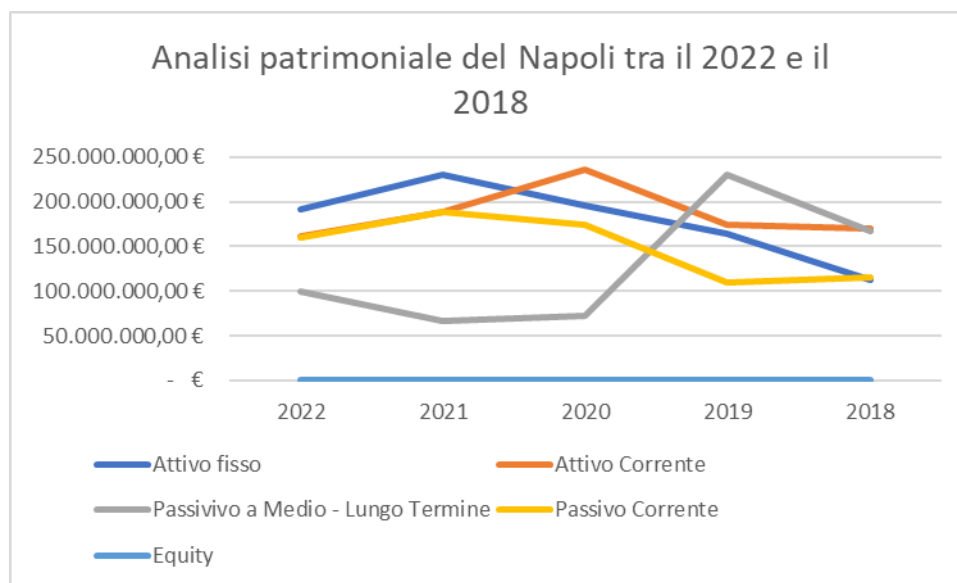


Figura 10 - Andamento dei valori Patrimoniali del Napoli tra il 2018 – 2022 (elaborazione personale)

#### 4.5.3 Analisi Economica finanziaria del Napoli

Come è possibile osservare dal grafico xx, nelle ultime 5 stagioni i ricavi del Napoli si sono mantenuti inferiori ai costi operativi tranne che per la stagione 2019 dove i costi operativi sono stati inferiori ai ricavi. Di conseguenza, il risultato operativo generato dal club, calcolato come differenza tra i ricavi e i costi operativi, è quasi sempre negativo.

Sia il valore dei costi che dei ricavi hanno un andamento altalenante.

Nei paragrafi successivi verranno analizzate più nel dettaglio le varie tipologie di ricavi e costi del Napoli.

#### 4.5.4 Componenti positive di reddito del Napoli

Le componenti positive di reddito del Napoli sono:

- Ricavi da gare relativi alla vendita dei biglietti e dei miniabbonamenti, i quali hanno subito un notevole incremento dovuto alla riapertura degli stadi.
- Ricavi dalle vendite commerciali e royalties sono relativi ai proventi da licensing (che si riferisce a ricavi prodotti dallo sfruttamento del marchio "SSC Napoli"), ai proventi da merchandising (che si riferiscono alle diverse attività intraprese dalla società per la vendita di prodotti a marchio Napoli sia attraverso canali tradizionali che attraverso canali innovativi) e agli Altri proventi.
- Ricavi da sponsorizzazione che comprende tutte le voci di ricavo derivanti dai rapporti di sponsorizzazione
- Ricavi da gestione dei calciatori che comprendono le operazioni relative alla cessione dei diritti alle prestazioni professionali dei calciatori, ivi incluse le eventuali plusvalenze realizzate a seguito di cessioni di calciatori acquisiti a "parametro zero" o a seguito di riconoscimento di Premi da parte di Club acquirenti per il raggiungimento di obiettivi stabiliti al momento della cessione dei diritti alle prestazioni professionali del tesserato. I Ricavi da cessioni temporanea prestazioni calciatori rappresentano i proventi rivenienti dalla cessione temporanea dei diritti alle prestazioni professionali dei calciatori. Gli Altri ricavi da gestione calciatori rappresentano quanto riveniente dai premi di valorizzazione e contributi di solidarietà maturati.
- Diritti radiotelevisivi che comprende i proventi derivanti dallo sfruttamento dei diritti di ripresa e trasmissione televisiva delle partite di calcio, sia in ambito nazionale che internazionale. Nel 2022 ammonta a

circa 89 milioni di euro e rappresenta la maggiore fonte di ricavo del Napoli.

- Proventi pubblicitari che si riferiscono ai ricavi derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari posizionati all'interno di editoriali e multimediali commercializzati nell'esercizio. Nel 2022 hanno registrato un aumento del 22% arrivando a 143.500 mila euro.
- Proventi vari che comprende i proventi radiofonici e da sfruttamento dei diritti di immagine. Nel 2022 registra un incremento del 19% arrivando a 1.877.250 milioni di euro.
- Ricavi e proventi diversi

#### 4.5.5 Componenti negative di reddito del Napoli

Le principali componenti negative di reddito del Napoli sono:

- Costo per acquisto di materie di consumo e di merci che comprende i costi di acquisto del materiale tecnico, delle divise ufficiali, dei medicinali e di altri materiali relativi all'attività sportiva nonché di merce destinata alla rivendita. Nel 2022 ha subito una leggera flessione del 1.6% passando da 4.400 milioni di euro a 4.332 milioni di euro
- I costi per prestazione di servizi hanno registrato un decremento netto del 25% circa, riconducibile, prevalentemente, alla riduzione dei costi specifici tecnici e dei costi per tesserati; di contro, sono aumentati, in particolare, i costi per attività sportiva e i costi legati ai servizi di biglietteria e controllo ingressi, incremento legato alla graduale riapertura delle porte dello stadio al pubblico e, nell'ambito delle spese generali, sono incrementate le spese per trasporto quale onere strettamente legato alla produzione interna del materiale sportivo a marchio SSCN-EA7.

Di seguito si riporta una sintetica descrizione circa la composizione di alcune delle voci di costo di cui sopra:

- i costi per tesserati sono relativi, prevalentemente, alle spese sostenute per l'assistenza sanitaria e per gli allenamenti ed i ritiri della prima squadra e del settore giovanile;
- i costi per attività sportiva sono relativi a compensi corrisposti a sanitari, massaggiatori e consulenti esterni addetti al settore sportivo;
- i costi specifici tecnici sono composti da consulenze ovvero oneri di intermediazione tecnico-sportive rese da terzi in fase di contrattualizzazione dei calciatori, dai costi per l'osservazione dei calciatori. Tale voce accoglie, inoltre, i costi sostenuti per l'organizzazione di gare amichevoli e per la gestione tecnica ed organizzativa degli impianti televisivi a supporto delle relative trasmissioni;
- i costi di vitto, alloggio e locomozione gare sono composti da spese sostenute in occasione delle gare in trasferta e casalinghe della prima squadra e delle squadre minori, ad esclusione dei costi sostenuti per il
- le Spese per servizio biglietteria e controllo ingressi, si riferiscono al servizio di vendita biglietti e abbonamenti, al servizio di contolleria, al servizio di assistenza sanitaria, al servizio dei Vigili del fuoco ed a tutto quanto necessario all'organizzazione dello stadio per la disputa delle gare interne;
- le Spese assicurative e previdenziali si riferiscono ai premi pagati per coperture assicurative varie, tra cui gli infortuni ed i rischi



connessi alla disputa di gare presso lo Stadio Diego Armando Maradona;

- le Spese Amministrative, pubblicitarie e generali accolgono tutte le altre spese che la società sostiene per la gestione della restante attività aziendale, le spese per le utenze e per le prestazioni professionali non direttamente collegate all'attività sportiva.
- Costi per godimento beni di terzi che ammontano a 3.850 milioni di euro e in decremento dell'8%
- Costi per il personale che rappresenta la maggiore fonte di costo del Napoli che si aggira intorno ai 160 milioni di euro

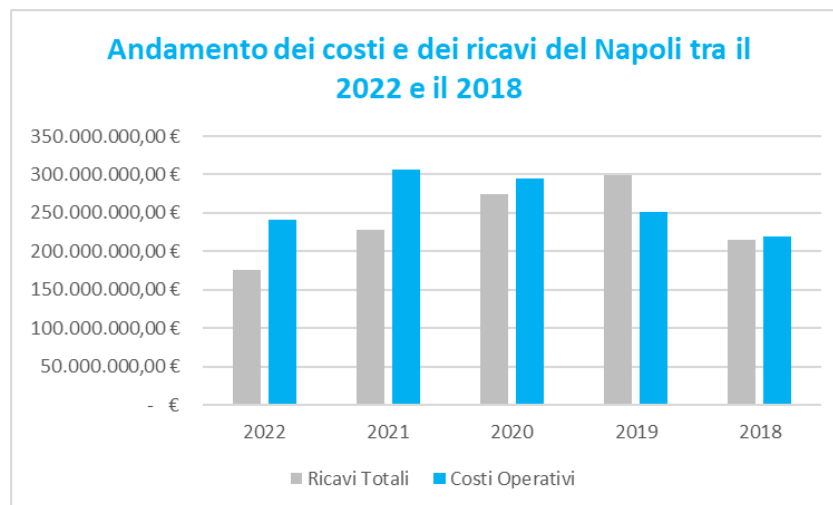


Figura 11 - Andamento dei Ricavi e dei Costi operativi del Napoli tra il 2018 e il 2022 (elaborazione personale)

#### 4.5.6 Business Model del Napoli

Dall'analisi effettuata sui bilanci del Napoli si evince che il modello di business di questo club è basato principalmente sui ricavi dai diritti radiotelevisivi (che

coprono più del 50% del totale dei ricavi), dalle sponsorizzazioni e dai ricavi delle vendite commerciali e royalties.

Il Napoli di Aurelio De Laurentiis, è una Società con dei programmi molto ambiziosi, che dal punto di vista sportivo, dopo aver raggiunto in soli 3 anni la promozione in serie A, si pone l'obiettivo di diventare un top club europeo, in linea con le dimensioni e al bacino della società.

L'obiettivo del Napoli è anche di trasformarsi in poco tempo, in una vera e propria impresa di entertainment, offrendo, in futuro, ai propri tifosi e partner, qualcosa di più di una semplice partita di calcio, accompagnando l'evento sportivo con ampi e qualificati momenti di spettacolo e di intrattenimento.

Punto fondamentale, infatti, è la costruzione del nuovo stadio aumentando così il valore economico del club.

L'idea del presidente del Napoli è quello di acquistare lo stadio Diego Armando Maradona e ristrutturarlo investendo più di 150 milioni di euro. Nei dettagli, il piano prevede in particolare l'abolizione della pista di atletica e una capienza di 41 mila spettatori (alla luce della media spettatori delle ultime stagioni), con possibilità di aumento.

Dal Comune l'offerta è quella di una concessione a lungo termine di 50 anni, opzione presa in considerazione dal club partenopeo, anche se De Laurentiis è impaziente e potrebbe optare per la costruzione di un nuovo stadio fuori Napoli, se la questione non si dovesse risolvere rapidamente.

De Laurentiis sta anche cercando un'area per un nuovo centro sportivo, poiché quello attuale a Castel Volturno non è considerato sufficiente per le ambizioni della squadra.

Da un punto di vista aziendale, la mission è la creazione della brand equity, cioè la realizzazione di quel complesso mix di elementi, che attraverso il perseguimento di obiettivi legati alla notorietà ed alla fedeltà al brand, alla

percezione di qualità, alla differenziazione nell'ambito del mercato competitivo di riferimento, aggiungano valore per consolidare partnership internazionali.

## 4.6 CONCLUSIONI

Dall'analisi svolta nei paragrafi precedenti emergono spunti interessanti in merito al modello di business delle società calcistiche e all'industria del calcio.

Il calcio oltre ad avere valori sociali e culturali si sta espandendo sempre di più nel settore economico, grazie ai diversi business che circondano l'attività sportiva e che permettono di raggiungere una serie di mercati paralleli, come ad esempio: l'ambito dell'abbigliamento e dei gadget tramite prodotti con il marchio della squadra, il settore multimediale e tecnologico per la trasmissione delle partite attraverso diversi operatori televisivi e nuove piattaforme streaming, servizi di ristorazione e alberghieri adiacenti agli stadi, l'utilizzo delle società o di alcuni calciatori per pubblicizzare qualsiasi tipo di prodotto e raggiungere contratti di sponsorizzazione redditizi, ed il settore delle scommesse e dei bookmakers che hanno ricavi in continuo incremento.

Nonostante ciò, i costi per le società sono andati sempre più crescendo a causa delle pressioni esterne, dai tifosi agli sponsor che richiedono che la rosa continui ad essere competitiva per continuare a seguire la squadra e a concedere denaro alle Società, gli agenti dei calciatori richiedono sempre più aumenti degli ingaggi per i propri assistiti e commissioni importanti per trasferire l'atleta da una società ad un'altra, facendo aumentare i costi che le squadre devono sostenere, incrementando il livello di indebitamento e portando a chiudere il bilancio quasi sempre in perdita.

Questa dimensione economica in continua crescita ha portato le società ad essere gestite come una qualunque azienda di qualsiasi settore.

Gli elevati costi e lo scarso capitale non sono più in grado di coprire i debiti e di conseguenza hanno portato le società a ricercare sempre nuove fonti di finanziamento, oltre ai soliti prestiti bancari, in quanto gli istituti finanziari di questo genere sono sempre più restii a fornire questo tipo di finanziamento per via

degli alti livelli di indebitamento che le realtà sportive, in special modo quelle calcistiche, fanno registrare nei propri bilanci.

Un metodo per raccogliere capitale è quotarsi in Borsa.

Dopo aver superato ed eliminato diversi ostacoli per l'entrata sul mercato azionario come l'impossibilità di finalità di lucro la necessità di chiudere gli ultimi tre bilanci in utile, alle società sportive è stata data la possibilità di usufruire di questa fonte di finanziamento, al fine di realizzare i propri progetti, come avviene per qualsiasi altra impresa.

Si è visto che in Italia tale mezzo non è stato fino ad ora utilizzato con le sue piene potenzialità, in quanto le entrate dalla quotazione in Borsa sono state utilizzate per coprire i debiti accumulati e non per finanziare nuovi progetti in grado di diversificare le fonti di ricavo e generare proventi in continuo aumento nel tempo, come invece è avvenuto in altre realtà, dove si è puntato sulla costruzione di nuovi stadi di proprietà, investito in business paralleli nel settore dello svago e del tempo libero e sviluppato il settore giovanile.

Dall'analisi effettuata sui bilanci nel capitolo precedente, si possono riscontrare diverse analogie tra le società sportive italiane prese in esame ma che possono essere traslate all'intero sistema calcio.

Per prima cosa si può notare che, tra i bilanci studiati, i diritti radiotelevisivi coprono circa il 50% degli introiti totali delle società analizzate.

La Juventus F.C. è l'unica, a differenza delle altre, che ha avviato un processo che la sta portando a diversificare sempre le proprie entrate.

Negli ultimi anni Juventus ha investito profondamente in un progetto immobiliare strutturato che ha permesso al club di divenire leader nel settore dell'entertainment, mantenendo sempre il calcio come core business e che gli permettessero di modificare radicalmente il proprio modello di business.

Gli investimenti di Juventus includono molteplici e variegati classi di attività (Allianz Stadium, Juventus Museum, J Medical, quartier generale della società, Juventus Training Center per la prima squadra e Juventus Training Center di Vinovo per le squadre giovanili e femminili) e il J Village (J Hotel, J College e Concept Store).

La società, in collaborazione con numerosi attori pubblici e privati, ha completamente rigenerato e riqualificato l'area della Continassa attraverso diversi tipi di investimento. La struttura dell'Allianz Stadium e il J Village rappresentano l'entertainment nella sua forma più pura (sport, mostre ed esibizioni, hospitality, education, esperienze high-tech e F&B). Giocatori, fan, turisti, visitatori e lavoratori beneficeranno tutti di questa offerta, unica nel suo genere ed innovativa; con numerose esperienze disponibili realizzate su misura per le diverse esigenze.

La Juventus, grazie alla costruzione di uno stadio di proprietà, ha usufruito dei naming rights cioè i diritti di denominazione di una proprietà immobiliare, che vengono ceduti ad uno sponsor a fronte di un corrispettivo e di un interesse congiunto alla valorizzazione del luogo e del business perseguito. In altre parole, il contratto avente ad oggetto la cessione dei naming rights di uno stadio comporta l'associazione del nome di un'azienda (ma anche di un suo marchio) a quello dell'impianto sportivo sponsorizzato. Nell'arco degli ultimi anni questi accordi sono proliferati e il motivo risiede nei condivisi vantaggi sia per i club che per gli sponsor. Quanto ai primi, le ragioni risiedono essenzialmente nella liquidità garantita durante tutta la durata del contratto. Quanto alle motivazioni che spingono le multinazionali a sponsorizzare un'infrastruttura sportiva, queste sono essenzialmente due. La più rilevante riguarda la visibilità del marchio 365 giorni l'anno.

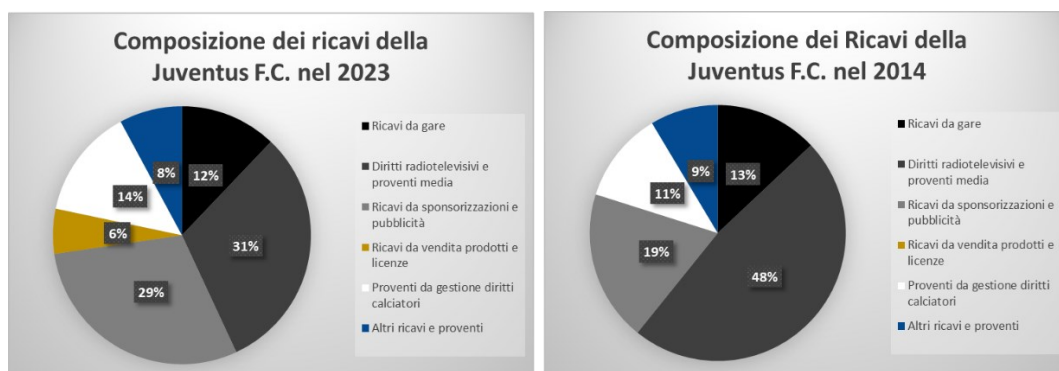


Grafico 12 - Confronto tra la composizione dei Ricavi della Juventus tra il 2023 e il 2014 (elaborazione personale)

Passando all'altra società quotata, l'A.S. Roma, ha ricercato un miglioramento della propria posizione finanziaria attraverso la quotazione in borsa ma senza avere i risultati sperati. Infatti, oltre ad aver chiuso tutti i bilanci in perdita (nel 2022 - € 219 milioni) ha fatto registrare un patrimonio netto negativo in tutte e cinque le annate analizzate, che per un'azienda di un altro settore sarebbe sintomo di crisi aziendale. Con l'avvento della nuova proprietà americana, infatti, la Roma Calcio non è più quotata in borsa dopo aver effettuato il delisting.

Nonostante tutto i ricavi si stanno via via diversificando con la crescita di altre variabili che stanno pian piano riducendo il peso dei diritti radiotelevisivi, grazie proprio alla politica adottata dalla nuova proprietà.

Di fondamentale importanza per la Roma sarà poi la costruzione del nuovo stadio e per il quale la proprietà e il comune di Roma stanno dialogando per arrivare ad un accordo e che permetterebbe di incrementare e diversificare notevolmente i propri ricavi.



Grafico 13 - Confronto tra la composizione dei Ricavi della Roma tra il 2022 e il 2018 (eòaborazione personale)

Per quanto riguarda i club che non sono quotati in borsa, in questo caso A.C Milan e Napoli, presentano un modello di business basato su entrate poco diversificate e che dipendono principalmente dai diritti televisivi.

A differenza dei club quotati hanno a disposizione minori fonti di finanziamento per poter intraprendere progetti a lungo termine come la costruzione di uno stadio di proprietà che, per una squadra di calcio, potrebbe rappresentare una delle poche occasioni per riuscire diversificare le proprie entrate ed evitare di dipendere troppo dai risultati sportivi.

Queste due società non quotate tendono a dare molta attenzione al loro bilancio evitando di effettuare spese folli per l'acquisto di top player andando spesso incontro alle pressioni dei tifosi che vorrebbero il loro club sempre tra le prime posizioni. Dall'altro canto queste due società loro pongono l'enfasi sulla brand loyalty e a puntano molto sulle attività commerciali, ovvero sul merchandising e sulle sponsorizzazioni, così come le società che detengono un forte marchio.

Cercano di diversificare il più possibile le fonti di ricavo per dipendere sempre meno dai risultati sportivi e hanno tre opzioni per creare valore: valorizzare la gestione ordinaria e straordinaria, puntare sul trading dei calciatori, ovvero sulle plusvalenze che questi possono generare, o sfruttare la digitalizzazione, in



particolare cercando di rafforzare il proprio marchio nel mondo attraverso l'utilizzo dei social media.



Figura 14- Composizione dei Ricavi del Mian nel 2022 (elaborazione personale)

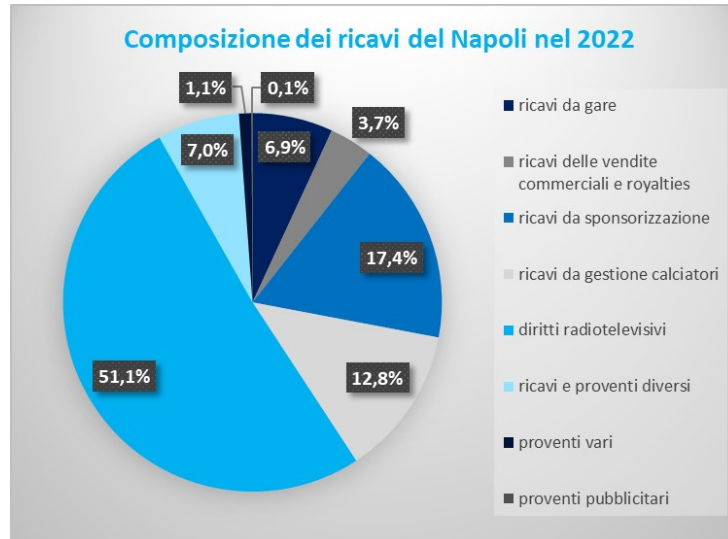


Figura 15 – Composizione dei Ricavi del Napoli nel 2022 (elaborazione personale)

Di seguito è possibile consultare una tabella con i vari modelli di business a confronto.

	JUVENTUS	ROMA	MILAN	NAPOLI
<b>Proposta di valore</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risultati Sportivi</li> <li>• Schieramento di campioni (Chiesa, Vlahovic)</li> <li>• Esperienza unica per i tifosi nel nuovo stadio di proprietà (stadium tour, museo, aree hospitality, attività varie)</li> <li>• Importanza del Brand</li> <li>• Merchandising (vario e personalizzabile)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risultati Sportivi</li> <li>• Schieramento di campioni (Dybala, Lukaku)</li> <li>• Area Hospitality presso lo stadio Olimpico</li> <li>• Importanza del Brand</li> <li>• Merchandising (vario e personalizzabile)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risultati Sportivi</li> <li>• Schieramento di campioni (Giroud, Leao)</li> <li>• Area Hospitality presso lo stadio San Siro</li> <li>• Tour Casa Milan (museo, sede, ristorazione, eventi)</li> <li>• Importanza del Brand</li> <li>• Merchandising (vario e personalizzabile)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risultati Sportivi</li> <li>• Schieramento di campioni (Osimhen, K'varatskhelia)</li> <li>• Area Hospitality presso lo stadio Diego Armando Maradona</li> <li>• Importanza del Brand</li> <li>• Merchandising (vario e personalizzabile)</li> </ul>
<b>ATTIVITÀ CHIAVE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trading di giocatori</li> <li>• Partite nazionali, europee ed amichevoli</li> <li>• Merchandising gestito direttamente</li> <li>• Stadium tour e museo</li> <li>• Servizi di ristorazione e aree hospitality</li> <li>• Tournée estive</li> <li>• Gestione social network (sito</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trading di giocatori</li> <li>• Partite nazionali, europee ed amichevoli</li> <li>• Tournée estive</li> <li>• Gestione social network (sito ufficiale, pagine social, canale YouTube)</li> <li>• Vendita merchandising</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trading di giocatori</li> <li>• Partite nazionali, europee ed amichevoli</li> <li>• Tournée estive</li> <li>• Casa Milan (store, museo, ristorazione, eventi)</li> <li>• Gestione social network (sito ufficiale, pagine social, canale YouTube)</li> <li>• Vendita merchandising</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trading di giocatori</li> <li>• Partite nazionali, europee ed amichevoli</li> <li>• Gestione social network (sito ufficiale, pagine social, canale YouTube)</li> <li>• Vendita merchandising</li> </ul>

	ufficiale, pagine social, canale YouTube)			
<b>RISORSE CHIAVE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rosa dei calciatori</li> <li>Allenatori</li> <li>Equipaggiamento (divise, casacche, palloni, ...)</li> <li>Juventus Stadium</li> <li>J Village (J-Hotel, J-Museum, J-Medical, J-College, J-Store, campo di allenamento)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rosa dei calciatori</li> <li>Allenatori</li> <li>Equipaggiamento (divise, casacche, palloni, ...)</li> <li>Centro sportivo Trigoria</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rosa dei calciatori</li> <li>Allenatori</li> <li>Equipaggiamento (divise, casacche, palloni, ...)</li> <li>Casa Milan (store, museo, sede, ristorante, eventi)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rosa dei calciatori</li> <li>Allenatori</li> <li>Equipaggiamento (divise, casacche, palloni, ...)</li> </ul>
<b>PARTENER CHIAVE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Federazione Nazionale: FIGC</li> <li>Lega nazionale: Lega Serie A</li> <li>UEFA/FIFA</li> <li>Competitors nazionali ed internazionali</li> <li>Sponsor Tecnico: Adidas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Federazione Nazionale: FIGC</li> <li>Lega nazionale: Lega Serie A</li> <li>UEFA/FIFA</li> <li>Competitors nazionali ed internazionali</li> <li>Sponsor Tecnico: Adidas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Federazione Nazionale: FIGC</li> <li>Lega nazionale: Lega Serie A</li> <li>UEFA/FIFA</li> <li>Competitors nazionali ed internazionali</li> <li>Sponsor Tecnico: Puma</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Federazione Nazionale: FIGC</li> <li>Lega nazionale: Lega Serie A</li> <li>UEFA/FIFA</li> <li>Competitors nazionali ed internazionali</li> <li>Sponsor Tecnico: Emporio Armani</li> </ul>
<b>FLUSSI DI RICAVI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ricavi da gare (12%)</li> <li>Diritti radiotelevisivi e proventi media (31%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ricavi da gare (25.44%)</li> <li>Diritti radiotelevisivi (49.99%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ricavi da gare (10.9%)</li> <li>Diritti radiotelevisivi (44.7%)</li> <li>Ricavi da sponsorizzazioni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ricavi da gare (6.9%)</li> <li>Diritti radiotelevisivi (51.1%)</li> <li>Ricavi dalle vendite</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità (29%)</li> <li>• Ricavi da vendita prodotti e licenze (6%)</li> <li>• Proventi da gestione diritti calciatori (14%)</li> <li>• Altri ricavi e proventi (8%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pubblicità (10.40%)</li> <li>• Ricavi dalle vendite commerciali e licensing (8.91%)</li> <li>• Ricavi da sponsorizzazioni (5.25%)</li> <li>• Altri ricavi (0.02)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (19.4%)</li> <li>• Ricavi dalle vendite commerciali e licensing (8.4%)</li> <li>• Ricavi da gestione calciatori (3.5%)</li> <li>• Altri ricavi (13%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• commerciali e royalties (3.7%)</li> <li>• Ricavi da sponsorizzazioni (17.4%)</li> <li>• Ricavi da gestione calciatori (12.8%)</li> <li>• Proventi pubblicitari (0.1%)</li> <li>• Proventi vari (1.1%)</li> <li>• Ricavi e proventi diversi (7%)</li> </ul>
STRUT-TURA COSTI	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti (0.9%)</li> <li>• Acquisti di prodotti per la vendita (2.9%)</li> <li>• Servizi esterni (22%)</li> <li>• Personale tesserato (59.7%)</li> <li>• Altro personale (6.3%)</li> <li>• Oneri da gestione diritti calciatori (2.8%)</li> <li>• Altri oneri (5.3%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquisti di materie di consumo (2.7%)</li> <li>• Variazioni delle rimanenze (0.1%)</li> <li>• Spese per servizi (16.8%)</li> <li>• Spese per godimento beni di terzi (1.8%)</li> <li>• Spese per il personale (48.7%)</li> <li>• Altri costi (5.8%)</li> <li>• Ammortamenti e svalutazioni (24%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Costi materie prime, sussidiarie, di consumo, merci (2.2%)</li> <li>• Costi servizi (16.4%)</li> <li>• Costi per godimento di beni di terzi (2.9%)</li> <li>• Costi per il personale (48.3)</li> <li>• Ammortamenti e svalutazioni (21.7%)</li> <li>• Accantonamenti per rischi (2.2%)</li> <li>• Oneri diversi di gestione (6.3%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Costi materie prime, sussidiarie, di consumo, merci (1.8%)</li> <li>• Costi servizi (6.9%)</li> <li>• Costi per godimento di beni di terzi (1.6%)</li> <li>• Costi per il personale (54%)</li> <li>• Ammortamenti e svalutazioni (31%)</li> <li>• Oneri diversi di gestione (4.8%)</li> </ul>

<b>SEGMENTI DI CLIENTELA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tifosi</li> <li>• Sponsor: Adidas, Jeep, Allianz, ...</li> <li>• Investitori</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tifosi</li> <li>• Sponsor: Adidas, Toyota, Riyadh Season, Auberg Resorts Collection, ...</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tifosi</li> <li>• Sponsor: Puma, Emirates, MSC crociere, Efootball, ...</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tifosi</li> <li>• Sponsor: MSC crociere, EA7, Ebay, UPbit, ...</li> </ul>
<b>RELAZIONE CON I CLIENTI</b>	<p>Tifosi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Alliance Stadium</li> <li>- Juventus.com</li> <li>- Juventus app</li> <li>- Juventus TV</li> <li>- Social media</li> </ul> </li> <li>➤ Relazione mediata: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Televisioni</li> </ul> </li> </ul> <p>Sponsor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrattazione</li> </ul> </li> </ul> <p>Investitori</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Borsa</li> </ul> </li> <li>➤ Relazione Indiretta <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pubblicità</li> </ul> </li> </ul>	<p>Tifosi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Stadio Olimpico</li> <li>- AS Roma.com</li> <li>- Roma app</li> <li>- Roma TV</li> <li>- Social media</li> </ul> </li> <li>➤ Relazione mediata: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Televisioni</li> </ul> </li> </ul> <p>Sponsor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrattazione</li> </ul> </li> </ul>	<p>Tifosi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Stadio San Siro</li> <li>- AC Milan.com</li> <li>- AC Milan official app</li> <li>- Milan TV</li> <li>- Social media</li> </ul> </li> <li>➤ Relazione mediata: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Televisioni</li> </ul> </li> </ul> <p>Sponsor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrattazione</li> </ul> </li> </ul>	<p>Tifosi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Stadio Diego Armando Maradona</li> <li>- SSC Napoli.it</li> <li>- SSC Napoli-app ufficiale</li> <li>- Calcio Napoli TV</li> <li>- Social media</li> </ul> </li> <li>➤ Relazione mediata: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Televisioni</li> </ul> </li> </ul> <p>Sponsor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Relazione diretta: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrattazione</li> </ul> </li> </ul>
<b>CANALI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Diretti <ul style="list-style-type: none"> <li>- e-commerce</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Diretti <ul style="list-style-type: none"> <li>- e-commerce</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Diretti <ul style="list-style-type: none"> <li>- e-commerce</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Diretti <ul style="list-style-type: none"> <li>- e-commerce</li> </ul> </li> </ul>

	- J-Store ➤ Partener indiretti	- Roma Store ➤ Partener indiretti	- Milan Store ➤ Partener indiretti	- Napoli Store ➤ Partener indiretti
--	-----------------------------------	--------------------------------------	---------------------------------------	--

## **BIBLIOGRAFIA/SITOGRAFIA**

Gregori G.L., Perna A., (2019), BtoB Marketing, il business marketing tra teoria e managerialità, EGEA.

De Gennaro M., (2021). I modelli di business delle società calcistiche dei 5 principali campionati europei,

[https://it.wikipedia.org/wiki/Pagina\\_principale](https://it.wikipedia.org/wiki/Pagina_principale)

Inside Marketing, Business model: che cos'è, a cosa serve e quali sono le sue caratteristiche?

<https://www.insidemarketing.it>

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

<https://www.gazzettaufficiale.it>

<https://stdfootball.com>

ReportCalcio, (2023), Report Calcio 2023

<https://www.figc.it>

UEFA, (2023), Sostenibilità finanziaria

<https://it.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-sustainability>

C-415/93 del 15 dicembre 1995

<https://eur-lex.europa.eu>

Lichene R., (2020). ESports, ecco i modelli di business dei club che stanno funzionando nel calcio

<https://www.calciofinanza.it/>

Bilancio Juventus 2023

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni#0--season-2022-23>

Bilancio Juventus 2022

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni#0--season-2021-22>

Bilancio Juventus 2021

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni#0--season-2020-21>

Bilanci Juventus 2020

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni#0--season-2019-20>

Bilancio Juventus 2019

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni#0--season-2018-19>



Bilancio Roma 2022, 2021, 2020, 2019 e 2018

<https://www.asroma.com/it/club/corporate/bilanci-e-relazioni-2>

Bilancio Milan 2022, 2021, 2020, 2019 e 2018

<https://www.acmilan.com/it/club/informazioni-finanziarie>

Bilancio Napoli 2022, 2021, 2020, 2019 e 2018

<https://sscnapoli.it/bilancio>