



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**IL RENDICONTO FINANZIARIO:  
IL CASO F.C. INTERNAZIONALE**

**THE CASH FLOW STATEMENT:  
THE CASE OF F.C. INTERNAZIONALE**

Relatore:  
Prof. Marco Gatti

Rapporto Finale di:  
Alessandro Bogoni

Anno Accademico 2023/2024

## **INDICE**

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>1</b>
<b>CAPITOLO I – IL RENDICONTO FINANZIARIO</b>	<b>3</b>
1.1 INTRODUZIONE AL BILANCIO	3
1.2 IL RENDICONTO FINANZIARIO E L’OIC 10	6
1.3 IL METODO INDIRETTO E L’INTERPRETAZIONE DEI FLUSSI	9
1.4 L’UTILIZZO DEL RENDICONTO FINANZIARIO	13
<b>CAPITOLO II – ANALISI CASH FLOW DI F.C. INTER</b>	<b>16</b>
2.1 CENNI SU F.C. INTER E IL SUO BUSINESS	16
2.2 LA VALUTAZIONE DEI FLUSSI DI F.C. INTER	19
2.3 L’IMPATTO DEL PLAYER TRADING SULLA LIQUIDITA’ DI F.C. INTER	27
<b>CONCLUSIONI</b>	<b>33</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>35</b>
<b>SITOGRAFIA</b>	<b>36</b>

## **INTRODUZIONE**

La recente crisi finanziaria del 2008 ha causato gravi problemi a tutto il sistema economico e ciò ha indotto il legislatore italiano ad apportare delle modifiche alla normativa civilistica in materia di bilancio. In particolare, con il decreto legislativo n. 139/2015, è stato introdotto fra gli schemi di bilancio obbligatori il rendiconto finanziario, la cui finalità è quella di illustrare la dinamica finanziaria dell'impresa. Le informazioni contenute al suo interno sono importanti sia per gli stakeholder esterni (banche, altri finanziatori esterni, in primis) al fine di valutare lo stato di salute aziendale, sia per i soggetti interni, quali i manager, che sono interessati a conoscere l'evoluzione delle risorse finanziarie aziendali.

Obiettivo di questa tesi è analizzare il rendiconto finanziario nella sua logica, nei suoi schemi e nelle sue finalità. L'analisi verrà condotta sia teoricamente sia empiricamente, attraverso l'analisi del rendiconto finanziario di F.C. Inter. Nella prima parte del lavoro si introduce il bilancio civilistico e i suoi principi, mostrandone poi le finalità. Successivamente, l'oggetto dell'analisi si sposta sulle disposizioni civilistiche e contabili da cui il rendiconto prende forma, in particolare

l'OIC 10. Dopo aver analizzato la struttura del rendiconto finanziario, si analizzerà l'importanza che tale documento riveste per gli stakeholders.

Nel secondo capitolo, invece, dopo aver introdotto il business in cui opera, si procederà con lo studio del rendiconto finanziario di F.C. Inter mettendo a confronto due esercizi, in modo da poter condurre un'analisi longitudinale efficace. Infine, verrà fatto un cenno all'impatto del player trading sulla liquidità, che riguarda gli investimenti effettuati dalle società calcistiche, i quali potrebbero generare plusvalenze, a volte solo fittizie.

# CAPITOLO I

## IL RENDICONTO FINANZIARIO

### 1.1 INTRODUZIONE AL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio è il documento redatto dagli organi amministrativi al termine del periodo amministrativo, con cui si rappresentano la situazione patrimoniale e finanziaria dell'azienda e il risultato economico d'esercizio. Può essere inteso come l'output del sistema delle operazioni aziendali, cioè un documento che sintetizza le operazioni compiute dall'impresa nell'arco dell'esercizio amministrativo. Esso ha la finalità principale di soddisfare le esigenze informative di quanti, a vario titolo, sono interessati agli andamenti pregressi e prospettici dell'azienda<sup>1</sup>. Il riferimento è, in particolare, agli stakeholders, cioè a coloro che sono interessati a conoscere l'andamento della società (banche, fornitori, clienti, ecc.) per motivazioni diverse. Tenuto conto degli interessi coinvolti nell'operatività delle imprese e dell'esigenza

---

<sup>1</sup> Marchi L., *Introduzione alla contabilità d'impresa. Obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2018

di tutelarli, la redazione del bilancio e dei documenti che a esso devono essere allegati è regolata dalle norme contenute nel Codice Civile. In primis vi è la clausola generale, contenuta all'articolo 2423 del c.c che è la norma che disciplina le modalità di redazione del bilancio d'esercizio. In posizione subordinata alla clausola generale si collocano i principi generali e i principi specifici, che si caratterizzano per una maggiore specificità rispetto alla clausola generale. Il legislatore è partito dalla clausola generale ed ha dedotto i principi generali e specifici, e pertanto, essi non potranno mai essere in contrasto con la clausola generale. La clausola generale al comma 2 dell'articolo 2423 del c.c. recita che il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico d'esercizio. Analizzando tale definizione, emerge che il primo aspetto da considerare è la chiarezza cioè la comprensibilità delle informazioni contenute nel bilancio che può essere resa possibile attraverso l'applicazione degli schemi contenuti nel c.c., i quali saranno oggetto di approfondimento nel prosieguo del lavoro. Poi, vi è un elemento fondamentale ovvero la veridicità secondo la quale il bilancio deve riflettere la reale situazione aziendale che può essere alterata attraverso stime effettuate "in malo modo". E, così, si perviene al terzo ed ultimo elemento, la correttezza, che riguarda il comportamento leale e in buona fede che deve essere tenuto dagli amministratori in fase di predisposizione del bilancio d'esercizio.

Il bilancio si compone di 4 documenti il cui contenuto è stabilito dal c.c. , ovvero<sup>2</sup>:

-Stato Patrimoniale: fornisce un'immagine del patrimonio dell'azienda. Il suo scopo è quello di rappresentare il capitale, cioè le attività e le passività, che hanno contribuito a generare il risultato economico di periodo;

-Conto Economico: espone i costi e i ricavi che hanno origine dalle operazioni poste in essere dall'impresa in un arco temporale oltre che l'utile (o la perdita) d'esercizio;

-Rendiconto Finanziario che sarà oggetto di analisi nel prossimo paragrafo;

-Nota Integrativa: illustra il contenuto degli altri documenti e la formazione dei valori espressi negli schemi, in modo tale da rendere più comprensibile il bilancio.

A corredo del bilancio d'esercizio vi è la Relazione sulla Gestione che è un documento redatto dagli amministratori, avente la funzione di commentare i risultati conseguiti nell'esercizio e tracciare le prospettive future della gestione aziendale.

Attraverso il Conto economico e lo Stato Patrimoniale si perviene a calcolare il risultato economico e l'incremento (o decremento) subito dal capitale in un arco temporale. Queste sono sicuramente informazioni importanti, ma di per sé non sufficienti per un'analista che dovrà poi procedere con la riclassificazione di tali schemi in modo funzionale all'analisi che dovrà svolgere, per poi procedere con il

---

<sup>2</sup> Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2018

calcolo degli indici. Nonostante tali strumenti, la crisi finanziaria del 2008 ha posto in evidenza l'incapacità dei documenti di bilancio di fornire una chiara rappresentazione delle dinamiche finanziarie aziendali. Dunque, si è resa necessaria l'introduzione del Rendiconto Finanziario fra i documenti obbligatori che compongono il bilancio, in modo da integrare le informazioni contenute nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico, che pur essendo utili, non permettono di evidenziare le dinamiche finanziarie dell'impresa.

## **1.2 IL RENDICONTO FINANZIARIO E L'OIC 10**

Con il decreto legislativo n.139/2015, che ha recepito la direttiva comunitaria n.34/2013, il bilancio d'esercizio si è arricchito di un nuovo documento, ovvero del Rendiconto Finanziario. Quindi, il Rendiconto Finanziario è entrato a far parte degli schemi costitutivi del bilancio per tutte le imprese che redigono il bilancio in forma ordinaria.

La ratio del legislatore che lo ha portato a tale decisione, è stata quella di tutelare i creditori e altri soggetti esterni all'azienda che prestano denaro e, di fatto, assumono un rischio. Quando si finanzia un'impresa che non sta creando valore per tutta una serie di cause, il rischio finanziario aumenta. Dunque, da ciò si evince che maggiori sono le informazioni di cui i potenziali finanziatori dispongono sulle imprese e minore è il livello di rischio. Ecco perché è stato introdotto il Rendiconto Finanziario, cioè per ovviare ai limiti del Conto Economico e Stato Patrimoniale



che hanno l'obiettivo di rappresentare il reddito di periodo e il capitale di funzionamento ma poco comunicano sull'evoluzione finanziaria conosciuta dall'azienda nel corso dell'esercizio. Il reddito di periodo e il capitale di funzionamento, infatti, sono di elevata importanza ma non sufficienti, in quanto, il primo è frutto di stime e di elementi non monetari che hanno origine da processi contabili (accantonamenti, rivalutazioni, svalutazioni, ecc.). Un'analista normalmente intende conoscere qualcosa in più della dinamica finanziaria dell'azienda cioè di come si evolvono le risorse finanziarie. Ecco, quindi, che entra in gioco il Rendiconto Finanziario, ovvero il documento che evidenzia i flussi monetari in un dato intervallo temporale per effetto delle operazioni aziendali. Relativamente allo Stato Patrimoniale esso consente di evidenziare un aumento o un decremento delle disponibilità liquide, ma non mette in evidenza le cause di tale variazione. Il Rendiconto Finanziario riesce ad ovviare a questo limite e illustra le cause che hanno condotto alla variazione delle disponibilità liquide. La struttura del Rendiconto Finanziario è disciplinata dall'articolo 2425 – ter del c.c. che dice dal Rendiconto Finanziario devono risultare l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento e di finanziamento. Tali categorie di flussi finanziari riguardano la natura delle operazioni aziendali da cui poi derivano le entrate e le uscite. Fanno parte dei flussi dell'attività operativa tutte quelle entrate e uscite che derivano da operazioni

relative al core business dell'azienda. Invece, rientrano nell'attività di investimento e di finanziamento tutte quelle operazioni di natura accessoria poste in essere dall'impresa, per generare le risorse necessarie per alimentare l'attività tipica o per dotarsi di liquidità per fronteggiare gli investimenti. L'OIC 10, stabilisce che, per costruire il Rendiconto Finanziario bisogna partire dalla variazione delle disponibilità liquide e l'OIC 10 precisa che tali disponibilità liquide sono rappresentate da depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa.

L'OIC 10 stabilisce, inoltre, che i flussi finanziari debbano essere indagati distinguendoli per aree gestionali che, come già detto, sono l'area operativa, l'area degli investimenti e l'area finanziaria. Le operazioni compiute dall'impresa che impattano sui flussi di cassa devono essere inserite in una di queste aree in base alla loro natura. Per la ricostruzione di tali flussi finanziari, si prevede l'impiego di due metodi tra loro alternativi: il metodo indiretto (il più utilizzato) e il metodo diretto. Di seguito, si analizzerà soltanto il metodo indiretto e, per farlo, si ricorrerà agli schemi forniti dall'OIC 10.

### **1.3 IL METODO INDIRETTO E L'INTERPRETAZIONE DEI FLUSSI**

Il metodo più utilizzato per la determinazione dei flussi finanziari generati dall'attività operativa è sicuramente quello indiretto.

Prima di passare all'analisi di questo metodo, è bene precisare che il flusso finanziario dell'attività operativa non coincide con il risultato economico conseguito nell'esercizio. Come già accennato in precedenza, nell'utile d'esercizio rientrano componenti di reddito che non hanno alcun impatto dal punto di vista finanziario. Inoltre, vi sono operazioni che fanno parte di altre categorie di flussi e, pertanto, impattano sull'utile ma non sui flussi finanziari dell'attività operativa. Appare necessario operare questa premessa, in quanto, per la determinazione dei flussi di cassa dell'attività operativa con il metodo indiretto, si parte proprio dal risultato economico del periodo.

Fig. 1 – Schema di Rendiconto Finanziario

PROSPETTO SCALARE – METODO INDIRETTO	Anno n	Anno n+1
<b>A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale</b>		
Utile/perdita dell'esercizio		
Imposte sul reddito		
Interessi passivi/interessi attivi (Dividendi)		
Plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
<b>1. Utile/perdita dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus-/minusvalenze da cessione</b>		
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi		
Ammortamenti delle immobilizzazioni		
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Rivalutazioni di attività		
Altre rettifiche per elementi non monetari		
<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</b>		
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/incremento delle rimanenze		
Decremento/incremento dei crediti verso i clienti		
Decremento/incremento dei debiti verso i fornitori		
Decremento/incremento ratei e risconti attivi		
Decremento/incremento ratei e risconti passivi		
Altre variazioni del capitale circolante netto		
<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</b>		
Altre rettifiche		
Interessi incassati/pagati (Imposte sul reddito pagate)		
Dividendi incassati		
Utilizzo dei fondi		
<b>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>		
<b>Flusso finanziario della gestione reddituale (A)</b>		
<b>B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
<b>Flussi finanziari dell'attività d'investimento (B)</b>		
<b>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
Rimborso finanziamenti		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
Cessione/acquisto di azioni proprie		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati		
<b>Flusso finanziario derivante dall'attività di finanziamento (C)</b>		
<b>Incremento/decremento delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>		
<b>Disponibilità liquide al 1° gennaio 200X</b>		
<b>Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X+1</b>		

3

Come è possibile osservare, si parte dall'utile d'esercizio e poi si rettifica lo stesso di tutti i ricavi e i costi non monetari. I costi non monetari incidono negativamente sul risultato economico della gestione e, pertanto, vanno rettificati con segno

<sup>3</sup> Organismo Italiano di Contabilità, *Rendiconto Finanziario* – OIC 10, su [www.fondazioneoic.eu](http://www.fondazioneoic.eu).

positivo. Si tratta, infatti, di costi sostenuti dall'azienda che non comportano un esborso monetario (ad es. gli ammortamenti, gli accantonamenti, le svalutazioni). Lo stesso vale per gli accantonamenti che sono costi che vengono stimati in sede di assestamento per operazioni o situazioni già presenti alla data di bilancio, ma di cui non si conosce quando si verificherà l'uscita finanziaria e il suo ammontare.

Successivamente, è necessario tener conto anche dei ricavi non monetari (plusvalenze, rivalutazioni, incrementi di immobilizzazioni per lavori interni) cioè di quei componenti positivi di reddito che non incidono sulla liquidità aziendale ma impattano sull'utile e, pertanto, devono essere rettificati con segno negativo.

Una volta operate queste rettifiche, si perviene al calcolo del flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto. Quest'ultimo è un indice generale di liquidità che si ricava dallo stato patrimoniale come differenza tra le attività correnti e le passività correnti. È, pertanto, necessario studiare l'impatto finanziario di tutti quegli elementi che compongono il capitale circolante netto, come rimanenze, crediti, ratei e risconti, ecc.

Una volta calcolate le variazioni di capitale circolante netto si procede con le altre rettifiche prima di arrivare alla determinazione del flusso operativo. Queste rettifiche possono riguardare, ad esempio, la diminuzione di un fondo.

Infine si perviene alla determinazione del flusso finanziario dell'attività operativa che esprime il contributo fornito dall'attività principale dell'impresa alla generazione di liquidità. È evidente che maggiore è tale risultato maggiore sarà il

livello di stabilità finanziaria dell'azienda, la quale, potendo contare sui propri mezzi, non sarà costretta a chiedere ulteriori prestiti che possono compromettere la stabilità finanziaria nel medio lungo periodo.

Il focus si sposta, poi, sull'attività di investimento che comprende le operazioni di acquisto e vendita di immobilizzazioni tecniche e finanziarie. Per quanto riguarda le prime, si tratta di fattori a fecondità ripetuta, caratterizzati da un elevato grado di rigidità e da un notevole esborso monetario per l'acquisizione. La loro utilità risiede nel contributo alla realizzazione dei prodotti destinati alla vendita che porteranno ad un incasso. Invece, le immobilizzazioni finanziarie sono investimenti effettuati dall'impresa per accrescere le risorse finanziarie. Tale attività si distacca da quella operativa in quanto comprende operazioni poste in essere una tantum per supportare l'attività tipica dell'impresa con strumenti tecnici e finanziari. Il risultato della gestione degli investimenti non dovrebbe incidere in maniera estremamente positiva o negativa alla generazione del cash flow o sul suo assorbimento, in quanto, nel primo caso si rischia di compromettere lo sviluppo dell'attività aziendale e, nel secondo caso, si genererebbe un elevato fabbisogno finanziario. L'ultima sezione del Rendiconto Finanziario è quella che espone i flussi dell'attività di finanziamento che riguarda le operazioni di ottenimento e restituzione di liquidità, relative al capitale proprio o capitale di credito. Il capitale proprio non è soggetto a restituzione a differenza del capitale di debito che dovrà essere restituito con gli interessi.

La scelta dell'indebitamento dipende dal rischio finanziario assunto dall'impresa, cioè dalla propensione dell'impresa a indebitarsi. L'indebitamento, infatti, è un'arma a doppio taglio in quanto se da un lato garantisce all'impresa le risorse per finanziare i suoi impieghi, dall'altro potrebbe portare a squilibri finanziari.<sup>4</sup> Dunque l'impresa dovrà attingere a risorse finanziarie da terzi (banche, investitori, ecc.) in modo equilibrato ed adeguato. L'equilibrio è dato dal rapporto tra capitale proprio e capitale di debito, dove una prevalenza di quest'ultimo segnala una scarsa autonomia finanziaria che dovrebbe far scattare un campanello di allarme. L'adeguatezza è data dalla correlazione temporale tra fonti e impieghi.

#### **1.4 L'UTILIZZO DEL RENDICONTO FINANZIARIO**

Il rendiconto finanziario è un documento di estrema importanza per gli stakeholders aziendali. In primis, tale prospetto assume rilevanza per i soggetti esterni all'azienda che saranno interessati all'andamento finanziario di quest'ultima per valutarne la capacità di far fronte ai propri impegni che ne condiziona l'accesso al credito. È ovvio che una banca, o un qualunque altro finanziatore, prima di dare il via libera al finanziamento ad un'impresa, si informi sulla situazione economica e finanziaria dell'impresa stessa. Per comprendere lo stato di salute di un'impresa, gli analisti ricorrono all'analisi di bilancio le cui funzioni però, non sono oggetto di

---

<sup>4</sup> Paolucci G., *Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative*, F. Angeli Editore, Milano, 2021

questo elaborato. Ai fini del presente lavoro è sufficiente sottolineare che l'analisi di bilancio consiste nello studio del bilancio d'esercizio attraverso il calcolo di appositi indicatori, detti indici di bilancio, che sono rapporti o quozienti che si ricavano dallo stato patrimoniale e dal conto economico e mirano ad indagare la capacità reddituale e finanziaria dell'azienda<sup>5</sup>. Attraverso il calcolo di tali indici, è possibile conoscere come si muoveranno le entrate e le uscite nel futuro. Ma quella descritta è un'analisi di tipo statico, che preclude per gli analisti la possibilità di conoscere la dinamica finanziaria dell'impresa. Per questo è stato introdotto il Rendiconto Finanziario che, all'analisi per indici, affianca un'analisi per flussi volta a studiare l'evoluzione delle risorse finanziarie nell'esercizio. Dunque, gli analisti hanno a disposizione tali informazioni per valutare la solvibilità dell'impresa e, in base al giudizio che ne risulta, i potenziali finanziatori decideranno se concedere il finanziamento oppure no. Se, da un lato, tale documento riveste importanza per i soggetti esterni, dall'altro vi sono i soggetti interni, quali i manager, che saranno interessati alle informazioni contenute nel prospetto per mettere a confronto il risultato finanziario raggiunto con quello prefissato nel budget finanziario. Ciò rientra nel controllo di gestione cioè in quell'insieme di attività attraverso le quali la direzione aziendale verifica la coerenza dell'andamento gestionale con gli obiettivi formulati in sede di programmazione<sup>6</sup>. L'azienda deve porsi degli obiettivi

---

<sup>5</sup> Paolucci G., *Analisi di bilancio e finanziaria*, F. Angeli Editore, 2021, op.cit.

<sup>6</sup> Chiucchi M.S., Iacoviello G. e Paolini A., *Controllo di gestione. Strutture, processi, misurazioni*, G.Giappichelli Editore, Torino, 2021



per raggiungere i suoi scopi (ad esempio aumentare la quota di mercato) e verificare, nel corso dell'esercizio, la coerenza dei risultati aziendali con questi ultimi e, nel caso di scostamenti significativi, occorre intervenire con adeguate azioni correttive. Dunque, la programmazione è la base di questo processo.

## **CAPITOLO II**

# **IL CASO F.C. INTER**

### **2.1 CENNI SU F.C. INTER E IL SUO BUSINESS**

Il Football Club Internazionale Milano, meglio conosciuto come Internazionale o più semplicemente come Inter, è una società calcistica italiana con sede nella città di Milano, fondata il 9 marzo 1908. L'Inter è attualmente una società per azioni, controllata dall'imprenditore cinese Zhang Jindong, riconducibile alla Suning Holding Group.

Il fatturato di F.C. Inter, per l'anno 2022-2023, si attesta a 425 milioni<sup>1</sup> di euro e ciò la colloca al quattordicesimo posto per fatturato a livello mondiale. Questo importante livello di fatturato è dovuto agli ottimi risultati sportivi raggiunti negli ultimi anni come la vittoria dello scudetto, la vittoria delle ultime due edizioni di coppa Italia e supercoppa italiana e, soprattutto, alla finale di Champions League

---

<sup>1</sup> Calcio e Finanza, 26/10/2023, *Inter, i conti del bilancio 2023 tra fatturato, costi e debiti: tutte le cifre* su [www.calcioefinanza.it](http://www.calcioefinanza.it).

raggiunta nella stagione scorsa. La sola qualificazione in Champions League assicura alle casse della società una cifra che si aggira attorno ai 30 milioni di euro, a cui poi vanno aggiunti i ricavi del botteghino, tutti i premi partita e delle eventuali qualificazioni nei turni successivi che hanno fatto sì che F.C. Inter ricavasse circa 100 milioni di euro da questa competizione. D'altra parte, la sua principale competitor, ovvero la Juventus, ha conseguito un fatturato di 507 milioni e tale gap rispetto a F.C. Inter è dovuto dagli elevati ricavi commerciali che si aggirano sui 178 milioni di euro contro i 78 milioni di F.C. Inter<sup>2</sup>. L'altra competitor, ovvero il Milan, ha raggiunto un fatturato di 400 milioni, inferiore quindi alle precedenti due, ma, allo stesso tempo, essa è stata capace di produrre un utile di 6 milioni al contrario di Juve e F.C. Inter che sono invece andate in perdita. Le ingenti perdite a cui stanno andando incontro Juve e F.C. Inter da diversi anni sono dovute ai costi eccessivi per il personale e per gli ingaggi dei calciatori che testimoniano una scarsa efficienza operativa. Juve e F.C. Inter, seguite dalla Roma, presentano il monte ingaggi più alto della serie A. Ciò va a inficiare negativamente il risultato economico e spiega le consistenti perdite che l'Inter sta affrontando negli ultimi anni.

Nonostante i diversi risultati negativi ottenuti a livello economico, F.C. Inter continua ad essere una delle squadre più competitive a livello mondiale che vanta

---

<sup>2</sup> Calcio e Finanza, 04/02/2024, *Derby D'Italia a bilancio: i conti di Inter e Juve a confronto* su [www.calcioefinanza.it](http://www.calcioefinanza.it)

più scudetti in Italia dopo la Juve, e continua a crescere di anno in anno, operando sempre nel rispetto della sostenibilità economica. È importante considerare anche la sostenibilità economica in quanto, il rischio del fair play finanziario dipende proprio da questa. Il fair play finanziario è uno strumento, introdotto dalla Uefa, per monitorare le società ed evitare indebitamenti eccessivi. In particolare, vi deve essere equilibrio tra entrate e uscite e ciò può essere verificato dallo squad cost ratio che è un indicatore dato dal rapporto tra i costi legati alla squadra e i ricavi operativi. Entro tre anni deve essere raggiunto un tetto fissato al 70 % dell'indicatore che è stato appena discusso.

Ad oggi F.C. Inter sta dimostrando di rispettare appieno il vincolo imposto grazie alle recenti politiche di bilancio restrittive adottate nell'ultimo triennio che hanno portato a una diminuzione dei costi e, quindi, delle perdite.

Il mancato rispetto del fair play finanziario potrebbe comportare delle sanzioni più o meno gravi, a seconda della gravità delle inosservanze. Esse possono consistere in richiami, in sanzioni economiche e, nel peggiore dei casi, nell'esclusione da tutte le competizioni Uefa.

## **2.2 LA VALUTAZIONE DEI FLUSSI FINANZIARI DI F.C. INTER**

L'analisi della dinamica finanziaria di un'azienda avviene attraverso lo studio del Rendiconto Finanziario che, come già discusso nel capitolo precedente, è un documento obbligatorio per le imprese che redigono il bilancio in forma ordinaria. Il punto di partenza, come già detto, è lo Stato Patrimoniale, in particolare la voce C-IV dell'attivo da cui è possibile ricavare l'incremento o il decremento subito dalle disponibilità liquide nel corso dell'esercizio. Lo scopo del Rendiconto Finanziario è di illustrare le cause che hanno condotto alla variazione delle disponibilità liquide, attraverso la ricostruzione dei flussi finanziari generati dalle varie attività aziendali. Si ricorda che i flussi di cassa possono essere ricondotti a tre ambiti: flussi di cassa dell'attività operativa, flussi di cassa dell'attività di investimento e flussi di cassa dell'attività di finanziamento. Nel primo capitolo tali flussi sono stati presentati e discussi a livello teorico, ma ora è bene inquadrarli nel contesto oggetto di analisi. I flussi finanziari dell'attività operativa per la società Inter riguardano i principali incassi e le principali uscite, tipiche del settore in cui opera. I ricavi caratteristici per una società calcistica sono costituiti principalmente dai premi delle competizioni a cui essa partecipa, dai diritti televisivi, dagli sponsor, dal merchandising, e dal botteghino, il quale, costituisce circa il 20% del fatturato di F.C. Inter. Per quanto concerne i costi caratteristici, si possono individuare gli

ingaggi dei calciatori e le spese del personale, e, inoltre, gli ammortamenti che, come già discusso nel primo capitolo, sono costi non monetari.

Per quanto riguarda l'attività di investimento, vi sono entrate dovute alla cessione di calciatori, di altri beni intangibili, e poi uscite che possono essere ricondotte all'acquisizione di diritti pluriennali (acquisto di calciatori). L'acquisto dei calciatori comporta un notevole esborso monetario ma assicura il diritto di utilizzo delle prestazioni sportive del giocatore stesso per vari esercizi, e quindi, tale costo viene ripartito attraverso il processo di ammortamento. Nel dettaglio, l'ammortamento dipende dal costo sostenuto per l'acquisto del calciatore e dagli anni di contratto cioè il periodo di tempo in cui il calciatore sarà utile alla causa. Vi può essere, però, la necessità di vendere il giocatore per ragioni tecniche o finanziarie prima della loro scadenza di contratto. Tale attività, nota come player trading, può generare plusvalenze o minusvalenze. Il player trading sta assumendo una rilevanza sempre più importante con il passare del tempo e per questo ad esso sarà dedicato un apposito paragrafo.

Infine, vi è l'attività di finanziamento che comprende tutte le entrate derivanti dalle risorse finanziarie acquisite per mezzo di terzi o a titolo di capitolo proprio, e le uscite relative ai rimborsi del capitale proprio e del capitale di debito.

Per poter dare un giudizio sulla situazione finanziaria della società F.C. Inter saranno analizzati a sistema i flussi finanziari generati dalle varie attività, e saranno messe a confronto la situazione al 30 giugno 2021 con quella al 30 giugno del 2022,

in modo tale da effettuare un'interpretazione prospettica sul futuro andamento finanziario della società.

Come risulta dallo Stato Patrimoniale, dal 2020 al 2021, vi è stato un aumento delle disponibilità liquide di Euro 9.378.089. Si procede ora all'analisi del Rendiconto Finanziario per capire come sono state generate.

Tale incremento è stato dovuto all'attività di finanziamento: in particolare all'emissione di titoli obbligazionari per un ammontare pari a Euro 75 milioni ad un prezzo di emissione del 93% e da un finanziamento soci per un valore pari a Euro 75 milioni. Si ricorda, con riferimento a ciò, il periodo difficile che le società calcistiche stavano vivendo a livello economico a causa della pandemia. Per questo Zhang, nel 2021, ha chiesto e ottenuto un finanziamento al fondo Oaktree per un valore pari a Euro 275 milioni che dovrà restituire nel mese di maggio del 2024 con l'aggiunta degli interessi ad un tasso del 12%. Una parte delle risorse ottenute è stata immessa nella società F.C. Inter come visto prima, proprio per fronteggiare la difficile situazione finanziaria che si stava vivendo. Il finanziamento dei soci e l'acquisizione di capitale di credito hanno fatto sì che il flusso finanziario dell'attività di finanziamento fosse positivo – per un valore pari ad Euro 132.375.950. Tali entrate derivanti dall'attività di finanziamento hanno permesso di effettuare degli investimenti volti a rafforzare la competitività della squadra, attraverso l'acquisto di calciatori importanti. Proprio per avere una rosa competitiva non vi sono state cessioni significative e, di conseguenza, l'attività di

investimento non ha portato ad incassi sostanziosi. Quindi, il flusso finanziario dell'attività di investimento è stato negativo per un valore pari ad Euro 121.489.301. Se, da un lato, la società si è procurata le risorse finanziarie necessarie per continuare la sua attività, dall'altra si è esposta a un forte rischio finanziario dato l'ulteriore aumento del capitale di debito. Infatti, già negli esercizi precedenti i debiti erano molto elevati: si ricordano i 300 milioni per le obbligazioni emesse nel 2017, a cui poi si aggiunge il prestito obbligazionario visto prima. Queste risorse finanziarie dovranno essere restituite e, dunque, è importante generare entrate attraverso l'attività tipica, altrimenti si rischia di dover rifinanziare il prestito chiedendo un altro prestito. La capacità dell'azienda di autofinanziarsi è data dal flusso finanziario dell'attività operativa. Tale flusso, però, assume un valore negativo pari a Euro 1.508.560. Questo significa che la società non è stata in grado, con l'attività principale, di incassare entrate sufficienti per far fronte alle proprie uscite. Tale risultato è sintomatico della consistente perdita che risulta dal conto economico al 30/06/2021 di Euro 245.579.264. È chiaro che ciò è dovuto principalmente ai mancati introiti dello stadio che rappresentano circa il 20% del fatturato dell'Inter, e quindi, la riduzione dei ricavi ha influito negativamente sul risultato economico dell'esercizio. Con la pandemia, infatti, la stagione 2020-2021 si è svolta a porte chiuse e ciò ha privato la società dei ricavi del botteghino. Anche gli elevati costi operativi hanno contribuito all'assorbimento di risorse finanziarie per quanto riguarda l'attività operativa. La causa principale degli elevati costi è



l'ingaggio elevato percepito da vari componenti della rosa. Se nella stagione 2020-2021 il monte ingaggi della Serie A è calato di circa il 5% per via del Covid, in casa nerazzurra è aumentato di 10 milioni di Euro raggiungendo quota 149 milioni dai 139 dell'esercizio precedente, nella classifica generale dietro solo alla Juventus (236).

Nonostante tutto vi è stato un incremento delle disponibilità liquide che, però, è dovuto all'attività di finanziamento. Dunque, non ci si può ritenere soddisfatti in quanto gli investimenti nella situazione ideale dovrebbero essere coperti con le risorse finanziarie generate dall'attività operativa. Ma, nella società oggetto di analisi, il flusso finanziario dell'attività operativa è negativo e, quindi, invece di finanziare gli impieghi, tale gestione assorbe risorse finanziarie. Pertanto, la società è stata costretta ad indebitarsi per far fronte agli investimenti volti a rafforzare la rosa. La causa alla base di ciò è una scarsa efficienza operativa che, però, ha avuto un leggero miglioramento nella stagione 2021-2022, che si procede ad analizzare nelle prossime pagine.

Nell'anno 2021-2022 vi è stato un notevole aumento del fatturato e una limitata riduzione dei costi che, sebbene abbiano portato ad un miglioramento dell'efficienza operativa rispetto alla stagione 2020-2021, hanno altresì prodotto un risultato economico negativo per un valore pari ad Euro 140.056.180. Quindi, il flusso finanziario dell'attività operativa è stato di nuovo negativo e ciò significa che per due esercizi consecutivi la società non è stata in grado di produrre risorse con il

suo core business. Un motivo per cui l'aumento dei ricavi non ha portato al miglioramento della situazione finanziaria operativa, è costituito dal fatto che tale incremento è stato frutto principalmente di plusvalenze. Esse sono conseguenza dei disinvestimenti, cioè della vendita di immobilizzazioni ad un prezzo superiore al loro valore contabile. Quindi, da ciò si deduce che le plusvalenze incidono negativamente sul flusso finanziario dell'attività operativa in quanto rientrano nell'attività di investimento. L'aumento delle plusvalenze incide indirettamente sulle entrate derivanti dai disinvestimenti e, perciò, tale incremento ci evidenzia che una buona parte delle risorse finanziarie è stata generata dall'attività di investimento. Infatti, il flusso finanziario derivante dall'attività di investimento ammonta a Euro 71.462.690. Al contrario dell'esercizio precedente, dove tale flusso assumeva un valore negativo, la società ha adottato una politica di autofinanziamento: si compra solo se si vende. Ciò comporta una riduzione dei debiti, in quanto il deflusso finanziario provocato dagli investimenti viene coperto dai disinvestimenti. In particolare, vi sono state le cessioni di due calciatori importanti come Hakimi e Lukaku, che hanno portato ad un'entrata di 66,5 milioni di Euro per il primo e 114 milioni per il secondo di cui 22,6 sono stati incassati contestualmente alla cessione e i restanti 90,4 saranno saldati entro i 12 mesi. Le entrate derivanti dall'attività di investimento sono state reinvestite solamente in parte e ciò conferma la politica restrittiva della società, volta a porre rimedio agli errori del passato, dove si è speso tanto e male. L'idea della dirigenza dell'Inter, in

particolare del direttore sportivo Piero Ausilio e dell'amministratore delegato, Giuseppe Marotta, è quella di ridurre gli investimenti mantenendo alto il livello della rosa. Ciò è possibile solo se si dispone di un buono scouting che scovi dei talenti a un costo basso se non nullo (parametri zero) ma con un elevato rendimento. Il tutto può essere sintetizzato con il termine di efficienza, cioè ottenere il massimo risultato con il minimo sforzo. L'unico problema di una tale politica è quello di frenare lo sviluppo dell'attività. Allo stesso tempo, ciò è inevitabile se si vogliono evitare guai peggiori come il rischio di indebitamento eccessivo che potrebbe portare a problemi di fair play finanziario o addirittura al fallimento.

Il flusso dell'attività di finanziamento è stato positivo per un valore pari ad Euro 3.745.757, un risultato comunque nettamente inferiore rispetto a quello dell'esercizio precedente. È un risultato facilmente prevedibile, in quanto gli investimenti sono stati finanziati dai disinvestimenti e, quindi, la società non è stata costretta ad acquisire capitale di credito per far fronte all'attività di investimento. Infatti, l'emissione del nuovo prestito obbligazionario, in data 9 febbraio 2022, è stata finalizzata principalmente al rifinanziamento anticipato dell'indebitamento finanziario del Gruppo, la cui scadenza era fissata al 31 dicembre 2022, costituito dai due precedenti prestiti obbligazionari. Questo vuol dire che, non avendo prodotto risorse finanziarie sufficienti per far fronte ai propri impegni, si è dovuto ricorrere ad un ulteriore prestito per estinguere i debiti derivanti dalle obbligazioni emesse negli esercizi precedenti. Tale manovra ha l'effetto di pregiudicare

l'economicità della gestione, in quanto aumenta il costo sul debito per via della situazione finanziaria della società. La mossa migliore sarebbe stata quella di procedere con un aumento di capitale per estinguere i debiti ma, visti i problemi finanziari di Zhang, tale strada non era percorribile. Va aggiunto che la partita più difficile di Zhang sarà a maggio, quando scadrà il maxi debito contratto con il fondo americano Oaktree: 275 milioni prestati nel maggio 2021, lievitati a oltre 350 milioni per effetto degli interessi da pagare a scadenza – come riporta anche il Sole 24 Ore. Non avendo disponibilità liquide sufficienti per saldare il debito, Zhang punterà a rifinanziare con Goldman Sachs, la banca di fiducia della famiglia cinese, a cui sarebbe stato chiesto di costruire l'architettura finanziaria del nuovo prestito. Tale strada non è assolutamente facile, in quanto servono nuove garanzie a tutela di un prestito che potrebbe lievitare ancora più in alto assieme agli interessi. D'altra parte, se Zhang non dovesse saldare, il fondo americano procederà con il pegno sul club. Quindi la società Inter passerebbe di mano a Oaktree, proprio come accadde al Milan quando era controllata da Yonghong Li e poi passò al fondo Elliott.

Tuttavia, negli ultimi tempi si registra maggiore fiducia sul buon esito del rifinanziamento. Sul fronte dei tassi d'interesse, gli esperti indicano che il picco è stato raggiunto e si prevede un taglio delle banche centrali, situazione che potrebbe agevolare il rifinanziamento del prestito.

In conclusione, la società F.C. Inter registra un incremento delle disponibilità liquide in entrambi gli esercizi oggetto di analisi ma, se ci si sofferma ad analizzare

lo Stato Patrimoniale, si riscontra solamente che vi è stato un incremento delle disponibilità liquide. Ricorrendo all'analisi del Rendiconto Finanziario è possibile rilevare che la situazione finanziaria della società è piuttosto critica. Tale complessità deriva da una mala gestione degli esercizi precedenti, dove si è speso tanto ma in modo poco efficiente e ciò ha portato all'accumulo dei debiti e ai risultati che sono già stati accennati, ovvero una perdita consistente e, di conseguenza, un flusso finanziario dell'attività operativa negativo. Tuttavia, si registrano dei miglioramenti nel 2022 e nel 2023 e si prevede di mantenere il passo per gli esercizi successivi. Ciò potrebbe portare ad un effettivo miglioramento del risultato economico. Tuttavia, il valore dei debiti resta molto alto e, per ripianarli, si dovranno continuare a fare sacrifici cedendo giocatori in modo da generare risorse finanziarie, seppur mantenendo una rosa competitiva. Di contro, la situazione finanziaria dell'azionista di maggioranza non aiuta e quindi non si può contare sulle sue risorse per fare mercato.

### **2.3 L'IMPATTO DEL PLAYER TRADING SULLA LIQUIDITA' DI F.C. INTER**

L'acquisto di un calciatore comporta un esborso di denaro importante, con pagamento contestuale o posticipato rispetto alla data di acquisizione. Nel momento in cui il cedente e il cessionario trovano l'accordo sul costo del cartellino e su tutti

gli altri aspetti amministrativi e burocratici, la palla passa al giocatore che dovrà accordarsi con la società a lui interessata. Una volta finalizzata la trattativa si procede con la firma del contratto per un tempo determinato, che secondo la FIGC non può superare i 5 anni. Ovviamente tale contratto può essere rinnovato. La cosa che emerge è l'utilità pluriennale del calciatore e, per questo motivo, il suo costo non può essere scaricato interamente in unico esercizio ma deve essere ammortizzato. L'ammortamento è un procedimento contabile con cui il costo pluriennale del calciatore, formato dal prezzo del cartellino più tutti gli oneri accessori, viene ripartito sulla durata del contratto. Ovviamente la società ha il diritto di cedere il giocatore prima che scada il suo contratto. In tal caso, occorre confrontare il prezzo di vendita del calciatore con il valore contabile (costo storico al netto degli ammortamenti) e calcolare la plusvalenza o minusvalenza. Una tale operazione rientra nel player trading, ovvero nella strategia che tante società medio-piccole ma ultimamente anche le grandi società, adottano al fine di autofinanziarsi.

Il player trading, pertanto, identifica l'insieme delle operazioni legate all'acquisto e alla cessione dei calciatori, che dal punto di vista economico producono le plusvalenze o minusvalenze, cioè guadagni o perdite derivanti dalle differenze tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita. L'obiettivo del player trading è quello di far fronte al costo degli ammortamenti della rosa, una forma di autofinanziamento dei diritti pluriennali. L'ideale è quindi scovare talenti il cui valore di mercato sia

sostenibile economicamente, per poi rivenderli quando il loro valore sale e raggiunge il picco massimo. È bene chiarire che il valore di mercato è parametrato alle capacità tecniche, all'età e alle condizioni di salute.

Dunque, un'attenta gestione del player trading genera degli effetti positivi in sede di determinazione del reddito d'esercizio, in quanto consente di coprire integralmente o parzialmente i costi della rosa. Ma tale attività è tutt'altro che semplice in quanto il mercato è mutevole e il valore dei calciatori dipende strettamente dalle loro prestazioni sportive che possono variare da un momento all'altro. Per cui si tratta di una strategia che ha i suoi pro ma anche i suoi contro costituiti principalmente dal rischio che il valore del giocatore si abbassi con il passare del tempo.

È anche vero che questo sistema rischia di diventare una manovra malsana per gonfiare i ricavi delle società e far quadrare i conti a bilancio. Per questo motivo, negli ultimi anni le autorità nazionali ed internazionali sono sempre più attente ad indagare e verificare se i valori e le cifre iscritti a bilancio dalle singole società siano veritieri e coerenti con la valutazione delle prestazioni dei giocatori, in particolari quelli più giovani che sono quelli più suscettibili a manovre distorsive. La tecnica delle plusvalenze gonfiate o fittizie consiste nella cessione simulata del diritto alle prestazioni di un determinato atleta ad un prezzo superiore a quello effettivamente percepito dalla società cedente che invece rispecchia il valore di mercato di quest'ultimo. Dunque, il loro impatto positivo a bilancio ha un effetto ingannevole

per i terzi e ciò viola le disposizioni contenute nella clausola generale. All'aumento dei ricavi non corrisponde un reale miglioramento della situazione finanziaria. La società non incassa la plusvalenza, bensì il prezzo a cui vende il giocatore che comporta un afflusso di liquidità rientrante nell'attività di investimento. Per tale motivo, le plusvalenze devono essere iscritte con il segno negativo nel caso della determinazione dei flussi dell'attività operativa con il metodo indiretto, in quanto impattano positivamente sull'utile ma rientrano nell'attività di investimento. Nell'attività di investimento rientrano le uscite e gli incassi derivanti dall'acquisto e dalla cessione di immobilizzazioni. Tale attività comprende il player trading e quindi una sua gestione accurata impatta positivamente sul flusso di cassa. Ovviamente le plusvalenze devono essere reali e non fittizie, altrimenti non vi è alcun impatto sulla liquidità.

Le recenti crisi finanziarie hanno accentuato l'importanza del player trading, strategia che viene messa in atto ormai da quasi tutte le società al fine di produrre le risorse finanziarie per far fronte ai propri investimenti. F.C.Inter è una di queste società, come è stato discusso nel precedente paragrafo analizzando il rendiconto finanziario. Nella stagione 2021-2022 vi è stato un aumento delle plusvalenze frutto di tale strategia che hanno, di conseguenza, impattato positivamente sui flussi di cassa dell'attività di investimento. Tali risorse finanziarie prodotte sono state utilizzate solo in parte per finanziare gli impieghi, creando un eccesso di entrate rispetto alle uscite. Tutto ciò potrebbe consentire alla società di migliorare la



situazione finanziaria, ripianando a piccoli passi i debiti accumulati. Ovviamente tale circolo vizioso potrebbe interrompersi nel caso di un'inefficiente gestione delle risorse finanziarie, dovuta da investimenti poco fruttiferi ovvero acquisto di calciatori a un costo importante ma con un basso rendimento. In questi ultimi anni, la società F.C. Inter sembra non aver fatto passi falsi in tal senso: si ricorda l'acquisto di Onana nel 2022 a parametro zero e poi rivenduto a 60 milioni di Euro nel 2023.

Più il risultato al lordo del player trading è elevato più la società può permettersi di non dover ricorrere alle plusvalenze per far fronte ai costi della rosa. Nella situazione ideale i ricavi caratteristici dovrebbero coprire gli stipendi dei calciatori, mentre l'ammortamento dei loro cartellini dovrebbe essere coperto dai ricavi di player trading. Avere uno stadio di proprietà può aiutare a far crescere i ricavi caratteristici, in particolare i ricavi da gare e i ricavi commerciali. Orientati a questo obiettivo sono anche la ricerca di sponsorizzazioni vantaggiose, sfruttamento del marchio sui mercati nazionali ed esteri, ecc. Una società efficiente cerca, quindi, di diversificare i propri ricavi in modo da fronteggiare tutti gli ostacoli che si interpongono e non dover essere costretta a cedere i suoi giocatori più appetibili.

Certo ci sono società che hanno fatto del Player Trading la loro "mission aziendale" come l'Atalanta e l'Udinese, per citare le due più famose. Però, essendo lo sport pieno di fattori imponderabili, l'annata in cui non si effettuano acquisti efficaci o l'infortunio del giocatore prescelto per la sua valorizzazione e alla vendita, sono

sempre dietro l'angolo e, oltre al fallimento sportivo in termine di classifica, può anche portare a seri problemi a livello economico.

## CONCLUSIONI

Le recenti crisi come quella del 2008 e, ancora più recente, quella da Covid 19, hanno messo in luce l'importanza della liquidità a livello aziendale. Dallo Stato Patrimoniale e dal Conto Economico si ricavano solo informazioni statiche circa la liquidità aziendale.

Obiettivo di questo elaborato è stato quello di sottolineare l'importanza che il Rendiconto Finanziario riveste per una società. Nella prima parte del lavoro è stato affrontato il tema teoricamente, al fine di mostrare il contenuto e le finalità del Rendiconto Finanziario, mentre nella seconda parte dell'elaborato è stato adottato un approccio empirico attraverso lo studio di un caso aziendale.

Dallo studio condotto emerge con chiarezza l'importanza dell'analisi dei flussi finanziari che mostra, dinamicamente, la movimentazione delle disponibilità liquide. Ciò è fondamentale in quanto le aziende non falliscono perché si trovano in perdita, o almeno non solo, ma per carenza di liquidità necessaria a far fronte ai propri impegni.

L'analisi di F.C. Inter ha evidenziato le difficoltà a cui si va incontro nel caso di scarsità di risorse finanziarie. L'azienda oggetto di analisi, non potendo contare sull'autofinanziamento, è stata costretta ad indebitarsi e chiedere rifinanziamenti sul debito a tassi di interesse alti che pregiudicano l'economicità della gestione.

Le politiche restrittive adottate dalla società nell'ultimo biennio lasciano presagire, però, un miglioramento della situazione finanziaria.

L'auspicio è quello di proseguire nella direzione della sostenibilità economica e finanziaria, la quale porterebbe la società a una minore dipendenza dal capitale di debito e, quindi, ad una posizione economica più forte. Inoltre l'equilibrio finanziario consentirebbe alla società di rispettare le norme sul fair play finanziario, messo a dura prova negli ultimi anni con l'accumulo di debiti contratti.

## BIBLIOGRAFIA

Cattaneo M., *Analisi finanziaria e di bilancio*, Etas, V ristampa, Milano, 1983

Chiucchi M.S., Iacoviello G. e Paolini A., *Controllo di gestione. Strutture, processi, misurazioni*, G.Giappichelli Editore, Torino, 2021

Marchi L., *Introduzione alla contabilità d'impresa. Obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2018

Paolucci G., *Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative*, F. Angeli Editore, Milano, 2021

Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2018

## SITOGRAFIA

[www.calciofinanza.it](http://www.calciofinanza.it)

[www.sport.sky.it](http://www.sport.sky.it)

[www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)

[www.fondazioneoic.eu](http://www.fondazioneoic.eu)

[www.inter.it](http://www.inter.it)

[www.eurosport.it](http://www.eurosport.it)