



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**IL BILANCIO DELLE SOCIETÀ
DI CALCIO PROFESSIONISTICHE:
IL CASO JUVENTUS FC**

**THE FINANCIAL STATEMENT OF PROFESSIONAL FOOTBALL
CLUBS: THE CASE OF JUVENTUS FC**

Relatore:
Prof. Marco Gatti

Rapporto Finale di:
Mattia Sfratato

Anno Accademico 2021/2022

INDICE

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO I - IL BILANCIO DELLE SOCIETÀ DI CALCIO PROFESSIONISTICHE	3
1.1 IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	3
1.2 LO STATO PATRIMONIALE	9
1.3 IL CONTO ECONOMICO	13
CAPITOLO II - JUVENTUS FC: LA STRATEGIA PER TORNARE UN TOP CLUB EUROPEO	18
2.1 INTRODUZIONE	18
2.2 DALLA NOMINA DI ANDREA AGNELLI AD OGGI: LA STORIA DELLA JUVENTUS FC	20
2.3 L'IMPATTO DELL'ALLIANZ STADIUM E IL PROGETTO CONTINASSA	24
2.4 DA POGBA A RONALDO: SOSTENIBILITÀ ECONOMICA E FINANZIARIA E IL CASO PLUSVALENZE	27
CONCLUSIONI	33
BIBLIOGRAFIA	35
SITOGRAFIA	36
RINGRAZIAMENTI	37

*A Kobe Bean Bryant,
sei continua fonte d'ispirazione.*

INTRODUZIONE

Negli ultimi decenni il mondo del calcio è cambiato radicalmente. Le società calcistiche sono sempre più gestite come vere e proprie aziende, in un'ottica di convivenza tra obiettivi sportivi e risultati economici. Il sistema calcio italiano ha raggiunto un fatturato stimabile in circa 5 miliardi di euro, con un impatto sul PIL pari a 10 miliardi, dati inevitabilmente in decrescita dopo la pandemia¹. L'evoluzione del modello di business ha coinvolto tutti i più importanti campionati europei e non, determinando nuovi equilibri economici e calcistici e costringendo i club italiani a ricercare soluzioni innovative in grado di consentir loro di rimanere competitivi. Club come il Manchester City e il Paris Saint Germain, con l'approdo nel calcio dei fondi di investimento emiratini e qatarioti, sono riusciti in pochi anni, e con ingenti investimenti, ad affiancare stabilmente club storici come Barcellona, Real Madrid, Liverpool, Bayern Monaco.

I club italiani, dopo lo scandalo Calciopoli, sono stati costretti ad una lunga rincorsa e ancora oggi il gap, economico e sportivo, sembra arduo da colmare. In tal senso, l'evoluzione del business calcistico ha trovato rappresentazione, anzitutto, all'interno dei bilanci d'esercizio delle varie società. Obiettivo di questa tesi è analizzare le peculiarità

¹ Calcio e Finanza, 26 08 2021, *Il Covid riduce l'impatto del calcio italiano sul Pil a 8,2 mld*, su www.calcioefinanza.it.

dei documenti di bilancio delle società calcistiche professionistiche, evidenziandone il quadro normativo di riferimento e i principi contabili che ne guidano la redazione.

Il focus del lavoro sarà, in prima battuta, sulla normativa nazionale, con particolare attenzione ai documenti di Stato Patrimoniale e Conto Economico. Parallelamente, si affronteranno le principali discrepanze evidenziabili nell'applicazione dei principi internazionali IAS/IFRS. Nel secondo capitolo, invece, l'attenzione sarà posta sull'evoluzione dei bilanci della società Juventus FC, la prima in Italia a costruire uno stadio di proprietà e quella ad oggi più vicina, in termini di ricavi, alle grandi squadre europee. Si analizzerà, in particolare, il modello di business proposto e i risvolti economici da esso generati. L'ultima parte, infine, sarà incentrata su uno dei temi più dibattuti degli ultimi mesi, ossia quello delle plusvalenze. Oggetto di un processo sportivo già terminato, le plusvalenze e il loro impatto a bilancio hanno generato ragionevoli quesiti sulla sostenibilità economica e finanziaria dell'intero settore calcio.

CAPITOLO I

IL BILANCIO DELLE SOCIETA' DI CALCIO PROFESSIONISTICHE

1.1 IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

La fonte normativa di riferimento nella redazione del bilancio d'esercizio delle società di calcio professionistiche, essendo esse società per azioni o a responsabilità limitata, è indubbiamente il Codice Civile. L'art. 2423, comma 1, identifica i documenti di bilancio obbligatori in Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa. E', tuttavia, il secondo comma, la cosiddetta "clausola generale", quello che definisce l'insieme dei principi da cui dipendono tutte le altre regole. Il legislatore impone che il bilancio sia redatto con chiarezza e in modo veritiero e corretto, così da assicurare che esso rappresenti la reale situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'azienda. La chiarezza viene intesa come comprensibilità del bilancio, obiettivo perseguibile attraverso il ricorso agli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico indicati agli artt. 2424 e 2425. L'adozione di tali prospetti, obbligatori e tendenzialmente "rigidi" nella loro struttura, rende inoltre possibile la comparabilità temporale e spaziale dei bilanci, corroborando ulteriormente l'elevata funzione informativa dei documenti finali di contabilità generale¹. Il principio della correttezza, invece, mira ad assicurare che gli amministratori applichino criteri tecnicamente corretti, così da restituire una

¹ Marchi L., *Introduzione alla contabilità d'impresa. Obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017, pag. 254.

rappresentazione neutrale ed onesta del quadro aziendale². Il concetto di “rappresentazione veritiera”, al contrario, risulta essere estremamente più labile ed astratto. Il bilancio è un documento che non potrà mai, per sua natura, aspirare ad una rappresentazione oggettiva della realtà. Nei processi valutativi di numerose poste di bilancio, sia patrimoniali che economiche, è rilevante la discrezionalità di giudizio riconosciuta dal Codice Civile agli amministratori. Nel settore calcistico, tale discrezionalità è ancor più evidente qualora ci si concentri sui risultati generati dal player trading. In tal senso, ciò che si chiede agli amministratori è di presentare un bilancio attendibile, che sia il più possibile aderente alla realtà gestionale, con riguardo alla gestione futura e ai legami con quella passata.

È il successivo art. 2423-bis che delinea ulteriormente l’insieme dei principi cardine nella redazione dei prospetti di bilancio, con un elenco di sei punti che assumono il nome di “postulati di bilancio”. Nella loro articolazione, è interessante rilevare i concetti di prudenza, continuità aziendale, sostanza economica dell’operazione o del contratto, competenza nell’indicazione di proventi, oneri, rischi e perdite, coerenza e continuità nell’utilizzo dei criteri di valutazione, che sono modificabili solo in casi eccezionali e dandone adeguata rilevanza in Nota Integrativa³.

I principi contabili dell’Organismo Italiano di Contabilità si pongono, nel quadro generale, ad integrazione delle norme dettate dal Codice Civile. All’interno dei principi dell’OIC sono confluite le indicazioni elaborate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri, opportunamente revisionate attraverso il parere di molteplici associazioni professionali. Compito dell’OIC è quello di emanare principi contabili ispirati alla migliore prassi operativa, di fornire supporto al

² Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017, pag. 24.

³ Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 2017, op. cit.

Parlamento e agli Organi Governativi in materia contabile e di partecipare al processo di elaborazione dei principi contabili internazionali, di concerto con lo IASB⁴.

Per le società non quotate non sussiste, ad oggi, l'obbligo di seguire i principi dell'OIC, nonostante la loro applicazione sia ormai prassi consolidata. Per le società quotate, dal 2005, è invece obbligatorio l'utilizzo dei principi contabili internazionali. Allo stato attuale, sono soltanto due i club italiani quotati in Borsa: Lazio e Juventus.

I principi IAS/IFRS sono stati recepiti formalmente dall'Unione Europea attraverso una serie di Regolamenti, il primo dei quali nel 2003. Le differenze tra OIC e IAS/IFRS sono molteplici, nonostante le modifiche agli OIC degli ultimi anni abbiano decisamente limato tali discrepanze.

I principi internazionali, nati nel mondo anglosassone, adottano una logica maggiormente di tipo finanziario. I bilanci OIC forniscono informazioni storiche, aventi lo scopo di misurare la consistenza del patrimonio aziendale in relazione a valutazioni prudenziali e il più possibile veritiere; i bilanci IAS/IFRS, invece, sono redatti con informazioni anche prospettiche e risultano utili per fornire un'informativa adeguata ai mercati finanziari e a tutti gli stakeholders⁵. In ragione di ciò, la più importante novità introdotta dai principi internazionali è la valutazione delle attività e delle passività attraverso il Fair Value Measurement. L'IFRS 13 definisce il fair value come il prezzo che si potrebbe applicare nella vendita di un'attività o la somma che si dovrebbe riconoscere in caso di trasferimento di una passività, in una transazione ordinaria e secondo le condizioni di mercato esistenti alla data di valutazione. In sostanza, si identificano tre diversi livelli di stima, differenti in relazione alla natura dell'elemento sottoposto a valutazione. Il primo

⁴ D. lgs. 38/2005, art. 9-bis.

⁵ Portalupi A., 13 02 2019, *Nuovi orizzonti di bilancio: differenze e analogie IFRS/OIC tra presente e futuro*, IPSOA, su www.ipsoa.it.

livello fa riferimento al prezzo di mercato corrente, il secondo al prezzo di mercato di attività o passività similari, considerando sia mercati attivi che inattivi. Il terzo livello è residuale rispetto ai primi due; esso prevede l'utilizzo di informazioni non osservabili sul mercato, alternative e, quindi, decisamente meno oggettive⁶.

Nel quadro normativo appena delineato occorre specificare alcune peculiarità tipiche delle società di calcio professionistiche. A differenza di quanto accade per la maggior parte delle imprese, il bilancio dei club di calcio non si sviluppa secondo l'anno solare: l'inizio delle rilevazioni contabili è fissato al 1 Luglio e la chiusura del bilancio avviene al 30 Giugno dell'anno successivo, ossia secondo le tempistiche della stagione calcistica. L'andamento economico è caratterizzato da una forte stagionalità, influenzata essenzialmente dalla partecipazione a competizioni europee, dal calendario degli eventi sportivi e dalle date della campagna trasferimenti. La specificità del settore è, inoltre, dimostrata dall'approvazione, nel 1987, di un apposito "Piano dei Conti Unificato", elaborato dalla FIGC come modello di riferimento per la predisposizione dei bilanci annuali. L'azione della FIGC è ascrivibile alla disposizione di cui all'art. 2423-ter, comma 3, del Codice Civile: "Devono essere aggiunte altre voci qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle previste dagli articoli 2424 e 2425". Nel rispetto della normativa civilistica, il Piano dei Conti è stato più volte aggiornato, fino a giungere ad un complesso di voci che integrano gli schemi del Codice Civile e che evidenziano valori patrimoniali, finanziari ed economici specifici del settore calcio.

Caratterizzato da estrema analiticità, esso è organizzato in classi di conti, gruppi di conti, conti e sottoconti e per ogni elemento è indicata la rispettiva collocazione nel bilancio civilistico, così da favorire un adeguato raccordo tra la normativa federale e quella

⁶ Deloitte Touche Tohmatsu Limited, *IFRS in your pocket 2021*, 2021, pp. 61-62.

civilistica. Il Piano dei Conti e gli schemi di bilancio della FIGC, dovendo i club sottostare alle disposizioni civilistiche e in assenza di una normativa speciale ad essi riferita, non hanno alcun valore normativo. Essi hanno valenza esclusivamente in ambito federale, al fine di agevolare le attività di controllo sulla gestione e di rendere omogeneo il linguaggio contabile⁷. In aggiunta a ciò, ai sensi del d.lgs. 38/2005, il Piano dei Conti si applica anche ai club che adottano i principi contabili internazionali, liberi di introdurre ulteriori modifiche in applicazione delle disposizioni dei principi IAS/IFRS.

La FIGC ha completato la sua opera di armonizzazione contabile attraverso la redazione di una serie di raccomandazioni contabili il cui obiettivo, stavolta, è quello di fornire adeguate indicazioni sulle procedure alle quali attenersi nella registrazione e nella gestione di operazioni peculiari attinenti allo Stato Patrimoniale e al Conto Economico delle società di calcio. Le società sono obbligate a seguire le raccomandazioni federali ai sensi dell'art. 84, comma 3, delle Norme Organizzative Interne della FIGC ("NOIF"), il quale impone la predisposizione del bilancio d'esercizio secondo l'impianto normativo finora definito e completato con le suddette raccomandazioni. La principale funzione assolta dalle Raccomandazioni Contabili è, perciò, quella di fornire adeguate indicazioni tecniche sulla rilevazione di distintivi fatti di gestione. In aggiunta, esse consentono la confrontabilità dei bilanci delle diverse società, in un ragionamento tutelativo degli interessi di tutti gli stakeholders⁸. Allo stato attuale, sono dieci le Raccomandazioni Contabili della FIGC, molte delle quali saranno oggetto di analisi dei successivi paragrafi. Le Norme Organizzative Interne della FIGC, già citate nei paragrafi precedenti, definiscono l'intero assetto organizzativo del calcio italiano. Esse stabiliscono gli organi

⁷ FIGC, *Le raccomandazioni contabili e il Piano dei Conti FIGC*, ediz. 2021, pag. 81.

⁸ Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi delle performance nelle società di calcio professionistiche: esperienza nazionale ed internazionale*, Franco Angeli, Milano, 2016.

dirigenziali a capo della Federazione, la loro composizione e il loro funzionamento, regolamentano i rapporti tra società e calciatori, stabiliscono l'ordinamento dei campionati, delle gare e delle squadre nazionali, predispongono le modalità secondo le quali gli organi delle licenze nazionali effettuano i controlli sulla gestione economico-finanziaria delle società professionistiche (Titolo VI).

L'art. 78, comma 1, delle NOIF stabilisce l'esistenza di un apposito organo di vigilanza denominato Co.Vi.So.C (Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche). La sua funzione principale è di controllo sull'equilibrio economico-finanziario dei club e sul rispetto dei principi di corretta gestione. I club professionistici italiani hanno l'obbligo di depositare presso la Co.Vi.So.C il bilancio d'esercizio redatto in forma ordinaria, la relazione semestrale e le situazioni patrimoniali intermedie.

La relazione semestrale è un documento estremamente utile alla valutazione dei risultati economici, finanziari e patrimoniali dei primi sei mesi di gestione. Oltre a fornire importanti informazioni sui risultati conseguiti dalla gestione nella prima fase della stagione sportiva, la relazione semestrale è tipicamente un documento prospettico: attraverso i dati in essa contenuti le società evidenziano le performance appena conseguite, anche ricorrendo ad appositi indicatori propri dell'analisi di bilancio, e forniscono un adeguato asset informativo a tutti gli stakeholders interessati a stimare l'evoluzione prevedibile della gestione e della continuità aziendale.

L'obbligo di presentazione delle situazioni contabili intermedie risulta, inoltre, funzionale al calcolo degli indicatori di controllo dell'equilibrio economico-finanziario: indicatore di liquidità, indicatore di indebitamento, indicatore di costo del lavoro allargato.

1.2 LO STATO PATRIMONIALE

Una delle voci principali dello Stato Patrimoniale di un club calcistico professionistico, probabilmente la più “caratteristica” di tutto il bilancio, è quella relativa ai *Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori*. La detenzione di tali diritti deriva dalla stipula di un contratto, annuale o pluriennale, tra società e calciatore; stipula che può essere “diretta”, in caso di tesseramento di calciatori svincolati o provenienti dal settore giovanile e non ancora professionisti, o che può avvenire attraverso apposita operazione di “cessione”⁹. Quest’ultimo caso, ossia la cessione del contratto, è essenzialmente l’istituto giuridico su cui si fonda il “calciomercato”. Le negoziazioni tra i club prevedono che due società, acquirente e cedente, pattuiscano un prezzo per il trasferimento del calciatore. Tale somma, che in gergo assume il nome di “prezzo del cartellino”, è quindi iscritta dalla società acquirente tra le Immobilizzazioni Immateriali alla voce B.I.8, comprensiva degli eventuali oneri accessori quali, ad esempio, i compensi riconosciuti ad agenti sportivi per la loro attività di intermediazione. La prima Raccomandazione Contabile della FIGC, peraltro, specifica che in caso di acquisizione di un calciatore a “parametro zero”, ossia di calciatore svincolato, gli oneri accessori di diretta imputazione sono gli unici elementi oggetto di capitalizzazione, così come nel caso si acquistino i diritti alle prestazioni di un calciatore al primo contratto da professionista, per cui la capitalizzazione comprende anche il premio di addestramento e formazione tecnica riconosciuto all’ultima società dilettantistica detentrici del cartellino. In caso di acquisizione da altro club di un calciatore già professionista, il valore iscritto a bilancio è pari alla somma pattuita dalle parti, comprensiva di eventuali contributi di solidarietà e di indennità di formazione, come stabilito dal Regolamento FIFA sullo Status ed il

⁹ FIGC, *Le raccomandazioni contabili e il Piano dei Conti FIGC*, ediz. 2021, pag. 13.

Trasferimento dei Calciatori. Il costo di acquisizione va opportunamente attualizzato qualora il pagamento sia dilazionato in più esercizi.

In caso di acquisizione temporanea onerosa, cioè in prestito, la società acquirente non ha la possibilità di iscrivere tra le Immobilizzazioni la somma riconosciuta all'altro club; solo in caso di realizzo di un'eventuale condizione sospensiva, che trasforma la cessione da temporanea a definitiva ("prestito con obbligo di riscatto"), la società acquirente può registrare la somma pagata, seppur esclusivamente al momento del verificarsi di tale condizione. Di fronte ad un'operazione di prestito oneroso secco, la somma versata al club titolare del cartellino del giocatore andrà inserita nel Conto Economico, tra gli Oneri diversi di gestione (B.14), alla sottovoce a) "Costi per acquisizione temporanea prestazioni calciatori". Al contrario, la società cedente registrerà maggiori ricavi alla sottovoce "Ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori", tra gli Altri ricavi e proventi (A.5). La cessione in prestito con obbligo di riscatto dovrà essere contabilizzata come cessione definitiva solo qualora, fin da subito, si ha certezza del verificarsi delle condizioni sospensive.

Il momento di iscrizione a bilancio, nell'ipotesi di trasferimento a titolo definitivo, è quello di sottoscrizione del contratto da parte del calciatore, che contabilmente coincide con l'inizio del periodo di ammortamento dello stesso. Difatti, il valore a bilancio dei diritti alle prestazioni dei calciatori deve essere opportunamente rettificato del fondo ammortamento maturato fino alla data di chiusura dell'esercizio. L'ammortamento avviene a "quote costanti" per un numero di esercizi corrispondenti alla durata del contratto sottoscritto. La FICG, nelle Raccomandazioni Contabili, ammette anche la possibilità di adottare quote decrescenti, qualora tale impostazione sia ritenuta più idonea all'applicazione del principio della prudenza. Inoltre, il piano di ammortamento dovrà

essere modificato in caso di prolungamento anticipato del contratto: le nuove quote di ammortamento dovranno tener conto del valore contabile netto alla data di rinnovo del contratto e della nuova durata dello stesso. Infine, il club dovrà provvedere alla svalutazione di tali diritti in caso di eventi che modifichino radicalmente il valore degli stessi: grave infortunio, ritiro dall'attività agonistica, risoluzione anticipata del contratto. Nelle ultime due fattispecie, oggetto della svalutazione da imputare a Conto Economico sarà l'intero valore non ancora ammortizzato. In caso di infortunio grave, tale da compromettere solo parzialmente il proseguimento del rapporto tra società e calciatore, gli amministratori dovranno provvedere alla svalutazione parziale del valore residuo, dandone opportuna e completa informazione in Nota Integrativa. Qualora vengano meno le motivazioni che hanno originato la svalutazione, occorre procedere al ripristino del valore originario antecedente alla stessa, imputando a Conto Economico gli ammortamenti non considerati in relazione al minor valore.

Altrettanto interessante e caratteristica è la voce relativa ai *costi del vivaio*. In tutti i club la gestione delle squadre giovanili, a partire dalle categorie "under" fino ad arrivare alle selezioni "Primavera", appare complementare e non subordinata alla gestione della Prima Squadra. L'impatto degli investimenti effettuati nel settore giovanile, e quindi nella crescita di giovani talenti e futuri professionisti, assume rilevanza strategica, ancor prima che economica. Emblematiche sono le storie dei giovani Zaniolo, Tonali, Locatelli, cresciuti nei settori giovanili di club italiani ed affermatisi in Serie A fino a diventare il centro del nuovo progetto tecnico della Nazionale guidata da Roberto Mancini.

L'attività di scouting e formazione di giovani calciatori è stata per molti anni paragonata all'attività di ricerca e sviluppo tipica di tutte le altre imprese, industriali e non solo. Secondo tale ottica, appare evidente come la normativa e quindi la prassi contabile, fino

al 2015, prevedessero la capitalizzazione di tali costi, considerati ad utilità pluriennale e oggetto di procedura di ammortamento a quote costanti per un periodo massimo di cinque anni. I costi del vivaio, capitalizzati in via indiretta, erano inseriti tra le Immobilizzazioni Immateriali¹⁰. Con l'entrata in vigore del D.lgs. 139/2015 è stato modificato l'art. 2424 del Codice Civile: in linea con quanto già definito dall'IAS 38, è stata abrogata la possibilità di capitalizzazione dei costi di ricerca. Di conseguenza, essi sono oggi considerati costi di periodo da imputare completamente a Conto Economico; permane la possibilità di capitalizzazione dei costi di sviluppo, qualora essi siano dotati dei requisiti di identificabilità, misurabilità e puntuale recuperabilità¹¹. Alla luce di tali innovazioni, appare evidente l'impossibilità che oggi pervade la capitalizzazione dei costi del vivaio, essendo questi privi dei requisiti propri dei costi di sviluppo. Essi concorrono alla determinazione del risultato d'esercizio attraverso imputazione a Conto Economico fra i "Costi della produzione".

Per quanto concerne i crediti e i debiti nei confronti di altre società calcistiche, nazionali ed estere, la FIGC impone l'obbligo di uniformarsi al criterio del "costo ammortizzato" previsto dal Codice Civile, art. 2426, comma 1. Le principali fonti generatrici di crediti e debiti per le società di calcio sono evidentemente le operazioni di cessione ed acquisizione dei calciatori. Essi sono inseriti nello Stato Patrimoniale, nell'Attivo e nel Passivo, secondo il criterio della "destinazione" o dell'origine degli stessi. I crediti confluiscono nella sottovoce C.II.6 "Crediti verso enti – settore specifico", mentre i debiti in D.15 "Debiti verso enti – settore specifico", con distinta indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

¹⁰ Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi delle performance nelle società di calcio professionistiche: esperienza nazionale ed internazionale*, 2016, op. cit.

¹¹ Organismo Italiano di Contabilità, *Immobilizzazioni immateriali – OIC 24*, ediz. 2017, pagg. 10-11, su www.fondazioneoic.eu.

La valutazione, come già anticipato, avviene secondo l'impostazione del "costo ammortizzato", il quale prevede il calcolo di un tasso di interesse effettivo differente rispetto al tasso di interesse nominale dell'operazione e coincidente con il TIR. Tale tasso permette di considerare eventuali discrepanze tra il valore nominale del credito e il valore effettivamente erogato, dovute a commissioni o altri oneri accessori. I crediti sono contabilizzati inizialmente secondo l'importo effettivamente erogato; tale importo andrà ad aumentare ogni anno, raggiungendo infine il valore nominale, per via dell'applicazione del TIR. La differenza tra gli interessi effettivamente maturati e gli interessi calcolati attraverso il TIR verrà portata ad incremento del valore del credito. Il costo ammortizzato prevede, perciò, che eventuali costi di transazione e oneri accessori vengano ammortizzati lungo l'intera vita dell'operazione. Il legislatore riconosce la possibilità di non ricorrere a tale criterio in caso di crediti con scadenza inferiore ai 12 mesi o nel caso in cui i costi accessori siano di scarso rilievo.

Tra gli elementi del Patrimonio Netto si rileva, infine, una specifica riserva istituita in forza dell'art. 10, comma 3, l. 91/1981. Secondo tale disposizione, i club sono obbligati a destinare una quota parte dell'utile d'esercizio, non inferiore al 10%, a scuole giovanili di addestramento e formazione tecnico-sportiva. Si configura, così, una riserva non distribuibile che confluisce nella voce VI "Altre Riserve, distintamente indicate" del Patrimonio Netto.

1.3 IL CONTO ECONOMICO

Una quota rilevante dei ricavi tipici dei club calcistici, oltre al player trading e ai ricavi derivanti dal merchandising e dalle sponsorizzazioni, che saranno affrontati nel secondo capitolo, è sicuramente rappresentata dalla vendita dei diritti audiovisivi per la

trasmissione delle gare. Nel 2020 l'incidenza di tali proventi sul totale dei ricavi dei club di Serie A, al netto delle plusvalenze dalla cessione dei calciatori, è stata in media del 55%¹². Il mercato dei diritti TV è cresciuto esponenzialmente nell'ultimo decennio, prima con l'avvento delle pay tv e poi, negli ultimi anni, con la diffusione dello streaming e l'interesse sempre più concreto di multinazionali globali come Amazon.

In Italia la vendita dei diritti TV avviene in modo collettivo: la Lega Serie A si occupa, in nome e per conto delle venti squadre del massimo campionato, della predisposizione degli specifici bandi di vendita e cura le fasi di contrattazione con i vari broadcasters interessati, nell'ottica di massimizzazione degli introiti per i club. Gestione collettiva che, peraltro, ritroviamo anche nelle altre principali leghe europee, seppur con risultati finali estremamente variegati. In tal senso, è interessante sottolineare gli oltre € 3 miliardi distribuiti dalla Premier League nella sola stagione 2021/2022; cifra che assume una rilevanza ancora maggiore se paragonata ai € 939 milioni ottenuti dai club di Serie A. L'Inter, prima in Italia con € 84 milioni, risulta aver percepito il 38% in meno rispetto al Norwich City, ultimo club in Premier League con € 116,4 milioni incassati¹³. Nonostante la ripartizione dei ricavi avvenga in entrambi i campionati sulla base di numerosi fattori, in Italia il 50% in parti uguali e il restante 50% in relazione ad altri elementi, appare evidente il divario esistente tra queste due realtà, con i club di Serie A chiamati ad investire e a ricercare soluzioni innovative così da restituire lustro ed appeal al nostro campionato, rendendolo maggiormente appetibile anzitutto a broadcasters esteri.

Un'altra voce di ricavi, legata ai risultati sportivi e per questo decisamente più imprevedibile, è quella relativa ai premi erogati da Lega Serie A e Uefa in relazione alla

¹² Perrotta M., 29 05 2020, *L'impatto dei diritti tv: quanto pesano per i club*, Calcio e Finanza, su www.calcioefinanza.it.

¹³ Sacchi M., 03 07 2022, *Diritti tv, in Premier l'ultima incassa più della prima in Serie A*, Calcio e Finanza, su www.calcioefinanza.it.

posizione finale ottenuta in campionato e alla fase raggiunta nelle competizioni internazionali. Data l'impossibilità nella previsione di tali introiti, molti analisti classificano gli stessi come ricavi di natura straordinaria, al pari del "Paracadute retrocesse"¹⁴. Le prime sette classificate al termine del campionato di Serie A rilevano maggiori introiti derivanti sia dal posizionamento finale sia dalla qualificazione alle competizioni Uefa: nello specifico, il Milan vincitore dello Scudetto 2021/2022 ha incassato premi per € 33,4 milioni, di cui 10 dalla Uefa, interamente imputabili a Conto Economico ad incremento del Valore della Produzione¹⁵.

Nel complesso la distribuzione dei premi Uefa avviene in relazione a tre fattori: performance sportive, ranking decennale e market pool. Nella Champions League 2022/2023, per ogni partita della fase a gironi, ogni club incasserà € 2,8 milioni in caso di vittoria e € 930.000 in caso di pareggio, cifre che aumentano qualora ci si qualifichi alla fase ad eliminazione diretta¹⁶.

Già citato precedentemente, il "Paracadute Retrocesse" è un contributo riconosciuto ai tre club che al termine della stagione sportiva retrocedono in Serie B, a patto che gli stessi effettivamente partecipino al suddetto campionato nella stagione successiva alla retrocessione. Il "Paracadute" è erogato dalla Lega Serie A, attraverso le risorse raccolte con la commercializzazione dei diritti TV, con l'obiettivo di salvaguardare l'equilibrio economico-finanziario delle società retrocesse. La ratio di tale disposizione è da riscontrare nella maggiore rigidità di cui sono caratterizzati i costi di periodo rispetto ai corrispondenti ricavi: essendo i primi più "lenti" nell'adeguarsi ai diversi contesti

¹⁴ Cataliotti J.-C, Fabretti T., *Il business nel pallone: analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*, Milano, Mursia, 2015.

¹⁵ Sky Sport, 29 04 2022, *Serie A, quanto vale lo scudetto? I premi per ogni posizione di classifica*, su www.sport.sky.it.

¹⁶ Spaziante M., 09 07 2022, *La Champions 22/23 vale 2 mld: tutti i premi per i club*, Calcio e Finanza, su www.calciofinanza.it.

economici dei vari campionati, la Lega Serie A provvede ogni anno all'erogazione di tali somme con il chiaro obiettivo di evitare radicali mutazioni nel ciclo economico e finanziario dei club. Il Paracadute Retrocesse è classificato come contributo in conto esercizio da inserire in una specifica sottovoce della voce A5 "Altri Ricavi e proventi": "Paracadute retrocesse ex. Art. 18, comma 3, dello Statuto – Regolamento LNPA". In applicazione del criterio della competenza, esso va rilevato interamente nell'esercizio immediatamente successivo alla retrocessione: l'erogazione di una parte dello stesso in forma anticipata, ossia prima dell'inizio del campionato di Serie B, comporta la rilevazione di maggiori ricavi in contropartita alla specifica posta di debito "Lega Serie A c/anticipo Paracadute" del Passivo dello Stato Patrimoniale¹⁷.

Per quanto concerne le voci di costo più rilevanti, è stato già affrontato il tema dell'ammortamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori; esso avviene secondo il criterio della *pro rata temporis*, in forma indiretta, ossia attraverso istituzione di un apposito fondo ammortamento riferito a ciascun calciatore in forza al club. Nel caso delle società quotate si rileva l'elevata funzione informativa che in tal caso assume la Nota Integrativa: la predisposizione di apposite tabelle contenenti l'ammontare corrente del fondo ammortamento e il valore annuale della quota, per ogni singolo atleta, permette di assolvere agli obblighi informativi previsti dalla normativa e, allo stesso tempo, di fornire a tutti gli stakeholders la situazione contabile aggiornata riferita al quadro complessivo degli "asset" in forza al club.

Tra gli "Oneri diversi di gestione", voce 14 del Conto Economico, si rileva la presenza alla sottovoce d) "altri oneri da trasferimento diritti calciatori" di una particolare fonte di costo, quale i "premi e/o indennizzi passivi ex. art.103, comma 3 NOIF". All'interno di

¹⁷ FIGC, *Le Raccomandazioni Contabili e il Piano dei Conti FIGC*, ediz. 2021.

essi confluiscono i premi eventualmente riconosciuti ad altre società, pattuiti nell'ambito di acquisizioni di calciatori in prestito. Due club, infatti, possono prevedere che l'acquirente riconosca al cedente uno o più premi al verificarsi di determinate condizioni, ad esempio al raggiungimento da parte del calciatore di un predeterminato numero di gare disputate. La società titolare del cartellino del giocatore ceduto in prestito rileverà, all'opposto, maggiori proventi alla voce A.5 "Altri ricavi e proventi", sottovoce f) "ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori".

La FIGC, infine, riconosce ai club la possibilità di versare premi individuali e/o collettivi ai propri calciatori ed allenatori; essi costituiscono un costo che andrà rilevato contabilmente nell'esercizio in cui i tesserati maturano il diritto ad ottenere gli stessi, per via, ad esempio, del raggiungimento di predefiniti obiettivi sportivi. È rilevante, perciò, il criterio della competenza e non della "cassa".

CAPITOLO II

JUVENTUS FC: LA STRATEGIA PER TORNARE UN TOP CLUB EUROPEO

2.1 INTRODUZIONE

Prima di affrontare l'analisi del caso Juventus FC, occorre menzionare due voci di ricavo non affrontate precedentemente e che saranno oggetto di valutazione nel seguente capitolo. Per comprendere la rilevanza dei ricavi da sponsorizzazioni, ossia dei profitti derivanti da accordi commerciali tra club e società terze, è sufficiente menzionare le cifre dell'ultima partnership tra FC Barcellona e Spotify: la multinazionale svedese diventerà main sponsor del club spagnolo attraverso un accordo che interessa abbigliamento, maglie e stadio dal valore di circa € 60 milioni a stagione¹. Il logo della piattaforma di streaming musicale comparirà sul kit della prima squadra e il Camp Nou assumerà la nuova denominazione "Spotify Camp Nou". A livello contabile, seppure non sussistano particolari problemi di rilevazione, è opportuno ricordare che anche in tal caso vige il criterio della competenza. La sottoscrizione di contratti pluriennali con corrispettivo complessivo già definito richiede l'identificazione della quota annuale di competenza e la rilevazione, a fine esercizio, di un risconto passivo pari alla differenza tra quanto contabilizzato come ricavo e quanto di competenza².

¹ Calcio e Finanza, 16 03 2022, *Ufficiale, maxi-accordo tra il Barcellona e Spotify*, su www.calcioefinanza.it

² FIGC, *Le Raccomandazioni Contabili e il Piano dei Conti FIGC*, ediz. 2021, pp. 66-68.

L'altra voce di ricavo, una delle più controverse di tutto il bilancio, è quella delle plusvalenze derivanti dalla cessione dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori. Così come per qualsiasi cespite, anche nel caso del trasferimento di un calciatore da una squadra all'altra, occorre rilevare contabilmente l'eventuale differenza tra prezzo di cessione e valore contabile netto. Una differenza positiva tra questi due elementi determina una plusvalenza; in caso contrario, si avrà una minusvalenza. Le plusvalenze da cessione sono portate ad incremento della voce "Altri ricavi e proventi" e, sempre più spesso, sono considerati fattori decisivi nel saldo del *player trading*.

Il *player trading* è il risultato della gestione della rosa, inteso come differenza tra i ricavi da cessione dei calciatori, comprese le plusvalenze, e i costi di gestione degli stessi, ossia minusvalenze da cessione, costi di prestiti e ammortamento³. Il saldo del *player trading* è certamente uno dei risultati intermedi più eloquenti di tutto il bilancio delle società calcistiche. Un club che riesce a diversificare i propri introiti, attraverso la vendita di abbonamenti, il merchandising, i contratti di sponsorizzazione, lo stadio di proprietà, sarà sicuramente meno condizionato da tale differenziale. Le società italiane, al contrario, soffrono di una sempre maggiore dipendenza dal *player trading*. In tale contesto, è inevitabile il ricorso alla logica "vendere per comprare": trattenere grandi campioni e giovani promesse è diventato, per i club italiani, sempre più complesso.

Il tema delle plusvalenze è estremamente spinoso e controverso; gli effetti che esse generano a bilancio verranno affrontati nell'ultima parte di questo capitolo attraverso il ricorso ai dati di bilancio del Juventus FC, nel tentativo di comprendere come e perché siano divenute oggetto di indagine della giustizia sportiva.

³ Guerani A., 10 09 2018, *Non solo plusvalenze. Guida smart ai bilanci delle società di calcio*, Il Sole 24 Ore – Econopoly, su www.econopoly.ilsole24ore.com.

2.2 DALLA NOMINA DI ANDREA AGNELLI AD OGGI: LA STORIA DELLA JUVENTUS FC

Andrea Agnelli ha assunto la presidenza della Juventus FC il 19 maggio 2010, sostituendo Jean-Claude Blanc e scrivendo un nuovo capitolo del rapporto secolare che lega la famiglia Agnelli al club di Torino. Azionista di maggioranza della società, quotata in Borsa dal 2001, era, allora come oggi, Exor N.V. con il 63,8% delle azioni. L'attuale capitale sociale, pari a € 23,3 milioni, è detenuto nella misura dell'11,9% dalla Lindsell Train Ltd e per il restante 24,3% da azionisti diffusi⁴.

Andrea Agnelli ha ereditato una situazione sportiva ed economica drammatica: lo scandalo Calciopoli e la conseguente retrocessione del club in Serie B comportò, nel solo primo semestre del 2007, una riduzione dei ricavi pari a € 55 milioni. Giovanni Cobolli Gigli, presidente del club in quel periodo, riuscì solo parzialmente nel tentativo di risanamento del bilancio societario: nel 2009 i ricavi erano cresciuti raggiungendo i € 240,4 milioni e la società chiuse l'esercizio con un utile netto di € 6,6 milioni, un risultato in totale controtendenza con la perdita di € 20,8 milioni dell'anno precedente⁵. A livello sportivo il club raggiunse un secondo ed un terzo posto in Serie A, seguiti da due settimi posti consecutivi e da un frenetico avvicinarsi di allenatori.

La nomina di Andrea Agnelli ha rappresentato un repentino cambio di rotta nel management societario, in modo specifico nell'area tecnica: Giuseppe Marotta venne nominato direttore generale e Fabio Paratici assunse il ruolo di coordinatore tecnico. Sono soprattutto loro gli artefici ultimi delle grandi operazioni di mercato dei successivi dieci anni: dall'acquisto di Pirlo all'operazione Cristiano Ronaldo, passando attraverso la

⁴ Juventus FC, Azionariato corrente, su www.juventus.com (dati aggiornati al 28/12/2021)

⁵ Agosti A., De Luna G., *Juventus. Storia di una passione italiana*, UTET, Milano, 2019, p. 286

celebre plusvalenza di Pogba e l'acquisto da € 90 milioni di Gonzalo Higuain. Anni vincenti, in cui la società affianca alle vittorie sportive una strategia di diversificazione dei ricavi e di ingenti investimenti nel tentativo di diffusione del marchio Juventus in tutto il mondo. Dal 1 Luglio 2017 Juventus presenta un nuovo logo, "proiettandosi nel futuro con una nuova identità visiva, simbolo di un brand e di uno stile totalmente rinnovati"⁶. La strategia del club appare fin da subito molto chiara: l'obiettivo è la crescita del brand Juventus, anche e soprattutto al di fuori dei confini sportivi. Il tentativo è quello di ricalcare le orme delle storiche franchigie NBA, società la cui popolarità prescinde dai risultati sportivi e coinvolge settori di mercato estremamente eterogenei. Emblematica è la collaborazione tra Juventus, Adidas e Palace per la realizzazione di un kit speciale indossato dalla prima squadra in occasione della partita Juventus-Genoa della stagione 2019/2020. Una partnership che gli addetti ai lavori hanno definito come "una svolta epocale nel mercato del merchandise calcistico"⁷ e in occasione della quale Giorgio Ricci, Chief Revenue Officer di Juventus, ha dichiarato: "È la grande fusione tra calcio e fashion, per un ulteriore allargamento dei nostri confini"⁸. Un'esperienza ancor più avanguardista dell'accordo tra Paris Saint Germain e Jordan, con quest'ultimo che è a tutti gli effetti un brand sportivo, che Juventus ha replicato nel tour estivo svoltosi negli Stati Uniti nel 2022 con la presentazione di sei differenti varianti del kit away, ognuna delle quali realizzata dal brand messicano Liberal Youth Ministry. Chiari segnali di come il business del calcio non sia più sostenibile esclusivamente

⁶ Juventus FC, 01 07 2017, *Benvenuto al nuovo logo della Juventus, benvenuti nel futuro!*, su www.juventus.com.

⁷ NSS Sports, 30 10 2019, *Presentata la collabo tra Juventus e Palace*, NSS Mag, su www.nssmag.com.

⁸ Giordano F.P., 31 10 2019, *Il significato di una collezione che allarga i confini del calcio e dello streetwear*, Rivista Undici, su www.rivistaundici.com.

attraverso i ricavi tipici del settore, ma necessiti di ulteriori introiti, conseguibili anche e soprattutto grazie all'enorme seguito di cui i club godono.

Una necessità resa ancor più evidente dall'avvento della pandemia: il crollo dei ricavi da gare, dovuto alla chiusura degli stadi e alla non commercializzazione degli abbonamenti stagionali, ha generato un evidente contraccolpo su tutto il calcio europeo. Secondo la Deloitte Football Money League 2022, indagine annuale sulle performance finanziarie dei venti club europei con maggiori ricavi, nella stagione 2020/2021 i ricavi da gare registrati da tali società hanno toccato il minimo storico di € 111 milioni. Allo stesso tempo, si è registrato un notevole incremento nei proventi derivanti dalla vendita dei diritti tv: € 4,5 miliardi nella sola stagione 2020/2021, cifra record frutto del ritardato pagamento di parte dei diritti televisivi riferiti alla stagione precedente e avvenuto nell'esercizio 2020/2021⁹. Il medesimo andamento è riscontrabile nei valori a bilancio della Juventus FC. Nella stagione 2020/2021 si sono registrati ricavi da gare per € 7,7 milioni, difficilmente paragonabili ai € 49 milioni dell'anno precedente. I "diritti radiotelevisivi e proventi media", al contrario, hanno visto un incremento del 41% (da 166,3 a 235,3 milioni), quasi esclusivamente imputabile allo svolgimento della seconda parte della stagione 2019/2020 nei mesi di luglio e agosto 2020¹⁰.

Un decennio, quello dal 2011 al 2021, ricco di vittorie sportive per la Juventus, caratterizzato da un'espansione del business societario, sebbene non scevro da un andamento piuttosto altalenante della gestione. In seguito alla chiusura dell'esercizio 2010/2011 con una perdita di € 95,4 milioni, parzialmente coperta attraverso riduzione del capitale sociale e utilizzo di riserve disponibili, nel dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione del club ha approvato un primo aumento di capitale dal valore

⁹ Deloitte TTL, 2022, *Deloitte Football Money League 2022 - Restart*, su www2.deloitte.com.

¹⁰ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2021*, pag. 170, su www.juventus.com.

complessivo massimo di € 120 milioni¹¹. Un intervento necessario che ha trovato il pieno sostegno degli azionisti e degli investitori, guidati da Exor S.p.a. La completa sottoscrizione delle nuove azioni offerte, seguita dall'immediato versamento di € 72 milioni da parte di Exor in conto del futuro aumento di capitale, ha consentito al club di porre le basi per il ciclo vincente che si apprestava ad iniziare, garantendo allo stesso il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario necessario all'attuazione del piano di sviluppo per gli anni 2011/2012-2015/2016¹².

Il 13 febbraio 2019 il club ha provveduto alla collocazione di un prestito obbligazionario non convertibile dal valore di € 175 milioni con scadenza 2024, interamente sottoscritto da investitori qualificati. L'operazione ha permesso alla società di ottimizzare la struttura e la scadenza del debito, consentendo alla stessa di reperire risorse finanziarie a lungo termine in grado di supportare l'attività operativa in modo permanente e duraturo¹³. Inoltre, nel novembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un nuovo aumento di capitale dal valore complessivo massimo di € 300 milioni. Anche in tale circostanza l'impegno del socio di maggioranza Exor N.V. è stato essenziale e prioritario, manifestatosi attraverso l'assunzione di un impegno di sottoscrizione della quota di propria spettanza (€ 191,2 milioni).

L'ultimo aumento di capitale di € 400 milioni, interamente sottoscritto, si è rivelato necessario dopo la diffusione della pandemia e dopo gli effetti economici che la stessa ha determinato. Ciò, in aggiunta al perseguimento degli obiettivi definiti nel Piano di Sviluppo 2019/2024, ha reso inevitabile un ulteriore rafforzamento patrimoniale. Alla luce delle suddette operazioni, la società attualmente presenta un Indice di autonomia

¹¹ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2012*, pag. 60, su www.juventus.com.

¹² Juventus FC, *Prospetto informativo – aumento di capitale 2011*, pag. 2, su www.juventus.com.

¹³ Juventus FC, *Verbale Consiglio di Amministrazione dell'11 febbraio 2019*, su www.juventus.com.

finanziaria, rapporto tra Patrimonio Netto e Totale Passivo, pari al 31,29%¹⁴, dato certamente in miglioramento, ma che risentirà inevitabilmente dei risultati economici e della politica di gestione del debito futuri.

2.3 L'IMPATTO DELL'ALLIANZ STADIUM E IL PROGETTO CONTINASSA

L'inaugurazione del nuovo stadio, lo Juventus Stadium, è avvenuta l'8 settembre 2011, al termine di un lunghissimo iter amministrativo iniziato nel 1994. Nel 2002 il club acquisì il diritto di superficie dell'area del vecchio stadio Delle Alpi, al prezzo di € 25 milioni, per la realizzazione di un'area commerciale di 35.000 m² e di un nuovo impianto in cui disputare le partite casalinghe¹⁵. L'investimento complessivo è stato quantificato in € 150 milioni, comprensivo dei costi sostenuti per l'acquisto del diritto di superficie e degli oneri di progettazione e di urbanizzazione dell'area¹⁶. La società torinese è stata, perciò, la prima squadra italiana a dotarsi di uno stadio di proprietà, seguita successivamente da Sassuolo, Udinese e Atalanta.

Il completamento dello Juventus Stadium ha determinato, al termine dell'esercizio 2011/2012, un incremento della voce "Terreni e fabbricati" di € 104,3 milioni. Tale variazione è frutto di due distinte operazioni contabili, entrambe relative al nuovo stadio e al nuovo museo, il J Museum, inaugurato nel maggio 2012. Da una parte si è provveduto alla capitalizzazione degli investimenti effettuati nell'esercizio per il completamento dei lavori (€ 15,2 milioni); dall'altra si evidenzia la riclassificazione della voce "Immobilizzazioni materiali in corso e acconti", relativa ai costi di realizzazione sostenuti

¹⁴ Juventus FC, *Relazione finanziaria semestrale consolidata al 31 dicembre 2021*, su www.juventus.com

¹⁵ Agosti A., De Luna G., 2019, op. cit.

¹⁶ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2012*, su www.juventus.com

negli anni precedenti (€ 91,4 milioni) e contabilizzati nel suddetto conto transitorio come stabilito dall'OIC 16. Gli investimenti relativi allo Juventus Stadium, inoltre, risultano contabilizzati al netto del valore attuale del contributo su interessi, pari a € 2,7 milioni, riconosciuto al club dall'Istituto per il Credito Sportivo nel corso della durata del finanziamento acceso appositamente per la realizzazione dell'impianto di gioco. Generalmente, obiettivo di tale contributo è la riduzione della quota interessi relativa ad un'operazione di finanziamento a medio-lungo termine tra un'impresa e una banca. In considerazione della sua natura e secondo quanto stabilito dall'IAS 20, gli amministratori del club hanno provveduto alla contabilizzazione di parte dello stesso come contributo in conto capitale. Di riflesso, sono stati registrati maggiori crediti alla voce "Altre attività non correnti" per la quota del contributo esigibile oltre l'esercizio¹⁷.

Contestualmente a tali operazioni si rileva l'inizio del processo di ammortamento delle nuove costruzioni e del piano di rimborso dei mutui contratti. Nello specifico, l'ammortamento dello stadio avviene a quote costanti nella misura del 2% annuo. L'ammortamento dei finanziamenti ottenuti, pari a circa € 60 milioni, è iniziato nel novembre 2011 e terminerà soltanto nel 2023.

Ciò in cui è riuscita Juventus FC rimane ancora inaccessibile a molti altri club italiani. Decisamente note sono le vicende legate alla costruzione del nuovo San Siro, per cui è aperto ormai da anni un dibattito tra il comune di Milano e le due società interessate, Inter e Milan; altrettanto spiacevoli sono le diatribe che interessano Roma, Lazio e Fiorentina, per la costruzione di nuovi impianti a Roma e Firenze. Dall'analisi dei ricavi generati, appare evidente che lo stadio di proprietà rappresenti un asset patrimoniale ad oggi imprescindibile per le società di calcio e le difficoltà burocratiche cui le società italiane

¹⁷ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2012*, pag. 116, su www.juventus.com.

vanno incontro risultano acuire ancora di più il gap economico con gli altri club europei. Basti pensare all'Allianz Arena, sede delle gare casalinghe del Bayern Monaco: inaugurato nel 2005, a fronte di un investimento di oltre € 300 milioni¹⁸, esso garantisce al club bavarese ricavi annui per oltre € 170 milioni¹⁹, rappresentando una risorsa essenziale per una delle società europee finanziariamente più solide e vincenti.

Fattore comune tra Juventus e Bayern Monaco è la partnership che le due hanno con la società assicurativa Allianz. Il primo accordo di sponsorizzazione tra Allianz e Juventus risale alla stagione 2017/2018: una partnership che ridefinisce il nome dello stadio del club, da allora "Allianz Stadium". Il contratto, valevole fino al 2023 e dal valore complessivo di € 75 milioni (6,25 milioni annui)²⁰, è stato poi rinnovato con un nuovo accordo nel febbraio del 2020. Estensione del *naming right* dell'Allianz Stadium, visibilità del marchio Allianz sul training kit della prima squadra e alcuni diritti di sponsorizzazione nel settore femminile sono stati i contenuti del prolungamento della partnership: agli accordi precedentemente sottoscritti occorre aggiungere ulteriori € 103,1 milioni che Juventus complessivamente riceverà fino al 2030²¹.

Nei bilanci del club di Torino i ricavi derivanti dall'Allianz Stadium, al netto degli accordi di sponsorizzazione, risultano essere la sommatoria dei "Ricavi da gare", dei "Proventi iniziative commerciali" e dei "Proventi da attività no match day e altri proventi stadio", con queste ultime due sottovoci che confluiscono nel Conto Economico nella voce residuale "Altri ricavi". Dal 2011 al 2021 l'effetto Allianz Stadium è stato di € 500 milioni: la stagione 2018/2019, l'ultima prima della pandemia, è quella in cui si registra

¹⁸ Dati acquisiti da Transfermarkt, su www.transfermarkt.it.

¹⁹ Calcio e Finanza, 03 02 2021, *Bayern, causa Covid persi ricavi fino a 4 milioni a partita*, su www.calcioefinanza.it.

²⁰ Bellinazzo M., 01 06 2017, *Nuovo Allianz Stadium: ecco quanto incasserà la Juventus*, Il Sole 24 Ore, su www.ilsole24ore.com.

²¹ Juventus FC, 12 02 2020, *Con Allianz fino al 2030!*, su www.juventus.com.

il valore massimo dei ricavi da stadio (€ 83 milioni). Complessivamente, la variazione dei proventi da stadio è stimabile in +600% se si confronta il dato 18/19 con quello dell'ultima stagione giocata allo Stadio Olimpico²².

Nella primavera del 2018, inoltre, Juventus ha inaugurato il nuovo centro di allenamento della prima squadra, lo Juventus Training Center Continassa. L'opera si inserisce nel contesto del J Village, il progetto di riqualificazione dell'area adiacente all'Allianz Stadium, che oggi si compone del J Hotel, J Medical, J Museum e della nuova sede legale della società. L'obiettivo del club è fornire ai propri calciatori impianti e strutture all'avanguardia, permettendo ai tifosi di usufruire dei servizi targati Juventus, a pochi passi dallo stadio e dai luoghi vissuti dai propri beniamini, in un'esperienza che vede gli stessi pienamente coinvolti anche nei giorni in cui non si disputano gare.

2.4 DA POGBA A RONALDO: SOSTENIBILITA' ECONOMICA E FINANZIARIA E IL CASO PLUSVALENZE

Il decennio di presidenza di Andrea Agnelli ha visto Juventus vivere il ciclo più vincente di tutta la sua storia, con nove Scudetti, cinque Coppe Italia e cinque Supercoppe. Nonostante le performance sportive del club in campo nazionale siano state molto convincenti, non è possibile dire altrettanto con riguardo alle coppe europee e ai risultati economici. Come visto anche precedentemente, in questi anni il business del club ha subito un'espansione decisa, accompagnata e cercata dal management societario attraverso politiche di investimento calcistiche ed extra-calcistiche decisamente aggressive.

²² Calcio e Finanza, 04 09 2021, *Juventus, 10 anni (e 500 milioni) di Stadium*, su www.calcioefinanza.it.

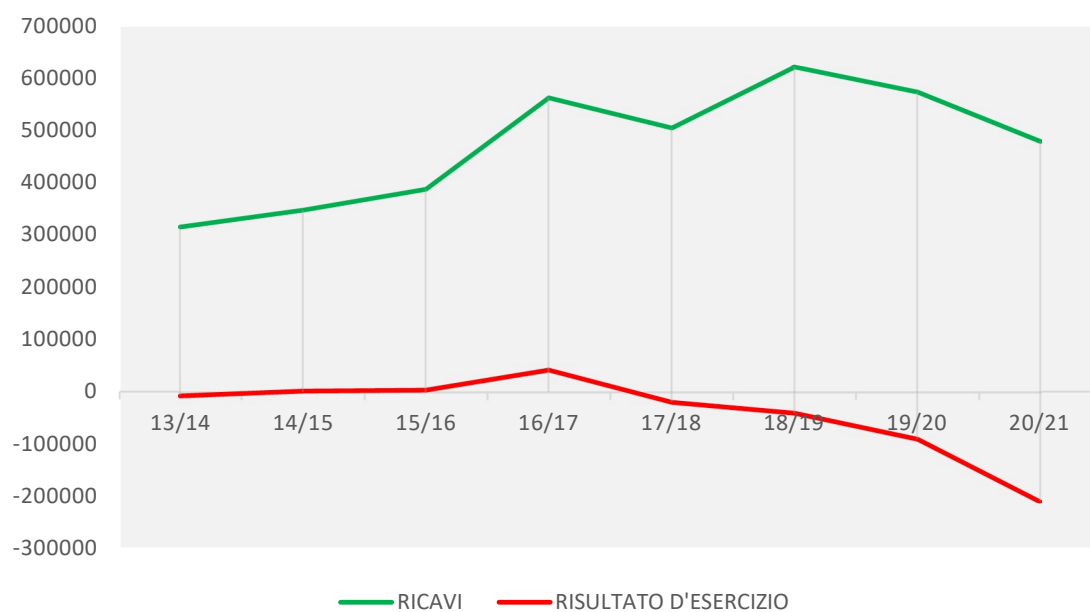
Dall'analisi dei risultati economici si evidenzia un incremento deciso dei ricavi, ormai da alcuni anni costantemente superiori ai € 500 milioni. Nonostante la società sia riuscita nell'obiettivo di innalzamento del fatturato, primaria fonte di risorse finanziarie e principale indicatore delle performance di un club calcistico, è evidente che esso sia stato accompagnato da un altrettanto repentino incremento dei costi operativi, con particolare riguardo per il costo del personale tesserato. Sospinto da importanti investimenti nella campagna trasferimenti, primo tra tutti l'acquisto di Cristiano Ronaldo nell'estate 2018, il monte stipendi del club ha raggiunto nell'esercizio 2018/2019 il valore di € 301,3 milioni. L'ingaggio del calciatore portoghese è stato uno degli investimenti più onerosi della gestione di Andrea Agnelli: € 115 milioni riconosciuti al Real Madrid, cui aggiungere gli annuali € 31 milioni netti pagati al calciatore²³. Una chiara strategia del club, un tentativo di vincere nell'immediato la Champions League che ha comportato l'ingaggio di nuovi calciatori e il rinnovo di contratti già in essere a stipendi molto più alti rispetto ai precedenti. Una politica aggressiva, un'all-in che non ha ripagato attraverso i risultati sportivi e che, in grande parte, ha finito per influenzare l'attuale gestione guidata da Maurizio Arrivabene. Il nuovo amministratore delegato di Juventus è il principale portavoce della nuova politica del club. Si è vista fin da subito una gestione più oculata delle risorse a disposizione per il calciomercato, attraverso l'acquisto di calciatori di prospettiva, nell'ambito di un progetto tecnico pluriennale volto al ridimensionamento del monte ingaggi. Il tutto, ovviamente, senza perdere di vista l'obiettivo storico del club, ossia la vittoria sportiva.

²³ Schirru F., 27 08 2021, *Quanto ha pagato la Juventus per Cristiano Ronaldo? Trofei, goal e stipendio*, Goal, su www.goal.com.

Ciò che si evidenzia della passata gestione è, in definitiva, una tendenziale difficoltà nel conseguimento di risultati d'esercizio positivi: la società ha registrato utili soltanto in tre esercizi, peraltro consecutivi.

L'esercizio 2016/2017, anno in cui il club ha disputato la finale di Champions League e l'Allianz Stadium ha registrato una percentuale media di riempimento del 98%, si è chiuso con un utile record di € 42,5 milioni, a fronte di un'evidente evoluzione positiva dei ricavi²⁴.

Fig. 1 – Evoluzione del fatturato e del risultato di periodo



Fonte dati: Relazioni finanziarie annuali Juventus FC, su www.juventus.com (dati in migliaia di euro)

²⁴ Juventus FC, *Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2017*, su www.juventus.com.

È esattamente quest'ultimo dato che desta maggiore interesse. A tal proposito, risale all'estate 2017 la famosa cessione del cartellino di Paul Pogba. Il giocatore, acquistato a parametro zero dalla Juventus nell'agosto 2012 e iscritto a bilancio al valore di € 1,2 milioni, fu venduto al Manchester United per una cifra complessivamente pari a € 105 milioni, che permise al club italiano di registrare una plusvalenza record di € 96 milioni. Appare perciò evidente l'impatto di questa operazione sull'ammontare complessivo dei ricavi registrati in tale esercizio.

Questo episodio, divenuto ancor più celebre visto il ritorno a Torino del centrocampista francese nell'estate 2022 e di nuovo a parametro zero, evidenzia l'importanza del dibattito che ha coinvolto il mondo del calcio in questi ultimi mesi. La recente indagine sportiva che ha interessato, tra le altre, Juventus e Napoli, nonostante sia terminata con un evidente nulla di fatto, ha riportato all'attenzione degli addetti ai lavori il tema delle plusvalenze, del loro impatto a bilancio e delle conseguenze sulla sostenibilità economico-finanziaria dei club calcistici. Essendo le plusvalenze un ricavo di tipo non monetario, esse non generano effettivamente delle entrate per i club che ne beneficiano, i quali comunque riescono a registrare maggiori proventi e, di conseguenza, risultati economici migliori. Alla luce di ciò, risulta molto chiara la scelta di annoverare la gestione delle plusvalenze tra le "politiche di bilancio" attuabili dagli amministratori al fine ultimo di comunicare una migliore situazione economica, finanziaria e patrimoniale. Il rischio è rappresentato dall'inosservanza dei principi di condotta precauzionale, di correttezza e di buona fede che il legislatore impone alla gestione societaria esercitata dagli amministratori. È su tali basi che la Procura FIGC ha deciso di intraprendere la recente indagine sportiva che ha coinvolto anche la società guidata da Andrea Agnelli. Nel mirino della Procura Federale sono finite plusvalenze ritenute "fittizie" per il valore di € 60,3 milioni, a fronte di € 28,2

milioni quali plusvalenze considerate “reali” dagli inquirenti²⁵. Quasi la totalità delle operazioni contestate hanno interessato giovani prospetti; altri trasferimenti, come lo scambio Arthur-Pjanic, sono stati ritenuti idonei, seppur abbiano avuto una rilevanza economica decisamente più elevata. Indipendentemente dall’età e dalla carriera pregressa dei giocatori oggetto di trasferimento, risulta in ogni caso difficile l’individuazione di criteri oggettivi e omogenei che consentano di definire in maniera inequivocabile il valore delle prestazioni calcistiche di un atleta. Tale aspetto annovera l’impianto accusatorio volto all’accertamento delle plusvalenze fittizie tra le cosiddette “prove diaboliche”, ossia di difficile, se non impossibile, accertamento.²⁶ In aggiunta, risulta altrettanto inadeguata una valutazione di tipo *ex post*: il valore di cessione di un calciatore è influenzato da molteplici fattori soggettivi, tra cui le prospettive future e le potenzialità che i club identificano in riferimento all’atleta. Di conseguenza, seppure una valutazione *ex post* possa effettivamente evidenziare una sopravvalutazione del valore del cartellino, risulta difficile obiettare a valutazioni soggettive che avvengono *ex ante* e risultano apposte come giustificazione al valore dell’operazione.

Alla luce di ciò, l’assenza di riferimenti normativi che consentano di estrapolare il “fair value” del singolo calciatore ha comportato il definitivo proscioglimento di tutte le società e i dirigenti precedentemente deferiti dalla Procura federale²⁷.

La questione, tuttavia, rimane di assoluta centralità e deve essere priorità delle istituzioni competenti adoperarsi per la ricerca di una soluzione che, da una parte, garantisca il “libero mercato” e la piena discrezionalità di cui godono i club nelle operazioni di

²⁵ Spaziante M., 11 04 2022, *Plusvalenze, ecco le carte sulla Juve in mano alla Procura FIGC*, Calcio e Finanza, su www.calcioefinanza.it.

²⁶ Tortorella F, Collina M., 29 10 2021, *Spettro plusvalenze: l’analisi degli esperti e impatto a bilancio*, Calcio e Finanza, su www.calcioefinanza.it.

²⁷ Vanni F., 22 04 2022, *Caso plusvalenze, le motivazioni del Tribunale FIGC: “Impossibile valutare i giocatori”*, la Repubblica, su www.repubblica.it.

calciomercato e, dall'altra, sia efficace nella tutela dell'integrità e della solidità economico-finanziaria di tutto il sistema calcio italiano.

CONCLUSIONI

L'evoluzione che sta coinvolgendo il mondo del calcio è in atto ormai da alcuni decenni e ha inevitabilmente finito per modificare il rapporto tra il tifoso e la propria squadra del cuore. L'aspetto economico, non solo in relazione al calciomercato bensì in generale al complesso della gestione societaria, è divenuto di importanza così rilevante da cambiare definitivamente l'analisi e la percezione dei supporters in relazione alle strategie poste in essere dai club.

Obiettivo di questo elaborato è stato quello di fornire indicazioni quanto più chiare ed esaustive possibili sugli aspetti economici principali che governano la gestione di un club calcistico, tenendo sempre a mente l'enorme complessità e peculiarità del settore analizzato. Se la prima parte del contributo risulta essere maggiormente di stampo teorico e normativo, nella seconda si è preferito adottare un approccio empirico volto ad evidenziare la complessità della gestione di un club calcistico ed i conseguenti riflessi sul bilancio civilistico.

Dall'analisi del caso Juventus FC appare chiaro il trade-off tra risultati sportivi e risultati economici che governa le scelte degli amministratori dei club. Un trade-off non sempre esistente, come altre realtà italiane evidenziano. Un compromesso difficilmente realizzabile dai grandi club, chiamati dai propri tifosi a vincere in ogni stagione.

Il nuovo management di Juventus appare alla ricerca di tale equilibrio e solo il futuro sarà in grado di dire se è effettivamente possibile, nel calcio odierno e per i club italiani,

vincere trofei e nel contempo essere una società sostenibile in termini economico-finanziari.

Ciò che appare evidente è la necessità che le istituzioni, italiane ed internazionali, intervengano affinché il calcio viri verso un futuro economicamente più sostenibile. Il progetto Fair Play Finanziario si è dimostrato incapace di arginare quel fenomeno che vede i club più ricchi operare una gestione poco oculata delle ingenti risorse a propria disposizione. La pandemia ha definitivamente evidenziato la fragilità di un sistema che ha enorme bisogno di essere riformato.

L'auspicio è che il futuro del calcio italiano sia improntato verso una maggiore competitività, in termini economici e sportivi; quella stessa competitività che ha caratterizzato il panorama europeo per lunghi periodi e che le nuove generazioni di tifosi italiani non hanno avuto la possibilità di vivere.

BIBLIOGRAFIA

Agosti A., De Luna G., *Juventus. Storia di una passione italiana*, UTET, Milano, 2019

Cataliotti J.C, Fabretti T., *Il business nel pallone: analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*, Mursia, Milano, 2015

Deloitte Touche Tohmatsu Limited, *IFRS in your pocket 2021*, 2021

Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC), *Le raccomandazioni contabili e il Piano dei Conti FIGC*, 2021

Gravina G., *Il bilancio d'esercizio e l'analisi delle performance nelle società di calcio professionistiche: esperienza nazionale ed internazionale*, Franco Angeli, Milano, 2016

Marchi L., *Introduzione alla contabilità d'impresa. Obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017

Quagli A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017

SITOGRAFIA

www.calcioefinanza.it

www2.deloitte.com

www.goal.com

www.ilsole24ore.com

www.econopoly.ilsole24ore.com

www.juventus.com

www.repubblica.it

www.nssmag.com

www.fondazioneoic.eu

www.rivistaundici.it

www.sport.sky.it

www.transfermarkt.it

www.ipsoa.it

RINGRAZIAMENTI

Scrivere questa tesi è stato certamente complesso. Organizzare le fonti, scegliere gli aspetti su cui concentrarsi maggiormente, dare ordine alle tante idee che avevo in testa, non è stato semplice.

Questa parte, tuttavia, è per me ancor più difficile. Questo lavoro è solo il tassello finale di un percorso iniziato tre anni fa; tre anni lunghi, difficili da raccontare, ma di certo unici. La soluzione, in questi casi, è non pensare troppo, scrivere di getto quello che si sente. E così farò.

Il primo pensiero, il primo “grazie”, va certamente alla mia famiglia. A mia madre, mio padre e mio fratello. Senza di loro tutto questo non sarebbe stato possibile. Avere persone pronte a supportarti in qualsiasi tua decisione, ad assecondare le tue ambizioni e i tuoi sogni, è una delle fortune più grandi che un ventenne possa avere. Grazie per ciò che fate ogni giorno. Questo è solo il primo passo di un lungo percorso e spero di rendervi ogni giorno sempre più orgogliosi.

Grazie alla mia seconda famiglia, ossia ai miei amici. A coloro che hanno vissuto insieme a me questi anni, Marco, Simone, Gianluca, Davide. A coloro che ci sono sempre, con cui sono cresciuto e che considero fratelli acquisiti.

Grazie a Filippo e grazie al destino che ha voluto che ci incontrassimo. Sei stato un punto di riferimento in questi anni, quella persona cui rifugiarsi quando le cose andavano male, ma anche quando andavano bene. Ciò che abbiamo vissuto, nel bene e nel male, è un qualcosa che non scorderò mai. Spero che la nostra complicità non muoia mai.

Sai bene che la nostra strada è ancora lunga.

Grazie al mio Relatore, il Prof. Marco Gatti. Credo che il nostro Paese debba ripartire dalle competenze e dalla passione di persone come lei, che svolgono il proprio lavoro con estrema sensibilità e serietà. Grazie per il suo supporto e il suo aiuto; per qualcuno probabilmente è scontato, per me non lo è affatto.

Grazie, infine, alla persona cui ho deciso di dedicare questa tesi. Grazie Kobe perché sei stato e sempre sarai un esempio, non solo sportivo. I tuoi insegnamenti, la tua legacy, ciò che hai fatto sul campo da basket e fuori, rimarranno per sempre nella storia di chi ti ha visto giocare, di chi ti ha ascoltato parlare. La Mamba Mentality non finirà mai di ispirare uomini e donne, ragazze e ragazzi. Grazie Kobe, per ciò che sei stato e sarai sempre. Per sempre nel cuore.