

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Economia dell'Impresa c.p.

**IL CALCIO IN FUORIGIOCO.
L'ECCEZIONE REAL MADRID**

Relatore:
Prof. Gian Maria Gros-Pietro

Candidato:
Luca Turi Vasile
Matr. 634571

Correlatore:
Prof. Alessandro Muscio

Anno accademico 2011/2012

*Ai miei nonni
che sarebbero fieri di me*

INDICE

Premessa	4
Introduzione	7

Capitolo I: *Evoluzione del sistema calcio in Italia e situazione attuale*

1.1 Le origini del calcio	9
1.2 Il calcio in Italia, nascita ed evoluzione. La Riforma del 1966	10
1.2.1 La legge 23 marzo 1981, n. 91	13
1.2.2 La Sentenza Bosman e le sue conseguenze	14
1.2.3 Le “nuove” società calcistiche	17
1.2.4 Le origini e l’andamento della quotazione delle società calcistiche	18
1.2.5 Altri interventi legislativi, la legge “anti-insolvenza” e la legge “salva-calcio”	22
1.2.6 Il doping amministrativo	25
1.2.7 Il “Lodo Petrucci”	26
1.2.8 Calciopoli	27
1.3 L’attuale assetto organizzativo del sistema calcio in Italia	28
1.3.1 La Co.Vi.So.C.	30
1.3.2 Le Licenze Uefa	30
1.3.3 Il Fair Play Finanziario	33

Capitolo II: *Analisi economico-finanziaria dell’industria del calcio in Italia e confronto con l’Europa*

2.1 In numeri del calcio in Italia e in Europa	36
2.2 L’atipicità del sistema calcio	38
2.3 Il modello di governance dei club	41
2.4 I ricavi della Serie A	41

2.4.1 I ricavi da stadio	45
2.4.2 I ricavi derivanti dai diritti tv	50
2.4.2.1 Evoluzione della disciplina dei diritti audiovisivi	51
2.4.2.2 Le maggiori società italiane e diritti tv esteri	54
2.4.3 I ricavi da sponsorizzazioni e da attività commerciali	55
2.4.4 I ricavi dei top club europei	60
2.5 I costi della produzione. Il costo del lavoro	64
2.5.1 Gli ammortamenti e le svalutazioni	71
2.6 Il risultato operativo	72
2.7 La struttura patrimoniale	73
2.8 Conclusioni	78

Capitolo III: *Analisi delle maggiori società calcistiche italiane*

3.1 Introduzione	79
3.2 L'Associazione Calcio Milan S.p.A.	79
3.2.1 Analisi del Conto Economico dell'A.C. Milan S.p.A.	81
3.2.2 Analisi dello Stato Patrimoniale dell'A.C. Milan S.p.A.	89
3.3 L'Associazione Sportiva Roma S.p.A.	91
3.3.1 Analisi del Conto economico della A.S. Roma S.p.A.	94
3.3.2 Analisi dello Stato Patrimoniale della A.S. Roma S.p.A.	98
3.4 La Juventus Football Club S.p.A.	101
3.4.1 Lo Juventus Stadium	102
3.4.2 Analisi del Conto Economico della Juventus F.C. S.p.A.	103
3.4.3 Analisi dello Stato Patrimoniale della Juventus F.C. S.p.A.	107
3.5 Il Football Club Internazionale Milano S.p.A.	110
3.5.1 Analisi del Conto Economico dell'F.C. Inter S.p.A.	112

3.5.2 Analisi dello Stato Patrimoniale dell' F.C. Inter S.p.A.	116
3.6 La Società Sportiva Calcio Napoli S.p.A.	119
3.6.1 Analisi del Conto Economico della S.S.C. Napoli S.p.A.	121
3.6.1 Analisi dello Stato Patrimoniale della S.S.C. Napoli S.p.A.	125
3.7 Conclusioni	128

Capitolo IV: *Il Caso Real Club de Fútbol*

4.1 Introduzione	131
4.2 Analisi economico-finanziaria della Liga spagnola	132
4.3 Il Real Madrid Club de Fútbol	139
4.3.1 La forma societaria del Real Madrid Club de Fútbol	141
4.3.2 Missione, visione e modello organizzativo	141
4.3.3 La trasformazione e il modello di business del Real Madrid C.F.	143
4.3.3.1 L'acquisto e la gestione dei calciatori	146
4.3.3.2 In <i>fan base</i> e il valore del brand	149
4.3.4 I risultati economici del Real Madrid C.F.	152
4.3.5 La struttura patrimoniale del Real Madrid C.F.	158
4.3.6 Gli strumenti. Il budget e la Balanced Scorecard	163
4.3.7 Conclusioni	166

Capitolo V: *Conclusioni*

5.1 Lo stato attuale	168
5.2 La proposta di riforma	169
Bibliografia	176
Interviste	181

PREMESSA

Durante il mio percorso universitario ho maturato la passione per la gestione dell'impresa. Questa passione si è andata a sommare a quella che, da quando sono piccolo, ho per il calcio.

In questo studio le ho volute mettere insieme per cercare di comprendere meglio le dinamiche economiche e i modelli di business che sono alla base delle società calcistiche.

L'interrogativo che mi ha spinto a trattare questo argomento è quello, spesso discusso nelle tante trasmissioni sportive che vanno in onda sulle televisioni e sulle radio italiane, riguardante la sostenibilità economica del calcio e la dipendenza dei club dai propri Presidenti che sono spesso anche tifosi e desiderosi di gloria.

Inoltre, sempre più spesso, il tifoso, prima solo supporter della propria squadra e fedele fan dei giocatori del proprio club, ha cominciato, o meglio è stato costretto a cominciare, ad interessarsi alle vicende economiche, finanziarie e societarie che sono in grado di influenzare in modo spesso decisivo l'esito delle competizioni sportive.

Così i tifosi del Napoli e quelli della Fiorentina hanno visto la propria squadra del cuore giocare nelle serie inferiori non per le sconfitte maturate sul campo a causa della superiorità dei propri avversari, ma per colpa di vicende economiche che hanno portato queste società al fallimento.

Allo stesso modo, prima che la Famiglia Sensi comunicasse che avrebbe ceduto la società giallorossa e un gruppo di imprenditori americani ne diventasse proprietario, sulle radio romane non si parlava delle prestazioni sportive, ma di chi e in quale modo avrebbe acquisito la quota di maggioranza fino ad arrivare a parlare di tecnicismi quali l'obbligo per il nuovo acquirente di dover procedere ad una Offerta Pubblica d'Acquisto; il tutto commentato da tifosi che sono nel tempo diventati sempre più esperti di vicende societarie.

Le gioie dei tifosi, quindi, dipendono sempre di più dal patrimonio del Presidente della propria squadra e dalla volontà che questo ha di investire.

Analizzando i dati economico-finanziari del calcio sono arrivato alla conclusione che il calcio è in fuorigioco: perdite spaventose e indebitamento folle rendono "lo sport più bello del mondo" non sostenibile dal punto di vista economico.

Sono, quindi, molteplici i motivi che mi portano a sostenere che è necessario un cambiamento; è innanzitutto necessario perché il calcio torni a rappresentare per i tifosi un motivo di svago e di discussione solo sportiva senza dover fare uso di parole come fallimento, tribunale, giudici e punti di penalizzazione, in secondo luogo perché i numeri dicono che le uscite sono maggiori delle entrate e che queste ultime, inoltre, sono molto volatili e quindi soggette a grandi variazioni da una stagione all'altra e, infine, perché l'attuale situazione economica-finanziaria e la modalità con cui sono gestite le società calcistiche fa sì che l'esito delle competizioni sia eccessivamente condizionato dalla capacità economica dell' "investitore" rendendo meno attraente il prodotto calcio.

In conclusione ritengo che sia necessario rivedere il sistema di gestione dei club e ristabilire i ruoli, per far sì che i tifosi debbano pensare esclusivamente a godere dello spettacolo meraviglioso che solo competizioni equilibrate e decise all'ultima azione sanno offrire grazie al lavoro di manager professionisti in grado di allentare, attraverso strategie innovative, lo strettissimo, ma comunque inevitabile, legame esistente tra capacità finanziarie e risultato sportivo.

Ci tengo a ringraziare il Professor Gros-Pietro, per la grande disponibilità dimostrata e per avermi dato la possibilità di svolgere la tesi su un argomento per me così interessante.

A questo lavoro sarebbe mancata una parte fondamentale se il Presidente del Real Madrid, Florentino Pérez, non mi avesse dato la possibilità di entrare in contatto e di intervistare il Direttore del Controllo e dell'Auditing interno, Carlos Martínez de Albornoz. Li ringrazio entrambi per la generosità, per la professionalità e, soprattutto, per la grande opportunità che mi hanno dato facendomi vedere da vicino come gestiscono uno dei club leggendari nella storia del calcio.

Non posso non ringraziare anche il Dott. Massimo Musolino per avermi messo in contatto con Luis Jiménez (Senior Partner), Concha Iglesias Jiménez (Senior Manager), Irene Maestre Sánchez (Gerente) e Jorge Andrés Bujía Feal di Deloitte Touche Tohmatsu Spagna, i quali mi hanno illustrato, dandomi un grande aiuto, la situazione economico-finanziaria del calcio spagnolo e mi hanno dato preziose informazioni sul business del calcio.

Infine ringrazio la mia famiglia, in particolare mio padre da cui ho ereditato la passione per il fare, mia madre che ha reso questi anni estremamente facili e belli,

mia sorella che mi ha sempre appoggiato e mio fratello grazie al quale ho scoperto quante emozioni può dare un pallone.

INTRODUZIONE

Per rispondere all'interrogativo proposto nella premessa ho strutturato la tesi cercando di seguire un percorso logico e secondo il seguente schema: come primo tema ho ritenuto importante acquisire la dovuta consapevolezza di come si è evoluto il mondo del calcio con un particolare focus sulle vicende giuridiche ed economiche che hanno contraddistinto e spesso hanno garantito la sopravvivenza del sistema calcistico italiano, dalla Riforma del 1966 alla nuova modalità di vendita centralizzata da parte della Lega dei diritti televisivi passando per lo scandalo di "calciopoli"; il capitolo si conclude con una descrizione dell'organizzazione del sistema calcio in Italia, delle Licenze UEFA e del nuovo insieme di norme economiche fortemente volute dall'attuale Presidente della UEFA Michel Platini, conosciute da tutti sotto il nome di Fair Play Finanziario.

Il secondo capitolo è stato dedicato ad una macro-analisi della situazione economico-finanziaria della Serie A. Tale capitolo può essere a sua volta suddiviso in tre parti principali; nella prima ho tentato di dare una definizione dell'industria del calcio, analizzandone in particolare gli elementi che la distinguono dai business più tradizionali; nella seconda parte, ho approfondito il "conto economico aggregato" della Serie A analizzando allo stesso tempo la natura e le caratteristiche delle fonti di ricavo tipiche delle società calcistiche (ricavi da stadio, ricavi derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi e ricavi commerciali), le principali voci di costo (retribuzioni del personale e ammortamenti) e, di conseguenza, il risultato operativo che è stato negli ultimi anni costantemente negativo; infine, nella terza parte, ho ritenuto opportuno analizzare la struttura patrimoniale della Serie A cercando, come ho fatto in tutto capitolo, di rendere costante il confronto con i maggiori campionati e club europei.

Il terzo capitolo, invece, una volta definito il contesto calcistico italiano, è stato dedicato ad uno studio sulle società italiane economicamente più rilevanti e in particolare su Milan, Inter, Juventus, Roma e Napoli (le prime cinque società calcistiche italiane per fatturato) cercando di evidenziarne gli aspetti positivi e quelli negativi, i punti di forza e quelli di debolezza, i risultati economici e la struttura patrimoniale e finanziaria.

Nel quarto capitolo, dopo una breve introduzione sulla situazione economico-finanziaria del calcio spagnolo, ho affrontato il caso pratico del Real Madrid, un'eccezione in un calcio perennemente in perdita. Lo svolgimento di questo caso mi ha dato la possibilità di osservare come il Real Madrid, praticamente in bancarotta nel 2000, ha ottenuto strepitosi risultati economici accompagnati da soddisfazioni sportive, grazie ad un nuovo ed innovativo modello di business e alla consapevolezza che pur essendo un'impresa operante in un settore molto particolare è pur sempre un'impresa e quindi, per risultare vincente su tutti i fronti, necessita di essere gestita attraverso logiche che rispondano alle "leggi" economico-aziendali.

Infine, nell'ultimo capitolo, oltre a trarre le conclusioni, ho ordinato le società analizzate nel corso di questo studio su una matrice costruita sulla base della capacità di generare reddito, della sostenibilità della struttura finanziaria e dei successi sportivi raggiunti nel triennio 2008 – 2011 per mostrare, su uno stesso piano, i risultati che queste hanno ottenuto sia sul fronte economico-finanziario che su quello sportivo. Ciò ha rimarcato che nonostante la maggior parte delle società calcistiche sia costantemente in perdita, esiste un modello di business in grado di far convivere soddisfazioni sportive e risultati economici positivi.

CAPITOLO I: Evoluzione del sistema calcio in Italia e situazione attuale

1.1 Le origini del calcio

Il gioco del calcio, inteso nel modo in cui lo indichiamo oggi, nasce in Inghilterra negli anni della prima rivoluzione industriale. Tuttavia nella storia dei popoli antichi esistono varie tracce di sport che possono essere considerati gli antenati del calcio moderno. Già nel XI secolo a.C. in Giappone¹ ed in Cina² erano praticati degli sport caratterizzati dal contemporaneo utilizzo di una palla e dei soli piedi.

Spostandoci più ad occidente, in Grecia, culla dell'attività sportiva competitiva e madre delle Olimpiadi, si hanno tracce di uno sport giocato con i piedi chiamato *Episkyros* di cui si hanno testimonianze anche in un passo dell'Odissea di Omero. Nell'Antica Roma, invece, veniva praticato un gioco chiamato *Harpastum* nel quale era consentito sia l'utilizzo dei piedi che delle mani per portare la palla sulla linea di fondo del campo avversario.

Durante il Medioevo i giochi con il pallone divennero espressione dell'antagonismo tra villaggi e tra frazioni di essi trasformandosi in un gioco molto violento, tanto da indurre nel 1314 il Re Edoardo II a proibirlo a Londra e nei luoghi pubblici e nel 1388 il Re Enrico V a metterlo definitivamente al bando.

Nel Rinascimento, invece, il calcio ebbe un grande sviluppo nella penisola italiana e in particolar modo nella Firenze medicea³ dove il calcio fiorentino si diffuse tra i nobili che si scontravano nelle piazze della città toscana. Tuttavia a seguito di dispute su gli aspetti regolamentari fu permesso ai giocatori di utilizzare anche le mani per passarsi la palla allontanando questo gioco dal calcio moderno e facendolo assomigliare di più al rugby.

¹ In Giappone è anche famoso il Kemari, sviluppatosi circa nel VII secolo d.C. ed ancora oggi praticato specialmente nei templi in occasione di alcune feste popolari.

² In Cina tale sport era chiamato Tsu-chu che letteralmente significa "palla di cuoio sospinta dal piede"; tale disciplina consisteva nel riuscire a mettere il pallone in uno spazio creato con delle canne di bambù utilizzando unicamente i piedi.

³ Il vocabolario della Crusca (XVII secolo) alla voce calcio dà anche questa definizione: "E' Calcio anche nome d' un giuoco, proprio, e antico della Città di Firenze, a guisa di battaglia ordinata, con una palla a vento, rassomigliantesi alla sferomachia, passato da' Greci a' Latini, e da' Latini a noi. Lat. harpastum.

Come già anticipato all'inizio del capitolo, il calcio moderno nasce in Inghilterra; infatti, i divieti di praticare questo sport furono aboliti nel 1617 grazie alla *Declarations of Sports* promulgata da Giacomo I che, in una delle disposizioni, ristabilì la libertà di praticare il calcio.

Tuttavia bisogna aspettare l'ottobre del 1857 per veder nascere la prima vera società calcistica: lo Sheffield F.C..

A partire da tale data gli avvenimenti più importanti sono la nascita nel 1863 della federazione inglese ("*The Football Association*") e la prima competizione ufficiale del calcio moderno organizzata proprio da tale lega nel 1871⁴.

Infine verso la fine del 1800 nacquero anche in Italia le prime società calcistiche quali l'International Football Club di Torino e il Genoa Cricket and Athletic Club⁵.

1.2 Il Calcio in Italia, nascita ed evoluzione. La riforma del 1966

Poco dopo la nascita delle prime società sportive che praticavano il calcio, venne fondata a Torino la Federazione Italiana Football (F.I.F.) che nel 1898 organizzò il primo campionato di calcio che incoronò come vincitore il Genoa. Tale Federazione nel 1909 divenne la Federazione Italiana Giuoco Calcio (F.I.G.C.). Quest'ultima nel 1913 organizzò il primo campionato nazionale attraverso la creazione di due gironi di cui uno per il settentrione ed uno per il centro ed il sud Italia. Questi due gironi furono uniti nella stagione 1929-1930 dando vita al primo campionato italiano di calcio a girone unico. Quattro anni dopo la nazionale azzurra si laureerà per la prima volta Campione del Mondo⁶.

Presto il calcio divenne un fenomeno sociale in grado di coinvolgere milioni di persone.

Originariamente le società calcistiche non erano altro che associazioni di giocatori che offrivano a questi ultimi la possibilità di praticare il gioco del calcio, quindi il loro scopo era quasi esclusivamente quello di organizzare e coordinare gli incontri tra i diversi club. Dal punto di vista giuridico venivano quindi considerate

⁴ www.thefa.com

⁵ www.geonacfc.com

⁶ www.figc.it

associazioni non riconosciute e per tale motivo erano regolate dal Capo III, Titolo II, Libro I del Codice Civile, in particolare dagli articoli 36, 37 e 38⁷. Secondo tali norme queste associazioni non posseggono personalità giuridica e devono costituire, con i contributi degli associati e con i beni acquistati con questi, un fondo comune di cui, per tutta la durata dell'associazione, non può essere richiesta la divisione o la restituzione della quota in caso di recesso di un associato. Lo scopo di tale fondo, come recita l'articolo 38, è quello di fungere da garanzia per i terzi fermo restando la responsabilità personale e solidale di coloro che hanno agito in nome e per conto dell'associazione. Per quanto riguarda i modelli attraverso cui venivano amministrate si trattava di rendiconti di gestione rudimentali attraverso i quali non si teneva conto né del patrimonio sociale né del patrimonio costituito dal parco giocatori e per poter partecipare regolarmente al campionato era semplicemente richiesto che al momento della domanda di affiliazione presso la Federazione fosse allegato lo statuto.

Se da un lato tale fattispecie giuridica consentiva una grande libertà per gli associati, dall'altro poneva seri problemi di gestione, amministrazione e controllo che iniziarono a manifestarsi durante i primi anni cinquanta. Tali problemi divennero sempre più evidenti durante gli anni sessanta, anni in cui il mondo del calcio si è notevolmente evoluto prima dal punto di vista sportivo ed agonistico e poi, di conseguenza, dal punto di vista economico e finanziario⁸, segnando il passaggio da attività sportiva svolta nel tempo libero a vera e propria attività competitiva. Tale cambiamento ha messo in crisi l'organizzazione dei club in associazioni non riconosciute soprattutto a causa dell'impossibilità per queste ultime di far fronte alle crescenti spese utilizzando i soli contributi degli associati. Proprio per questi motivi è nata l'esigenza dei club calcistici di rivolgersi al mercato facendo assumere a queste organizzazioni un'impostazione sempre più imprenditoriale. E' proprio negli anni sessanta che scompaiono i praticanti-associati e nascono due figure completamente distinte, da una parte quella dell'atleta professionista, che rendeva la propria prestazione a fronte di una retribuzione, e dall'altra quella del finanziatore, divenuto unico membro della compagine associativa⁹; ciò ha fatto aumentare significativamente il rapporto di indebitamento dei club e ha fatto registrare nella

⁷ Art. 36 Ordinamento e amministrazione delle associazioni non riconosciute; Art. 37 Fondo Comune; Art. 38 Obbligazioni.

⁸ È in questo periodo storico che cominciano ad essere organizzate le prime competizioni europee ed internazionali per club e che le televisioni, ed i media in generale, cominciano ad interessarsi molto al movimento calcistico.

⁹ Cfr. E.F. Giangreco, *La fabbrica del pallone. La gestione delle aziende calcistiche*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2006.

stragrande maggioranza dei casi risultati economici e finanziari negativi¹⁰. Il calcio da mero sport si stava trasformando in un business e ciò grazie anche all'attività dei Presidenti mecenate, la cui logica era investire in una società di calcio per ottenere risultati sportivi che gli dessero visibilità per aumentare i profitti dell'azienda di proprietà.

Era dunque richiesto urgentemente un cambiamento.

Un primo importante passo avanti fu fatto nel 1966 quando la F.I.G.C. decise di riformare il sistema delle associazioni calcistiche. Ciò avvenne attraverso l'emanazione di due provvedimenti, uno del 16 settembre 1966¹¹ ed uno del 16 dicembre dello stesso anno. Tali provvedimenti avevano lo scopo di far assumere la forma societaria alle associazioni sportive che militavano nei campionati nazionali di Serie A e B.

Nello specifico, il primo provvedimento disponeva che gli organi sociali delle associazioni sportive fossero sciolti e riorganizzati nella forma prevista per le società per azioni attraverso la nomina per ognuna di queste di un Commissario Straordinario con pieni poteri di gestione, inoltre tale liquidazione e costituzione era considerata una condizione necessaria per potersi iscrivere al campionato 1966/1967. Tale provvedimento fu giudicato dalla Suprema Corte illegittimo in quanto per fare ciò sarebbe stato necessario uno specifico provvedimento di legge, pertanto le associazioni procedettero in via autonoma allo scioglimento e alla costituzione in società per azioni.

Il secondo provvedimento, invece, conteneva lo Statuto-tipo obbligatorio che doveva essere adottato da tutte le società calcistiche professionistiche. Un punto chiave di tale statuto consisteva nel vietare la distribuzione di eventuali utili di esercizio che dovevano invece essere utilizzati per il miglioramento della società sportiva; si impediva quindi che le nuove società calcistiche potessero avere scopo di lucro, una anomalia per una società per azioni in quanto risultata vanificata la remunerazione del rischio per gli investimenti effettuati.

Tale intervento, finalizzato a riequilibrare lo stato economico-finanziario delle società calcistiche dando anche la possibilità alle neo costituite società di accedere ai

¹⁰ Cfr. M. Mancin, *Il bilancio delle società sportive professionistiche. Normativa civilistica, principi contabili nazionali ed internazionali (IAS/IFRS)*, CEDAM, Padova, 2009.

¹¹ Comunicato ufficiale n. 51 del 21 dicembre 1966 della F.I.G.C..

mutui a tassi agevolati erogati dal Ministero del Turismo e dello Spettacolo¹², fu del tutto fallimentare considerando che nel 1980 il totale del passivo di bilancio aggregato delle società di Serie A e B raggiunse i novanta miliardi di Lire.

Alla luce di questo dato si rese necessario un nuovo intervento, questa volta da parte del Legislatore, attuato attraverso l'emanazione della Legge 23 marzo 1981, n. 91 (Norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti).

1.2.1 La legge 23 marzo 1981, n. 91

Gli aspetti rilevanti della legge in questione sono molteplici. Innanzitutto viene data la definizione di sportivo professionista¹³ la cui *“prestazione a titolo oneroso costituisce oggetto di contratto di lavoro subordinato regolato dalle norme contenute nella presente legge”*¹⁴. I successivi articoli, dall'art. 4 all'art. 9, contengono la particolare disciplina del lavoro subordinato sportivo, la cessione del contratto, l'indennità di preparazione e promozione, la tutela sanitaria, l'assicurazione contro i rischi ed infine il trattamento pensionistico.

Il Capo II (contiene gli articoli dal 10 al 14), invece, contiene invece le norme riguardanti le società sportive e le federazioni sportive nazionali. In particolare, il 1° comma dell'art. 10 della legge in questione stabilisce che solamente le società sportive costituite in forma di società per azioni o società a responsabilità limitata possono stipulare contratti con atleti professionisti, ma ancor più rilevante è il 2° comma dello stesso articolo il quale permetteva alle società sportive di perseguire uno scopo di lucro oggettivo ma non consentiva ai soci di avere finalità lucrative soggettive in quanto li obbligava a reinvestire interamente gli utili nella società con lo scopo di raggiungere esclusivamente finalità sportive, vietando quindi l'esercizio di attività connesse o strumentali.

Si riteneva, dunque, che coloro che investivano nel calcio lo facessero non per il diretto arricchimento personale ma per ottenere benefici in termini di notorietà e potere; ciò si configurava come una anomala violazione all'art. 2247 del c.c. secondo

¹² Il Ministero del Turismo e dello Spettacolo erogava mutui a tassi agevolati ai club calcistici finalizzati al risanamento di bilancio solo nel caso in cui questi presentassero la forma di S.p.A..

¹³ Art. 2 della Legge 23 marzo 1981, n. 91.

¹⁴ Art. 3 della Legge 23 marzo 1981, n. 91.

il quale il contratto di società viene stipulato per esercitare un'attività economica *“allo scopo di dividerne gli utili”*.

Tale caratteristica peculiare delle società sportive professionistiche muterà nel 1996 quando, in seguito alle vicende legate alla “Sentenza Bosman”, sarà richiesto un nuovo intervento legislativo per evitare gli effetti negativi creati da questa sui bilanci delle società calcistiche.

Infine l'art. 16 della legge del marzo del 1981 abolì il cosiddetto “vincolo sportivo”, vale a dire quell'istituto per il quale anche dopo la scadenza del contratto tra società e atleta professionista la prima continuava a disporre dell'esclusiva delle prestazioni del secondo; tale cambiamento normativo permise ai giocatori il cui contratto era scaduto di accordarsi con altri club i quali per poter disporre delle prestazioni di quest'ultimo dovevano corrispondere alla società di provenienza un'indennità¹⁵ decisa in base a parametri prestabiliti quali l'età, la durata del precedente contratto e l'ammontare della retribuzione fissa e variabile.

1.2.2 La Sentenza Bosman e le sue conseguenze

Tornando al caso Bosman a cui si è accennato nel paragrafo precedente, è utile delinearne gli aspetti cruciali per comprendere meglio gli interventi legislativi del 1996.

Jean Marc Bosman, calciatore che militava nelle fila del F.C. Liegi, club della prima divisione belga, nell'estate del 1990 alla scadenza del suo contratto decise che era arrivato il momento di cambiare squadra e così si accordò con i francesi del Durkenque con cui aveva trovato un accordo economico più favorevole. Tuttavia, appellandosi all'ordinamento allora vigente, il F.C. Liegi subordinò il trasferimento ad un congruo indennizzo da parte del club francese. Bosman decise allora di rivolgersi al Tribunale di Liegi citando sia la Federazione calcistica belga che il Liegi in quanto riteneva che fosse stato violato quanto disposto nel Trattato di Roma del 1957 relativamente alle disposizioni in materia di libera circolazione delle persone tra i paesi europei. Nel 1993 la Corte d'appello di Liegi chiede alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee la verifica della compatibilità delle norme vigenti per i

¹⁵ Art. 16 della Legge 23 marzo 1981, n. 91.

calciatori in materia di indennità di trasferimento con le norme del Trattato del 1957 firmato a Roma. La Corte di Giustizia delle Comunità Europee con sentenza del 15 dicembre del 1995 stabilì tre principi fondamentali che avrebbero avuto un forte impatto sul mondo del calcio: in primo luogo l'equiparazione del calciatore a qualunque altro tipo di lavoratore garantendogli così il diritto alla libera circolazione su tutto il territorio europeo, in secondo luogo l'illegittimità di ogni tipo di vincolo sportivo successivamente alla scadenza del contratto ed infine l'illegittimità di qualsiasi limite di impiego di giocatori stranieri, purché comunitari, in qualunque competizione sportiva sostenendo che anche tali limitazioni fossero incompatibili con il principio di libera circolazione delle persone.

Tuttavia il clamore creato dalla Sentenza Bosman e la necessità di un nuovo intervento del legislatore nel 1996 è dovuta agli effetti che questa decisione della Corte di Giustizia delle Comunità Europee ha provocato a livello amministrativo e contabile.

Infatti la decisione di abolire qualunque tipologia di vincolo sportivo e con esso anche l' "indennità di preparazione e promozione"¹⁶ comportò delle revisioni nei bilanci delle società calcistiche. Queste ultime, in base alla legge 23 marzo 1981, n.91, iscrivevano all'attivo dello Stato Patrimoniale gli importi che presumevano di incassare in base ad ogni contratto stipulato con i calciatori in quanto, anche se il giocatore fosse andato via a contratto scaduto, loro avrebbero comunque incassato un'indennità calcolabile in base a parametri predefiniti¹⁷; questa pratica divenne illegittima con la sentenza del 1995.

Nel 1996, come già anticipato precedentemente, il legislatore dovette intervenire più di una volta nella regolamentazione del mondo delle società sportive professionistiche; prima vennero emanati due decreti legge "emergenziali" che decadde per mancata conversione in legge e poi venne emanato un ulteriore decreto convertito questa volta in legge nel novembre del 1996. In particolare il primo decreto a cui si è fatto riferimento è il D.L. 17 maggio 1996, n. 272, tale decreto legge prevedeva che le società potessero iscrivere a bilancio le indennità di preparazione e formazione maturate fino al 30 giugno del 1996 per poi procedere al loro corrispondente ammortamento in tre esercizi così da rendere meno traumatico e

¹⁶ Art. 16 della Legge 23 marzo 1981, n. 91.

¹⁷ Si è anche scritto che molti presidenti aumentarono gli stipendi dei propri calciatori, questo era infatti uno di parametri in base al quale calcolare l'indennità di preparazione e promozione. Cfr. G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010.

più graduale l'impatto sui bilanci del cambiamento normativo deciso a livello europeo.

Ciò che però ho causato una vera e propria "rivoluzione" nel mondo delle società calcistiche è il D.L. 20 settembre 1996, n. 485¹⁸ (il cosiddetto Decreto spalma-perdite) convertito, con alcune modificazioni, con la legge 18 novembre 1996, n. 586. L'obiettivo del Legislatore era correggere e aggiornare alcuni punti fondamentali della legge 91/1981 di cui si è parlato in precedenza: per prima cosa a partire da questo momento il premio di addestramento e di formazione tecnica dovrà essere corrisposto solo alla società sportiva presso la quale l'atleta ha svolto la sua ultima attività dilettantistica o giovanile, tale indennità dovrà comunque essere obbligatoriamente reinvestita per il perseguimento di fini sportivi e in secondo luogo si dà la possibilità di ammortizzare in tre anni il valore delle indennità di preparazione maturate al 30 giugno del 1996.

Ma, dal punto di vista societario, le due novità più importanti introdotte nel 1996 riguardano:

- A. La possibilità per le società sportive professionistiche di svolgere, oltre alle tipiche attività di partecipazione ai campionati sportivi nazionali ed internazionali, anche altre attività ad esse connesse e strumentali, aprendo la strada alla quanto mai necessaria diversificazione delle fonti di ricavo;
- B. La liceità di perseguire finalità lucrative soggettive.

Infatti il 2° comma articolo 10 della legge del 1981 viene modificato disponendo che *"l'atto costitutivo deve prevedere che la società possa svolgere esclusivamente attività sportive ed attività ad esse connesse o strumentali"* e, ancora più importante viene aggiunto un terzo comma grazie al quale viene permesso alle società sportive professionistiche la distribuzione degli utili con il vincolo che il 10% di questi siano destinati a *"scuole giovanili di addestramento e formazione tecnico-sportiva"* correggendo l'anomalia che caratterizzava le società di capitali calcistiche.

¹⁸ "Conversione in legge, con modificazione del decreto-legge 20 settembre 1996, n.485, recante disposizioni urgenti per le società sportive professionistiche" pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 272 del 20 novembre del 1996.

1.2.3 Le “nuove” società calcistiche

Le conseguenze durature e principali della Sentenza Bosman e del successivo intervento del Legislatore italiano in materia di società sportive professionistiche dovuto a tale decisione della Corte di Giustizia delle Comunità Economiche Europee possono essere così sintetizzate:

- Aumento esponenziale dei calciatori stranieri comunitari in tutte le leghe europee dovuto al fatto che le società possono ora tesserare in numero illimitato calciatori di nazionalità estera purché siano comunitari;
- Diritto di un calciatore in scadenza contrattuale di firmare un contratto con un altro club senza che le due società debbano accordarsi tra loro e senza che sia corrisposta alcuna indennità;
- Notevole aumento del potere contrattuale del calciatore professionista;
- Possibilità per le società sportive professionistiche di svolgere attività connesse e strumentali a quelle sportive;
- Possibilità per i soci delle società in questione di distribuire gli eventuali utili conseguiti nell'esercizio con il vincolo che il 10% venga destinato al potenziamento delle scuole giovanili.

Da questo momento in avanti le società calcistiche professionistiche possono essere considerate società di capitali non più atipiche, data la possibilità di finalità di lucrative soggettive, che grazie all'ampliamento dell'oggetto sociale possono aggiungere nuove fonti di reddito a quelle derivanti dalla pura attività sportiva dando al business del calcio un'impronta più imprenditoriale. Il calcio si stava finalmente trasformando in un particolare settore dell'industria dell'*entertainment*.

Ora che l'ordinamento giuridico dava la possibilità ai club di svilupparsi più liberamente rispetto a prima spettava a questi ideare modelli di business e strutture organizzative atte a garantirne reddito, sviluppo e sostenibilità. Era quindi il momento per le società calcistiche di cambiare passo e dare un'impronta manageriale ad un'industria da sempre caratterizzata dal mecenatismo di ricchi presidenti.

La seguente tabella mette in risalto l'evoluzione delle norme che hanno regolato le società calcistiche professionistiche ed i loro effetti più significativi dagli anni sessanta agli anni duemila.

Tabella 1: Evoluzione normativa

	1960-1981	1981-1996	1996-2007
Norme di riferimento	Statuto delle federazioni sportive del 1942	Legge 23 marzo 1981, n 91	Legge 18 novembre 1996, n. 586
Forma del club	Associazione non riconosciuta	S.p.A. o S.r.l. senza scopo di lucro soggettivo	S.p.A. o S.r.l.
Scopo del club	Sportivo e ludico	Non lucrativo, gli utili vanno reinvestiti per il perseguimento di attività sportiva	Divisione degli utili con il vincolo del 10% che va destinato alle scuole giovanili
Dimensione economica del settore	Limitata	Progressivamente maggiore	Estesa ed integrata con altri settori di mercato
Orientamento del club al mercato	Social oriented	Non profit oriented	Business oriented
Interessi economici da tutelare	Poco rilevanti	Progressivamente maggiore	Indispensabile un controllo pubblico ed un'adeguata tutela dei terzi
Organizzazione del club	Inesistente: puro mecenatismo	Elementare: gestione orientata al risultato sportivo	Complessa: necessità di integrare e conciliare lo sport con il business

Fonte: M. Braghero – S.Perfumo – F. Ravano, *Per sport e per business: è tutto parte del gioco*”, Franco Angeli, Milano, 1999, pag. 100.

1.2.4 Le origini e l'andamento della quotazione delle società calcistiche

La principale finalità per cui una società decide di procedere alla quotazione in borsa è solitamente connessa all'opportunità di individuare nuove ed alternative fonti di finanziamento. Date le crescenti spese di gestione anche le società calcistiche cominciarono a guardare con interesse al mercato borsistico. Questo, tuttavia, non è l'unico beneficio che si può trarre dall'accesso ad un mercato regolamentato del capitale, infatti non meno rilevante è la visibilità e il prestigio che la presenza in borsa possono garantire al brand con conseguenti possibilità di sviluppo di politiche di marketing e di merchandising più incisive e diffuse. Inoltre una maggiore diversificazione delle fonti di finanziamento dovrebbe garantire un aumento dello standing creditizio con conseguente diminuzione del costo del capitale preso a debito.

Una volta data la possibilità alle società sportive professionistiche di perseguire finalità lucrative quasi come una normale società di capitali, si apriva la possibilità per una loro quotazione in borsa che appariva vantaggiosa anche alla luce dei benefici sopraelencati.

A tal proposito nel 1997 l'allora presidente della Covisoc, organismo di controllo della Federcalcio per quanto riguarda la gestione finanziaria delle società calcistiche, Victor Uckmar non la pensava esattamente così in quanto rivolgendosi agli investitori disse: *“Ai risparmiatori va fatta un'avvertenza: i titoli legati al calcio sono sconsigliati alle orfani e alle vedove”*.

Gli anni hanno confermato le preoccupazioni di Victor Uckmar.

Tali preoccupazioni risiedono nell'alta volatilità dimostrata dai titoli delle società calcistiche europee che hanno mostrato grandi oscillazioni, positive e negative, non solo in seguito ad una vittoria o ad una sconfitta ma anche in seguito a, più o meno fondate, notizie di calcio-mercato o ad esempio all'infortuni di un giocatore chiave.

A sottolineare tale fenomeno è intervenuta tra il 2005 e il 2006 anche l'Autorità Garante delle Concorrenza e del Mercato (AGCM)¹⁹ sostenendo che ai vantaggi “classici” derivanti da una quotazione in borsa nel caso specifico delle società di calcio professionistiche vi sono *“svantaggi correlati proprio alla volatilità del titolo, posto che i ricavi societari sono eccessivamente concentrati sulle entrate da diritti televisivi. In tale contesto, infatti l'andamento del titolo rischia di essere particolarmente correlato ai soli risultati sportivi conseguiti dalla squadra della società quotata”* poco dopo aggiunge *“I titoli delle società di calcio sono spesso considerati dal mercato e dagli analisti come titoli puramente speculativi, ossia da non detenere al fine di beneficiare di una distribuzione di dividendi²⁰, ma sui quali scommettere per operazioni sulle oscillazioni dei prezzi”*.

Prima che tre delle nostre squadre accedessero alla Borsa italiana esisteva una norma della Consob che non consentiva alla stragrande maggioranza dei club italiani la quotazione, in quanto una società poteva essere ammessa in borsa solo se i bilanci degli ultimi tre esercizi fossero stati in utile, tale norma fu cambiata nel 1997 disponendo che bastava che fossero depositati gli tre ultimi bilanci, di cui l'ultimo certificato da una società di revisione, qualunque fosse il risultato ottenuto negli ultimi tre esercizi.

¹⁹ Indagine conoscitiva sul settore del calcio professionistico, IC27, AGCM

²⁰ Ciò è confermato dal fatto che in ormai dodici anni l'unica società italiana di calcio a distribuire dividendi è stata la Juventus e l'ha comunque fatto in una sola occasione nel 2002.

La prima società calcistica italiana a quotarsi a Piazza Affari fu la Lazio posseduta, attraverso la Cirio, da Sergio Cragnotti il primo maggio del 1998. Al momento dell'ingresso alla negoziazione l'operazione fu un successo con una richiesta quasi sette volte superiore all'offerta, spinta soprattutto dall'entusiasmo dei tifosi ma con una scarsa partecipazione degli investitori istituzionali a causa di un Conto Economico molto negativo.

Due anni dopo, precisamente il 23 maggio del 2000, toccò alla Roma posseduta allora dalla famiglia Sensi. La quotazione di tredici milioni di azioni²¹ a poco più di 5 euro per ciascuna del titolo giallorosso deluse un po' le aspettative con una domanda che superò l'offerta di 3,6 volte con ancora una scarsa partecipazione da parte dei grandi investitori istituzionali.

Infine il 20 dicembre del 2001 anche il titolo della Juventus sbarca in borsa con una quotazione di 3,55 euro per azione grazie alla volontà di Antonio Giuraudo che aveva dichiarato di voler trasformare la squadra di Tornino in una “*media and entertainment company*”.

Tutte e tre le operazioni hanno attirato molto di più l'interesse dei piccoli azionisti, tipicamente i sostenitori, e molto meno quello degli investitori istituzionali che hanno reputato tali investimenti eccessivamente volatili. Tale tendenza è mostrata nella tabella seguente per la quotazione della Juventus.

Tabella 2: Richieste di acquisto al momento dell'offerta pubblica di sottoscrizione delle azione (Juventus F.C. S.p.A.)

	<i>Piccoli investitori</i>	<i>Dipendenti</i>	<i>Investitori istituzionali Italia</i>	<i>Investitori istituzionali Estero</i>
<i>Numero richiedenti</i>	41.011	102	40	61
<i>Numero azioni richieste</i>	26.458.500	171.000	10.555.135	14.470.684
<i>Valore azioni richieste (milioni di €)</i>	98	0,6	39	53

Fonte: Agem.

Dal punto di vista dei tifosi la quotazione è stata un successo, sia per coloro che avevano sottoscritto le azioni ma soprattutto per coloro che non l'avevano fatto; infatti nell'anno successivo all'entrata a Piazza Affari sia la Lazio che la Roma che la

²¹ Le azioni pre IPO erano 49 milioni. Le azioni oggetto dell'oggetto globale sono state 13 milioni esclusa la greenshoe. Di queste 13 milioni di azioni 3 milioni sono state emesse al momento dell'entrata in borsa mentre 10 milioni erano già in possesso dei precedenti azionisti. Inoltre 6,5 milioni di azioni sono state destinate all'offerta pubblica mentre le altre 6,5 milioni sono state destinate agli investitori istituzionali.

Juventus vinsero lo scudetto.

Anche agli azionisti di maggioranza andò bene. Infatti anche se l'entrata in borsa dovrebbe, in teoria, rappresentare uno strumento per raccogliere nuovi capitali da reinvestire nella società i dati riguardanti l'utilizzo dei capitali raccolti in queste tre operazioni straordinarie dicono il contrario.

La Lazio incassò grazie al collocamento delle azioni quasi 70 milioni di Euro, di questi però solamente 30 finirono nella casse della società biancoceleste mentre il restante 66% andò alla Cirio proprietaria della Lazio.

Nel caso della Roma i proventi dell'offerta in borsa delle proprie azioni ammontavano a più di 71 milioni di Euro; bene solo il 23% fu destinato ad investimenti nel club giallorosso mentre il restante 77% andò nelle tasche della famiglia Sensi.

Stessa storia anche per la Juventus posseduta tramite la finanziaria Ifi dalla famiglia Agnelli e guidata dall'amministratore delegato Giuraduo, dove il 40% fu destinato al potenziamento della società sportiva mentre il resto è stato diviso tra la famiglia Agnelli (80 milioni di Euro) e Antonio Giraudò (5,5 milioni di Euro)²².

Disastroso è stato invece l'andamento dei titoli in borsa; la seguente tabella mostra l'andamento di due delle tre società.

Tabella 3: Variazione valore azioni Roma e Juventus

<i>Società</i>	<i>Data di accesso al mercato azionario</i>	<i>Quotazione alla data di ingresso</i>	<i>Quotazione oggi</i>	<i>Variazione percentuale</i>
A.S. Roma S.p.A.	23 maggio 2000	5,09	0,49	-90%
Juventus F.C. S.p.A.	20 dicembre 2001	3,56	0,20	-94%

Fonte: Elaborazione su dati di Yahoo! Finanza.

I motivi di tale crollo dei corsi azionari è dovuto principalmente a due limiti che da sempre caratterizzano tutte le società calcistiche italiane:

- Una bassissima differenziazione delle fonti di ricavo; ancora nella stagione 2009/2010 il 60%²³ dei ricavi delle società di serie A proviene dai diritti televisivi;
- Una scarsa patrimonializzazione accentuata dalla non proprietà dell'impianto

²² I dati relativi alla divisione dei proventi ricavati con il collocamento in borsa di Lazio, Roma e Juventus sono stati presi da V. Malaguti, *I conti truccati del calcio*, Carocci Editore, Roma, 2002.

²³ Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

di gioco.

Insieme queste due caratteristiche rendono i titoli delle società di calcio molto volatili, facilmente sottoponibili ad attacchi speculativi e poco attraenti per gli investitori istituzionali.

Per migliorare l'andamento del titolo bisogna differenziare i ricavi e ottenere una più solida patrimonializzazione ad esempio iniziando ad avere stadi di proprietà. Per quanto riguarda il discorso relativo allo stadio di proprietà alcuni sostengono che non possa essere negato che lo stadio pur essendo un bene tangibile ha una natura molto particolare in quanto inalienabile se non contemporaneamente alla cessione della società sportiva proprietaria²⁴.

Tuttavia andando ad analizzare le società calcistiche estere, in particolare quelle inglesi che prima di noi hanno deciso di quotarsi, ci si accorge che queste, nonostante una più ampia differenziazione dei ricavi e la proprietà dello stadio, o hanno optato per il *delisting* (ad esempio il glorioso Manchester Utd, il Chelsea di Roman Abramovich ed il Manchester City) o, spesso, hanno ottenuto risultati sottoperformanti rispetto all'andamento generale del mercato, anche se si deve sottolineare che nella maggior parte dei casi hanno utilizzato i capitali ottenuti attraverso la quotazione per ristrutturare o realizzare impianti sportivi.

Il fenomeno della quotazione delle società calcistiche è diffuso anche in Danimarca, Turchia e Portogallo, mentre in Olanda, Svezia, Francia, Germania e Polonia è quotata solo una società calcistica per ogni paese.

1.2.5 Altri interventi legislativi, la legge “anti-insolvenza” e la legge “salva-calcio”

Gli interventi nell'ordinamento giuridico che regola lo sport professionistico non finirono qui ma si sono susseguiti negli anni con interventi e leggi ad hoc senza mai procedere ad una riforma organica e strutturale²⁵.

²⁴ Cfr. N. Corvacchiola – G. Febbo, *La gestione delle società sportive nell'era del calcio business*, Cesi Multimedia, Milano, 2012.

²⁵ Cfr. G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010.

Nel 1999 ci fu un primo intervento²⁶ del governo D'Alema volto a regolare la titolarità dei diritti televisivi fino a quel momento commercializzati collettivamente. La legge in parola attribuisce alle singole società di Serie A e di Serie B la titolarità soggettiva dei diritti televisivi²⁷. Tale cambiamento era stato proposto dall'antitrust, quest'ultimo riteneva infatti che la vendita collettiva dei diritti televisivi effettuato dalla Lega per conto di tutte le società di Serie A e B rappresentasse un comportamento restrittivo della concorrenza dato che formava un cartello tra i 38 club professionistici italiani. L'introduzione di questa norma ha comportato un aumento del valore complessivo dei diritti televisivi alterando però, contrariamente a quanto previsto dall'Agcm, sensibilmente la ripartizione delle risorse tra le varie società a favore dei club con i bacini d'utenza maggiori così da rendere il nostro campionato molto meno concorrenziale e dall'esito molto più scontato inducendo le Autorità a tornare alla commercializzazione collettiva dei diritti televisivi nel 2007²⁸. Nonostante i vari interventi di sostegno ed emergenziali a favore delle società sportive professionistiche queste ultime, agli inizi degli anni duemila continuano a patire una situazione economica estremamente negativa dovuta principalmente agli altissimi compensi pagati per garantirsi le prestazioni dei migliori calciatori. Per dare qualche numero che possa rendere meglio l'idea della situazione dei conti delle società di Serie A nella stagione 2000/2001, il 29,33% dei calciatori che militavano in questa serie percepiva uno stipendio superiore al milione di Euro, nel 2002 la differenza tra il valore della produzione ed i costi operativi delle squadre della massima serie aveva raggiunto la cifra negativa di 404 milioni di Euro e sempre nello stesso anno il costo del lavoro incideva per il 99% sul fatturato²⁹.

²⁶ Si fa riferimento alla Legge 29 marzo 1999, n. 78, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 30 gennaio 1999, n. 15, recante disposizioni urgenti per lo sviluppo equilibrato dell'emittenza televisiva e per evitare la costituzione o il mantenimento di posizioni dominanti nel settore radiotelevisivo", pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 75 del 31 marzo 1999

²⁷ L'art. 2 della Legge 29 marzo 1999, n. 78 recita: "Ciascuna società di calcio di serie A e di serie B è titolare dei diritti di trasmissione televisiva in forma codificata."

²⁸ Si fa riferimento alla recente Legge 19 luglio 2007, n. 106, "Delega al Governo per la revisione della disciplina relativa alla titolarità ed al mercato dei diritti di trasmissione, comunicazione e messa a disposizione al pubblico, in sede radiotelevisiva e su altre reti di comunicazione elettronica, degli eventi sportivi dei campionati e dei tornei professionistici a squadre e delle correlate manifestazioni sportive organizzate a livello nazionale", pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 171 del 25 luglio 2007. L'art 1 recita: "Allo scopo di garantire l'equilibrio competitivo dei soggetti partecipanti alle competizioni sportive e di realizzare un sistema efficace e coerente di misure idonee a stabilire e a garantire la trasparenza e l'efficienza del mercato dei diritti di trasmissione, comunicazione e messa a disposizione al pubblico, in sede radiotelevisiva e su altre reti di comunicazione elettronica, degli eventi sportivi dei campionati e dei tornei professionistici a squadre e delle correlate manifestazioni sportive organizzate a livello nazionale, il Governo è delegato ad adottare, su proposta del Ministro per le politiche giovanili e le attività sportive e del Ministro delle comunicazioni, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, con il Ministro per le politiche europee e con il Ministro dello sviluppo economico, sentite le competenti Commissioni parlamentari, entro il termine di sei mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge e in conformità ai principi e criteri direttivi di cui ai commi 2 e 3, uno o più decreti legislativi diretti a disciplinare la titolarità e l'esercizio di tali diritti e il mercato degli stessi, nonché, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore di ciascuno dei decreti legislativi, eventuali decreti legislativi integrativi e correttivi dei medesimi, adottati con le medesime procedure e gli stessi principi e criteri direttivi previsti dai commi 2 e 3."

²⁹ Fonti: Lega calcio, Sole 24 Ore e Deloitte & Touche.

Proprio per questi motivi il legislatore emanò due nuovi provvedimenti:

- La Legge 8 agosto 2002, n. 178, “*Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 luglio 2002, n. 138, recante interventi urgenti in materia tributaria, di privatizzazioni, di contenimento della spesa farmaceutica e per il sostegno dell' economia anche nelle aree svantaggiate*”, conosciuta meglio come la Legge “anti-insolvenza”;

- La Legge 21 febbraio 2003, n. 27, “*Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 24 dicembre 2002, n. 282, recante disposizioni urgenti in materia di adempimenti comunitari e fiscali, di riscossione e di procedure di contabilità*”, meglio conosciuta come la Legge “salva-calcio”.

Il primo intervento, che non riguardava solo le società calcistiche, permetteva ad un contribuente insolvente di aprire una trattativa con l’Agenzia delle Entrate, trattativa che può anche prevedere la possibilità di una rateizzazione del debito fiscale.

Questo provvedimento, ad esempio, evitò il fallimento della S.S. Lazio alla quale fu concesso di rateizzare il debito totale per Irpef ed Iva pagando circa 107 milioni di Euro in ventitre rate annuali da circa 5.500.000 Euro l’una³⁰. Inoltre bisogna aggiungere che una volta compiuto il salvataggio della Lazio il Parlamento ha cancellato la possibilità di maxi-rateizzazioni del debito tributario.

La “legge salva-calcio” ha invece introdotto una particolare disciplina contabile per le società calcistiche grazie alla quale hanno avuto la possibilità di spalmare le svalutazioni in dieci anni invece di sottostare all’obbligo di procedere alla svalutazione nell’anno in cui questa effettivamente si manifesta. Tali svalutazioni si rendevano necessarie dato l’enorme ammontare di immobilizzazioni immateriali sopravvalutate, create attraverso la compravendita di calciatori, di cui erano pieni i bilanci delle principali squadre italiane. Tale legge ha così consentito a gran parte delle società calcistiche (Milan, Inter, Roma, Lazio, Parma, Lecce, Palermo e Messina su tutte³¹) di svalutare il proprio parco giocatori in dieci anni nel corso dei quali le perdite potevano anche essere dedotte fiscalmente. Questo intervento evitò a molti presidenti di procedere a necessarie ricapitalizzazioni previste dagli articoli

³⁰ Fonte: Relazione semestrale al 31 dicembre 2004 della S.S. Lazio S.p.A..

³¹ Cfr. G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all’industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010.

2446³² e 2447³³ del Codice Civile e di avere il privilegio di poter ripartire su più esercizi le ingenti perdite dovute alla svalutazione del valore dei diritti pluriennali sulle prestazioni degli atleti.

La Legge 21 febbraio 2003, n. 27 prevede infatti l'aggiunta alla Legge 23 marzo 1981, n.91 dell'art. 18-bis (*"Disposizioni in materia di bilancio"*) grazie al quale: *"Le società sportive previste dalla presente legge possono iscrivere in apposito conto nel primo bilancio da approvare successivamente alla data di entrata in vigore della presente disposizione tra le componenti attive quali oneri pluriennali da ammortizzare, con il consenso del collegio sindacale, l'ammontare delle svalutazioni dei diritti pluriennali delle prestazioni sportive degli sportivi professionisti, determinato sulla base di un'apposita perizia giurata. Le società che si avvalgono della facoltà di cui al comma 1 devono procedere, ai fini civilistici e fiscali, all'ammortamento della svalutazione iscritta in dieci rate annuali di pari importo"*.

Questo provvedimento suscitò, com'era normale prevedere, aspre critiche sia dai nostri concorrenti europei, che ci accusarono di concorrenza sleale, sia da Mario Monti, allora commissario europeo per la concorrenza e per il libero mercato, che obbligò l'allora governo Berlusconi ad escludere dal provvedimento i benefici fiscali.

La legge "salva-calcio" costò all'Italia anche il deferimento da parte del commissario irlandese McCreevy alla Corte di Giustizia in quanto riteneva che la legge in questione violasse le direttive comunitarie sulla contabilità societaria. La procedura della Commissione Europea si chiuse nel maggio del 2005 con un accordo che ridusse il periodo in cui era possibile spalmare gli ammortamenti per le svalutazioni da dieci a cinque anni³⁴.

1.2.6 Il doping amministrativo

Verso la fine del 2003 un altro scandalo contabile colpisce il mondo del calcio, questa volta di tratta del "doping amministrativo".

³² Art. 2446: "Riduzione del capitale per perdite".

³³ Art. 2447: "Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale".

³⁴ Decreto Legge 30 giugno 2005, n. 115 convertito dalla Legge 17 agosto 2005, n.168.

Con il termine doping amministrativo ci si riferisce a quelle pratiche contabili attraverso le quali i dirigenti di alcune società calcistiche italiane hanno falsificato i conti, tipicamente attraverso il fenomeno delle plusvalenze fittizie ed incrociate.

Una plusvalenza consiste in una differenza tra il valore contabile e il prezzo di mercato di un determinato cespite. Nel mondo del calcio si sono spesso verificate due tipologie differenti di plusvalenza: alcune, come ad esempio quelle riguardanti la cessione di Zidane dalla Juventus al Real Madrid, che generano effettivamente entrate monetarie, altre che invece non hanno generato cassa in quanto dovute al reciproco scambio di giocatori sopravvalutati senza un contestuale scambio monetario.

L'impiego di quest'ultima tecnica consentiva alle società di far tornare i conti, di evitare onerose ricapitalizzazioni e di raggiungere un bilancio non eccessivamente in perdita o addirittura in utile grazie al quale erano in grado di rispettare i parametri richiesti per l'iscrizione al campionato dell'anno successivo. Ma nemmeno tali artifici contabili eviteranno a club storici del nostro calcio il fallimento.

1.2.7 Il “Lodo Petrucci”

Nonostante le numerose operazioni di “finanza creativa” i conti delle società calcistiche di quegli anni erano disastrosi e così molti club non poterono che fallire. La prima grande società ad entrare in fallimento fu la Fiorentina di proprietà di Vittorio Cecchi Gori e gestita dall'Amministratore Delegato Luciano Luna, ma ne seguirono altre tra cui spiccano il Napoli, il Torino ed il Perugia.

A causa del susseguirsi di tali eventi nel 2004 la F.I.G.C. emana il cosiddetto “Lodo Petrucci”³⁵ il cui scopo è quello di salvaguardare il mondo del calcio dai fallimenti, considerando che precedentemente questi causavano automaticamente la revoca dell'affiliazione alla Federazione con la diretta conseguenza di non poter partecipare ai campionati da questa organizzati.

Al tempo della sua emanazione tale lodo prevedeva la possibilità da parte di una nuova compagine societaria della stessa città di rilevare il titolo delle società calcistiche che per motivi economici e/o finanziari non potevano procedere

³⁵ Art. 52, comma 6, e segg., delle Norme organizzative interne (Noif) della F.I.G.C..

all'iscrizione al campionato di serie A, B o C1, in questo caso la nuova società poteva essere iscritta al campionato di categoria immediatamente inferiore a quello in cui militava precedentemente. Mentre le società in crisi di serie C2 rilevate da una nuova società della stessa città sarebbero state iscritte al campionato regionale della Lega Nazionale Dilettanti (LND).

Ad oggi la legge ha subito alcune variazioni a causa delle quali il titolo delle sole società che per motivi economici e finanziari non hanno potuto iscriversi al campionato di serie A o B può essere rilevato da una nuova società della stessa città la quale verrà iscritta al campionato di due categorie inferiori al precedente.

Per poter beneficiare di tale lodo devono sussistere alcune condizioni:

- La vecchia società in crisi deve aver militato per dieci anni consecutivi o per venticinque anni non consecutivi nei campionati professionistici;
- La nuova società, dopo il giudizio della F.I.G.C. e del sindaco della città, deve essere *“in grado di fornire garanzie di solidità finanziaria e continuità aziendale”*;
- Non possono partecipare al capitale della nuova società tutti coloro che abbiano posseduto quote superiori al 2% della vecchia compagine societaria;
- La nuova società deve presentare garanzie e disponibilità a pagare i debiti verso gli atleti e gli allenatori contratti dalla vecchia proprietà.

Bisogna sottolineare che la nuova società potrà rilevare il titolo sportivo ma non il marchio mentre gli atleti verranno automaticamente svincolati. I più importanti club che si sono avvalsi del lodo oggetto di questo paragrafo sono ad esempio il Tormio, il Perugia e la Salernitana.

1.2.8 Calciopoli

Il 2006 è un anno che difficilmente il mondo sportivo italiano ed in particolare quello calcistico riuscirà a dimenticare, nel bene e nel male.

Nel bene, perché il 9 luglio la nazionale italiana guidata da Marcello Lippi alza a Berlino la sua quarta Coppa del Mondo sconfiggendo in finale la Francia di Zidane e

nel male, perché è l'anno dello scandalo di “calciopoli”.

Tutto iniziò da un'indagine della Procura di Torino la quale aveva aperto un'inchiesta sugli arbitri e su una serie di telefonate intercettate che vedevano coinvolti il Direttore Generale della Juventus Luciano Moggi e una serie di arbitri e di loro dirigenti.

Ma le telefonate più compromettenti furono smascherate dalla Procura di Napoli e testimoniarono l'esistenza di una fitta rete di accordi che, secondo il giudizio dei magistrati, avevano condizionato la stagione calcistica 2004-2005. Nel mese di maggio del 2006 Moggi e l'intero Consiglio di Amministrazione della Juventus si dimetterà e poco dopo arriveranno anche le dimissioni di Carraro, al tempo presidente della Federcalcio. Gli inquirenti sostenevano che ci fossero più di venti partite sospette e che oltre al coinvolgimento di Juventus, Milan, Lazio e Fiorentina fossero coinvolti anche l'arbitro De Santis ed il vicepresidente della F.I.G.C. Mazzini. La giustizia sportiva inflisse punizioni esemplari a tutte le persone coinvolte ma gli effetti sul calcio italiano in generale sono stati devastanti: secondo i dati Deloitte, il fatturato della massima serie italiana subì una diminuzione di 213 milioni di Euro passando dai 1277 milioni della stagione 2005-2006 ai 1064 milioni della stagione successiva e con in media 2500 spettatori in meno in ogni partita disputata.

Prima di passare all'analisi economico-finanziaria dettagliata dell'industria del calcio ed in particolare della Serie A, ritengo sia opportuno descrivere quali sono gli organi che in Italia dettano le regole del calcio sia come sport che come business e illustrare il Fair Play Finanziario voluto fortemente dal Presidente della Uefa Michel Platini.

1.3 L'attuale assetto organizzativo del sistema calcio in Italia

In Italia l'organizzazione ed il potenziamento dello sport a livello nazionale è demandato ad un ente pubblico vale a dire il Comitato Olimpico Nazionale Italiano (C.O.N.I.), emanazione del Comitato Olimpico Internazionale (C.I.O.).

Il CONI è più precisamente *“la Confederazione delle Federazioni sportive nazionali*

(FSN) e delle Discipline sportive associate (DSA)''³⁶ e “presiede, cura e coordina l'organizzazione delle attività sportive sul territorio nazionale”³⁷.

Una delle Federazioni che fa parte del CONI è la Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC), una “*associazione riconosciuta con personalità giuridica di diritto privato avente lo scopo di promuovere e disciplinare l'attività del giuoco del calcio e gli aspetti ad essa connessi*”³⁸.

La FIGC, nello svolgimento delle proprie funzioni, opera in armonia con quanto deciso a livello europeo e mondiale dalla UEFA, dalla FIFA e dal CIO³⁹.

La FIGC per il corretto svolgimento delle proprie funzioni emana le Norme Organizzative Interne della Federcalcio (NOIF) a cui sono sottoposti⁴⁰, naturalmente oltre alla stessa FIGC, anche le società affiliate, le leghe, il settore tecnico ed il settore per l'attività giovanile e scolastica ed i calciatori. Tali norme regolano⁴¹ principalmente i tesseramenti, l'ordinamento dei campionati e delle gare, la disciplina dei calciatori in campo, l'ordinamento delle squadre nazionali, i controlli sulla gestione economico e finanziaria delle leghe e delle società professionistiche ed infine i rapporti tra le società ed i calciatori.

La FIGC delega molte delle sue funzioni alle leghe. A seguito della recente riforma esistono oggi in Italia quattro leghe differenti in base alle competenze demandate:

- La Lega nazionale professionisti Serie A;
- La Lega nazionale professionisti Serie B;
- La Lega italiana nazionale calcio professionistico;
- La Lega nazionale dilettanti.

La principale funzione delegata dalla FIGC alle varie leghe consiste nell'organizzazione delle attività agonistiche delle diverse categorie che per fare ciò godono, nei limiti disposti dalla FIGC e dal CONI, di ampia autonomia organizzativa e gestionale.

³⁶ Articolo 1 dello statuto del CONI.

³⁷ Articolo 2 dello statuto del CONI.

³⁸ 1° comma dell'articolo 1 dello statuto della F.I.G.C..

³⁹ Art. 2 dello statuto F.I.G.C..

⁴⁰ Parte I, N.O.I.F..

⁴¹ Parte II, N.O.I.F..

1.3.1 La Co.Vi.So.C.

La Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (Co.Vi.So.C.) fu introdotta nel 1996⁴² modificando l'articolo 12 della Legge 23 marzo 1981, n. 91 secondo il quale ora le società per potersi iscrivere ai campionati devono necessariamente essere prima sottoposte ad un controllo che ne verifichi l'equilibrio economico finanziario.

L'organo preposto a tale tipo di controllo viene individuato dall'articolo 78 delle Noif nella Covisoc.

La Covisoc è un organismo tecnico in parte indipendente dal mondo del calcio in quanto formato da *“un Presidente e da quattro componenti nominati a maggioranza qualificata dal Consiglio Federale, di cui due su designazione del Presidente della Commissione vigilanza e controllo società professionistiche del CONI”*⁴³.

La Covisoc svolge due attività principali, in primo luogo può formulare proposte al presidente della FIGC sugli aspetti economico-finanziari del calcio professionistico ed in secondo luogo svolge una continua attività di controllo sull'equilibrio economico-finanziario delle società di calcio professionistiche e sul rispetto da parte di queste ultime dei principi di corretta gestione. Per poter svolgere al meglio tali attività la Covisoc è stata dotata di ampi poteri.

Di notevole rilevanza è anche il ruolo svolto da tale commissione in tema di adempimenti richiesti per l'iscrizione delle società ai campionati professionistici.

1.3.2 Le Licenze Uefa

A partire dalla stagione 2004-2005 l'Uefa ha deciso di introdurre un “sistema delle licenze” che va inteso all'interno della riforma del calcio europeo che mira al raggiungimento del *Fair Play* economico-finanziario

Tale sistema consiste in una serie di parametri e standard minimi che le società che vogliono, e per meriti sportivi possono, iscriversi alle competizioni organizzate dalla Uefa devono necessariamente raggiungere per potervi accedere.

⁴² Decreto Legge 20 settembre 1996 n. 485 convertito con Legge di Conversione n. 586 del 18 novembre 1996.

⁴³ 2° comma, articolo 78 N.O.I.F..

In base questo sistema ogni anno le società interessate e/o obbligate richiedono la licenza che ha validità annuale.

Il primo “Manuale delle Licenze Uefa” fu approvato nel 2003 e periodicamente viene aggiornato insieme agli standard ed ai parametri minimi richiesti.

Secondo tale “Manuale” i criteri che le società devono necessariamente rispettare per vedersi concessa la licenza sono suddivisi in cinque categorie⁴⁴:

- Criteri sportivi (programma di formazione del settore giovanile, almeno una squadra per ognuna delle cinque categorie in cui è diviso il settore giovanile, un programma di studi per i giovani calciatori complementare all’attività sportiva, rispetto del regolamento per i trasferimenti, etc.);

- Criteri infrastrutturali (disponibilità di uno stadio certificato che rispetti dei requisiti in termini sia di sicurezza che di confort, disponibilità degli impianti di allenamento, dotazione degli impianti di allenamento);

- Criteri organizzativi (struttura societaria conforme a quanto disposto dal Codice Civile, presenza, all’interno della struttura organizzativa, di figure chiave come il responsabile della gestione, il segretario generale/sportivo, il responsabile amministrazione, finanza e controllo, il responsabile marketing/commerciale, etc.);

- Criteri legali (dichiarazione scritta in cui si accettano le norme Fifa, Uefa e Figc e la competenza esclusiva in materia sportive del TAS di Losanna, ragione sociale, sede sociale, forma societaria e generalità dei componenti degli organi sociali);

- Criteri economico-finanziari (bilancio, che rispetti dei principi e requisiti minimi contabili, sottoposto a revisione contabile da parte di una società iscritta all’albo della Consob, situazione economica-patrimoniale semestrale sottoposta a “*limited review*”, assenza di debiti scaduti da trasferimento di calciatori, pagamento degli emolumenti ai dipendenti e versamento di ritenute e contributi, budget del conto economico, dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziario).

All’interno di ogni categoria sono previsti requisiti ordinati secondo tre diversi gradi:

- Criteri A: sono quelli ritenuti assolutamente indispensabili per l’ottenimento della licenza e quindi la loro assenza rende automatico il diniego;

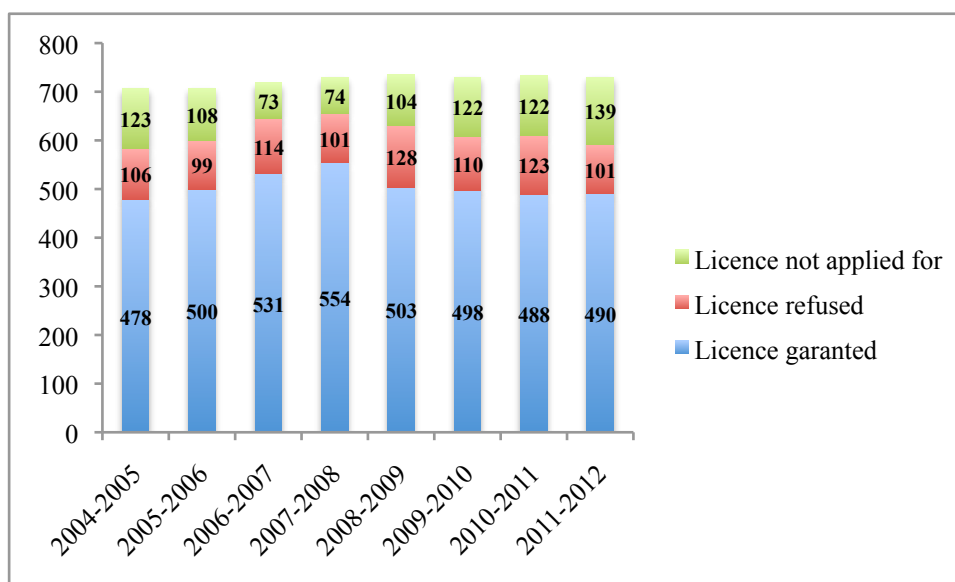
⁴⁴ Fonte: Manuale delle Licenze Uefa, Edizione 2011

- Criteri B: anche questi sono obbligatori, tuttavia in loro assenza la licenza viene comunque concessa indicando al tempo stesso il periodo in cui è necessario procedere al raggiungimento dello standard minimo. In caso di ulteriori inadempienze sono previste delle sanzioni;
- Criteri C: non sono obbligatori ma vanno ritenuti come criteri di “buona prassi”.

Questo sistema fu introdotto contemporaneamente in tutte le cinquantatré federazioni nazionali associate alla Uefa. Naturalmente tra queste ci sono federazioni più sviluppate ed altre meno sviluppate ed è proprio per questo motivo che è stato deciso di non centralizzare la concessione delle licenze ma di delegare tale ruolo alle singole federazioni nazionali che hanno anche la possibilità di delegarlo a loro volta alle leghe. Inoltre ogni singola federazione ha la facoltà di innalzare gli standard ed i requisiti minimi ma l’obbligo di non abbassarli.

Da quando questo sistema è in uso sono state concesse 4.042 licenze e ne sono state negate 880. Il seguente grafico mostra le decisioni riguardanti le licenze dalla stagione 2004-2005 a quella 2011-2012.

Grafico 1: Bilancio licenze concesse, rifiutate e non richieste



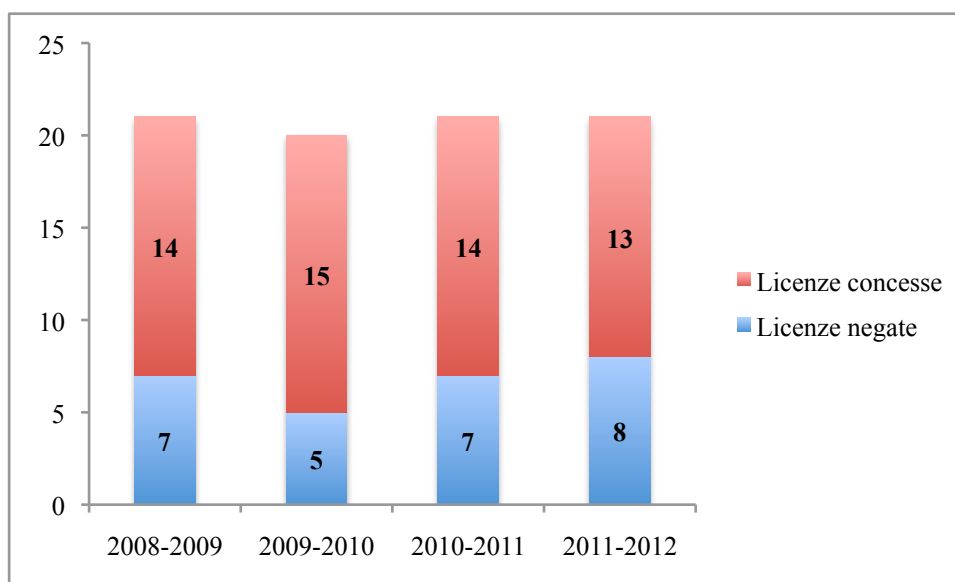
Fonte: Elaborazione su dati Uefa.

In Italia per disputare il campionato di Serie A è obbligatorio presentare la domanda per il rilascio della Licenza Uefa anche se il non ottenimento della stessa non comporta nessuna sanzione a livello nazionale. Dal 2008 ad oggi l’andamento delle

licenze rilasciate alle nostre società è mostrato dal grafico seguente.

I motivi principali per i quali le nostre squadre si sono viste negare la licenza sono due: il mancato rispetto dei requisiti infrastrutturali e di quelli economico-finanziari⁴⁵.

Grafico 2: Licenze concesse e negate in Italia



Fonte: Elaborazione su dati Uefa.

1.3.3 Il Fair Play Finanziario

Uno dei punti cardine della gestione Platini, presidente della Uefa dal gennaio del 2007, è il cosiddetto *Fair Play Finanziario* il cui scopo deve essere quello di rendere la gestione delle società calcistiche europee più virtuose e rigorose per garantirne la sostenibilità e quindi la sopravvivenza nel lungo periodo.

Da quello che si evince dai comunicati della Uefa i punti cardine del Fair Play Finanziario sono i seguenti⁴⁶:

- Introdurre più disciplina e razionalità nel sistema finanziario dei club;
- Abbassare la pressione delle voci salari e trasferimenti e limitare l'effetto inflazionistico;

⁴⁵ Club licensing benchmarking report financial year 2010, Uefa.

⁴⁶ www.uefa.com

- Incoraggiare i club a competere nei limiti dei propri introiti;
- Incoraggiare investimenti a lungo termine nel settore giovanile e nelle infrastrutture;
- Difendere la sostenibilità a lungo termine del calcio europeo a livello di club;
- Assicurare che i club onorino i propri impegni finanziari con puntualità.

Tutto ciò è stato ritenuto necessario alla luce dell'analisi dell'andamento delle maggiori variabili economico-finanziarie dei club europei, analisi che ha portato alla luce una situazione in cui i costi sono di una entità di gran lunga superiore a quella degli introiti nella grande maggioranza delle società calcistiche.

L'introduzione del sistema di Fair Play Finanziario naturalmente sarà graduale e sono state previste a questo proposito quattro diverse fasi ognuna caratterizzata da obiettivi sempre più ambiziosi volti a raggiungere il pareggio di bilancio. Le verifiche sui conti delle società inizieranno a sortire i propri effetti a partire dalla stagione 2014/2015, stagione in cui peraltro i club inadempienti potranno essere colpiti da sanzioni. Tali sanzioni sono di tre diversi tipi in base alla gravità dell'infrazione commessa. Il primo tipo di sanzione consiste nel divieto di utilizzare nelle coppe europee i giocatori acquistati nel corso della stagione sportiva in cui tali competizioni si svolgono. La seconda sanzione consiste in trattenute sui premi che la Uefa corrisponde per la partecipazione ed il posizionamento in Champions League ed in Europa League. Infine la terza e più grave sanzione consiste nell'esclusione della competizioni europee. Altre sanzioni che possono essere inflitte sono la penalizzazione di punti, la disputa di partite "a porte chiuse" e ammende monetarie⁴⁷. Come enunciato poco fa, le fasi individuate per l'attuazione del Fair Play Finanziario sono quattro.

La prima fase sarà semplicemente un momento di monitoraggio ed interesserà la stagione sportiva 2011/2012 quindi alla luce dei risultati di tale fase non saranno presi alcuni provvedimenti.

A partire dalla seconda fase del processo sono stabiliti limiti massimi all'indebitamento e nel caso in cui questi non vengano rispettati l'Uefa procederà infliggendo sanzioni. Più precisamente dalla stagione 2012/2013 a quella 2014/2015 l'indebitamento non dovrà essere superiore ai 45 milioni di Euro; dalla stagione 2015/2016 fino a quella 2017/2018 non potrà essere superiore ai 30 milioni di Euro;

⁴⁷ www.uefa.com

infine dalla stagione 2018/2019 la misura massima consentita del deficit deve essere ancora decisa ma non dovrebbe essere superiore ai 5 milioni di Euro così da consentire il pareggio di bilancio a partire dalla stagione 2020/2021. È importante aggiungere che coerentemente con la volontà della Uefa di incentivare gli investimenti di lungo periodo nei settori giovanili ed in opere infrastrutturali tali esborsi non saranno considerati tra le spese. Inoltre gli indebitamenti previsti non potranno essere coperti da prestiti ma attraverso conferimenti senza alcun obbligo di restituzione da parte del club, così da garantire la solidità patrimoniale delle società calcistiche.

È chiaro che alla luce di queste ultime considerazioni le nostre squadre avranno molti problemi a rispettare queste regole in quanto, se da una parte le spese per la ristrutturazione e di gestione degli impianti non vengono imputate ai costi per il calcolo dell'indebitamento massimo, dall'altra i canoni di affitto vengono considerati costi a tutti gli effetti.

CAPITOLO II: Analisi economico-finanziaria dell'industria del calcio in Italia e confronto con l'Europa

2.1 I numeri del calcio in Italia e in Europa

Per dare una prima idea di cosa sia il calcio nel nostro paese ritengo sia utile dare qualche numero per comprendere meglio le grandezze del fenomeno oggetto di questo studio.

È stato calcolato che nel mondo quasi 2 miliardi di persone seguono il calcio e che più della metà ne sono emotivamente coinvolte⁴⁸.

In Italia, secondo il “Report Calcio 2012”, redatto e pubblicato dalla *Price Waterhouse & Coopers*, i tesserati Figc sono 1.387.046, quasi il 27%⁴⁹ di tutti i tesserati nelle federazioni sportive in Italia, 71.689 sono le squadre di calcio in attività nella stagione 2010-2011, 30.620.000 gli italiani, di età compresa tra i 15 ed i 69 anni, che si dichiarano interessati o molto interessati al calcio, 591.496 le gare ufficiali disputate sui 16.060 campi da gioco disponibili e 1,289 miliardi i telespettatori (audience cumulata) che hanno visto immagini e/o contenuti relativi alla Nazionale italiana maggiore e a quella Under 21.

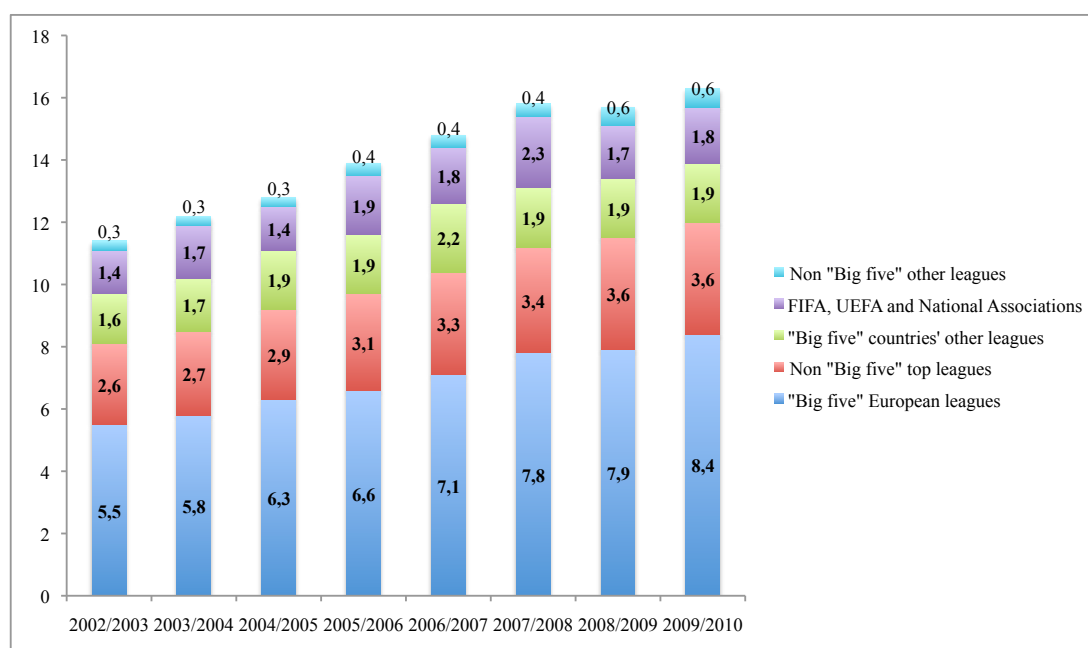
Il valore del mercato europeo del calcio nel 2010 è stato di 16,3 miliardi di Euro⁵⁰ con un incremento rispetto al 2009 superiore al 3,8% nonostante la crisi globale. Di questi 16,3 miliardi di Euro più del 50% sono prodotti da Inghilterra, Germania, Italia, Spagna e Francia, le cinque divisioni europee più importanti.

⁴⁸ Cfr. G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010.

⁴⁹ Fonte: Istat, 2010

⁵⁰ Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Grafico 1: Il valore del mercato europeo del calcio (in miliardi di €)



Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Tale mercato, dal 2002 al 2010, è costantemente cresciuto subendo solo una lieve flessione tra il 2008 ed il 2009.

In Italia, nella stagione 2010-2011, il valore della produzione del calcio professionistico è stato di 2.476.647.612 Euro, l'1,2% in meno dell'anno precedente. Tale valore è stato generato per l'82% dalla Serie A, per il 14% dalla Serie B e per il restante 4% dalla Lega pro⁵¹.

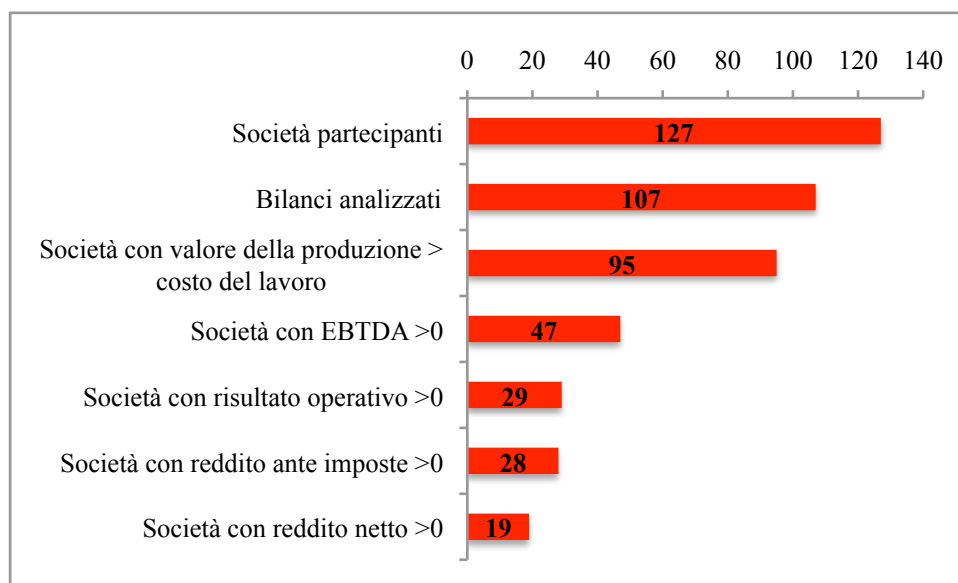
Il costo della produzione è stato di 2.881.607.657 Euro con un decremento del 1,5% rispetto alla stagione precedente.

Il patrimonio netto del calcio professionistico italiano nella stagione 2010/2011 è stato di 201.704.507 Euro, l'anno precedente era di 406.437.000 Euro, in diminuzione (-50,2%) rispetto alla stagione precedente e l'indebitamento complessivo della sola Serie A è stato di 2.658.721.891 Euro in aumento (+14%) rispetto all'anno precedente; i debiti finanziari rappresentano il 35% del totale e quelli commerciali pesano per il 16%.

In definitiva la perdita netta prodotta dal calcio professionistico in Italia è stata di circa 428.208.944 di Euro con solo 19 club (otto di questi militano nella massima serie), su i 127 professionistici che ci sono nel nostro paese, che sono stati capaci di ottenere un reddito netto positivo.

⁵¹ Report Calcio 2012, PwC.

Grafico 2: I risultati economici delle società calcistiche professionistiche italiane



Fonte: Report Calcio 2012, PwC

2.2 L'atipicità del sistema calcio

Dal punto di vista economico il calcio, e più in generale lo sport, si differenzia moltissimo dai settori di mercato tradizionali. Tale differenza deriva in prima battuta dal fatto che nello sport la dimensione economica deve convivere continuamente con quella sociale ed agonistica mentre nei settori tradizionali gli obiettivi economici sono, per definizione, di primaria importanza.

Un'altra peculiarità differenzia il settore del calcio professionistico dagli altri mercati: le modalità concorrenziali.

Ogni società calcistica scende in campo per riuscire a sconfiggere il proprio rivale ed ottenere così la vittoria sportiva, per fare ciò, quindi, necessita della presenza di concorrenti senza i quali la competizione non esisterebbe. Dal punto di vista delle dinamiche concorrenziali questo significa che ogni singolo club si adopererà per battere i rivali ma questo non significa che abbia interesse ad escluderli. Ciò per due motivi fondamentali, innanzitutto perché non può, in quanto il numero di squadre presenti in un campionato è fisso, e poi, soprattutto, perché, dal punto di vista economico, non ha nessuna convenienza a farlo. Quindi la concorrenza è alla base della sopravvivenza dell'industria del calcio.

A questo proposito già nella seconda metà degli anni sessanta Neale⁵² fece notare come il fatturato di una società sportiva dipenda strettamente dalla qualità dei suoi concorrenti, questo perché, in qualunque evento sportivo, maggiore è l'incertezza del risultato maggiore sarà l'interesse dei consumatori-tifosi nel seguirlo e quindi il valore economico dell'evento; tale incertezza è data quindi proprio dall'equilibrio competitivo tra le varie formazioni che si affrontano.

Questo, tuttavia, non significa che tra le squadre che militano in un campionato non debba esserci la volontà di essere superiore all'avversario, ma l'importante è che questa non vada a minare quell'equilibrio competitivo necessario per garantire l'attrattività del prodotto calcio.

La necessità di mantenere questo equilibrio competitivo è comune alla maggior parte degli sport ed è stato affrontato in modo diverso da diverse federazioni. L'esempio più lampante è quello delle federazioni di pugilato le quali per mantenere il più incerto possibile l'esito degli incontri hanno deciso creare differenti classi di peso. Un'altra modalità per fare ciò è quella di inserire un "*salary cap*"⁵³ attraverso il quale si stabilisce un tetto massimo che le singole società possono spendere per le retribuzioni degli atleti evitando così che il possesso di una grande forza finanziaria possa rendere più scontato l'esito delle competizioni.

Questa peculiare caratteristica dello sport è anche alla base delle discussioni riguardanti la ripartizione dei diritti televisivi in quanto questi ultimi rappresentano una delle maggiori risorse a disposizione dei club (in Italia nella stagione 2009-2010 i ricavi da diritti televisivi hanno rappresentato il 60% del totale). La commercializzazione individuale e non collettiva può generare delle distorsioni nella distribuzione delle risorse tra squadre con grande bacino d'utenza e squadre con meno seguito di tifosi tali da far diminuire nel medio-lungo periodo il valore economico di un campionato.

In Italia tale fatto può trovare conferma nei dati relativi ai fatturati della stagione 2006-2007, vale a dire quella in cui, a causa dello scandalo "calciopoli", la Juventus fu retrocessa dalla Giustizia sportiva in Serie B e il Milan, la Lazio e la Fiorentina iniziarono la stagione con dei punti di penalizzazione. Bene, in tale anno non solo ci fu una prevedibile diminuzione del fatturato della Juventus da 251,2 a 145,2 milioni di Euro, ma anche i ricavi del Milan e dell'Inter, dirette concorrenti della squadra di

⁵² Cfr. Walter Neale, *The Peculiar Economics of Professional Sports*, The Quarterly Journal of Economics, vol. 78, 1956.

⁵³ Il "*salary cap*" è utilizzato nelle leghe americane di basket (NBA), nel baseball (MLB) e nel football (NFL).

Torino, diminuirono rispettivamente di 11,5 e 11,6 milioni di Euro⁵⁴; inoltre è stato l'unico anno a partire dal 2001 in cui il fatturato della Serie A invece di aumentare ha subito una contrazione.

Ritengo che ci sia un altro dato interessante da sottolineare: siamo in piena crisi ormai dagli inizi del 2008, molte imprese sono fallite ed il tasso di crescita del PIL dei 27 paesi dell'Unione Europea nel 2009 è stato -4,3% e per il 2012 è stato previsto dello 0%⁵⁵, eppure il grafico presentato all'inizio del capitolo mostra come il valore del mercato del calcio europeo sia in costante crescita soprattutto nei paesi inclusi nei "big five", vale a dire Inghilterra, Germania, Italia, Spagna e Francia i quali dal 2009 al 2010 hanno incrementato il proprio fatturato aggregato di addirittura più di 6,3 punti percentuali, un risultato, di questi tempi, assolutamente eccezionale.

C'è chi, come dei ricercatori dell'Università di Coventry, ha visto nella crisi *"un fattore chiave positivo, in quanto ha creato una nuova comunità di tifosi, persone non coinvolte in precedenza che sono alla ricerca di svago dal pessimismo connesso alle difficoltà economiche"*, c'è chi invece spiega il mancato ripercuotersi della crisi internazionale sul mondo del calcio sostenendo che essendo sia i contratti di sponsorizzazione che quelli riguardanti i diritti tv pluriennali questi non si sono ancora adeguati al nuovo scenario economico, ma lo faranno presto. Tuttavia il futuro del calcio non sembra essere oscuro e anzi alcuni esempi dicono il contrario: il glorioso Manchester United che aveva come main sponsor la Aig, una delle imprese più colpite dalla recente crisi, ha stretto un contratto con la Aon, altra compagnia assicurativa per una cifra quasi doppia a quella precedente e il gruppo irlandese Setanta che, a causa di problemi economico-finanziari, non ha potuto onorare il contratto grazie al quale si era assicurata i diritti tv della Premier League è stata rapidamente sostituita dalla Espn⁵⁶ che si è resa immediatamente disponibile a rimpiazzarla.

In questo capitolo saranno analizzate le voci più rilevanti del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale delle società calcistiche al fine di comprendere quali siano le fonti di reddito e quali quelle di finanziamento.

Tale analisi sarà eseguita a livello aggregato cercando di rendere costante il confronto tra la Serie A e le altre maggiori divisioni europee.

⁵⁴ Football Money League 2008, Deloitte.

⁵⁵ Fonte: Eurostat.

⁵⁶ Cfr. G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010.

2.3 Il modello di governance dei club

A partire dalla riforma del 1966 i club calcistici professionistici che operano in Italia sono obbligati ad assumere la forma di società di capitali; tale disposizione rappresenta un'anomalia rispetto al panorama europeo dove molti club calcistici assumono la forma legale di associazione o ente no-profit.

Ad oggi⁵⁷ la tipologia societaria adottata da diciannove società di Serie A, sulle venti che la compongono, è quella di Società per Azioni mentre solamente una, il Chievo Verona, è una Società a responsabilità limitata.

Diciotto società sono, invece, riconducibili ad una persona giuridica e di queste soltanto una ad una persona giuridica estera. Quest'ultimo dato può indicare la scarsa attrattività rappresentata dal nostro calcio per gli investitori stranieri che tanto invece hanno deciso di investire nelle società calcistiche inglesi (ad es. Liverpool, Manchester City, Manchester United e Chelsea).

Altro dato interessante riguarda la tipologia di controllo, infatti in tredici società di Serie A un unico socio possiede più del 90% del capitale sociale, tale dato significa che ancora oggi le società calcistiche vengono spesso utilizzate come strumento per aumentare la popolarità di alcuni presidenti mecenate che le amministrano senza considerarla un fonte intrinseca di valore e quindi utilizzando spesso modelli di business anti-economici.

2.4 I ricavi della Serie A

Nella stagione 2009-2010 i ricavi della Serie A⁵⁸ sono stati 1.532.000.000 di Euro.

Tabella 1: Ricavi Serie A (€m)

	<i>01/02</i>	<i>02/03</i>	<i>03/04</i>	<i>04/05</i>	<i>05/06</i>	<i>06/07</i>	<i>07/08</i>	<i>08/09</i>	<i>09/10</i>
<i>Serie A</i>	1.017	1.042	1.052	1.219	1.277	1.064	1.421	1.494	1.532

Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

⁵⁷ Si fa riferimento ai dati disponibili al 30 giugno 2011

⁵⁸ La serie A dalla stagione 1997-1998 fino alla stagione 2003-2004 è stata a diciotto squadre, mentre a partire dalla stagione 2004-2005 il numero delle formazioni partecipanti è di venti.

I ricavi della Serie A sono costantemente aumentati, stagione dopo stagione, con esclusione dell'anomalo anno post-caciopoli.

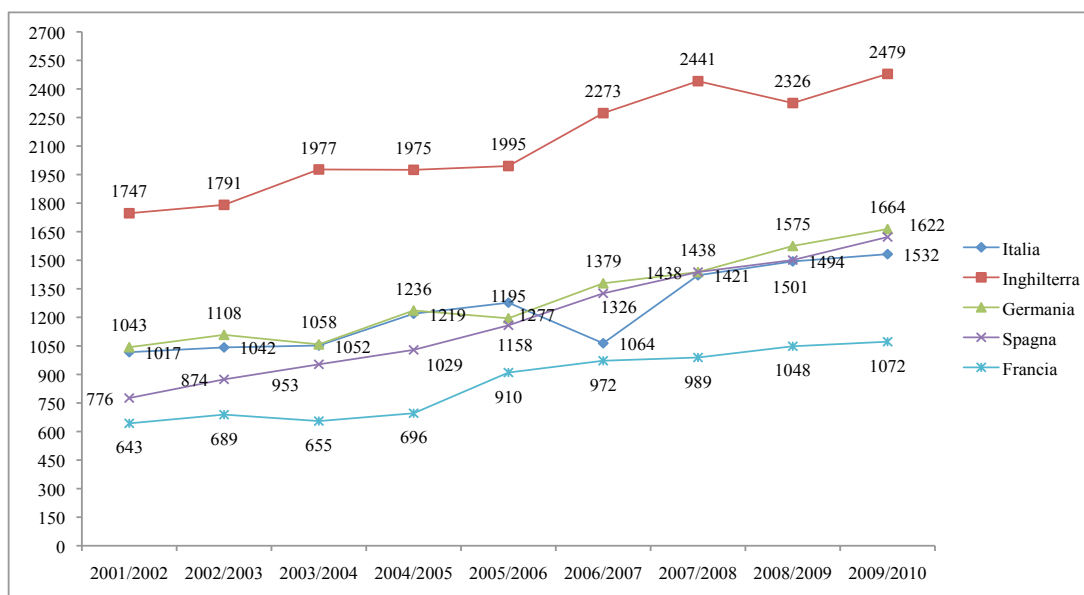
Tabella 2: Tasso di crescita dei ricavi di Serie A

	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Serie A	2,5%	1%	15,8%	4,7%	-16,6%	33,5%	5,1%	2,5%

Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Nelle stagioni sportive 2004/ 2005 e 2007/2008 il tasso di crescita dei ricavi è stato addirittura in doppia cifra; il CAGR in questi otto anni è stato del 5,25%.

Grafico 3: Ricavi Serie A e confronto con le massime serie di Inghilterra, Germania, Spagna e Francia (€m)



Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Come si può osservare per la stagione 2009-2010, la prima serie per ricavi era quella inglese seguita in ordine da quella tedesca, da quella spagnola, da quella italiana ed infine da quella francese. Tuttavia, dall'Annual review of football finance 2011, arriva un risultato molto positivo per il nostro calcio vale a dire il sorpasso nella classifica dei ricavi della Serie A ai danni della Liga spagnola. Tale sorpasso, raggiunto grazie a ricavi pari a 1.700.000.000 di Euro è dovuto principalmente al ritorno al sistema di vendita collettivo dei diritti televisivi, di cui si parlerà più avanti, che ha portato ad un aumento dei ricavi totali derivanti dalla vendita dei diritti audiovisivi ad una più equa distribuzione degli stessi tra grandi e piccoli club.

Il 44% del fatturato della stagione 2009-2010 è stato prodotto da Milan, Inter e Juventus e tale percentuale arriva quasi al 51% se a queste tre si aggiungono i ricavi della Roma; tale disomogeneità nella distribuzione dei ricavi deriva principalmente dalle differenze che grandi club e piccoli club hanno in termini di bacino d'utenza e di conseguente potere di mercato che possono sfruttare per assicurarsi la maggior parte dei ricavi generati grazie alla commercializzazione dei diritti tv.

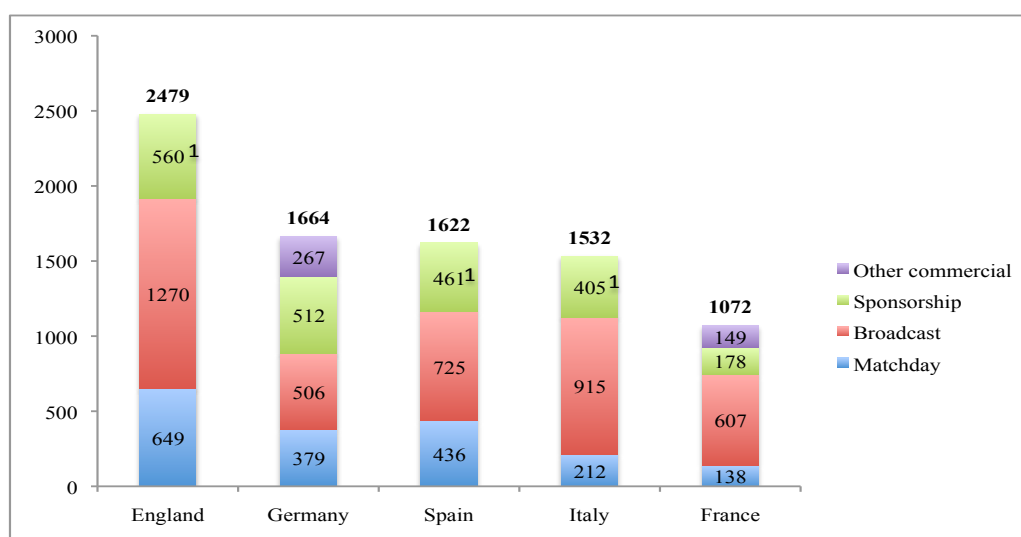
Se l'ammontare globale dei ricavi generato dai cinque campionati più importanti di Europa è abbastanza omogeneo soprattutto per quanto riguarda Germania, Italia e Spagna lo stesso non si può dire per le fonti da cui provengono tali ricavi.

Le tre principali fonti di ricavo per un club calcistico sono:

- Lo stadio;
- I diritti televisivi;
- Lo sponsor e le attività commerciali.

La diversificazione dei ricavi delle società calcistiche differisce molto da paese a paese ed è un buon indicatore della solidità del sistema. Naturalmente più le fonti di ricavo sono diversificate maggiore sarà lo stato di salute delle società; infatti, una le fonti di più equilibrate ricavo, le società calcistiche sono in grado di rendere la gestione ed i risultati economico-finanziari relativamente indipendenti dalla gestione e dagli esiti delle competizioni sportive.

Grafico 4: Esplosione dei ricavi dei cinque campionati più importanti d'Europa (€m) 2009/2010



Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte. (1 Sponsorship and other commercial revenue combined.)

La situazione che emerge dal precedente grafico è la seguente: la Francia soffre di dipendenza da diritti tv causata principalmente dalla bassa incidenza dei ricavi da stadio dovuta in parte al fatto che gli impianti sono pubblici; la Germania, oltre a detenere il record di presenze negli stadi, è prima per entrate commerciali grazie all'abilità delle società tedesche nell'implementare efficaci strategie di marketing e alla capacità di sfruttare al meglio le sponsorizzazioni; l'Inghilterra è stata invece in grado di costruire una buona diversificazione dei ricavi ed ad ottenere i maggiori incassi derivanti dal "giorno della partita" grazie allo sviluppo di innumerevoli attività, spesso non legate al calcio, nei suoi impianti di gioco; infine le società che militano nella Liga spagnola sembrano essere quelle maggiormente in grado di ottenere una diversificazione bilanciata tra le tre principali fonti di ricavo.

La situazione in Italia è molto negativa, infatti le nostre società sono troppo legate agli introiti legati ai diritti tv. Tale fenomeno è essenzialmente dovuto alla mancanza di politiche di marketing efficaci e alla bassissima incidenza dei ricavi da stadio (14%) dovuta principalmente al fatto che questi non sono di proprietà delle società calcistiche e quindi non producono utili derivanti da attività commerciali e culturali che non siano legate al giorno della partita ed inoltre non si può ignorare il fatto che sono poco frequentati perché percepiti come pericolosi, poco accoglienti per le famiglie e poco confortevoli in confronto a tutti gli altri stadi europei; un dato su tutti che testimonia ciò è l'età media degli impianti in cui si disputano le partite di Serie A che è di 69 anni⁵⁹.

Tale situazione, come testimonia la tabella 3, è ormai patologia e sembra richiedere sia nuove strategie e politiche di marketing delle società calcistiche ma anche un intervento delle autorità e del legislatore per incentivare e rendere possibile la costruzione di nuovi stadi per non perdere ulteriore terreno dai nostri concorrenti.

Tabella 3: Evoluzione della composizione del fatturato delle società calcistiche italiane

	<i>Diritti televisivi</i>	<i>Ricavi da stadio</i>	<i>Sponsor e marketing</i>
<i>2003-2004</i>	55%	16%	29%
<i>2004-2005</i>	57%	17%	26%
<i>2005-2006</i>	62%	13%	25%
<i>2006-2007</i>	63%	13%	24%
<i>2007-2008</i>	61%	13%	26%
<i>2009-2010</i>	60%	14%	26%

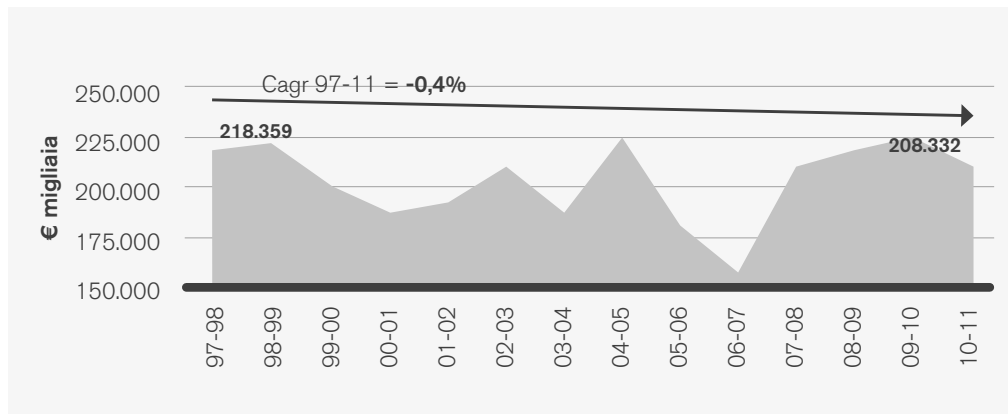
Fonte: Deloitte.

⁵⁹ Report Calcio 2011, Pwc.

2.4.1 I ricavi da stadio

I ricavi da stadio sono composti sia dai ricavi che derivano dalla vendita dei biglietti sia dalla vendita di abbonamenti prima dell'inizio della stagione calcistica.

Grafico 5: Andamento e valore assoluto dei ricavi da stadio in Serie A dal 1997 al 2010



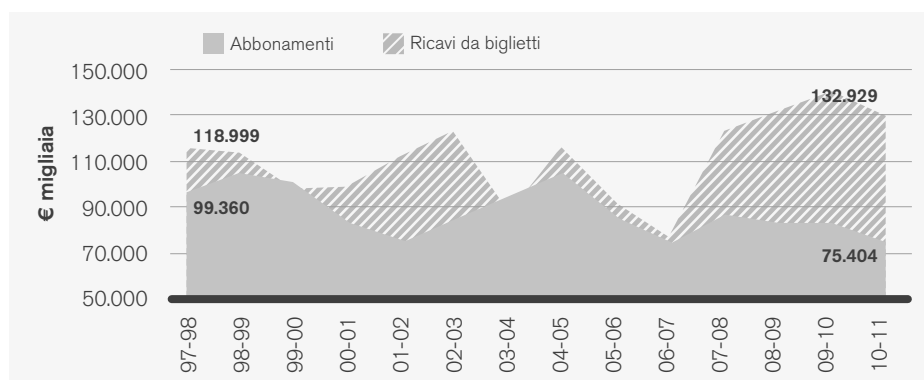
Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Come mostra il grafico, il tasso di crescita composto degli ultimi quattordici anni dei ricavi (Cagr 97-11) è sostanzialmente nullo (-0,4%) nonostante dei picchi negativi come quello in corrispondenza della stagione sportiva 2006-2007 in cui non solo la Juventus, per i fatti già menzionati, ma anche il Napoli e il Genoa militavano nella serie cadetta. La crescita praticamente nulla dei ricavi da stadio è in larga parte legata all'affluenza nei nostri impianti che negli ultimi anni è rimasta sostanzialmente invariata, e quindi agli stessi livelli del 1997, con un tasso di riempimento degli stadi di poco superiore al 50%⁶⁰.

Per quanto riguarda la distribuzione dei ricavi da stadio, suddivisa tra entrate generate dalla vendita di singoli biglietti e introiti dovuti ad abbonamenti venduti prima dell'inizio della stagione, questa è raffigurata nel seguente grafico.

⁶⁰ Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Grafico 6: Composizione dei ricavi da stadio in Serie A dal 1997 al 2010



Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

I ricavi da abbonamenti, dopo la stagione 2006/2007, non hanno avuto la stessa ripresa dei ricavi da biglietti e si trovano ancora molto lontani dal livello massimo raggiunto nella stagione 1998/1999.

I ricavi da biglietti hanno invece avuto un buon incremento nella stagione 2009/2010 ma nell'ultima stagione di cui i dati sono disponibili anche questa fonte di ricavo, che dalla stagione post "calciopoli" aveva sempre fatto registrare degli aumenti, ha subito una battuta d'arresto.

Il 75% dei ricavi da stadio deriva da biglietti ed abbonamenti acquistati per assistere a partite di Campionato, il 16% da quelli comprati per le Coppe europee ed infine il restante 9% deriva dalla Coppa Italia e dalle amichevoli. La vendita di biglietti e di abbonamenti è diminuita nell'ultima stagione sportiva nonostante ci sia stata una consistente riduzione del prezzo medio del titolo di accesso allo stadio per assistere alle partite di campionato da 19,4 Euro (2009/2010) a 17.5 Euro (2010/2011)⁶¹.

Leggendo il rapporto della Deloitte sulla situazione finanziaria del calcio al 2011 questo è ciò che dicono quando parlano della situazione dei nostri stadi: "*Italian clubs desperately need to invest in stadia, and address hooliganism and other iusses in order to help deliver improved attendances and revenues*"⁶².

Tale situazione è ancora più negativa se vista alla luce di cosa è stato fatto in Europa negli ultimi anni: in Inghilterra il tasso di riempimento degli stadi è del 92% e in Germania dell'84%; nel 1997 l'affluenza media ad una partita era di 24.800 spettatori in Inghilterra e di 29.500 in Germania oggi è rispettivamente di 35.400 (+42,7%) e di 42.700 (+44,7%). In Italia nel 1997 l'affluenza media era di 29.500

⁶¹ Fonte: Report Calcio 2011, PwC.

⁶² Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

spettatori e oggi è di 25.000 nonostante il prezzo medio di un biglietto per lo stadio in Italia sia inferiore di quello pagato sia in Germania che in Inghilterra⁶³.

In Serie A i ricavi da stadio sono poco di più di 210 milioni di Euro, meno della metà di quelli spagnoli e meno di un terzo di quelli inglesi.

Di questi 210 milioni di Euro la metà sono generati da Milan, Inter, Juventus e Roma.

Ad oggi tutti gli stadi italiani in cui si disputano le partite di Serie A sono dei comuni meno l'Olimpico di Roma, che è di proprietà del demanio, e lo Juventus Stadium che è della società bianconera, mentre in Inghilterra tutte le squadre sono proprietarie dell'impianto in cui giocano.

In Germania, nonostante il tasso di riempimento degli stadi sia il secondo d'Europa, i ricavi derivanti dal giorno della partita non sono molto elevati proprio perché quasi nessun club è proprietario dello stadio; ciò sembra confermare l'importanza della proprietà dell'impianto da gioco e delle enormi potenzialità che questo ha in termini commerciali.

È interessante confrontare la classifica stilata nel febbraio del 2012 da Deloitte in base al fatturato delle società calcistiche europee con un'analoga classifica in cui però i club sono posizionati in base all'entità dei ricavi da stadio; il risultato, come era logico aspettarsi, mette in cattiva luce le società italiane. Nella prima graduatoria, infatti, troviamo cinque società italiane; in particolare il Milan si posiziona al settimo posto, l'Inter all'ottavo, la Juventus al tredicesimo, la Roma al quindicesimo e il Napoli al ventesimo. Cambiano la grandezza per cui sono ordinate le società da fatturato totale a ricavi da stadio questa è la situazione: Milan ed Inter scendono rispettivamente al undicesimo e dodicesimo posto, il Napoli si posiziona al diciassettesimo posto e, addirittura, Roma e Juventus arrivano penultima ed ultima e tali risultati sarebbero anche peggiori se venissero conteggiati anche i ricavi da stadio di club che per fatturato non rientrano nei primi venti posti. Tale risultato non è solo frutto di una minore affluenza ma, soprattutto, di una diversa concezione dello stadio dal punto di vista commerciale; a titolo d'esempio nella stagione 2008/2009 la percentuale di riempimento era del 67,7% per lo stadio del Barcellona e del 74,6% per lo stadio del Milan eppure la società catalana ha iscritto alla voce ricavi da stadio 95,5 milioni di Euro mentre i rossoneri solo 33,4 milioni di Euro⁶⁴.

⁶³ Fonte: Club licensing benchmarking report financial year 2010, Uefa.

⁶⁴ Fonte: Deloitte.

Tutto ciò perché in Italia lo stadio è concepito dal e per il tifoso come un luogo in cui recarsi una volta ogni quindici giorni quando la propria squadra gioca in casa. Negli altri stati europei, invece, lo stadio non apre le porte al pubblico solo in occasione della partita di calcio ma è la sede di una serie di attività commerciali, culturali e ricreative che vanno molto al di là del semplice evento agonistico.

Un esempio che si può tenere a mente è quello dell'Arsenal e della costruzione del suo nuovo impianto, l'Emirates Stadium, inaugurato nella stagione sportiva 2006-2007. Il costo dell'opera è stato di 640 milioni di euro. Tale costo però l'Arsenal lo sta già recuperando grazie ad un aumento enorme del fatturato. I ricavi del club londinese erano, nella stagione 2005/2006, vale a dire quella precedente all'inaugurazione del nuovo impianto, pari a 192 milioni di Euro e di questi 63,8 milioni di euro derivavano dallo stadio, nella stagione 2006/2007 il fatturato è salito a 263,9 milioni di Euro con 134,6 milioni di Euro incassati nel futuristico Emirates Stadium.

Questo aumento così consistente dei ricavi da stadio è stato possibile grazie alla costruzione di un complesso urbano che comprende, oltre naturalmente all'impianto sportivo, anche tremila appartamenti, cinema, bar, ristoranti ed altre aree commerciali ed alla cessione dei *naming rights* per 15 anni per la cifra di 100 milioni di Euro alla compagnia area Emirates.

Il nuovo stadio è accogliente, confortevole e tecnologico. Tutto ciò ha fatto aumentare la spesa media annua dello spettatore da 480 a 2.387 sterline grazie alla capacità della struttura di prolungare il tempo di permanenza del tifoso nel complesso sportivo aumentando così la sua propensione al consumo.

Se lo stadio dell'Arsenal ruota attorno all'evento sportivo ed ha, come tutti gli stadi inglesi, un'impronta fortemente calcistica, molto diverso è stato ciò che si è deciso di fare in Olanda all'Amsterdam Arena. In questo stadio vedere una partita di calcio è solo una delle tante attività che si possono svolgere oltre ad andare al cinema in uno splendido multisala, sentire concerti, cenare in ristoranti di lusso, visitare il museo e addirittura giocare al casinò.

Ristrutturare uno stadio per renderlo idoneo ad accogliere nel miglior modo i tifosi e per sviluppare attività commerciali sembra molto difficile se chi investe non è il proprietario dell'impianto o non è riuscito a stipulare un contratto di lunga durata. Investimenti così ingenti richiedono, infatti, orizzonti temporali di lunga durata, sia poter essere ammortizzati sia per permettere di rientrare dell'esborso iniziale

attraverso nuovi ricavi. Di conseguenza un accordo come quello recentemente stipulato⁶⁵ tra il Coni e la Roma per l'utilizzo dello Stadio Olimpico per le prossime tre stagioni, fino al 30 giugno 2015, non dà nessun incentivo alla società sportiva ad investire in infrastrutture e servizi e a rendere l'impianto di gioco un centro di interesse urbano in grado di attirare tifosi e visitatori anche al di fuori del giorno della partita.

Più in generale lo stadio può essere considerato per una società sportiva un asset specifico capace quindi di generare la possibilità di comportamenti opportunistici e causando il fallimento conseguente del mercato, nel caso in cui il proprietario dell'impianto non sia lo stesso del club.

I problemi principali per lo sviluppo degli stadi in Italia sono: la proprietà pubblica degli stessi, la pesantezza delle pratiche burocratiche e amministrative e la sicurezza al loro interno.

Un programma per cambiare questa situazione era stato messo in atto nel 2007 a seguito degli scontri di Catania che portarono alla morte dell'ispettore Filippo Raciti alla fine del derby con il Palermo. Nel decreto anti-violenza⁶⁶ del febbraio 2007 convertito in legge nell'aprile dello stesso anno, oltre a norme e misure per prevenire e combattere la violenza nei nostri stadi, era stato anche inserito un articolo, il numero 11, in cui veniva previsto un *“programma straordinario per l'impiantistica sportiva”* da attuare attraverso l'istituzione di un tavolo di concertazione i cui obiettivi erano già stati decisi per legge: *“definire un programma straordinario per l'impiantistica destinata allo sport professionistico e, in particolare, all'esercizio della pratica calcistica, al fine di renderla maggiormente rispondente alle mutate esigenze di sicurezza, fruibilità, apertura, redditività della gestione economica finanziaria, anche ricorrendo a strumenti convenzionali.”*

Da quel giorno sono passati cinque anni e per gli stadi italiani è stato fatto poco o niente nonostante con la legge appena menzionata sembrava che l'interesse per svilupparli ci fosse.

Le Istituzioni non sono riuscite a favorire ed incentivare la costruzione di impianti di proprietà delle società calcistiche o di entità private che fossero in grado di far diminuire i costi per la collettività, dato che i costi di gestione e manutenzione delle strutture gravano sui Comuni, ad aumentare la competitività dello sport italiano, a

⁶⁵ www.coni.it

⁶⁶ Decreto Legge 8 febbraio 2007, n.8 convertito nella Legge 4 aprile 2007, n. 41.

riqualificare aree urbane, a portare alla diversificazione delle fonti di ricavo per le società calcistiche e, nel caso in cui queste ultime siano anche proprietarie dell'impianto ad una maggiore patrimonializzazione dei club.

Ma, non si può negare, che fortunatamente passi avanti per la sicurezza siano stati fatti anche se non sembra che ciò sia stato sufficiente per riportare le famiglie allo stadio e far vivere la giornata di sport come un momento di aggregazione sociale. I numeri relativi alla sicurezza negli stadi italiani dicono questo: nel 2010 il numero di incontri con incidenti è sceso del 42,5% rispetto all'anno precedente e nello stesso anno sono diminuite del 43,2% le persone arrestate e aumentate del 32,7% le persone denunciate. Dal 2005 al 2010 il numero di forze dell'ordine impiegato è diminuito di più del 31% grazie anche all'introduzione a partire dall'agosto del 2007 della figura del steward⁶⁷.

La volontà di cambiare c'era ed era anche molta tuttavia, una volta svanita la possibilità di poter essere il paese organizzatore degli Europei, l'interesse è scomparso e si è tornati agli interventi emergenziali e disorganici abbandonando l'idea di mettere in atto una riforma del sistema che avrebbe fatto bene non solo al calcio ma anche al paese.

2.4.2 I ricavi derivanti dai diritti tv

Analizziamo in questo paragrafo il punto di forza del nostro sistema calcio: i ricavi derivanti dalla vendita e commercializzazione dei diritti televisivi.

Secondo i dati Deloitte i ricavi della stagione 2009-2010 derivanti dalle televisioni sono stati pari a 915 milioni di Euro confermando la Serie A al secondo posto dietro soltanto alla Premier League inglese.

Tabella 4: Ricavi da diritti televisivi (€m) e percentuale sul fatturato totale nelle 5 leghe maggiori

Campionato 2009-2010	Ricavi da diritti tv	Percentuale sul fatturato
<i>Premier League</i>	1270	51%
<i>Serie A</i>	915	60%
<i>Liga</i>	725	45%
<i>Ligue 1</i>	607	57%
<i>Bundesliga</i>	506	30%

Fonte: Elaborazione su dati Deloitte 2011

⁶⁷ Fonte: Report Calcio 2011, PwC.

Questa voce dei ricavi è diventata la principale fonte di reddito delle società calcistiche italiane a partire dalla stagione 1999-2000, stagione nella quale è stata introdotta la titolarità dei diritti televisivi in capo alla singole società sportive e in cui sono entrati sul mercato delle tv a pagamento due operatori Tele+ e Stream.

Inoltre si prevede un ulteriore importante incremento di tale voce del conto economico dei club in seguito alla reintroduzione del sistema di vendita collettiva per le stagioni 2010-2012, incremento che farà superare il tetto del miliardo di Euro.

Tabella 5: Evoluzione del mercato dei diritti televisivi in Italia dal 1979 ad oggi

<i>Periodo</i>	<i>Ricavi annui</i>	<i>Prodotti venduti</i>
<i>1979-1980</i>	1	Highlights e differite in chiaro
<i>1981-1984</i>	7,3	Highlights e differite in chiaro
<i>1984-1987</i>	13,6	Highlights e differite in chiaro
<i>1987-1990</i>	30,4	Highlights e differite in chiaro
<i>1990-1993*</i>	55,9	Highlights e differite in chiaro
<i>1993-1996</i>	98,1	Pay tv, highlights e differite in chiaro
<i>1996-1999</i>	219,5	Pay per view, pay tv, highlights in chiaro
<i>1999-2004**</i>	517	Dirette satellitari e highlights in chiaro
<i>2005-2005</i>	568,6	Dirette digitali terrestri e satellitari, highlights in chiaro
<i>2005-2010</i>	750	Dirette digitali terrestri e satellitari, highlights in chiaro
<i>2010-2012***</i>	1000	Dirette digitali terrestri e satellitari, highlights in chiaro

Fonte: G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010, pag.100.

* Oltre che la Rai, ceduti diritti per la prima volta anche a Mediaset.

** Introduzione della legge sulla soggettività dei diritti, la cifra corrisponde alla media annua del periodo.

*** In vigore la legge sulla centralizzazione della commercializzazione dei diritti. I dati sono in milioni di Euro.

Da questa tabella si evince che in trent'anni i ricavi televisivi sono aumentati di mille volte, un risultato molto più che soddisfacente anche se ciò potrebbe spiegare la scarsa vena imprenditoriale delle società nostrane nel cercare fonti alternative di reddito.

2.4.2.1 Evoluzione della disciplina riguardante i diritti audiovisivi

I dati presentati nel paragrafo precedente dicono anche molto altro. Innanzitutto rendono molto bene l'idea dell'evoluzione che in poco più di trent'anni ha portato il calcio da semplice attività ludica a vero e proprio fenomeno industriale e

commerciale e il ruolo fondamentale giocato dai ricavi derivanti dalla commercializzazione dei diritti tv in questa trasformazione.

Già nel 1993 le società calcistiche cominciarono a rendersi conto delle potenzialità economico-finanziarie della diffusione degli eventi calcistici in televisione. Proprio in quell'anno infatti la Lega, che si occupava delle contrattazione collettiva dei diritti tv, per la prima volta, oltre a vendere i diritti in chiaro alla Rai, vendette i diritti a Tele+ per la trasmissione satellitare delle partite. A partire da tale data le società con più sostenitori iniziarono a rivendicare la titolarità di tale diritti.

Nel 1999 grazie all'intervento del Parlamento e a quello dell'Autorità Garante per la Concorrenza e del Mercato, furono legittimate le richieste di alcune società e si passò dalla commercializzazione collettiva a quella individuale in capo ad ogni singolo club. Proprio in seguito a tali cambiamenti i ricavi aumentarono di più del 100% anche grazie all'agguerrita concorrenza tra Tele+ e Stream, i due operatori della pay per view.

L'ultima riforma del sistema è partita nel 2007 con la Legge 19 luglio 2007, n. 106, *"Delega al Governo per la revisione della disciplina relativa alla titolarità ed al mercato dei diritti di trasmissione, comunicazione e messa a disposizione al pubblico, in sede radiotelevisiva e su altre reti di comunicazione elettronica, degli eventi sportivi dei campionati e dei tornei professionistici a squadre e delle correlate manifestazioni sportive organizzate a livello nazionale"*, che ha reintrodotto il sistema della commercializzazione collettiva dei diritti tv e che è stata portata avanti attraverso la cosiddetta Legge Melandri-Gentiloni, Decreto Legislativo 9 gennaio 2008, n. 9, *"Disciplina della titolarità e della commercializzazione dei diritti audiovisivi sportivi e relativa ripartizione delle risorse"*.

I principi di questa riforma sono i seguenti:

- Garantire il necessario equilibrio competitivo dei soggetti che prendono parte alle competizioni sportive;
- Realizzare un sistema che sia in grado di garantire trasparenza ed efficienza al mercato dei diritti di trasmissione audiovisiva degli eventi sportivi professionistici organizzati a livello nazionale;
- Riconoscere il valore sociale dell'attività sportiva;
- Commercializzare in forma esclusiva e centralizzata tutti i diritti televisivi riguardanti gli eventi sportivi nazionali organizzati dalla Lega Calcio;

- Utilizzare metodi di commercializzazione in grado di garantire la libera concorrenza tra gli operatori sia in chiaro che satellitari;
- Ripartire in modo equo tra le società sportive facenti parte della Lega le risorse economico-finanziari derivanti dalla vendita dei diritti audiovisivi in modo da garantire l'equilibrio competitivo tra i vari club. Tale ripartizione inoltre dovrà essere effettuata attraverso l'attribuzione in parti uguali a tutte le società che partecipano ad ogni competizione di una quota prevalente delle risorse mentre la parte restante dovrà essere distribuita sempre dalla Lega ma basandosi su altri parametri quali i bacini d'utenza ed i risultati sportivi. È poi il decreto legislativo ad entrare nel dettaglio stabilendo che la percentuale di risorse da dividere in quote di uguale entità non può comunque essere inferiore al 40% del totale e che la quota basata sul risultato sportivo non può essere inferiore a quella basata sul bacino d'utenza;
- Utilizzare una parte dei proventi derivanti da queste operazioni per fini di mutualità generale del sistema.

Gli effetti economico-finanziari della riforma della commercializzazione dei diritti audiovisivi degli eventi sportivi sono stati per alcune società calcistiche negativi e per altre positive. Il Milan nella stagione 2009/2010 aveva ricavi da diritti tv per 141,1 milioni di Euro di cui 23,8 provenienti dalla Uefa, il passaggio al sistema di commercializzazione collettiva ha fatto crollare tale voce del conto economico a 107,7 milioni di Euro nonostante i quasi due milioni di Euro in più ricevuti per la partecipazione alla Champions. Stessa storia per Inter, Juventus e Roma che hanno visto diminuire i ricavi derivanti dai diritti audiovisivi per le competizioni organizzate dalla Lega calcio rispettivamente di 2,4, 21,6 e 2,4 milioni di euro. Discorso diverso invece per il Napoli che nell'ultima stagione grazie alla Legge Melandri-Gentiloni ha visto aumentare di 16,3 milioni di Euro i ricavi da diritti tv⁶⁸.

Tabella 6: Effetti economico-finanziari del passaggio alla commercializzazione centralizzata dei diritti tv (€m)

<i>Società</i>	<i>Stagione</i>	<i>Ricavi totali da tv</i>	<i>Di cui da distribuzione Uefa</i>	<i>Differenza Lega Calcio</i>
<i>Milan</i>	2009/2010	141,1	23,8	-31,7
	2010/2011	107,7	25,5	
<i>Inter</i>	2009/2010	137,9	48,8	-2,4
	2010/2011	124,4	38	

⁶⁸ Dati ricavati dal confronto sui dati della Football Money League 2012 e della Football Money League 2011, Deloitte

Juve	2009/2010	132,5	22,2	-21,6
	2010/2011	88,7	0	
Roma	2009/2010	65,6	2,2	-2,4
	2010/2011	91,1	30,1	
Napoli	2009/2010	39,4	0	+16,3
	2010/2011	58	2,3	

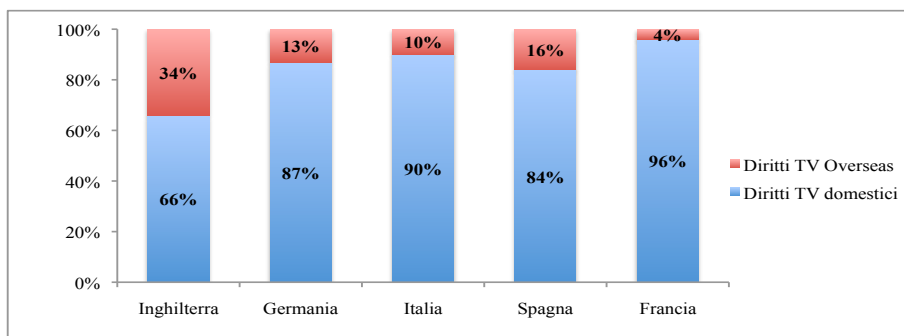
Elaborazione su dati Deloitte.

2.4.2.2 Le maggiori società italiane e i diritti tv esteri

È interessante vedere come la classifica⁶⁹ delle venti società calcistiche europee con i ricavi più elevati al mondo cambi se invece di considerare l'intero fatturato consideriamo solo i ricavi che provengono dalle televisioni: nella graduatoria "normale" per la stagione sportiva 2010-2011 le italiane si posizionano al settimo (Milan), ottavo (Inter), tredicesimo (Juventus), quindicesimo (Roma) e ventesimo (Napoli) posto, mentre in quella "modificata" troviamo l'Inter al quarto posto, il Milan al sesto e la Roma e la Juve rispettivamente al nono e decimo posto nonostante insoddisfacenti prestazioni in Europa non ci abbiano fatto percepire gran parte delle risorse televisive distribuite dalla Uefa.

Ma ciò che appare ancora più importante è che l'Italia, rispetto alle altre leghe europee, è ancora indietro per quanto riguarda la commercializzazione dei diritti tv all'estero. Il migliore sfruttamento di questi diritti può rappresentare una importante fonte di sviluppo per il futuro del calcio italiano in quanto in grado di far aumentare non solo la voce "ricavi da diritti televisivi" ma anche la visibilità delle nostre società all'estero.

Grafico 6: Ricavi da diritti tv – Domestici vs. Overseas 2010-2011



Fonte: Report Calcio 2011, PwC.

⁶⁹ Football Money League 2012, Deloitte.

Il nostro peso marginale nel settore della commercializzazione dei diritti televisivi all'estero è causato da due fenomeni: la perdita di appeal del prodotto "calcio italiano" e il sistema con cui tale prodotto viene venduto all'estero.

Innanzitutto gli esperti del settore fanno notare come la perdita di appeal del nostro calcio non sia dovuta soltanto agli scandali che l'hanno attraversato e alla qualità del gioco ma anche a come tale prodotto viene presentato; stadi mezzi vuoti, manto erboso che lascia spesso a desiderare e strutture per nulla all'avanguardia. In Inghilterra, per esempio, sono stati stabiliti degli standard precisi ed obbligatori anche per quanto riguarda lo stato dell'erba al fine di far apparire nel modo migliore il loro prodotto.

Inoltre i diritti per la trasmissione delle partite del nostro campionato, fino alla stagione 2009-2010, sono stati venduti all'estero non da un singolo soggetto, come avviene nelle altre leghe, ma da due società distinte in concorrenza tra loro le quali possiedono una⁷⁰ la proprietà dei diritti di 11 club e l'altra⁷¹ degli altri 9 senza avere così nemmeno la possibilità di creare un format di highlights che comprenda tutti i match del nostro campionato. Andare in ordine sparso e non aver fatto sistema ci ha penalizzato e adesso ci si augura che il nuovo metodo di vendita centralizzata dei diritti possa garantire risultati più soddisfacenti.

La decisione di far disputare una partita della Serie A la domenica alle 12 e 30 sembra sia stata dettata proprio dalla volontà di aumentare la visibilità del nostro calcio nel mercato del sud est asiatico dove, quest'orario, corrisponde alla fascia di prime time.

Da aggiungere che la diffusione del nostro campionato all'estero non solo fa aumentare la voce "ricavi da diritti tv" ma dà la possibilità di stringere accordi molto più remunerativi con i vari sponsor come accade già per le squadre inglesi.

2.4.3 I ricavi da sponsorizzazione e da attività commerciali

Nella stagione sportiva 2009-2010 la voce dei ricavi da sponsorizzazione e da attività commerciali ha pesato per il 26% del fatturato totale, vale a dire per 405 milioni di

⁷⁰ MP & Silva

⁷¹ Tandem fra Rai Trade e Sportfive

Euro in valore assoluto. Questo è un dato molto deludente se visto alla luce dei risultati delle altre quattro leghe europee considerate simili alla nostra.

L'Italia riesce a ricavare attraverso gli sponsor e le altre attività commerciali una cifra superiore soltanto a quella della Francia, che però sta facendo registrare negli ultimi anni tassi di crescita molto elevati, e molto inferiore rispetto a quella della Germania, nazione leader in questo ambito.

Nell'ultima stagione Milan, Inter e Juventus hanno registrato insieme ricavi commerciali per 199.5 milioni di Euro, meno di 22 milioni di Euro in più della stessa voce del Conto Economico del solo Bayern di Monaco e sempre il Milan, squadra pluri-titolata in Italia ed in Europa con 21.000.000 di tifosi di cui 16.900.000 fuori dai confini del nostro paese⁷², ricava da sponsorizzazioni e attività commerciali più o meno quanto lo Schalke 04; considerando che nella sua storia la formazione tedesca ha vinto sette Campionati Nazionali, quattro Coppe di Germania, una Coppa UEFA e due Intertoto mentre i rossoneri hanno conquistato diciotto Campionati Nazionali, cinque Coppe Italia, sette Coppe dei Campioni, due Coppe delle Coppe, cinque Supercoppe UEFA e tre Coppe Intercontinentali⁷³ il risultato è estremamente deludente.

Il motivo di tutto ciò risiede in anni di politiche di marketing, volte a far conoscere in nostri club più prestigiosi anche all'estero, poco incisive ed efficaci e quindi incapaci sfruttare un gigantesco bacino di possibili nuovi ricavi.

Troppo spesso il marketing delle società calcistiche italiane si è concentrato sulle sponsorizzazioni e sulla vendita di spazi pubblicitari all'interno dello stadio senza invece implementare strategie commerciali innovative volte a far aumentare i ricavi commerciali legati ad esempio alla vendita di maglie o di gadgets.

I ricavi commerciali possono essere divisi in due tipologie: quelli che derivano da sponsorizzazioni e quelli che invece derivano dal merchandising, vale a dire dalla capacità di utilizzare un brand per scopi commerciali. Questa distinzione è utile per analizzare meglio come le società calcistiche italiane sfruttano queste due fonti di ricavo.

Il fenomeno delle sponsorizzazioni nel mondo del calcio non è naturalmente sempre stato come oggi. Negli anni '80, ad esempio, lo sponsor era quasi esclusivamente "tecnico", pertanto società produttrici di abbigliamento sportivo fornivano ai vari

⁷² Fonte: Sport+Markt.

⁷³ Fonte: www.uefa.com

club magliette, tute, pantaloncini e altri indumenti per pubblicizzare il proprio marchio. A partire dalla metà degli anni '90 la trasmissione di tutte le partite in televisione fece aumentare in maniera esponenziale la visibilità del calcio, così che molte imprese dei settori più diversi cominciarono a stringere accordi con i club per utilizzare lo spazio disponibile sulle magliette dei giocatori con lo scopo di pubblicizzare i propri marchi. Solitamente le imprese che investono in questo tipo di pubblicità producono beni di largo consumo. Negli ultimi anni le società operanti nel settore dei giochi e delle scommesse sportive stanno investendo sempre di più in sponsorizzazioni di società calcistiche.

Ad oggi è quindi possibile distinguere tre tipologie principali di sponsor: 1) il *main sponsor*, il cui logo compare sulle magliette; 2) lo sponsor “tecnico”, che fornisce il materiale sportivo; 3) i partner ufficiali⁷⁴.

Secondo l'analisi svolta da Sport+Markt le entrate derivanti dalle sponsorizzazioni sulle magliette delle società calcistiche sono passate dai 393,2 milioni di Euro della stagione 2008/2009 ai 395,5 della stagione 2009/2010.

Da tale punto di vista non ci troviamo molto indietro rispetto ai top club europei. Solo dai *main sponsor* le squadre di Serie A fatturano ad oggi 68,8⁷⁵ milioni di Euro poco meno dei 75 milioni di Euro della stagione 2009-2010 considerando che la crisi economica globale ha comportato una contrazione molto consistente nel mercato delle sponsorizzazioni in Italia⁷⁶ negli ultimi due anni.

Il Milan è la società che incassa di più grazie ad un contratto da 12 milioni di Euro a stagione siglato con la compagnia aerea *Emirates*, subito dopo vengono Inter e Napoli che grazie ad il loro accordo, con la Pirelli per i neroazzurri e con l'acqua Lete e Msc Crociere per i partenopei, incassano rispettivamente 9,2 e 9 milioni di Euro.

Dal confronto con gli incassi dei top club europei si evince che il Milan è lontano dalle enormi cifre che sono riuscite a strappare il Real Madrid, che da Bwin riceve 20 milioni di Euro per la stagione in corso, il Barcellona, che grazie all'accordo recentemente siglato con la Qatar Foundation fatturerà 30 milioni di Euro ogni anno, il Bayern di Monaco, che dalla compagnia telefonica Deutsche Telekom riceve 25 milioni di euro a stagione e il Manchester United che dopo la fine del rapporto con la compagnia assicurati Aig ha firmato un accordo da 20 milioni di euro a stagione con

⁷⁴ Indagine conoscitiva sul settore del calcio professionistico, IC27, AGCM

⁷⁵ Istituto di ricerca SportEconomy.

⁷⁶ Le sponsorship del Campionato di Calcio di Serie A, Stage Up, 2011.

la Aon. Tuttavia, a livello di lega nazionale, la Serie A si posiziona al terzo posto per ricavo da *main sponsor* medio dietro a Bundesliga e Premier League e davanti alla Liga e alla Ligue 1 grazie anche ad una distribuzione molto più omogenea tra grandi e piccoli club.

Tabella 7: Ricavi da sponsor di maglia nelle maggiori leghe europee 2009/2010 (€m)

	<i>Bundesliga</i>	<i>Premier League</i>	<i>Serie A</i>	<i>Liga</i>	<i>Ligue 1</i>
<i>Ricavo medio da main sponsor</i>	6,26	4,81	3,52	2,64	2,19

N.B.: I dati essendo della stagione sportiva 2009/2010 non conteggiano il contratto siglato dal Barcellona con Qatar Foundation.

Fonte: Annuario della sponsorizzazione, Stage Up.

Se invece di considerare solamente il *main sponsor* si considerassero anche gli altri come ad esempio quelli “tecnici” si otterrebbe che le società di Serie A hanno ottenuto ricavi per 141 milioni di Euro.

Un’ulteriore forma di sponsorizzazione sempre più frequente nel mondo del calcio consiste nel utilizzare un doppio sponsor di maglia, tuttavia tale strategia si è rivelata meno redditizia del previsto soprattutto per l’impatto negativo sul ricordo del brand da parte del consumatore.

Molto più critica nel nostro paese è la situazione del merchandising che rappresenta un fonte molto poco sfruttata dalle società calcistiche italiane a differenza di quanto fanno quelle europee.

Come già accennato in precedenza il merchandising consiste nel vendere e commercializzare prodotti che abbiano il marchio, il nome e/o il logo della società, in questo caso calcistica, che possono avere o meno un legame con l’attività sportiva, quindi, ad esempio, magliette e tute ma anche portachiavi, penne ed altri gadgets.

Tabella 8: Ricavi ed entrate medie per club da merchandising nelle maggiori leghe europee (€m) e spesa media per tifoso (€)

<i>Campionato</i>	<i>Ricavi da merchandising</i>	<i>Percentuale sul fatturato</i>	<i>Entrate medie per club</i>	<i>Spesa media per tifoso</i>
<i>Premier League</i>	171	7,1%	8,6	65,40
<i>Liga</i>	145	10,6%	7,3	44,90
<i>Bundesliga</i>	127	8,9%	7,1	42,60
<i>Ligue 1</i>	86	8,6%	4,3	35,40
<i>Serie A</i>	64	4,4%	3,2	23,30

N.B.: A differenza di tutte e 4 le altre leghe europee la Bundesliga tedesca è formata da 18 club mentre alle altre partecipano 20 squadre.

Elaborazione su dati Sport+Markt.

I dati riportati nella tabella otto mostrano come in tale pratica i nostri club siano molto indietro rispetto ai concorrenti europei.

Leggendo il rapporto sul calcio professionistico stilato dall'Agcm nel 2006 risulta che il principale motivo per cui il management delle società calcistiche italiane non ha implementato efficaci strategie di marketing volte alla commercializzazioni di prodotti con il logo della squadra è la mancata tutela dei marchi nel nostro territorio e la diffusissima pratica della contraffazione.

Proprio per combattere questa pratica molto diffusa nel nostro paese e per combattere l'*ambush marketing*⁷⁷ nell'agosto del 2008 l'On. Lolli ha presentato una proposta di legge recante "*Disposizioni per la tutela dei segni distintivi delle società sportive, enti e federazioni, e per la disciplina della loro utilizzazione commerciale e delle sponsorizzazioni sportive*".

La differenza tra le nostre società e le rivali europee sta nell'incapacità di "sfruttare" ai fini commerciali la passione dei tifosi per la propria squadra.

Tuttavia sarebbe sbagliato e superficiale dare tutta la colpa solo ai dirigenti delle società calcistiche. Osservando l'esperienza inglese, ma anche quella tedesca, ci si accorge subito come loro siano stati in grado di fare sistema, sviluppando progetti che vengono elaborati a livello centrale dalla loro lega calcio e che poi vengono articolati dai vari club; questo è ciò che è mancato al nostro calcio negli ultimi anni: un'organizzazione centrale che, pur lasciando ampi spazi alle volontà delle singole società, creasse un progetto e un sistema per diffondere il nostro calcio nel nostro paese e all'estero. Ad esempio la lega tedesca, tra le tante divisioni in cui è articolata, ne ha una, la *Lega travel*, che si occupa esclusivamente di offrire servizi di viaggio innovativi per tutti i tifosi e le aziende che vogliono seguire la propria squadra sia sul territorio nazionale che quando disputano partite all'estero.

Il nostro "sistema calcio" necessita dunque di un cambiamento che preveda lo sviluppo di incisive politiche commerciali assolutamente indispensabili per diversificare le fonti di ricavo delle nostre società calcistiche e rendere quindi il business del calcio un affare più sostenibile.

⁷⁷ Si riferisce alla pratica attraverso la quale alcune aziende che non sono sponsor di un determinato evento sportivo cercano di sfruttarne la popolarità per fini pubblicitari.

2.4.4 I ricavi dei top club europei

Prima di concludere l'analisi dei ricavi e passare a quella dei costi ritengo sia interessante analizzare uno studio, richiamato più volte in questa tesi, che Deloitte conduce da molti anni, la *Football money League*, nella quale vengono ordinati ogni anno in base al fatturato prodotto in una stagione i venti top club europei.

E' dalla stagione 2004/2005 che il Real Madrid dirige questa speciale classifica raggiungendo, nella stagione 2010/2011 la cifra record di 479.5 milioni di Euro. È invece dalla stagione 2006/2007 che il Manchester United ed il Barcellona completano il podio; per trovare una squadra italiana nei primi tre posti della classifica per fatturato bisogna andare indietro fino al campionato 2005/2006 in cui la Juventus, con ricavi totali per 251,2 milioni di Euro, si posizionò dietro a Real Madrid e Barcellona.

Nella prossime due tabelle vengono riportate da una parte la classifica per fatturato totale dell'ultima stagione calcistica e dall'altra tre diverse classifiche ordinate in base alle tre principali voci di ricavo: ricavi da stadio, da diritti tv e commerciali, per poter meglio osservare punti di forza e debolezza delle cinque maggiori leghe europee e delle singole società che le compongono.

Tabella 9: Football money league 2012 (€m)

<i>Club</i>	<i>Fatturato 2010/2011</i>	<i>Fatturato 2009/2010</i>	<i>Fatturato 2008/2009</i>
1. Real Madrid	479,5	438,6	401
2. Barcellona	450,7	398,1	366
3. Manchester Utd	367	349,8	327
4. Baryern Monaco	321,4	323	290
5. Arsenal	251,1	274,1	263
6. Chealsea	249,8	255,9	242
7. Milan	235,1	244	197
8. Inter	211,4	224,8	197
9. Liverpool	203,3	225,3	217
10. Schalke 04	202,4	139,8	125
11. Tottenham	181	146,3	133
12. Manchester City	169,6	152,8	102
13. Juventus	153,9	205	203
14. Olympique Marsiglia	150,4	141,1	133
15. Roma	143,5	122,7	146
16. Borussia Dortmund	138,5	105,2	104
17. Olympique Lione	132,8	146,1	140
18. Amburgo	128,8	146,2	147
19. Valencia	116,8	99,3	82
20. Napoli	114,9	91,6	88

Fonte: Football money league 2012,2011,2010, Deloitte.

Real Madrid e Barcellona guidano questa classifica lasciando circa 100 milioni di Euro dietro il Manchester United.

Tabella 10: Football Money League ordinata in base alle tre voci di ricavo (€m)

<i>Club (Ricavi da stadio)</i>	<i>Ricavi da stadio</i>	<i>Club (Ricavi da diritti tv)</i>	<i>Ricavi da diritti tv</i>	<i>Club (Ricavi commerciali)</i>	<i>Ricavi da attività commerciali</i>
1. Real Madrid (1)	123,6	1. Barcellona (2)	183,7	1. B. Monaco (4)	177,7
2. Manchester Utd (3)	120,3	2. Real Madrid (1)	183,5	2. Real Madrid (1)	172,4
3. Barcellona (2)	110,7	3. Manchester Utd(3)	132,2	3. Barcellona (2)	156,3
4. Arsenal (5)	103	4. Inter (8)	124,4	4. Manchester Utd(3)	114,5
5. Chelsea (6)	74	5. Chelsea (6)	112,3	5. Milan (7)	91,8
6. Bayern Monaco (4)	71	6. Milan (7)	107,7	6. Schalke 04	90,9
7. Tottenham (11)	47,9	7. Arsenal (5)	96,7	7. Liverpool (9)	85,7
8. Liverpool (9)	45,3	8. Tottenham (11)	92	8. B. Dortmund(16)	78,8
9. Amburgo (18)	41,8	9. Roma (15)	91,1	9. Man. City(12)	64
10. Schalke 04 (10)	37,2	10. Juventus (13)	88,7	10. Chelsea (6)	62,8
11. Milan (7)	35,6	11. Ol. Marsiglia(14)	78,2	11. Amburgo (18)	60,3
12. Inter (8)	32,9	12. Man. City(12)	76,1	12. Inter (8)	54,1
13. Manchester City(12)	29,5	13. Schalke 04 (10)	74,3	13. Juventus (13)	53,6
14. Borussia Dortmund(16)	27,7	14. Liverpool (9)	72,3	14. Arsenal (5)	51,2
15. Valencia (19)	27,5	15. B. Monaco (4)	71,8	15. Ol. Marsiglia(14)	46,6
16. Ol. Marsiglia (14)	25,6	16. Ol. Lione (17)	69,6	16. Ol. Lione (17)	44,2
17. Napoli (20)	22	17. Valencia (19)	66,4	17. Tottenham (11)	41,1
18. Ol. Lione (17)	19	18. Napoli (20)	58	18. Napoli (20)	34,9
19. Roma (15)	17,6	19. B. Dortmund(16)	32,1	19. Roma (15)	34,8
20. Juventus (13)	11,6	20. Amburgo (18)	26,7	20. Valencia (19)	22,9

N.B.: Tra parentesi nella tabella in basso è riportata la posizione di classifica del club nella graduatoria per fatturato totale. Elaborazione su dati Football money league 2012, Deloitte.

Da queste tabelle derivano alcune necessarie riflessioni.

Innanzitutto nella classifica dei top venti club per fatturato ci sono cinque società italiane, tre in più delle francesi, due in più di quelle spagnole, una in più rispetto alle tedesche e una in meno rispetto alle inglesi. Real Madrid e Barcellona comandano la classifica tenendo a distanza il Manchester United.

Le due grandi società spagnole, nonostante fatturino già molto e da molti anni, continuano stagione dopo stagione a incrementare i propri ricavi.

Le due società milanesi dopo un grande aumento degli introiti avvenuto nella stagione 2009/2010 hanno subito una battuta d'arresto, mentre la Juventus, anche a causa dalla mancata partecipazione alla Champions League, ha visto diminuire il proprio fatturato in un solo anno di circa il 25%, a conferma di quanto si diceva riguardo alla volatilità dei risultati economici di una società calcistica poco patrimonializzata e con scarsa differenziazione delle fonti di ricavo.

Negli ultimi anni, invece, sono andate molto bene le squadre tedesche, soprattutto il Bayern di Monaco, lo Schalke 04 ed il Borussia Dortmund.

Per quanto riguarda le conclusioni che possono essere tratte dalla scomposizione della classifica generale nelle tre graduatorie presentate bisogna dire che:

- Le società italiane perdono molto terreno nei confronti di tutte le società europee a causa della voce “ricavi da stadio” alla luce dei problemi già analizzati in precedenza. In tale classifica guadagnano inoltre posizioni tutte le società inglesi meno il Manchester City che ne perde una, tale fatto è in gran parte dovuto alla proprietà dello stadio;

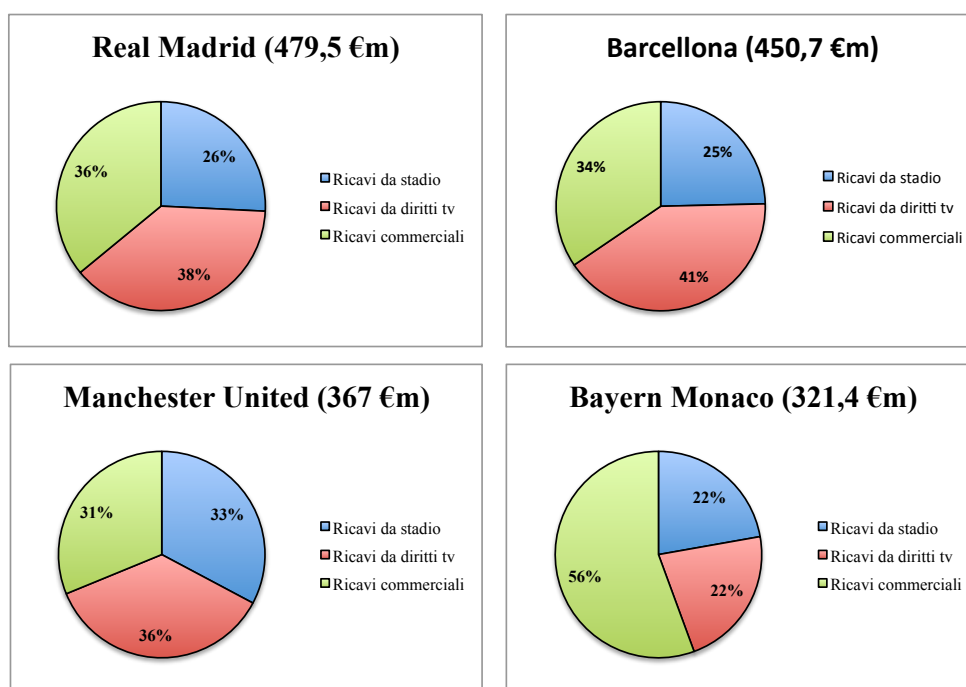
- Ordinando le società in base agli introiti realizzati grazie agli accordi per la cessione dei diritti audiovisivi le nostre maggiori società, nonostante il passaggio alla commercializzazione centralizzata, recuperano tutte posizioni in classifica riuscendo a stare al passo con le società inglesi. Diverso il caso della Spagna, dove i club hanno la titolarità individuale dei diritti televisivi, e della Germania. Real Madrid e Barcellona fanno registrare cospicui ricavi facendo valere il loro enorme numero di tifosi in Spagna e nel mondo, mentre tutte le squadre tedesche sprofondano verso il basso della classifica con il Bayern di Monaco, quarto per fatturato totale, che, in questa speciale classifica, arriva addirittura quindicesimo;

- Grazie ad ottime strategie di marketing i club tedeschi riescono ad ottenere ricavi commerciali straordinari, con il Bayern di Monaco davanti al Real Madrid e l'Amburgo⁷⁸ davanti all'Inter e la Juventus, nonostante pochi successi in campo internazionale e prestazioni in campo nazionale non proprio esaltanti. Tuttavia, se da una parte è da riconoscere la bravura dei tedeschi, attraverso la quale sono in grado di ottenere maggiori ricavi commerciali di noi, dall'altra non si può non evidenziare che le nostre società non hanno implementato efficaci strategie commerciali anche a causa di un enorme mercato di oggetti contraffatti che disincentiva le società ad agire in questa direzione;

- Osservando la composizione del fatturato delle prime quattro squadre europee per ricavi si possono trarre alcune importanti conclusioni, fonti utili per indicazioni strategiche grazie alle quali restituire competitività economica ma anche sportiva alle società calcistiche italiane.

⁷⁸ L'Amburgo è l'unico club tedesco ad aver sempre militato nella massima serie, ha anche vinto una Coppa dei Campioni nell'ormai lontano 1983. Nella stagione 2009/2010 si è classificata settima nel proprio campionato nazionale mentre nella stagione 2010/2011 è arrivata ottava.

Grafico 7: Composizione del fatturato dei 4 top club europei per ricavi



Fonte: Football money league 2012, Deloitte.

Come era prevedibile, le quattro società che guidano la classifica dei fatturati presentano tra loro alcune caratteristiche comuni

Innanzitutto Real Madrid, Barcellona e Manchester United presentano una equilibrata distribuzione del fatturato tra le tre diverse fonti di ricavo tale da garantire stabilità economica. Diverso è il caso del Bayern Monaco che invece fa del suo punto di forza la strategia commerciale.

Inoltre, tutte e quattro le società in questione sono proprietarie dell'impianto in cui disputano le gare casalinghe; tale proprietà consente di ottenere elevati introiti sia dal giorno della partita ma anche grazie sia utilizzando l'impianto per manifestazioni non collegate con l'evento sportivo. Infine non si può dimenticare che l'iscrizione di una importante immobilizzazione materiale come un stadio nell'attivo dello stato patrimoniale di una società calcistica, che solitamente è costituito da molte immobilizzazioni immateriali soggette a valutazioni molto discutibili, dà alla società una certa solidità finanziaria.

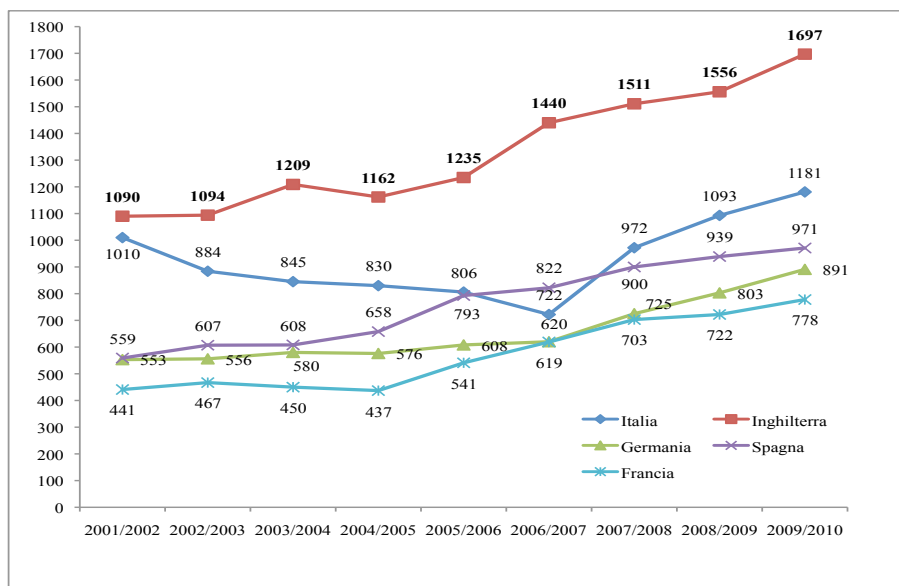
2.5 I costi della produzione. Il costo del lavoro

La voce che più pesa tra i costi della produzione di una società calcistica è quella relativa alle retribuzioni corrisposte ai calciatori e ai tecnici. Nella stagione 2009-2010 in Serie A il rapporto tra il costo del personale, tesserato e non tesserato, e i ricavi è stato del 77%, in aumento rispetto alla stagione precedente ma in diminuzione rispetto a quella 2001-2002 in cui aveva raggiunto il picco del 99%.

In valore assoluto i salari pesano sul bilancio delle società di Serie A per 1.181.000.000 di Euro, meno che in Inghilterra ma più che in tutte le altre leghe europee; tuttavia nel calcio inglese, grazie ad un fatturato di molto superiore al nostro, il peso degli stipendi sui ricavi è inferiore.

In questo campo l'Italia sembrava aver preso la direzione giusta, ma ciò che di buono era stato fatto per ridurre il peso degli stipendi dagli inizi degli anni 2000 al 2007 è stato vanificato dall'aumento che le retribuzioni hanno subito nelle ultime stagioni.

Grafico 8: Andamento e valore assoluto del costo del lavoro nelle 5 maggiori leghe europee dal 2001 al 2010 (€m)



Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Si osserva, infatti, che il trend positivo cominciato nella stagione 2001/2002 e proseguito fino alla stagione sportiva 2006/2007 non è stato mantenuto negli ultimi tre anni.

Tabella 11: Rapporto salari/ricavi nelle 5 maggiori leghe europee dal 2001 al 2010

	<i>01/02</i>	<i>02/03</i>	<i>03/04</i>	<i>04/05</i>	<i>05/06</i>	<i>06/07</i>	<i>07/08</i>	<i>08/09</i>	<i>09/10</i>
<i>Inghilterra</i>	62%	61%	61%	59%	62%	63%	62%	67%	68%
<i>Italia</i>	99%	85%	80%	68%	63%	68%	68%	73%	77%
<i>Spagna</i>	72%	72%	64%	64%	64%	62%	63%	63%	60%
<i>Germania</i>	53%	50%	55%	47%	51%	45%	50%	51%	54%
<i>Francia</i>	69%	68%	69%	63%	59%	64%	71%	69%	73%

Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Rispetto al panorama europeo, nella nostra massima serie, il peso delle retribuzioni sul fatturato è più elevato ed inoltre in tutte le top cinque leghe europee, meno che in quella spagnola, nell'ultima stagione il peso degli stipendi è aumentato.

Rispetto a questo indicatore il campionato più virtuoso è quello tedesco che, proprio grazie ad un soddisfacente bilanciamento tra costi del lavoro e ricavi, è riuscita ad ottenere, nelle stagioni 2008-2009 e 2009-2010 risultati operativi positivi e superiori a quelli della Premier League inglese da sempre leader indiscussa per profitti.

Inoltre, da questo punto di vista, il calcio rappresenta un'anomalia rispetto agli altri sport professionistici; infatti, ad esempio, in nessuna delle quattro leghe professionistiche statunitensi (Nba, Nhl, Mlb e Nfl) il rapporto costo del lavoro ricavi supera il 60% e spesso si attesta a livelli molto inferiori.

Tuttavia quando si confrontano tra gli stipendi di leghe di diversi paesi è necessario tenere conto delle differenze nei regimi fiscali che, ad esempio, incidono molto negativamente sulle squadre francesi che per trattenere i loro migliori giocatori e garantirgli uno stipendio netto a livello di quello offerto negli altri campionati sono costrette a pagare emolumenti lordi molto più elevati.

Da uno studio effettuato dal quotidiano spagnolo "El Pais" è risultato che per corrispondere ad un atleta straniero uno stipendio netto di due milioni di Euro le società appartenenti a paesi differenti sopportano dei costi decisamente diversi. Infatti in Italia il costo totale che sopporta una società calcistica per corrispondere ad un suo giocatore una retribuzione netta di due milioni di Euro è di 3.970.581 Euro a fronte dei circa 3.700.000 Euro che devono spendere i club inglesi e tedeschi, dei 2.680.000 Euro i club spagnoli ed addirittura dei 5.430.423 Euro che devono pagare le formazioni francesi⁷⁹.

⁷⁹ Fonte: El Pais

Tabella 12: Costo di un giocatore straniero con un ingaggio netto di 2 milioni di Euro all'anno (€)

	<i>Italia</i>	<i>Inghilterra</i>	<i>Germania</i>	<i>Francia</i>	<i>Spagna</i>
<i>Stipendio lordo</i>	3.592.842	3.355.552	3.594.878	4.351.259	2.669.610
<i>Contributi club</i>	-129.567	-424.258	-11.588	-1.079.164	-10.449
<i>Contributi calciatori</i>	-11.287	-35.995	-12.080	-475.640	-2.208
<i>Irpef</i>	-1.581.553	-1.319.556	-1.582.798	-1.875.619	-667.402
<i>Altri contributi</i>	-248.172	0	0	0	0
<i>Imposte totali</i>	1.970.581	1.779.811	1.606.467	3.430.423	680.059
<i>Stipendio netto</i>	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
<i>Costo totale</i>	3.970.581	3.779.811	3.606.467	5.430.424	2.670.059

Fonte: El Pais

E' chiaro che la concorrenza a livello europeo è alterata soprattutto alla luce del legame tra salari e risultato sportivo.

Il bilanciamento tra salari e ricavi è, infatti, fondamentale nella gestione di una società calcistica, in quanto i primi hanno una stretta relazione con i successi sportivi e questi ultimi influiscono in maniera diretta sul fatturato. Per osservare la prima relazione possiamo mettere a confronto il monte stipendi delle ultime tre stagioni di Serie A con la classifica finale.

Tabella 13: Confronto monte ingaggi per i soli calciatori e classifica finale stagione 2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011

<i>Classifica per costo degli stipendi dei calciatori (€m)</i>	<i>Classifica finale 2008/2009</i>	<i>Classifica per costo degli stipendi dei calciatori (€m)</i>	<i>Classifica finale 2009/2010</i>	<i>Classifica per costo degli stipendi dei calciatori (€m)</i>	<i>Classifica finale 2010/2011</i>
1. Inter (175,2)	1. Inter	1. Inter (150)	1. Inter	1. Milan (130)	1. Milan
2. Milan (148,3)	2. Juventus	2. Milan (125)	2. Roma	2. Inter (121,4)	2. Inter
3. Juventus (92,4)	3. Milan	3. Juventus (115)	3. Milan	3. Juventus (100)	3. Napoli
4. Roma (74,5)	4. Fiorentina	4. Roma (69,7)	4. Sampdoria	4. Roma (83)	4. Udinese
5. Fiorentina (43,6)	5. Genoa	5. Fiorentina (40)	5. Palermo	5. Fiorentina (41,7)	5. Lazio
6. Palermo (30,5)	6. Roma	6. Genoa (38)	6. Napoli	6. Lazio (41)	6. Roma
7. Sampdoria (28,8)	7. Udinese	7. Napoli (37)	7. Juventus	7. Genoa (36,7)	7. Juventus
8. Genoa (26,9)	8. Palermo	8. Lazio (32,9)	8. Parma	8. Sampdoria (34,7)	8. Palermo
9. Torino (23)	9. Cagliari	9. Palermo (30)	9. Genoa	9. Napoli (28,3)	9. Fiorentina
10. Siena (23)	10. Lazio	10. Parma (26)	10. Bari	10. Bologna (22,6)	10. Genoa
11. Udinese (21,5)	11. Atalanta	11. Sampdoria (24)	11. Fiorentina	11. Palermo (22)	11. Chievo
12. Napoli (20)	12. Napoli	12. Bari (20)	12. Lazio	12. Parma (20,7)	12. Parma
13. Atalanta (18)	13. Sampdoria	13. Bologna (20)	13. Catania	13. Bari (19,6)	13. Catania
14. Cagliari (16)	14. Siena	14. Cagliari (19)	14. Chievo	14. Catania (18,7)	14. Cagliari
15. Catania (16)	15. Catania	15. Udinese (18)	15. Udinese	15. Udinese (18,5)	15. Cesena
16. Lecce (15,8)	16. Chievo	16. Catania (17,5)	16. Cagliari	16. Cagliari (14,8)	16. Bologna
17. Bologna (14,5)	17. Bologna	17. Siena (17,5)	17. Bologna	17. Lecce (13,5)	17. Lecce
18. Lazio (14)	18. Torino	18. Livorno (14,3)	18. Atalanta	18. Brescia (13,5)	18. Sampdoria
19. Chievo (12)	19. Reggina	19. Chievo (13)	19. Siena	19. Chievo (13,2)	19. Brescia
20. Reggina (11,5)	20. Lecce	20. Atalanta (13)	20. Livorno	20. Cesena (8,3)	20. Bari

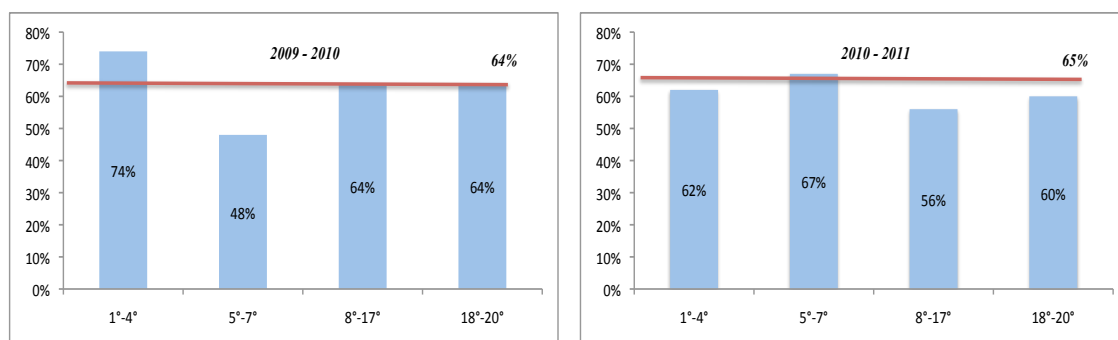
Elaborazione su dati Gazzetta dello sport e Lega calcio.

Dalla tabella precedente si evince che esiste una relazione tra monte ingaggi e risultati sportivi: la prima squadra classificata nella particolare graduatoria, stilata in base a quanto speso per le retribuzioni dei calciatori, nelle ultime tre stagioni si è aggiudicata lo scudetto e nella maggior parte dei casi le squadre posizionate in fondo in questa speciale graduatoria sono retrocesse in Serie B.

È anche interessante osservare come il rapporto “costo del personale tesserato⁸⁰ su fatturato” varia in base alla posizione ottenuta a fine campionato.

A questo proposito sono opportune alcune precisazioni. In primo luogo il monte stipendi viene stabilito ad inizio stagione e, come già dimostrato precedentemente, dovrebbe, con una certa approssimazione, riflettere le posizioni raggiungibili in campionato a fine stagione. Allo stesso tempo il fatturato, soprattutto nel caso in cui la diversificazione delle fonti di ricavo e la solidità patrimoniale siano basse, dipende dai risultati sportivi conseguiti. Ciò determina che se una squadra con ambizioni di alta classifica e quindi con un monte ingaggi sopra la media fallisce le attese ottenendo risultati sportivi deludenti, avrà un rapporto “costo del personale tesserato su fatturato” molto alto sia a causa dell’elevato valore del numeratore sia a causa di ricavi inferiori a quelli previsti.

Grafico 9: Rapporto costo del personale tesserato e fatturato per cluster campionato 09/10 e 10/11



Fonte: Report Calcio 2011 e 2012, PwC.

Infatti, come si può osservare dai due grafici qui sopra riportati, da un anno a quello successivo il rapporto “costo del personale tesserato su fatturato” medio per cluster varia notevolmente.

⁸⁰ Tale valore tiene conto solamente del costo degli stipendi degli atleti tesserati non comprendendo quindi i salari dei dirigenti, degli impiegati e di tutto lo staff in generale. Pertanto è normale che tale valore sia inferiore rispetto al 77% dato da totale stipendi su fatturato

Ad esempio, nella stagione 2009/2010 si sono posizionate al primo, secondo, terzo e quarto posto rispettivamente Inter, Roma, Milan e Sampdoria con un rapporto “costo del personale tesserato su fatturato” pari al 74%, l’anno successivo i risultati sportivi positivi di Napoli ed Udinese, che si sono posizionate immediatamente dopo le due formazioni milanesi nonostante un monte ingaggi da media classifica, hanno fatto scendere il rapporto in questione di oltre 12 punti percentuali. Allo stesso modo i risultati deludenti di Roma e Juventus che nella stagione 2010/2011 sono arrivate rispettivamente sesta e settima hanno influito in maniera determinate sulla variazione rispetto all’anno precedente del rapporto “costo del personale tesserato su fatturato” per il cluster 5°-7°.

Si può dunque concludere che pianificare ad inizio stagione il monte ingaggi e riuscire a raggiungere un posizione di classifica tale da garantire un fatturato in linea con quanto speso per gli stipendi sia un fattore critico di successo per il buon andamento economico-finanziario di una società calcistica.

Il bilanciamento tra costi per il personale e fatturato non è stato rispettato in questi ultimi anni ed è il principale motivo per cui, soprattutto i club italiani, si ritrovano in una situazione economico-finanziaria negativa.

Confrontando i dati relativi alla crescita dei ricavi con quelli relativi alla crescita degli stipendi ci si accorge che, a partire dalla stagione 2005/2006, i primi sono cresciuti meno dei secondi in tutte le massime divisioni europee meno in quella spagnola rendendo non sostenibile nel lungo periodo il business del calcio. Quindi tutto ciò che ha portato un incremento delle voci positive del conto economico è stato riversato interamente sugli stipendi degli atleti che dalla storica “Sentenza Bosman” in poi hanno visto aumentare sempre di più il proprio potere contrattuale anche a fronte della rilevanza che la loro figura riveste ai fini commerciali.

Alla luce dei dati emersi in questo paragrafo ritengo che sia interessante indagare quali sono i motivi, oltre a quelli fiscali, per cui nelle nostre società il peso del costo del lavoro sul fatturato sia maggiore rispetto ai nostri concorrenti europei. Innanzitutto, parlando del denominatore di questo rapporto, è stato già detto nel capitolo precedente che le società calcistiche italiane soffrono di una bassissima diversificazione dei ricavi e di una dipendenza da diritti tv e quindi non riescono ad incrementare il fatturato come invece stanno facendo le altre società europee.

Passando invece al numeratore, il costo del lavoro, si può dimostrare come questo abbia uno stretto legame con l’età degli atleti; più i giocatori si avvicinano ai 28-30

anni e più lo stipendio che percepiscono è alto. I club italiani a questo proposito, rispetto alle altre formazioni europee, hanno un parco giocatori più ampio e soprattutto tendono a mantenere più a lungo i propri giocatori. Ciò è confermato dagli stipendi più alti percepiti in Serie A, questi sono quasi esclusivamente corrisposti per assicurarsi le prestazioni di giocatori che hanno età superiore ai trent'anni.

Tabella 14: Stipendi più alti in Italia ed anno di nascita del calciatore che li percepisce nella stagione 2011/2012 (€m)

<i>Atleta</i>	<i>Stipendio</i>	<i>Anno di nascita</i>
<i>Ibrahimovic</i>	9	1981
<i>Buffon</i>	6	1978
<i>Sneijder</i>	6	1984
<i>Totti</i>	5,2	1976
<i>Milito</i>	4,5	1978
<i>J. Cesar</i>	4,5	1979
<i>Gattuso</i>	4	1978

Elaborazione su dati Gazzetta dello Sport

A tal proposito è anche significativo lo studio dell' Osservatorio dei calciatori professionisti del Cies (Centro internazionale di studi sportivi) in collaborazione con l'Università di Neuchatel, in Svizzera. Tale analisi ha rivelato che la Serie A è il secondo campionato più "vecchio" d'Europa dietro solo a quello cipriota con una media di 27,54 anni per giocatore e che il Milan è la formazione più anziana del vecchio continente con una età media per giocatore di addirittura 30 anni⁸¹. Sempre dallo stesso studio è emerso che anche l'Inter ha un'età media molto elevata, 28,78, rispetto ad esempio a Manchester United e Barcellona i cui giocatori hanno mediamente 25,5 anni.

Altri due fenomeni contribuiscono a che il costo del lavoro sia molto elevato: da una parte gli altissimi ingaggi pagati per assicurarsi le prestazioni di top player stranieri, dall'altro uno scarsissimo utilizzo di calciatori provenienti dal proprio settore giovanile. Un dato su tutti: nella stagione 2008/2009 Inter e Juventus hanno schierato rispettivamente tre e quattro giocatori sotto i 21 anni, mentre nella stessa stagione l'Arsenal ne ha schierati dodici, il Manchester United nove, il Barcellona di Guardiola ne ha fatti giocare sette e il Real Madrid sei.

⁸¹ Al riguardo anche l'articolo pubblicato su "Il Fatto Quotidiano" del 25 gennaio 2012 scritto da Luca Pisapia intitolato "L'Italia del calcio? Un Paese per vecchi In Serie A la media dell'età è di 27 anni"

Alla luce di quanto detto, sempre nell'ottica di rendere il calcio professionistico un business sostenibile, è necessario intervenire per tenere sotto controllo il costo del lavoro.

Al riguardo si è parlato molto della possibilità di introdurre nel calcio italiano ed europeo il cosiddetto "*salary cap*".

Il salary cap consiste nell'individuare un tetto massimo al monte ingaggi di tutte le società partecipanti ad una stessa lega, ottenendo così contemporaneamente due risultati: da una parte contenere il valore della voce di costo preminente nel conto economico di tutte le società calcistiche e dall'altro aumentare l'equilibrio competitivo dei campionati.

Solitamente tale tetto massimo viene individuato attraverso una percentuale fissa sul valore della produzione dell'anno precedente di ogni singola società. Il salary cap prevede due principali varianti: nella prima è ammesso che le società superino in alcuni casi il tetto massimo pagando però in cambio una somma proporzionale alla Lega (in NBA ad esempio se si supera il tetto di 1 milione si paga 1 milione alla Lega) che quale la redistribuisce tra tutti i club che hanno rispettato il vincolo, mentre nella seconda variante non è ammessa alcuna eccezione e deroga.

Altra soluzione possibile riguarda l'introduzione di un vincolo sul numero massimo di giocatori schierabili durante un campionato. In Inghilterra, per esempio, può essere registrato un massimo di 25 atleti per società; di questi almeno 8 devono essere stati tesserati per almeno tre stagioni sportive prima dei 21 anni in un club inglese o gallese, mentre i giocatori sotto i 21 anni, non registrati, possono partecipare alle partite di campionato sia che siano inglesi sia che siano stranieri.

Nella stessa direzione del salary cap, per quanto riguarda il contenimento dei costi e l'obiettivo di un modello di business sostenibile, vanno anche le nuove regole stabilite dalla Uefa in tema di fair play finanziario. Infatti, secondo queste nuove disposizioni, ogni società potrà spendere solamente quanto ha guadagnato in precedenza, limitando così la possibilità di indebitamento al solo caso in cui le risorse finanziarie reperite a debito vengano utilizzate per investimenti infrastrutturali o nella formazione dei giovani.

2.5.1 Gli ammortamenti e le svalutazioni

Il costo del lavoro, pur essendo la voce che più di tutte le altre appesantisce i bilanci delle società calcistiche professionistiche, non è l'unica. L'altra voce di cui, alla luce delle sue dimensioni, è opportuno fare menzione è quella degli ammortamenti e delle svalutazioni.

L'ammortamento del costo dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori rappresenta quella quota parte del costo di acquisto del diritto allo sfruttamento delle prestazioni dell'atleta che è di competenza dell'esercizio.

L'ammortamento deve, per evitare comportamenti discrezionali, seguire il criterio *pro rata temporis*⁸², vale a dire che il valore di ammortamento annuale del cartellino di un giocatore deve essere pari al costo totale di acquisto diviso il numero di anni stabiliti contrattualmente con l'atleta. I contratti possono avere una durata massima di cinque anni. Nel caso in cui il contratto venga rinnovato prima della sua naturale scadenza la quota ancora non ammortizzata sarà ripartita in quote costanti in base alla nuova durata del contratto⁸³. Se invece prima della scadenza del contratto il calciatore viene ceduto, questa operazione genererà un plusvalenza o una minusvalenza da imputare al conto economico dell'esercizio in corso.

Nel 1996 gli ammortamenti e le svalutazioni ammontavano a 152,4 milioni di Euro, questa cifra è aumentata in maniera spropositata fino ai 625,7 milioni di Euro della stagione 2001-2002 quando, per salvare da un crac finanziario lo sport preferito dagli italiani, fu necessario il "Decreto salva-calcio" che consentiva di spalmare su un arco temporale più esteso le svalutazioni del valore dei diritti pluriennali sulle prestazioni degli atleti. Questo decreto, in seguito, fu dichiarato illegittimo.

Nella stagione 2009/2010 l'ammontare degli ammortamenti e delle svalutazioni era di 436 milioni di Euro, in netto aumento rispetto all'anno precedente (364 milioni di Euro).

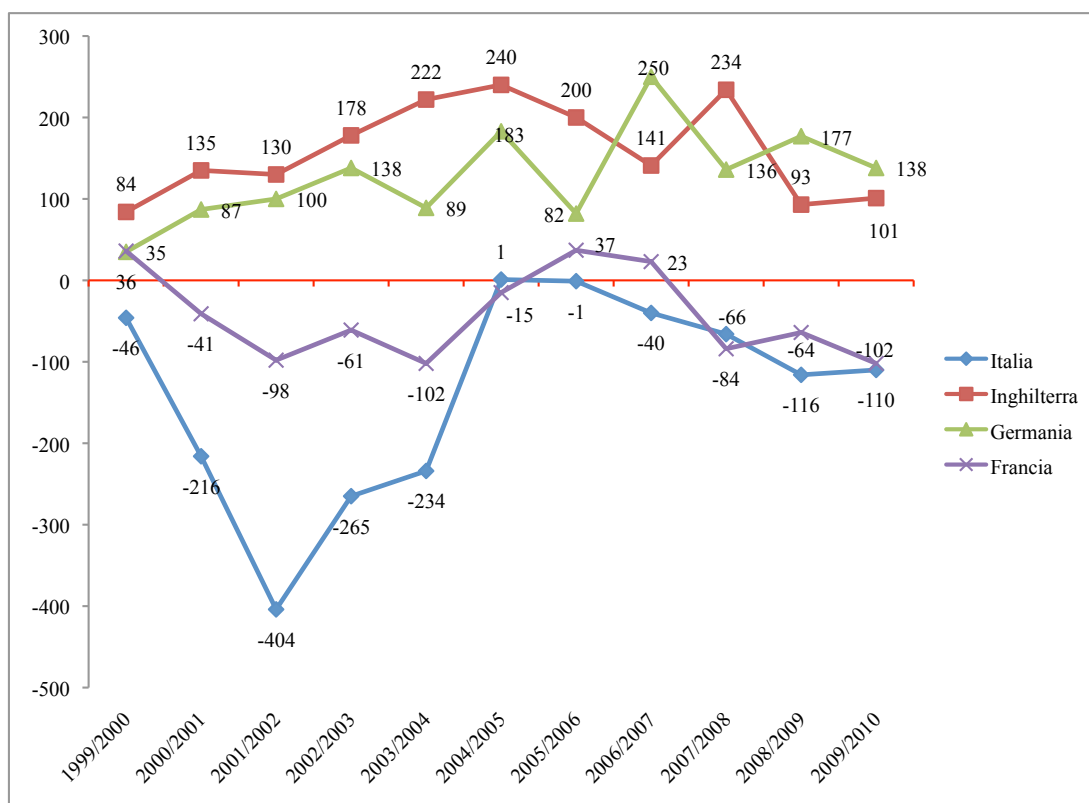
⁸² Raccomandazione contabile n.1, Figc.

⁸³ A esempio se un calciatore viene acquistato all'anno zero per 2 milioni di Euro firmando un contratto quinquennale, a fronte dell'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di una immobilizzazione per diritti pluriennali alle prestazioni del calciatore ogni anno bisognerà imputare a conto economico un ammortamento di 400.000 € (2.000.000/5). Se alla fine del quarto anno di contratto il giocatore rinnova per altri cinque anni, il valore da ammortizzare sarà 400.000 € (2.000.000-(400.000*4)) e quindi, per completare l'ammortamento, saranno necessarie cinque quote costanti pari a 80.000 € annue(400.000/5).

2.6 Il risultato operativo

Nonostante un fatturato di dimensioni considerevoli ed in costante aumento, la Serie A dal 1999 al 2010 non ha mai realizzato un risultato operativo positivo se non nella stagione 2004/2005 in cui la differenza tra ricavi e costi operativi è stata di un milione di Euro. Nella stagione 2009/2010 la perdita operativa è stata di 110 milioni di euro, dovuta in gran parte al peso del costo del lavoro che è stato di 1.181.000.000 di Euro, vale a dire il 77% dei ricavi.

Grafico 10: Risultato operativo in 4 delle 5 maggiori leghe europee dal 1999 al 2010 (€m)



Fonte: Annual review of football finance 2011, Deloitte.

Il risultato peggiore è stato registrato nel 2001-2002, anno in cui la perdita operativa è stata di 404 milioni di Euro.

Osservando il grafico precedente si può notare come solo la Bundesliga e la Premier League abbiano ottenuto costantemente un risultato operativo.

La Germania, attraverso una gestione oculata dell'indebitamento, un'ottima capacità di contenere la spesa per gli ingaggi dei calciatori e politiche commerciali capaci di generare grandi incassi, è riuscita ad ottenere risultati incredibili, superando per il

secondo anno consecutivo l'Inghilterra da sempre leader indiscussa per profitti. L'Inghilterra ha però rallentato la crescita che aveva avuto nei primi cinque anni del 2000 e si attesta adesso ai più bassi livelli della sua storia, soprattutto a causa delle grandi perdite generate da Manchester City e Chelsea e dell'enorme indebitamento che caratterizza le società calcistiche inglesi. Per quanto riguarda la Spagna, i dati riguardanti i profitti operativi aggregati non sono disponibili in quanto molte società non rendono noti i dati di bilancio. Il Real Madrid ad esempio, grazie ad una costante diminuzione dell'incidenza del costo del lavoro sul fatturato dal 90% del 2001 al 45% del 2011, ha realizzato nel 2009/2010 un risultato operativo pari a 44 milioni di Euro e di 46,5 milioni di Euro nella stagione 2010/2011⁸⁴.

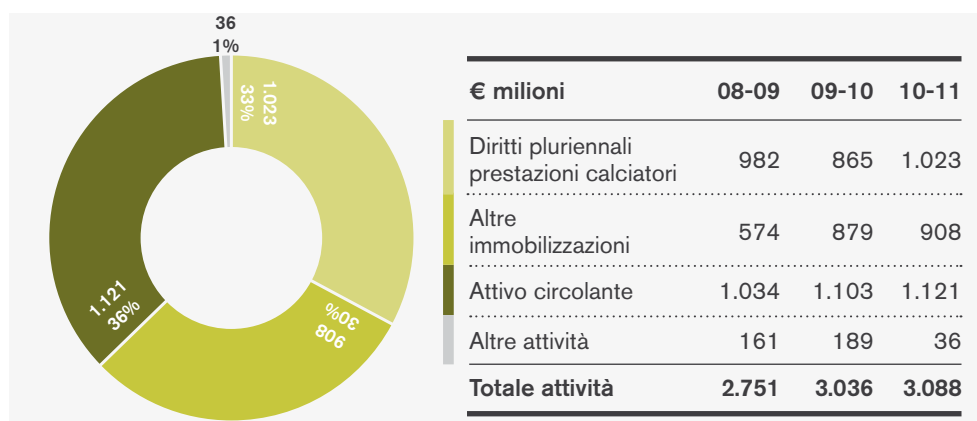
L'Italia dalla stagione 1999-2000 a quella 2009-2010 la Serie A ha realizzato una perdita operativa record di circa 1 miliardo e 500 milioni di Euro. Preoccupante è che la strada positiva intrapresa a partire dalla stagione 2001-2002 che aveva portato a perdite praticamente nulle nelle stagioni dal 2004 al 2006, ha subito una nuova inversione di tendenza riportando la differenza tra valore e costo della produzione a livelli assolutamente insostenibili.

2.7 La struttura patrimoniale

Al termine della stagione 2010-2011 il valore patrimoniale della Serie A era di 3 miliardi e 88 milioni di Euro, con un incremento del 1,7% rispetto all'anno precedente. Tale incremento è dovuto in gran parte all'aumento della posta dell'attivo patrimoniale "Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori", causato da operazioni di compravendita di calciatori di maggiore spessore e all'incremento della voce "Altre immobilizzazioni", dovuta a operazioni di valorizzazioni dei brand delle società calcistiche.

⁸⁴ Informe Económico, Real Madrid 2010/2011.

Grafico 11: Totale attività (€m) delle società di Serie A nel triennio 2008-2011



Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Per quanto riguarda le attività, nel triennio 2008 - 2011, la voce che più pesa è quella relativa ai diritti pluriennali sulle prestazioni dei calciatori. Tale attività rappresenta il 33% del totale, una percentuale di molto superiore rispetto alla media europea che è del 25%⁸⁵. Un altro punto importante da sottolineare riguarda la mancanza tra l'attivo di quasi tutte le società italiane, rispetto ai maggiori club europei, di solide immobilizzazioni materiali di valore dovute alla mancata proprietà dello stadio. Da questo punto di vista è interessante osservare il seguente dato: solo il 17% delle società calcistiche europee partecipanti alle prime divisioni nazionali possiede la proprietà del proprio impianto di gioco, ma tale percentuale sale al 34%⁸⁶ se vengono considerati solo gli ottanta club che la scorsa stagione hanno partecipato alle competizioni europee dalla fase a gironi in poi. Tale statistica sottolinea ancora una volta quanto la solidità patrimoniale sia importante sia per i fini economici che per raggiungere prestigiosi traguardi sportivi.

La Juventus, unica società italiana di Serie A ad avere la proprietà del proprio impianto di gioco, ha infatti attività materiali per più di 150 milioni di Euro mentre il Milan, "ospite" del comune di Milano, non arriva ai 20 milioni di Euro.

Inoltre, i diritti pluriennali alle prestazioni, particolare tipologia di immobilizzazione immateriale, rappresentano nel nostro campionato il 53% dell'attivo immobilizzato, una percentuale troppo elevata in relazione alla solidità di tale posta e all'eccessiva soggettività della sua valutazione.

Significativo è anche il confronto tra il valore delle immobilizzazioni materiali del nostro campionato e il valore della stessa voce di bilancio in Inghilterra ed in Spagna

⁸⁵ Benchmarking Report FY 2010, Uefa.

⁸⁶ Report Calcio 2012, PwC.

dove molte società sono proprietarie dello stadio in cui disputano le partite.

Tabella 15: Immobilizzazioni materiali 2010 Premier League, Liga e Serie A (€ migliaia)

<i>Campionato</i>	<i>Immobilizzazioni materiali</i>
<i>Premier League</i>	2.174.891
<i>Liga</i>	976.534
<i>Serie A</i>	166.303

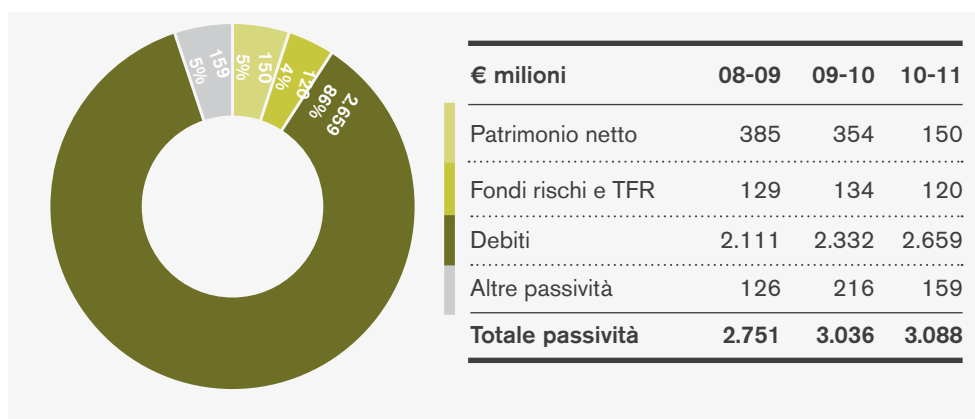
Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Come era prevedibile, le immobilizzazioni materiali della Premier League sono tredici volte quelle della Serie A e quelle della Liga sono circa sei volte quelle della nostra massima serie.

Le altre voci rilevanti dell'attivo patrimoniale sono "Altre immobilizzazioni" e "Attivo circolante".

Molto negativo il risultato dell'analisi effettuata sulle passività dello stato patrimoniale delle società di Serie A.

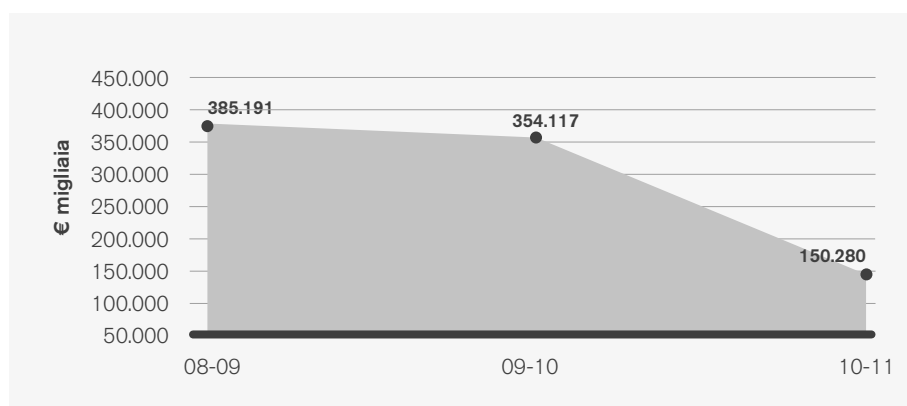
Grafico 12: Totale passività (€m) delle società di Serie A nel triennio 2008-2011



Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Nel triennio 2007-2011 i debiti rappresentano l'80% delle passività e solo il 10% è rappresentato da patrimonio netto. Tale risultato, già di per sé molto negativo, è ancora più preoccupante se viene corredato dall'analisi dei trend delle passività che vede il patrimonio netto in continua discesa ed il debito in continuo aumento.

Grafico 13: Andamento patrimonio netto nel triennio 2008-2011 (€ migliaia)



Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Il patrimonio netto ha subito, infatti, una forte diminuzione soprattutto nell'ultimo anno oggetto di questo studio; dalla stagione 2009/2010 alla stagione 2010/2011 ha subito una contrazione del 57.6%. Tale diminuzione è stata principalmente causata dalle ingenti perdite di esercizio che sono state fatte registrare dai club più blasonati. Stesso andamento è stato registrato anche dall'*equity ratio*, dato dal rapporto tra il patrimonio netto, che nel tempo è diminuito, ed il totale delle attività, che contestualmente è aumentato; questo indicatore finanziario, usato per esplicitare la parte di attivo finanziata attraverso l'*equity*, a fine 2009 era pari a 0,14, nel 2010 era 0,12 e a fine 2011 è crollato a 0,05, indicando che solo il 5% delle attività vengono finanziate tramite capitale proprio.

Per quanto riguarda i debiti questi, nella stagione 2010/2011 hanno raggiunto quota 2,7 miliardi di Euro, aumentando del 14% rispetto alla stagione precedente, superando per la prima volta quota 2,5 miliardi di Euro.

Le tipologie di debito più presenti sono i debiti finanziari che rappresentano il 35% del totale e i debiti verso enti settore specifico, che pesano per il 21% del totale. Quest'ultima particolare classe di debito corrisponde ai debiti verso altre società calcistiche frutto della dilazione in più esercizi del pagamento del costo di acquisto dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori.

In forte calo, invece, sono i debiti verso società del gruppo e correlate e quelli tributari e previdenziali.

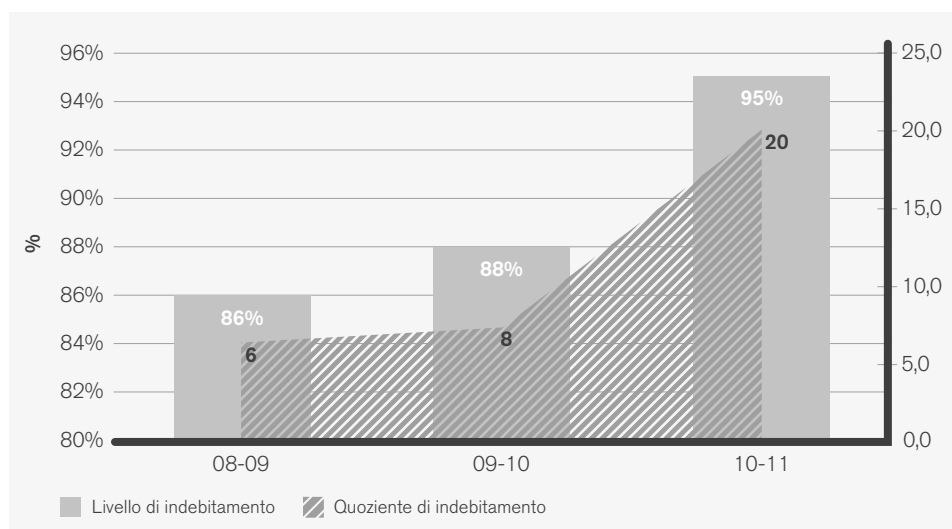
Tabella 16: Ripartizione dei debiti 2008-2011

	08/09	%	09/10	%	10/11	%	Var. %
Debiti finanziari	493.173	23,4%	619.058	26,5%	928.115	34,9%	49,9%
Debiti commerciali	277.066	13,1%	343.070	14,7%	423.707	15,9%	23,5%
Debiti tributari/previdenziali	247.137	11,7%	232.170	10,0%	224.352	8,4%	-3,4%
Debiti verso enti settore specifico	303.060	14,4%	291.352	12,5%	561.342	21,1%	92,7%
Debiti verso società del gruppo/correlate	159.189	7,5%	158.702	6,8%	41.217	1,6%	-74,0%
Altri debiti	630.979	29,9%	687.678	29,5%	479.989	18,1%	-30,2%
Totale	2.110.604	100%	2.332.030	100%	2.658.722	100%	14,0%

Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Opposto andamento invece ha caratterizzato il trend dei debiti finanziari negli ultimi anni. Questi nella stagione 2007/2008 ammontavano a circa 422 milioni di Euro⁸⁷ e dopo quattro stagioni sono più che raddoppiati.

Grafico 14: Livello e quoziente di indebitamento 2008-2011



Fonte: Report Calcio 2012, PwC.

Più interessante è osservare l'andamento del livello e del quoziente di indebitamento delle società calcistiche di Serie A.

Il livello di indebitamento, dato dal rapporto tra il totale delle passività depurate del valore del patrimonio netto e il totale delle attività, è utilizzato per indicare il grado di dipendenza da finanziatori terzi, mentre il quoziente di indebitamento, calcolato come rapporto tra il totale delle passività depurate del valore del patrimonio netto e il

⁸⁷ Fonte: Report Calcio 2011, PwC

totale delle passività, è utilizzato per rappresentare in maniera indiretta il rapporto che esiste nelle fonti di finanziamento tra mezzi propri e mezzi di terzi.

Entrambi questi due indicatori sono in costante crescita e nell'ultima stagione hanno fatto registrare un cospicuo aumento a causa della contrazione della patrimonializzazione delle società di Serie A.

8 Conclusioni

A conclusione di questo capitolo è possibile e utile riassumere in alcuni punti i fattori di maggiore debolezza del “sistema calcio” italiano da cui ripartire per restituire competitività all'industria del pallone e ai club professionistici italiani.

- Scarsa diversificazione delle fonti di ricavo;
- Eccessiva dipendenza dai diritti audiovisivi;
- Distribuzione squilibrata dei ricavi provenienti dalla cessione dei diritti tv, anche se sembra che, almeno in parte, il nuovo sistema di commercializzazione collettiva possa ridurre il gap tra grandi e piccoli club;
- Basso tasso di riempimento degli stadi italiani; la Serie A è l'unica delle cinque grandi leghe europee in cui, negli ultimi dieci anni, si è assistito ad un calo degli spettatori medi per gara;
- Impianti di gioco troppo “vecchi” e non al passo con le nuove esigenze sia sportive che economico-gestionali (l'Italia è all'ultimo posto in Europa per investimenti dedicati alla ristrutturazione degli stadi⁸⁸);
- Assoluta carenza di società proprietarie di uno stadio, esclusa la Juventus che da questa stagione possiede il proprio impianto;
- Ricavi commerciali tra i più bassi d'Europa e mancanza di politiche di marketing all'avanguardia;
- Costo del lavoro eccessivamente alto, soprattutto se rapportato al fatturato;
- Perdite operative record per 1,5 miliardi di Euro dal 2000 al 2010, oltre tutto alleggerite da strumenti di ingegneria contabile.

⁸⁸ Cfr. G. Teotino – M. Uva, *La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all'industria del calcio in Italia*, Il Mulino, Roma 2010.

3.1 Introduzione

Dopo aver analizzato l'industria del calcio a livello aggregato questo capitolo sarà dedicato all'analisi delle più importanti squadre italiane sia dal punto di vista economico che da quello sportivo.

In particolare saranno qui approfondite le società Milan, Roma, Juventus, Inter e Napoli.

Questa parte non vuole essere solamente un'analisi dei conti e dei bilanci dei club che saranno oggetto di studio, ma ci si pone anche l'obiettivo di individuare quali strategie ogni società ha deciso, o non ha deciso, di implementare per cercare di essere sempre più competitiva nel panorama nazionale ed internazionale.

3.2 L'Associazione Calcio Milan S.p.A.

Il Milan Football and Cricket Club venne fondato il 16 dicembre del 1889 da un gruppo di uomini d'affari inglesi guidati da Alfred Edwards⁸⁹.

Nel 1945 la società rossonera cambiò il suo nome in Associazione Calcio Milan S.p.A.. Nella stagione immediatamente successiva, quella 1950/1951⁹⁰, il Milan vinse il suo primo Scudetto grazie anche allo storico trio svedese "Grenoli" formato da, appunto da Gunnar Gren, Gunnar Nordahl e Nils Liedholm.

Dodici anni più tardi, nel 1963, il club milanese vinse la sua prima Coppa dei Campioni battendo nello stadio di Wembley il Benfica per due a uno.

Negli anni ottanta avviene la rivoluzione in casa Milan grazie all'arrivo ai vertici della società di Silvio Berlusconi. Sotto la presidenza del proprietario del Gruppo Fininvest il Milan ottiene i suoi più importanti successi sportivi grazie anche ad

⁸⁹ www.acmilan.com

⁹⁰ www.uefa.com

acquisti di calciatori di pregevole fattura e alla guida tecnica dei più grandi allenatori di sempre tra cui Arrigo Sacchi, Fabio Capello e Carlo Ancelotti. Sono questi gli anni in cui vengono alzate tre Coppe dei Campioni nel 1989, nel 1990 e nel 1994.

Ad oggi la bacheca del Milan è piena di trofei: oltre ai diciotto successi nel campionato di Serie A, di cui l'ultimo conseguito nella stagione 2010/2011, le cinque vittorie in Coppa Italia e le sei Supercoppe di Lega, vanta numerosi successi in campo continentale ed intercontinentale come le sette Coppe dei Campioni, le due Coppe delle Coppe, le cinque Supercoppe Uefa, le tre Coppe Intercontinentali e una Fifa Club World Cup⁹¹ che la consacrano, a pari merito con la formazione argentina del Boca Juniors, la squadra calcistica con più trofei internazionali al mondo.

Ad oggi l'Associazione Calcio Milan S.p.A. appartiene al Gruppo Fininvest e controlla due società: Milan Entertainment S.r.l. e Milan Real Estate S.r.l..

La mission del Milan è *“diventare la squadra più prestigiosa del mondo attraverso una serie di vittorie nei tornei più importanti”*⁹².

Dal punto di vista organizzativo, la società con sede in Via Turati è guidata dal Presidente Onorario Silvio Berlusconi e dal suo braccio destro Adriano Galliani che ricopre le cariche di Vice Presidente Vicario e Amministratore Delegato. Le altre personalità più importanti sono il CFO Alfonso Cefaliello, la Direttrice Marketing Laura Masi ed il Direttore Sportivo Ariedo Braida.

Se dal punto di vista sportivo il successo del Milan è senz'altro indiscutibile lo stesso non può dirsi della gestione economico-finanziaria⁹³.

I ricavi nel 2009 erano pari a 307,3 milioni di Euro e nel 2010 hanno subito una flessione del 17,6% scendendo a quota 253,2 milioni di Euro.

Dal 2008 al 2010 ha accumulato risultati netti negativi per quasi 150 milioni di Euro (-69,8 milioni nel 2010, -9,8 milioni nel 2009 e -66,8 milioni nel 2008).

Il patrimonio netto, già negativo per 72 milioni di Euro nel 2009, nel 2010 è arrivato a meno 96,6 milioni di Euro e, contestualmente, il capitale investito netto si è ridotto di quasi il 30% passando da 228,9 a 199,4 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta al 2010 era negativa per 296 milioni di Euro; nella prossima tabella sono riassunti i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Milan.

⁹¹ www.uefa.com

⁹² Bilancio Associazione Calcio Milan S.p.A. 2010

⁹³ L'Associazione Calcio Milan S.p.A., ai differenza di molte società calcistiche italiane, redige il bilancio al 31 dicembre, quindi tutti i dati che verranno riportati in questo capitolo e che provengono dal bilancio del Milan fanno riferimento all'anno finanziario e non alla stagione sportiva

Tabella 1: Principali indicatori economico-finanziari dell'Associazione Calcio Milan S.p.A. (€m)

Dati economici	2010	2009	Variazioni % vs. 2009
Ricavi	253,2	307,3	-17,6%
Margine operativo lordo % sui ricavi	-18,0 n.s.	48,5 15,8%	n.s.
Risultato operativo % sui ricavi	-77,2 n.s.	4,6 1,5%	n.s.
Risultato netto % sui ricavi	-69,8 n.s.	-9,8 n.s.	n.s.
Dati patrimoniali	31-12-2010	31-12-2009	Variazioni valore vs. 2009
Capitale investito netto	199,4	228,9	-29,5
Patrimonio netto	-96,6	-72,0	-24,6
Posizione Finanziaria Netta (surplus)	296,0	300,9	-4,9
Dati finanziari	31-12-2010	31-12-2009	Variazioni valore vs. 2009
Cash Flow (utile + amm.ti/sval.)	-10,5	34,1	-44,7
Avanzo/(Disavanzo) Finanziario	4,8	-43,8	48,6
Investimenti	109,1	98,3	10,7
Indici Finanziari	31-12-2010	31-12-2009	Variazioni % vs. 2009
ROE (Risultato netto/Mezzi propri)	0,7	0,1	n.s.
Capitalizzazione (Mezzi propri/Debiti finan.)	-0,3	-0,2	-50,0%
Incidenza P.F.N (P.F.N./Totale attivo)	0,8	0,8	0,0%

Fonte: Relazioni e bilancio al 31 dicembre 2010 Gruppo Milan, www.acmilan.com

3.2.1 Analisi del Conto Economico dell'A.C. Milan S.p.A.

Tabella 2: Conto Economico dell'Associazione Calcio Milan S.p.A. (€ migliaia)

	31-12-10	31-12-09
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		
a) ricavi da gare in casa	14.499	12.568
b) abbonamenti	10.736	8.754
d) ricavi da altre competizioni	4.290	7.280
Totale	29.525	28.602

4) incrementi di imm.ni per lavori interni e capitalizz. costi vivaio	7.615	6.097
5) altri ricavi e proventi		
a) contributi in corso esercizio	13	13
b) proventi da sponsorizzazioni	31.739	29.389
c) proventi pubblicitari	113	102
d) proventi commerciali e royalties	34.863	27.476
e) proventi da cessione dititti televisivi	109.600	116.480
f) proventi vari	1.646	20.467
g) ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori	500	76
h) plusvalenza da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori	25.533	74.025
i) altri proventi da gestione calciatori	0	0
j) ricavi e proventi diversi	12.049	4.622
Totale	216.056	272.650
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	253.196	307.349
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	6.130	5.670
7) per servizi	45.458	47.867
8) per godimento di beni di terzi	9.224	8.508
Totale	60.812	62.045
9) per il personale		
a) salari e stipendi	186.579	172.856
b) oneri sociali	4.888	4.807
c) trattamento di fine rapporto	1.218	1.030
e) altri costi	120	116
Totale	192.805	178.809
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	50.428	40.670
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.165	1.128
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	4.556	1.608
d) svalutazione dei crediti compresi nell' att. circ. e delle disp. liquide	3.055	546
Totale	59.204	43.952
14) oneri diversi di gestione		
a) spese varie organizzazione gare	5.687	5.256
b) tasse iscrizione gare	3	1
c) costi per acquisizione temporanea calciatori	3.908	5.077
d) minusvalenze da cessione diritti plu. prestazioni calciatori	1.513	25
e) altri oneri da gestione calciatori	1.053	1.352
f) altri oneri diversi di gestione	5.387	6.270
Totale	17.551	17.981
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	330.372	302.787
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTO DELLA PRODUZIONE (A-B)	-77.176	4.562
C) PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI		
15) proventi da partecipazioni	0	0
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti		
-altri	559	185
e) proventi da partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	340	6.742
Totale	899	6.927
17) interessi e altri oneri finanziari		
c) verso imprese controllanti	-70	-267
d) altri oneri finanziari	-8.285	-8.310
e) oneri da partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	-650	-1.250
Totale	-9.005	-9.827
17 bis) utili e perdite su cambi		
a) utili su cambi	52	4
b) perdite su cambi	-22	-82
Totale	30	-78
TOTALE PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI (C)	-8.076	-2.978

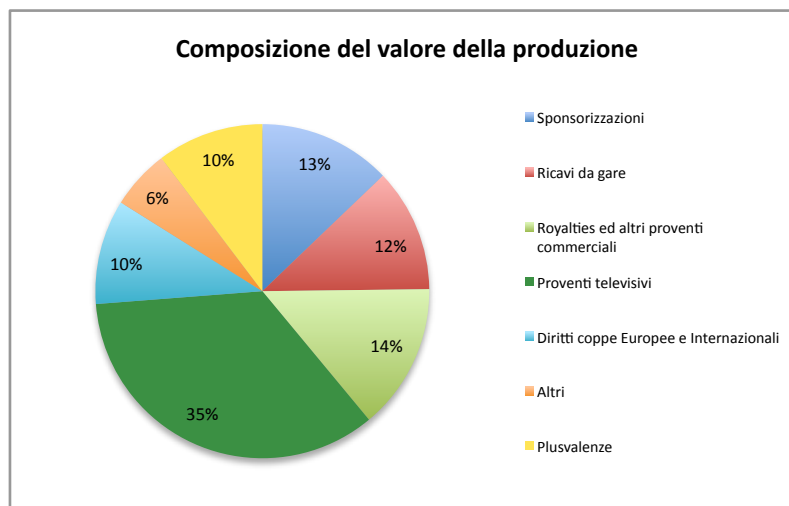
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
18) rivalutazioni	0	0
Totale	0	0
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	-186	-262
Totale	-186	-262
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE (D)	-186	-262
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) proventi		
a) plusvalenze da alienazioni	40	1
Totale	40	1
21) oneri		
a) minusvalente da alienazioni	-8	-7
Totale	-8	-7
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	32	-6
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-85.406	1.316
22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) imposte correnti	10.695	7.742
b) imposte differite e anticipate	4.960	-18.894
Totale	15.655	-11.152
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	-69.751	-9.836
UTILE (PERDITA) DI AZIONISTI TERZI	0	0
UTILE (PERDITA) DEL GRUPPO	-69.751	-9.836

Elaborazione su Relazioni e bilancio al 31 dicembre 2010 Gruppo Milan, www.acmilan.com

Nel 2010 il valore della produzione è stato pari a 253,2 milioni di Euro.

È possibile suddividere così tale voce:

Grafico 1: Composizione valore della produzione 2010 Associazione Calcio Milan S.p.A.



Elaborazione su Relazioni e bilancio al 31 dicembre 2010 Gruppo Milan, www.acmilan.com

I ricavi da gare rappresentano solamente il 12% del fatturato totale (29,5 milioni di Euro), tale valore è in linea con quello registrato nel 2009 ma di gran lunga inferiore

a quello fatto registrare dalle società europee di uguale blasone. Il motivo di questa inferiorità del Milan rispetto ai concorrenti inglesi, spagnoli e tedeschi deriva, come già ripetuto più volte, da una gestione dello stadio, o meglio da una “non gestione”, tipica del sistema calcio italiano, che ha fatto allontanare molti spettatori dagli spalti. Le sponsorizzazioni contribuiscono in maniera simile (13% del valore della produzione) ai ricavi da gare al realizzo del fatturato. Tali proventi derivano principalmente da due importanti accordi siglati dal Milan:

- Quello con la compagnia aerea Emirates, la quale riconosce, per ogni stagione sportiva, circa 12 milioni di Euro alla società rossonera in quanto “sponsor ufficiale”;
- Quello con l’Adidas la quale pagherà 14 milioni di Euro l’anno fino alla fine della stagione sportiva 2016/2017 in cambio del diritto ad apporre il proprio marchio sulle maglie ufficiali del Milan in quanto “sponsor tecnico”.

A questi si aggiungono anche proventi commerciali per circa 35 milioni di Euro. Gran parte di questi, quasi 19 milioni di Euro, derivano da numerosi partner commerciali tra cui i più importanti sono Intesa San Paolo, Audi, Dolce e Gabbana, MSC Crociere, Indesit e Taçi Oil⁹⁴ con cui il Milan, attraverso la sua controllata Milan Entertainment, ha recentemente stretto degli accordi. Mentre altri 13 milioni di Euro derivano in parte dalla fornitura di servizi commerciali all’interno dello stadio di San Siro tra cui quelli erogati all’interno dei palchi e degli “Sky Box” ed in parte dalle attività di merchandising e licensing.

Troppo poco per una società che vanta nel solo vecchio continente circa 21⁹⁵ milioni di tifosi di cui quasi 17 milioni non in Italia, e pensare che il Milan è la società italiana considerata più all’avanguardia per quanto riguarda le strategie di marketing e comunicazione. Ciò è anche testimoniato dal numero di tifosi che “seguono” il club rossonero su Facebook: nove milioni e mezzo di fan contro i tre milioni e mezzo di fan della Juventus, il milione e mezzo dell’Inter e il milione scarso della Roma. Tale primato in Italia assume un significato diverso se visto alla luce dei numeri fatti registrare dai maggiori club europei; infatti il Barcellona ha quasi trenta milioni di

⁹⁴ www.acmilan.com

⁹⁵ Fonte: Sport+Markt

fan su Facebook, il Real Madrid ventisette milioni ed il Manchester United ventiquattro milioni.

Per dare una spinta significativa agli introiti commerciali e dare un'impronta più imprenditoriale alle proprie strategie di marketing il Milan ha siglato un accordo⁹⁶ con Infront Italia⁹⁷ *“con lo scopo di incrementare la voce dei ricavi commerciali e da sponsorizzazione ed allinearci così ai livelli degli altri Paesi europei”⁹⁸*.

Tale accordo che risale al 2010 prevede che da tale anno fino al 2016 Infront affiancherà il Milan nella ricerca, selezione e gestione delle sponsorizzazioni non di maglia. Tale attività sarà svolta secondo la filosofia *“less is more”*, sperimentata in campo internazionale da Infront, tesa a ridurre il numero di partner commerciali in modo da dare maggiore visibilità ad ognuno di essi.

A questo proposito è stato deciso di sviluppare quattro categorie di sponsor e ridurre il numero da quarantadue a trentadue:

- Top Sponsor (Audi, Nivea, Intesa San Paolo, Dolce e Gabbana, MSC Crociere e Tim);
- Premium Sponsor (Nutrilite, Liotondol Action, Indesit, Europ Assistance e Taçi Oil);
- Official Partner (tra cui Rioch, Carta Sì, Aon, NH Holtes, Levissima e Radio Italia);
- Official Supplier (tra cui Technogym, Biffi e Tanka Village).

Nella stessa direzione è anche da leggere il progetto Milan Media Factory, *“il polo integrato di produzione che consente a tutti i tifosi di fruire dei contenuti relativi al Club rossonero sulle diverse piattaforme: satellite, Internet (sito web, web TV, community, social network) e mobile (smartphone e tablet pc)”⁹⁹*, sviluppato con la

⁹⁶ Fonte: www.infrontsports.com/it

⁹⁷ Infront Italy è la società leader in Italia nella gestione dei diritti sportivi (TV, media e pubblicitari) e uno dei più importanti operatori a livello mondiale del settore è parte del Gruppo internazionale Infront Sports & Media AG, con sede a Zug in Svizzera con 24 uffici nel mondo in 10 diversi paesi. Impegnata nella produzione, aggregazione e distribuzione di contenuti media, nei servizi tecnici legati alla distribuzione del segnale televisivo, nell'organizzazione di eventi sportivi, nello sponsoring e nella consulenza strategica di marketing, la società conta oltre 150 professionisti nelle sedi di Milano e Roma. Fiore all'occhiello delle sue attività sono il ruolo di Advisor della Lega Calcio per la commercializzazione dei diritti TV e media del campionato di calcio di serie A e B, Coppa Italia e Supercoppa Italiana, la gestione marketing e sponsoring di A.C. Milan, S.S. Lazio, U.S. Città di Palermo, Cagliari Calcio e dei Mondiali 2010 di Pallavolo Maschili, oltre alla gestione dei diritti televisivi e pubblicitari della Coppa del Mondo di Sci Alpino e Nordico, Snowboard, Freestyle, nonché l'organizzazione di eventi quali Il Concorso di Equitazione di Piazza di Siena e infine è “promoter” per Italia dell’NBA Europe Live 2010.

⁹⁸ Queste sono le parole di Adriano Galliani, Vice Presidente Vicario e Amministratore Delegato del Milan apparse sul sito www.infrontsports.com/it a commento all'accordo stretto tra Infront e Milan.

⁹⁹ Fonte: www.acmilan.com

collaborazione di Infront Advanced Media Solutions (IAMS), divisione interna di Infront specializzata nella produzione e distribuzione dei contenuti per i new media.

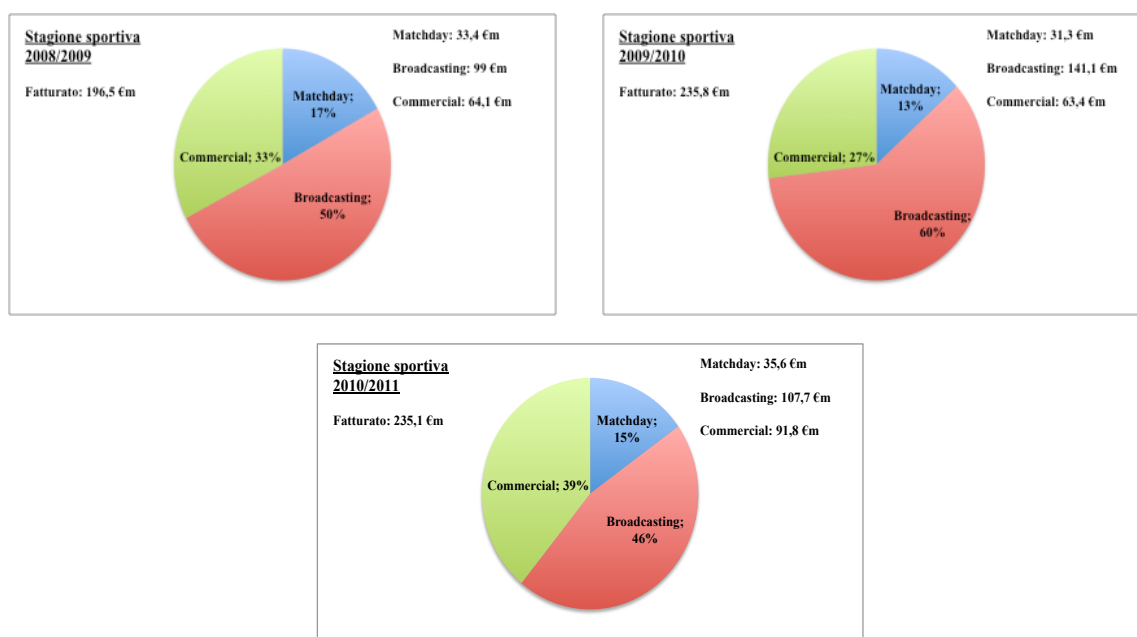
Un altro progetto avviato dalla società di via Turati che ha lo scopo di diffondere nel mondo il marchio dell'Associazione Calcio Milan S.p.A. è quello dei Milan Junior Camp. Tale progetto prevede l'organizzazione di campi estivi in cui si utilizza il calcio come strumento di aggregazione sociale per ragazzi dai 6 ai 15 anni.

Nel 2011 sono stati organizzati più di 30 Milan Junior Camp in tutto il mondo dagli Stati Uniti all'Est Asiatico passando da quelli organizzati in Albania ed in Kosovo grazie alla sponsorizzazione della Taçi Oil.

Per quanto riguarda invece i proventi derivanti dalla cessione dei diritti televisivi, sia nazionali che per la trasmissione degli incontri giocati in campo europeo ed internazionale, questi rappresentano la fonte più importante di ricavo e nel 2010 sono stati pari a 109,6 milioni di Euro contribuendo a generare il 45% del fatturato totale. Tale voce del conto economico è in netta diminuzione rispetto al bilancio del 2009; tale calo è dovuto principalmente al passaggio dal sistema di vendita dei diritti audiovisivi individuale a quello collettivo in capo alla Lega a cui si è fatto riferimento nel capitolo precedente. La gran parte di questi derivano dalla cessione del diritto di trasmettere le partite di Serie A e della Coppa Italia.

Di seguito viene riportata l'evoluzione del fatturato nelle ultime tre stagioni.

Grafico 2: Evoluzione del fatturato e sua composizione dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011



Fonte: Football Money League 2010,2011 e 2012, Deloitte

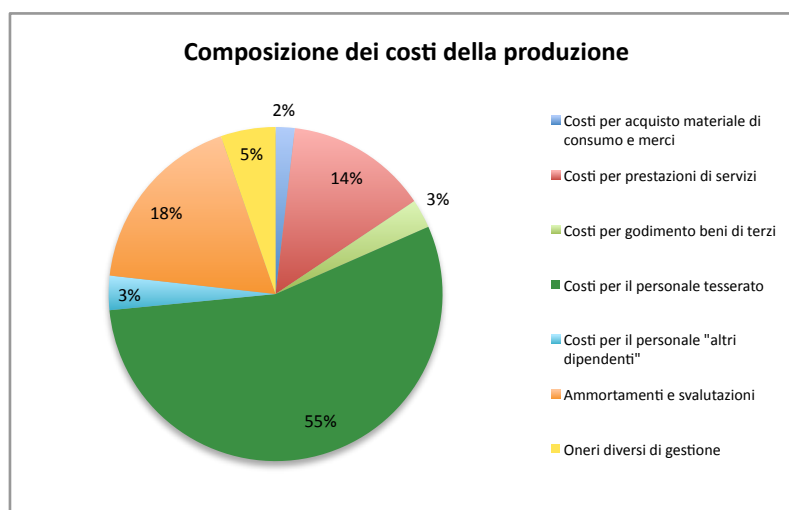
I dati riportati nel grafico 2 non combaciano con quelli del bilancio riportato sopra in quanto, in questo caso, il periodo di riferimento è la stagione sportiva, che inizia il 1 luglio e finisce il 30 giugno, mentre il Milan chiude l'esercizio al 31 dicembre.

Osservando il grafico si nota come, nelle ultime tre stagioni, il fatturato dei rossoneri sia cresciuto del 20% dalla stagione 2008/2009 a quella successiva, mentre dalla stagione 2009/2010 la crescita è stata nulla.

La crescita del 20% registrata nella stagione 2009/2010 è da attribuire quasi esclusivamente agli introiti derivanti dalla partecipazione alla UEFA Champions League a cui il Milan non aveva partecipato l'anno precedente. Tuttavia la crescita zero nella stagione 2010/2011 non è un dato negativo. Infatti osservando la variazione per singola fonte di ricavo si nota come il Milan abbia fatto registrare un aumento considerevole, quasi del 45%, del fatturato "commerciale", dimostrando che le nuove strategie di marketing e di gestione degli sponsor stanno iniziando a dare buoni risultati e sono state in grado di coprire la diminuzione dei ricavi derivanti dalla commercializzazione dei diritti tv dovuta alla vendita collettiva.

A fronte di un valore della produzione pari a 253,2 milioni di Euro il Milan ha sostenuto, nello stesso anno, costi della produzione per 330,3 milioni di Euro così ripartiti:

Grafico 3: *Composizione dei costi produzione 2010 Associazione Calcio Milan S.p.A.*



Elaborazione su Relazioni e bilancio al 31 dicembre 2010 Gruppo Milan, www.acmilan.com

La voce che più ha inciso sul bilancio del Milan è il costo per il personale tesserato che nel 2010 è stato di circa 180 milioni di Euro, vale a dire il 71% del fatturato; tale cifra sale se si aggiungono anche i salari e gli stipendi dei dipendenti non tesserati,

come ad esempio quelli dei dirigenti, degli impiegati e dei quadri, arrivando a superare i 190 milioni di Euro.

Nella stagione 2011/2012 la situazione riguardante i costi per i salari e gli stipendi è migliorata ma di molto poco. Secondo i dati forniti dalla Gazzetta dello Sport e disponibili sul sito, i rossoneri hanno speso nell'ultima stagione 160 milioni di Euro per remunerare gli atleti, il giocatore più pagato è lo svedese Ibrahimovic che percepisce uno stipendio di nove milioni di Euro l'anno¹⁰⁰.

La differenza tra valore e costo della produzione ha portato ad un risultato operativo negativo per quasi 80 milioni di Euro.

In conclusione, la differenziazione dei ricavi è molto bassa e la dipendenza dai diritti televisivi molto elevata nonostante si stia cercando di implementare strategie di marketing e comunicazione all'avanguardia per colmare il gap con le più importanti società d'Europa, il costo del lavoro è molto alto rendendo praticamente impossibile ottenere un risultato netto non negativo a meno che non si proceda, come è successo nel 2009 quando Kaká è passato al Real Madrid per 67 milioni di Euro generando una plusvalenza per quasi 64 milioni di Euro¹⁰¹, a cessioni di top player. A tal proposito, a mio avviso, è significativa la nota inserita dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. nella relazione al bilancio consolidato del 2010 per la quale *“La continuità aziendale del Gruppo Milan per un periodo non inferiore ai dodici mesi dalla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 è garantita dall'azionista Fininvest S.p.A. che ha assunto l'impegno a fornire un adeguato supporto finanziario per almeno lo stesso periodo”*¹⁰², sottolineando come la continuità del Milan, in quanto società che deve sottostare alle “leggi” economico-finanziarie, sia garantita esclusivamente dalla figura di un presidente mecenate pronto ad “investire” nel mondo del calcio.

¹⁰⁰ Sempre secondo quanto riporta la Gazzetta dello Sport il Novara spende per gli stipendi dei calciatori 9,8 milioni di Euro, 800 mila euro in più di quanto costa al Milan il solo Ibrahimovic.

¹⁰¹ Relazioni e bilancio al 31 dicembre 2009 Gruppo Milan, www.acmilan.com

¹⁰² Relazione della società di revisione al bilancio consolidato del Gruppo Milan al 31 dicembre 2010.

3.2.2 Analisi dello Stato Patrimoniale dell'A.C. Milan S.p.A.

Tabella 3: Stato Patrimoniale dell'Associazione Calcio Milan S.p.A (€ migliaia)

ATTIVO	31-12-10	31-12-09
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	37.473	38.704
6) immobilizzazioni in corso ed acconti	321	143
7) capitalizzazione costi vivavio	13.943	11.464
8) diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	110.753	97.906
10) altre	7.830	7.927
Totale	170.320	156.144
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1) terreni e fabbricati	18.717	24.025
2) impianti e macchinari	890	923
3) attrezzature industriali e commerciali	727	988
4) altri beni	714	554
5) immobilizzazioni in corso e acconti	242	234
Totale	21.290	26.724
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1) partecipazioni in:		
a) imprese controllate	104	104
b) imprese collegate	524	524
e) compartecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	18.236	4.065
Totale	18.864	4.693
2) crediti verso:		
d) altri	383	220
Totale	383	220
Totale	19.247	4.913
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	210.857	187.781
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I - RIMANENZE	0	0
Totale	0	0
II - CREDITI		
1) verso clienti	41.415	40.969
3) verso imprese collegate	76	74
4) verso imprese controllanti		
a) entro 12 mesi	12.912	15.441
b) oltre dodici mesi	2.791	0
4 bis) crediti tributari	2.418	73
4 ter) imposte anticipate	41.715	43.422
5) crediti verso enti settore specifico		
a) entro 12 mesi	31.434	43.002
b) oltre dodici mesi	22.430	37.706
6) verso altri	6.679	15.111
Totale	161.870	195.798
III - ATTIVITA' FINANZIARIE (che non costituiscono imm.ni)	0	0
Totale	0	0
IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE		
1) depositi bancari	2.184	2.337
2) denaro e valori in cassa	252	100
Totale	2.436	2.437
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	164.306	198.235
D) RATEI E RISCONTI		
1) ratei	0	247
2) risconti	5.705	7.887
TOTALE RATEI E RISCONTI (D)	5.705	8.134
TOTALE ATTIVO	380.868	394.150

PASSIVO	31-12-10	31-12-09
A) PATRIMONIO NETTO		
I - CAPITALE	24.960	24.960
II- RISERVA DA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI	0	0
III - RISERVA DI RIVALUTAZIONE	0	0
IV - RISERVA LEGALE	124	124
V - RISERVE STATUTARIE	248	248
VI - RISERVA PER AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO	0	0
VII - ALTRE RISERVE	-54.380	-89.580
VIII - UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	2.106	2.106
IX - UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	-69.751	-9.836
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	-96.693	-71.978
(UTILE) PERDITA DI TERZI	0	0
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	-96.693	-71.978
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
2) per imposte, anche differite	7.294	13.978
TOTALE FONDI RISCHI E ONERI (B)	7.294	13.978
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	2.610	2.725
D) DEBITI		
3) debiti verso soci per finanziamenti	0	14.824
4) debiti verso banche		
a) entro 12 mesi	143.826	165.225
b) oltre 12 mesi	3.551	5.544
5) debiti verso altri finanziatori		
a) entro 12 mesi	145.169	111.009
b) oltre 12 mesi	5.934	6.692
7) debiti verso fornitori	15.157	53.495
10) debiti verso imprese collegate	1.348	732
11) debiti verso imprese controllanti	2.648	2.068
12) debiti tributari	14.272	21.790
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	783	657
14) debiti per partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	6.050	900
15) debiti verso enti settore specifico		
a) entro 12 mesi	19.043	13.532
b) oltre 12 mesi	25.200	5.000
16) altri debiti	17.436	20.639
TOTALE DEBITI (D)	400.417	422.107
E) RATEI E RISCONTI		
1) ratei	454	935
2) risconti	66.786	26.383
TOTALE RATEI E RISCONTI (E)	67.240	27.318
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	380.868	394.150

Elaborazione su Relazioni e bilancio al 31 dicembre 2010 Gruppo Milan, www.acmilan.com

Le immobilizzazioni al 2010 ammontavano a 210 milioni di Euro; quasi il 53% di queste erano dovute al “parco giocatori” mentre solamente il 10% a immobilizzazioni materiali costituite principalmente dall’immobile sede della società rossonera in via Turati e dal centro sportivo Milanello.

Il patrimonio netto è negativo per quasi 100 milioni di Euro a causa delle ingenti perdite registrate negli ultimi anni e il totale dei debiti è di 400 milioni di Euro.

I debiti finanziari ammontano a quasi 300 milioni di Euro comportando un rapporto negativo tra i mezzi propri e i debiti finanziari pari a -0,3. Anche per quanto riguarda la liquidità la situazione non è rosea.

3.3 L'Associazione Sportiva Roma S.p.A.

L'Associazione Sportiva Roma nasce, sotto la presidenza dell'On. Italo Foschi, nel luglio del 1927 dalla fusione di tre società sportive romane: la Fortitudo, la Roman e l'Alba¹⁰³.

Insieme alla Juventus e alla Lazio è una delle tre società calcistiche italiane ad essere quotata in borsa.

Nella sua storia ha sempre partecipato al campionato di Serie A con l'eccezione della stagione sportiva 1951/1952, essendo così, insieme al Milan, la squadra con più presenze nel massimo campionato italiano dopo l'Inter che ha sempre partecipato alla Serie A.

La bacheca romanista vanta tre Scudetti, due Supercoppe italiane e nove Coppe Italia, per quanto riguarda quest'ultimo trofeo condivide con la Juventus il primato in quanto a numero di coppe vinte. In Europa i giallorossi hanno vinto solamente una Coppa delle Fiere nel lontano 1961 avendo perso, nel 1984 allo stadio Olimpico, una finale della Coppa dei Campioni ai rigori contro gli inglesi del Liverpool.

Negli ultimi sei campionati ha alternato a quattro secondi posti due deludenti stagioni in cui non è andata oltre la sesta posizione.

Dal punto di vista societario il 2011 è stato un anno particolarmente importante per la Società giallorossa; infatti il 18 agosto del 2011 “ è stata perfezionata l'operazione di acquisto da parte di NEEP Roma Holding Spa della partecipazione di maggioranza (corrispondente al 67,097% del capitale sociale) in A.S. Roma, ceduta da Roma 2000 Srl, ai sensi del contratto di compravendita di azioni stipulato il 15 aprile 2011. Da oggi Neep Roma Holding, società per azioni di diritto italiano di nuova costituzione, partecipata per il 60% dalla Di Benedetto LLC e per il 40% da UniCredit Spa, rappresenta dunque la nuova proprietà della squadra.”¹⁰⁴.

Tale atto ha rappresentato la fine della Presidenza della Sensi cominciata da Franco Sensi e proseguita dalla figlia Rosella.

Al momento dell'arrivo degli americani a Roma tutti erano convinti che avrebbero portato un modello di business innovativo per la gestione delle società sportive e per alcuni versi così è stato.

Rispetto alla gestione precedente, fatta di un presidente tifoso e molto coinvolto

¹⁰³ www.asroma.it

¹⁰⁴ Comunicato finanziario del 18 agosto 2011 presente sul sito della A.S. Roma

emotivamente, la nuova presidenza straniera è più distaccata ma allo stesso tempo, e forse anche per questo motivo, più intraprendete e decisa a gestire la Roma come un'azienda che opera nel campo dell'intrattenimento e del tempo libero, decisi ad affrontare i punti deboli del calcio professionistico italiano: lo stadio ed il merchandising.

Per fare ciò sono stati eletti due amministratori delegati: Claudio Fenucci e Mark Pannes¹⁰⁵. Il primo, precedentemente, era stato l'Amministratore Delegato del Lecce, il secondo invece, americano, ha ricoperto importanti ruoli dirigenziali legati al business dello sport occupandosi di marketing, essendo stato responsabile marketing dei New York Knicks, occupandosi di proprietà immobiliari legate al mondo dello sport, essendo stato Amministratore Delegato della Skilo Brand, società di consulenza a livello strategico/operativo nel settore delle proprietà immobiliari legate a sport ed intrattenimento e occupandosi delle finanze delle società sportive dirigendo le attività sportive per la Private Bank HSBC.

Per quanto riguarda il tema stadio, ad oggi, la Roma ha compiuto due passi importanti: da un lato ha scelto di rinnovare con il Coni il contratto¹⁰⁶ per l'utilizzazione dello Stadio Olimpico solo per le prossime tre stagioni sportive, vale a dire fino al 30 giugno 2015, lasciando chiaramente intendere che la Società con sede a Trigoria vede lontano dall'Olimpico il proprio futuro campo di gioco; dall'altra ha fatto apparire sul proprio sito due comunicati in cui, nel primo (15 marzo 2012) ha dichiarato di aver conferito ad Cushman & Wakefield LLP¹⁰⁷ “il mandato di *advisor* esclusivo per l'individuazione di un'area dove insediare il nuovo stadio della società sportiva”, e nel secondo¹⁰⁸ (19 aprile 2012) ha invitato i proprietari di aree di almeno dieci ettari nel Comune di Roma o in Comuni ad esso adiacenti a presentare le proprie proposte entro e non oltre il 7 Maggio, avendo come obiettivo quello di operare una scelta definitiva sull'area su cui costruire il nuovo impianto entro Giugno 2012.

Sembra che la strada che porti ad uno stadio di proprietà anche per la Roma sia stata seriamente intrapresa.

Per quanto riguarda invece il merchandising e lo sviluppo del marchio AS Roma,

¹⁰⁵ Le informazioni su Claudio Fenucci e Mark Pannes provengono dai rispettivi CV pubblicati sul sito della AS Roma, www.asroma.it

¹⁰⁶ Tale notizia è apparsa sul sito giallorosso www.asroma.it con un comunicato del 4 aprile 2012

¹⁰⁷ “Cushman & Wakefield è la maggiore società privata di servizi per il mercato degli immobili commerciali. Fondata nel 1917, ha 235 uffici in 60 paesi, con oltre 14.000 dipendenti. La società rappresenta una clientela diversificata che va dalle piccole imprese alle grandi società”. www.asroma.it

¹⁰⁸ Comunicato apparso sul sito ufficiale della Roma www.asroma.it. il 19 aprile del 2012

soprattutto all'estero, la nuova proprietà, guidata da Thomas Di Benedetto, si sta muovendo molto per dare maggiore visibilità alla Società capitolina.

In tale contesto si inseriscono due importanti annunci¹⁰⁹ fatti dalla Società: il primo inerente l'accordo firmato il 19 marzo tra la Roma e la Disney e il secondo, apparso sul sito della Società giallorossa il 28 marzo, riguardante la tournée della Roma negli Stati Uniti.

In merito al primo punto la Roma ha siglato un accordo con il complesso sportivo "*ESPN Wide World Sports Complex*" grazie al quale la Roma, durante la sosta invernale della Serie A, svolgerà un richiamo di preparazione nella struttura sportiva americana di proprietà del colosso Disney. Il contratto prevede una durata di sei anni e permetterà alla Roma di poter affiancare il proprio marchio al prestigioso brand americano che secondo la classifica stilata ogni anno da Interbrand è il nono marchio al mondo per valore (29 miliardi di dollari). Così la Roma diventerà, nei mesi invernali, il club ufficiale del più importante centro polisportivo amatoriale degli Stati Uniti; inoltre in tutta la struttura saranno presenti insegne e materiale pubblicitario della Roma, che sarà testimonial di numerosi eventi di calcio giovanile organizzati da Disney presso il complesso e invierà una delle sue squadre giovanili al Disney's Soccer Showcase. Ciò darà grande visibilità in America al club giallorosso e gli permetterà di poter essere associato ai grandi marchi dello sport americano come gli Atlanta Braves (Major League Baseball), i Tampa Bay Buccaneers (National Football League) e gli Orlando Magic (National Basketball Association). Sempre nella direzione di aumentare la popolarità della Roma negli Usa e nel mondo, i nuovi dirigenti hanno deciso che nel prossimo mese di luglio Chicago, Boston e New York saranno le città in cui la squadra capitanata da Totti svolgerà le sue amichevoli di lusso. Durante questa tournée ci sarà anche una partita speciale contro il Liverpool, essendo il club inglese un'altra società calcistica di proprietà bostoniana.

L'obiettivo dell'accordo con la Disney e della decisione di svolgere partite pre-campionato in tre grandi città degli Stati Uniti è chiaro: aumentare la visibilità del marchio Roma cercando di trasformarlo il prima possibile in un brand internazionale in grado di attirare tifosi-consumatori e sponsor.

¹⁰⁹ Entrambi i comunicati sono pubblicati sul sito ufficiale della AS Roma: www.asroma.it

3.3.1 Analisi del Conto Economico dell'A.S. Roma S.p.A.

Tabella 4: Conto Economico dell'Associazione Sportiva Roma S.p.A. (€ migliaia)

	30-6-11	30-6-10	31-12-11(*)
Ricavi da gare	31.017	23.821	6.713
Altri Ricavi delle vendite delle prestazioni	7.981	7.109	3.546
b) Sponsorizzazioni	11.148	12.499	5.824
c) Diritti televisivi e diritti d'immagine	78.042	75.151	22.999
d) Proventi pubblicitari	9.412	9.776	5.027
e) Altri proventi	6.278	7.741	3.179
f) Contributo in c/esercizio	0	947	0
Altri ricavi e proventi	104.880	106.114	37.029
Totale Ricavi di esercizio	143.878	137.044	47.288
Acquisti materie di consumo	-7.335	-5.532	-4.096
Variazioni delle rimanenze	702	-256	-226
Spese per Servizi	-22.462	-21.067	-9.680
Spese per godimento beni di terzi	-7.319	-7.107	-3.264
Spese per il personale	-106.814	-101.245	-50.988
Oneri diversi di gestione	-2.423	-16.855	-436
Totale Costi di esercizio	-145.651	-152.062	-68.690
Gesione operativa netta calciatori	4.453	18.992	12.790
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	2.680	3.974	-8.612
Ammortamenti e svalutazioni	-22.614	-24.327	-13.873
Accantonamento per rischi	-1.606	-236	-460
Risultato Operativo (EBIT)	-21.540	-20.589	-22.945
Oneri/Proventi finanziari netti	-5.176	1.992	-2.045
Risultato prima delle imposte	-26.716	-18.597	-24.990
a) Imposte correnti	-3.807	-3.180	-1.155
b) Imposte anticipate e differite	-11	13	-989
Imposte dell'esercizio	-3.818	-3.167	-2.144
Risultato Consolidato (inclusa quota di terzi)	-30.534	-21.764	-27.134
Risultato di terzi	244	243	107
Risultato di Gruppo A.S. Roma S.p.A.	-30.778	-22.007	-27.241
Altre componenti	0	0	0
Totale risultato di Gruppo del periodo complessivo	-30.778	-22.007	-27.241
Utile netto base per azione (Euro)	-0,232	-0,166	-0,206

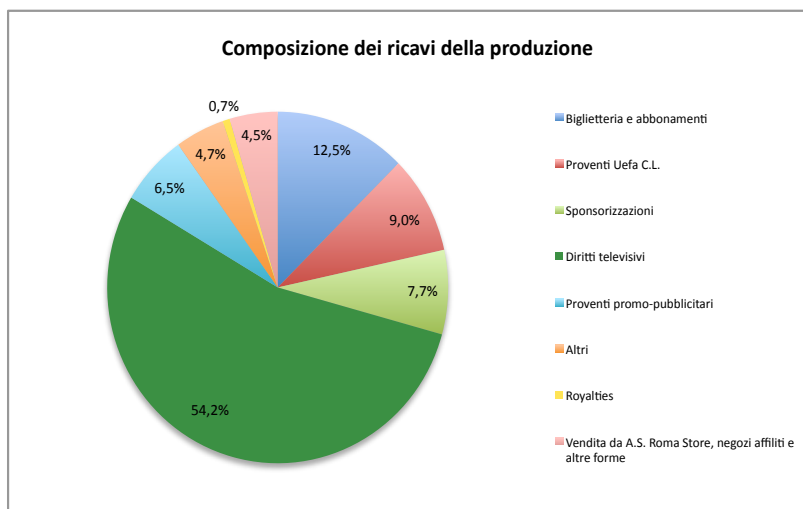
Elaborazione su Bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2011, A.S. Roma S.p.A., www.asroma.it

(*) N.B.: i valori inseriti nell'ultima colonna fanno riferimento ai valori semestrali tratti dalla Relazione Finanziaria Semestrale

La Roma come molte altre società calcistiche fa coincidere l'esercizio economico con la stagione calcistica redigendo quindi il bilancio non al 31 dicembre ma al 30 giugno. Nella tabella appena riportata sono stati volutamente inseriti sia i risultati annuali al 30 giugno 2010 e 2011 sia i valori delle stesse voci al 31 dicembre 2011

così da poter anche osservare se il cambio di proprietà, avvenuto a luglio del 2011, ha portato qualche cambiamento.

Grafico 4: Composizione dei ricavi a giugno 2011 Associazione Sportiva Roma S.p.A.



Elaborazione su Bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2011, A.S. Roma S.p.A., www.asroma.it

Come per le altre società calcistiche italiane non c'è differenziazione delle fonti di ricavi ma anzi una forte dipendenza dai proventi derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi; la causa di ciò sono soprattutto bassi i ricavi derivanti dalla vendita di biglietti ed abbonamenti per accedere alle partite casalinghe. Inoltre, la Roma essendosi qualificata per partecipare all'Europa League ma non avendo superato il turno preliminare per l'accesso alla fase a gironi, quest'anno non potrà contare sui diritti televisivi derivanti dalle competizioni europee e sui proventi Uefa frutto di *starting*, *match* e *performance bonus* riconosciuti dalla federazione continentale.

Infatti, già nel primo semestre del 2011, si nota come i ricavi da gare e da diritti televisivi e d'immagine siano molto inferiori rispetto al semestre dell'anno precedente in cui ammontavano a 34,7 milioni di Euro.

Per quanto riguarda gli 11 milioni di Euro di proventi da sponsorizzazioni, questi sono frutto degli accordi maturati con il main sponsor Wind, che ha corrisposto alla squadra giallorossa 6 milioni di Euro, e con lo sponsor tecnico Kappa grazie al quale la Roma incassa poco più di 5 milioni di Euro a stagione.

Infine, i proventi promo-pubblicitari sono prevalentemente frutto dell'attività della società controllata Soccer S.A.S. di Brand Management S.r.l. alla quale la Roma ha conferito nel gennaio del 2007 il ramo d'azienda che si occupa delle attività di

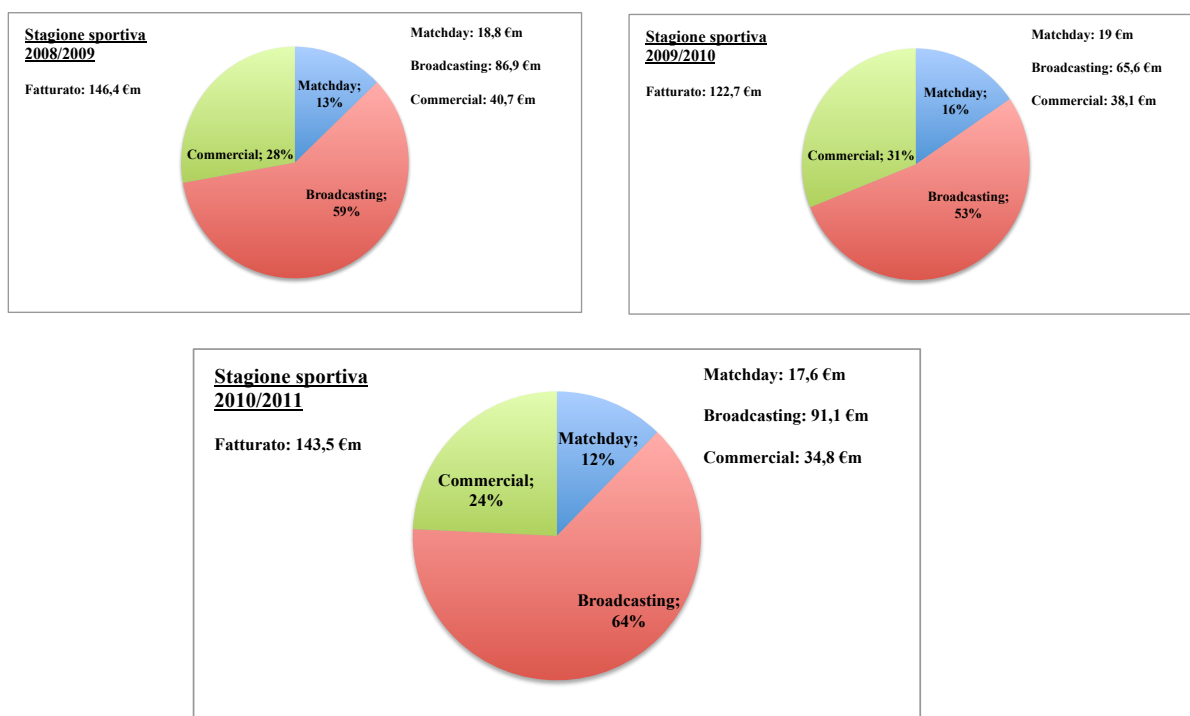
merchandising, editoriali, di marketing e di sponsorizzazione. In tale la società la A.S. Roma è socio accomandante con una partecipazione nel capitale al 99,9%.

Per quanto riguarda il confronto con quanto fatturato nel primo semestre del 2011 rispetto al primo semestre dell'anno precedente i valori sono sostanzialmente tutti in linea salvo, come già detto precedentemente, minori entrate dovute alla mancata partecipazione alle competizioni europee.

In valore assoluto i ricavi operativi della Roma nell'ultimo esercizio ammontano a 143,8 milioni di Euro in aumento del 5% rispetto allo stesso risultato dell'anno precedente.

Il grafico successivo mostra l'evoluzione del fatturato¹¹⁰ e del contributo delle tre diverse fonti di ricavo.

Grafico 5: Evoluzione del fatturato e sua composizione dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011



Fonte: Football Money League 2010,2011 e 2012, Deloitte

Il fatturato della stagione 2010/2011 è rimasto sostanzialmente allo stesso livello della stagione 2008/2009. La forte contrazione dei ricavi registrata nella stagione 2009/2010 è esclusivamente frutto della mancata partecipazione alla UEFA Champions League. Tale fatto sottolinea ancora di più quanto la scarsa

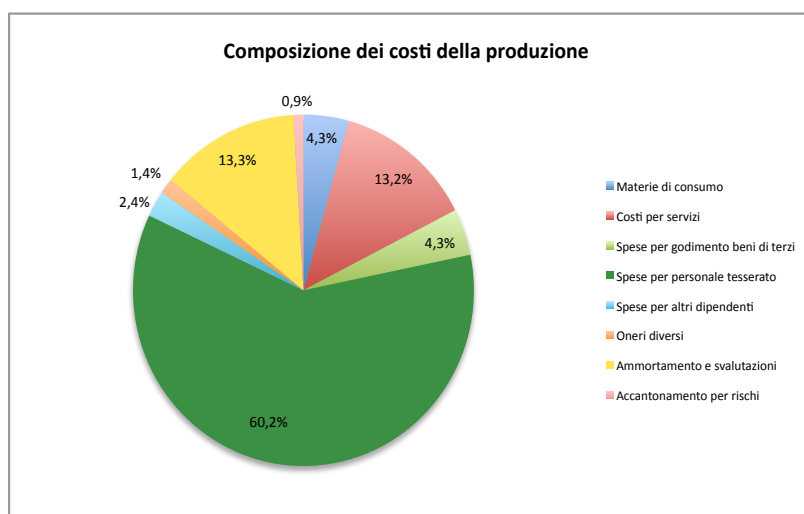
¹¹⁰ Il fatturato qui riportato non coincide con il valore del Conto Economico, in quanto, per rendere omogeneo il confronto e depurarlo di valori straordinari si è proceduto ad una riclassificazione delle voci e dei valori

diversificazione dei ricavi e i bassi introiti commerciali e da stadio rendano molto incerto il futuro economico della Roma che dipende strettamente dai risultati sportivi raggiunti in campo nazionale ed internazionale.

Preoccupante anche la contrazione dei ricavi commerciali che in due anni sono diminuiti del 14,5%.

Dall'analisi dei costi invece questo è quello che emerge:

Grafico 6: Composizione dei costi della produzione a giugno 2011 Associazione Sportiva Roma S.p.A.



Elaborazione su bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2011, A.S. Roma S.p.A., www.asroma.it

Il 60,2% dei costi di esercizio della Roma sono dovuti alle spese per il solo personale tesserato. Tale percentuale diventa circa il 74% se al denominatore viene utilizzato il fatturato.

Il 13,2% del totale è invece dovuto a spese per il godimento di beni di terzi. In particolare più di 6 milioni di Euro l'anno sono costi relativi ai canoni di locazione del Complesso Immobiliare di Trigoria, dove la Roma si allena, e agli oneri per la concessione in uso dello Stadio Olimpico per la disputa delle partite casalinghe della prima squadra.

Altra voce che pesa per più del 13% è quella relativa agli ammortamenti e le svalutazioni dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori.

In valore assoluto i costi di esercizio, tenuto conto degli ammortamenti e delle svalutazioni, ammontano a circa 170 milioni di Euro.

Dal confronto tra ricavi e costi di esercizi emerge così a giugno del 2011 un risultato operativo (EBIT) negativo per 21,5 di Euro, che dopo aver tenuto conto degli oneri

finanziari e delle imposte comporta un risultato di Gruppo negativo per 30,7 milioni di Euro. Il bilancio consolidato dell'esercizio terminato a giugno del 2010 aveva invece chiuso con un risultato operativo (EBIT) negativo per 20,5 di Euro, che dopo aver tenuto conto degli oneri finanziari e delle imposte aveva comportato un risultato di Gruppo negativo per 22 milioni di Euro.

3.3.2 Analisi dello Stato Patrimoniale dell'A.S. Roma S.p.A.

Tabella 5: Attivo dello Stato Patrimoniale dell'Associazione Sportiva Roma S.p.A. (€ migliaia)

	30-6-11	30-6-10	31-12-11(*)
A) ATTIVITA' NON CORRENTI			
a) Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	37.460	41.121	87.818
b) Altre immobilizzazioni	17.495	17.897	17.217
c) Immobilizzazioni in corso ed acconti	0	0	528
Attività immateriali a vita definita	54.955	59.018	105.563
a) Impianti e macchinari	232	207	241
b) Attrezzature industriali e commerciali	48	63	48
c) Altri beni	287	243	367
Immobili, attrezzature, impianti e macchinari	567	513	656
Partecipazioni	0	0	0
a) Crediti commerciali	2.750	2.100	7.566
b) Altre attività non correnti	212	5.683	503
c) Compartecipazioni ex art. 102 bis Noif	0	3.051	0
d) Attività finanziarie immobilizzate	0	1.470	0
Altre attività non correnti	2.962	12.304	8.069
Totale attività non correnti	58.484	71.835	114.288
B) ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	2.747	2.044	2.520
Crediti commerciali	30.377	37.671	38.040
Attività finanziarie correnti	520	0	627

	30-6-11	30-6-10	31-12-11(*)
Altre attività correnti	7.176	6.574	10.034
a) Imposte anticipate	19	30	19
b) Crediti tributari	930	895	1.103
Crediti per imposte	949	925	1.122
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.307	1.923	8.992
Totale attività correnti	44.076	49.137	61.335
TOTALE ATTIVITA'	102.560	120.972	175.623

Elaborazione su Bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2011, A.S. Roma S.p.A., www.asroma.it

(*) N.B.: i valori inseriti nell'ultima colonna fanno riferimento ai valori semestrali tratti dalla Relazione Finanziaria Semestrale

Dal punto di vista patrimoniale la Roma mostra un bilancio debole. Al 30 giugno del 2011 il 36,5% dell'attivo è dato dai diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, percentuale che raggiunge il 50% al 31 dicembre del 2011. Tale incremento è dovuto ai forti investimenti che la nuova proprietà americana ha deciso di effettuare per rinforzare la rosa. Infatti, durante la sessione estiva del calciomercato, sono stati investiti 73 milioni di Euro contro disinvestimenti per un valore contabile di 9,5 milioni di Euro, dovuti principalmente alle cessioni di Vucinc, Menez e Riise.

Praticamente insistenti (656 mila Euro al 31 dicembre 2011) sono le immobilizzazioni materiali a causa della mancata proprietà di uno stadio per cui, come già detto precedentemente, la società sembra decisa a investire.

Per quanto riguarda le attività correnti, i crediti commerciali valgono, sempre al 31 dicembre, il 62% del totale attività correnti. Tali crediti sono composti principalmente da somme ancora da incassare per la cessione di calciatori e da crediti verso clienti.

In totale l'attivo della Roma è cresciuto dal 30 giugno 2011 a dicembre 2011 di quasi 75 milioni di Euro (+71,2%); tale crescita, come già detto precedentemente, è frutto in gran parte dovuta agli investimenti effettuati dalla nuova proprietà per rafforzare il parco giocatori da mettere a disposizione del tecnico.

Prima di concludere il paragrafo dedicato alla Roma è opportuno analizzare il passivo dello Stato Patrimoniale della società giallorossa.

Tabella 6: Passivo dello Stato Patrimoniale dell'Associazione Sportiva Roma S.p.A. (€ migliaia)

	30-6-11	30-6-10	31-12-11(*)
A) PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	19.878	19.878	19.878
Riserva sovrapprezzo azioni	37.034	37.034	11.547
Riserva Legale	1.987	1.987	1.987
Riserva 10% scuole giovanili	3.973	3.973	23.973
Riserva FTA	-85.933	-85.933	-85.933
Utile (Perdita) portati a nuovo	9.727	31.734	4.436
Utile (Perdita) d'esercizio	-30.778	-22.007	-27.241
Patrimonio netto del Gruppo AS Roma	-44.112	-13.334	-51.353
Patrimoni di terzi	128	134	235
Totale Patrimonio Netto	-43.984	-13.200	-51.118
B) PASSIVITA' NON CORRENTI			
Finanziamenti a lungo termine	0	0	50.327
Fondo TFR	938	923	1.008
Debiti commerciali	11.150	4.079	27.331
Debiti tributari	65	2.519	142
Fondo rischi per imposte	2.009	0	2.323
Fondi per rischi ed oneri	13.507	0	13.967
Altre passività	9.958	10.046	9.914
Totale Passività non correnti	37.627	17.567	105.012
C) PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti commerciali	27.434	36.586	50.775
Finanziamenti a breve termine	56.658	11.896	20.589
Debiti Tributari	8.296	8.180	8.110
Debiti verso istituti previdenziali	926	857	521
Altre passività	15.603	44.914	41.734
Fondi per rischi per imposte	0	2.191	0
Fondi per rischi ed oneri	0	11.981	0
Totale Passività correnti	108.917	116.605	121.729
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	102.560	120.972	175.623

Elaborazione su Bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2011, A.S. Roma S.p.A., www.asroma.it

(*) N.B.: i valori inseriti nell'ultima colonna fanno riferimento ai valori semestrali tratti dalla Relazione Finanziaria Semestrale

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio netto della Roma è negativo per più di 50 milioni di Euro nonostante un versamento da parte dei soci in conto futuro aumento di capitale di 20 milioni di Euro. Il patrimonio netto è negativo a causa delle ripetute perdite di esercizio con cui si sono chiusi i bilanci passati.

La posizione finanziaria netta consolidata¹¹¹ è pari a circa 61,3 milioni di Euro, in peggioramento di 7,6 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2011.

Per quanto riguarda l'andamento del titolo in borsa è da segnalare che il volume delle azioni scambiate è molto modesto e che la performance in un anno è stata -44,7%¹¹².

¹¹¹ Calcolata come finanziamenti a lungo più finanziamenti a breve meno disponibilità liquide più attività finanziarie

¹¹² www.borsaitaliana.com

3.4 La Juventus Football Club S.p.A.

Il primo novembre del 1897, un gruppo di studenti del Liceo Classico torinese Massimo D'Azeglio, spinto dalla passione per il football, decise di fondare una squadra che ad oggi è diventato il club che ha conquistato più campionati in Italia.

A partire dagli anni venti dello scorso secolo, la storia della Juventus è legata alla famiglia Agnelli; infatti nell'estate del 1923 l'assemblea dei soci del club torinese eleggerà come suo Presidente Edoardo Agnelli, figlio del fondatore della FIAT.

Il club bianconero ha sempre partecipato al massimo campionato italiano ad eccezione della stagione 2006/2007, in cui, a causa dello scandalo di "calciopoli", è retrocessa, non per demeriti sportivi, nella serie cadetta.

La Juventus, secondo una ricerca¹¹³ svolta da SPORT+MARKT, è, con 13,1 milioni di tifosi, la terza squadra italiana più popolare in Europa dopo il Milan e l'Inter.

Tuttavia, rispetto alle due formazioni milanesi, ha più tifosi in Italia.

La Juventus può vantare nella propria bacheca numerosi trofei conquistati sia sul territorio nazionale che in competizioni internazionali tra cui spiccano i 27 Campionati italiani, le 9 Coppe Italia, le 4 Supercoppe italiane, le 2 UEFA Champions League, le 3 UEFA Europa League, una Coppa delle Coppe, una Coppa UEFA Intertoto, una Supercoppa europea e le 2 Coppe intercontinentali.

Grazie a questi successi in campo internazionale la Juventus è l'unica società al mondo ad avere conquistato almeno una volta tutti i trofei ufficiali a livello internazionale.

La Juventus, insieme alla Lazio e la Roma, è una delle tre società calcistiche italiane ad essere quotata in borsa.

Il 60% del capitale della Juventus è detenuto dalla Exor S.p.A., società quotata alla Borsa di Milano, che a sua volta è controllata dalla Giovanni Agnelli e C. S.A.P.A., una partecipazione rilevante, il 7,5% del capitale, è detenuta da LAFICO S.a.l., il fondo sovrano libico¹¹⁴, mentre il restante 32,5% è il flottante in borsa.

La Juventus oltre che avere lo scopo di *"dare ai propri sostenitori le più ampie soddisfazioni sportive"* ha, secondo quanto riportato nella mission della società, anche l'obiettivo di *"creare valore per i suoi Azionisti attraverso la valorizzazione"*

¹¹³ Football Top 20 2010, SPORT+MARKT

¹¹⁴ Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 16 settembre 2011, Juventus Football Club S.p.A.

del proprio marchio, il mantenimento di un'organizzazione sportiva di livello tecnico eccellente, lo studio e la realizzazione di progetti di diversificazione di attività”¹¹⁵.

Proprio per realizzare tali finalità l'ultimo grande progetto juventino è stato lo Juventus Stadium.

3.4.1 Lo Juventus Stadium

La Juventus, nella stagione 2011/2012 è diventata l'unica società calcistica italiana ad avere la proprietà dello stadio in cui disputa le partite casalinghe.

Il 18 marzo del 2008 è una data importante per tutti i tifosi juventini; infatti, il Consiglio di Amministrazione della Società bianconera, riunitosi per approvare la Relazione Semestrale al 31 dicembre 2007, ha approvato il progetto per dare inizio alla costruzione del nuovo stadio¹¹⁶.

Il nuovo impianto, sorto dove prima c'era lo Stadio Delle Alpi, può ospitare 41.000 spettatori. Come nella maggior parte degli stadi europei, sono stati messi a disposizione dei tifosi ampi spazi dedicati a servizi; infatti lo Juventus Stadium ospita 64 Skybox, disponibili sette giorni su sette, 3 store ufficiali, 21 bar, 8 aree ristorazioni e 2 ristoranti e, inoltre, 34.000 metri quadrati sono stati dedicati alla costruzione di un'area commerciale.

L'investimento per tale progetto è stato di 120 milioni di Euro che hanno trovato copertura grazie a due contratti di finanziamento¹¹⁷ stipulati con l'Istituto per il Credito Sportivo per un totale di 60 milioni di Euro, agli incassi anticipati previsti dal contratto sottoscritto con Sportfive e ai proventi, pari a 9,25 milioni di Euro, derivanti dalla vendita delle aree commerciali adiacenti allo stadio¹¹⁸.

In particolare, il contratto sottoscritto con Sportfive prevede che quest'ultima, corrispondendo 6,25 milioni di Euro l'anno per 12 anni, sia concessionaria del diritto di vendere il *namings right* del nuovo stadio e le spetti il diritto di commercializzare gli Skybox e le aree VIP¹¹⁹.

¹¹⁵ www.juventus.it

¹¹⁶ Comunicato ufficiale del 18 marzo del 2008, www.juventus.it

¹¹⁷ Comunicato ufficiale del 14 maggio del 2010, www.juventus.it

¹¹⁸ Comunicato ufficiale del 1 dicembre del 2009, www.juventus.it

¹¹⁹ www.sportfive.com e comunicato ufficiale del 20 marzo del 2008, www.juventus.com

3.4.2 Analisi del Conto Economico della Juventus F.C. S.p.A.

Come per la Roma anche nel caso della Juventus ho ritenuto opportuno analizzare anche i risultati economici ottenuti nel primo semestre della stagione 2011/2012 in quanto proprio a partire da tale stagione è avvenuta l'inaugurazione e l'utilizzo del nuovo stadio di proprietà.

Tabella 7: Conto Economico della Juventus Football Club S.p.A. (€)

	31-12-11	31-12-10	30-6-11
Ricavi da gare	14.016.513	5.414.103	11.552.155
Diritti radiotelevisivi e proventi media	35.726.512	43.932.238	88.711.288
Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità	23.932.508	20.140.403	43.270.459
Proventi da gestione diritti calciatori	7.018.364	14.281.673	18.239.442
Altri ricavi	4.680.729	5.024.215	10.293.106
Totale ricavi	85.374.626	88.792.632	172.066.450
Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti	-1.476.570	-1.520.481	-2.398.277
Servizi esterni	-19.025.960	-17.332.064	-33.569.182
Personale tesserato	-61.698.046	-66.123.896	-126.920.625
Altro personale	-4.947.750	-4.992.462	-12.733.196
Oneri da gestione diritti calciatori	-1.480.054	-8.001.982	-16.171.234
Altri oneri	-2.624.541	-2.161.552	-4.505.830
Totale costi operativi	-91.252.921	-100.132.437	-196.298.344
Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori	-23.117.438	-17.189.930	-46.744.888
Altri ammortamenti, accantonamenti e rilasci di fondi	-2.769.509	-1.838.110	-13.813.322
Altri ricavi ed oneri non ricorrenti	0	-7.364.688	-7.364.688
Risultato operativo	-31.765.242	-37.732.533	-92.154.792
Proventi finanziari	745.904	776.165	1.266.667
Oneri finanziari	-2.888.530	-1.482.893	-2.878.453
Risultato prima delle imposte	-33.907.868	-38.439.261	-93.766.578
Imposte correnti	-1.415.367	-1.700.000	-2.766.491
Imposte differite e anticipate	694.840	644.045	1.119.050
Utile/(Perdita) del periodo	-34.628.395	-39.495.216	-95.414.019
Utile/(Perdita) del periodo per azione, base	0,17	0,20	0,47

Elaborazione su Relazione Finanziaria Semestrale al 31 dicembre 2011, Juventus Football Club S.p.A., www.juventus.it

Nella stagione 2010/2011 il fatturato della Juventus è stato di circa 172 milioni di Euro, in forte diminuzione, del 21,7%, rispetto ai 219,7 milioni di Euro della stagione 2009/2010; tale contrazione è stata causata principalmente dalla mancata partecipazione alla UEFA Champions League ma alla meno remunerativa UEFA

Europa League e alla nuova modalità centralizzata di commercializzazione dei diritti televisivi.

Nel primi sei mesi dell'esercizio 2011/2012¹²⁰, i ricavi da gare sono circa triplicati. Tale sensibile aumento è dovuto in gran parte all'apertura del nuovo impianto che ha garantito sia maggiori ricavi da abbonamenti sia un più elevato fatturato derivante da biglietti venduti per le singole partite casalinghe.

Se i ricavi da gare sono sensibilmente aumentati, gli introiti derivanti dalla vendita e dalla commercializzazione dei diritti televisivi sono diminuiti. Tale fenomeno è da imputare sia alla non partecipazione alla UEFA Europa League, grazie alla quale la Juventus nello stesso periodo della stagione precedente aveva avuto diritto a quasi 2 milioni di Euro, sia alla contabilizzazione della cessione dei diritti media.

Per quanto riguarda le sponsorizzazioni, la Juventus, fino al termine della stagione 2011/2012, ha deciso di implementare una strategia differente rispetto alle altre società calcistiche. In particolare tale strategia prevede l'utilizzo di due *official partner*; il primo, Betclac, a cui è stato ceduto il diritto di apporre il proprio marchio sulla prima maglia della formazione bianconera, e il secondo, Balocco, a cui si consente di utilizzare lo spazio pubblicitario presente sulla seconda divisa da gara. Tuttavia, a partire dalla stagione 2012/2013, questa strategia sarà abbandonata in quanto è stato già annunciato¹²¹ l'accordo stipulato con il marchio Jeep, che diventerà così il nuovo *main sponsor* della Juventus. Grazie a questo contratto, della durata di tre stagioni sportive, la Juventus si è garantita un corrispettivo complessivo di 35 milioni di Euro.

Infine, la voce altri ricavi è maturata grazie soprattutto a iniziative commerciali quali "Accendi una stella" e il tour per visitare il nuovo stadio.

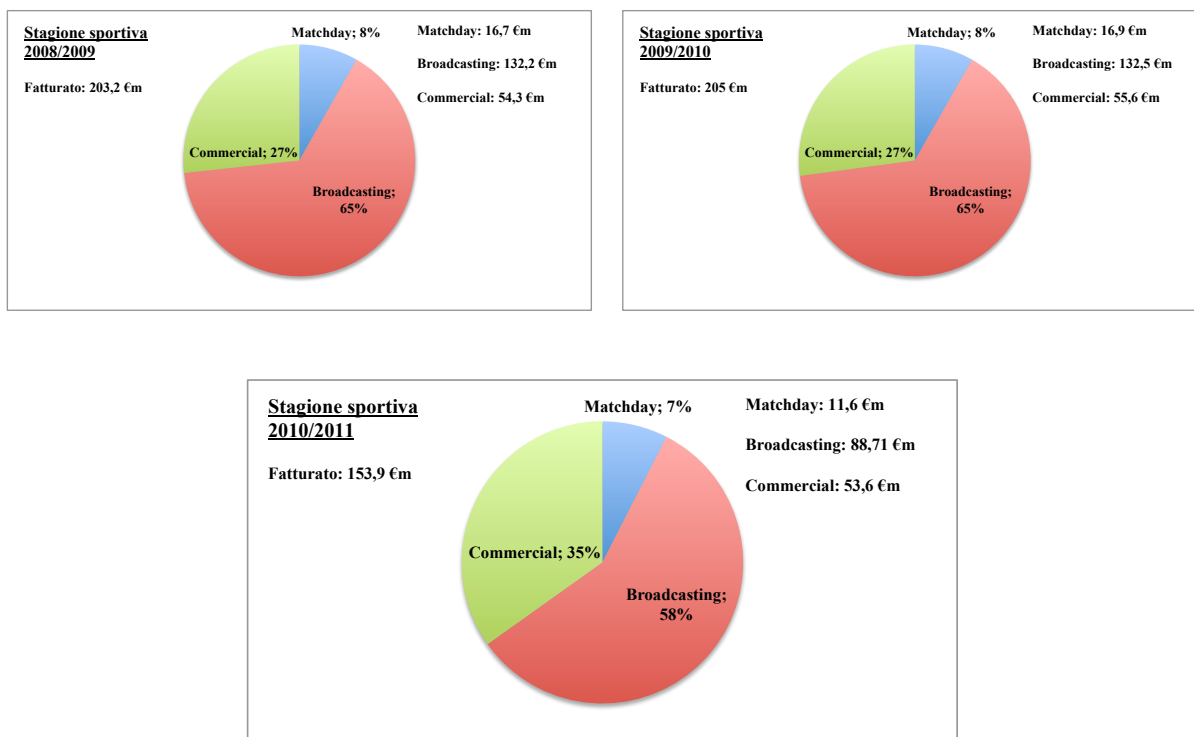
Anche nel caso della Juventus è interessante osservare l'evoluzione del fatturato e delle diverse fonti di ricavo nelle ultime tre stagioni anche per analizzare quanto sia stretta in questo caso la relazione tra successi sportivi e risultati economici.

L'entità del fatturato per la stagione 2010/2011 non corrisponde al totale ricavi riportato nel Conto Economico (tabella 7) in quanto, per rendere omogeneo e più significativo il confronto è necessario "depurare" la voce fatturato dei ricavi derivanti dalla gestione dei calciatori.

¹²⁰ Corrispondendo l'esercizio della Juventus con la stagione sportiva (luglio – giugno), quando si fa riferimento al primo semestre si intendono i mesi da luglio a dicembre.

¹²¹ Comunicato ufficiale del 6 aprile del 2012, www.juventus.it

Grafico 7: Evoluzione del fatturato e sua composizione dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011



Fonte: Football Money League 2010,2011 e 2012, Deloitte

Dalla stagione 2008/2009 alla stagione 2010/2011 il fatturato del club bianconero è diminuito del 24,2%; un risultato molto negativo. I fattori che hanno inciso principalmente su questo sensibile calo dei ricavi sono principalmente due:

- La mancata partecipazione nella stagione sportiva 2010/2011, a differenza delle stagioni 2008/2009 e 2009/2010, alla UEFA Champions League;
- La nuova modalità di commercializzazione e vendita centralizzata dei diritti televisivi.

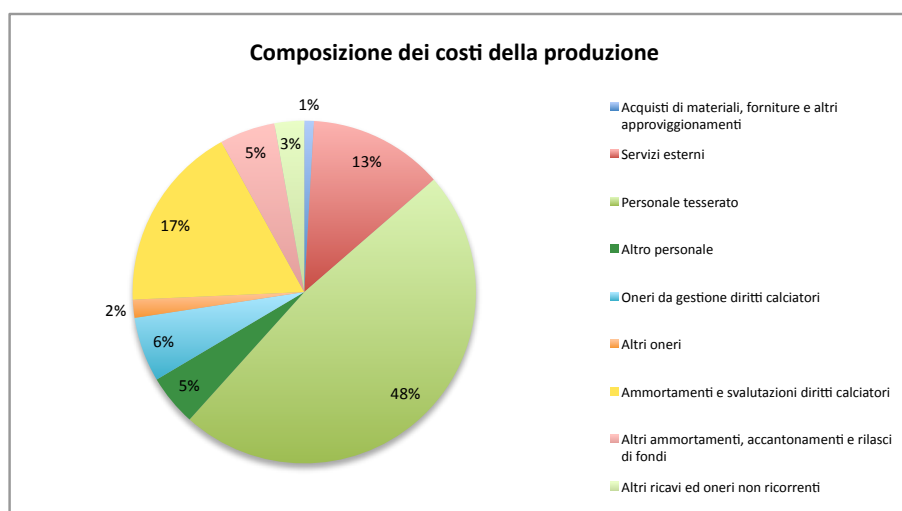
Inoltre, i ricavi commerciali, nelle tre stagioni qui analizzate, sono rimasti sostanzialmente allo stesso livello.

I ricavi da gare (*Matchday*) sono rimasti il punto più debole della società più titolata in Italia e la speranza del management è che il nuovo stadio possa dare impulso alla necessaria diversificazione delle fonti di ricavo. Infatti nell'ultima Football Money League, la Juventus, classificatasi al tredicesimo posto, risulta ultima con distacco per ricavi da stadio.

Quindi si può concludere che anche la Juventus sia un club molto “dipendente” dai diritti televisivi; la bassa diversificazione delle fonti di ricavo ha mostrato tutta la sua pericolosità nel momento in cui è cambiata la modalità di vendita dei diritti tv e quando la squadra non è riuscita sul campo a conquistare la qualificazione alla UEFA Champions League, non ottenendo quindi i circa 25 milioni di Euro dalla federazione continentale.

Passando all’analisi dei costi questi ammontano in totale a quasi 265 milioni di Euro e sono così ripartiti tra le varie voci:

Grafico 8: Composizione dei costi della produzione a giugno 2011 della Juventus Football Club S.p.A.



Elaborazione su Relazione Finanziaria Annuale al 30 giugno 2011, www.juventus.it

Come in ogni società calcistica, la voce dei costi della produzione che più pesa sul bilancio è quella relativa al costo del personale. In particolare, nel caso della Juventus, l’indicatore costo del personale tesserato e non tesserato su fatturato è più del 90%¹²²; un valore elevatissimo considerando che il valore massimo consigliato dalla *European Club Association* (ECA) è il 70%.

Per quanto riguarda le altre voci di costo le più importanti sono ammortamenti e svalutazioni dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, pari al 17% dei costi totali, e le spese per servizi esterni dovute principalmente al trasporto e al soggiorno dei calciatori in occasione delle trasferte e a canoni ed affitti.

¹²² Tale percentuale è stata calcolata dividendo il costo del personale tesserato e non (126,9 €m e 12,7 €m) per il fatturato senza tenere conto dei proventi derivanti dalla gestione dei calciatori (153,9 €m) per rendere tale indicatore confrontabile con quello delle altre società

Dalla differenza tra ricavi e costi operativi emerge, al 30 giugno del 2011, un risultato operativo (EBIT) negativo per 92 milioni di Euro che si trasforma, dopo proventi e oneri finanziari e successivamente al pagamento delle imposte in una perdita di 95 milioni di Euro.

Per quanto riguarda i risultati economici raggiunti nell'ultimo semestre, nonostante ricavi da gare maggiori grazie allo stadio di proprietà e costi operativi inferiori grazie a un costo del personale in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il mancato raggiungimento in campionato del piazzamento necessario per disputare la UEFA Champions League ha inciso molto sul risultato operativo (EBIT) che infatti risulta negativo per oltre 30 milioni di Euro.

3.4.3 Analisi dello Stato Patrimoniale della Juventus F.C. S.p.A.

L'analisi dello situazione patrimoniale della Juventus merita un'attenzione particolare, in quanto, come già detto precedentemente, la società bianconera è l'unica società italiana ad avere, a partire da questa stagione sportiva lo stadio di proprietà. Tale fatto ha un forte impatto sul patrimonio e in particolare sull'entità delle immobilizzazioni della società.

Tabella 8: Attivo dello Stato Patrimoniale della Juventus Football Club S.p.A. (€)

	31-12-11	30-6-11	30-6-10
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	133.611.686	71.437.577	93.024.823
Altre attività immateriali	15.867.480	15.993.547	14.349.642
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	1.500	14.700	5.436
Totale attività immateriali	149.480.666	87.445.824	107.379.901
Terreni e fabbricati	125.240.371	22.689.535	22.662.756
Altre attività materiali	36.187.639	2.437.962	2.918.188
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	656.052	119.625.554	43.331.946
Totale attività materiali	162.084.062	144.753.051	68.912.890

Attività finanziarie non correnti	4.100.000	2.000.000	2.195.391
Imposte differite attive	0	2.612.999	3.293.520
Crediti verso società settore specifico	5.600.416	10.461.991	8.268.159
Altre attività non correnti	19.459.140	16.527.448	29.127.464
Totale attività non correnti	340.724.284	263.801.313	219.177.325
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali	15.710.278	17.658.085	10.678.867
Crediti non finanziari verso parti correlate	346.522	0	205.498
Crediti verso società settore specifico	19.693.552	23.030.582	21.101.833
Altre attività correnti	13.522.457	14.546.198	2.874.940
Attività finanziarie correnti	0	236	0
Disponibilità liquide	988.103	760.587	37.253.757
Totale attività correnti	50.260.912	55.995.688	72.114.895
ANTICIPI A FORNITORI			
Anticipi a fornitori non correnti	13.189.640	12.833.157	
Anticipi a fornitori correnti	1.888.659	1.409.843	
Totale anticipi a fornitori	15.078.299	14.243.000	
Totale attivo	406.063.495	334.040.001	291.292.220

Elaborazione su Relazione Finanziaria Annuale al 30 giugno 2011 e Relazione Finanziaria Semestrale al 31 dicembre 2011, www.juventus.it

N.B.: I valori delle voci "Anticipi a Fornitori" non sono presenti al 30/06/2010 in quanto sono voci presenti nel bilancio della Juventus a partire dalla Relazione Finanziaria Semestrale al 31 dicembre 2011 e prima calcolate all'interno delle voci "Altre attività correnti" e "Altre attività non correnti"

Dal 30 giugno 2010 al 31 dicembre 2011 l'attivo della Juventus è aumentato di quasi il 40%. Tale crescita è dovuta sia agli investimenti effettuati per rinforzare la rosa, che hanno portato i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori da 93 a 133,6 milioni di Euro, sia agli investimenti eseguiti per la costruzione del nuovo stadio, grazie ai quali il valore delle attività materiali è passato da 68,9 a 162 milioni di Euro.

Rispetto alle società già analizzate, la Juventus ha attività materiali pari a 7,6 volte quelle del Milan e addirittura 247 volte maggiori di quella della Roma.

Per quanto riguarda invece le attività correnti, è molto bassa la liquidità che tanto serve ad un club calcistico per evitare di creare colli di bottiglia nella gestione ordinaria, data la scarsa fiducia che il sistema bancario ha dimostrato di avere in questo settore che non è mai stato particolarmente redditizio. La gran parte delle attività correnti sono costituite da crediti vantati nei confronti di altre società calcistiche maturati a causa della vendita con dilazione di pagamento dei calciatori.

Tabella 9: Passivo dello Stato Patrimoniale della Juventus Football Club S.p.A. (€)

	31-12-11	30-6-11	30-6-10
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	120.000	20.155.333	20.155.333
Riserva da sovrapprezzo azioni	0	66.314.408	72.472.089
Riserva legale	0	4.031.067	4.031.067
Riserva ex art. 26 dello stato sociale	0	0	658.248
Riserva da cash flow hedge	-612.493	-38.355	-356.683
Utili/(Perdite) portate a nuovo	-5.033.212	0	4.311.814
Versamento in conto futuro aumento di capitale	71.980.361	0	0
Utile/(Perdita) del periodo	-34.628.395	-95.414.019	-10.967.944
Totale patrimonio netto	31.826.261	-4.951.566	90.303.924
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Fondi per rischi e oneri	0	350.000	1.580.000
Prestiti e altri debiti finanziari	65.864.476	58.144.775	30.155.298
Passività finanziarie non correnti	612.493	38.355	283.072
Debiti verso società settore specifico	23.299.538	21.456.336	17.553.391
Imposte differite passive	1.853.316	2.548.156	4.187.927
Altre passività non correnti	1.382.793	3.174.503	41.283.764
Totale passività non correnti	93.012.616	85.712.125	95.043.452
PASSIVITA' CORRENTI			
Fondi per rischi e oneri	4.486.512	13.447.046	1.400.000
Prestiti e altri debiti finanziari	63.712.592	65.738.545	2.138.645
Passività finanziarie correnti	0	0	429.001
Debiti commerciali	30.210.635	44.549.458	20.664.224
Debiti non finanziari verso parti correlate	1.151.128	984.759	3.098.292
Debiti verso società settore specifico	72.760.968	41.097.226	37.482.638
Altre passività correnti	34.078.081	24.311.293	40.732.044
Totale passività correnti	206.399.916	190.128.327	105.944.844
ANTICIPI DA CLIENTI			
Anticipi da clienti non correnti	42.009.705	47.595.232	0
Anticipi da clienti correnti	32.814.997	15.555.883	0
Totale anticipi da clienti	74.824.702	63.151.115	0
Totale passivo	406.063.495	334.040.001	291.292.220

Fonte: Relazione Finanziaria Annuale al 30 giugno 2011 e Relazione Finanziaria Semestrale al 31 dicembre 2011, www.juventus.it

N.B.: I valori delle voci "Anticipi da Clienti" non sono presenti al 30/06/2010 in quanto sono voci presenti nel bilancio della Juventus a partire dalla Relazione Finanziaria Semestrale al 31 dicembre 2011 e prima calcolate all'interno delle voci "Altre passività correnti" e "Altre passività non correnti"

Il 18 ottobre del 2011 l'Assemblea degli Azionisti¹²³, in seduta straordinaria, ha deliberato, secondo quanto richiesto dall'articolo 2447 del Codice Civile ("Riduzione del capitale al di sotto del limite legale"), la riduzione del Capitale Sociale al minimo

¹²³ Comunicato ufficiale del 18 ottobre del 2011, www.juventus.it

legale, 120.000 Euro, e, contestualmente, ha approvato la richiesta di aumento del Capitale Sociale per un importo di 120 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2011 il Patrimonio Netto della Juventus ammonta a 31,8 milioni di Euro.

Per quanto riguarda la posizione finanziaria netta, al 31 dicembre 2011 questa è in peggioramento di 3,9 milioni di Euro rispetto a quello di giugno 2011; in valore ammonta a 125,1 milioni di Euro ed è principalmente dovuta alla copertura degli investimenti effettuati per il nuovo stadio e per svolgere la campagna acquisti per rafforzare la formazione; inoltre è composta per circa il 50% da passività correnti e per la restante metà da passività non correnti tra cui, appunto, il debito contratto con l'Istituto per il Credito Sportivo per costruire il nuovo impianto da gioco di proprietà. La Juventus, insieme alla Roma e alla Lazio, è una delle tre società calcistiche italiane quotata alla borsa di Milano. I volumi di scambio del titolo della Juventus sono molto modesti e negli ultimi dodici mesi l'azione ha subito una perdita di valore del 38,79%¹²⁴.

3.5 Il Football Club Internazionale Milano S.p.A.

Il Football Club Internazionale Milano S.p.A., noto semplicemente come Inter, nasce nel marzo del 1908 per volontà di un gruppo di dissidenti del Milan Cricket and Football Club¹²⁵. Dopo la stagione 2006/2007 in cui la Juventus, in seguito allo scandalo di “calciopoli”, è stata retrocessa in Serie B, l'Inter è l'unica società italiana ad aver sempre militato nella massima serie.

Nel suo palmares può vantare 18 Campionati Nazionali, 7 Coppe Italia, 5 Supercoppe italiane, 3 Coppe Uefa, 3 UEFA Champions League, di cui l'ultima conquistata nel maggio del 2010 a Madrid, e 3 Mondiali per Club.

Inoltre è l'unica formazione italiana ad aver conquistato, nella stessa stagione sportiva (2009/2010), il Campionato nazionale, la Coppa nazionale e la UEFA Champions League.

¹²⁴ www.borsaitaliana.com

¹²⁵ www.inter.it

Secondo una ricerca¹²⁶ effettuata nel 2012 dalla società tedesca SPORT+MARKT, i neroazzurri sono l'ottava formazione calcistica più popolare d'Europa e la terza in Italia grazie ai suoi 17,5 milioni di fan, di cui 3,9 sul territorio nazionale e 13,6 nel resto del vecchio continente.

L'azionista di riferimento è Massimo Moratti il quale detiene sostanzialmente la totalità del capitale della società neroazzurra.

L'Inter controlla anche il capitale di altre tre società: l'Inter Brand S.r.l., l'Inter Futura S.r.l. e il 50% del Consorzio San Siro 2000, che si occupa della gestione dello stadio Giuseppe Meazza, il restante 50% del capitale è detenuto dal Milan. In particolare verso la fine del 2005 è stata costituita la società a responsabilità limitata Inter Brand, posseduta al 100% dall'Inter, a cui quest'ultima nel dicembre del 2005 ha ceduto per 158 milioni di Euro i propri marchi; la finalità di questa società è quella di sviluppare attività promo-pubblicitarie, di merchandising e di licensing. Anche il capitale di Inter Futura S.r.l. è controllato interamente dalla società neroazzurra, questa società si occupa invece dell'organizzazione e della gestione dei "Centri Inter Campus Esteri".

Nella classifica¹²⁷ stilata ogni anno da Deloitte, l'Inter è, con 211,4 milioni di Euro l'ottavo club calcistico per fatturato al mondo, il secondo italiano dietro i rivali del Milan.

Dal 2002 al 2011 non ha mai chiuso un bilancio con un EBITDA positivo, e, nello stesso periodo, ha fatto registrare una perdita di esercizio media di 102,5 milioni di Euro, vale a dire che negli ultimi dieci bilanci ha accumulato una perdita di esercizio complessiva di più di un miliardo di Euro¹²⁸.

Dati i numeri negativi con cui l'Inter ha chiuso anche il bilancio relativo alla stagione 2010/2011, nella relazione di chiusura di esercizio si comunica che: *"il socio di riferimento ha espresso il consueto impegno a supportare anche per il futuro, in caso di necessità, economicamente e finanziariamente la Società e su tale presupposto è stato redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale"*¹²⁹.

Questa non è sostenibilità economica.

¹²⁶ Football Top 20 2010, SPORT+MARKT

¹²⁷ Football Money League 2012, Deloitte

¹²⁸ Fonte: Bilanci societari, AIDA

¹²⁹ Bilancio al 30 giugno 2011, F.C. Internazionale Milano S.p.A.

3.5.1 Analisi del Conto Economico del F.C. Inter S.p.A.

Tabella 10: Conto Economico della F.C. Internazionale Milano S.p.A. (€)

	30-6-11	30-6-10
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni		
a) ricavi da gare in casa	17.733.094	25.039.774
b) percentuale su incassi gare da squadre ospitanti	0	1.983.240
c) abbonamenti	14.632.367	13.340.766
d) ricavi da altre competizioni	0	50.000
e) altri ricavi	1.578.188	1.174.491
4) capitalizzazione costi vivaio	3.747.072	3.408.341
5) altri ricavi e proventi		
a) contributi in corso esercizio	4.783.413	2.641.231
b) proventi da sponsorizzazioni	28.568.309	32.251.063
c) proventi pubblicitari	3.332.457	2.266.338
e) proventi da cessione diritti televisivi		
- proventi televisivi	86.439.065	101.324.175
- percentuale su diritti televisivi da squadre ospitanti	0	6.120.713
- proventi televisivi da competizioni UEFA	37.981.990	48.759.000
g) ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori	1.203.104	1.100.000
h) plusvalenza da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori	51.458.253	72.875.995
i) altri proventi da gestione calciatori	0	0
j) ricavi e proventi diversi	17.369.963	11.181.202
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	268.827.275	323.516.329
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	850.481	519.110
7) per servizi	45.723.464	39.948.041
8) per godimento di beni di terzi		
a) costi acquisizione temporanea calciatori	700.000	460.000
b) altri costi per godimento beni di terzi	21.725.291	21.708.718
9) per il personale		
a) salari e stipendi	184.366.042	228.650.900
b) oneri sociali	4.710.208	4.289.207
c) trattamento di fine rapporto	775.483	725.665
e) altri costi	327.485	354.195
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	56.704.839	64.846.192
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	796.985	689.219
d) svalutazione dei crediti compresi nell' att. circ. e delle disp. liquide	713.630	379.844
13) Altri accantonamenti	3.200.000	0
14) oneri diversi di gestione		
a) spese varie organizzazione gare	5.758.200	7.017.676
b) tasse iscrizione gare	1.805	1.720
c) oneri specifici verso squadre ospitate	1.028.821	21.330.601
e) minusvalenze cessione diritti prestazioni calciatori	20.696.116	617.020
g) altri oneri diversi di gestione e sopravvenienze passive	6.460.955	16.098.500
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	354.539.805	407.636.608
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTO DELLA PRODUZIONE (A-B)	-85.712.530	-84.120.279
C) PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI		
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti		
-altri	8.418	3.296
e) proventi da partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	566.000	5.683.600
17) interessi e altri oneri finanziari		
d) altri oneri finanziari	-5.739.171	-4.172.535
e) oneri da partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	-6.781.000	0
17 bis) utili e perdite su cambi		
a) utili su cambi	18.039	31.158
b) perdite su cambi	-25.681	-82.042
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	-11.953.395	1.463.477

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	-216.398	-360.251
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE (D)	-216.398	-360.251
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) proventi		
c) altri proventi straordinari	13.300.000	16.100.000
21) oneri		
a) minusvalente da alienazioni	0	0
b) imposte esercizi precedenti	0	-571.345
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	13.300.000	15.528.655
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-84.582.323	-67.488.398
22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) imposte correnti	-2.231.463	-3.273.345
b) imposte differite e anticipate	0	1.715.939
Totale	-2.231.463	-1.557.406
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	-86.813.786	-69.045.804

Elaborazione su Bilancio di esercizio al 30 giugno 2011

Nella stagione 2010/2011 il valore della produzione è stato pari a 268,8 milioni di Euro. Tuttavia, per renderlo confrontabile con i ricavi delle società precedentemente analizzate, è necessario fare riferimento al fatturato derivante dalla gestione ordinaria, escludendo quindi le plusvalenze realizzate grazie alla cessioni di calciatori e i contributi in corso esercizio; in questo modo il ricavo derivante dalla gestione ordinaria ammonta a 211,4 milioni di Euro.

I ricavi da gare hanno subito una flessione nella stagione 2010/2011; ciò deriva quasi esclusivamente dal fatto che nella stagione 2009/2010, l'Inter, che ha conquistato Campionato, Coppa Italia e Champions League, ha giocato più partite di alto livello creando le condizioni per riempire al meglio lo stadio.

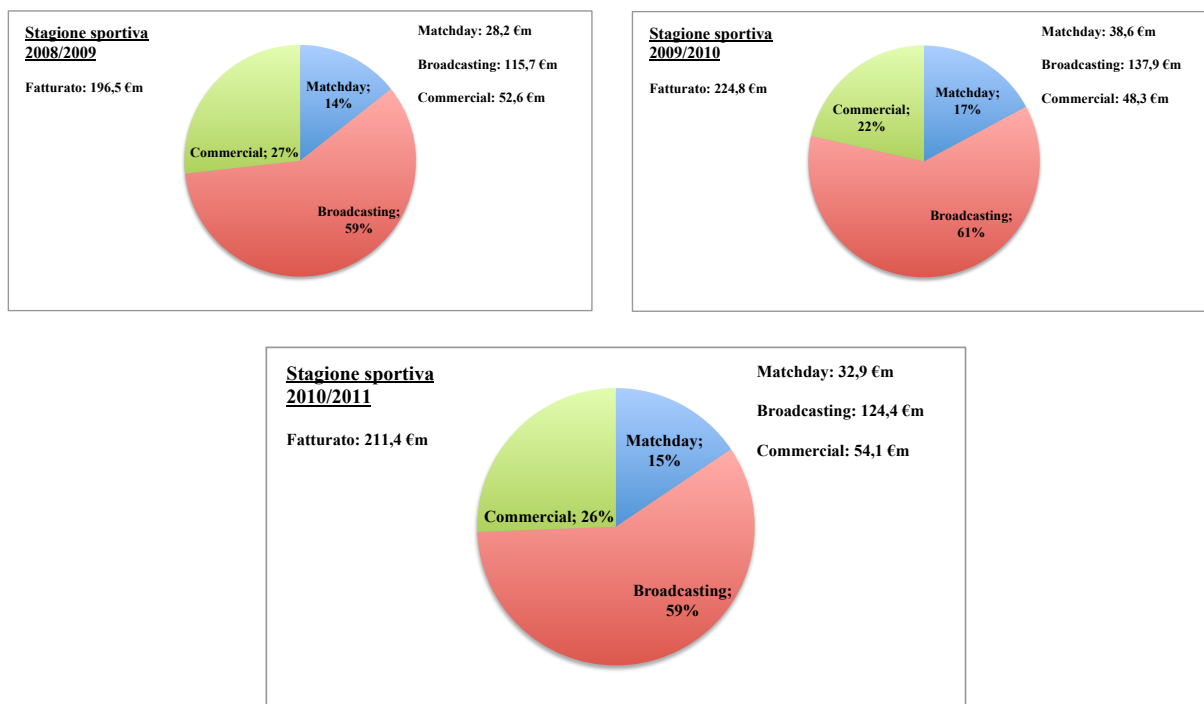
Una lieve flessione ha anche caratterizzato i ricavi derivanti da sponsorizzazioni; i principali contributi a tale voce sono dati dal contratto con lo Sponsor Ufficiale Pirelli, grazie al quale il club neroazzurro ha incassato 11,9 milioni di Euro e dall'accordo stipulato con lo Sponsor Tecnico Nike del valore di 12,1 milioni di Euro; i restanti 4,5 milioni di Euro derivano da altri partner commerciali.

In diminuzione, questa volta sensibile, anche i proventi da diritti televisivi. Il motivo di tale flessione risiede sia nella nuova modalità di commercializzazione dei diritti televisivi, che ha "penalizzato", rispetto al sistema precedente, le squadre con grande bacino di utenza, favorendo una distribuzione più equa delle risorse, sia nella vittoria di meno titoli della stagione precedente.

Era dunque normale aspettarsi un calo dei ricavi nella stagione successiva a quella 2009/2010 caratterizzata da numerosissimi successi non solo in campo nazionale ma anche in campo internazionale.

Nel prossimo grafico si riporta l'andamento del fatturato nelle ultime tre stagioni sportive.

Grafico 9: Evoluzione del fatturato e sua composizione dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011



Fonte: Football Money League 2010,2011 e 2012, Deloitte

I dati relativi al fatturato, sono in questo caso riclassificati rispetto a quelli presenti nel bilancio per rendere possibile un confronto tra le varie società sportive.

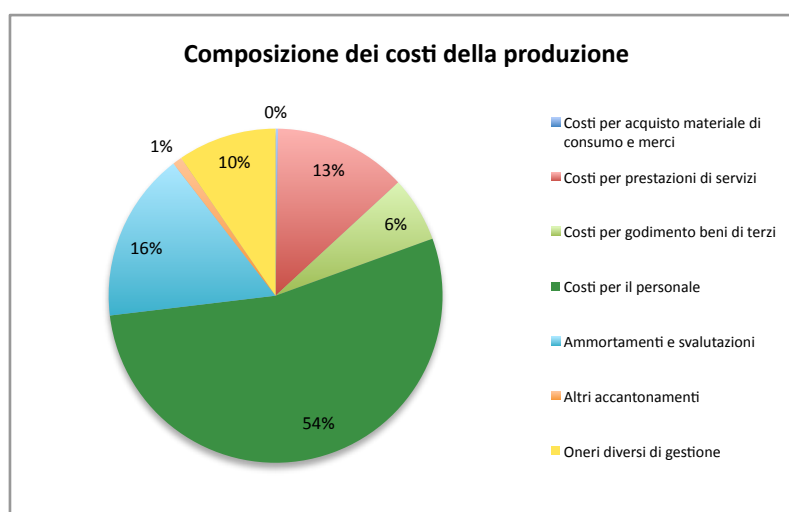
Come già anticato precedentemente, la stagione del *treble*¹³⁰ è quella in cui è stato registrato il fatturato più elevato grazie soprattutto a fisiologici aumenti nei ricavi da stadio e nei proventi dalla cessione dei diritti tv.

Anche nel caso del club neroazzurro si osserva una bassa diversificazione delle fonti di ricavo facendo quindi derivare i successi economici da quelli sportivi e aumentando la rischiosità di un business già di per sé caratterizzato da una grande volatilità.

Per quanto riguarda i costi della produzione, l'Inter, con i suoi 354,5 milioni di Euro, è la società che, in Serie A, ne sostiene più delle altre andando così a pregiudicare la possibilità di ottenere risultati operativi positivi.

¹³⁰ *Treble* è un termine calcistico inglese che indica la vittoria del campionato nazionale, della coppa nazionale e di una coppa continentale nella stessa stagione sportiva

Grafico 10: Composizione dei costi della produzione a giugno 2011 F.C. Internazionale Milano S.p.A.



Elaborazione su Bilancio di esercizio al 30 giugno 2011

Come per tante altre società calcistiche di pari livello, il punto economico debole dell'Inter è il rapporto costo del personale su fatturato¹³¹. Tale indicatore, giudicato dagli esperti del settore di fondamentale importanza, risulta quasi del 90%, quando il valore massimo consigliato dalla *European Club Association* (ECA) è il 70%.

Dalla stagione 2009/2010 a quella 2010/2011 i costi sostenuti per il personale sono passati da 234 a 190,1 milioni di Euro. Tuttavia, procedendo ad un'analisi più approfondita, emerge che tale diminuzione non è da imputare ad una gestione più accorta dei salari, che anzi nel 2011 sono aumentati di circa 3 milioni di Euro ma al mancato pagamento nell'ultima stagione sportiva dei "premi di rendimento", a causa del minor numero e del minor blasone dei trofei conquistati.

Altra fetta importante dei costi della produzione, il 16%, è dovuta agli ammortamenti dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori.

Costi così elevati e ricavi altalenanti e dipendenti dai risultati sportivi portano necessariamente risultati operativi fortemente negativi e bilanci pesantemente in rosso.

Come anticipato nel paragrafo precedente, nei dieci anni di bilanci disponibili su AIDA, non ce ne è uno che l'Inter abbia chiuso in positivo, anzi ha un media di circa 102,5 milioni di Euro l'anno di perdita di esercizio.

¹³¹ Anche in questo caso, come fatto precedentemente per la Juventus, per rendere confrontabile il valore di tale indicatore con quello delle altre società, il fatturato è stato calcolato senza tener conto di componenti straordinarie come, ad esempio, le plusvalenze generate dalla cessione di calciatori

Anche la stagione 2010/2011 si è chiusa con un EBITDA negativo di circa 27,5 milioni di Euro e con una perdita di esercizio di 86,8 milioni di Euro.

3.5.2 Analisi dello Stato Patrimoniale dell'F.C. Inter S.p.A.

Tabella 11: Attivo dello Stato Patrimoniale della Football Club Internazionale Milano S.p.A. (€)

ATTIVO	30-6-11	30-6-10
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
1) capitale sottoscritto non richiamato	4.327.188	28.840.358
Totale	4.327.188	28.840.358
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
1) costi di impianto e di ampliamento	66.716	72.372
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	33.079.498	305.120
7) capitalizzazione costi vivavio	6.859.910	6.187.071
8) diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	142.985.277	171.758.412
10) altre	2.570.238	13.253.225
Totale	185.561.639	191.576.200
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1) terreni e fabbricati	13.372.718	12.462.735
2) impianti e macchinari	167.858	235.763
3) attrezzature industriali e commerciali	560.753	502.812
4) altri beni	845.118	1.002.425
Totale	14.946.447	14.203.735
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1) partecipazioni in:		
a) imprese controllate	40.072.496	40.102.876
b) imprese collegate	500.001	500.001
d) altre imprese	45.319	45.319
e) partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	5.503.250	1.531.500
2) crediti verso:		
d) altri	312.302	350.846
Totale	46.433.368	42.530.542
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	246.941.454	248.310.477
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
II - CREDITI		
1) verso clienti		
a) entro l'esercizio successivo	45.948.269	35.772.983
b) oltre l'esercizio successivo	945.000	1.260.000
2) verso imprese controllate		
a) entro l'esercizio successivo	2.237.435	2.400.000
4) verso imprese controllanti		
a) entro l'esercizio successivo	2.368.047	2.056.452
4 bis) crediti tributari	1.033.841	3.963.400
5) crediti verso enti settore specifico		
a) entro l'esercizio successivo	54.934.673	47.472.137
b) oltre l'esercizio successivo	18.358.330	18.225.000
6) verso altri		
a) entro l'esercizio successivo	3.153.210	3.986.775
Totale	128.978.805	115.136.747

III - ATTIVITA' FINANZIARIE (che non costituiscono imm.ni)		
Totale	0	0
IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE		
1) depositi bancari	117.591	376.459
2) denaro e valori in cassa	8.507	9.440
Totale	126.098	385.899
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	129.104.903	115.522.646
D) RATEI E RISCONTI		
1) ratei attivi	0	0
2) risconti attivi	75.317.343	90.821.266
TOTALE RATEI E RISCONTI (D)	75.317.343	90.821.266
TOTALE ATTIVO	455.690.888	483.494.747

Elaborazione su Bilancio di esercizio al 30 giugno 2011

Il totale attivo dell'Inter ammonta a 455,7 milioni di Euro, in diminuzione del 5,75%, rispetto ai 483,5 milioni di Euro della stagione precedente.

Come in tutte le società già analizzate, con l'eccezione della Juventus, anche le immobilizzazioni della società neroazzurra sono quasi esclusivamente composte da immobilizzazioni immateriali e in particolare dalla voce del bilancio "Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori", la cui valutazione, inoltre, è inevitabilmente soggettiva.

Poco rilevante invece l'entità delle immobilizzazioni materiali costituite quasi esclusivamente dai terreni su cui è situato il Centro Sportivo Angelo Moratti, sede di allenamenti e ritiri dei neroazzurri, meglio conosciuto come la "Pinetina".

Inoltre, le voci relative alle immobilizzazioni finanziarie fanno riferimento alle partecipazioni possedute nelle già citate Inter Brand S.r.l., Inter Futura S.r.l. e nel Consorzio San Siro 2000.

All'interno dell'attivo circolante spiccano, per valore, i crediti verso i clienti, maturati per varie attività commerciali, e quelli verso altre società calcistiche che sono manifestazione della vendita dei calciatori con pagamento dilazionato nel tempo.

Da segnalare che anche nell'Inter, come nelle società già analizzate, c'è scarsità di liquidità¹³², ritenuta nel settore del calcio più importante che in altri comparti industriali data la scarsa disponibilità del sistema bancario a concedere credito ai club calcistico, soprattutto in una periodo di crisi economica come quella che stiamo vivendo.

¹³² Le motivazioni per cui la liquidità è ritenuta così importante sono emerse durante lo svolgimento del caso sul Real Madrid che sarà presentato nel prossimo capitolo

Tabella 12: Passivo dello Stato Patrimoniale della Football Club Internazionale Milano S.p.A. (€)

PASSIVO	30-6-11	30-6-10
A) PATRIMONIO NETTO		
I - CAPITALE	42.439.114	118.145.178
VII - ALTRE RISERVE		
- Versamenti in conto futuro aumento di capitale	0	0
- Riserva copertura perdite in formazione	30.000.000	0
VIII - UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	-9.804.565	-56.464.825
IX - UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	-86.813.786	-69.045.804
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	-24.179.237	-7.365.451
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
2) per imposte, anche differite	0	0
3) altri	3.200.000	0
TOTALE FONDI RISCHI E ONERI (B)	3.200.000	0
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	979.363	1.098.756
D) DEBITI		
4) debiti verso banche	68.889.091	71.302.047
5) debiti verso altri finanziatori		
a) entro l'esercizio successivo	8.701.229	8.689.034
b) oltre l'esercizio successivo	129.310	253.294
7) debiti verso fornitori		
a) entro l'esercizio successivo	74.956.467	56.138.090
b) oltre l'esercizio successivo	15.284.000	8.260.000
9) debiti verso imprese controllate		
a) entro l'esercizio successivo	30.045.809	22.155.809
b) oltre l'esercizio successivo	58.960.410	74.945.460
12) debiti tributari		
a) entro l'esercizio successivo	17.192.753	22.350.449
b) oltre l'esercizio successivo	1.611.798	0
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	863.193	874.596
14) debiti per partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.		
a) entro l'esercizio successivo	5.845.500	8.025.000
15) debiti verso enti settore specifico		
a) entro l'esercizio successivo	65.497.153	59.165.280
b) oltre l'esercizio successivo	23.766.666	29.358.084
16) altri debiti		
a) entro l'esercizio successivo	92.274.145	101.478.268
TOTALE DEBITI (D)	464.017.524	462.995.411
E) RATEI E RISCONTI		
1) ratei	315.107	272.346
2) risconti	11.358.131	26.493.685
TOTALE RATEI E RISCONTI (E)	11.673.238	26.766.031
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	455.690.888	483.494.747

Elaborazione su Bilancio di esercizio al 30 giugno 2011

Come la Roma ed il Milan, anche la società neroazzurra chiude il bilancio con un patrimonio netto negativo a causa delle ingenti perdite di esercizio.

La posizione finanziaria netta¹³³ della società è di 77,6 milioni di Euro a causa di quasi 70 milioni di Euro di debiti contratti con il sistema bancario.

Tenendo conto del fatto che sono ormai molti esercizi che l'Inter presenta un EBITDA negativo non ha senso utilizzare il rapporto PFN su EBITDA per analizzare la capacità di pagamento del debito, in quanto l'indice sarebbe negativo.

Negativo è anche l'indice di indebitamento risultante dal rapporto tra capitale di terzi

¹³³ Calcolata come debiti verso banche più debiti verso altri finanziatori meno le disponibilità liquide

e capitale proprio.

Dall'analisi economico-finanziaria dell'Inter emerge come la società non riesca a coprire con le entrate gli enormi costi che sostiene per mantenere e aumentare la competitività della propria rosa registrando così inevitabilmente risultati economici negativi. Anche dal punto di vista patrimoniale non c'è equilibrio tra le fonti di finanziamento.

In conclusione, come si sottolinea anche nella Relazione al bilancio al 30 giugno 2011, le sorti del club, e quindi le soddisfazioni sportive dei tifosi, dipendono ogni anno dalla volontà dell'azionista di immettere nuovi capitali nella società e garantirne così la continuità aziendale.

3.6 La Società Sportiva Calcio Napoli S.p.A.

La Società Sportiva Calcio Napoli S.p.A. venne fondata il 1 agosto del 1926 dall'industriale e suo primo Presidente Giorgio Ascarelli con il nome Associazione Calcio Napoli; a partire dal 1964 assunse la denominazione attuale.

Il Napoli ha conquistato in totale due Campionati di Serie A, tre Coppe Italia, una Supercoppa italiana e una Coppa UEFA¹³⁴.

Secondo un sondaggio del settembre 2011, svolto dalla società Demos & Pi, il Napoli sarebbe la quarta squadra con più tifosi nel nostro paese, davanti alla Roma e dietro a Juventus, Inter e Milan.

La storia del Napoli è caratterizzata da alti e bassi sia dal punto di vista sportivo che dal punto di vista societario.

Dopo l'epoca d'oro del Napoli negli anni '80, verso la metà degli anni '90, inizia a incomberare sul club partenopeo una forte crisi finanziaria a causa della quale il management sarà costretto a vendere i migliori atleti tra cui spiccano Gianfranco Zola, Daniel Fonseca, Ciro Ferrara e Fabio Cannavaro.

Nonostante i numerosi avvicendamenti tra i proprietari del club azzurro, il 2 agosto del 2004, per sentenza della settima sezione fallimentare del Tribunale Civile di Napoli, la Società Sportiva Calcio Napoli viene dichiarata fallita, perdendo, allo stesso tempo, il titolo sportivo.

¹³⁴ www.sscnapoli.it

Nelle settimane successive il produttore cinematografico Aurelio De Laurentiis, rileva, per 30 milioni di Euro il titolo sportivo del Napoli e iscrive la squadra, con la denominazione Napoli Soccer al Campionato di Serie C1. A partire da tale data il Napoli intraprende la strada per tornare nel calcio che conta, mantenendo però alta la concentrazione anche sul fronte economico-finanziario.

Dopo aver acquistato il titolo sportivo il Presidente Aurelio De Laurentiis rileva anche la denominazione originale Società Sportiva Napoli con la quale iscriverà il club promosso, per meriti sportivi, dalla C1 alla Serie B. Dopo soltanto un anno di serie cadetta il club partenopeo ritorna in Serie A in seguito ad un campionato di seconda categoria nel quale militavano formazioni di primissimo piano come appunto il Napoli, la Juventus ed il Genoa.

Negli anni immediatamente successivi il Napoli, dopo un ottimo campionato, riuscirà ad entrare in Europa partecipando alla UEFA Europa League 2008/2009.

Infine, solo sette anni dopo il fallimento riesce a qualificarsi per la prestigiosa UEFA Champions League.

Ma, ai fini di questo studio, la cosa più importante, è la capacità della nuova dirigenza del club partenopeo di riuscire a coniugare i successi sportivi e la riconquista del calcio che conta con una gestione economico-finanziaria assolutamente soddisfacente.

Negli ultimi bilanci disponibili nella banca dati AIDA, da quello chiuso al 30 giugno 2006 a quello del 30 giugno 2011, il Napoli ha chiuso solo nel 2006 il bilancio in rosso, oltretutto con una perdita di “solo” sette milioni di Euro; a partire da tale data ha registrato solo utili di bilancio ed un EBITDA medio, negli ultimi sei anni, positivo per 33,7 milioni di Euro e, come se non bastasse, il tutto è stato raggiunto con un indice di indebitamento (Debt/Equity) dalla stagione 2007/2008 a quella 2010/2011 pari a 0.

Una rarità assoluta nel panorama calcistico italiano.

Tali risultati le sono valsi l'entrata nella Football Money League 2012, stilata dalla società di consulenza Deloitte, avendo, tra le società calcistiche, il ventesimo fatturato al mondo.

Alla base di questi risultati c'è la mission che il Presidente ha deciso di seguire: *“trasformarsi in poco tempo, in una vera e propria impresa di entertainment, offrendo, in futuro, ai propri tifosi e partner, qualcosa di più di una semplice partita di calcio, accompagnando l'evento sportivo con ampi e qualificati momenti di*

spettacolo e di intrattenimento. Da un punto di vista aziendale, la mission è la creazione della brand equity, cioè la realizzazione di quel complesso mix di elementi, che attraverso il perseguimento di obiettivi legati alla notorietà ed alla fedeltà al brand, alla percezione di qualità, alla differenziazione nell'ambito del mercato competitivo di riferimento, aggiungano valore per consolidare partnership internazionali¹³⁵”.

3.6.1 Analisi del Conto Economico della S.S.C. Napoli S.p.A.

Tabella 13: Conto Economico della S.S.C. Napoli S.p.A. (€)

	30-6-11	30-6-10
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni		
a) ricavi da gare in casa	17.700.025	9.847.224
b) percentuale su incassi gare da squadre ospitanti	0	1.391.091
c) abbonamenti	4.370.367	5.916.343
Totale	22.070.392	17.154.658
5) altri ricavi e proventi		
b) proventi da sponsorizzazioni	27.196.015	20.907.162
c) proventi pubblicitari	140.000	156.300
d) proventi commerciali e royalties	4.352.009	4.595.752
e) proventi da cessione diritti televisivi	58.446.611	48.236.937
f) proventi vari	543.000	7.830.000
g) ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori	5.963.125	1.165.000
h) plusvalenza da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori	9.137.522	6.618.356
i) altri proventi da gestione calciatori	977.008	0
j) ricavi e proventi diversi	2.651.258	4.185.293
Totale	109.406.548	93.694.800
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	131.476.940	110.849.458
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	1.658.845	1.456.528
7) per servizi	12.892.462	7.107.039
8) per godimento di beni di terzi	3.705.589	2.495.907
9) per il personale		
a) salari e stipendi	46.475.054	35.791.746
b) oneri sociali	1.415.512	1.239.890
c) trattamento di fine rapporto	259.797	244.244
e) altri costi	3.582.910	1.470.872
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	32.985.635	43.685.485
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	87.391	66.275
d) svalutazione dei crediti compresi nell' att. circ. e delle disp. liquide	1.464.757	430.719

11) variazione delle rimanenze di mat. prime, sussid., di consumo e merci	-130.353	-8.772
12) acantonamenti per rischi	0	5.441
14) oneri diversi di gestione		
b) tasse iscrizione gare	513.715	351.285
c) oneri specifici verso squadre ospitate	460.291	11.458.612
d) costi per acquisizione temporanea calciatori	6.885.000	20.000
e) minusvalenze cessione diritti prestazioni calciatori	1.414.236	0
f) altri oneri di gestione calciatori	380.797	442.800
g) altri oneri diversi di gestione e sopravvenienze passive	1.713.206	1.369.789
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	115.764.844	107.627.860
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTO DELLA PRODUZIONE (A-B)	15.712.096	3.221.598
C) PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI		
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti		
-altri	90.470	34.609
e) proventi da partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	0	1.400.000
17) interessi e altri oneri finanziari		
d) altri oneri finanziari	-3.538	-1.897
e) oneri da partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	-5.499.500	-1.050.000
17 bis) utili e perdite su cambi		
a) utili su cambi	227.584	186.477
b) perdite su cambi	-7.414	-610.112
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	-5.192.398	-40.923
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	-216.398	-360.251
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE (D)	-216.398	-360.251
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) proventi		
c) altri proventi straordinari	322.127	264.477
21) oneri		
d) altri oneri straordinari	-120.691	-93.940
e) srotolamenti in euro	-1	-3
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	201.435	170.534
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.721.133	3.351.209
22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) imposte correnti	6.938.967	3.771.504
b) imposte differite e anticipate	-28.868	-153.876
c) imposte anticipate	-386.795	-610.105
Totale	6.523.304	3.007.523
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	4.197.829	343.686

Elaborazione su Bilancio al 30 giugno 2011

Il Napoli ha chiuso il bilancio della stagione sportiva 2010/2011 con un valore della produzione pari a 131,5 milioni di Euro, un EBITDA di 50,2 milioni di Euro ed un utile di 4,2 milioni di Euro.

Per rendere confrontabile l'entità del fatturato con quello delle altre società qui analizzate è opportuno "depurarlo" di componenti non strettamente operative come, ad esempio, le plusvalenze generate dalle cessioni dei calciatori; effettuando tale operazioni il fatturato del club partenopeo ammonta a 114,9 milioni di Euro, il ventesimo fatturato più alto d'Europa.

Analizzando più nello specifico le voci del Conto Economico si nota come i ricavi da gare siano state soggette ad un incremento del 28,7%; tale crescita è dovuta

principalmente alle nuove entrate generate dalle partite disputate nella UEFA Europa League.

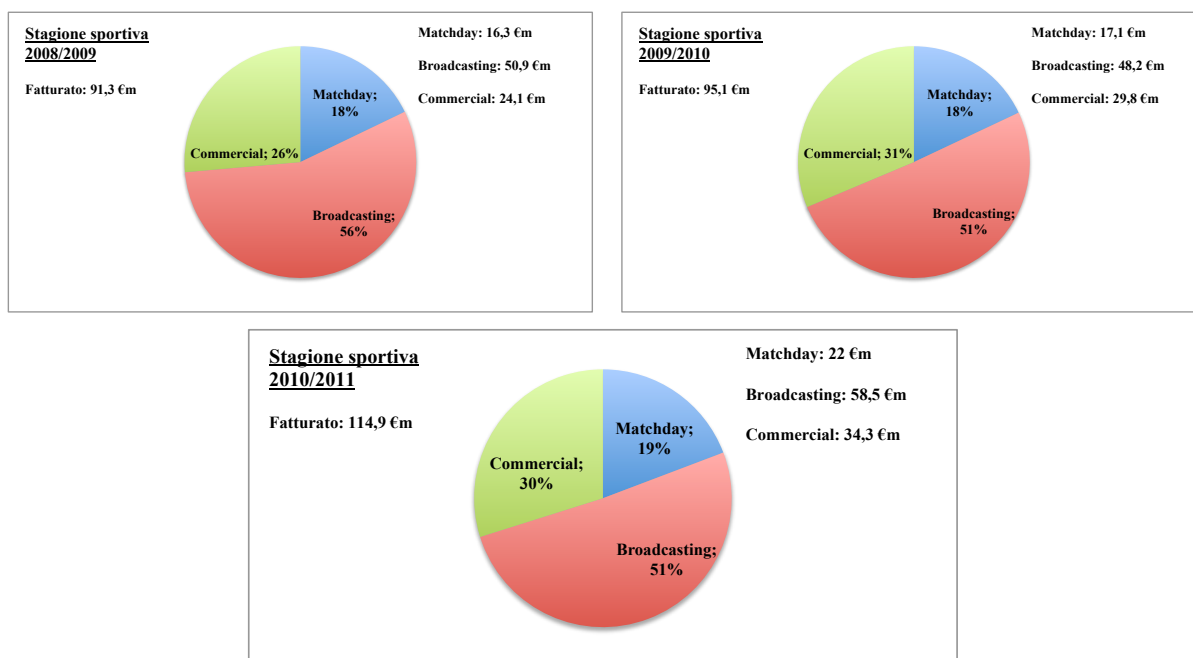
Una crescita sostenuta ha anche caratterizzato i proventi da sponsorizzazioni, più 30,1%, e i proventi derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi, più 21,2%. In particolare l'aumento del fatturato dovuto all'incremento dei ricavi derivanti dalla cessione dei diritti televisivi è frutto della nuova modalità centralizzata di commercializzazione degli stessi.

Anche attraverso la gestione dei calciatori la società napoletana è riuscita ad ottenere maggiori ricavi.

Tutto ciò ha portato ad un aumento del valore della produzione del 18,6% dalla stagione 2009/2010 a quella 2010/2011.

Volendo andare a rappresentare l'evoluzione del fatturato caratteristico, inteso come somma delle *revenue* da *matchday*, da *broadcasting* e da operazioni commerciali questo è il quadro che emerge:

Grafico 11: Evoluzione del fatturato e sua composizione dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011



Elaborazione propria su Bilanci della società

Dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011 il fatturato del Napoli è cresciuto del 25,8%. Tale incremento è dovuto sia a migliori strategie commerciali e a migliori accordi raggiunti con i propri sponsor, raggiunti grazie alla visibilità che i buoni

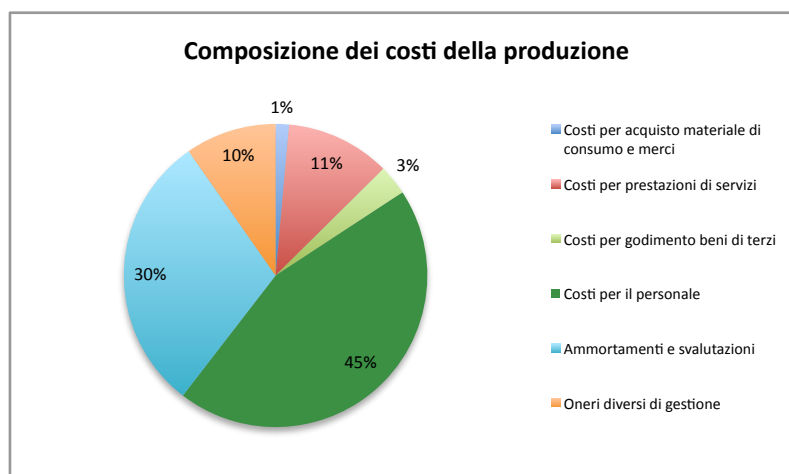
risultati sportivi hanno dato al Napoli, sia, come detto poco fa, alla nuova modalità di commercializzazione centralizzata dei diritti audiovisivi.

Nonostante buoni risultati economici, anche la struttura dei ricavi del Napoli risulta debolmente diversificata aumentando il rischio e la volatilità del risultato finale.

Dal punto di vista della gestione dei costi è stato fatto un ottimo lavoro; infatti a fronte di un ottima crescita del fatturato e del valore della produzione in generale il costo della produzione è aumentato ma in misura molto meno che proporzionale, portando ad un aumento della differenza tra valore e costo della produzione, così come definiti a bilancio, del 387%.

Uno dei punti di forza del Napoli è essere quello di aver raggiunto l'obiettivo di creare una formazione competitiva senza sostenere costi proibitivi per la gestione del personale. Infatti l'indicatore costo del personale su fatturato¹³⁶, tanto importante nel mondo del calcio, è pari al 45%. Non è una coincidenza se l'unica società con un utile di bilancio, tra quelle analizzate in questo capitolo, sia anche quella con il rapporto costo del personale più basso e l'unica che lo mantenga al di sotto della soglia consigliata dalla *European Club Association* (ECA).

Grafico 12: Composizione dei costi della produzione a giugno 2011 S.S.C Napoli S.p.A.



Elaborazione su Bilancio di esercizio al 30 giugno 2011

Come per tutte le altre società calcistiche la maggior parte dei costi, il 74,% del totale, sono assorbiti dalle retribuzioni corrisposte al personale e dagli ammortamenti e svalutazioni.

¹³⁶ Anche in questo caso, come già fatto precedentemente, per rendere confrontabile il valore di tale indicatore con quello delle altre società analizzate, il fatturato è stato calcolato senza tener conto di componenti straordinarie come, ad esempio, le plusvalenze generate dalla cessione di calciatori

Una grande crescita dei ricavi ed una buona efficienza nel controllo dei costi hanno consentito al Napoli di ottenere dei risultati economici in netta controtendenza rispetto alle altre grandi società italiane analizzate in questo capitolo.

Il bilancio economico della gestione da parte del Presidente De Laurentiis è più che positivo, in un calcio abituato a chiudere i conti in rosso, il club partenopeo ha fatto crescere il proprio EBITDA dai 10,8 milioni di Euro del giugno 2007 ai 50,2 milioni di Euro del giugno del 2011 grazie ad una crescita media annua del 47%. Inoltre, grazie ad ammortamenti non eccessivi e a bassi oneri finanziari, il Napoli sempre dal giugno 2007 al giugno 2011 ha sempre chiuso il bilancio in utile.

In sintesi, il Napoli, dal 2004 in poi, è cresciuto calcisticamente ma senza trascurare il lato economico della società; adesso che i suoi tifosi gli chiedono un ulteriore salto di qualità sarà interessante vedere come la dirigenza deciderà di affrontarlo.

3.6.2 Analisi dello Stato Patrimoniale della S.S.C. Napoli S.p.A.

Per quanto riguarda, invece, la situazione patrimoniale del club partenopeo questo è quello che è emerso durante quest'analisi.

Tabella 14: Attivo dello Stato Patrimoniale del S.S.C. Napoli S.p.A. (€)

	30-6-11	30-6-10
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4.160.977	5.478.409
5) avviamento	6.169.231	8.123.077
6) immobilizzazioni in corso e acconti	4.200	0
8) diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	43.522.698	49.542.112
10) altre	416.281	106.425
Totale immobilizzazioni immateriali	54.273.387	63.250.023
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
2) impianti e macchinari	2.337	3.269
3) attrezzature industriali e commerciali	354.919	399.085
Totale immobilizzazioni materiali	357.256	402.354
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
2) crediti		
e) verso altri	103	103
Totale immobilizzazioni finanziarie	103	103
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	54.630.746	63.652.480

C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I - RIMANENZE		
4) prodotti fini e merci	547.345	416.992
Totale rimanenze	547.345	416.992
II - CREDITI		
1) verso clienti	19.386.065	19.051.303
4) verso imprese controllanti	105.948	44.241
4 bis) crediti tributari	65.856	171.185
4 ter) imposte anticipati	3.262.312	2.875.517
5) crediti verso Enti settore specifico		
di cui esigibili entro l'esercizio	10.396.000	7.850.000
di cui esigibili oltre l'esercizio	11.350.000	4.475.000
6) verso altri	1.222.087	847.801
Totale crediti	45.788.268	35.315.047
III - ATTIVITA' FINANZIARIE NON IMMOBILIZZATE		
7) partecipazioni - ex art. 102 bis N.O.I.F.	0	3.500.000
Totale attività finanziarie non immobilizzate	0	3.500.000
IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE		
1) depositi bancari e postali	9.052.079	14.253.637
2) denaro e valori in cassa	6.941	4.933
Totale disponibilità liquide	9.059.020	14.258.570
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	55.394.633	53.490.609
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI		
2) risconti attivi	27.953	94.492
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D)	27.953	94.492
TOTALE ATTIVO	110.053.332	117.237.581

Elaborazione su Bilancio al 30 giugno 2011

L'attivo del Napoli ammonta a 110 milioni di Euro, in diminuzione del 6,1% rispetto alla stagione precedente. Tale decremento è dovuto principalmente alla diminuzione che ha caratterizzato il valore dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori.

Circa il 50% delle attività sono rappresentate da immobilizzazioni immateriali, ed in particolare dai diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori che rappresentano quasi l'80% del totale immobilizzato, mentre il restante 50% del totale attivo è dato da crediti, in particolare quelli verso clienti e altre società calcistiche.

I crediti verso clienti derivano dai ricavi prodotti dalla gestione caratteristica relativi a rapporti contrattuali con gli sponsor e con i licenziatari, mentre i crediti verso enti settore specifici, ovvero verso altre società calcistiche, sono manifestazione degli importi ancora da incassare derivanti dalla cessioni di calciatori che si sono trasferiti in altre società.

Relativamente bassa è l'entità della liquidità che, come verrà spiegato nel prossimo capitolo¹³⁷, è molto importante per garantire una gestione fluida ed evitare che non si

¹³⁷ Nel prossimo capitolo, in cui viene studiato da vicino il Real Madrid, emerge come per il management della società spagnola la liquidità rappresenti nelle società calcistica un elemento critico da tenere sempre sotto controllo

possano compiere alcune operazioni a causa della poca disponibilità del sistema bancario a concedere credito ai club calcistici.

Tabella 15: Passivo dello Stato Patrimoniale del S.S.C. Napoli S.p.A. (€)

	30-6-11	30-6-10
A) PATRIMONIO NETTO		
I - CAPITALE SOCIALE	501.000	501.000
IV - RISERVA LEGALE	100.200	100.200
VII - ALTRE RISERVE		
riserva di utili	22.045.401	21.277.690
riserva da utili su cambi	0	458.393
riserva ex art. 4 L. 586/96	2.460.623	2.426.254
riserva arrotondamento Euro	-1	0
IX - UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	4.197.829	343.686
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	29.305.052	25.107.223
B) FONDI RISCHI ED ONERI		
2) per imposte, anche differite	28.541	57.409
3) altri fondi rischi ed oneri	782.470	1.025.382
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI (B)	811.011	1.082.791
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO SUBORDINATO	184.385	160.540
D) DEBITI		
3) debiti verso soci per finanziamenti		
di cui esigibili entro l'esercizio	0	0
di cui esigibili oltre l'esercizio	3.911.220	3.911.220
6) acconti	155.086	11.994.278
7) debiti verso fornitori	7.870.097	5.550.837
11) debiti verso imprese controllanti	8.881.634	14.052.555
12) debiti tributari	4.536.949	1.823.344
13) debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	288.771	176.841
14) debiti per partecipazioni ex art. 102 bis N.O.I.F.	1.520.000	0
15) debiti verso enti settore specifico		
di cui esigibili entro l'esercizio	28.241.237	32.039.308
di cui esigibili oltre l'esercizio	13.500.337	16.290.568
16) altri debiti	10.847.553	5.048.076
TOTALE DEBITI (D)	79.752.884	90.887.027
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	110.053.332	117.237.581

Elaborazione su Bilancio al 30 giugno 2011

Per quanto riguarda invece il passivo, il patrimonio netto ammonta a 29,3 milioni di Euro, in crescita del 16,7% rispetto al 30 giugno del 2010 grazie agli utili di esercizio.

La posizione finanziaria netta degli ultimi è negativa¹³⁸ grazie alla totale assenza di debiti finanziari. L'unica posizione debitoria molto presente è quella nei confronti delle altre società calcistiche e che deriva dal pagamento dilazionato dei giocatori acquistati.

¹³⁸ La posizione finanziaria netta è calcolata come debiti finanziari meno cassa meno attività finanziarie, quindi se è positiva i debiti finanziari sono maggiori delle attività finanziarie e delle disponibilità liquide, viceversa è negativa quando le attività finanziarie e le disponibilità liquide sono maggiori dei debiti finanziari

In conclusione, quindi, la società partenopea ha saputo ripartire da un fallimento economico-finanziario coniugando in modo quasi perfetto risultati sportivi, risultati economici ed equilibrio finanziario. Adesso è il momento di vedere se e come la dirigenza gestirà il richiesto salto di qualità.

3.7 Conclusioni

Nella tabella 16 sono presentate le principali evidenze emerse dall'analisi svolta in questo capitolo.

Tabella 16: Principali evidenze emerse (€ migliaia)

Società	Milan			Roma		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Stagione sportiva						
Valore della produzione(**)	253.196	307.349	237.900	143.878	137.044	160.929
Fatturato(***)	253.100	235.800	196.500	143.500	122.700	146.400
% Matchday/ % Broadcasting/ % Commercial	14%/ 46%/ 39%	13%/ 60%/ 27%	17%/ 50%/ 33%	12%/ 64%/ 24%	16%/ 53%/ 31%	13%/ 59%/ 28%
Costo del personale	192.805	178.809	176.505	106.814	101.245	99.213
Costo personale/ Fatturato(***)	76,2%	75,8%	89,8%	74,4%	82,5%	67,8%
EBITDA	-17.972	48.515	-28.242	2.680	3.974	29.779
EBIT	-77.176	4.562	-73.026	-21.540	-20.589	2.191
Utile/ (Perdita) di esercizio	-69.751	-9.836	-66.838	-30.778	-22.007	-1.559
Totale attività	380.868	394.150	325.625	102.560	120.972	154.768
Immobilizzazioni materiali	21.290	26.724	27.308	567	513	519
Patrimonio netto	-96.693	-71.978	-64.482	-43.984	-13.200	8.810
Posizione finanziaria netta (PFN)	296.044	300.857	257.102	53.831	8.503	-20.836
PFN/ EBITDA	-16,473	6,201	-9,104	20,086	2,140	-0,700
NET DEBT da Fair Play Finanziario(****)	286.423	238.681	236.600	62.822	11.408	-662

Società	Juventus			Inter		
	2010/2011	2009/2010	2008/2009	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Stagione sportiva						
Valore della produzione(**)	172.066	219.732	240.434	268.827	323.516	232.642
Fatturato(***)	153.900	205.000	203.500	211.400	224.800	196.500
% Matchday/ % Broadcasting/ % Commercial	7%/ 58%/ 35%	8%/ 65%/ 27%	8%/ 65%/ 27%	15%/ 59%/ 26%	17%/ 61%/ 22%	14%/ 59%/ 27%
Costo del personale	139.653	138.203	137.764	190.179	234.020	205.083
Costo personale/ Fatturato(***)	90,7%	67,4%	67,7%	90,0%	104,1%	104,4%
EBITDA	-31.567	46.811	46.254	-27.497	-18.205	-98.294
EBIT	-92.155	5.220	13.878	-85.712	-84.120	-149.666
Utile/ (Perdita) di esercizio	-95.414	-10.968	6.582	-86.814	-69.046	-154.423
Totale attività	334.040	291.292	280.227	455.691	483.495	434.183
Immobilizzazioni materiali	144.753	68.913	12.828	14.946	14.204	11.785
Patrimonio netto	-4.951	90.304	101.788	-24.179	-7.365	-28.320
Posizione finanziaria netta (PFN)	121.160	-6.443	-25.565	77.593	79.859	48.724
PFN/ EBITDA	-3,838	-0,138	-0,553	-2,822	-4,387	-0,496
NET DEBT da Fair Play Finanziario(****)	150.220	18.863	-9.816	93.564	102.685	117.695

Società	Napoli		
	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Stagione sportiva			
Valore della produzione(**)	131.477	110.849	108.211
Fatturato(***)	114.900	95.100	91.300
% Matchday/ % Broadcasting/ % Commercial	19%/ 51%/ 30%	18%/ 51%/ 31%	18%/ 56%/ 26%
Costo del personale	51.733	38.747	30.950
Costo personale/ Fatturato(***)	45,0%	40,7%	33,9%
EBITDA	50.249	47.404	53.276
EBIT	15.712	3.221	20.142
Utile/ (Perdita) di esercizio	4.198	344	10.935
Totale attività	110.053	117.237	81.200
Immobilizzazioni materiali	357	402	208
Patrimonio netto	29.305	25.107	24.764
Posizione finanziaria netta (PFN)	-9.059	-14.259	-1.552
PFN/ EBITDA	-0,180	-0,301	-0,029
NET DEBT da Fair Play Finanziario(****)	10.936	21.746	18.673

Elaborazione propria su Bilanci delle società

N.B.: (*) Il Milan è l'unica società tra quelle analizzate il cui esercizio non coincide con la stagione sportiva ma con l'anno solare

(**) Il valore della produzione nella stagione 2008/2009 include una quota di diritti televisivi percepita in quanto squadra ospitata che nelle stagioni successive non viene corrisposta a causa del cambiamento del sistema di vendita dei diritti tv

(***) Il fatturato è inteso come somma di revenue da *matchday*, *broadcasting* e *commercial* e non include componenti "straordinarie" come, ad esempio, le plusvalenze da cessione di calciatori

(****) Con NET DEBT da Fair Play Finanziario si intende la posizione finanziaria netta più l'indebitamento netto nei confronti di altre società calcistiche effetto della compravendita di calciatori con pagamento dilazionato; la UEFA ha stabilito che quando tale indicatore è uguale ai ricavi possono essere richiesti degli accertamenti in quanto manifestazione di una situazione critica.

Dal punto di vista economico tutte le società qui analizzate, meno il Napoli, presentano una situazione critica, con bilanci costantemente in rosso. Ad esempio l'unico anno in cui il Milan è riuscito a limitare le perdite è stato quello in cui ha generato una plusvalenza di oltre 60 milioni di Euro grazie alla cessione di Kaká.

Il più grande limite, comune a tutti e cinque i club, è la bassa diversificazione delle fonti di ricavo e la conseguente forte dipendenza dagli incassi derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi; tale fenomeno rende ancora più volatili i risultati economici. Una nota di merito va al Napoli che ha saputo coniugare buoni risultati sportivi con una sana gestione economica.

A differenza delle altre società, anche da punto di vista finanziario il Napoli presenta una struttura equilibrata.

Inoltre la Juventus e la Roma che presentavano una posizione finanziaria netta negativa o comunque di piccola entità, nella stagione 2010/2011 si sono indebitate, la prima per investire nello stadio e nel rafforzamento della rosa e la seconda unicamente per completare il parco giocatori da mettere a disposizione del proprio tecnico. Situazione critica per l'Inter e per il Milan, il quale supera il valore consigliato dalla UEFA per l'indicatore NET DEBT su ricavi, che non hanno capacità di generare reddito tali da rientrare in tempi ragionevoli del debito maturato. Le conclusioni che si possono trarre sono che:

- il Napoli presenta una situazione sostenibile nel lungo periodo ed è l'unica società con un costo del personale ragionevole, ma con obiettivi sportivi meno ambiziosi di Milan, Inter e Juventus;

- Milan, Inter e Juventus devono adottare dei cambiamenti strategici ed operativi, se vogliono continuare a competere con i grandi club europei anche dopo che sarà entrato in vigore il Fair Play Finanziario e i conti delle società inizieranno ad essere guardati con grande interesse anche da parte dei tifosi.

A questo proposito, nel prossimo capitolo sarà presentato il modello di business e di amministrazione del Real Madrid, modello vincente sia dentro che fuori dal rettangolo di gioco.

CAPITOLO IV: Il caso Real Madrid Club de Fútbol

4.1 Introduzione

Nel panorama europeo le società calcistiche che spiccano per la loro capacità economico-finanziaria sono principalmente il Real Madrid, il Barcellona, il Manchester United ed il Bayern Monaco.

Tuttavia, analizzando più approfonditamente i numeri, il Real Madrid è senz'altro il club calcistico che più di tutti ha saputo raggiungere contestualmente risultati economici molto soddisfacenti, misurati in termini di ricavi, costi e quindi di profitto, e un equilibrio finanziario tale da rendere sostenibile nel tempo il raggiungimento di tali risultati economici.

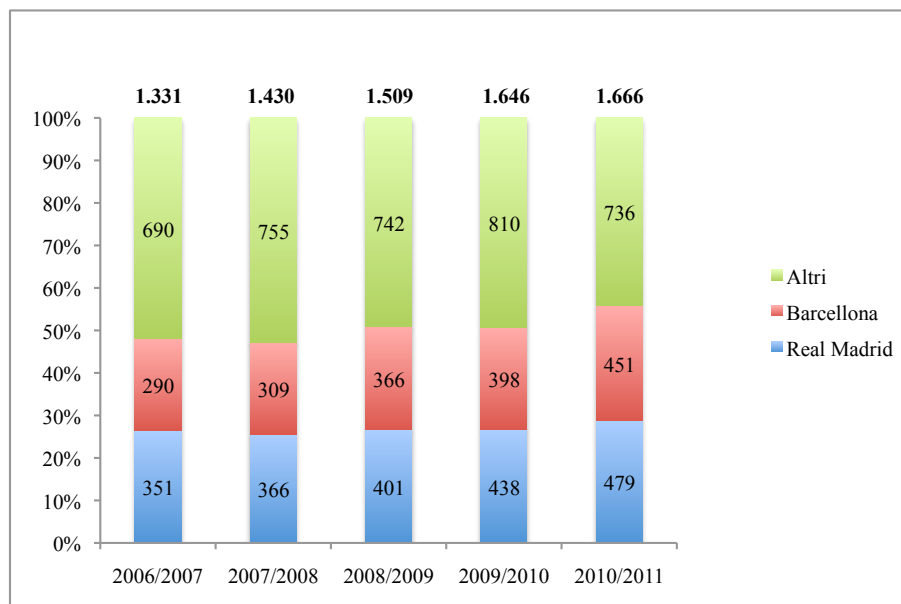
Infatti il club spagnolo non solo è da sette anni consecutivi la società sportiva professionistica con il più alto fatturato al mondo, ma ha saputo, allo stesso tempo, raggiungere tale posizione utilizzando una struttura finanziaria sostenibile riducendo il proprio debito e arrivando oggi ad avere un rapporto NET DEBT su EBITDA pari ad 1,1 potendo quindi far fronte al proprio debito netto con poco più dell'EBITDA maturato in un anno.

Prima di approfondire il modello di business che contraddistingue il Real Madrid è opportuno analizzare le grandezze economico-finanziarie del calcio spagnolo per rendere più chiaro il contesto all'interno del quale opera la società nove volte campione d'Europa.

4.2 Analisi economico-finanziaria della Liga spagnola¹³⁹

Il fatturato aggregato della prima divisione spagnola di calcio, la Liga, nella stagione 2010/2011 è stato pari a 1.666 milioni di Euro¹⁴⁰. È interessante osservare come il calcio spagnolo sia caratterizzato da grandissime differenze, in quanto a potenza economica, tra i vari partecipanti alla Liga.

Grafico 1: Ripartizione del fatturato della Liga dalla stagione 2006/2007 a quella 2010/2011 (€m)



Fonte: Liga de las estrellas 2010/2011

Come si può osservare dal grafico appena riportato, circa il 50% del fatturato totale della Liga è generato solamente da due squadre, il Real Madrid ed il Barcellona, mentre il restante 50% è generato dagli altri diciotto club partecipanti alla prima divisione spagnola. Nel caso della Spagna, inoltre, lo strapotere economico di Real Madrid e Barcellona è accompagnato anche da uno strapotere sportivo; infatti, dalla stagione 1984/1985 a quella 2010/2011, solo in quattro occasioni il campionato spagnolo non è stato vinto dal Barcellona o dal Real Madrid.

Questo disequilibrio economico tra le società partecipanti al massimo campionato calcistico spagnolo è sicuramente in parte dovuto alla modalità di vendita dei diritti

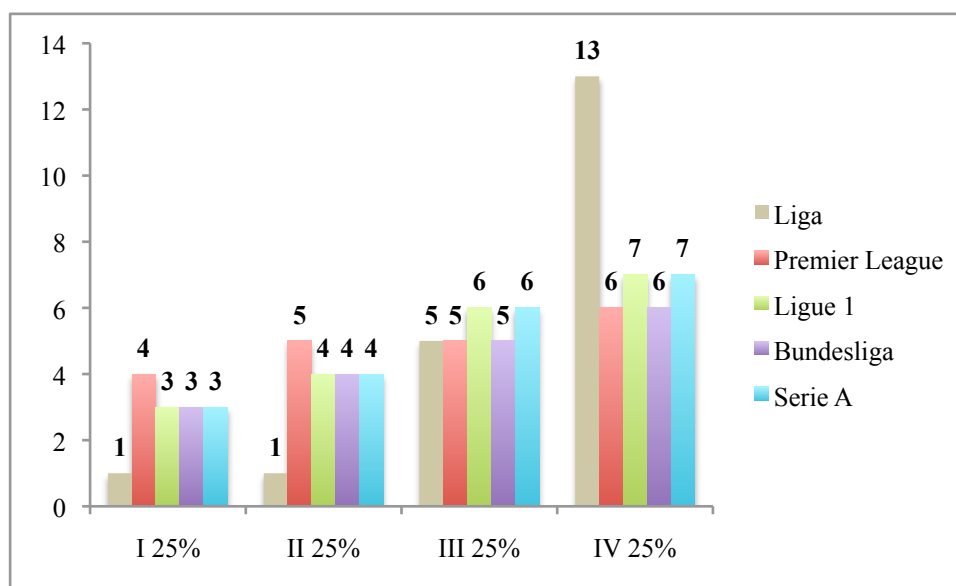
¹³⁹ Per la redazione questo capitolo preziose sono state le informazioni e le conclusioni emerse durante l'intervista con Luis Jiménez (Senior Partner), Concha Iglesias Jiménez (Senior Manager), Irene Maestre Sánchez (Gerente) e Jorge Andrés Bujía Feal di Deloitte Touche Tohmatsu Spagna che ringrazio moltissimo per la disponibilità e l'opportunità che mi hanno dato

¹⁴⁰ Fonte: Liga de las estrellas 2010/2011: Finanzas Futbolísticas en un abrupto escenario económico. J.M. Gay de Liébana U.B.- U. Abat Oliba CEU

televisivi. Infatti, dopo che nell'ultima stagione anche in Italia si è deciso di passare dal sistema individuale di vendita dei diritti televisivi a quello collettivo, la Liga rimane l'unica delle top cinque divisioni europee ad utilizzare ancora il metodo di vendita individuale. Questa scelta comporta una grande differenza tra gli incassi realizzati dalle squadre con un grande seguito di tifosi e quindi fortissimo potere contrattuale, come il Real Madrid ed il Barcellona, e le altre società; ad esempio le due ultime società citate, grazie alla vendita dei diritti tv delle partite giocate in Spagna, riescono ad incassare più 150 milioni di Euro mentre l'Hercules li ha venduti per circa 2,5 milioni di Euro.

A questo proposito è interessante osservare la distribuzione dei ricavi derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi in Spagna rispetto alle altre quattro più importanti leghe europee.

Grafico 2: Ripartizione percentuale dei ricavi derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi tra le società delle cinque top divisioni europee



Elaborazione su dati Deloitte

Come si può osservare dal grafico sopra riportato, nella Liga il 50% del totale dei ricavi derivanti dai diritti televisivi viene ripartito solamente tra due club, Real Madrid e Barcellona mentre l'ultimo quarto viene diviso addirittura da tredici club. Tale situazione è anomala rispetto al panorama europeo dove la distribuzione delle entrate televisive è sicuramente più equa. Anche in questo caso il modello più

equilibrato è quello della Premier League inglese, dove non sono presenti situazioni di predominio.

In Italia, grazie alla commercializzazione collettiva, si è deciso di tendere verso il modello inglese.

Come già detto nei capitoli precedenti, la distribuzione disomogenea delle risorse comporta l'allargamento della forbice esistente tra i club abbassando la competitività del campionato e diminuendone conseguentemente l'appeal per gli spettatori.

Per quanto riguarda il discorso relativo ai diritti televisivi esiste un'altra peculiarità tutta spagnola: l'obbligo, stabilito per legge, di mandare in onda su un canale in chiaro un partita della prima divisione per ogni giornata di campionato.

Tabella 1: Conto Economico aggregato della Liga 2010/2011 (in migliaia di €)

	Importo	Percentuale del fatturato
Competizioni sportive	166.847	10,0%
Soci e abbonati	343.833	20,6%
Diritti televisivi	641.262	38,5%
Marketing e pubblicità	429.175	25,8%
Altri	85.377	5,1%
Totale ricavi	1.666.494	100,0%
Consumo materiale sportivo/Approvvigionamenti	52.581	3,2%
Costo del personale	990.645	59,4%
Altri costi operativi	376.853	22,6%
Ammortamento calciatori	316.194	19,0%
Ammoramento di altre immobilizzazioni immateriali	12.379	0,7%
Ammortamento di immobilizzazioni materiali	34.121	2,0%
Totale costi	1.782.773	107,0%
Risultato Operativo	-116.279	-7,0%
Proventi/Oneri finanziari	-82.028	-4,9%
Proventi/Oneri straordinari	152.123	9,1%
Risultato prima delle imposte	-46.184	-2,8%
Imposte	10.909	0,7%
Risultato netto	-35.275	-2,1%

Elaborazione su dati Liga de las estrellas 2010/2011

Analizzando più nel dettaglio le varie voci del Conto Economico aggregato della Liga emerge:

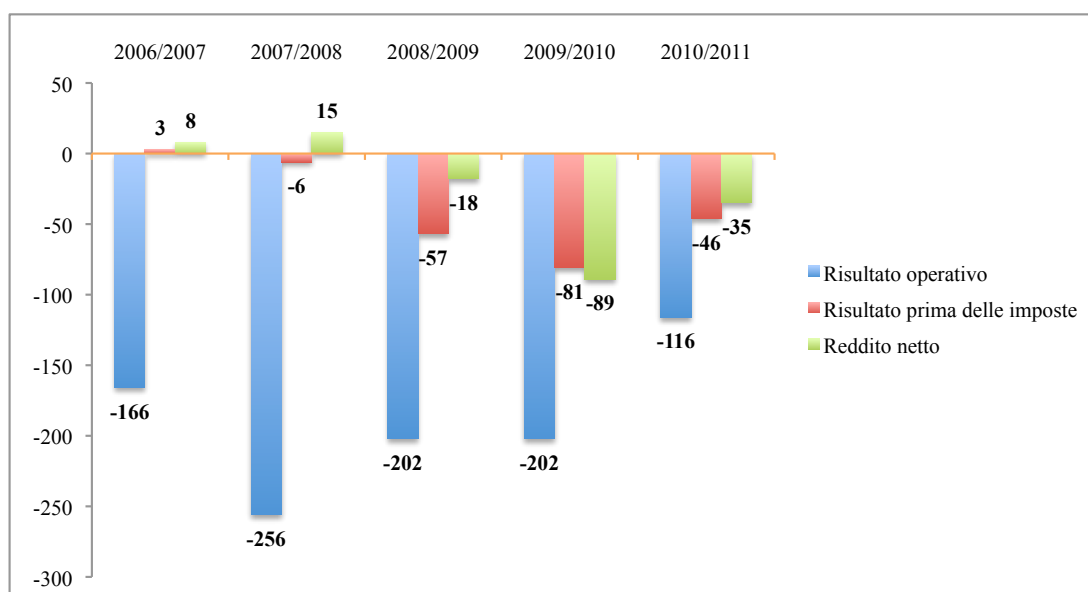
- Una soddisfacente diversificazione delle fonti di ricavo, grazie a incassi derivanti dal giorno della partita elevati e a entrate commerciali pari al 25% del fatturato totale, anche se il peso dei diritti televisivi è superiore a quello delle altre voci dei ricavi;

- elevati costi, pari a 1,07 volte il fatturato, dovuti in grandissima parte alle retribuzioni del personale (quasi il 60% dei costi totali) e agli ammortamenti relativi agli investimenti fatti per l'acquisto dei calciatori (quasi il 19% dei costi totali);

- un risultato operativo negativo per quasi 117 milioni di Euro;
- un reddito netto che, nonostante alti proventi straordinari (152 milioni di Euro), rimane negativo per 35,2 milioni di Euro.

Soffermandosi sul risultato operativo, quello prima delle imposte e sul reddito netto questo è il quadro che emerge:

Grafico 2: Risultato operativo, risultato prima delle imposte e reddito netto della Liga dalla stagione 2006/2007 a quella 2010/2011(€m)



Elaborazione su dati Liga de las estrellas 2010/2011

Il risultato operativo cumulato dalle squadre che militano nella Liga nelle ultime cinque stagioni è negativo per 942 milioni di Euro.

Per quanto riguarda i singoli club è importante osservare come su venti società solo quattro, Barcellona, Real Madrid, Valencia e Sporting de Gijon, abbiano ottenuto nella stagione 2010/2011 un risultato operativo positivo e che solamente la società di Madrid sia riuscita a raggiungere un risultato netto positivo.

Questa è la situazione macro dal punto di vista economico.

Ancora più preoccupante sono le conclusioni che emergono dall'analisi della situazione patrimoniale e finanziaria, ed in particolare da quella del passivo delle società calcistiche spagnole.

Tabella 2: Attivo dello Stato Patrimoniale aggregato della Liga 2010/2011 (in migliaia di €)

	Importo	Percentuale del totale
A) ATTIVITA' NON CORRENTI		
Immobilizzazioni sportive immateriali	1.017.054	27,0%
Altre immobilizzazioni immateriali nette	12.599	0,3%
Totale immobilizzazioni immateriali	1.029.653	27,3%
Immobilizzazioni materiali	989.053	26,2%
Totale immobilizzazioni materiali	989.053	26,2%
Partecipazioni immobiliari	36.570	1,0%
Partecipazioni in imprese del gruppo	20.131	0,5%
Partecipazioni finanziarie a lungo termine	376.608	10,0%
Totale partecipazioni	433.309	11,5%
Attivo per imposte differite	231.638	6,1%
Totale attivo corrente	2.683.653	71,2%
B) ATTIVITA' CORRENTI		
Attività non correnti possedute per la vendita	20.939	0,6%
Rimanenze	11.960	0,3%
Crediti commerciali	681.153	18,1%
Partecipazioni in imprese del gruppo	678	0,0%
Partecipazioni finanziari a breve termine	143.178	3,8%
Ratei e risconti	19.739	0,5%
Cassa	209.529	5,6%
Totale Passività non correnti	1.087.176	28,8%
Arrotondamenti	1	0,0%
TOTALE ATTIVITA'	3.770.830	100,0%

Elaborazione su dati Liga de las estrellas 2010/2011

Dal punto di vista patrimoniale la Liga, a differenza ad esempio della Serie A, gode di una buona patrimonializzazione.

Analizzando l'attivo patrimoniale ci si accorge come, oltre alla tipica voce "immobilizzazioni sportive immateriali" che corrisponde alla voce "diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" presente sui bilanci delle società italiane, sia presente in forma consistente, per circa 990 milioni di Euro a differenza dei 177 della Serie A, la voce "immobilizzazioni materiali" anche grazie al fatto che nove società su venti

possiedono uno stadio di proprietà¹⁴¹; tale caratteristica la rende, dopo la Premier League inglese, la seconda maggiore divisione europea per attivo fisso¹⁴².

Tabella 3: Passivo dello Stato Patrimoniale aggregato della Liga 2010/2011 (in migliaia di €)

	Importo	Percentuale del totale
A) PATRIMONIO NETTO		
Capitale Sociale	384.605	10,2%
Riserve	144.114	3,8%
Utile (Perdita) portati a nuovo	-315.166	-8,4%
Utile (Perdita) d'esercizio	-35.314	-0,9%
Arrotamenti per cambio di valore	-12.019	-0,3%
Sovvenzioni e donazioni	74.208	2,0%
Soci esterni	201	0,0%
Patrimonio netto Liga	240.629	6,4%
B) PASSIVITA' NON CORRENTI		
Fondi di accantonamento a lungo termine	114.516	3,0%
Finanziamenti a lungo termine	1.017.941	27,0%
Debiti verso imprese del gruppo	153.524	4,1%
Debiti per imposte differite	64.200	1,7%
Ratei e risconti a lungo termine	26.242	0,7%
Totale Passività non correnti	1.376.423	36,5%
C) PASSIVITA' CORRENTI		
Fondi di accantonamento a breve termine	3.000	0,1%
Finanziamenti a breve termine	752.997	20,0%
Debito verso imprese del gruppo	32.071	0,9%
Debiti commerciali e altri	1.102.953	29,2%
Ratei e risconti a lungo termine	262.758	7,0%
Totale Passività correnti	2.153.779	57,1%
Arrotamenti	-1	0,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	3.770.830	100,0%

Elaborazione su dati Liga de las estrellas 2010/2011

Analizzando, invece, il passivo dello Stato Patrimoniale emerge che nella stagione sportiva 2010/2011, il 50% delle società partecipanti alla Liga ha chiuso il proprio bilancio con un patrimonio netto negativo; tra queste spicca il Barcellona che ha un patrimonio netto negativo per 68,7 milioni di Euro. Se non si tenesse conto del bilancio del Real Madrid (150 milioni di Euro di patrimonio netto), il patrimonio netto aggregato della massima serie spagnola sarebbe addirittura negativo per più di 10 milioni di Euro.

¹⁴¹ Tale dato si riferisce alla stagione 2009/2010, Report Calcio 2011, Pwc

¹⁴² Report Calcio 2012, Pwc

A livello aggregato il patrimonio netto rappresenta solamente il 6% del passivo totale.

Quindi, le società spagnole per finanziare i propri impieghi fanno ampissimo ricorso al debito e tale fenomeno mette in serio dubbio il futuro del calcio iberico soprattutto in questo periodo in cui la crisi, che se possibile è più pesante in Spagna che in altri paesi, sta mettendo in serio pericolo l'affidabilità del sistema bancario.

Peculiare è anche la situazione delle società calcistiche nei confronti dello Stato e delle amministrazioni pubbliche in generale. Secondo un recente articolo¹⁴³ pubblicato sul quotidiano "El País" le società calcistiche professionistiche spagnole, al 31 gennaio 2012, avrebbero maturato un debito nei confronti del fisco per addirittura 752 milioni di Euro di cui quasi 490 milioni di Euro dovuti dalle società della prima divisione; in particolare i club più indebitati sono l'Atlético de Madrid (215 milioni di Euro al 30 giugno 2011) e il Deportivo de La Coruña, mentre i club "virtuosi", anche se così non dovrebbero essere definiti in quanto pagano semplicemente le tasse, sono principalmente l'Athletic de Bilbao, il Getafe, il Real Madrid, lo Sporting Gijón e il Villareal.

Tale fenomeno ha creato, naturalmente, non poche polemiche in quanto, in un momento così difficile per le imprese e per le famiglie spagnole, si è accettato che club che pagano stipendi milionari ai propri atleti potessero avere debiti così elevati con lo Stato che, allo stesso tempo, fatica a mantenere i propri impegni economici. Inoltre, i club spagnoli non hanno come principale debito solamente quello con il fisco ma è stato stimato che debbano, al totale dei creditori, circa 3.500 milioni di Euro.

A questo proposito il Governo ha presentato, attraverso quello che viene denominato il "Consejo Superior de Deportes" (Consiglio Superiore dello Sport), un piano per ridurre il debito delle società calcistiche nei confronti del fisco con l'obiettivo di eliminarlo integralmente nel 2020¹⁴⁴ tenendo conto delle difficoltà di accettare come garanzia entrate che sono per definizione molto volatili in quanto legate a competizioni sportive che ancora si devono disputare e senza dimenticare la poca trasparenza che caratterizza i conti di molte società calcistiche spagnole (ad esempio il Deportivo de La Coruña non deposita i propri bilanci al Registro delle Imprese addirittura dal 2006). Proprio per tali motivi sembra che la chiave per ridurre il

¹⁴³ "Los clubes españoles de fútbol deben 752 millones a Hacienda", El País, 13/03/2012

¹⁴⁴ "¡Campeones!, también en deudas con Hacienda", El País, Ramón Muñoz – Amaya Iribar, 23/04/2012

debito in questione siano le entrate derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi che rappresentano la più importante fonte di fatturato.

Dopo questa breve macro analisi della situazione economico finanziaria del calcio professionistico spagnolo si possono trarre alcune conclusioni.

Innanzitutto è facile osservare come Real Madrid e Barcellona debbano essere considerate in modo diverso dalle altre società in quanto, da sole, generano più del 55% dei ricavi di tutta la Liga e cumulano quasi il 36% dell'attivo totale.

Inoltre, in un quadro economico in cui tutte le società chiudono il bilancio con un reddito netto negativo il club nove volte campione d'Europa è l'unico a terminare la stagione in positivo e mantenendo allo stesso tempo una situazione patrimoniale sostenibile grazie ad un equilibrio tra ricorso al capitale proprio e ricorso al debito anche tenendo conto della capacità di generare reddito.

4.3 Il Real Madrid Club de Fútbol¹⁴⁵

Il 6 marzo del 1902 un gruppo di appassionati di calcio fonda nell'odierna capitale spagnola il Madrid Foot Ball Club sotto la Presidenza di Juan Padrós Rubio. Nel 1905 disputò la sua prima partita internazionale sfidando il Galia Sport di Parigi.

Il 29 giugno del 1920 il Re di Spagna concesse al club di poter anteporre il titolo "Real" alla denominazione della società.

Dal punto di vista societario la prima grande svolta avvenne nel 1943 quando, all'unanimità venne eletto Presidente l'ex giocatore ed allenatore del Real Madrid Santiago Bernabéu grazie al quale sono state gettate le basi che hanno portato nel 2000 alla consegna del premio "The FIFA Club of the Century"¹⁴⁶.

Santiago Bernabéu è considerato un precursore nella gestione delle società calcistiche. Infatti pochi mesi dopo il suo insediamento alla Presidenza del club vennero acquistati i terreni su cui di lì a poco sarebbe nato il nuovo stadio, studiato per poter accogliere il maggior numero di tifosi, che nel 1955 fu rinominato "Estadio Santiago Bernabéu" in suo onore e che oggi, anche grazie a numerose

¹⁴⁵ Per scrivere questo capitolo è stata fondamentale l'intervista realizzata con il Dott. Carlos Martínez de Albornoz Bonet (Director de Control y Auditoria Interna) e l'estrema gentilezza del Presidente del Real Madrid C.F. Florentino Pérez Rodríguez che mi ha dato la possibilità di farla. Colgo l'occasione per ringraziare entrambi per la disponibilità e per l'opportunità che mi hanno dato di studiare da così vicino un club e una realtà storica e gloriosa come il Real Madrid

¹⁴⁶ www.fifa.com

ristrutturazioni, è considerato uno dei templi del calcio; inoltre fu il primo ad organizzare tournèe estive all'estero per aumentare la visibilità della propria squadra con il fine sia di aumentare il numero di tifosi che di attirare i migliori giocatori del mondo.

Per raccogliere i capitali necessari per questa grande opera ebbe l'intuizione di emettere delle obbligazioni da far sottoscrivere ai tifosi i quali risposero con grande entusiasmo.

È in questi anni che il Real Madrid vede aumentare in maniera vertiginosa la propria popolarità a livello internazionale grazie alla volontà del Presidente Bernabéu di portare a Madrid i giocatori più forti al mondo grazie ai quali, ancora oggi è il Presidente di calcio più vincente di tutta la storia con 71¹⁴⁷ trofei fra cui, limitandosi alle competizioni ufficiali, 16 Campionati nazionali, 6 Coppe del Re, 6 Coppe dei Campioni¹⁴⁸ e una Coppa Intercontinentale vinti durante i suoi 35 anni alla guida delle Merengues¹⁴⁹.

Dopo la morte di Bernabéu nel 1978 il club subì un forte declino sia dal punto di vista dei risultati sportivi che dal punto di vista economico. Nel 1995 l'allora Presidente Lorenzo Sanz fu costretto, per rientrare dell'enorme debito che era stato accumulato, a vendere asset strategici come i diritti di sfruttamento degli spazi dello stadio e i diritti televisivi¹⁵⁰. Nello stesso periodo tornarono i successi sportivi fino ad arrivare alla vittoria della settima Coppa Campioni nel 1998.

Nel 2000 sale alla Presidenza del Real Madrid, per la prima volta, Florentino Pérez il quale prima delle elezioni aveva promesso l'acquisto della stella del Barcellona Luis Figo e aveva annunciato l'intenzione di risanare le finanze del club.

Dopo sei anni di Presidenza Pérez arrivano le dimissioni e la nomina di Ramón Calderón sotto il quale il Real Madrid vincerà due Campionati e una Supercoppa di Spagna. Nel 2009, in seguito alle dimissioni di Calderón, torna alla Presidenza del Real Madrid Florentino Pérez con la volontà di portare avanti l'idea di calcio e di gestione economica della società che fino ad oggi ha dimostrato di essere la più vincente.

¹⁴⁷ www.fifa.com

¹⁴⁸ Il Real Madrid è l'unico club al mondo ad avere il diritto di proprietà su una Coppa dei Campioni in quanto unica squadra ad averla vinta per cinque volte consecutive

¹⁴⁹ Appellativo, che vuol dire meringhe, con cui, dato il colore bianco della loro maglietta, vengono soprannominati i giocatori del Real Madrid

¹⁵⁰ Real Madrid Club de Fútbol, J. Quelch - J.L. Nueno – C. Knoop, Harvard Business School, 13 maggio 2004

Ad oggi il Real Madrid vanta nove UEFA Champions League, due Coppe UEFA, una Supercoppa europea, tre Coppe Intercontinentali, trentadue Campionati spagnoli, diciotto Coppe di Spagna e otto Supercoppe spagnole.

4.3.1 La forma societaria del Real Madrid Club de Fútbol

A differenza che in Italia, in Spagna, le società calcistiche possono scegliere la forma societaria che reputano più adatta per gestire il proprio club.

Da quando il Legislatore spagnolo ha creato la fattispecie giuridica della “Sociedad Anónima Deportiva” (S.A.D) con l’intento di rendere più trasparente la gestione economica dei club sportivi, tutte le società professionistiche spagnole hanno adottato questa forma tranne quattro: il Barcellona, l’Athletic di Bilbao, l’Osasuna e, naturalmente il Real Madrid, che sono associazioni senza scopo di lucro.

Tale peculiarità fa sì che i proprietari del club siano i quasi 90.000 soci¹⁵¹, i quali, se maggiorenni, hanno il diritto di votare per eleggere il Presidente della società il cui mandato dura, per statuto, quattro anni. Essendo il mandato del Presidente e della Giunta direttiva così breve può capitare che la continuità aziendale di cui ha bisogno una società di queste dimensioni possa mancare, andando a danneggiare i risultati non solo economici ma anche sportivi.

Dal 2009 ad oggi il Presidente del Real Madrid è Florentino Pérez il quale aveva già ricoperto questa carica dal 2000 al 2006, anni in cui aveva cominciato la trasformazione del club di Madrid da società calcistica vincente a società calcistica vincente amministrata secondo un modello di business economicamente sostenibile.

4.3.2 Missione, visione e modello organizzativo

La missione del Real Madrid C.F. è quella di essere *“Un club aperto e multiculturale, apprezzato e rispettato in tutto il mondo per i suoi successi sportivi e*

¹⁵¹ Informe Real Madrid, 2010/2011

per i valori che diffonde, che, dalla ricerca dell'eccellenza dentro e fuori dal terreno di gioco, contribuisce ad attendere le aspettative dei suoi soci e dei suoi tifosi¹⁵²”, in poche parole essere il più importante club di calcio al mondo.

Mentre la visione consiste nell'essere “Un club leader nel calcio e nella pallacanestro, che attraverso i suoi trionfi sportivi, da una risposta ai sogni e alle aspettative di tutti i suoi tifosi su scala nazionale ed internazionale, che preserva il suo importante retaggio storico, che gestisce il suo patrimonio con rigore e trasparenza nell'interesse dei suoi soci e che opera con criteri di responsabilità sociale e di buon governo corporativo¹⁵³”, in sintesi, quindi, dare visibilità e rafforzare, attraverso i successi sportivi, il brand Real Madrid nel mondo.

Per realizzare ciò il management del Real Madrid ha stabilito tre obiettivi¹⁵⁴ tra loro collegati:

- Dare alla società la flessibilità finanziaria necessaria per acquistare talenti e per espandere la portata del proprio brand;
- Assemblare i migliori giocatori del mondo, sia acquistandone alcuni sia facendo maturare quelli che militano nelle formazioni giovanili;
- Fare leva sul brand “Real Madrid” e sfruttarne i contenuti attraverso una moltitudine di canali.

Alla base di tutto ciò c'è la consapevolezza che il calcio, pur essendo dominato dalla passione, ha bisogno di manager professionisti e distaccati che amministrino la società come se fosse una normale impresa con il fine di poter far vivere, nel lungo periodo, di passione e di successi i propri tifosi.

Proprio per questo motivo, sin dal 2000, sono stati inseriti nell'organigramma societario figure esterne, provenienti dall'industria, che hanno saputo rivoluzionare il modo di gestire le società calcistiche, inserendo, ad esempio, rigorose procedure di budgeting e sistemi di controllo innovativi come la Balanced Scorecard fino a quel momento sconosciuti alla maggior parte dei manager sportivi.

¹⁵² Traduzione propria da Informe Real Madrid, 2010/2011

¹⁵³ Traduzione propria da Informe Real Madrid, 2010/2011

¹⁵⁴ Real Madrid Club de Fútbol, J. Quelch - J.L. Nueno – C. Knoop, Harvard Business School, 13 maggio 2004

4.3.3 La trasformazione e il modello di business del Real Madrid

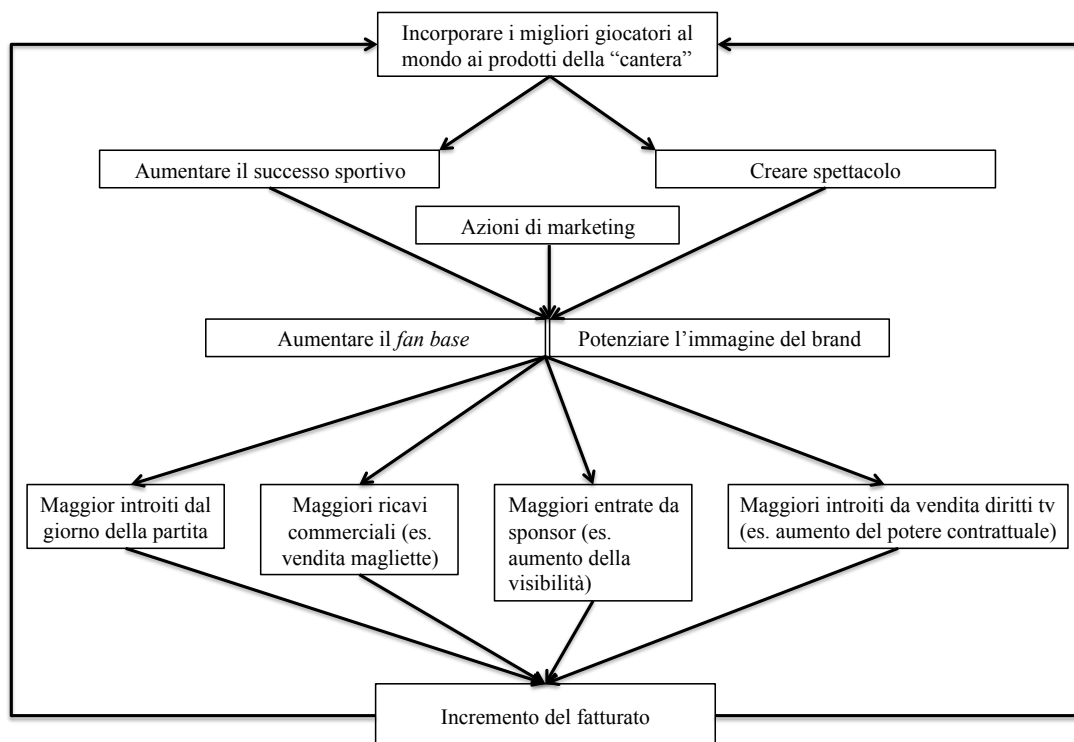
C.F.

Una volta vinte le elezioni nel 2000 Florentino Pérez ed il management della società si trovarono davanti a una situazione economico-finanziaria non rosea ma avevano l'intenzione di mettere in atto un modello di business innovativo.

In poche parole la business-idea del Real Madrid consiste nell'acquistare i migliori giocatori del mondo per affiancarli agli atleti più promettenti provenienti dalle proprie formazioni giovanili ("cantera"). L'innesto di calciatori di livello mondiale aumenta le probabilità di ottenere successi sportivi in campo nazionale ed internazionale e di creare spettacolo ogni volta che la squadra scende in campo. Tali vittorie e tale spettacolo contribuiscono in maniera determinante, insieme a mirate azioni di marketing, ad aumentare il numero di tifosi sul territorio nazionale e all'estero e a rafforzare, così, l'immagine del brand. L'aumento della *fan base* e il potenziamento della marca portano maggiori incassi da tutte le fonti di ricavo tipiche di un club calcistico sia grazie ad un aumento della domanda di prodotti con marchio Real Madrid, che grazie ad una maggiore richiesta per biglietti ed abbonamenti per accedere allo stadio; inoltre una volta che si è riusciti a formare una solida e ampia base di tifosi è più facile e più redditizio trattare sia con gli sponsor, i quali saranno disposti a firmare contratti più remunerativi proprio in virtù dell'estesa visibilità e dell'immagine che il club rappresenta, sia con coloro che fossero interessati ad acquistare i diritti per la trasmissione delle partite in quanto la richiesta da parte dei tifosi sarà sicuramente elevata. Infine l'aumento del fatturato contribuisce a poter nuovamente acquistare i migliori calciatori per poter dare di nuovo l'input al circolo virtuoso.

Naturalmente questa è la base della business idea accanto alla quale, per aumentare *fan base* e visibilità, vengono implementate strategie di marketing come tournèe durante il periodo estivo e in occasione della pausa invernale del campionato o, ad esempio, vengono sviluppati strumenti editoriali come i magazine e il canale tematico (Real Madrid Tv) capaci di dare visibilità sia alla società che agli sponsor che l'affiancano.

Grafico 3: Sintesi della business idea del Real Madrid C.F.



Elaborazione su intervista con Dott. Carlos Martínez de Albornoz Bonet (Director de Control y Auditoria Interna)

Alla fine della stagione 1999/2000 il club aveva un fatturato di 118 milioni di Euro e, dal punto di vista finanziario poteva considerarsi sull'orlo della bancarotta.

A questo proposito è molto interessante leggere quanto scritto da Deloitte nella relazione¹⁵⁵ al bilancio della stagione 1999/2000. In un passaggio di tale relazione, la società di revisione dice di aver *“identificato condizioni, che consideriamo rappresentino debolezze significative del sistema di controllo interno”*.

Inoltre Deloitte sottolinea come esistessero fattori che minacciavano seriamente la continuità aziendale e mettevano in dubbio il principio di *“empresa en funcionamiento”*, tra cui spiccavano:

- Un'eccedenza di più di 8.000 milioni di Pesetas¹⁵⁶ del passivo circolante sull'attivo circolante;
- Un'eccedenza dei costi sui ricavi di 6.500 milioni di Pesetas nel preventivo per la stagione sportiva 2000/2001;

¹⁵⁵ Informe de auditoria de cuentas anuales, 21 agosto 2000, Deloitte

¹⁵⁶ 1 Euro corrispondono a 166,386 Pesetas, quindi 8.000 milioni di Pesetas equivalgono a circa 48 milioni di Euro

In sintesi la situazione debitoria unita allo squilibrio tra entrate ed uscite mettevano a serio rischio la sopravvivenza del club a causa dell'incapacità di far fronte ai propri obblighi.

Era dunque assolutamente necessario trovare le risorse per dare il primo input al circolo virtuoso riportato nel grafico precedente.

La prima operazione, per sostenere le casse societarie e riuscire contestualmente a pagare i debiti e ad acquistare i migliori giocatori disponibili, fu creare una società che possedesse e gestisse, per una durata, prorogabile, di undici anni, la maggior parte dei diritti del Real Madrid, come ad esempio quelli relativi al merchandising, al licensing e ai diritti di immagine dei giocatori, ma con esclusione dei diritti televisivi.

Dopo la costituzione di questa società, gestita dalla divisione marketing del club, tra l'ottobre del 2000 e il febbraio del 2001 vennero cedute prima il 20% delle azioni, per un corrispettivo in Euro di 78,13 milioni, a Caja Madrid e successivamente un altro 10% venne ceduto a Sogecable, gruppo leader in Spagna nel settore della Pay TV, per 39,05 milioni di Euro¹⁵⁷.

La seconda operazione di grande rilevanza fu riacquistare tutti i diritti che, precedentemente, erano stati ceduti a vari operatori e licensees e la cui proprietà avrebbe permesso di poter implementare strategie per aumentare gli introiti della società. Infatti praticamente tutti gli asset importanti erano stati venduti, come ad esempio i box di accoglienza VIP situati all'interno dello stadio che erano stati ceduti per dieci anni in cambio di un corrispettivo percentuale annuo.

Infine, la terza operazione che venne messa in atto fu vendere la "Ciudad Deportiva", il centro sportivo del Real Madrid situato al nord del distretto finanziario di Madrid, della grandezza di circa 120.000 metri quadrati, per ottenere la liquidità necessaria per far fronte all'enorme debito accumulato negli anni passati e poter, allo stesso tempo, rafforzare la rosa secondo la filosofia di acquistare ogni anno i migliori giocatori al mondo per affiancarli agli atleti più talentuosi provenienti dalle giovanili per creare spettacolo, successi sportivi e quindi aumentare la base di tifosi (*fan base*) su cui poter attivare strategie marketing.

Essendo un centro sportivo era necessario procedere, precedentemente, ad una riqualificazione della zona, ma tale operazione richiedeva delle competenze che

¹⁵⁷ Real Madrid Club de Fútbol, J. Quelch - J.L. Nuño - C. Knoop, Harvard Business School, 13 maggio 2004

naturalmente non sono proprie di una società sportiva; così venne ceduto il 20% del diritto di edificabilità del terreno a dei privati per costruire uffici e la restante parte venne ceduta ad amministrazioni locali e regionali che ci costruirono un parco pubblico. Tale operazione generò per il Real Madrid un'entrata netta di 500 milioni di Euro.

Così, dunque, il Real Madrid ha potuto realizzare un forte innesto di liquidità ma allo stesso tempo non ha perso né il controllo né gli introiti di gran parte dei suoi diritti.

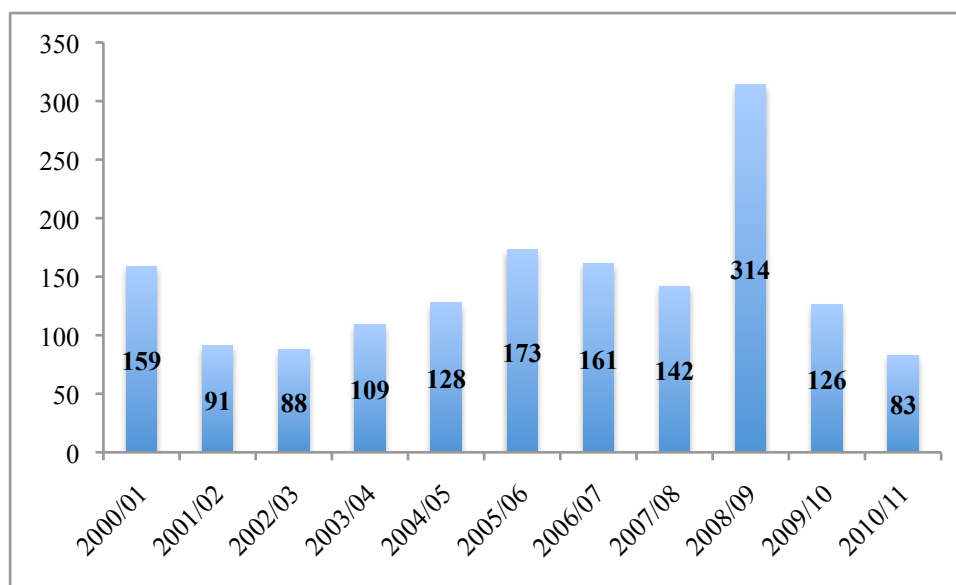
4.3.3.1 L'acquisto e la gestione dei calciatori

A partire dalla stagione 2000/2001 la campagna acquisti del Real Madrid è stata sempre caratterizzata dal tesseramento di almeno una stella di livello mondiale l'anno.

La scelta del giocatore da acquistare non viene però fatta esclusivamente sulla base delle doti tecniche dell'atleta ma di fondamentale importanza è anche l'apporto che questo può dare a livello di immagine per migliorare il valore del brand Real Madrid. Proprio per questo motivo ogni qual volta venga acquistato un giocatore questo deve accettare di dividere al 50% con il club i propri diritti di immagine sia per dare un vantaggio economico al club sia perché il Real Madrid grazie al blasone raggiunto apporta un valore all'immagine del calciatore. Questa clausola è una delle tante novità che il nuovo management ha voluto inserire all'interno dei nuovi modelli di contratto ideati per ottimizzare la gestione dei calciatori.

Subito dopo la vittoria delle elezioni, Florentino Pérez mise a segno il suo primo grande colpo: acquistò, come aveva promesso durante la sua campagna elettorale, per la cifra di 60 milioni di Euro Luís Figo dai rivali del Barcellona. L'anno successivo ad essere acquistato fu Zinédine Zidane dalla Juventus, nel 2002 arrivò Ronaldo dall'Inter; nel 2004 la stella del Manchester United e della nazionale inglese David Beckham, nel 2004 fu la volta di Micheal Owen e nel 2005 l'attuale attaccante del Milan Robinho. Tali colpi di mercato valsero al Real Madrid l'appellativo di "*Los Galácticos*".

Grafico 4: Investimenti del Real Madrid C.F dalla stagione 2000/2001 alla stagione 2010/2011 (€m)



Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Il grafico precedente mostra gli investimenti, che ammontano a 1.574 milioni di Euro, effettuati dal Real Madrid dalla stagione 2000/2001 a quella 2010/2011. Gli investimenti possono essere ricondotti a quattro categorie:

- Acquisto di giocatori: 1.244 milioni di Euro (79% degli investimenti totali del periodo);
- Riacquisto dei diritti (avvenuto esclusivamente nella stagione 2002/2003): 18 milioni di Euro (1,1% degli investimenti totali del periodo);
- Interventi Stadio Santiago Bernabéu: 141 milioni di Euro (10,9% degli investimenti totali del periodo);
- Costruzione della “Ciudad Real Madrid”, il centro sportivo più grande mai costruito da una società calcistica grazie alla sua estensione di 120.000 ettari (realizzata a partire dalla stagione 2003/2004): 141 milioni di Euro (9% degli investimenti totali del periodo).

Da tali dati si nota il costante impegno finanziario dedicato all’acquisto dei migliori giocatori al mondo. Infatti, anche durante la gestione Calderón, vennero acquistati giocatori di assoluto spessore tra cui Fabio Cannavaro ed Emerson, entrambi provenienti dalla Juventus retrocessa in Serie B in seguito allo scandalo di “calciopoli”, e gli olandesi Arjen Robben e Wesley Sneijder. Ma, la stagione in cui

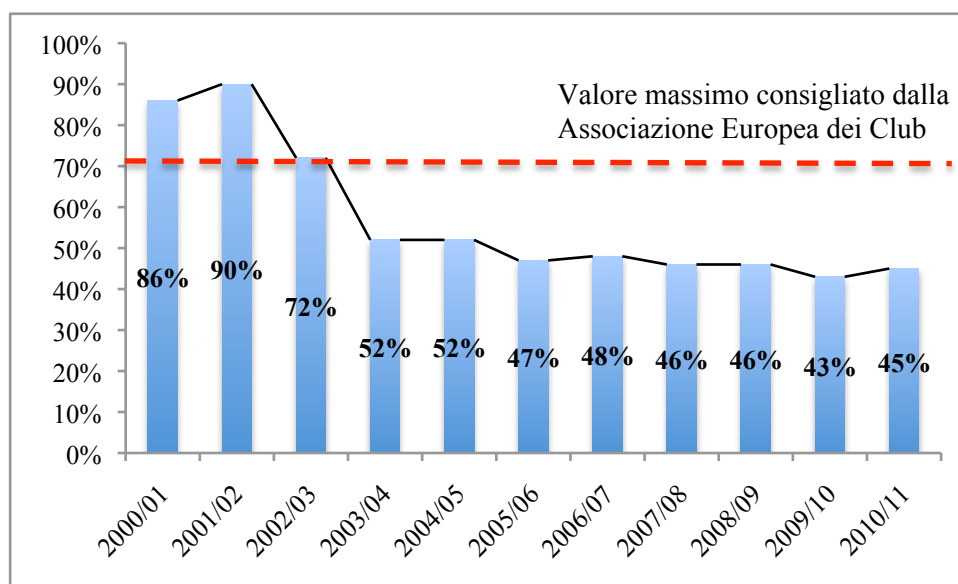
più delle altre è stato fatto uno sforzo economico è quella 2008/2009 corrispondente alla rielezione di Florentino Pérez alla Presidenza del Real Madrid. In quell'anno, oltre all'acquisto di Kaká per 67,2 milioni di Euro, di Benzema per 35 milioni di Euro e di altri ottimi giocatori, fu messo a segno il trasferimento più oneroso della storia del calcio: fu acquistato infatti dal Manchester United, per 93 milioni di Euro, Cristiano Ronaldo.

Infine, nell'ultima stagione sono stati investiti 83 milioni di Euro di cui 12 destinati alla migioria dello stadio e del centro sportivo e i restanti 71 all'acquisto di giocatori contro i 20 incassati dalla vendita di alcuni atleti.

A fronte di campagne acquisti così importanti è stato fondamentale, per mantenere in equilibrio economico-finanziario il club, monitorare e gestire costantemente il rapporto tra costo del personale tesserato e fatturato.

Per fare ciò viene utilizzata una griglia in cui viene stabilito il numero massimo di giocatori per fascia di retribuzione in modo da mantenere in equilibrio le uscite con le entrate tenendo conto anche dell'apporto che in termini di diritti di immagine e conseguenti ricavi monetari ogni calciatore è in grado di apportare al club.

Grafico 5: Rapporto tra costo del lavoro sportivo e non del Real Madrid C.F dalla stagione 2000/2001 alla stagione 2010/2011



Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Il grafico precedente riporta l'andamento dalla stagione 2000/2001 a quella 2010/2011 del rapporto tra costo del personale sportivo e non e il fatturato.

È interessante notare come ad una crescita media annua del fatturato del 13,3% nello stesso periodo il costo del personale sia cresciuto del 6,2% .

Essere riusciti ad ottenere un *wages to turnover ratio* pari al 45% garantisce un buon margine operativo.

Si può notare come a partire dalla stagione 2005/2006 a quella 2010/2011 il rapporto in questione sia costante. Tale risultato è stato ottenuto grazie ad una stabilizzazione dei ricavi e alla capacità di svincolare i risultati economici da quelli sportivi.

L'obiettivo ultimo dell'acquisto dei migliori calciatori al mondo è quello di aumentare il numero di tifosi sul territorio nazionale e nel mondo e di potenziare l'immagine del brand attraverso il raggiungimento di successi sportivi e l'offerta di uno spettacolo ogni volta che i giocatori scendono sul terreno di gioco.

Tale modello di business, oltre ai risultati economici che verranno analizzati nei prossimi capitoli, ha garantito nelle ultime dieci stagioni quattro vittorie nel Campionato spagnolo, una in Coppa di Spagna, due nella Supercoppa spagnola, una in Champions League, una nella Supercoppa europea e una nella Coppa intercontinentale.

4.3.3.2 Il fan base e il valore del brand

Secondo una ricerca effettuata da Sport+Markt il Real Madrid è la seconda società al mondo in quanto a numero di tifosi nel vecchio continente dopo i rivali del Barcellona. In particolare il club della capitale spagnola ha, solo in Europa, 41 milioni sostenitori di cui 6,7 milioni in patria e i restanti 34,3 milioni all'estero.

Da un altro studio, condotto in questo caso da Forbes, è emerso come il brand Real Madrid sia il secondo marchio calcistico per valore dietro soltanto a quello del Manchester United; se invece inserito nella classifica dei marchi di sport di squadra, si classifica al terzo posto dietro ai New York Yankees (baseball) e al Manchester United.

Tale risultato è stato raggiunto, come detto precedentemente, attraverso la vittoria di numerose partite e competizioni, l'offerta di uno spettacolo di alto livello e azioni di marketing mirate volte sia ad aumentare il numero di tifosi che ad aumentare il valore del brand.

Da questo punto di vista il Real Madrid, come le altre società calcistiche, deve essere vista come un'impresa operante nel settore dell'intrattenimento che offre ai propri "tifosi-clienti" dei contenuti che avranno più o meno valore in base alla capacità di trasformarsi in ricavi.

Proprio in questo senso il management del Real Madrid ha compreso che la chiave è raggiungere i tifosi prima e riuscire a trasformarli in consumatori poi.

Oltre ad assemblare una formazione di calciatori in grado di garantire spettacolo e vittorie, i canali attraverso cui il Real Madrid implementa la propria strategia, volta ad incrementare il *fan base* e a potenziare l'immagine della marca, sono molteplici: eventi all'estero, partite amichevoli di lusso, tournèe per rendersi visibili in nuovi mercati, un canale tematico, internet, new media e riviste.

Nelle ultime due stagioni, durante la pausa estiva del campionato, il Real Madrid ha deciso di svolgere parte della preparazione atletica all'estero. Ad esempio nella stagione 2009/2010 si è recata in Irlanda, in Canada, negli Stati Uniti e in Germania mentre nell'ultima stagione è stata ospitata nuovamente negli Stati Uniti e in Germania. Queste tournèe ed amichevoli di lusso, oltre a generare incassi danno ampia visibilità al marchio e ai partner commerciali.

Sempre nell'ottica di dare grande visibilità al proprio marchio è stato recentemente stipulato un accordo con l'emiro del Governo di Ras Al Khaimah, Sheikh Saud Bin Saqr Al Qassimi, grazie al quale verrà costruita, proprio nel mare di Ras Al Khaimah, un'isola artificiale dove sorgerà il Real Madrid Island Resort.

Il Real Madrid Island Resort combinerà turismo e sport grazie ad un parco tematico, installazioni sportive, una marina, una zona residenziale, alberghi di lusso ed il primo stadio con un'apertura sul mare; tutto questo per avvicinarsi ai supporter che il club spagnolo ha saputo attrarre in Medio Oriente.

Grande successo sta generando anche il canale televisivo tematico RealMadrid TV.

RealMadrid TV è disponibile in più di 50 paesi nel mondo e in tutti i continenti.

Per sostenere l'espansione internazionale del marchio, il canale è disponibile in due versioni, una in lingua spagnola ed una in lingua inglese;

La società si preoccupa di dare una linea editoriale al canale mentre la produzione dei contenuti è stata esternalizzata ad un'impresa specializzata.

Con grande cura sono gestiti anche gli altri canali di contatto con i tifosi; in particolare il club si è dimostrato all'avanguardia anche per quanto riguarda lo sfruttamento del *Mobile Marketing* e del proprio sito internet realmadrid.com.

In tale campo è stata lanciata, ad esempio, un'applicazione, MyMadrid, per *smartphone* disponibile a livello internazionale sia su iPhone che su Android. Nei primi sette mesi successivi al lancio ha raggiunto i 450.000 download.

All'interno di questa innovativa applicazione, oltre a dare la possibilità di connettersi a RealMadrid TV, è possibile anche accedere alla sezione e-commerce dove possono essere acquistati biglietti per lo stadio, magliette e altri prodotti ufficiali del club.

Un altro prodotto di successo lanciato nell'ottobre del 2010 è Real Madrid Fantasy Manager 11, un gioco multiplatforma in cui il tifoso diventa il dirigente della sua squadra. Tale prodotto ha avuto un successo enorme superando il milione di download e facendo registrare una media di 20.000 utenti attivi ogni giorno.

Sempre nel settore dei contenuti disponibili su dispositivi mobili la società di Madrid ha recentemente stretto un accordo con Prisa Digital¹⁵⁸ che ha come obiettivo quello di offrire i migliori contenuti a tutti i tifosi residenti nel continente americano.

Il sito internet ufficiale realmadrid.com è disponibile dal 2011, oltre che in spagnolo ed in inglese, anche in una versione giapponese, una araba ed una indonesiana. Queste nuove versioni garantiscono ogni giorno un numero molto elevato di visite da parte degli utenti generando sensibili aumenti nella vendita di prodotti tramite il portale e-commerce e dando ancora più visibilità ai propri sponsor. Basti pensare che nella stagione 2010/2011 sono state registrate quasi 94 milioni di visite, il 93,8% in più dello stesso dato della stagione precedente.

La presenza del Real Madrid è molto estesa anche sui *social network*: solo nei primi sei mesi della stagione 2010/2011 si sono riuniti sulla pagina ufficiale su Facebook otto milioni di fan, grazie ai quali oggi può contare su quasi 28 milioni di iscritti.

Avere così tanti fan su una singola pagina ha dato la possibilità ai partner commerciali del Real Madrid di sviluppare nuove strategie di marketing e di avere un altro canale attraverso cui raggiungere potenziali consumatori dando ancora più valore al loro rapporto con il club.

Anche su Twitter la dirigenza spagnola si è saputa muovere con molta destrezza creando quattro account, uno in lingua spagnola, uno in lingua inglese, uno in arabo e uno in giapponese che a maggio del 2011 erano "seguiti" da quasi 5 milioni di utenti. Inoltre non va dimenticato il canale ufficiale su YouTube, attraverso il quale vengono pubblicate interviste ai giocatori e allo staff tecnico creando anche video e contenuti insieme agli sponsor.

¹⁵⁸ Prisa Digital fa parte del Gruppo Prisa, impresa spagnola estesa a livello multinazionale leader nel settore della creazione e distribuzione di contenuti culturali, educativi, di informazione e di intrattenimento. www.prisa.com

Anche i due siti per la vendita di prodotti online sono molto visitati; durante la stagione 2010/2011, infatti, hanno fatto registrare più di 6,1 milioni di accessi da più di 200 paesi di tutto il mondo, portando alla vendita di più di 85.000 prodotti, ottenendo così una crescita del comparto e-commerce del club del 12% rispetto alla stagione precedente.

Data la grandezza del fenomeno e l'importanza che il contatto con i tifosi ha sia per il Real Madrid che per i suoi sponsor, è stato costituito anche un dipartimento per la strategia on-line che ha come obiettivo alimentare la visibilità con gli utenti di internet. In questo senso le opportunità maggiori sono state riscontrate nel lancio delle pagine ufficiali del club sui *social network* cinesi il cui potenziale stimato è di 700 milioni di utenti.

Infine, va riportato anche l'impegno che il club nove volte campione d'Europa si è assunto nel sociale con la "Fundación Real Madrid"¹⁵⁹, attraverso centri di aggregazione ed integrazione sociale sia sul territorio nazionale che all'estero.

In particolare la Fondazione è lo strumento attraverso il quale il Real Madrid attua i suoi obiettivi di carattere sociale e formativo che si sostanziano principalmente nel promuovere i valori della pratica sportiva per contribuire allo sviluppo delle persone che sono spesso emarginate. Proprio per rendere possibile il funzionamento della Fondazione il club contribuisce economicamente attraverso una donazione annuale.

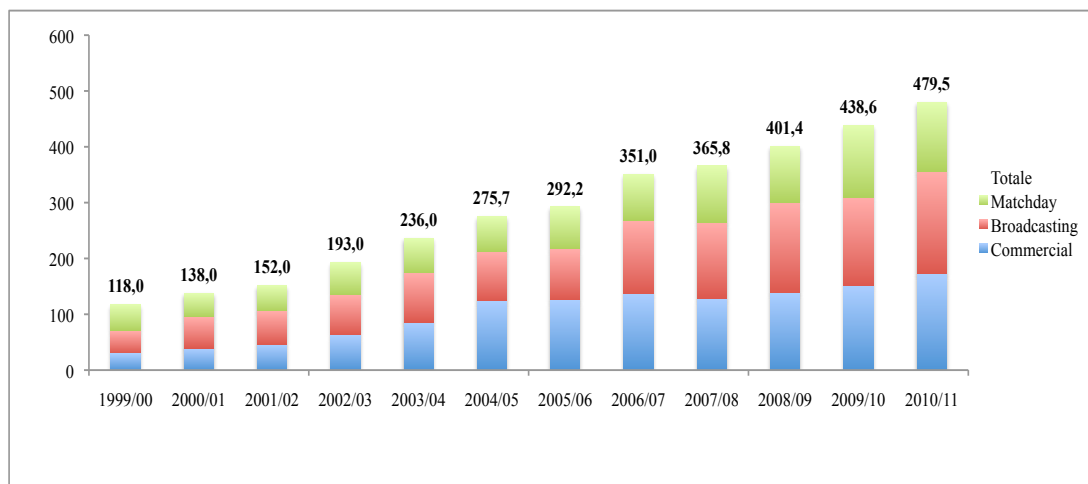
Per renderne il più trasparente possibile l'azione la Fondazione pubblica ogni anno sul sito del Real Madrid il bilancio sottoposto, inoltre, al controllo da parte di una società di revisione.

4.3.4 I risultati economici del Real Madrid C.F.

Dal punto di vista economico le scelte strategiche ed il modello di business illustrato nei paragrafi precedenti si sono dimostrati vincenti e hanno consentito al Real Madrid di essere la prima società calcistica al mondo per fatturato.

¹⁵⁹ Le informazioni sulla Fundación Real Madrid sono disponibili sul sito ufficiale della società, www.realmadrid.com

Grafico 5: Fatturato e fonti di ricavo del Real Madrid C.F dalla stagione 1999/2000 alla stagione 2010/2011 (€m)



Elaborazione su dati “Real Madrid Club de Fútbol, J. Quelch - J.L. Nueno – C. Knoop, Harvard Business School, 13 maggio 2004” per le stagioni da 1999/2000 a 2002/2003 e da Football Money League, Deloitte, per le rimanenti.

Nel grafico precedente è riportato l’andamento del fatturato dalla stagione 1999/2000 alla stagione 2010/2011. Come si può osservare, a partire dall’anno in cui è stato riformato il sistema attraverso cui gestire il business, i ricavi sono sensibilmente aumentati grazie ad un tasso di crescita medio annuo del 13,6% portando il club spagnolo dal quinto (stagione 2000/2001) al primo posto (a partire dalla stagione 2004/2005 ad oggi) nella classifica mondiale dei fatturati delle società calcistiche.

È interessante osservare come i risultati economici risultino, in questo caso, poco correlati con i risultati sportivi ottenuti nelle varie competizioni, nonostante sia normale che, in caso di vittoria della Champions League, i ricavi calcolati all’interno della categoria “broadcasting” siano più elevati che in altre situazioni essendo, in questo caso, superiori sia il numero di partite disputate che i premi ricevuti dalla UEFA.

Tabella 4: Risultati sportivi e crescita del fatturato dalla stagione 1999/2000 alla stagione 2010/2011

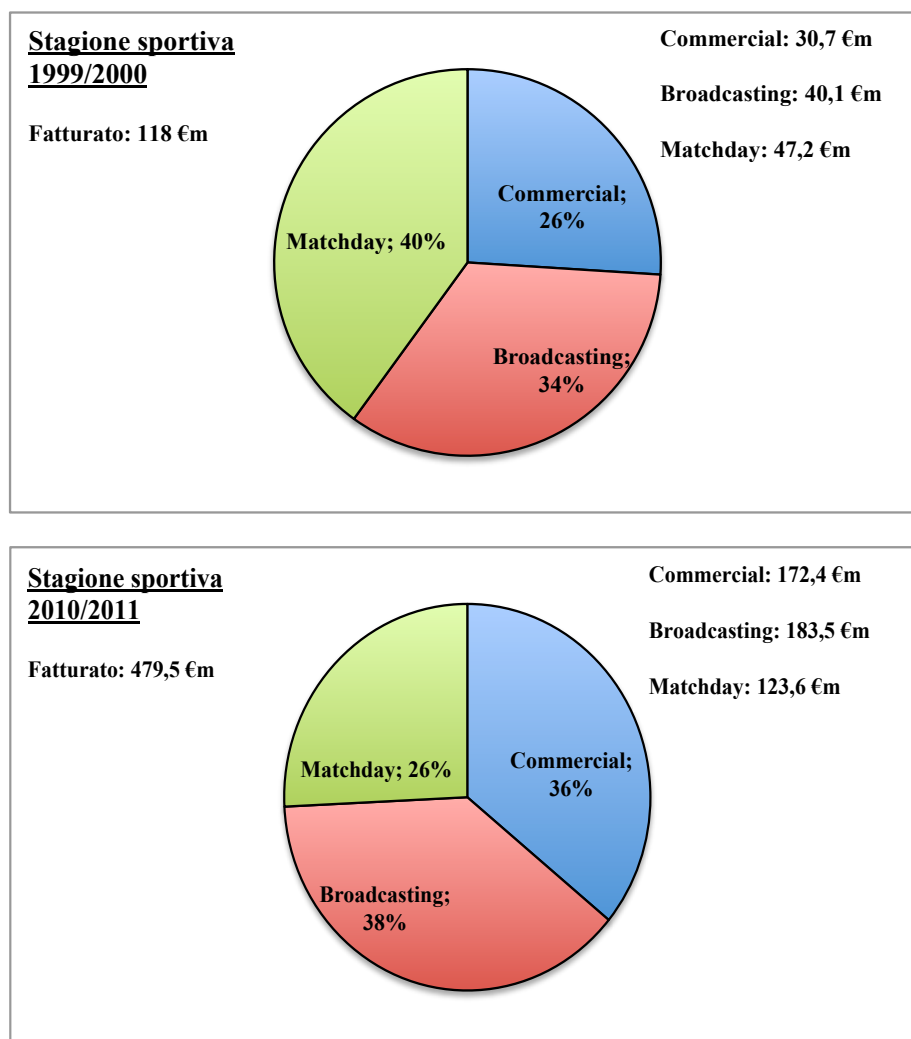
Stagione	Competizione	Piazzamento	Crescita fatturato
1999/00	Campionato	5	N/A
	Coppa nazionale	Semifinalista	
	Champions League	Vincitore	
	Campionato del mondo per club	4	
2000/01	Campionato	1	16,9%
	Coppa nazionale	Primo turno	
	Champions League	Semifinalista	
	Supercoppa europea	2	
	Campionato del mondo per club	Cancellato	
2001/02	Campionato	3	10,1%
	Coppa nazionale	2	
	Supercoppa nazionale	Vincitore	
	Champions League	Vincitore	
2002/03	Campionato	1	27,0%
	Coppa nazionale	Quarti di finale	
	Champions League	Semifinalista	
	Supercoppa europea	Vincitore	
	Campionato del mondo per club	Vincitore	
2003/04	Campionato	4	22,3%
	Coppa nazionale	2	
	Supercoppa nazionale	2	
	Champions League	Quarti di finale	
2004/05	Campionato	2	16,8%
	Coppa nazionale	Sedicesimi di finale	
	Champions League	Ottavi di finale	
2005/06	Campionato	2	6,0%
	Coppa nazionale	Semifinalista	
	Champions League	Ottavi di finale	
2006/07	Campionato	1	20,1%
	Coppa nazionale	Ottavi di finale	
	Champions League	Ottavi di finale	
2007/08	Campionato	1	4,2%
	Coppa nazionale	Ottavi di finale	
	Supercoppa nazionale	2	
	Champions League	Quarti di finale	
2008/09	Campionato	2	9,7%
	Coppa nazionale	Sedicesimi di finale	
	Supercoppa nazionale	Vincitore	
	Champions League	Ottavi di finale	
2009/10	Campionato	2	9,3%
	Coppa nazionale	Sedicesimi di finale	
	Champions League	Ottavi di finale	
2010/11	Campionato	2	9,3%
	Coppa nazionale	Vincitore	
	Champions League	Semifinalista	

Elaborazione su albo d'oro competizioni

La precedente tabella mostra come nelle ultime tre stagioni, nonostante due soli successi in competizioni, oltretutto nazionali e di caratura minore, il fatturato sia cresciuto a ritmi costanti, sostenuti e superiori al 9%.

Un altro aspetto interessante da analizzare riguarda la diversa composizione del fatturato, e quindi il diverso contributo delle tre fonti di ricavo tipiche di una società calcistica, prima e dopo l'implementazione del modello di business analizzato in questo capitolo.

Grafico 6: Fatturato e fonti di ricavo; confronto tra stagione 1999/2000 e stagione 2010/2011



Elaborazione su dati Football Money League 2012, Deloitte e Real Madrid C.F.

Come si può osservare dal precedente grafico, il nuovo modello di business, oltre ad aver generato un aumento del fatturato del 306%, garantisce anche una migliore diversificazione delle fonti di ricavo ammortizzando così l'impatto di possibili oscillazioni delle entrate dovute all'incertezza intrinseca dei risultati sportivi e alla volatilità di un'industria atipica come quelle del calcio. Tale diversificazione è stata resa possibile dall'aumento dei ricavi commerciali grazie alle estese ed incisive azioni di marketing messe in campo dalla società.

L'efficacia e, soprattutto, l'efficienza di una società devono essere analizzate tenendo conto non solo delle capacità commerciali ma anche dell'abilità nel tenere sotto controllo i costi durante l'implementazione di una strategia di crescita come quella analizzata in questo caso di studio.

Tabella 5: Conto Economico Real Madrid C.F. 2010/2011 (€ migliaia)

	2010-2011	
	Importo	Percentuale del fatturato
Fatturato	479.316	100,0%
Approvvigionamenti	-18.263	3,81%
Costo del personale	-216.099	45,08%
Altri costi operativi	-98.065	20,46%
Totale costi operativi	-332.427	69,35%
EBITDA	146.889	30,65%
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	-104.519	21797,50%
Contributi da immobilizzazioni non finanziarie	192	40,04%
Forniture in eccesso	648	135,14%
Deterioramento, alienazione immobilizzazioni e altro	3.326	693,64%
EBIT	46.536	9,71%
Proventi finanziari netti	309	64,44%
Risultato prima dell'imposte	46.845	9,77%
Imposte	-15.282	3,19%
Reddito netto	31.563	6,59%

Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

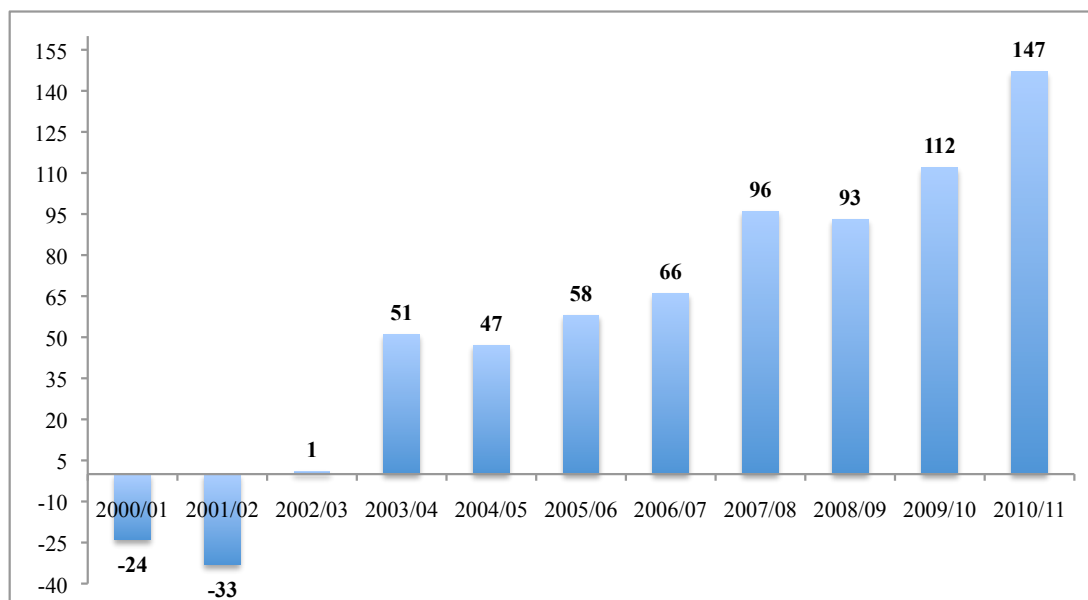
La tabella qui riportata esplicita la situazione ed i risultati economici raggiunti dal Real Madrid nella stagione 2010/2011. Oltre ad un ottimo risultato operativo, in crescita del 33% rispetto alla stagione precedente, il club di Madrid è riuscito a portare a casa un reddito netto pari a circa 31 milioni di Euro, grazie anche ad una situazione patrimoniale sostenibile.

Tali risultati sono frutto di un'attenta gestione degli stipendi dei calciatori e degli altri dipendenti della società che pesano per il 45% del fatturato (in Italia nella stagione 2009/2010 tale rapporto è stato pari al 77%, in Spagna pari al 60%).

Inoltre, ogni qual volta viene stipulato un contratto con un calciatore, viene sempre commisurato lo stipendio ai benefici economici e di immagine che il calciatore è in grado di apportare.

A questo punto è interessante osservare l'andamento dell'EBITDA, calcolato prima dell'eventuale alienazione di immobilizzazioni, dalla stagione 2000/2001 alla stagione 2010/2011.

Grafico 7: Andamento dell'EBITDA dalla stagione 1999/2000 alla stagione 2010/2011



N.B.: L'EBITDA è calcolato prima dell'eventuale alienazione di immobilizzazioni

Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Nei primi tre anni di applicazione della nuova strategia, come era possibile aspettarsi, l'EBITDA era negativo o pari zero. Infatti, questi anni sono stati caratterizzati da forti investimenti per rafforzare la squadra e da un monte stipendi che il fatturato di allora non era in grado di assorbire. Andando avanti con gli anni, però, le scelte strategiche del management si sono rivelate corrette; il fatturato ha cominciato a crescere, sia grazie al boom delle televisioni sia grazie alle doti commerciali del Real Madrid, riuscendo ad assorbire meglio gli stipendi dei calciatori e consentendo alla società di poter continuare ad investire per rafforzare anno dopo anno la squadra.

In definitiva, nonostante un contesto economico così complesso ed una crisi che non sembra finire, il Real Madrid ha dimostrato di essere una società redditizia e con grande potenziale economico.

4.3.5 La struttura patrimoniale del Real Madrid C.F.

Alcune società sportive, tra cui anche il Barcellona, hanno saputo ottenere ottimi risultati economici in termini di fatturato, ma non sono riuscite ad essere contestualmente equilibrate dal punto di vista patrimoniale, rendendo quindi più incerta l'evoluzione futura del business. Tale discorso vale ad esempio anche per il Milan dove, come già detto nella parte dedicata al club rossonero, la società di revisione dei conti aveva puntualizzato che la continuità aziendale è garantita dall'azionista di maggioranza, pronto a immettere nuovi capitali nelle casse sociali. Il Real Madrid, invece, grazie ad una attenta gestione delle poste patrimoniali, ha reso più solida la sua struttura rendendo meno incerti i risultati economici futuri.

Tabella 6: Attivo dello Stato Patrimoniale Real Madrid C.F. 2010/2011 (€ migliaia)

	30-06-10	30-06-11
A) ATTIVITA' NON CORRENTI		
Immobilizzazioni sportive immateriali	353.076	315.928
Altre immobilizzazioni immateriali	7.451	6.297
Totale immobilizzazioni immateriali	360.527	322.225
Immobilizzazioni materiali	281.785	282.691
Totale immobilizzazioni materiali	281.785	282.691
Investimenti immobiliari	7.118	6.888
Investimenti finanziari a lungo termine	31.698	21.947
Totale investimenti	38.816	28.835
Attivo per imposte differite	5.860	4.995
Totale attivo non corrente	686.988	638.746
B) ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	2.481	1.558
Crediti commerciali e altri da riscuotere	94.324	98.332
Ratei e risconti	3.079	4.623
Cassa e attività liquide	92.731	97.769
Totale attivo corrente	192.615	202.282
TOTALE ATTIVITA'	879.603	841.028

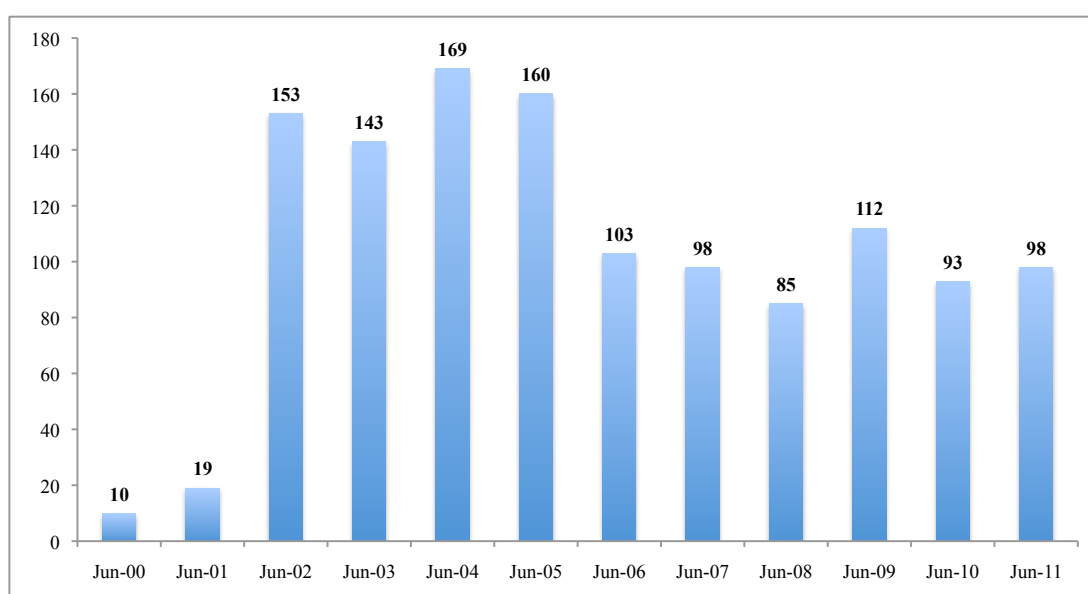
Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Per quanto riguarda le attività correnti è da segnalare la massiccia presenza, oltre che di immobilizzazioni immateriali sportive, dovute agli investimenti effettuati negli anni per rafforzare il parco giocatori, di immobilizzazioni materiali costituite principalmente dallo Stadio Santiago Bernabéu e dalla Ciudad Real Madrid che sono di proprietà del club; tali immobilizzazioni materiali danno solidità patrimoniale alla società in quanto di valore più "certo" rispetto alla prime.

Per quanto riguarda le attività non correnti, durante l'intervista avuta con il Direttore del Controllo e dell'Auditing interno, Carlos Martínez de Albornoz Bonet, è emerso come l'entità della cassa e delle attività liquide sia un valore fondamentale da tenere sempre controllo per poter gestire al meglio una società calcistica. Infatti le società calcistiche, a differenza di imprese operanti in altri settori, hanno un bilancio molto più debole in quanto caratterizzate da un equity di dimensioni inferiori rispetto al volume d'affari.

Oltre a ciò, avere liquidità protegge dalla scarsa propensione che hanno le banche a concedere credito alle società calcistiche rischiando così di bloccarne la gestione. Ciò avviene essenzialmente per due motivi: innanzitutto perché il calcio non ha dimostrato negli anni di essere un business molto redditizio e in secondo luogo perché è un settore che, per caratteristiche intrinseche, è molto volatile in quanto gran parte del fatturato dipende dagli esiti sportivi che sono, per definizione, incerti. Anche possedere uno stadio non dà elevate garanzie alle banche, in quanto queste sono consapevoli del fatto che un impianto da gioco ha un valore solo se posseduto da una società sportiva, rendendolo di fatto una bene non considerato di valore in quanto non liquido poiché necessiterebbe di opere di riconversione per essere adibito ad altri usi. Questo ragionamento comporta che al Real Madrid sia stata stabilita una precisa politica volta ad ottimizzare il livello della cassa.

Grafico 8: Andamento della cassa e delle attività liquide dal giugno del 2000 al giugno del 2011



Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Nel grafico appena riportato viene mostrato l'ammontare della cassa alla data di chiusura del bilancio (giugno) nelle ultime dieci stagioni. Nelle prime stagioni la cassa era sostanzialmente vuota, tuttavia, in seguito alla vendita del precedente centro sportivo la cassa del club ha cominciato a riempirsi fino a raggiungere quello che è considerato il livello ottimale, vale a dire circa 100 milioni di Euro.

Per raggiungere questo obiettivo vengono ordinate regolarmente entrate ed uscite monetarie. Ad esempio la vendita del diritto di accesso allo stadio per tutta la stagione (abbonamento) e l'affitto dei palchi VIP avviene ad inizio stagione, incassando, allo stesso tempo, il corrispettivo monetario stabilito; viceversa, i ricavi derivanti dalla vendita dei biglietti per assistere alla singola partita sono entrate monetarie che maturano evento dopo evento. Sulla tempistica dell'incasso di tali ricavi la società non può intervenire e tale discorso vale anche, ad esempio, per i premi ricevuti dalla UEFA.

Viceversa, le altre entrate ed uscite monetarie su cui la dirigenza può intervenire decidendone il momento dell'incasso/esborso, come ad esempio gli incassi relativi ai contratti con gli sponsor e gli esborsi relativi agli stipendi dei calciatori, vengono pianificate in modo tale da mantenere ad un livello costante la cassa per poter così disporre sempre di denaro qualora sia necessario mettere in atto un'operazione commerciale, l'acquisto di un calciatore, etc..

Così, ad esempio, è stabilito contrattualmente che gli stipendi dei giocatori siano corrisposti non mensilmente, come avviene normalmente, ma semestralmente attraverso due tranches, di cui la prima a gennaio e la seconda a luglio.

Per quanto riguarda, invece, il patrimonio netto e le passività in genere, la società di Madrid si è sempre mossa con l'obiettivo di mantenere una struttura equilibrata da raggiungere con la riduzione dell'enorme debito che era stato accumulato nel passato che risultava non sostenibile in relazione all'entità dei ricavi e ad i flussi di cassa allora prodotti.

Tabella 7: Passivo dello Stato Patrimoniale Real Madrid C.F. 2010/2011 (€ migliaia)

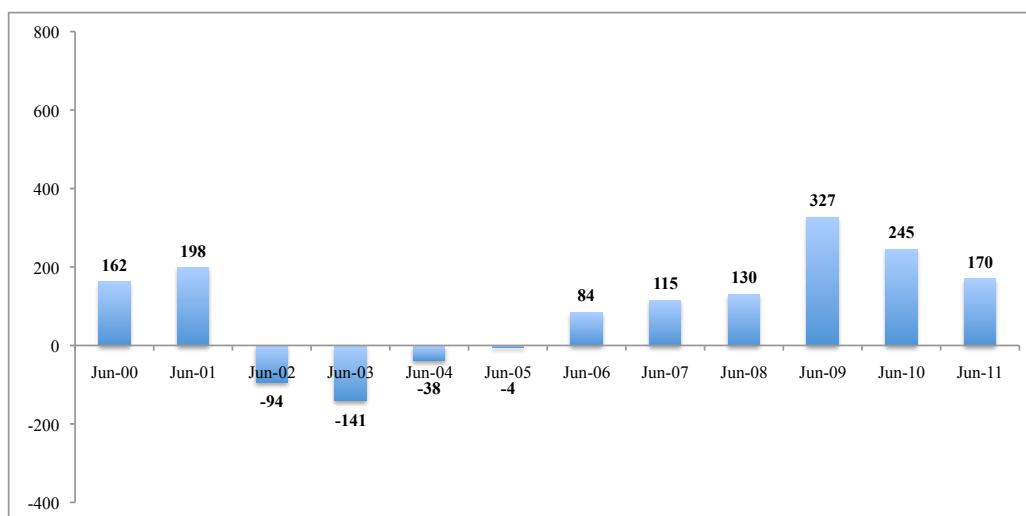
	30-06-10	30-06-11
A) PATRIMONIO NETTO		
Fondo sociale	181.195	205.036
Riserva di attualizzazione R.D. 7/96	8.548	8.548
Riserva da società consolidata	280	370
Utile (Perdita) d'esercizio	23.931	31.523
Fondi propri	213.954	245.477
Soci esterni	161	201
Sovvenzioni e donazioni	5.573	5.429
Patrimonio netto	219.688	251.107
B) PASSIVITA' NON CORRENTI		
Fondi di accantonamento a lungo termine	12.466	8.326
Debiti con istituti di credito	118.261	138.926
Altre passività finanziarie	120.605	79.663
Finanziamenti a lungo termine	238.866	218.589
Debiti per imposte differite	32.592	19.505
Ratei e risconti a lungo termine	1.454	0
Totale passività non correnti	285.378	246.420
C) PASSIVITA' CORRENTI		
Fondi di accantonamento a breve termine	738	755
Debiti con istituti di credito	48.253	6.836
Altre passività finanziarie	115.071	91.521
Finanziamenti a breve termine	163.324	98.357
Debiti commerciali e altri	141.350	170.697
Ratei e risconti a lungo termine	69.125	73.692
Totale passività correnti	374.537	343.501
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	879.603	841.028

Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Nell'ultima stagione c'è stata una riduzione importante (21 milioni di Euro) dei debiti bancari totali. Inoltre è da sottolineare come più di un terzo delle passività finanziarie, sia correnti che non, facciano riferimento a debiti contratti per infrastrutture quali lo stadio e la Ciudad Real Madrid.

Passi in avanti sono stati anche fatti per quanto riguarda la situazione dell'indebitamento finanziario netto; questo valore viene calcolato tenendo conto sia dei debiti contratti con il sistema bancario e della liquidità, che dei debiti e dei crediti con altre società calcistiche maturati per la dilazione del pagamento del cartellino dei giocatori al momento dell'acquisto. Il grafico seguente ne mostra l'andamento nelle ultime stagioni.

Grafico 9: Indebitamento finanziario netto (Net Financial Debt = Bank Debt + Player Transfer Payables – Player Transfer Receivables – Cash) dal 2000 al 2011

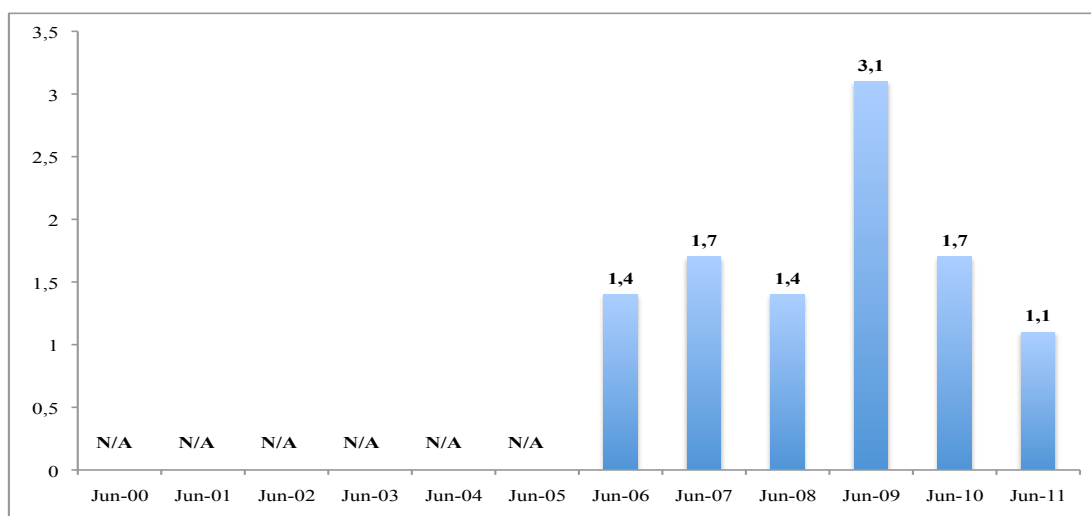


Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Nell'ultima stagione il debito finanziario netto è diminuito del 30%, attestandosi a giugno del 2011 a 170 milioni di Euro. L'indebitamento finanziario netto negativo degli anni dal 2002 al 2003 è frutto della vendita dei diritti di edificabilità relativi al terreno posseduto nel centro di Madrid dove prima era situato il centro sportivo.

Mentre l'altissimo debito della stagione 2009 è frutto degli investimenti enormi fatti in quella stagione in cui vennero acquistati tra gli altri Cristiano Ronaldo, Kaká e Benzema. Ma tale indicatore assume molto più significato se osservato non in valore assoluto ma in relazione alla capacità teorica di rientro.

Grafico 10: Indebitamento finanziario netto su EBITDA dal 2000 al 2011



Fonte: Informe económico Real Madrid, 2010/2011

Nel grafico appena riportato l'Indebitamento finanziario netto viene messo in rapporto all'EBITDA. Tale rapporto indica quanti anni di EBITDA sono necessari per ripagare interamente il debito finanziario maturato. Sinteticamente significa che l'EBITDA fatto registrare nella stagione 2010/2011 era in grado di coprire quasi completamente il debito maturato fino al giugno del 2011; un dato straordinario per una società di calcio raggiunto, sia agendo sul lato economico aumentando il fatturato e gestendo i costi, sia sul lato patrimoniale riducendo il debito finanziario netto, avendo come obiettivo quello di ottenere una struttura equilibrata e sostenibile.

4.3.6 Gli strumenti. Il budget e la Balanced Scorecard

I risultati economici e finanziari ottenuti nelle ultime stagioni dal Real Madrid non sono frutto soltanto della strategia e della business idea di cui si è parlato nei paragrafi precedenti.

Infatti, per realizzare un fatturato da 480 milioni di Euro, un EBITDA di 147 milioni di Euro, un reddito netto di 31,5 milioni Euro riducendo contestualmente il debito senza però diminuire gli investimenti mentre, nel frattempo, la maggior parte dei club calcistici chiude i propri bilanci in rosso, è stato necessario dare un'impostazione precisa e puntuale al sistema del controllo di gestione, un evento più unico che raro nelle aziende calcistiche, tanto da richiamare l'attenzione della Harvard Business School che, proprio a tale tema, ha dedicato un apposito studio¹⁶⁰ pubblicato sulla Harvard Business Review.

Al momento di introdurre un sistema budgetario complesso all'interno di un'impresa particolare, come è un club calcistico, si sono dovuti prendere alcuni fondamentali accorgimenti.

La teoria economico-aziendale vuole che le decisioni vengano prese lì dove sono disponibili le informazioni; ciò porta alla creazione di unità di business (Strategic Business Unit – SBU) a cui viene demandato il compito di operare determinate scelte di cui risponderanno in base alla verifica degli obiettivi raggiunti rispetto a quelli prestabiliti a budget.

¹⁶⁰ Hala Madrid: Managing Real Madrid Club de Futbol, the Team of the Century, F. Asis Martinez-Jerez, Rosario M. De Albornoz, HBR, Nov 02, 2004

Ciò che rende applicabile questo sistema è anche il fatto che nella maggior parte delle imprese i centri di costo e/o di ricavo “puri” sono molto rari, limitando così il rischio che singole unità di business si adoperino per migliorare la loro performance senza però tenere in considerazione il beneficio aziendale a livello aggregato.

Viceversa nelle società calcistiche è necessario riportare le decisioni aziendali a livelli gerarchici più alti proprio perché alcune unità gestiscono solo ricavi e altre gestiscono solo costi, senza poter avere una visione d’insieme degli affari che solo il vertice possiede.

Ad esempio l’unità deputata a trattare con gli operatori televisivi avrebbe moltissimi ingressi e praticamente nessuna uscita rendendone molto difficile la valutazione della performance. Stesso discorso per l’unità deputata a gestire i ricavi da stadio, avrebbe grandissime entrate e costi, come ad esempio quelli dell’impresa delle pulizie, che non sono assolutamente un driver delle sue entrate. Discorso opposto per l’unità che si occupa della gestione dei calciatori la quale avrebbe sostanzialmente solo uscite legate alle retribuzioni.

Proprio per questo motivo sono stati costituiti dei comitati che prendono decisioni collegiali, andando così a potenziare la visione globale e il lavoro di squadra e promuovendo l’eccellenza negli aspetti più critici della gestione del club.

Tali comitati sono:

- Il Comitato di Direzione, formato da sei persone tra membri della Giunta Direttiva e alti esecutivi. Tale comitato, che si riunisce con cadenza settimanale, si occupa prevalentemente di importanti decisioni riguardanti la gestione corrente tra cui la nomina e la retribuzione di tutto il personale;
- Il Comitato Economico, formato da cinque persone tra membri della Giunta Direttiva e alti esecutivi. Tale comitato, che si riunisce mensilmente, supervisiona l’andamento economico controllando che i risultati intermedi siano in linea con quanto preventivato a budget, riservandosi la possibilità di prendere decisioni nel caso in cui si presentassero degli scostamenti negativi;
- Il Comitato Acquisti, formato da cinque persone tra membri della Giunta Direttiva e alti esecutivi. Tale comitato, che si riunisce mensilmente, analizza e prende decisioni riguardanti acquisti di elevato impatto economico che siano o meno incluse a budget.

La necessità di riportare decisioni e relative responsabilità ai livelli più alti della gerarchia rende a sua volta ancora più importante e utile il processo di budgeting e l'utilizzo della Balanced Scorecard¹⁶¹, in quanto sarà necessario rendere coerenti le decisioni che, per i motivi appena enunciati, dovranno essere necessariamente prese ai “piani alti”, con le varie informazioni provenienti da chi è più vicino al cliente finale ma non ha la possibilità di avere una visione d’insieme.

Innanzitutto è interessante osservare come si articola il processo di budgeting all’interno del Real Madrid.

Tabella 8: Le tappe del processo di budgeting al Real Madrid C.F.

<i>Attore</i>	<i>Ruolo</i>	<i>Data</i>
Giunta direttiva	Stabilisce gli obiettivi	Maggio
Comitato di direzione	Ipotesi budgetarie e linee di azione	Maggio
Unità operative	Piani di azione, proposte budgetarie con KPI e fabbisogno di risorse (risorse umane, investimenti, ricavi e costi operativi)	Giugno
Unità corporative	Coordinamento e quadratura dei budget delle unità	Giugno
Comitato economico	Revisione dei budget	Giugno/Luglio
Comitato di direzione	Approvazione budget	Luglio/Agosto
Giunta direttiva	Approvazione budget	Agosto
Assemblea dei Soci “Compromisarios”	Votazione per approvazione o respinta di: - Budget della stagione; - Liquidazione del budget della stagione passata	Fino a dicembre

Elaborazione su “Hala Madrid: Managing Real Madrid Club de Futbol, the Team of the Century”, F. Asis Martinez-Jerez, Rosario M. De Albornoz, HBR, Nov 02, 2004

Il processo comincia quando, entro maggio, la giunta direttiva definisce gli obiettivi per la nuova stagione. Una volta stabilita una guida che contiene le ipotesi e gli obiettivi strategici, le singole unità sono chiamate in causa, nel mese di giugno, con il ruolo di preparare un budget preliminare. Questo documento non contiene solo numeri ma è molto di più: infatti al suo interno devono essere anche identificate le

¹⁶¹ La Balanced Scorecard è uno strumento che ha lo scopo di tradurre la strategia in specifici obiettivi operativi. Durante il processo di costruzione della scheda di valutazione bilanciata vengono stabiliti collegamenti tra azioni operative e obiettivi strategici creando sia consapevolezza negli attori del processo che formulando gli indicatori che fungeranno da guida nella responsabilizzazione e nella valutazione delle persone

singole iniziative che ogni unità si prefigge di svolgere, le risorse necessarie e i corrispondenti KPI¹⁶², sulla base dei quali le unità saranno successivamente valutate. Le risorse ritenute idonee per rendere operative le iniziative decise al punto precedente sono poi valutate dalle unità corporative che assegnano le risorse disponibili in base ad una scala di priorità delle azioni. Allo stesso tempo si procede al consolidamento dei budget e alla loro revisione da parte del comitato economico per renderli disponibili al comitato di direzione, alla giunta direttiva e ai soci “compromisarios” che devono procedere all’approvazione o meno del piano rispettivamente entro luglio, agosto e dicembre.

Una volta terminato il processo di realizzazione e approvazione del budget, questo viene utilizzato come guida per controllare la gestione durante la stagione per cercare di anticipare rischi e di sfruttare al meglio il sorgere di nuove opportunità.

A questo proposito ogni mese, viene effettuato un controllo utilizzando il budget e la Balanced Scorecard su ogni unità per verificare la conformità di ricavi e costi.

Inoltre, altri due documenti svolgono un ruolo fondamentale: l’UPA e la sintesi esecutiva di informazione economica.

Ogni trimestre viene redatta l’UPA (Última Previsión Anualizada) che consiste nell’ultima previsione annuale dove, con il procedere della stagione, i mesi di previsione si riducono e quelli consolidati aumentano.

Infine ogni mese la giunta direttiva, attraverso la sintesi esecutiva di informazione economica, analizza rischi e opportunità di ogni area aziendale.

4.3.7 Conclusioni

Fino ad oggi le scelte strategiche del Real Madrid si sono rivelate corrette.

In un calcio che ormai è abituato a convivere con risultati economici negativi, il Real Madrid rappresenta un’eccezione.

La trasformazione cominciata nel 2000 e portata avanti sino ad oggi ha prodotto risultati molto soddisfacenti; sia dal punto di vista economico:

¹⁶² Key Performance Indicator – Indicatori chiave di prestazione

- un fatturato in costante crescita, fino a rendere il Real Madrid il club calcistico con i maggiori ricavi al mondo;
- una diversificazione dei ricavi tale da rendere meno incerto il risultato economico futuro e diminuendone la dipendenza dai risultati sportivi.
- un EBITDA positivo a partire dalla stagione 2002/2003;
- una riduzione costante del debito grazie e, soprattutto, ad una sua razionalizzazione in funzione della capacità del club di generare reddito;

Sia dal punto di vista sportivo:

- arrivo dei migliori giocatori al mondo;
- vittorie nel Campionato nazionale (quattro vittorie e quattro secondi posti), vittoria di una Coppa del Re e di due Supercoppe spagnole ;
- vittoria della Coppa dei Campioni e partecipazione a due semifinali;
- vittoria di una Supercoppa europea
- vittoria del Campionato del Mondo per Club.

I tifosi del Real Madrid possono godersi lo spettacolo del grande calcio e stare tranquilli, il modello di business e la struttura economico-finanziaria del club sono saldi e in grado di dare ancora grandi soddisfazioni.

CAPITOLO V: Conclusioni

5.1 Lo stato attuale

Il calcio è in fuorigioco.

Sono arrivato a questa conclusione dopo che dall'analisi del sistema calcio europeo, ed in particolare italiano, sono emerse numerose criticità.

Nonostante un volume d'affari in Europa di 16,3 miliardi di Euro nella stagione 2009/2010, le società calcistiche continuano a chiudere i propri bilanci con ingenti perdite e sono piene di debiti verso il settore bancario, verso il proprio Presidente o addirittura nei confronti dello Stato.

Dal punto di vista dei ricavi le grandi società di calcio registrano fatturati da imprese di medie dimensioni ma i costi, assolutamente sproporzionati, non consentono, nella stragrande maggioranza dei casi, di giungere a quello che per definizione è l'obiettivo di un'impresa, vale a dire la creazione di valore.

Andando però più in profondità mi sono reso conto che il problema non riguarda solamente l'efficienza della gestione e quindi il poco controllo sulle voci di costo, dovuto anche alla difficoltà di bilanciare costi pluriennali con ricavi che invece maturano quasi di partita in partita in base all'esito sportivo, ma riguarda anche la gestione delle entrate.

Infatti, per dare solidità al conto economico delle società calcistiche, sono necessarie intense azioni di marketing volte a far aumentare la notorietà del club, incrementando così tutte le fonti di ricavo in modo da creare una diversificazione delle voci che compongono il fatturato.

Tale diversificazione riduce la volatilità, e conseguentemente il rischio, della gestione di una società calcistica riducendo a sua volta la dipendenza dai risultati sportivi.

Tuttavia, nel mettere in atto questi necessari cambiamenti, è sempre bene tenere a mente lo spirito dello sport, il suo ruolo sociale e l'interesse pubblico che riveste.

Proprio tale considerazione ha reso possibile che, nel corso degli anni, nonostante la situazione economico-finanziaria assolutamente insostenibile, il calcio andasse in fuorigioco senza però giungere mai al fallimento.

A questo proposito nel primo capitolo, in cui è stata affrontata l'evoluzione del sistema calcio in Italia, si è fatto più volte menzione a circostanze in cui la politica, intesa in senso lato, o ha preso dei provvedimenti per salvare il calcio (ad esempio la "Legge anti-insolvenza"¹⁶³ e "Legge salva-calcio"¹⁶⁴) o ha chiuso un occhio davanti a palesi trucchi contabili (ad esempio le numerose plusvalenze e l'ondata di cessioni a se stessi dei marchi per poter rispettare i parametri per l'iscrizione al campionato, per l'ottenimento delle Licenze UEFA e per evitare la necessaria ed obbligatoria ricapitalizzazione dettata dagli articoli 2446¹⁶⁵ e 2447¹⁶⁶ del Codice Civile) il tutto per non privare milioni di persone della loro più grande passione.

Tale idea del calcio come bene di interesse pubblico non è solo italiana; ad esempio in Spagna esiste una legge che, proprio in nome dell'interesse pubblico del fenomeno calcistico, impone che almeno una partita per ogni giornata di campionato venga trasmessa in chiaro permettendone a chiunque la visione; o ancora è stato permesso che i club maturassero un ingente debito nei confronti del fisco, per cui, nonostante le necessità di cassa dello Stato, è stata permessa una rateizzazione per non infliggere un duro colpo ai già deboli conti delle società calcistiche.

5.2 La proposta di riforma

L'idea che ho maturato durante la scrittura di questa tesi è che si debba creare un modello grazie al quale il management delle società calcistiche sia in grado di garantire ai propri tifosi la solidità economica del club, dovendo lasciare ai fan solo la preoccupazione dell'esito delle prestazioni sportive. È infatti necessario creare una più sana competizione sportiva e ciò è possibile solo se le capacità economico-

¹⁶³ Legge 8 agosto 2002, n. 178, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 luglio 2002, n. 138, recante interventi urgenti in materia tributaria, di privatizzazioni, di contenimento della spesa farmaceutica e per il sostegno dell'economia anche nelle aree svantaggiate"

¹⁶⁴ Legge 21 febbraio 2003, n. 27, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 24 dicembre 2002, n. 282, recante disposizioni urgenti in materia di adempimenti comunitari e fiscali, di riscossione e di procedure di contabilità"

¹⁶⁵ Art. 2446: "Riduzione del capitale per perdite"

¹⁶⁶ Art. 2447: "Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale"

finanziarie delle società smettono di essere una variabile chiave in vista del successo sul terreno di gioco che deve essere l'unico campo in cui si decidono promozioni e retrocessioni.

Proprio queste sembrano essere le finalità del Fair Play Finanziario che è una articolazione della semplice regola per la quale “Non puoi spendere più di quanto guadagni”¹⁶⁷. Tale normativa pone le società calcistiche davanti ad un bivio: da una parte impegnarsi al massimo per incrementare le entrate grazie alle quali poter effettuare le spese per rafforzare la squadra oppure tagliare i costi orizzontalmente per rispettare semplicemente le regole e convivere ogni stagione con l'incertezza per l'anno successivo.

La modalità con cui questa normativa spezza il legame tra capacità economiche del proprietario del club e la probabilità di ottenere successi sportivi è evidente: potrà spendere più degli altri soltanto la società che è riuscita a guadagnare di più grazie ad una più efficace gestione economico-finanziaria.

Così a poter partecipare ad una competizione, che dovrebbe essere più equa, saranno solo quelle società che avranno dimostrato con i bilanci di aver intrapreso la strada della sostenibilità.

Nel corso di questo studio, ed in particolare nel terzo e nel quarto capitolo, sono state analizzate sei società calcistiche di primissimo livello: il Milan, la Roma, la Juventus, l'Inter, il Napoli e il Real Madrid; cinque di queste appartengono al campionato italiano e una a quello spagnolo, che, a livello aggregato, presentano una situazione economico-finanziaria molto negativa.

La situazione che è emersa è alquanto preoccupante.

Tuttavia, due società, il Napoli e soprattutto il Real Madrid, dimostrano che la convivenza tra risultati sportivi, risultati economici e sostenibilità finanziaria è possibile grazie soprattutto alla consapevolezza che un club calcistico necessita di una accorta gestione economico-finanziaria diretta da professionisti.

Nella prossima tabella sono riassunte le principali evidenze emerse dall'analisi condotta sulle sei già citate società calcistiche.

¹⁶⁷ Fair play finanziario per un calcio sostenibile, intervista a Gianni Infantino, Segretario generale UEFA, pubblicata Martedì, 30 agosto 2011 sul sito www.uefa.com

Tabella 1: Sintesi delle principali voci economico e finanziarie delle società analizzate (€ migliaia)

Società	Milan			Roma		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Stagione sportiva						
Valore della produzione(**)	253.196	307.349	237.900	143.878	137.044	160.929
Fatturato(***)	253.100	235.800	196.500	143.500	122.700	146.400
% Matchday/ % Broadcasting/ % Commercial	14%/ 46%/ 39%	13%/ 60%/ 27%	17%/ 50%/ 33%	12%/ 64%/ 24%	16%/ 53%/ 31%	13%/ 59%/ 28%
Costo del personale	192.805	178.809	176.505	106.814	101.245	99.213
Costo personale/ Fatturato(***)	76,2%	75,8%	89,8%	74,4%	82,5%	67,8%
EBITDA	-17.972	48.515	-28.242	2.680	3.974	29.779
EBIT	-77.176	4.562	-73.026	-21.540	-20.589	2.191
Utile/ (Perdita) di esercizio	-69.751	-9.836	-66.838	-30.778	-22.007	-1.559
Totale attività	380.868	394.150	325.625	102.560	120.972	154.768
Immobilizzazioni materiali	21.290	26.724	27.308	567	513	519
Patrimonio netto	-96.693	-71.978	-64.482	-43.984	-13.200	8.810
PFN	296.044	300.857	257.102	53.831	8.503	-20.836
PFN/ EBITDA	-16,473	6,201	-9,104	20,086	2,140	-0,700
NET DEBT da Fair Play Finanziario(****)	286.423	238.681	236.600	62.822	11.408	-662

Società	Juventus			Inter		
	2010/2011	2009/2010	2008/2009	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Stagione sportiva						
Valore della produzione(**)	172.066	219.732	240.434	268.827	323.516	232.642
Fatturato(***)	153.900	205.000	203.500	211.400	224.800	196.500
% Matchday/ % Broadcasting/ % Commercial	7%/ 58%/ 35%	8%/ 65%/ 27%	8%/ 65%/ 27%	15%/ 59%/ 26%	17%/ 61%/ 22%	14%/ 59%/ 27%
Costo del personale	139.653	138.203	137.764	190.179	234.020	205.083
Costo personale/ Fatturato(***)	90,7%	67,4%	67,7%	90,0%	104,1%	104,4%
EBITDA	-31.567	46.811	46.254	-27.497	-18.205	-98.294
EBIT	-92.155	5.220	13.878	-85.712	-84.120	-149.666
Utile/ (Perdita) di esercizio	-95.414	-10.968	6.582	-86.814	-69.046	-154.423
Totale attività	334.040	291.292	280.227	455.691	483.495	434.183
Immobilizzazioni materiali	144.753	68.913	12.828	14.946	14.204	11.785
Patrimonio netto	-4.951	90.304	101.788	-24.179	-7.365	-28.320
PFN	121.160	-6.443	-25.565	77.593	79.859	48.724
PFN/ EBITDA	-3,838	-0,138	-0,553	-2,822	-4,387	-0,496
NET DEBT da Fair Play Finanziario(****)	150.220	18.863	-9.816	93.564	102.685	117.695

Società	Napoli			Real Madrid		
	2010/2011	2009/2010	2008/2009	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Stagione sportiva						
Valore della produzione(**)	131.477	110.849	108.211	483.706	476.997	433.611
Fatturato(***)	114.900	95.100	91.300	479.500	438.600	401.400
% Matchday/ % Broadcasting/ % Commercial	19%/ 51%/ 30%	18%/ 51%/ 31%	18%/ 56%/ 26%	26%/ 38%/ 36%	30%/ 36%/ 34%	25%/ 40%/ 35%
Costo del personale	51.733	38.747	30.950	216.099	192.263	187.191
Costo personale/ Fatturato(***)	45,0%	40,7%	33,9%	45,1%	43,8%	46,6%
EBITDA	50.249	47.404	53.276	151.055	145.636	105.005
EBIT	15.712	3.221	20.142	46.536	43.946	29.126
Utile/ (Perdita) di esercizio	4.198	344	10.935	31.563	23.971	21.500
Totale attività	110.053	117.237	81.200	841.028	879.603	879.145
Immobilizzazioni materiali	357	402	208	282.691	281.785	279.901
Patrimonio netto	29.305	25.107	24.764	251.107	219.688	195.861
PFN	-9.059	-14.259	-1.552	92.958	132.856	116.284
PFN/ EBITDA	-0,180	-0,301	-0,029	0,615	0,912	1,107
NET DEBT da Fair Play Finanziario(****)	10.936	21.746	18.673	169.720	244.562	326.700

Elaborazione propria su Bilanci delle società

N.B.: (*) Il Milan è l'unica società tra quelle analizzate il cui esercizio non coincide con la stagione sportiva ma con l'anno solare

(**) Il valore della produzione nella stagione 2008/2009 include, per le società italiane, una quota di diritti televisivi percepita in quanto squadra ospitata che nelle stagioni successive non viene corrisposta a causa del cambiamento del sistema di vendita dei diritti tv

(***) Il fatturato è inteso come somma di revenue da *matchday*, *broadcasting* e *commercial* e non include componenti "straordinarie" come, ad esempio, le plusvalenze da cessione di calciatori

(****) Con NET DEBT da Fair Play Finanziario si intende la posizione finanziaria netta più l'indebitamento netto nei confronti di altre società calcistiche effetto della compravendita di calciatori con pagamento dilazionato; la UEFA ha stabilito che quando tale indicatore è uguale ai ricavi possono essere richiesti degli accertamenti in quanto manifestazione di una situazione critica.

Milan, Roma, Juventus e Inter presentano tutte una situazione economica molto negativa:

- Bassa diversificazione delle fonti di ricavo e alta dipendenza dalle entrate derivanti dalla commercializzazione dei diritti televisivi;

- Altissima incidenza del costo del personale sul fatturato;
- EBITDA in diminuzione nell'ultima stagione, con Milan, Juventus ed Inter che registrano un risultato prima delle imposte, degli ammortamenti e delle svalutazioni, negativo;
- Perdite di bilancio molto consistenti e costanti nell'ultimo triennio, tranne per la Juventus, che ha chiuso la sola stagione 2008/2009 con un utile di poco più di sei milioni di Euro.

Dal punto di vista patrimoniale/ finanziario le cose non vanno molto meglio. Facendo sempre riferimento a Milan, Roma, Juventus e Inter è emerso che:

- Tutte e quattro hanno chiuso il bilancio relativo all'ultima stagione¹⁶⁸ con un patrimonio netto negativo;
- Ad eccezione della Juventus, che è l'unica società a possedere lo stadio in cui disputa le partite casalinghe, Milan, Roma e Inter presentano attivi patrimoniali costituiti essenzialmente da diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori che non sono in grado di dare grande solidità ai conti societari a causa della loro natura;
- La sostenibilità finanziaria e la continuità aziendale devono essere garantite dai proprietari del club in quanto il reddito generato, spesso negativo, non è in grado di consentire il pagamento dei debiti maturati negli anni.

Diversa la situazione in cui si trovano il Napoli ed il Real Madrid; infatti, tenendo comunque presente le enormi differenze che intercorrono tra i due club sia a livello di successi e blasone sportivo che a livello di grandezza economica, le due società hanno tre caratteristiche fondamentali in comune che permettono di definire il loro modello di gestione di successo e sostenibile nel lungo periodo:

- Un rapporto costo del personale su fatturato contenuto che permette di non pregiudicare il raggiungimento di risultati economici positivi;
- Un EBITDA costantemente positivo;
- Una situazione debitoria, rappresentata dalla posizione finanziaria netta, di una dimensione ragionevole rispetto alla capacità di generare reddito che dà la possibilità alla società di poter fare affidamento sulle proprie forze senza dover avere

¹⁶⁸ Si ricorda che il Milan è l'unica società tra quelle analizzate il cui esercizio non coincide con la stagione sportiva ma con l'anno solare

la costante necessità di immissione di capitali freschi da parte dei proprietari del club.

Per rendere più immediata la lettura e soprattutto la sintesi della tabella 1, contenente i valori chiave delle società analizzate in questo studio, ho ritenuto opportuno costruire una matrice in cui ordinare le società analizzate sulla base di tre variabili: il successo sportivo (asse verticale), la sostenibilità finanziaria (asse orizzontale) e la capacità di generare reddito (grandezza del cerchio).

In particolare la matrice è stata costruita secondo il seguente schema:

- Il successo sportivo è stato calcolato sulla base dei risultati raggiunti dai club nelle ultime tre stagioni (2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011); è stato assegnato un punteggio ad ogni posizione raggiungibile in tutte le competizioni (Campionato, Coppa nazionale, UEFA Champions League, UEFA Europa League, Supercoppa europea e Coppa del mondo per Club) e, in base al piazzamento ottenuto dalle società, è stato attribuito il corrispondente valore. Il punteggio delle varie competizioni è stato assegnato in base al blasone e all'importanza dell'evento dal punto di vista sportivo¹⁶⁹;
- La sostenibilità finanziaria è stata calcolata in base alla capacità della singola società di far fronte ai propri debiti attraverso il reddito generato; è stata quindi utilizzata come variabile *proxy* la posizione finanziaria netta della stagione 2010/2011 sull'EBITDA della stessa stagione. In base a tale rapporto è stata poi creata una apposita scala di valori per consentirne la rappresentazione;
- La capacità di generare reddito, rappresentata graficamente dalla grandezza del cerchio, è stata calcolata in base all'EBITDA medio delle stagioni sportive 2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011. Anche in questo caso è stata poi creata una apposita scala di valori per consentirne la rappresentazione sul piano.

L'incrocio tra i due assi dà origine a quattro quadranti:

- Nel quadrante in basso a sinistra trovano spazio i club che dalla stagione 2008/2009 a quella 2010/2011 non hanno ottenuto grandi soddisfazioni sportive e,

¹⁶⁹ Ad esempio la vittoria del Campionato vale 50 punti, quella della Coppa nazionale 20 e quella della UEFA Champions League 75

allo stesso tempo, hanno operato con una struttura finanziaria non sostenibile a causa di un eccessivo debito a fronte di una scarsa capacità economica di farvi fronte;

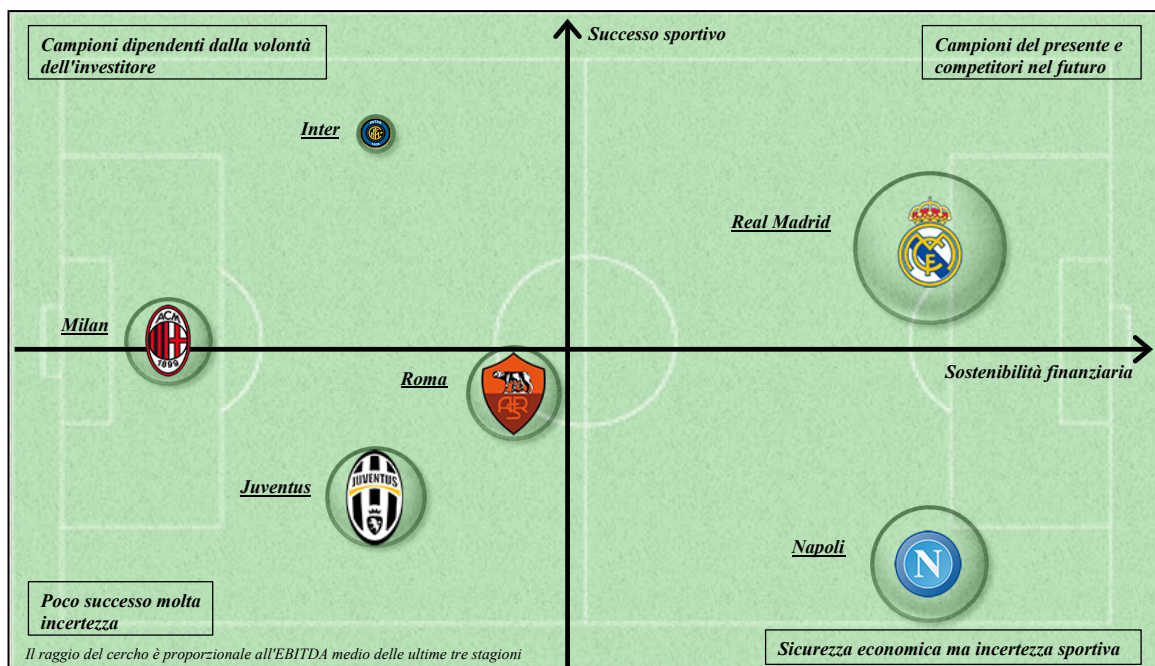
- Nel quadrante in alto a sinistra sono collocati i club che, nel triennio considerato, anche grazie ad un alto ricorso al debito e alla conseguente fragile ed incerta situazione finanziaria, hanno centrato obiettivi sportivi senza però badare all'equilibrio societario. Ciò ha dato sicuramente tante soddisfazioni ai tifosi che però ora hanno molti più dubbi sul futuro della propria squadra che dipende essenzialmente dalla volontà del proprietario di continuare ad "investire" nel club;

- Nel quadrante in basso a destra sono invece riportate quelle società che non hanno lottato per la vittoria nelle grandi competizioni ma che tuttavia sono state in grado di utilizzare un modello di business sostenibile; se il club vuole puntare a traguardi sportivi più ambiziosi deve essere molto attento a non rompere l'equilibrio economico raggiunto e rischiare, quindi, di finire nella parte sinistra della matrice;

- Infine, nel quadrante in alto a destra sono riportate le società in grado di vincere i più prestigiosi trofei senza però per questo pregiudicare la sostenibilità economica della società, dando quindi ai tifosi soddisfazioni nel presente senza avere l'incertezza di non poter competere ai massimi livelli anche nel futuro.

In base a quanto rilevato dai bilanci delle varie società questo è quello che è emerso:

Grafico 1: Matrice successo sportivo/ sostenibilità finanziaria/ capacità di generare reddito



Elaborazione propria su dati societari

Il Real Madrid è la dimostrazione che successi sportivi e spettacolo da una parte, e risultati economici e sostenibilità finanziaria dall'altra, non solo possono convivere ma che è possibile mettere in moto un circolo virtuoso tra gestione economica e gestione sportiva tale da rendere più sano e sostenibile il gioco più bello del mondo.

BIBLIOGRAFIA

AGCM, “Indagine conoscitiva – (IC27) - Settore del calcio professionistico”, www.agcm.it, 24 maggio 2006

F. Asís Martínez-Jerez, R. de Martínez Albornoz, “*Hala Madrid: Dirigiendo el Club de fútbol Real Madrid, el equipo del siglo*”, Harvard Business School, 11 maggio 2010

M. Bellinazzo, “*L'assemblea di Lega respinge l'accordo. Calcio pronto a scioperare*”, Il Sole 24 Ore, 25 agosto 2011

M. Bellinazzo, “*Il calcio europeo sempre più in rosso: nel 2010 perdite a 1,6 miliardi (+36%)*”, Il Sole 24 Ore, 25 gennaio 2012

F. Bof , F. Montanari, S. Baglioni, “*Il calcio tra contesto locale ed opportunità globale. Il caso del Barcellona F.C., Más que un club*”, Rivista di Diritto ed Economia dello Sport, Vol. III, Fasc. 2, 2007

F. Bof , F. Montanari, G. Silivestri, “*Il management del calcio. La partita più lunga*”, Franco Angeli, Milano, 2008

F. Bof , S. Venturini, “*La valutazione delle performance sportive: il progetto FCI (Fabio Capello Index)*”, Rivista di Diritto ed Economia dello Sport, Vol. III, Fasc. 2, 2007

M. Braghero, S.Perfumo, F. Ravano, “*Per sport e per business: è tutto parte del gioco*”, Franco Angeli, Milano, 1999

L. Brusa, “*Sistemi manageriali di programmazione e controllo*”, Giuffrè Editore, Milano, 2000

Camera dei Deputati, “*Indagine conoscitiva sul calcio professionistico*”, Atti parlamentari della XIV legislatura, 21 luglio 2004

R. Caruso, “*Il calcio tra mercato, relazione e coercizione* ” Rivista di Diritto ed Economia dello Sport, Vol. V, Fasc. 3, 2009

D. J. Collis, C.A. Montgomery, G. Invernizzi, M. Molteni, “*Corporate Strategy. Creare valore nell’impresa multi business*”, McGraw-Hill, Milano, 2007

Committee on Culture and Education, “*The future of professional football in Europe*”, European Parliament, 6 settembre 2006

N. Corvacchiola, G. Febbo, “*La gestione delle società sportive nell’era del calcio business*”, Cesi Multimedia, Milano, 2012

D. Corrado, “*Le società calcistiche, colossi finanziari con i piedi d’argilla*”, lavoce.info, 23 giugno 2006

Deloitte, “*Annual Review of Football Finance. Pressure to change*”, Sport Business Group at Deloitte, London, June 2011

Deloitte, “*Football Money League 2006. Changing of the guard*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, February 2006

Deloitte, “*Football Money League 2007. The reign in Spain*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, February 2007

Deloitte, “*Football Money League 2008. Gate receipts*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, February 2008

Deloitte, “*Football Money League 2009. Lost in traslation*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, February 2009

Deloitte, “*Football Money League 2010. Spanish masters*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, March 2010

Deloitte, “*Football Money League 2011. The untouchables*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, February 2011

Deloitte, “*Football Money League 2012. Fan power*”, Sport Business Group at Deloitte, Manchester, February 2012

S. Dobson, J. Goddard, “*The Economics of Football*”, Cambridge University Press, Cambridge, 2001

M. Di Domizio, “*Competitive balance e audience televisiva: una analisi empirica della Serie A italiana*”, Rivista di Diritto ed Economia dello Sport, Vol. VI, Fasc. 1, 2010

G. Donna, “*La creazione di valore nella gestione dell’impresa*”, Carocci, Roma, 2007

G. Dragoni, “*In utile solo tre club di serie A: Catania, Fiorentina e Napoli*”, Il Sole 24 Ore, 03 giugno 2011

El País, “*Los clubes españoles de fútbol deben 752 millones a Hacienda*”, El País, Madrid, 13 marzo 2012

G. Falsanisi, E. F. Giangreco, “*Le società di calcio del 2000*”, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2001

Federazione Italiana Giuoco Calcio, “*Manuale delle licenze UEFA*”, Roma, 2011

J. M. Gay de Liébana y Saludas, “*Liga de las Estrellas 2008/2009*”, Universidad Barcelona, Barcellona, maggio 2010

J. M. Gay de Liébana y Saludas, “*Liga de las Estrellas 2009/2010*”, Universidad Barcelona, Barcellona, giugno 2011

J. M. Gay de Liébana y Saludas, “*Liga de las Estrellas 2010/2011*”, Universidad Barcelona, Barcellona, 30 marzo 2012

E. F. Giangreco, “*La fabbrica del pallone. La gestione delle aziende calcistiche*”, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2006

G. Infantino (intervista a), “*Fair play finanziario per un calcio sostenibile*”, www.uefa.com, 30 agosto 2011

K. Kase, S. Gómez, I. Urrutia, M. Opazo, C. Martí, “*Real Madrid CF – FC Barcelona: Analisis de las estrategias economica y deportiva del periodo 2000-2006*”, IESE Business School – Universidad de Navarra, giugno 2006

J. Lafuente, “*752 millones de deuda*”, El País, Madrid, 13 marzo 2012

M. Mancin, “*Il bilancio delle società sportive professionistiche. Normativa civilistica, principi contabili nazionali ed internazionali (IAS/IFRS)*”, CEDAM, Padova, 2009.”

E. Marrese, “*Fantastico señor Perez 250 milioni di follie*”, La Repubblica, 18 giugno 2003

E. S. Mazo, “*El Real Madrid gana la liga económica al Barcelona*”, Expansión, Washiongton, 23 aprile 2012

P. Milgrom, J. Roberts, “*Economia, organizzazione e management*”, Il Mulino, Bologna, 2005

R. Muñoz, A. Iribar, “*¡Campeones!, también en deudas con Hacienda*”, El País, 23 aprile 2012

W. Neale, “*The Peculiar Economics of Professional Sports*”, The Quarterly Journal of Economics, vol. 78, 1956

M. Nicolliello, “Reddito e capitale nelle società di calcio: la massima serie italiana 1998-2007”, Rivista di Diritto ed Economia dello Sport, Vol. IV, Fasc. 2, 2008

PricewaterhouseCoopers, Arel, “*Report Calcio 2011*”, 2011

PricewaterhouseCoopers, Arel, “*Report Calcio 2012*”, 2012

J. Quelch, J. L. Nueno, C. Knoop, “*Real Madrid Club de Fútbol*”, Harvard Business School, 13 maggio 2004

Real Madrid, “*Informe Económico 2010-2011*”, settembre 2011

Real Madrid, “*Informe Anual 2010-2011*”, settembre 2011

Redazione Online del Corriere della Sera, “*Calcio, cresce il fatturato dei 20 club più grandi*”, Il Corriere della Sera, 9 febbraio 2012

F. M. Ricci, “*Talking stops and Real get ready to deal*”, The Guardian, Sunday 2 luglio 2006

E. Ronconi, “*Il calcio e il prezzo della vittoria*”, lavoce.info, 30 dicembre 2011

Sport+Markt, “*Football Top 20 2010*”, Cologne (Germany), 2010

StageUp, “*Il business del campionato di calcio Serie A 2010/2011*”, www.stageup.it, agosto 2010

StageUp, “*Le sponsorship del campionato di calcio Serie A*”, www.stageup.it, maggio 2011

G. Teotino, M. Uva, *“La ripartenza. Analisi e proposte per restituire competitività all’industria del calcio in Italia”*, Il Mulino, Bologna, 2010

UEFA, *“Occhio attento sui club europei”*, www.uefa.com, 23 febbraio 2010

UEFA, *“Club licensing benchmarking report financial year 2010”*, Uefa, Ginevra, 2011

UEFA, *“UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations. Edition 2010”*, Uefa, Ginevra, 2010

UEFA, *“UEFA Survey on Professional League Organisations 2009/10”*, Uefa, Ginevra, 2011

I. Urrutia de Hoyos, K. Kase, C. Marti Sanchís, M. Opazo Bretón, *“El mapa estrategico del Real Madrid: el arte de construir una marca”*, Revista para la Dirección Financiera y Administrativa, N. 231 Septiembre 2006

A. Vitolo, *“Ma conviene ancora investire nel calcio?”*, Ottopagine, 12 maggio 2011

INTERVISTE

Dott. Carlos Martínez de Albornoz Bonet (*Director de Control y Auditoría Interna – Real Madrid C.F.*)

Dott. Luis Jiménez (*Senior Partner*), **Dott.sa Concha Iglesias Jiménez** (*Senior Manager*), **Dott.ssa Irene Maestre Sánchez** (*Gerente*) e **Dott. Jorge Andrés Bujia Feal** di *Deloitte Touche Tohmatsu Spagna*