

UNIVERSITA' COMMERCIALE

"LUIGI BOCCONI"

FACOLTA' DI ECONOMIA

CORSO DI LAUREA

IN

ECONOMIA E LEGISLAZIONE PER L'IMPRESA

(CLELI)

L'IMPLEMENTAZIONE DEI PRINCIPI IAS/IFRS NELLE SOCIETA'

SPORTIVE: UN CONFRONTO ITALIA - INGHILTERRA

Relatore: Ch.mo Prof. **Alberto Bertoni**

Controrelatore: Ch.mo Prof. **Alfredo Viganò**

Tesi di Laurea Specialistica di: **Versiero Fabrizio** matricola **1274547**

ANNO ACCADEMICO 2008/2009

“Da tempo ho proposto che sulle azioni delle società di calcio occorrerebbe stampigliare la scritta questi titoli sono sconsigliati alle vedove, ai pensionati e agli orfani”.

Prof. Victor Uckmar

Presidente Co.Vi.So.C. (1993-2001)

Dichiarazione rilasciata a seguito della quotazione della SS Lazio SpA

23 aprile 2004

Ai miei genitori

Indice

1 - La funzione del bilancio d'esercizio nelle società sportive.	p. 7
2 - Analisi empirica sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia e Inghilterra.	p. 11
2.1 – La definizione del campione di dati osservato.	p. 11
2.2 – Le metodologie adottate durante il lavoro.	p. 12
2.3 – I risultati.	p. 15
2.3.1 – Il Parco Calciatori.	p. 15
2.3.1.1 – IAS 38: Attività Immateriali.	p. 16
2.3.1.2 – IAS 36: Riduzione durevole del valore delle attività.	p. 27
2.3.2 – La Gestione dello Stadio.	p. 38
2.3.2.1 – IAS 16 e IAS 17: Attività Materiali.	p. 38
3 - Proposta di un modello per implementare l'applicazione dello IAS 36 e dello IAS 38 nelle società sportive italiane.	p. 49
3.1 – Le ipotesi di fondo derivanti dall'indagine empirica.	p. 49
3.2 – Costruzione del modello di rideterminazione del valore.	p. 52
3.2.1 – Il livello di prestazioni sportive offerte dai calciatori.	p. 53
3.2.1.1 – I risultati osservati.	p. 55
3.2.2 – Il livello di fatturato generato dallo sfruttamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori.	p. 63
3.2.3 – Il valore recuperabile tramite l'alienazione.	p. 65
4 - Conclusioni	p. 67
Allegati	p. 70
Allegato 1: Presenze e reti realizzate delle società sportive AS Roma, FC Juventus e SS Lazio nelle stagioni sportive 2006-2007, 2007-2008,	

2008-2009.

p. 70

Allegato 2: Confronto tra i valori di carico al 30/06/09 e i valori di mercato dei calciatori.

p. 79

1 - La funzione del bilancio d'esercizio nelle società sportive

Il legislatore domestico predispone all'interno del Codice Civile una serie di norme di riferimento per quanto concerne la disciplina del bilancio d'esercizio delle società di capitali. In particolare, l'art. 2423 al c. 2 stabilisce che "il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio". Questa norma è di fondamentale importanza per il prosieguo di questo lavoro. Non perdendo di vista l'obiettivo di rappresentare correttamente le operazioni contabili nel bilancio d'esercizio, una serie di elementi informativi che scaturiscono dal bilancio e che vengono trasmessi ai vari stakeholder devono essere considerati. Questo perché la funzione del bilancio d'esercizio è quella di strumento di valutazione per i portatori d'interesse dell'impresa considerata.

Tale premessa assume un'utilità fondamentale ai fini della nostra analisi, poiché, prima di poter iniziare a comprendere come le singole fattispecie vengano trattate dalla normativa domestica e da quella comunitaria, bisogna verificare che tale discorso valga anche per il settore "calcio". Attualmente, la forma giuridica più utilizzata per tale settore risulta essere la società per azioni (SpA) e la società a responsabilità limitata (Srl), piuttosto che le Public Company e le Limited in Inghilterra; sarà dunque scontato un continuo riferimento al complesso delle norme inerenti le società di capitali e a quelle che regolano le società sportive. A tal fine, considereremo brevemente le norme interne alla Federazione Italiana Giuoco Calcio (NOIF) che regolano non solo la disciplina sportiva ma anche quella economico-finanziaria delle società sportive professionistiche.

Le NOIF dedicano gli artt. 77 a 90 al controllo contabile delle società sportive professionistiche di calcio. L'organo che si interessa di effettuare i controlli è la Commissione di Vigilanza delle Società di Calcio (Co.Vi.So.C.) composta da membri nominati in seno al Consiglio della Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC) e da un esperto in materie contabili e finanziarie, iscritto all'albo dei dottori commercialisti. Tale commissione svolge la funzione di controllo sull'equilibrio economico-finanziario delle società sportive e sul rispetto dei principi di corretta gestione¹. Pertanto le società sportive iscritte o che intendono rinnovare la propria iscrizione alla Lega

¹ Art. 80 NOIF, *Attività di controllo*.

Nazionale Professionisti (LNP) devono depositare la copia del bilancio annuale approvato e la relazione semestrale sull'andamento dell'attività. Inoltre è necessario depositare presso la sede della Co.Vi.So.C il budget economico-finanziario dei 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio ed il report consuntivo al termine di ciascun semestre che espliciti eventualmente le differenze riscontrate con il budget precedentemente comunicato. Tra gli altri, sono disciplinati i controlli sul regolare pagamento degli stipendi ai tesserati della società e la determinazione del Valore della Produzione / Debiti Finanziari (con misura minima stabilita annualmente dal Consiglio Federale su proposta della Co.Vi.So.C).

Questa breve parentesi sul sistema di controllo esterno delle società sportive permette di tornare sul tema iniziale – la funzione del bilancio – rilevando una sorprendente differenza con l'intero scenario delle società di capitali. Difatti, se per le società di capitali non quotate e per quelle con azioni diffuse sul mercato il sistema di controllo esterno è un'opzione con cui poter dimostrare la propria trasparenza verso il mercato e gli altri stakeholder, per le società sportive risulta un obbligo informativo pari a quello sostenuto dalle società quotate in borsa. L'unica differenza concerne a tal punto l'organo di controllo esterno, poiché tale ruolo è duplicemente rappresentato in una società sportiva dalla società di revisione nominata per il controllo contabile (in quanto società di capitali) e dalla Co.Vi.So.C. (in quanto società sportiva professionistica). Difatti, nelle società sportive il controllo contabile è obbligatorio. Pertanto, una società di revisione iscritta all'albo Consob deve essere incaricata di tale controllo².

Quello che ne scaturisce è la distorsione dell'informativa trasmessa dalle società sportive. Infatti, la pressione che il legislatore domestico esercita sulle società sportive organizzate secondo gli schemi civilistici di società di capitali è particolarmente elevata. Diretta conseguenza è l'eccessiva enfasi di presentare un bilancio formalmente corretto al fine di poter ottenere un'agevole iscrizione alla LNP a discapito di una corretta *disclosure* della creazione di valore. La funzione del bilancio diventa a questo punto quella di uno strumento di controllo per le società sportive, perdendo in parte la finalità di fornire informazioni sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società.

² Art. 84 c. 4 NOIF, *Contabilità e bilancio*.

Inoltre, bisogna tenere presente che, a seguito della quotazione in borsa delle società AS Roma SpA, FC Juventus SpA e SS Lazio SpA, il sistema dei controlli si è inasprito ancora di più. Accanto al controllo contabile effettuato da Co.Vi.So.C. e dalla società di revisione si è aggiunto il controllo CONSOB sulla correttezza delle informazioni comunicate al mercato da parte delle società.

In un primo momento, la novità della quotazione delle società sportive ha messo in difficoltà la CONSOB: i parametri di controllo utilizzati solitamente per le altre società quotate si presentavano inefficienti a garantire la disclosure delle informazioni trasmesse dalle società sportive al mercato finanziario.

Dopo una lunga consultazione tra società sportive quotate, LNP e Borsa Italiana sono stati chiariti i punti di maggiore criticità. Infatti, la raccomandazione n. DEM/2080535 del 9 dicembre 2002 ha fissato i seguenti principi per garantire un livello minimo di standardizzazione dei contenuti e delle forme di presentazione delle informazioni al mercato finanziario:

- Inserimento *Tabella sui dati patrimoniali e finanziari di sintesi* dell'esercizio appena concluso e di quello precedente³;
- Evidenziazione dei maggiori effetti economici e finanziari derivanti da:
 - Fenomeni aventi carattere di stagionalità;
 - Eventuali operazioni di cartolarizzazione di attività;
 - Campagna abbonamenti;
 - Contratti da sponsorizzazione e di licenza dei diritti radio-televisivi;
 - Campagna di trasferimento dei calciatori con riferimento ai riflessi finanziari immediati e differiti.

Nel seguito di questo lavoro è stato fondamentale recuperare la finalità del bilancio d'esercizio come strumento di valutazione delle performance aziendali. Questo perché il passaggio dai principi contabili domestici agli IAS/IFRS parte proprio dal presupposto che l'utilizzatore principale del bilancio è un investitore interessato ad avere informazioni utili per valutare la capacità futura dell'azienda di produrre reddito e di incrementare il proprio valore⁴. Tuttavia, le First Time Adoption dei principi contabili internazionali hanno mantenuto una certa equidistanza tra i nuovi criteri e l'applicazione dei principi domestici, conservando in particolare il criterio del costo

³ Si tratta di dati relativi alla posizione finanziaria netta, al rapporto indebitamento/patrimonio e alla variazione delle disponibilità liquide.

⁴ AA.VV. – *Il bilancio secondo gli IAS*, pag. 45.

storico laddove gli IAS/IFRS propongono una scelta con il criterio del fair value. Questa situazione è ancora più evidente osservando i bilanci delle società sportive quotate in Borsa Italiana (AS Roma, SS Lazio, FC Juventus), le quali ricercano maggiormente la comparabilità con le altre società sportive iscritte alla LNP che utilizzano principi domestici, a discapito della significatività del bilancio quale strumento per trasmettere la propria capacità di creare valore al mercato. L'utilizzo del costo storico come unico criterio di valutazione può essere ritenuto "non appropriato" laddove il ricorso ad altri criteri di valutazione migliori l'attendibilità del bilancio. Se il rischio di non appropriatezza del criterio scelto è particolarmente elevato, l'investitore può giudicare inattendibile l'informativa ricevuta e orientare diversamente le proprie scelte di investimento; uno dei dati più rilevanti in tal senso è il deprezzamento delle azioni delle società sportive quotate in Borsa Italiana dalla data di IPO:

Società⁵	Data 1° Negoziazione	Prezzo 1° Negoziazione	Negoziazione attuale	Variazione %
AS Roma	23-05-2000	5,09	0,83	-83,69%
FC Juventus	21-12-2001	3,56	0,88	-75,28%
SS Lazio	09-02-2004	2,50	0,35	-86,00%

L'aspettativa dell'investitore che analizza il bilancio è quella di trovare una chiara e corretta evidenziazione delle performance reddituali, finanziarie e patrimoniali. I principi IAS/IFRS offrono questa opportunità attraverso l'utilizzo del fair value, laddove sia comunque garantita la comprensibilità, la significatività, l'attendibilità e la comparabilità delle rappresentazioni⁶. Diventa pertanto necessaria una maggiore implementazione dei principi contabili internazionali per sostenere le quotazioni correnti, ma anche per promuovere nuove quotazioni di società sportive.

⁵ Dati selezionati da database *Yahoo Finance – Borsa Italiana*: Prezzo 1° Negoziazione è il prezzo di apertura il primo giorno di quotazione; Negoziazione Attuale è il prezzo di chiusura al 1 febbraio 2010.

⁶ IASB – *Testo coordinato dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, Framework par. 35-42.

2 - Analisi empirica sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia e Inghilterra.

2.1. La definizione del campione di dati osservato.

Ai fini del seguente lavoro, è stato selezionato un campione di otto società sportive professionistiche operanti in Italia ed Inghilterra che hanno variamente adottato gli IAS/IFRS. A completamento del campione sono state selezionate altre due società sportive che applicano principi contabili domestici. L'elenco delle società selezionate è ivi proposto:

Società	Chiusura Esercizio	Principi contabili adottati
AS Roma SpA	30 giugno	IAS/IFRS
FC Juventus SpA	30 giugno	IAS/IFRS
SS Lazio SpA	30 giugno	IAS/IFRS
SSC Napoli SpA	30 giugno	Ita Gaap
FC Arsenal PLC	31 maggio	UK Gaap
FC Birmingham City PLC	31 agosto	IAS/IFRS
FC Millwall PLC	30 giugno	IAS/IFRS
Sheffield United PLC	30 giugno	IAS/IFRS
Tottenham Hotspur PLC	30 giugno	IAS/IFRS
Watford Leisure PLC	30 giugno	IAS/IFRS

I bilanci approvati e presentati da queste società si riferiscono alla stagione sportiva 2007/2008. La stagionalità del business sportivo richiede una chiusura pressoché coincidente con la fine della stagione sportiva. Ciò permette una rappresentazione fedele in bilancio dei fatti di gestione e garantisce anche un'agevole comparabilità dei dati nel settore. Da notare che all'interno del campione proposto si osservano due chiusure differenti rispetto alla tipica scelta del 30 giugno. In questo modo è possibile modificare l'incidenza degli investimenti effettuati per i *Diritti alle prestazioni sportive dei calciatori*. Considerando che il periodo di contrattazione per il trasferimento dei tesserati interviene solitamente tra il 1 luglio e il 31 agosto⁷, la chiusura adottata dal FC Arsenal alla data del 31 maggio posticipa in un certo senso la competenza degli investimenti all'esercizio successivo. Esiste una puntuale coincidenza tra l'esercizio

⁷ In Italia, le date del mercato dei diritti alle prestazioni dei calciatori (nel gergo *calciomercato*) sono decise annualmente dal Consiglio Federale della FIGC ai sensi dell'art. 102 NOIF.

sportivo e quello civilistico. D'altra parte, la chiusura adottata dal FC Birmingham City sembra anticipare alla stagione sportiva appena conclusa la competenza degli investimenti effettuati in sede di calciomercato estivo. In questo caso esiste uno sfasamento temporale evidente tra l'inizio della stagione sportiva e l'inizio dell'esercizio. Del resto questa scelta garantisce comunque una rappresentazione veritiera e corretta dei fatti di gestione.

2.2. *Le metodologie adottate durante il lavoro.*

La selezione delle società sportive per il nostro campione di analisi è stata fatta cercando di garantire un livello alto di comparabilità dei dati di partenza. Difatti, l'analisi prende in considerazione il confronto tra le principali poste del bilancio, per quanto concerne il modo di essere rappresentate nelle singole società. Dato l'obiettivo di guardare all'implementazione degli IAS/IFRS, sono studiate solamente le voci del bilancio maggiormente interessate e suscettibili di una diversa valutazione nel passaggio ai principi contabili internazionali.

Siccome l'obiettivo è quello di fornire una comparazione tra applicazioni IAS/IFRS in Italia ed Inghilterra, si è proceduto ad indagare prima le poste di bilancio delle società sportive italiane e poi le medesime delle società sportive inglesi. Al termine di questa fase è stato possibile concludere l'analisi empirica mettendo in luce analogie e differenze delle due realtà geografico-sportive. Tale parte del lavoro è funzionale alla costruzione del modello nel *Punto 3*.

Prima di procedere con l'analisi, è importante precisare che sono state tenute in considerazione alcune ipotesi di partenza, in modo tale da poter preservare il lavoro da distorsioni fuorvianti. Riguardo la composizione del campione osservato, è fondamentale porre l'accento sulla diversa localizzazione geografica: ciò comporta non solo un quadro giuridico di riferimento differente ma soprattutto un diverso approccio al management. Tra la cultura anglosassone e quella italiana esistono sostanziali differenze nel condurre il business sportivo⁸. Brevemente se ne illustrano le principali nei punti seguenti:

- Per quanto riguarda la struttura, le società sportive inglesi si articolano solitamente secondo lo schema del gruppo d'impreses nel quale ogni business

⁸ FALSANISI G. – GIANGRECO E. F., *Le società di calcio del 2000*, pagg. 174 – 178.

operato dal gruppo corrisponde a una divisione e/o entità differente. D'altra parte, le società sportive italiane si presentano con struttura piramidale oppure non strutturate. Difatti esiste un gruppo di natura familiare che controlla la società sportiva ed è problematico distinguere i risultati afferenti ai diversi business⁹. L'azionista di riferimento ha una percentuale di azioni saldamente superiore al 50% e la società sportiva non rappresenta la sua principale fonte di remunerazione. In merito si veda la tabella ivi riportata:

<u><i>Atalanta</i></u> Presidente: Famiglia Ruggeri Settore imprenditoriale: lavorazione materie plastiche e coloranti	<u><i>Inter</i></u> Presidente: Massimo Moratti Settore imprenditoriale: Raffinazione petrolio e energia	<u><i>Reggina</i></u> Presidente: Lillo Foti Settore imprenditoriale: Distribuzione abbigliamento
<u><i>Bologna</i></u> Presidente: Renzo Menarini Settore imprenditoriale: Edilizia residenziale e commerciale	<u><i>Juventus</i></u> Presidente: IFIL (Famiglia Agnelli) Settore imprenditoriale: Auto, banche, turismo	<u><i>Roma</i></u> Presidente: Italtipetroli (Famiglia Sensi) Settore imprenditoriale: Stoccaggio e lavorazione petrolio e energia
<u><i>Cagliari</i></u> Presidente: Massimo Cellino Settore imprenditoriale: Trasformazione e commercio cereali	<u><i>Lazio</i></u> Presidente: Claudio Lotito Settore imprenditoriale: Pulizie, sanificazione e vigilanza	<u><i>Sampdoria</i></u> Presidente: Riccardo Garrone Settore imprenditoriale: Produzione derivati del petrolio e energia
<u><i>Catania</i></u> Presidente: Antonio Pulvirenti Settore imprenditoriale: Compagnia aerea, alberghi	<u><i>Lecce</i></u> Presidente: Giovanni Semeraro Settore imprenditoriale: Cliniche private, strutture turistiche, produzione cinematografica	<u><i>Siena</i></u> Presidente: Giovanni Lombardi Stronati Settore imprenditoriale: Recupero crediti, concessione finanziamenti, immobili
<u><i>Chievo Verona</i></u> Presidente: Luca Campedelli Settore imprenditoriale: Azienda dolciaria	<u><i>Milan</i></u> Presidente: Fininvest (Famiglia Berlusconi) Settore imprenditoriale: Media, editoria, assicurazioni, cinema	<u><i>Torino</i></u> Presidente: Urbano Cairo Settore imprenditoriale: Editoria e pubblicità
<u><i>Fiorentina</i></u> Presidente: Diego Della Valle Settore imprenditoriale: Calzature, pelletteria e abbigliamento	<u><i>Napoli</i></u> Presidente: Aurelio De Laurentis Settore imprenditoriale: Produzione e distribuzione film	<u><i>Udinese</i></u> Presidente: Famiglia Pozzo Settore imprenditoriale: Produzione utensili per lavorazione del legno e ventilatori
<u><i>Genoa</i></u> Presidente: Enrico Preziosi	<u><i>Palermo</i></u> Presidente: Maurizio Zamparini	

⁹ ZATTONI A., *Assetti proprietari e corporate governance*, pagg. 224-230.

Settore Produzione giocattoli	imprenditoriale: e distribuzione	Settore imprenditoriale: Grande distribuzione	
-------------------------------------	-------------------------------------	--	--

- Per quanto concerne la proprietà delle azioni, la realtà anglosassone prevede l'esistenza della forma giuridica di *Public Company* (PLC), che garantisce effettivamente la possibilità di aprire la partecipazione al capitale sociale ad altri investitori; inoltre, non è richiesta una quotazione per incoraggiare gli investitori. Le società sportive italiane sono controllate dall'azionista di riferimento, che detiene normalmente il 50% più uno dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria. Sebbene la forma giuridica di SpA avesse come intento quello di aprire a più investitori il capitale delle società sportive, tale trasformazione non ha sortito gli effetti sperati.
- Inoltre, nel mondo anglosassone le strutture sportive sono di proprietà della società, garantendo un'elevata patrimonializzazione. Tali società anche di medie e piccole dimensioni possono vantare la proprietà dello stadio (*v. infra*). Invece, in Italia le strutture sportive sono di pubblica proprietà. In merito all'opportunità di privatizzare tali strutture esistenti la normativa di riferimento non permette al privato l'acquisto di strutture pubbliche, se non tramite le procedure di *gara pubblica europea* (*v. infra*).
- Infine, le società sportive inglesi presentano un'elevata differenziazione dei ricavi, difatti l'incidenza delle attività di merchandising e delle altre collegate alla gestione dello stadio è particolarmente elevata. Le società sportive italiane a prima vista vantano la medesima ampiezza ma i risultati in termini di benefici economici sono diversi; i maggiori introiti provengono dai diritti televisivi venduti ai grandi gruppi di mass-media, i quali coprono il fabbisogno economico quasi per intero. Ciò alimenta l'attuale gap tra la Serie A e la Premier League.

Campionato	Ricavi 2007/2008 ¹⁰	Ricavi 2008/2009 ¹¹
Premier League (Inghilterra)	2.400	2.430
Liga (Spagna)	1.438	1.350
Bundesliga (Germania)	1.438	1.420
Serie A (Italia)	1.421	1.430
Ligue 1	989	1.040

¹⁰ Deloitte *Financial Review of Football Finance*, pagg. 6-9.

¹¹ Si tratta di una stima di ricavi per la stagione 2008/09 elaborata dalla testata giornalistica *StageUp*.

Ai fini dell'analisi empirica condotta sono stati considerati essenzialmente i business sportivi condotti dalle società e/o gruppi, tralasciando i differenti assetti proprietari di partenza.

A livello operativo, dopo aver attentamente osservato i bilanci, sono state scelte le voci più rilevanti e che maggiormente contribuiscono alla creazione di valore delle società sportive. Infatti, con l'ausilio della Nota Integrativa è stato possibile comparare le differenti rappresentazioni offerte per una stessa voce del bilancio e trarre i risultati dell'analisi empirica in ragione dell'implementazione degli IAS/IFRS nelle società sportive.

2.3. *I risultati.*

Le aree di bilancio che sono state principalmente tenute in considerazione durante l'analisi empirica¹² riguardano il *Parco Calciatori* (v. *infra* 2.3.1) e la *Gestione dello Stadio* (v. *infra* 2.3.2).

Pertanto, i principi internazionali di riferimento sono:

- IAS 38 (Attività Immateriale);
- IAS 36 (Riduzione durevole di valore delle attività);
- IAS 16 (Immobili, Impianti e Macchinari);
- IAS 17 (Leasing).

Per quanto concerne le società sportive italiane sono stati compiuti specifici rimandi alla disciplina domestica, in particolare:

- OIC 16 (Immobilizzazioni Materiali);
- OIC 24 (Immobilizzazioni Immateriali);

Tali riferimenti sono essenziali per il bilancio della SSC Napoli, che adotta i principi italiani.

2.3.1. *Il Parco Calciatori.*

2.3.1.1. *IAS 38: Attività Immateriali.*

¹² Si tratta anche delle poste del bilancio che presentano maggiore criticità nel controllo contabile svolto dalle società di revisione – v. BAUER R., *Aree critiche di revisione delle società di calcio*, pagg. 4-12.

Il principio in oggetto offre anzitutto una definizione di immobilizzazioni immateriali, sottolineando quelli che sono i tratti distintivi: *l'identificabilità, il controllo della risorsa in oggetto e l'esistenza di benefici economici futuri.*

Le attività immateriali considerate sono i *Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori.* L'iscrizione avviene nel momento della stipulazione del contratto tra la società e i tesserati; ai fini del criterio di funzionamento dell'immobilizzazione considerata è necessario che siano utilizzati i modelli di contratto predisposti dalla LNP e che tale contratto sia depositato presso la sede della medesima, pena la nullità del contratto – di conseguenza anche l'iscrizione tra le attività immateriali non può essere effettuata.

Le maggiori criticità legate alla definizione dell'attività immateriale in oggetto si riscontrano sul requisito del controllo. Difatti, *l'entità ha il controllo di un'attività se l'entità ha il potere di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dalla risorsa in oggetto e può, inoltre, limitare l'accesso a tali benefici da parte di terzi*¹³. In linea di massima, i diritti alle prestazioni dei calciatori sono garantiti dal contratto di lavoro che la società sportiva stipula con il calciatore e tale contratto può essere sottoscritto per un periodo che va da uno a cinque anni¹⁴. Tuttavia bisogna tenere conto dei casi sempre più frequenti di calciatori che sentono l'esigenza di cambiare società sportive per questioni legate all'ingaggio offerto oppure sociali e/o di mancato inserimento nella nuova realtà sportiva – è questo il caso dei calciatori provenienti dai paesi esteri che faticano ad adattarsi ai nuovi sistemi di gioco o semplicemente all'ambiente di vita italiano, sul punto si ritornerà a discutere con lo IAS 36.

Secondo l'attuale normativa FIFA, il periodo protetto per i contratti stipulati tra società e tesserati è di due anni dall'avvenuta sottoscrizione. Al termine di questo periodo, il calciatore può esercitare il diritto di richiedere la risoluzione unilaterale del contratto e svincolarsi dalla società di appartenenza¹⁵. Ne consegue che potenzialmente la

¹³ IAS/IFRS, IAS 38, par.13

¹⁴ Così sancisce l'art. 28 NOIF: *“Il rapporto di prestazione da “professionista”, con il conseguente tesseramento, si costituisce mediante assunzione diretta e con la stipulazione di un contratto tra il calciatore e la società, di durata non superiore alle cinque stagioni sportive per i calciatori maggiorenni, e non superiore alle tre stagioni sportive per i calciatori minorenni, con le forme e modalità previste dalle presenti norme e dagli accordi collettivi stipulati dalle Associazioni di categoria, nel rispetto delle disposizioni legislative in materia.”*

¹⁵ Così sancisce l'art. 15 del regolamento FIFA: *“Un professionista affermato, che nel corso di una stagione agonistica abbia disputato meno del 10 % delle gare ufficiali a cui partecipa la società di appartenenza, ha la facoltà di risolvere il contratto prima della scadenza naturale per giusta causa*

società sportiva può acquisire il diritto e far sottoscrivere al calciatore contratti sino a cinque anni, ma in realtà i benefici economici futuri potrebbero riguardare solo parte del piano di ammortamento ipotizzato in partenza.

Tale riflessione su un'ipotetica *non iscrivibilità* del diritto per mancanza del requisito sostanziale trova garanzia all'interno del codice civile. L'art. 1390 c.c. prevede: "Il contratto è annullabile (1427 e seguenti, 1441 e seguenti) se è viziata la volontà del rappresentante". Siccome all'atto della stipulazione del contratto il tesserato firma in buona fede impegnandosi a fornire le sue prestazioni alla società sportiva acquirente, si può affermare con certezza l'iscrivibilità del diritto alle prestazioni del calciatore. In effetti, la norma appena citata permette di escludere un vizio alla volontà di sottoscrivere da parte dell'agente del calciatore – solitamente il calciatore conferisce potere di rappresentanza a questa figura per la conclusione del contratto. Le attività immateriali devono essere inizialmente iscritte al costo. In sede di successive valutazioni, è ammessa la scelta tra il modello del costo – con il quale si conferma la scelta di rilevare il *fair value alla data di acquisizione del diritto* – e quello della rideterminazione del valore – con il quale si rileva il *fair value alla data di rideterminazione del valore*.

Nel caso di scelta del modello di rideterminazione del valore, il fair value deve essere misurato facendo riferimento ad un mercato attivo¹⁶. Il paragrafo 78 dello IAS 38 analizza la possibilità che vi sia un mercato attivo per le attività immateriali: alcuni indicatori sono la numerosità di venditori e acquirenti, la disponibilità di informazioni presso il pubblico, la frequenza delle transazioni. Si tratta indubbiamente di parametri che influenzano direttamente la formazione del prezzo e il fatto che tale prezzo sia evidenza sufficiente del fair value di un'attività immateriale.

Il mercato dei diritti alle prestazioni dei calciatori si presenta in maniera peculiare nel contesto delle immobilizzazioni immateriali: nella stagione sportiva 2009/2010 nei campionati "Serie A" e "Serie B" italiana si sono verificati rispettivamente 364 e 441

sportiva. Nel valutare casi di questo genere sarà tenuta in considerazione ogni circostanza specifica concernente il calciatore. La sussistenza della giusta causa sportiva dovrà essere accertata caso per caso. Benché in simili eventualità non sia prevista l'imposizione di sanzioni sportive, esiste la possibilità di richiedere un'indennità. Il professionista può rescindere dal contratto per giusta causa sportiva solo nei 15 giorni successivi all'ultima gara ufficiale della stagione disputata per la società presso la quale egli è tesserato."

¹⁶ IAS 36, par. 6: "Il mercato attivo è un mercato in cui esistono tutte le seguenti condizioni:

- (a) gli elementi commercializzati sul mercato risultano omogenei;
- (b) acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento;
- e
- (c) i prezzi sono disponibili al pubblico."

trasferimenti di tesserati movimentati da 44 società sportive iscritte a tali competizioni¹⁷. Tale dato è certamente fondamentale per definire il mercato dei calciatori un mercato attivo. Tuttavia, la critica muove perplessità sul fatto che le informazioni siano effettivamente disponibili presso il pubblico, prima e durante il corso della negoziazione. Attualmente, le fonti di informazione riguardanti la contrattazione dei calciatori sono scarsamente attendibili, si tratta spesso di testate giornalistiche sportive più interessate a costruire titoli ad effetto con cifre di negoziazione spesso gonfiate. D'altro canto, al termine della trattativa le società sportive non si sentono obbligate alla disclosure sul prezzo pagato per il singolo diritto acquistato, salvo che non si tratti di società quotate – in questo caso ci si ritrova nella materia del *price sensitive* e si rende necessaria la comunicazione al mercato.

Inoltre, alcuni autori¹⁸ sostengono la tesi per cui i calciatori sono “pezzi unici” e pertanto vanno a costituire dei beni non fungibili per la società sportiva che li acquista. Si tratta di diritti la cui valutazione sfugge da parametri meramente oggettivi. Ciò parrebbe in contrasto con la definizione di mercato attivo. Difatti, è necessario che l'oggetto dell'attività immateriale registrata sia un *bene omogeneo*. Nella teoria economica si definisce omogeneo un bene in natura fungibile, per cui è possibile trovare un *perfetto sostituto*.

La questione è la seguente: *Esistono calciatori perfetti sostituti di altri calciatori?* La risposta è tendenzialmente *No*. Il fatto che vi sia un solo calciatore di nome Totti è sufficiente per affermare che non esiste un perfetto sostituto, si tratta di un'offerta unica sul mercato.

In realtà, la questione è di più ampio respiro e non può limitarsi al tema del perfetto sostituto. Il requisito dell'omogeneità deve essere inteso in maniera diversa, poiché le ipotesi sottostanti al concetto di perfetto sostituto sono definite per mercati senza imperfezioni. In un mercato imperfetto, l'omogeneità riguarda la prestazione fornita dal calciatore (di cui sono stati acquisiti i diritti alle prestazioni sportive) e il fatto che potrebbe essere fornita allo stesso modo da parte di un altro calciatore. Inoltre, tale visione ci permette di precisare che l'oggetto del contratto non è il calciatore, ma le

¹⁷ Dati estrapolati da database della Lega Nazionale Professionisti – “Centro Studi Lega Calcio Italiana”.

¹⁸ Op. Cit. VALERI M., MANCIN M., REGOLIOSI C.; anche l'OIC si esprime scettica sull'applicazione del fair value al parco calciatori, *Guida operativa 3. Aspetti applicativi degli IAS/IFRS*, p.137

sue prestazioni sportive. In conformità al concetto di omogeneità di natura funzionale così definito esiste una certa sostituibilità tra i diritti alle prestazioni dei calciatori.

Il dibattito è comunque aperto, ai fini dell'analisi condotta si prescindere dalla peculiarità del caso italiano e ci si concentrerà maggiormente sugli effetti che la classificazione tra le attività immateriali dei diritti alle prestazioni dei calciatori ha sull'implementazione degli IAS/IFRS.

AS Roma

La società adotta il criterio di valutazione del costo sia per la prima rilevazione che per le successive. Il piano di ammortamento è a quote costanti e subisce delle variazioni nel caso di prolungamento del contratto di prestazione del calciatore, oltre che di avvenuta svalutazione. Il parco giocatori comprende esclusivamente i giocatori "professionisti", si tratta di uno status riconosciuto dal contratto di lavoro sottoscritto dalla società e dal tesserato. L'art. 28 NOIF distingue tra i giocatori afferenti alla prima squadra e i giovani. Il primo contratto da professionista può essere stipulato dal calciatore che abbia raggiunto i 19 anni di età, mentre i giovani sono coloro che non hanno ancora compiuto il 16° anno di età e per tale motivo non possono sottoscrivere un contratto di lavoro con la società sportiva. I minorenni (16-18 anni di età) possono stipulare un contratto da professionista di durata triennale. La società in passato contabilizzava tra le spese capitalizzabili i costi del vivaio per far crescere e maturare i propri giovani. Questo approccio favorito dai principi domestici, cade con l'applicazione dello IAS 38. Difatti le spese afferenti al Vivaio vengono considerate "spese di ricerche" fino a che il giovane non sottoscriva il suo primo contratto professionistico, si tratta allora di spese non capitalizzabili. D'altra parte, lo status di professionista permette l'iscrivibilità tra le immobilizzazioni immateriali oltre che un riconoscimento sportivo per il giovane.

Da notare che la società riconosce esplicitamente una *sottostima del proprio patrimonio* nel bilancio chiuso al 30 giugno 2008. Si legge in merito ai diritti alle prestazioni dei calciatori: "la voce non include il valore dei diritti di calciatori acquisiti in regime di svincolo".

FC Juventus SpA

La società sceglie il criterio di valutazione del costo sia alla prima rilevazione sia alle successive. Qualora intervenga un prolungamento del contratto tra società e il

tesserato, il piano di ammortamento a quote costanti viene variato in funzione della nuova formulazione. Qualche particolarità nelle rilevazioni si ravvede tra le compartecipazioni attive e passive ex NOIF art. 102-bis. Tale articolo riconosce alla società sportiva “che ha acquisito il diritto alle prestazioni sportive di un calciatore professionista per effetto di cessione definitiva di contratto, di stipulare contemporaneamente un accordo con la società cedente, che preveda un diritto di partecipazione di quest’ultima, in misura paritaria, agli effetti patrimoniali conseguenti alla titolarità del contratto”. Questo tipo di accordo ha durata annuale e deve essere risolto dalle società al termine della stagione sportiva.

La società contabilizza le compartecipazioni come segue:

- Le compartecipazioni attive, che rappresentano il valore del contestuale riacquisto del 50% dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori ceduti, sono iscritte al *costo rettificato* e non sono ammortizzate in quanto utilizzate da società terze. Le compartecipazioni attive sono svalutate qualora il valore residuo stimato al termine della compartecipazione sia durevolmente inferiore al valore d’iscrizione. Il costo rettificato è il minore tra il costo sostenuto secondo la forma legale del rapporto intercorso tra le parti ed il valore di riacquisto realmente concretizzatosi.
- I debiti per compartecipazioni, che rappresentano il valore al quale è stato ceduto il diritto di comproprietà al 50%, sono iscritti al valore nominale, ma vengono portati in riduzione del valore del diritto pluriennale alle prestazioni del calciatore la cui comproprietà è stata ceduta, al fine di rappresentare l’acquisto realmente concretizzatosi. In virtù di ciò, l’ammortamento del diritto pluriennale oggetto della cessione della comproprietà è calcolato sul minor costo conseguentemente determinato¹⁹.

In bilancio l’effetto è quello voluto, sebbene la rilevazione imponga prima una cessione (o acquisto) dell’intero diritto e poi un contestuale riacquisto (o cessione) del 50% del diritto in questione.

SS Lazio SpA

¹⁹ La precisazione non è di poco conto, le altre società sportive di capitali non quotate in borsa preservano il piano di ammortamento da una modifica di questo tipo. I principi domestici prevedono che il debito di compartecipazione della società cedente resti tra le passività e non vada a rettificare l’attivo immobilizzato come avviene con gli IAS/IFRS.

La società contabilizza le attività immateriali al costo sia in prima rilevazione sia nelle successive.

Le attività derivanti da compartecipazione ex art. 102 N.O.I.F., sono iscritte al costo sostenuto per il riacquisto, dalla società a cui in precedenza è stato ceduto il diritto alle prestazioni del calciatore, del 50% del diritto stesso. La differenza tra costo sostenuto e valore residuo alla data di risoluzione del contratto è ammortizzato lungo la vita utile della compartecipazione. In presenza di un valore residuo recuperabile alla data della risoluzione stimato pari al costo sostenuto, l'ammortamento non è effettuato.

Il debito per compartecipazione ex art. 102 bis N.O.I.F. è portato a riduzione del valore dei diritti pluriennali. Tali debiti, infatti, si riferiscono alla cessione del 50% del diritto pluriennale alle prestazioni del calciatore. L'ammortamento del diritto pluriennale oggetto della cessione della comproprietà è calcolato sul minor costo così determinato.

SSC Napoli SpA

La società valorizza le attività immateriali al costo di acquisto sia in prima rilevazione che nelle successive. Al fine di minimizzare gli effetti distorsivi della normativa FIFA in termini di contratti tra società e tesserati, la società presenta un piano di ammortamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori a quote decrescenti. Tale modifica è stata compiuta a partire dall'esercizio 01/07/2007-30/06/2008, precedentemente era utilizzato un piano a quote costanti. Non vi è stata retroattività, gli ammortamenti sui diritti acquistati precedentemente al 01/07/2007 non sono stati rideterminati e/o aggiornati. Questa previsione risponde alle esigenze manifeste nell'art. 2426 cc, tra cui la possibilità di utilizzazione delle immobilizzazioni e il principio di prudenza. Inoltre è possibile ridurre l'impatto di eventuali minusvalenze al di fuori del periodo protetto del contratto, dove si ricorda che è possibile per il calciatore decidere la risoluzione unilaterale del contratto (*v. supra*). Nella fattispecie, la società tende ad ammortizzare il 70%-80% del diritto nei primi due anni e il rimanente nei successivi qualora vengano stipulati contratti più lunghi.

FC Arsenal

La società contabilizza i diritti alle prestazioni dei calciatori secondo il criterio del costo. Tale scelta è prevista dai principi UK GAAP, si presenta da questo punto di

vista abbastanza in linea con la disciplina italiana. Il redattore del bilancio pone particolare enfasi sugli aspetti legati al contratto tra la società e il tesserato, prevedendo specifici parametri (es. Numero di presenze in una stagione sportiva) da superare per accedere a determinati bonus previsti. Per quanto concerne la negoziazione dei diritti alle prestazioni dei calciatori, si prevede che per le acquisizioni/cessioni di calciatori non comportanti uscite/entrate di liquidità (come ad es. gli scambi di giocatori tra due società sportive) sia definita una stima del valore di mercato. Da qui anche la necessità di richiamare l'applicazione delle svalutazioni, qualora in sede di seconda valutazione il valore recuperabile dal diritto acquisito risulti inferiore al valore di carico.

FC Birmingham City

La società registra inizialmente i diritti alle prestazioni dei calciatori secondo il criterio del costo – *fair value alla data dell'acquisizione* fa riferimento al costo iniziale sostenuto quando il controllo di rischi e benefici scaturenti da quei diritti passano alla società sportiva.

In sede di successiva rilevazione, l'adozione del fair value quale criterio di valutazione appare verificabile. Alcuni dei parametri utilizzati per l'impairment test confermano la possibilità di fluttuazione del valore del singolo calciatore perché riferibili al buon andamento dell'attività legata alle prestazioni della squadra (v. *infra* 2.3.1.2). In queste situazioni, la società può essere tenuta a pagare alla cedente un corrispettivo maggiore; pertanto, il management deve decidere con riferimento al singolo diritto se si tratti di una passività iscrivibile tra le scritture di integrazione (ratei passivi) oppure di una passività potenziale.

Nel caso sia annunciato dalla società sportiva l'inizio di una trattativa per la cessione di un particolare diritto, la registrazione di bilancio muta da Immobilizzazioni Immateriali in Attività destinate alla vendita – *Asset held for sale*. Questo passaggio implica una nuova valutazione a fair value del diritto interessato dall'operazione (v. *infra* 2.3.1.2). L'ammortamento viene sospeso dal momento in cui l'attività viene riclassificata ed eventualmente riprende qualora nel periodo di calciomercato previsto dalla federazione il diritto non sia stato alienato. A tal punto la società può procedere nuovamente alla riclassificazione tra le immobilizzazioni immateriali.

The Millwall Football and Athletic Company

La società opta per il criterio di rilevazione del costo. La società presenta un bilancio che per la prima volta adotta i principi IAS/IFRS. Al fine di garantire una maggiore comparabilità all'interno del settore, la società presenta una First Time Adoption su tredici mesi, dal 01/06/2007 al 30/06/2008. Il cambio della data di bilancio permette secondo il redattore di ridurre i rischi derivanti da eventuali svincoli di calciatori fondamentali in termini sportivi. Infatti, la società sportiva che chiude il bilancio al 31 maggio presenta offerte di rinnovo contrattuale ai propri tesserati sino a tale data. A fronte di ciò, ogni anno può crearsi un "vuoto contrattuale" – determinato dalla conclusione anticipata dell'accordo rispetto ai concorrenti – in cui il calciatore con contratto in scadenza 31/05/annoX possa svincolarsi e nel mese di giugno sottoscrivere un nuovo contratto con validità dal 01/07/annoX+1 per un'altra squadra. Società che presentano quindi bilanci con "chiusura anticipata" rispetto alla media del settore sono maggiormente esposte al rischio di iscrivere elevate minusvalenze per svincoli di calciatori.

Sheffield United

La società valorizza inizialmente i diritti alle prestazioni dei calciatori secondo il criterio del costo. Successivamente, l'adozione del fair value quale criterio di valutazione appare verificabile. Alcuni dei parametri utilizzati per l'impairment test confermano la possibilità di fluttuazione del valore del singolo calciatore perché riferibili al buon andamento dell'attività legata alle prestazioni della squadra (v. *infra* 2.3.1.2). Si noti che la società adotta per la prima volta i principi IAS/IFRS ed il bilancio è stato oggetto di un re statement sostanziale per quanto concerne in particolare IAS 38 – 16 – 40.

Tottenham Hotspur

La società adotta il criterio del costo per il parco calciatori. Nel caso in cui il contratto del calciatore venga rinegoziato, è necessario riconsiderare il periodo di ammortamento in base alla nuova vita utile. Dunque i costi precedentemente non ammortizzati e quelli legati all'estensione del contratto devono essere inseriti nel nuovo piano di ammortamento. Da notare che tale riferimento specifico a questi tipi di costi esclude la possibilità di una seconda rilevazione del diritto secondo il modello di rideterminazione del valore.

Watford Association FC

La società adotta il criterio del costo per il parco calciatori.

Parco Calciatori			
1° rilevazione	Risultati osservati %	2° rilevazione	Risultati osservati %
COSTO	100%	COSTO	80%
		FAIR VALUE	20%

Analogie e differenze riscontrate sull'applicazione dello IAS 38.

Il campione selezionato sembra essere composto a seguito delle prime verifiche riscontrate sullo IAS 38.

AS Roma, SS Lazio e FC Juventus utilizzano il criterio del costo; nel caso della società AS Roma si richiama anche una sottostima del valore del patrimonio sociale dovuta alla mancata evidenziazione tra le immobilizzazioni del valore di mercato di alcuni giocatori che fin dalla categoria “giovani” hanno fatto parte del team. La loro valorizzazione è prossima allo zero, manca quindi la concreta possibilità di realizzare ingenti plusvalenze, poiché si tratta di atleti che hanno intenzione di concludere la loro carriera in quella società. Sembra contestabile comunque l’affermazione cui si fa riferimento (*v. supra*) perché in apparente contrasto con il criterio di attendibilità o affidabilità del bilancio. L’informazione fornita non deve contenere errori o distorsioni rilevanti, né pregiudizi (Par. 31-38). In AS Roma il redattore del bilancio giustifica forse inopportuno la scelta del criterio del costo, esaltandone l’aspetto meno convincente per un investitore che utilizza il bilancio come strumento di valutazione per le sue scelte. Maggiore approfondimento è dedicato nella parte sullo IAS 36.

L’utilizzo del criterio del costo pone anche alcuni imbarazzi per le operazioni cosiddette di “compartecipazione” al diritto alle prestazioni del calciatore per una determinata stagione sportiva. Le applicazioni dei principi contabili italiani sono maggiormente improntate a rappresentare correttamente la forma dell’operazione, pertanto la compartecipazione ci appare come una dismissione/acquisizione dell’intero diritto alle prestazioni del giocatore ed un contestuale acquisto/cessione del 50% delle prestazioni del tesserato. L’effetto patrimoniale è il medesimo di quello che si avrebbe da una sostanziale acquisizione/dismissione del diritto al 50%. A cambiare sono gli effetti economici e a testare questo tipo di situazione sono state le

società italiane che hanno adottato gli IAS/IFRS, tra cui in primis FC Juventus. La società in questione ha proposto per il bilancio chiuso al 30/06/2008 una differente rilevazione delle partecipazioni attive rispetto alla stagione 2006-2007.

Esercizio 30/06/2007: si analizzi il caso di un diritto alle prestazioni sportive del calciatore acquisito nel 2002-2003 per € 100.000 ed ammortizzabile in cinque anni in ragione del contratto sottoscritto con la società sportiva. Al termine della stagione sportiva 2006-2007 la società decide per la dismissione del diritto.

- Ipotesi 1: Rilevazione in PD secondo gli ITA GAAP:

Voce (.000 €)	DARE	AVERE
Fondo Ammortamento Diritto XYZ	80	
Diritto XYZ		80

Crediti verso società calcio XXX	40	
Diritto XYZ		40

Diritto XYZ	20	
Plusvalenza		20

Diritto XYZ	20	
Debiti verso società calcio XXX		20

L'operazione così strutturata segue l'iter formale della cessione del calciatore alla società sportiva acquirente. La prima parte concerne la dismissione al 100% dell'intero diritto alle prestazioni del calciatore e la determinazione della plusvalenza come differenza tra il valore di cessione (40) e il valore netto contabile (valore iniziale 100 – fondo ammortamento 80 = 20). La seconda parte è il contestuale riacquisto del diritto al 50% del nuovo valore di mercato.

- Ipotesi 2: Rilevazione in PD secondo principi IAS/IFRS:

Voce (.000 €)	DARE	AVERE
Fondo Ammortamento Diritto XYZ	40	
Diritto XYZ		40

<i>Crediti verso società calcio XXX</i>	20	
<i>Diritto XYZ</i>		20

<i>Diritto XYZ</i>	10	
<i>Plusvalenza</i>		10

In questo caso si evidenzia in primo piano l'applicazione del principio della sostanza sulla forma: viene dismesso esclusivamente il 50% del diritto del calciatore, in modo che alla società sportiva cedente resta come valore di carico € 50.000. La plusvalenza iscrivibile è € 10.000, derivante dalla differenza tra il valore di cessione pari a € 20.000 e il valore netto contabile del 50% del diritto pari a € 10.000 – infatti dei € 100.000 totali la metà rappresentano il valore di carico della compartecipazione a cui bisogna sottrarre la metà del valore di fondo ammortamento maturato sino ad allora (di € 80.000 totali si considerano perciò € 40.000).

Nell'esercizio 2006-2007 di FC Juventus, le operazioni di compartecipazione sono state contabilizzate rispettando il postulato della prevalenza della sostanza sulla forma. In merito, il *Framework* specifica che occorre privilegiare la sostanza economico-finanziaria della singola operazione alla forma legale (par. 35). Pertanto, FC Juventus ha contabilizzato le compartecipazioni attive come dismissioni al 50% dei diritti patrimoniali interessati da tale tipo di operazioni. Sebbene l'effetto patrimoniale sia il medesimo di quello in ITA GAAP, la plusvalenza realizzata sulla singola operazione si riduce della metà. Ivi si aggiunge, la sostanza dell'operazione implica che su una dismissione al 50% sia rilevabile solo il 50% dell'intera plusvalenza.

Pertanto, è garantito il rispetto del principio con questa seconda applicazione, ma, a differenza delle altre società sportive che adottano gli ITA GAAP, FC Juventus ravvisa uno svantaggio competitivo nello strutturare operazioni di giocatori in uscita attraverso la formula della compartecipazione. A fronte di questo tipo di situazione, la società ha ripristinato la rilevazione da principi domestici, evidentemente per evitare di realizzare risultati reddituali inferiori alle concorrenti. Di base, la conflittualità delle rilevazioni tra l'esercizio precedente e quello attuale nasce probabilmente dalla scarsa adattabilità del costo storico a rappresentare valori che tendono a fluttuare anche notevolmente nei vari esercizi. L'utilizzo del fair value unito a un piano di

ammortamento a quote decrescenti (v. *supra*) offrirebbe un importante contributo ai fini della corretta rappresentazione in bilancio delle operazioni di compartecipazione. La scelta del costo rettificato quale criterio per l'iscrizione del valore di riacquisto al 50% permette il pieno rispetto del principio di prudenza. Da monitorare, vi sarebbe l'applicazione del test nei vari esercizi, al fine di identificare possibili impairment loss (v. *infra* 2.3.1.2).

Le società sportive inglesi sempre adottando il criterio del costo dimostrano una maggiore propensione verso la rideterminazione dei valori di iscrizione. FC Arsenal resta la società più vicina all'esempio italiano, l'utilizzo degli UK GAAP è assai simile alle applicazioni ITA GAAP. Le altre società sportive inglesi, seppur al primo anno di applicazione degli IAS/IFRS, presentano una maggiore apertura verso i nuovi principi. I problemi di sovrastima dei diritti alle prestazioni dei calciatori appaiono recuperabili attraverso la rideterminazione del valore in sede di impairment review (v. IAS 36), tuttavia alcune società (Millwall e Watford) hanno proposto una FTA puramente proforma, senza rettificare alcun valore dai precedenti bilanci in formato UK GAAP. Ciò potrebbe comportare in futuro un'applicazione distorta dello IAS 36 o comunque la realizzazione di plusvalenze fuorvianti rispetto al mercato attivo di riferimento. La previa movimentazione dei suddetti diritti tra gli *Asset held for sale* offre comunque una chance in più per la corretta rilevazione del valore recuperabile dall'investimento a differenza delle società italiane.

In questo senso pare potersi concludere che a fronte di un'identità di applicazione del principio dello IAS 38 esiste una differente propensione in sede di impairment review a rettificare i valori precedentemente iscritti tra le società inglesi e quelle italiane.

2.3.1.2. IAS 36: Riduzione durevole del valore delle attività.

Il principio enuncia al paragrafo 9 la necessità di procedere ad una nuova valutazione *a ogni data di riferimento del bilancio se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esiste una qualsiasi indicazione di ciò, l'entità deve stimare il valore recuperabile dell'attività.* Sono individuate fonti interne ed esterne di informazione legate alla riduzione di valore delle attività, ma non si tratta di un elenco esaustivo. In effetti, gli indicatori più rilevanti sono studiati guardando al business di riferimento: per quanto concerne il mondo delle società sportive, negli ultimi anni è sempre più crescente la pressione

sul risultato sportivo e le principali società europee si sono dotate di strutture all'avanguardia al fine di preservare l'integrità del capitale umano. Pertanto acquisisce sempre maggiore considerazione l'utilizzo della statistica e della medicina per prevedere l'incidenza degli infortuni durante una stagione sportiva oppure per stimare la data di fine carriera di un atleta con riferimento a una data disciplina sportiva.

In seguito, lo IAS 36 si sofferma sulla definizione e determinazione del valore recuperabile da un'attività. Difatti, la perdita di valore per una singola attività o *Cash Generating Unit* si genera quando il valore contabile supera il valore recuperabile della stessa. Il valore recuperabile è definito come il maggiore tra:

- Fair Value dell'attività al netto dei costi di vendita;
- Valore d'uso.

Il tema delle cash generating unit (CGU) assume un rilievo particolare all'interno del mondo delle società sportive che adottano gli IAS/IFRS. La CGU di un'attività è il più piccolo gruppo di attività che comprende l'attività e che genera flussi in entrata derivanti dall'uso continuativo ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata derivanti dalle altre attività o gruppi di attività. Nell'identificare se i flussi finanziari in entrata derivanti da un'attività o gruppo di attività siano indipendenti da quelli di altre attività, l'impresa considera diversi fattori, fra i quali il modo in cui la direzione aziendale monitora l'operatività dell'impresa. Inoltre tali raggruppamenti devono essere determinati con criteri coerenti da un esercizio a quello successivo, salvo che il cambiamento possa essere giustificato.

Riguardo alle società sportive, diventa insidioso stabilire se il singolo diritto alle prestazioni del calciatore generi flussi ampiamente indipendenti dagli altri diritti detenuti. La società è tenuta a monitorare i risultati sportivi della squadra, poiché da questi scaturiranno gli eventuali maggiori/minori introiti per il business sportivo. D'altra parte, vi è una necessità di monitorare attentamente le prestazioni del singolo calciatore all'interno della squadra per potere definire eventuali piani di acquisto o dismissione di nuovi diritti alle prestazioni dei calciatori.

Il tipico iter dell'impairment test consta dei seguenti punti²⁰:

²⁰ Una procedura di questo tipo è adottata dalla società FC Juventus SpA (Presentazione 10 dicembre 2007, Università Bocconi).

- Esecuzione del test da parte degli amministratori che, a loro discrezione, potranno avvalersi dell'ausilio di un perito esterno che li supporti per la valutazione dei diritti alle prestazioni dei calciatori.
- Identificazione della CGU, rilevabile nel singolo diritto alle prestazioni del calciatore, nell'intera squadra o in raggruppamenti diversi.
- Esecuzione di una eventuale verifica integrativa della recuperabilità dell'investimento effettuato.

Il paragrafo 70 dello IAS 36 offre un'ulteriore delucidazione in merito. Si prevede che sia possibile identificare una CGU in quel gruppo che comprende attività per cui esiste un *mercato attivo*. Come già accennato, la discussione sull'esistenza di un mercato attivo per i diritti alle prestazioni dei calciatori è aperta, esistono differenti posizioni sull'argomento (v. *supra* 2.3.1.1). Per stimolare interesse e curiosità del lettore, in questo preambolo ai risultati osservati per lo IAS 36 consideriamo entrambe valide le opportunità in merito all'identificazione della CGU, che possono essere, come si è detto, il singolo giocatore piuttosto che l'intera squadra. In effetti, data la peculiarità del business all'interno del panorama delle applicazioni IAS/IFRS, si potranno osservare società che adottano come CGU ai fini dell'impairment test l'intera squadra (calciatori titolari, riserve, giovani) ed altre società che fanno riferimento al singolo diritto (singolo calciatore). Si tornerà su questi aspetti non solo nell'osservazione dei risultati seguenti ma soprattutto per la definizione del modello di valutazione del parco calciatori (v. *infra* 3.).

Gli effetti della svalutazione di un'attività si producono a livello economico e patrimoniale. In particolare, la svalutazione è rilevata a conto economico a fronte della riduzione del valore netto contabile dell'attività considerata. Nel caso sia identificata la CGU, la svalutazione dovrà essere allocata alle altre attività proporzionalmente al relativo valore contabile. Nell'esercizio successivo alla rilevazione della svalutazione, la società è tenuta a considerare la possibilità che la svalutazione si sia in parte o totalmente ridotta. Qualora sia accertato un ripristino del valore dell'attività precedentemente svalutata, tale rivalutazione deve essere registrata a conto economico.

AS Roma

La società contabilizza le svalutazioni sui diritti alle prestazioni dei calciatori così come sancisce lo IAS 36. Tramite gli indicatori di perdita di valore, vengono

individuati i momenti in cui è necessario procedere con l'accertamento del valore recuperabile dall'attività. Tuttavia, non sono presenti alcune specificazioni in merito e neanche sono evidenziati in bilancio gli indicatori di perdita del valore utilizzati dalla società. Inoltre nell'esercizio analizzato non sono state registrate svalutazioni e/o ripristini di valore di attività già svalutate con riferimento ai diritti alle prestazioni dei calciatori.

FC Juventus

La società contabilizza le svalutazioni sui diritti alle prestazioni dei calciatori così come sancisce lo IAS 36. Si fa accenno ad alcuni indicatori di perdita del valore, tra cui gli *infortuni di particolare rilevanza per il calciatore* oppure *significant minusvalenze su cessioni di calciatori effettuate dopo la data di bilancio*. Infatti, durante l'esercizio la società ha provveduto alla svalutazione del diritto alle prestazioni del calciatore A. J. Andrade. Il diritto è stato iscritto al valore di 10.220 migliaia di Euro nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2007. Nell'esercizio successivo la società ha provveduto ad ammortizzare il diritto per un valore di 3.407 migliaia di Euro e, successivamente, alla svalutazione della restante parte (6.813 migliaia di Euro). Tale svalutazione è dovuta a una drammatica serie di infortuni subiti dal calciatore (23 settembre 2007, rottura rotula del ginocchio; seguono 2 interventi chirurgici; 11 luglio 2008, nuovo infortunio al ginocchio) che hanno comportato a parere dello staff medico la difficile recuperabilità atletica e integrità fisica del calciatore. In data 8 agosto 2008 la società ha inviato richiesta per la rescissione contrattuale del calciatore, le parti hanno risolto consensualmente il contratto l'8 aprile 2009. Gli ammortamenti non sono stati rideterminati poiché la svalutazione è stata operata al 100% del valore netto contabile ed è propedeutica alla successiva eliminazione dell'attività (tramite la rescissione del contratto). Nella tabella seguente si riepilogano le movimentazioni riguardanti l'attività considerata²¹:

Nome Calciatore	Valore di carico 30/06/2007	Ammortamento del diritto	Svalutazione del diritto	Valore di carico al 30/06/2008
A. J. Andrade	10.220	(3.407)	(6.813)	0

²¹ I valori sono in migliaia di euro. Il diritto è stato eliminato dal prospetto delle attività immateriali presentato dalla società in sede di progetto di bilancio al 30/06/2009.

SS Lazio

La società contabilizza le svalutazioni sui diritti alle prestazioni dei calciatori così come sancisce lo IAS 36. Qualora vi siano indicazioni sulla perdita di valore dell'attività si procede all'impairment test. Non si parla di *indicatori* ma *indicazioni*. Inoltre nell'esercizio analizzato non sono state registrate svalutazioni e/o ripristini di valore di attività già svalutate con riferimento ai diritti alle prestazioni dei calciatori.

SSC Napoli

La società contabilizza le svalutazione dei diritti alle prestazioni dei calciatori secondo quanto stabilito dall'OIC 24 – Immobilizzazioni Immateriali. Nel principio domestico si accenna brevemente alla fattispecie della svalutazione, precisando che:

1. *“La legge parla di valore inferiore al valore contabile ma non si riferisce al solo valore di mercato”,* quindi anche *“al suo valore funzionale nell'economia dell'azienda”,* definito poi valore d'uso. Si tratta del *“valore effettivo il cui ammortamento negli esercizi successivi troverà adeguata copertura coi ricavi correlati all'utilità dei costi”*. Si conclude sottolineando che *“quando viene meno questa capacità di ammortamento gli amministratori debbono iscrivere nello stato patrimoniale solo la quota del costo sospeso dal quale la gestione futura trarrà utilità contabilizzando, in coerenza con il principio della prudenza, un perdita già manifestatasi.”*
2. Le cause delle svalutazioni devono avere carattere di *straordinarietà e gravità*.
La perdita di valore deve essere *duratura*.

Con riguardo a quanto sottolineato nel punto 1, la definizione di valore recuperabile tramite l'uso trova alcune divergenze con gli IAS. Il legislatore domestico definisce l'equazione tra valore netto contabile e valore d'uso in termini di *capacità di ammortamento*. Con questa norma si vuole riprendere la reale funzione di ammortamento e applicarla al contesto delle svalutazioni, identificate come perdite già manifestatesi e da registrare per chi redige il bilancio. Pertanto, gli amministratori devono iscrivere il costo in sospeso, ossia il valore contabile al netto dei fondi ammortamento già rilevati e contabilizzare la svalutazione calcolata sul valore contabile.

Lo IAS 36 precisa, invece, che il valore d'uso va determinato facendo riferimento a:

- Stima dei flussi finanziari in entrata e in uscita derivanti dall'utilizzo dell'attività nonché dalla sua dismissione finale;

- Applicazione di un tasso di attualizzazione adeguato per tali flussi.²²

Con riferimento al punto 2, nel bilancio della SSC Napoli non sono presenti informazioni specifiche sulle cause che comportano le svalutazioni. Inoltre, nell'esercizio la società non procede ad alcuna svalutazione e/o ripristino di valori precedentemente svalutati.

In merito, la raccomandazione contabile n. 1 della FIGC ritiene imprescindibile la svalutazione nei seguenti casi:

1. Il calciatore decide di abbandonare l'attività agonistica: in presenza di un valore netto contabile ancora esistente alla data del ritiro del calciatore bisogna procedere alla svalutazione per intero del diritto iscritto tra le attività.
2. La società sportiva decide di svalutare a seguito di grave infortunio subito dal calciatore. In tali casi si necessita di valutare il recupero dell'integrità fisica del calciatore prima di procedere a una svalutazione per intero del diritto iscritto tra le attività.

FC Arsenal

La società contabilizza le svalutazioni dei diritti alle prestazioni dei calciatori secondo la normativa domestica (UITF 32 convention). Pertanto, tutti i diritti alle prestazioni dei calciatori che sono utilizzati dalla società sportiva devono essere iscritti tra le attività presenti nel bilancio. Nella sezione dell'annual report 2008 riguardante la gestione degli *Intangible Asset*, si ravvisa che il valore realizzabile dalla cessione degli asset è significativamente superiore a quello contabile. Pertanto, la società non ha provveduto ad effettuare alcuna svalutazione.

Non sono presenti informazioni aggiuntive sui criteri di svalutazione delle attività immateriali.

FC Birmingham City

La società contabilizza le svalutazioni dei diritti alle prestazioni dei calciatori coerentemente con l'impostazione data dallo IAS 36. Sono definiti puntualmente gli indicatori utili ai fini dell'impairment test:

- *Promozione della squadra nella categoria superiore.*
- *Mantenimento dell'attuale categoria.*

²² È evidente come l'impostazione domestica sia maggiormente ancorata ai valori di costo, mentre i principi internazionali propongono anche qui il fair value.

- *Numero di prestazioni sportive compite durante l'anno.*

La società prende in considerazione la singola attività per l'applicazione dell'impairment test. Questo fatto assume un'importanza fondamentale poiché diventa possibile distinguere tra i calciatori che offrono ancora prestazioni sportive "attive" – qui si intende la partecipazione al risultato sportivo della società – da coloro che invece non sono più ritenuti necessari per la squadra. Ponendo l'accento su questi ultimi, la società li registra come *Attività destinate alla vendita*, ma facendo attenzione in questo passaggio che il valore recuperabile dalla loro cessione sia maggiore rispetto a quello registrato in bilancio. Il fine è evidentemente quello di evitare che tali giocatori non siano assoggettati alla procedura di impairment. Qualora si verifichi una perdita durevole di valore, il management della società identifica la natura di tale perdita e decide in merito alla sua destinazione.

All'interno dell'annual report 2008 non è presente un'eventuale specificazione degli effetti derivanti dall'impairment test.

The Millwall Football and Athletic Company

La società contabilizza le svalutazioni dei diritti alle prestazioni dei calciatori come previsto dallo IAS 36. Non sono esplicitati in bilancio particolari indicatori di perdita del valore. Al fine di eseguire l'impairment test, la CGU è identificata nella singola attività, dunque nel diritto alle prestazioni sportive del singolo calciatore. L'obiettivo è quello di verificare se il giocatore contribuisce positivamente ai risultati sportivi raggiunti dalla squadra oppure si tratta di un'attività da dismettere e/o svalutare a seguito dei risultati conseguiti.

Dall'annual report 2008 non sono risultate svalutazioni e/o ripristini di valore sui calciatori.

Qualora in previsione del calciomercato alcuni giocatori siano riclassificati tra le *Attività destinate alla vendita* è necessario comunque verificare che il valore recuperabile dall'attività sia maggiore del valore netto contabile in bilancio.

Da notare che a seguito della modifica della data di bilancio non vi sono stati effetti materiali sulla valutazione del parco calciatori.

Sheffield United

La società contabilizza le svalutazioni di diritti alle prestazioni dei calciatori coerentemente con lo IAS 36. Gli indicatori di perdita del valore individuati nell'annual report 2008 sono:

- *Contributo ai risultati sportivi della squadra;*
- *Proventi derivanti dalle vendite di fine anno (riferibili al business sportivo);*
- *Stima del valore recuperabile sul mercato.*

La CGU è stata identificata con riferimento al singolo diritto alle prestazioni del calciatore. Durante l'esercizio chiuso al 30 giugno 2008, la società ha registrato il trasferimento di un diritto nelle *Attività destinate alla vendita* e pertanto tale diritto è stato oggetto di impairment test. Pertanto è stato necessario iscrivere a bilancio una svalutazione di 11.200 £ relativa al singolo diritto. Tale svalutazione ha permesso di contabilizzare il diritto al minor valore recuperabile intervenuto dopo l'impairment test, pari al fair value al netto dei costi di vendita. Il valore è stato stabilito sulla base del prezzo di cessione del contratto, difatti la dismissione è avvenuta poco dopo la chiusura dell'esercizio.

Tottenham Hotspur

La società contabilizza le svalutazioni dei diritti alle prestazioni dei calciatori coerentemente con lo IAS 36. Si accenna l'utilizzo di alcuni indicatori di impairment per le *Attività Non Correnti* in generale, quali ad es. la vendita di biglietti, ricavi da diritti televisivi, sponsorizzazioni. Non sono menzionati indicatori specifici per i diritti alle prestazioni dei calciatori. La CGU considerata è il singolo diritto e qualora il valore recuperabile dalla dismissione del calciatore sia inferiore al valore netto contabile si procede con la svalutazione.

Watford Association FC

La società contabilizza le svalutazioni dei diritti alle prestazioni dei calciatori coerentemente con lo IAS 36. Non sono esplicitati in bilancio particolari indicatori di perdita del valore.

La CGU è identificata nel singolo diritto alle prestazioni sportive del calciatore. L'obiettivo è verificare se il giocatore contribuisce positivamente ai risultati sportivi raggiunti dalla squadra oppure si tratta di un'attività da dismettere e/o svalutare a seguito dei risultati conseguiti.

Parco Calciatori	
Cash Generating Unit	Risultati osservati %
Singolo calciatore	70 %
Intera squadra	10 %
Non vi sono sufficienti informazioni	20 %
Impairment Review	Risultati osservati %
Sì	100 %
Indicatori di perdita del valore	Risultati osservati %
Sì, sono specificati in bilancio	20 %
No, l'informativa non è sufficiente	80 %
Sensibilità dell'impairment review al valore di mercato	
Sì, solitamente il test è effettuato qualora il valore di mercato scenda al di sotto del valore netto contabile	10 %
No, di solito l'impairment test viene effettuato con riferimento al risultato sportivo.	20 %
No, il test riguarda solo situazioni molto particolari e/o non specificate puntualmente in bilancio.	70 %

Analogie e differenze riscontrate sull'applicazione dello IAS 36.

Il principio in questione si pone come uno dei più importanti nel tema dell'implementazione degli IAS/IFRS. Difatti, è possibile osservare una netta contrapposizione tra Italia e Inghilterra sulle modalità di applicazione dello IAS 36, soprattutto per quanto riguarda il timing e la determinazione del valore da svalutare.

Le società sportive italiane che adottano gli IAS dimostrano anche in questo caso un eccessivo ricorso al criterio del costo storico. AS Roma e SS Lazio non predispongono particolari delucidazioni in merito alle procedure di impairment ed in effetti la mancanza potrebbe essere considerata veniale, visto che non si ravvisano dal bilancio casi di svalutazione. In ogni modo, la scarsa trasparenza adottata nei bilanci può portare anche a conclusioni diverse, legate magari all'interesse del management di non intraprendere procedure di impairment se non per casi eccezionali.

La SSC Napoli non riprende affatto in Nota Integrativa il tema delle svalutazioni, se non per precisare che a fronte del piano di ammortamento a quote decrescenti

utilizzato per il parco calciatori non è possibile effettuare alcun accantonamento a fondo rischi legato ad eventuali svalutazioni future – è il caso delle rescissioni unilaterali al termine del periodo protetto (v. *supra*). L'OIC 24 sottolinea il carattere di *straordinarietà* e *gravità* per definire i momenti in cui è necessario che una svalutazione intervenga. Il principio sembra restringere fin troppo la necessità di ricorrere alle svalutazioni, pertanto la SSC Napoli si trova a liberare alcuni tesserati (si tratta di calciatori con un solo anno di contratto restante) attraverso la formula di “cessione gratuita”. In questo modo registra una serie di minusvalenze, che in realtà rappresentano perdite già manifestatesi negli esercizi precedenti, ma non ancora registrate – nella sostanza rappresentano senza dubbio svalutazioni non ancora rilevate.

Il bilancio della FC Juventus enuncia alcuni indicatori di perdita del valore per le attività (v. *supra*). Il caso di A.J. Andrade è una fattispecie esemplare, poiché la sua svalutazione è legata ad un complesso infortunio che ne penalizza quasi definitivamente il proseguimento di carriera. Si provi invece a pensare ad indicatori diversi da quelli legati agli infortuni, magari legati al contributo dato dal singolo calciatore all'interno della squadra. Non è infrequente che calciatori provenienti dall'estero, dipinti come eclettici atleti e sportivi, siano poi approdati nei campionati europei di calcio senza ottenere successo, anzi andando addirittura al di sotto delle aspettative delle società sportive tesseranti. È certo che se il valore recuperabile dalla cessione di questo tipo di calciatori decresce in maniera considerevole con riguardo al presumibile valore di realizzo sul mercato attivo si richiede allora un impairment test. Ad esempio proprio nel team della FC Juventus è presente il calciatore Thiago Mendes Cardoso acquistato il 21 agosto 2007 ed iscritto fra le attività immateriali al valore di 14.106 migliaia di Euro. Questo calciatore ha disputato 132 gare nel campionato francese a cavallo fra il 2004 e il 2007 realizzando 17 reti, un risultato invidiabile che lo ha portato ad essere oggetto di interesse di varie società sportive europee. A fronte di ciò, nella stagione 2007-2008 il calciatore realizza con FC Juventus appena 23 presenze senza realizzare nessun goal e destando il parere negativo dello staff tecnico. Nonostante il suo valore di mercato sia sceso notevolmente dopo questa stagione, si è ritenuto non procedere all'impairment test per questo calciatore. Dati alla mano, anche la stagione 2008-2009 non è felice, difatti il calciatore realizza 20 presenze e zero reti.

L'esempio citato è lampante quanto il caso di A. J. Andrade. Attualmente, le società sportive italiane che adottano gli IAS non ricorrono all'utilizzo dell'impairment test di fronte ad un minor apprezzamento del mercato su un determinato diritto alle prestazioni del calciatore. E' evidente che l'amministrazione della FC Juventus ritenga parametro non attendibile l'apprezzamento del calciomercato quale indicatore di perdita di valore delle attività ed attenzione che ciò potrebbe essere in contraddizione con la stessa definizione del diritto come attività immateriale. L'attendibilità è uno dei requisiti fondamentali per potere iscrivere a bilancio i diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, pertanto se in una sede si riconosce che il requisito è verificato, successivamente non si può disconoscere l'applicazione dell'impairment test per il medesimo motivo.

Tra le società inglesi che adottano i principi IAS/IFRS si può segnalare un grado di implementazione degli IAS decisamente più elevato. Innanzitutto vi è la presenza di impairment indicators definiti all'interno dell'annual report o desumbili dalle applicazioni osservate. Poi una rilevante *best practice* per quanto concerne l'applicazione dell'impairment test in prossimità della cessione di un calciatore. Difatti, le società sportive inglesi predispongono nei loro bilanci il trasferimento del conto *Diritti alle prestazioni del calciatore a Attività destinate alla Vendita* qualora nel breve termine (non superiore ai 12 mesi) il diritto relativo al singolo calciatore venga dismesso. In questa fase si rende necessario ai sensi dello IAS 36 (*v. supra*) il ricorso all'impairment test per accertare che il valore recuperabile dall'attività sia superiore al valore netto contabile. In caso contrario, si procede ad una svalutazione del diritto e solo successivamente all'iscrizione tra le *Attività destinate alla vendita*. Il nuovo valore è determinato con riferimento al minore tra il Fair Value al netto dei costi di vendita e il Valore recuperabile tramite l'uso.

Le forti contrapposizioni osservate all'interno del campione offrono interessanti spunti di riflessione in merito alla contabilizzazione del parco calciatori. Appare quantomeno interessante ravvisare la presenza di impairment indicators esclusivamente legati ai risultati sportivi della squadra in un business che vive soprattutto di introiti derivanti dalla cessione di diritti (televisivi,merchandising,catering,ecc.). Si provi a pensare all'importanza che rivestono, all'interno della sfera dei diritti alle prestazioni dei calciatori, la parte dei diritti legati all'immagine dei calciatori e come questa possa generare flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da altri gruppi di attività. Sarebbero pertanto da considerarsi fondamentali in questa visione il gruppo di

calciatori che permette di ottenere alla società un maggior numero di sponsorizzazioni, aumentare la media degli spettatori nello stadio durante la stagione sportiva, ottenere la convocazione per le principali manifestazioni sportive del mondo e così via. Sono difatti sempre più le società che tendono a far sottoscrivere un duplice contratto ai calciatori (di prestazioni sportive e di gestione dell'immagine) ai fini di massimizzare e differenziare gli introiti derivanti dalla gestione del parco calciatori. Naturalmente, solo alcune squadre ed alcuni giocatori possono rispettivamente proporre e vantare un simile trattamento contrattuale. È questo il motivo per cui nello sviluppo del modello di valutazione del parco calciatori contenuto nel *Punto 3*, si utilizza la CGU composta dai "top players", che sono appunto quei calciatori che permettono alla società di ottenere un surplus di benefici in entrata rispetto alle restanti attività o gruppi di attività.

2.3.2. La Gestione dello Stadio.

Il tema della gestione degli stadi ha una forte risonanza per le società sportive. La necessità di differenziare i ricavi si soddisfa anche tramite la scelta di investire in nuove strutture sportive. In Italia sono sempre più i presidenti delle società sportive che promuovono slogan per la realizzazione di nuovi stadi²³.

Il dibattito è aperto per quanto concerne l'aspetto della fattibilità degli investimenti, ma pone anche interessanti aspetti ai fini dell'applicazione dei principi IAS/IFRS.

2.3.2.1. IAS 16 e IAS 17: Attività Materiali.

Lo IAS 16 definisce che *il costo di un elemento di immobili, impianti e macchinari deve essere rilevato come un'attività se, e soltanto se:*

- *È probabile che i futuri benefici economici associati all'elemento affluiranno all'attività e*
- *Il costo dell'elemento può essere attendibilmente determinato.*

Menzionare questo aspetto non è banale quando si tratta il tema delle società sportive ivi esposto. Anche qui il confronto Italia – Inghilterra si rinnova dal punto di

²³ Lotito, presidente SS Lazio: "La costruzione dello stadio ci permetterebbe di incrementare i ricavi di circa 80-90 milioni"; Cobolli Gigli, presidente FC Juventus: "Studi autorevoli hanno calcolato che disporre di uno stadio di proprietà comporta per un club l'aumento delle entrate del 50%"

vista delle leggi e delle applicazioni. Le società sportive italiane presentano nei bilanci analizzati un importo non significativo nella voce Immobilizzazioni Materiali. Questo è dovuto sia alla maggiore rilevanza degli investimenti effettuati mediamente ogni esercizio nel Parco Calciatori sia all'esigua necessità di detenere immobili, impianti e macchinari di proprietà. A fronte degli scadenti risultati economici realizzati dalle società sportive italiane e dell'esempio inglese in materia di come differenziare i ricavi da business sportivi, ha assunto notevole importanza la gestione dello stadio. In Italia, le strutture sportive di vario genere sono di proprietà pubblica. La disciplina vigente in materia di proprietà delle strutture sportive²⁴ prevede l'impossibilità di avviare una compravendita di tali strutture tra pubblico e privato, se non attraverso una gara pubblica di appalto a livello europeo. Fino ad oggi le principali società sportive italiane sono riuscite solo ad ottenere il fitto delle strutture sportive di cui necessitano. Pertanto si rilevano ogni esercizio in conto economico Canoni di Locazione per il fitto degli stadi a fronte di una convenzione stipulata tra il Comune di residenza e la società sportiva.

D'altro canto le società sportive inglesi sono spesso proprietarie degli stadi, talvolta attraverso partecipazioni della casa madre. È frequente difatti il ricorso alla costituzione di società di costruzioni e/o ristrutturazioni immobiliari all'interno del gruppo il cui fine è la realizzazione dello stadio o semplicemente migliorie da apportare, interventi di adeguamento, opere derivanti da nuovi servizi offerti²⁵. Non mancano comunque i casi di locazioni degli stadi (v. *infra*).

Si comprende allora come diventi rilevante l'impostazione dello IAS 17 attraverso cui è possibile definire se le locazioni in oggetto siano assimilabili a leasing operativo o finanziario. Secondo i casi si rende necessaria una rilevazione a conto economico oppure a stato patrimoniale.

L'analisi proposta su questi principi è svolta congiuntamente per chiarire il punto sulla rilevazione iniziale. L'obiettivo è quello di identificare quali sono i benefici economici futuri di questa immobilizzazione e se essi siano afferenti alla società sportiva o ad altro soggetto.

Indicatori proposti dallo IAS 17 paragrafo 10:

²⁴ Si vedano gli artt. 822-823 codice civile, le strutture sportive fanno parte del demanio pubblico.

²⁵ Nel caso del FC Arsenal l'attività di costruzione del *Emirates Stadium* ha portato alla nascita di un nuovo business per il gruppo. Cit. Annual Report 2008.



Figura 1: IAS 17, Indicatori per stabilire se si tratta di Leasing Operativo ovvero Leasing Finanziario

Lo IAS 17 distingue tra leasing operativo e finanziario sulla base dell'attribuzione dei rischi e benefici connessi alla proprietà del bene locato al locatore o al locatario. I rischi includono ad esempio perdite per sotto-utilizzo del bene, obsolescenza tecnologica, perdita di valore dovuta a danneggiamento, cambiamento delle condizioni economiche. A tal fine, lo IAS 17 riporta alcuni indicatori che, da soli o congiuntamente, identificano un leasing come finanziario ovvero operativo, stante ferma la possibilità di provare il contrario.

Stadio Olimpico di Roma

Lo Stadio Olimpico di Roma in cui la società sportiva organizza le partite della squadra è di proprietà del Comune, con il quale AS Roma e SS Lazio hanno stipulato una convenzione per l'utilizzo. In precedenza, entrambe le società avevano costituito la società "Stadio Olimpico Srl in liquidazione" nel maggio 2001 al fine di partecipare alla gara allora indetta per l'acquisizione e la valorizzazione del complesso del Parco Foro Italico.²⁶

Le partecipazioni sono state svalutate a seguito del mancato successo dell'iniziativa.

²⁶ A seguito delle vittorie sportive conseguite da AS Roma e SS Lazio nelle stagioni sportive a cavallo tra il 1999 e il 2001, i rispettivi CdA formularono la decisione di costituire una *special purpose vehicle* con lo scopo di partecipare a una gara d'appalto per l'acquisto dello Stadio Olimpico di Roma. Tuttavia, lo scandalo finanziario della Cirio SpA e le difficoltà del gruppo Italtel SpA hanno inciso notevolmente sulle risorse finanziarie delle società sportive controllate. Il progetto è stato definitivamente accantonato.

Stadio Delle Alpi di Torino

Lo Stadio Olimpico di Torino in cui la società sportiva organizza le partite della squadra è di proprietà del Comune, con il quale FC Juventus e AC Torino hanno stipulato una convenzione per l'utilizzo. La rilevazione è quella classica del canone di locazione in conto economico.

Il 18 marzo 2008 il Consiglio di Amministrazione di FC Juventus ha approvato il progetto per la realizzazione del nuovo Stadio. La nuova struttura sorgerà nell'area in cui era posto lo Stadio Delle Alpi e nelle aree limitrofe – in cui la società sportiva ha solitamente organizzato i propri eventi sportivi in passato.

La società ha regolarmente ottenuto dal Comune la concessione a edificare su quell'area nell'ambito del progetto di riqualificazione della zona. Inoltre le parti hanno stipulato un contratto per la concessione del diritto di superficie alla società sportiva. La durata è di 99 anni.

Sorge a questo punto l'interrogativo in merito alla corretta contabilizzazione della posta di bilancio connessa. Nel bilancio della FC Juventus si menziona *bene a vita utile indefinita*. Analizziamo quanto segue nel caso specifico utilizzando la scaletta proposta con lo IAS 17:

1. La proprietà del bene viene trasferita al termine del contratto?

R. NO, il Comune o altro Ente resta proprietario della struttura al termine del contratto, a meno che non intenda indire una gara per la cessione.

2. Opzione di acquisto a prezzo preferenziale?

R. NO, tuttavia esiste una sottintesa prelazione riconosciuta in caso di cessione tramite gara pubblica.

3. La durata del contratto è almeno pari alla vita utile del bene?

R. Bisogna capire qual è la vita utile dello stadio e compararla col termine del contratto – nel caso specifico 99 anni.

Con riferimento alla tabella ministeriale da DM 31.12.1988 sugli ammortamenti, la categoria *Terreni e Fabbricati* presenta un'aliquota pari al 3% annuo. Ciò significa per il legislatore civilistico che la recuperabilità economica dell'investimento avviene in circa 33 anni. Essendo il termine del contratto di locazione di gran lunga superiore ai 33 anni, si potrebbe concludere che qui stiamo trattando senza dubbio di un leasing finanziario.

Tuttavia, il periodo di ammortamento offre solo una sommaria indicazione sulla vita utile del bene, specialmente nel caso in questione. Occorre un'informazione di dettaglio superiore.

Nella tabella riportata in basso²⁷ sono stati elencati i principali stadi italiani con la menzione dell'*anno di costruzione o inaugurazione* – tale distinzione è efficace ai fini del criterio di funzionamento – e la data in cui sono avvenuti *ampliamenti e/o lavori significativi sulla struttura*, senza i quali lo stadio non sarebbe stato più utilizzabile per la società sportiva. Gli esempi più frequenti in questo senso sono gli adeguamenti agli standard di sicurezza quando la società sportiva ottiene la promozione in leghe superiori e/o quando partecipa a manifestazioni di carattere internazionale.

L'analisi condotta permette di definire la vita utile del bene con rispetto del criterio di funzionamento dell'immobilizzazione. La vita utile media per uno stadio italiano è di circa 56 anni. Il criterio del leasing finanziario è dunque rispettato, il diritto deve essere rilevato tra le attività di stato patrimoniale.

Nel caso specifico di FC Juventus, trattandosi di lavori in corso per il nuovo stadio è necessaria la previa rilevazione tra le *Immobilizzazioni in corso e acconti*. La realizzazione definitiva è prevista per la stagione sportiva 2011/2012. Al completamento e alla messa in funzione del nuovo stadio sarà possibile rilevare il contro tra le *Immobilizzazioni Materiali*.

Calcolo Vita Utile degli Stadi di calcio

N.	Stadio	Anno di Costruzione / Inaugurazione	Ampliamenti / Lavori significativi *	Durata
1	<i>Atleti Azzurri d'Italia</i>	1928	SI: 1990	62
2	<i>Marcantonio Bentegodi</i>	1963	SI: 1990	27
3	<i>Renato Dall'Ara</i>	1927	SI: 1990	63
4	<i>Luigi Ferraris</i>	1911	SI: 1989	78
5	<i>Artemio Franchi di Firenze</i>	1930	SI: 1988	58
6	<i>Meazza - San Siro</i>	1926	SI: 1990	64
7	<i>Ennio Tardini</i>	1923	SI: 1990 - 1993	67
8	<i>Olimpico di Roma</i>	1928	SI: 1990	52
9	<i>San Nicola</i>	1990		**
10	<i>San Paolo</i>	1959	SI: 1990	31
11	<i>Olimpico di Torino</i>	2006		**
12	<i>Massimino</i>	1937	SI: 1991 - 1997	54

²⁷ Calcolo della vita utile degli stadi italiani realizzata sulla base delle estrazioni di dati *Centro Studi Lega Calcio*.

13	<i>Friuli</i>	1976		**
14	<i>Armando Picchi</i>	1933		76
15	<i>Artemio Franchi di Siena</i>	1938		71
16	<i>Sant'Elia</i>	1970	SI: 1990 - 2002	20
17	<i>La Favorita</i>	1932	SI: 1990	58

Durata media dello stadio	55,79
----------------------------------	--------------

*: Per lavori significativi si intende opere di ristrutturazione ritenute indispensabili al fine di garantire il corretto funzionamento degli impianti. Pertanto senza tali opere gli stadi sarebbero considerati non agibili per l'attività sportiva.

** : Esclusi dal calcolo della media aritmetica. Si tratta di stadi di più recente costruzione, dove sono stati effettuati interventi di ristrutturazioni di minore entità e necessità.

Stadio San Paolo di Napoli

Lo Stadio San Paolo di Napoli in cui la società sportiva organizza le partite della squadra è di proprietà del Comune, con il quale la SSC Napoli ha stipulato una convenzione per l'utilizzo. La rilevazione è quella classica del canone di locazione in conto economico.

Da notare che i lavori di adeguamento richiesti dal decreto sicurezza "Pisanu" sono stati iscritti nelle *Rimanenze* dello stato patrimoniale.

Emirates Stadium

Lo stadio è stato realizzato da *Arsenal Holdings Plc* attraverso la controllata *Arsenal (Emirates Stadium) Ltd*. I lavori sono stati completati per la stagione sportiva 2007/2008. In bilancio ritroviamo la partecipazione al 100% nella società controllata sopra menzionata. Nell'attivo della società controllata vi sono anche altre opere edilizie afferenti all'attività di gruppo. In effetti, la società holding di FC Arsenal ha realizzato un'ulteriore differenziazione dei propri ricavi, utilizzando il *know how* acquisito e sviluppato durante la costruzione dello stadio per entrare nel business immobiliare. Tale tipo di immobilizzazioni viene registrato in contabilità al minore tra il costo e il valore realizzabile con la vendita. Gli amministratori concludono che per l'esercizio in corso non sono necessarie svalutazioni perché tali investimenti presentano un valore netto contabile superiore a quello di mercato.

La gestione dello stadio è a sua volta affidata alla controllata *Arsenal Stadium Management Company Ltd*.

St Andrew's Stadium di Birmingham

Lo stadio è di proprietà del Birmingham City Plc. La rilevazione dell'immobilizzazione è al costo storico al netto delle quote di ammortamento già cumulate. Dal bilancio si desume che la categoria di appartenenza *Terreni e Fabbricati* è ammortizzata secondo un piano ad aliquota costante ripartito su 50 esercizi. All'atto della transizione ai principi contabili internazionali è stato ripreso il valore netto contabile in UK GAAP anziché utilizzare i valori di re statement al fair value del 1 settembre 2006.

The New Den Stadium di Londra

Lo stadio è utilizzato dalla società sportiva Millwall Plc a fronte un contratto di leasing a lungo termine. Tale fattispecie configura l'applicazione del leasing finanziario (v. *supra*). Inoltre, dal piano di ammortamento si desume che la durata del contratto è di 100 anni; difatti, l'ammortamento del costo dello stadio iscritto tra le immobilizzazioni è ammortizzato con aliquote pari all'1% annuo.

Bramall Lane Stadium di Sheffield

Lo stadio è di proprietà della Sheffield United Plc. La rilevazione dell'immobilizzazione è al costo storico al netto delle quote di ammortamento già cumulate. Dal bilancio si desume che la categoria di appartenenza *Terreni e Fabbricati* è ammortizzata secondo un piano ad aliquota costante ripartito su 50 esercizi. All'atto della transizione ai principi contabili internazionali è stato rivalutato il valore di ciascuna delle immobilizzazioni materiali secondo quanto definito in sede di First Adoption, in luogo del valore definito secondo gli UK GAAP.

White Hart Lane Stadium di Tottenham

Lo stadio è di proprietà della Tottenham Hotspur Plc. Il valore delle immobilizzazioni materiali concernente la categoria *Immobili, impianti e macchinari* è stato rivalutato il 31 luglio 2008 con riferimento al *Royal Institution of Chartered Surveyors' Appraisal & Valuation Manual*. Lo stadio in particolare fu rivalutato facendo riferimento al *Depreciated Replacement Cost* – esso rappresenta la somma del valore del terreno, del costo di ricostruzione degli immobili, opportunamente deprezzato in funzione dell'età, delle condizioni generali del bene, dell'obsolescenza funzionale, economica o ambientale e di altri fattori considerati rilevanti. Tale somma determina quindi una

misura lorda del costo di riproduzione, a cui deve essere sottratta la quota di deprezzamento legata alle condizioni di obsolescenza fisica, funzionale ed ambientale proprie dell'edificio.

Le spese di ristrutturazione e ammodernamento dello stadio facenti riferimento al *Northumberland Development Project* sono state capitalizzate tra le *Immobilizzazioni in corso*. L'iscrizione del costo è stata eseguita sebbene il piano di copertura finanziaria non fosse ancora stato approvato alla data di chiusura del bilancio.

Vicarage Road Stadium di Watford

Lo stadio è di proprietà della Watford Leisure Plc. Dal bilancio si desume che la categoria di appartenenza *Terreni e Fabbricati* è ammortizzata secondo un piano ripartito su oltre 25 anni.

I lavori di ristrutturazione e ammodernamento dello stadio sono capitalizzati tra gli *Stadium Redevelopment* ed ammortizzati ad aliquota costante del 10%.

Stadio			
Lo stadio risponde ai requisiti di rilevazione dello IAS 16 / IAS 17?			
Sì		80 %	
No		20 %	
Se sì, qual è il criterio adottato per la rilevazione?			
1° rilevazione	Risultati osservati %	2° rilevazione	Risultati osservati %
COSTO	100 %	COSTO	90 %
		FAIR VALUE	10 %

Analogie e differenze riscontrate sull'applicazione dello IAS 16 e dello IAS 17.

Abbiamo appurato che AS Roma, SS Lazio e SSC Napoli hanno stipulato con i rispettivi Comuni di residenza una convenzione per l'utilizzo dello stadio. Si tratta di contratti di media durata, in genere tra i 2 e i 5 anni. La società sportiva si impegna a corrispondere un canone annuo di fitto (l'importo risente solitamente della variazione dell'indice ISTAT) così come emerge da conto economico. I tratti delineati rendono impossibile l'iscrizione del bene tra le attività.

In Inghilterra osserviamo una situazione molto differente: la proprietà dello stadio o il lungo termine del leasing garantiscono l'iscrivibilità dell'immobilizzazione. Le società sportive inglesi adottano prettamente il criterio del costo sia in fase di prima

rilevazione che nelle successive. Tuttavia alcuni passi verso l'implementazione possono essere ancora fatti.

Bisogna porsi la seguente domanda: *il criterio del costo è il più adatto a rappresentare il valore dello stadio anche nelle rilevazioni successive alla prima?*

La valutazione degli stadi non è oggetto di questa tesi; in ogni modo si vuole fare presente che il valore di uno stadio non dipenda solo da parametri strutturali tipici degli immobili – es. metratura, ubicazione, ecc. Allora, la componente che qui deve essere considerata è il cosiddetto *bacino di utenza* della società sportiva.

Prendendo in considerazione la classifica della *Serie A Italiana 2007/2008* è possibile constatare come sia determinante il *supporto degli spettatori* nelle partite giocate presso lo stadio del Comune di residenza delle società sportive.

Società Sportiva	Punti realizzati²⁸	% Punti in partite casalinghe	% Punti in partite fuori casa
Inter	85	56,47%	43,53%
Roma	82	58,53%	41,47%
Juventus	72	56,94%	43,06%
Fiorentina	66	60,61%	39,39%
Milan	64	48,43%	51,56%
Sampdoria	60	61,67%	38,33%
Udinese	57	54,38%	45,62%
Napoli	50	74,00%	26,00%
Atalanta	48	64,58%	35,42%
Genoa	48	58,33%	41,67%
Palermo	47	65,95%	34,05%
Lazio	46	67,39%	32,61%
Siena	44	61,36%	38,64%
Cagliari	42	69,04%	30,96%
Torino	40	55,00%	45,00%
Reggina	40	72,50%	27,50%
Catania	37	81,08%	18,92%
Empoli	36	61,11%	38,89%
Parma	34	79,41%	20,59%
Livorno	30	56,67%	43,33%

²⁸ Dati sono stati estrapolati dall'*Annuario della LNP Serie A Italiana 2007-2008*.

L'andamento della competizione dimostra come il raggiungimento del piazzamento nella classifica finale scaturisca per la maggior parte dai punti realizzati in casa.²⁹

Oltre a ciò, si consideri che stadi ospitanti manifestazioni e competizioni sportive di livello più elevato non possono essere valutati alla stregua di medesime strutture che non hanno la stessa visibilità. Si riprenda anche l'*annual report 2008* della FC Arsenal: gli amministratori pongono l'accento sul vantaggio competitivo acquisito dalla realizzazione del nuovo stadio anche in termini sportivi – sottolineando in particolare la prolungata serie di successi presso l'Emirates Stadium.

È evidente come la scelta del costo come unico criterio di valutazione per lo stadio possa non rivelarsi appropriata ai fini delle scelte che un investitore deve compiere. Con il modello di rideterminazione del valore, la misurazione del fair value dell'immobilizzazione nel medio periodo permette di iscrivere il valore più appropriato a quella determinata data del bilancio. Considerare il vantaggio che può dare il pubblico al raggiungimento degli obiettivi sportivi ai fini dell'implementazione dei principi contabili internazionali sarebbe come dire che esiste una componente immateriale dello stadio e che l'evidenziazione del valore di tale componente può prendere corpo solamente attraverso l'utilizzo del fair value in luogo del costo storico. L'obiezione che può essere mossa sulla scelta del fair value può riguardare la difficoltà di determinare il valore di mercato in un dato momento per l'attività considerata. Difatti, non sono frequenti le negoziazioni di stadi tra le società di calcio e vi è un certo legame geografico tra sede della società sportiva e localizzazione dello stadio.

La seconda domanda è d'obbligo: *Qual è il valore più appropriato da iscrivere in bilancio?* L'esempio della Tottenham Hotspur Plc dimostra come a fronte delle difficoltà riscontrate nel risalire al valore di mercato si possano considerare altre evidenze del fair value, come il *Depreciated Replacement Cost*.³⁰

In Italia l'approvazione del nuovo ddl in materia di *strutture sportive* potrebbe aprire le negoziazioni tra il pubblico e il privato per la cessione degli stadi alle società sportive.

²⁹ Eccezione fatta per AC Milan, che dimostra maggiore propensione a realizzare punti fuori casa. Tuttavia, il modesto punteggio ottenuto in casa non gli consente di accedere alla manifestazione Champions League 2009.

³⁰ Così lo IAS 16 sancisce nel paragrafo 33: "Se non sussistono parametri di mercato per il fair value (valore equo) a causa della natura specifica di un elemento di immobili, impianti e macchinari, e l'elemento è venduto raramente, se non come parte di un'attività, in esercizio, l'entità può avere bisogno di stimare il fair value (valore equo) utilizzando un approccio basato sui flussi di reddito o sul costo di sostituzione ammortizzato."

La determinazione di un prezzo di contrattazione sarebbe utile riferimento ai fini del modello di rideterminazione del valore suddetto. Infatti, si fornirebbero i parametri di mercato utilizzati nelle perizie per gli stadi di calcio, adesso ancora non definibili per scarsità di contrattazioni.

Inoltre, è quantomeno interessante accennare brevemente sulla *component analysis* degli stadi. Se il bene è composto da più elementi significativi con vite utili differenti o con utilità (benefici economici) differenti è necessario iscrivere separatamente ciascun elemento. In effetti, il confronto Italia-Inghilterra dimostra come le strutture degli stadi siano fisicamente molto differenti: in Inghilterra le società sportive proprietarie delle strutture sportive operano un'elevata diversificazione tramite l'inserimento di attività commerciali, di ristorazione e alberghiere negli stadi; ciò comporta l'utilizzo di un'attenta *component analysis*, con la quale è iscritto il fair value alla data di acquisto di ciascuna attività che compone lo stadio. La vita utile delle attività è definita singolarmente e ciò comporta diversi piani di ammortamento all'interno delle attività materiali.

In Italia, la legislazione vigente non permette questo tipo di differenziazioni, probabilmente in caso di approvazione del nuovo ddl vi sarà l'applicazione di un'evidente *component analysis* anche per le società sportive italiane.

3 - Proposta di un modello per implementare l'applicazione dello IAS 36 e dello IAS 38 nelle società sportive italiane.

3.1. Le ipotesi di fondo derivanti dall'indagine empirica.

Osservando i risultati derivanti dall'applicazione dello IAS 36, è evidente come il livello di trasparenza nei bilanci delle società sportive sia generalmente basso.

Se da una parte le società sportive inglesi si preoccupano di menzionare solamente i principali indicatori di impairment senza spiegarne modalità di applicazione, d'altra parte le italiane affrontano il tema secondo l'approccio ITA GAAP, considerando di base le svalutazioni un fenomeno di carattere straordinario e legato a particolari situazione (v. *supra* 2.3.1.2 – Andrade in FC Juventus).

Pertanto, l'obiettivo di questo capitolo è quello di mettere in luce le maggiori criticità derivanti dall'applicazione dello IAS 36 nelle società sportive e proporre un modello che possa quantomeno ridurre l'incertezza sull'impairment review.

In merito esistono due ordini di problemi da analizzare:

- *Sovrastima del valore dei diritti alle prestazioni dei calciatori*: si tratta di casi in cui il valore netto contabile supera il valore recuperabile.
- *Sottostima del valore dei diritti alle prestazioni dei calciatori*: si tratta di casi in cui il valore iscritto in bilancio del diritto è particolarmente basso a fronte delle prestazioni sportive offerte (v. *supra* 2.).

A fronte di questo tipo di situazioni sarà necessario tenere presente i differenti criteri del costo storico e del fair value, che evidentemente porteranno a risultati diversi.

Per la rilevazione di perdite di valore, il primo punto è l'identificazione della CGU di riferimento. I risultati sulle società sportive inglesi identificano la CGU nel singolo diritto alle prestazioni del calciatore³¹. Tuttavia, qualche dubbio permane su tale identificazione. Rammentando la definizione secondo lo IAS 36, bisogna chiarire se dal singolo diritto derivano *flussi finanziari in entrata* ampiamente indipendenti dagli altri gruppi di attività. Nel caso specifico: *il giocatore X con le sue prestazioni sportive genera flussi finanziari indipendenti da quelli del giocatore Y?*

Appare difficile sostenere che ogni diritto alle prestazioni dei calciatori generi flussi ampiamente indipendenti da quelli di un altro diritto. È la "rosa" (insieme dei tesserati

³¹ Ad eccezione del FC Arsenal, v. *supra* 2.3.1.1.

presso la medesima società sportiva) che attraverso il conseguimento dei risultati sportivi origina tali flussi. Un singolo calciatore può conseguire benefici per se stesso – ad esempio i premi ricevuti per la convocazione nella selezione nazionale, ma da solo non può realizzare gli obiettivi della società sportiva. È insito nella definizione del calcio come sport di squadra.

La proposta di identificare la rosa dei calciatori come CGU sembra più convincente. In ogni modo alcuni dubbi possono permanere, soprattutto in merito all'opportunità riconosciuta dal paragrafo 70 dello IAS 36: *“Se esiste un mercato attivo per il prodotto di un'attività o di un gruppo di attività, tale attività o gruppo di attività deve essere identificato come un'unità generatrice di flussi finanziari, anche se alcuni o tutti i prodotti sono usati internamente.”* Esiste il mercato attivo per quanto concerne la compravendita dei diritti alle prestazioni dei calciatori, secondo tale definizione il singolo diritto può essere considerato come CGU.

In realtà, il prodotto delle attività oggetto di questa tesi deve essere inteso come vendite di ingressi allo stadio, merchandising, cessioni di diritti di immagine per sponsorizzazioni, ecc. Un'interpretazione esclusivamente favorevole all'alienazione del diritto sarebbe in conflitto con la definizione di attività immateriali – difatti per lo IAS 38, paragrafo 21, lettera a, è impossibile che affluiscano benefici economici dall'attività se questa viene sistematicamente ceduta.

Il riferimento al paragrafo 70 mette in luce la questione definitoria dei *flussi finanziari in entrata*. Per una società sportiva, è necessario guardare ai flussi finanziari in entrata da:

1. *Contributo al conseguimento del risultato sportivo prefissato a inizio stagione.*
2. *Contributo alla realizzazione del fatturato di fine esercizio.*
3. *Valore recuperabile tramite l'alienazione del diritto.*

A questo punto consideriamo quali CGU derivano da questa classificazione. Con riferimento al modello di valutazione del capitale umano realizzato da Zanda e Lacchini³², è possibile identificare le CGU di una società sportiva in:

- a) *Top Players*: si tratta dei calciatori considerati tra i migliori nelle competizioni affrontate dalla squadra e che sono determinanti nei risultati sportivi ottenuti.³³

³² ZANDA G., LACCHINI M., ONESTI T., *La valutazione delle aziende*, pagg. 183-195.

³³ Nel lavoro svolto, la definizione di *top players* indica i diritti alle prestazioni dei calciatori ritenuti fondamentali da parte della singola società sportiva e non dal panorama sportivo in generale. Questo perché obiettivo sportivo e pianificazione economico-finanziaria di ogni singola società sportiva varia

- b) Prima Squadra: rappresentano il gruppo di calciatori su cui la società sportiva fa notevole affidamento al fine di raggiungere gli obiettivi prefissati.³⁴
- c) Riserve: sono i giocatori che completano la prima squadra, spesso si tratta di atleti classificabili in prima squadra presso altre società sportive.
- d) Non convocati: sono giocatori utilizzati raramente per vari motivi – esubero nella rosa, giovani – spesso in attesa di essere ceduti ad altra società sportiva.

La tabella seguente riassume la proposta delle quattro CGU secondo i flussi finanziari in entrata che tendono a generare.

	<i>Livello di prestazioni sportive offerte dai calciatori</i>	<i>Livello di fatturato generato dallo sfruttamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori</i>	<i>Valore recuperabile tramite l'alienazione del diritto alle prestazioni del calciatore</i>
<i>Top Players</i>	Molto Alto	Molto Alto	Molto Alto
<i>Prima Squadra</i>	Alto	Alto	Alto
<i>Riserve</i>	Medio/Alto	Medio/Alto	Medio/Alto
<i>Non Convocati</i>	Basso/Nulla	Basso/Nulla	Basso/Nulla

Con riferimento ai *Top Players*, si tratta di calciatori determinanti ai fini della realizzazione di un surplus di flussi finanziari in entrata, che possono derivare dalla vittoria di trofei prestigiosi. Inoltre, la presenza di questi giocatori attrae l'interesse dei mass media per quanto concerne la radiotrasmissione delle partite e delle interviste alla squadra, i contratti di sponsorizzazioni legati alla società sportiva, l'utilizzo dei diritti di immagine del calciatore in generale. Quest'ultimo punto è particolarmente importante, varie società sportive hanno trascurato in passato l'importanza dei ricavi legati ai diritti di immagine dei calciatori. Si tratta di un'ulteriore fonte di flussi finanziari che supporta la distinzione della CGU con gli altri gruppi di attività definiti.

Per quanto concerne la *Prima squadra*, essa è costituita dai calciatori che partecipano al maggiore numero di manifestazioni in cui la società sportiva è impegnata. Il buon andamento sportivo della prima squadra incide direttamente sulle

notevolmente rispetto ai concorrenti. Difatti, alcuni calciatori potrebbero essere ritenuti da prima squadra in una determinata società e invece risultare top players in un'altra.

³⁴ Si tratta del gruppo di giocatori più numeroso e che disputa il maggior numero di partite nelle varie competizioni. Tale definizione non si accavalla con quella dei top players. Questi ultimi sono presenti in numero ridotto all'interno di ciascuna squadra.

vendite derivanti dagli ingressi allo stadio e sul merchandising durante la stagione sportiva.

Le *Riserve* possono essere considerate come CGU distinta dalla *Prima Squadra* perché producono flussi finanziari in entrata solamente quando vengono impiegate. Si tratta solitamente dei sette calciatori che completano gli undici titolari nel match. Il loro utilizzo può portare a risultati sportivi sensibilmente differenti – quindi anche ad afflussi allo stadio maggiori o minori in certi periodi. In effetti, se l'ammontare di presenze realizzate dalle "riserve" si avvicina notevolmente a quello della prima squadra la differenza tra le due CGU cade. Si tratta del caso in cui esiste una *Prima squadra allargata* in cui il contributo degli atleti è il medesimo indifferentemente dalle scelte dello staff tecnico – questo tipo di situazione si verifica quando mancano veri e propri *Top Players*.

I *Non Convocati* rappresentano i calciatori con valore di mercato notevolmente ribassato per il loro scarso impiego nelle manifestazioni sportive oppure di giovani appena entrati nel giro della prima squadra. Talvolta, hanno una certa importanza nelle permutate con i diritti alle prestazioni di calciatori detenuti da altra società sportiva. Non sono per nulla decisivi nei risultati sportivi della squadra.

Alla luce di tutto ciò, è possibile che il diritto alle prestazioni del calciatore si sposti in una CGU differente al termine dell'esercizio, dipende dalle prestazioni sportive offerte a fronte delle attese iniziali. Ad esempio, un calciatore presente in prima squadra all'inizio dell'esercizio può declassare tra i non convocati in seguito ad uno scarso impiego nelle competizioni, infortuni subiti, acquisizione di nuovi diritti per nuovi calciatori; d'altro canto può esservi il caso del giocatore promosso in prima squadra a seguito delle prestazioni sportive offerte e che desta il parere positivo dello staff tecnico.

Il meccanismo descritto si coniuga perfettamente con il gergo sportivo delle *promozioni e retrocessioni*, ma l'interesse di questa tesi è capire se tale modello costituisca un'implementazione delle correnti applicazioni dei principi contabili internazionali.

3.2. *Costruzione del modello di rideterminazione del valore.*

A fronte di quanto analizzato sinora, si propone in questo paragrafo un modello di rideterminazione del valore del parco calciatori sulla base del fair value. Tale

applicazione riguarda le società sportive italiane quotate *AS Roma, FC Juventus, SS Lazio*. Per tali società è disponibile in bilancio il piano di ammortamento riepilogativo dell'intera rosa di calciatori, da cui è possibile evidenziare il valore netto contabile al 30.06.2008 utile ai fini dell'applicazione dell'impairment test. Inoltre, sono stati considerati i progetti di bilancio chiusi al 30.06.2009 analizzati in sede di Consiglio di Amministrazione di ciascuna società per verificare le movimentazioni del valore netto contabile durante l'esercizio.

Innanzitutto, da questo confronto emerge una chiara conferma dei risultati empirici, le società sportive italiane solitamente non ricorrono alla svalutazione del parco calciatori. Dunque, l'obiettivo è capire se attraverso l'utilizzo dell'impairment test e del fair value si determinino particolari differenze nella rappresentazione di bilancio delle attività immateriali.

Per intraprendere questo tipo di lavoro sono stati presi in considerazione come indicatori di impairment test:

1. *Il livello di prestazioni sportive offerte dai calciatori.*
2. *Il livello di fatturato generato dallo sfruttamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori.*
3. *Il valore recuperabile dall'alienazione dei diritti alle prestazioni dei calciatori.*

3.2.1. Il livello di prestazioni sportive offerte dai calciatori.

Con riferimento alla suddivisione del parco calciatori nelle CGU proposte nel paragrafo 1, è stato utilizzato come criterio guida il numero di presenze e di reti segnate/subite dal singolo calciatore nella stagione sportiva – qui si intende la sommatoria delle competizioni nazionali e internazionali per club a cui la società sportiva partecipa. Tale criterio appare come il più adatto per la definizione del contributo di ogni giocatore al conseguimento del risultato sportivo. Il motivo per cui alcuni calciatori cumulano un numero di presenze maggiore rispetto ad altri è riferito al fatto che tali calciatori siano ritenuti indispensabili dallo staff tecnico per il buon esito delle competizioni. In questo senso, le reti segnate rappresentano un'ulteriore indicazione del peso che ogni singolo calciatore ha sul risultato finale.

Al fine di applicare correttamente il modello, *nell'Allegato 1* sono state considerate le presenze dei calciatori nelle stagioni sportive 2006/2007 (chiusura del bilancio 30/06/07), 2007/2008 (chiusura del bilancio 30/06/2008) e 2008/2009 (chiusura del

bilancio 2009). Questo tipo di valutazione prescinde dalle movimentazioni di calciomercato posteriori al 30/06/2008. Così facendo viene evidenziato il trend delle prestazioni sportive offerte dai diritti alle prestazioni dei calciatori iscritti tra le attività immateriali al 30/06/2008.

Le presenze realizzate dai calciatori sono state rapportate al numero di partite disputate da ogni singola società sportiva e da ciò scaturisce la percentuale di presenze dei calciatori in ciascuna stagione sportiva.

La classificazione del diritto alle prestazioni dei calciatori tra le CGU è avvenuta come segue:

Cash Generating Unit	Percentuale di presenze realizzate
<i>Top Player</i>	> 80 %
<i>Prima Squadra</i>	60 % - 80 %
<i>Riserve</i>	30 % - 60 %
<i>Non Convocati</i>	< 30 %

Le reti segnate sono state considerate come un'indicazione di supporto. In effetti, si tratta di un indicatore più specifico di alcuni tipi di giocatori:

- Portiere: *Numero di Reti Subite*.
- Altri ruoli (difensore, centrocampista, attaccante): *Numero di Reti Segnate*.

Data questa premessa, è stato calcolato il contributo di reti di ogni calciatore rapportato alle gare disputate dalla società sportiva.

Pertanto, si è badato a ragionare in questi termini:

- Una media-reti segnate (subite) superiore (inferiore) alla precedente stagione sportiva costituisce in sede di valutazione un'indicazione che il fair value del diritto alle prestazioni sportive del calciatore può essere aumentato.
- Una media-reti segnate (subite) inferiore (superiore) alla precedente stagione sportiva costituisce un'indicazione sulla necessità di ricorrere all'impairment test per verificare se il valore recuperabile del diritto alle prestazioni sportive del calciatore sia ancora superiore al valore netto contabile.

Nel primo caso, la rilevazione di un fair value superiore al valore di carico alla data della valutazione costituirà una rivalutazione tra le attività immateriali. Nel secondo caso, l'effettiva diminuzione del valore recuperabile al di sotto del valore netto contabile costituirà per contro una svalutazione tra le attività immateriali.

3.2.1.1. I risultati osservati.

Sono state calcolate le presenze e le reti segnate dai calciatori per AS Roma, FC Juventus e SS Lazio. Dalle presenze derivano le *promozioni* e *retrocessioni* nelle CGU identificate nel paragrafo precedente.

A seguito delle presenze realizzate con la squadra, le reti segnate o subite offrono invece un'indicazione sull'opportunità di rideterminare il valore del diritto alle prestazioni del calciatore. Si tratta pertanto di indicazioni e non di indicatori.

In questo paragrafo si propongono le tabelle riassuntive per quanto riguarda le maggiori differenze sulle presenze realizzate e le reti segnate oppure subite dai calciatori nelle stagioni sportive considerate.

Il colore **“verde”** identifica i diritti per cui si prospetta un incremento del valore iscritto tra le attività immateriali nel caso la società sportiva adotti il modello di rideterminazione del valore. Si tratta di quei diritti concernenti i giocatori che hanno realizzato un trend crescente di presenze nella squadra titolare.

Il colore **“rosso”** identifica tutti quei diritti per cui le prestazioni sportive si presentano in calo e sono perciò meno decisivi per il conseguimento dell'obiettivo sportivo. Si raccomanda l'utilizzo dell'impairment test al fine di verificare se il valore netto contabile iscritto in bilancio sia superiore al valore recuperabile ed in tal caso si procede con la svalutazione del diritto.

Infine, il colore **“blu”** riguarda le casistiche particolari, inerenti ad esempio calciatori che realizzano un discontinuo andamento nelle presenze per via di infortuni ripetuti, problemi di ambientamento nella nuova competizione, bassa motivazione oppure non hanno una chiara evidenziazione del valore tra le attività immateriali.

Le caselle in **“grigio”** identificano l'inutilizzo del calciatore nelle competizioni affrontate dalla squadra derivante da cessioni a titolo temporaneo – prestiti o comproprietà – ad altra società sportiva (v. *Note in Allegato 1*)

AS Roma – Presenze realizzate e determinazione della CGU di appartenenza

Calciatore	CGU		CGU		CGU	
	30.06.07		30.06.08		30.06.09	
AMANTINO	79%	PS	82%	TP	0%	
AQUILANI	39%	RS	55%	RS	42%	RS
BRIGHI	0%		55%	RS	92%	TP

CASSETTI	75%	PS	73%	PS	44%	RS
CICINHO	0%		79%	PS	60%	PS
DE ROSSI	96%	TP	91%	TP	90%	TP
FERRARI	47%	RS	27%	NC	0%	
MONTELLA	25%	NC	32%	RS	31%	RS
PANUCCI	77%	PS	50%	RS	52%	RS
PERROTTA	77%	PS	55%	RS	52%	RS
PIZARRO	68%	PS	57%	RS	44%	RS
TADDEI	65%	PS	55%	RS	56%	RS
TOTTI	84%	TP	59%	RS	48%	RS
VUCINIC	14%	NC	52%	RS	60%	PS

TP: Top Player – PS: Prima Squadra – RS: Riserve – NC: Non convocati.

AS Roma – Media-reti

Calciatore	Media-Reti	Media-Reti	Media-Reti
<i>Nome</i>	<i>2006/2007</i>	<i>2007/2008</i>	<i>2008/2009</i>
AMANTINO	0,23	0,23	0,00
AQUILANI	0,05	0,07	0,04
BRIGHI	0,00	0,02	0,13
CASSETTI	0,04	0,02	0,00
FERRARI	0,04	0,00	0,00
MONTELLA	0,11	0,09	0,02
PANUCCI	0,11	0,11	0,10
PERROTTA	0,21	0,11	0,10
PIZARRO	0,09	0,07	0,04
TADDEI	0,12	0,13	0,04
TOTTI	0,54	0,32	0,23
VUCINIC	0,05	0,21	0,33

Dalle tabelle emerge chiaramente quanto già approfondito durante l'analisi empirica. La sottostima del valore menzionata nel bilancio dell'AS Roma è essenzialmente riferibile alle situazioni contrassegnate in blu, per cui non esiste iscritto alcun diritto tra le attività immateriali. I diritti dei calciatori ritenuti di prima squadra o top player non sono presenti in bilancio. Anche le evidenziazioni in "verde" contribuiscono a un maggior favore verso l'applicazione del fair value.

Da questa rappresentazione si evidenziano i problemi di sottostima del parco calciatori di cui è attualmente interessata l'AS Roma. Il gruppo di "top players" comprende *De Rossi* in tutte e tre le stagioni considerate; si tratta di un diritto non iscritto tra le attività immateriali perché derivante dal settore giovanile della società. Il costo sostenuto per tesserare il calciatore in prima squadra è stato pari a zero, così come si evince dalla Nota Integrativa del bilancio chiuso al 30 giugno 2008. Per cui tale diritto non è stato iscritto tra le attività immateriali.

In questo caso il criterio del costo storico fallisce in termini di rappresentazione del valore: garantisce la rappresentazione fedele solo nel primo anno di inserimento del calciatore dal settore giovanile in prima squadra, poi non si tiene conto della crescita sportiva dell'atleta e dell'incremento di valore rilevato – ad es. tramite le offerte effettuate dalle società sportive concorrenti per acquisire il diritto alle prestazioni sportive di De Rossi nel caso concreto.

L'utilizzo del fair value e degli indicatori proposti porterebbe una netta evidenziazione del diritto in questione.

Le evidenze derivanti dalla media-reti realizzate dai calciatori confermano le risultanze emerse dall'analisi del trend di presenze. Tuttavia, si può notare come per i diritti alle prestazioni di *Panucci* e *Montella* sia necessario fare riferimento anche a questa indicazione ai fini della rideterminazione del valore. Difatti, Panucci (difensore) a fronte di un peggioramento delle sue prestazioni sportive ha comunque offerto un notevole contributo in termine di reti segnate nelle stagioni sportive considerate. Per contro, Montella (attaccante) si è rivelato sempre meno determinante per il raggiungimento dell'obiettivo sportivo sebbene abbia offerto prestazioni sportive con maggiore continuità.

FC Juventus – Presenze realizzate e determinazione della CGU di appartenenza

Calciatore	CGU		CGU		CGU	
	30.06.07		30.06.08		30.06.09	
ANDRADE	0%		9%	NC	0%	
BIRINDELLI	82%	TP	26%	NC	0%	
BOUMSONG	73%	PS	7%	NC	0%	
BUFFON	89%	TP	81%	TP	58%	RS
CAMORANESI	78%	PS	53%	RS	50%	RS
DE CEGLIE	18%	NC	0%		50%	RS
GIOVINCO	7%	NC	0%		52%	RS
GRYGERA	0%		63%	PS	83%	TP
LEGROTTAGLIE	27%	NC	86%	TP	69%	PS
MARCHIONNI	62%	PS	33%	RS	69%	PS
MOLINARO	84%	TP	84%	TP	77%	PS
NEDVED	80%	TP	77%	PS	85%	TP
PALLADINO	56%	RS	72%	PS	0%	
SALIHAMIDZIC	0%		70%	PS	29%	NC
SISSOKO	0%		35%	RS	62%	PS
TREZEGUET	60%	PS	86%	TP	21%	NC
ZANETTI	62%	PS	67%	PS	27%	NC
ZEBINA	53%	RS	40%	RS	15%	NC

TP: Top Player – PS: Prima Squadra – RS: Riserve – NC: Non convocati.

FC Juventus – Media-reti

Calciatore	Media-reti	Media-reti	Media-reti
<i>Nome</i>	<i>2006/2007</i>	<i>2007/2008</i>	<i>2008/2009</i>
BOUMSONG	0,04	0,02	0,00
BUFFON	-0,56	-0,72	-0,62
CAMORANESI	0,09	0,12	0,04
CHIELLINI	0,09	0,07	0,10
NEDVED	0,27	0,07	0,13
PALLADINO	0,18	0,05	0,00
SALIHAMIDZIC	0,00	0,12	0,02
SISSOKO	0,00	0,02	0,04
TREZEGUET	0,33	0,47	0,02

Il valore netto contabile dei calciatori evidenziati in rosso non è particolarmente elevato, si tratta di diritti quasi completamente ammortizzati o con un valore di iscrizione già basso in partenza.

Per quanto riguarda il gruppo di calciatori in blu, il loro discontinuo rendimento è determinato in particolar modo dagli infortuni subiti. In questo caso bisognerebbe capire se vi è recuperabilità dell'atleta e dunque del suo valore in bilancio al termine della riabilitazione agonistica. Anche la media-reti rende visibile questo tipo di situazione, la dirigenza deve valutare la recuperabilità dell'investimento fatto tramite il parere dello staff medico della società.

SS Lazio – Presenze realizzate e determinazione della CGU di appartenenza

Calciatore	CGU		CGU		CGU	
<i>Nome</i>	<i>30.06.07</i>		<i>30.06.08</i>		<i>30.06.09</i>	
BARONIO	27%	NC	16%	NC	0%	
BEHRAMI	41%	RS	40%	RS	0%	
BELLERI	54%	PS	0%		2%	NC
CRIBARI	56%	RS	62%	PS	38%	RS
DABO	0%		26%	NC	47%	RS
DE SILVESTRI	10%	NC	68%	PS	62%	PS
DIAKITE'	7%	NC	2%	NC	24%	NC
FIRMANI	27%	NC	14%	NC	0%	NC
FOGGIA	27%	NC	0%		73%	PS
INZAGHI	12%	NC	0%		22%	NC
KOLAROV	0%		64%	PS	69%	PS
LEDESMA	88%	TP	86%	TP	91%	TP
MAKINWA	61%	PS	28%	NC	9%	NC
MANFREDINI	61%	PS	46%	RS	18%	NC
MAURI	71%	PS	48%	RS	58%	RS
MUDINGAYI	68%	PS	70%	PS	0%	
MUSLERA	0%		26%	NC	47%	RS

PANDEV	95%	TP	88%	TP	82%	TP
RADU	0%		22%	NC	42%	RS
ROCCHI	95%	TP	96%	TP	71%	PS
ROZENHAL	0%		20%	NC	62%	PS
SIVIGLIA	78%	PS	38%	RS	60%	PS
STENDARDO	59%	RS	44%	RS	2%	NC
ZAURI	88%	TP	54%	RS	0%	

TP: Top Player – PS: Prima Squadra – RS: Riserve – NC: Non convocati.

SS Lazio – Media-reti

Calciatore	Media-reti	Media-reti	Media-reti
<i>Nome</i>	<i>2006/2007</i>	<i>2007/2008</i>	<i>2008/2009</i>
FOGGIA	0,02	0,00	0,07
KOLAROV	0,00	0,06	0,07
LEDESMA	0,05	0,06	0,07
MAKINWA	0,07	0,00	0,00
MANFREDINI	0,05	0,00	0,00
MAURI	0,15	0,06	0,02
MUSLERA	0,00	-0,22	-0,60
PANDEV	0,34	0,38	0,33
ROCCHI	0,46	0,38	0,24
SIVIGLIA	0,07	0,02	0,04
STENDARDO	0,07	0,00	0,00

La situazione è pressoché analoga a quella della FC Juventus.

Vi sono molti diritti alle prestazioni sportive dei calciatori che hanno superato le attese più rosee della dirigenza. Anche qui il criterio del fair value permetterebbe una sostanziale modifica di valore del parco calciatori legata all'affidabilità dimostrata dalla squadra nelle prestazioni sportive intraprese.

Tra i casi più interessanti, c'è quello di *Muslera* (portiere) per cui il crescente impiego nelle partite disputate dalla SS Lazio trova un incremento proporzionale delle reti subite. L'indicazione offerta potrebbe configurare un'ipotesi di svalutazione.

Considerazioni sui valori espressi in bilancio nel periodo 30/06/2008-30/06/2009.

Come già accennato, i valori netti contabili espressi dalle società sportive italiane non sono particolarmente consistenti. Tale situazione è determinata dall'esigua estensione – massimo 5 anni – del piano di ammortamento. Secondo l'art. 2426 c.c. l'ammortamento di un'immobilizzazione deve essere calcolato sul *valore da ammortizzare*; tale valore è costituito dalla differenza tra il valore di acquisto dell'immobilizzazione e il valore residuo al termine della vita utile.

Nel caso dei diritti alle prestazioni dei calciatori il termine della vita utile coincide con il termine del contratto che il tesserato ha siglato con la società sportiva. Di regola si ritiene che il valore residuo al termine del contratto tra il tesserato e la società sportiva sia pari a zero, poiché in tale occasione il calciatore è libero di sottoscrivere un nuovo contratto presso altra società. Difatti, il diritto alle prestazioni sportive del calciatore si esaurisce con il termine del contratto stipulato tra le parti.

In ogni modo, vale la pena di fare qualche considerazione in merito.

La peculiare natura del mercato attivo sottostante le transazioni dei diritti alle prestazioni dei calciatori comporta la necessità di tesserare nuovi calciatori nelle finestre di mercato previste dal regolamento FIGC.

Esistono due periodi del cosiddetto *calciomercato* (v. *supra* 2.1.):

- 1 luglio – 31 agosto.
- 1 gennaio – 31 gennaio.

Il calciatore Marco Rossi che ha un contratto in essere con la società sportiva, stipulato il 30 giugno 2005 e scadente il 30 giugno anno 2010, potrà trasferirsi in altra società sportiva qualora sia ceduto nel periodo 1 luglio – 31 agosto anno 2009 oppure 1 gennaio – 31 gennaio anno 2010 – altre soluzioni sono offerte dalla risoluzione contrattuale (v. *supra* 2.3.1.1).

La disamina della situazione prospettata non è velleitaria.

I termini del contratto del calciatore e del mercato attivo dei diritti alle prestazioni dei calciatori possono essere sfasati temporalmente. Riprendendo la situazione sopra esposta, si tenga in considerazione il piano di ammortamento del calciatore Marco Rossi. Coerentemente con quanto affermato in precedenza, l'ammortamento del diritto è ripartito in base alla vita utile, dunque in ragione della durata del contratto. In questo caso, il contratto è di cinque anni e la vita utile si estende sino al 30/06/2010.

Il calciomercato offre la possibilità di cedere il diritto alle prestazioni di Marco Rossi durante il periodo 1 gennaio – 31 gennaio 2010. In tal modo, la società sportiva ha l'occasione di non perdere il valore recuperabile dalla cessione del calciatore, come invece accadrebbe alla data del 30 giugno 2010.

Il periodo che intercorre tra il termine della sessione di mercato – 31 gennaio 2010 – ed il termine della vita utile dell'immobilizzazione – 30 giugno 2010 – è di estrema rilevanza. Al fine di rilevare il diritto tra le attività immateriali è necessario che la società possa controllare i benefici economici futuri derivanti dai diritti alle prestazioni sportive dei calciatori. Il *controllo della risorsa* – requisito per la rilevazione del diritto

tra le attività immateriali – cade proprio in questa fase, in cui il calciatore decide di non rinnovare il proprio contratto con l'attuale società sportiva. Nella sostanza, la vita utile del diritto si scinde dalla vita utile legata alla sottoscrizione del contratto, pertanto il diritto alle prestazioni di Marco Rossi si estingue il 1 febbraio 2010, quando la società sportiva non ha più possibilità di disporre di quell'attività immateriale.

Questa esemplificazione indicherebbe la necessità di valutare il termine del contratto del calciatore congiuntamente al termine del periodo di calciomercato al fine di poter derivare un valore presunto di realizzo del diritto. In tal modo, si configura anche un nuovo parametro di impairment test, afferente al valore recuperabile dall'alienazione del diritto alle prestazioni del calciatore (v. *infra* 3.2.3).

Seppure il valore residuo al termine del contratto si ritiene essere un *valore presunto* di realizzazione, esso deve essere correttamente stimato e considerato, specialmente laddove la residua possibilità di utilizzazione del diritto è elevata. Più il calciatore è giovane, atleticamente valido, conosciuto a livello internazionale, più sarà alta la probabilità di realizzare il valore residuo stimato.

In aggiunta, lo IAS 38 al paragrafo 100 precisa che il valore residuo di un'attività immateriale a vita utile definita deve essere assunto pari a zero a meno che:

- *vi sia un impegno di terzi ad acquistare l'attività alla fine della vita utile;*
- *vi sia un mercato attivo dell'attività*³⁵.

Per quanto concerne il primo punto, la fattispecie è quella del contratto preliminare, per cui si rileva effettivamente un impegno di altra società sportiva ad acquisire i diritti alle prestazioni del calciatore³⁶.

Per quanto concerne il secondo punto, bisogna fare riferimento anche a quanto sancisce il paragrafo 101, per cui: *un valore residuo diverso da zero sottintende che l'entità si aspetta di cedere l'attività immateriale prima della fine della sua vita economica*. Tale principio riprende senza dubbio quanto esemplificato in precedenza. La vita economica delle prestazioni sportive di un calciatore professionista è variabile, solitamente inizia ai 19-20 anni di età per terminare ai 33-

³⁵ Sul punto lo IAS 38 continua: *(i) il valore residuo può essere determinato facendo riferimento a tale mercato, (ii) è probabile che tale mercato esisterà al termine della vita utile dell'attività.*

³⁶ MANCIN M., *Il bilancio delle società sportive professionistiche: Normativa civilistica, principi contabili nazionali e internazionali (IAS/IFRS)*, pagg. 249 – 250.

34 anni. Indubbiamente, si tratta di un termine più lungo di quello sancito dal contratto stipulato con la società sportiva.

Tuttavia, le considerazioni finora svolte possono essere insufficienti a giustificare l'esistenza di un valore presunto di realizzo al termine della vita utile. Infatti, bisogna tenere presente che la disamina rappresentata è verificabile solo alla presenza di una già nota volontà da parte della società sportiva di cedere il diritto alle prestazioni del calciatore prima che si estingua con il termine del contratto oppure dinanzi alla volontà del calciatore di non rinnovare il contratto in scadenza. Nel momento in cui si redige il piano di ammortamento del diritto in questione tali informazioni non sono ancora disponibili alla società sportiva e al mercato. Inoltre, laddove la volontà del calciatore oppure della società fosse già nota alla stipulazione del contratto si richiederebbe una revisione del piano di ammortamento del diritto – nell'esemplificazione *supra* la durata sarebbe 4,5 anni e non più 5.

In ragione di quanto finora discusso, è possibile terminare affermando che il valore presunto di realizzo al termine della vita utile del diritto alle prestazioni del calciatore è pari a zero.

Ad oggi, l'attuale scelta di un piano di ammortamento ad aliquote costanti riduce il problema della sovrastima dei diritti alle prestazioni dei calciatori, come è facile vedere dal confronto tra i valori netti contabili al 30/06/2008-30/06/2009 e il valore di mercato calcolato dall'agenzia *Transfermarkt* esposti nell'*Allegato 2*.³⁷

D'altra parte, permane quello legato alla sottostima. In effetti, a fronte della velocità con cui il diritto viene ammortizzato, i valori di carico dei calciatori all'inizio di ciascun esercizio tenderanno a essere piuttosto bassi facilitando in questo modo la realizzazione di plusvalenze tramite alienazione definitiva oppure cessione della proprietà ad altra società sportiva. La soluzione prospettata dalla SSC Napoli che utilizza un piano di ammortamento decrescente (v. *supra* 2.3.1.1) si può ritenere maggiormente appropriata sempre che vi sia chiarezza sulla definizione del valore da ammortizzare.

³⁷ I valori di mercato dei diritti alle prestazioni dei calciatori sono stati calcolati dall'agenzia tedesca di finanza sportiva *Transfermarkt GmbH* con riferimento alla data del 31 agosto 2009. L'agenzia spiega che tali valori sono stati calcolati sulla base di indicatori quali le presenze e il numero di reti realizzate, gli infortuni subiti, le convocazioni nelle selezioni di rappresentanza ai Mondiali 2006 e agli Europei 2008. Dati pubblicati dalla rivista americana *Forbes*.

3.2.2. Il livello di fatturato generato dallo sfruttamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori.

L'indicatore proposto intende descrivere l'andamento dei flussi finanziari in entrata dal business sportivo derivante dalla gestione del parco calciatori. Per fare questo occorre innanzitutto specificare quali siano i ricavi tipicamente generati da una società sportiva. L'argomento richiama quanto già detto sul confronto tra le società sportive inglesi ed italiane, in particolare sulla differenziazione dei ricavi. Attualmente, una società sportiva italiana registra tra i ricavi³⁸:

- *Ricavi da gare*, comprendenti le vendite di abbonamenti e biglietti per assistere alle partite casalinghe della squadra e mutualità riconosciute per le partite giocate in trasferta dalle società sportive ospitanti.
- *Sponsorizzazioni e Proventi pubblicitari*, riferibili ai contratti stipulati con altre imprese per la promozione del marchio sportivo e/o per la cessione di spazi pubblicitari.
- *Diritti televisivi*, derivanti da contratti in cui viene ceduto il diritto di trasmissione dei contenuti (video/immagini) delle competizioni in cui la squadra partecipa in diretta e/o differita.
- *Alienazione dei diritti alle prestazioni dei calciatori*, riferibili ai risultati reddituale generati dalla compravendita di tali diritti sul mercato.

Le società sportive inglesi registrano in conto economico numerosi altri ricavi derivanti da interventi di differenziazione e talvolta conglomerazione del business. Si tratta di ricavi derivanti dalla gestione dello stadio di proprietà, di attività di real estate intraprese a seguito delle conoscenze maturate per la costruzione dello stadio, di attività alberghiere e/o ristorative legate alla brand extension e così via.

Ritornando alle società sportive italiane, la scarsa differenziazione dei ricavi permette di identificare puntualmente i ricavi derivanti dal business sportivo e che sono legati allo sfruttamento dei diritti alle prestazioni dei calciatori.

Per quanto concerne i ricavi da gare, è quantomeno interessante leggere le ultime estrazioni di dati provenienti dal Centro Studi Lega Calcio (21/01/2010). In particolare, l'attenzione va posta sulla percentuale di affluenza allo stadio rilevata

³⁸ VALERI MASSIMO, *Standard IAS/IFRS e nuove esigenze di disclosure nel bilancio delle società di calcio*, pag.

durante le stagioni sportive 2008/2009 e 2009/2010. Brevemente si riportano i dati salienti riguardanti le società sportive presenti nel modello:

Società Sportiva	Stagione 2008/2009	Stagione 2009/2010	Variazione
<i>AS Roma</i>	54,16 %	50,35 %	- 3,81 %
<i>FC Juventus</i>	88,03 %	85,48 %	- 2,55 %
<i>SS Lazio</i>	48,16 %	45,84 %	- 2,32 %

La lettura di questi dati è fondamentale: le variazioni negative registrate dalle società sportive sono indicazioni abbastanza chiare di un declino della squadra in termini di obiettivi sportivi raggiunti. Viceversa, variazioni positive sarebbero da interpretare come crescita di risultati sportivi ottenuti.

Pertanto, le prestazioni offerte dai calciatori sono decisive in termini di ricavi da gare. Variazioni significative di fatturato legato alla vendita degli abbonamenti e/o dei biglietti di ingresso allo stadio tra una stagione sportiva e l'altra sono da mantenere in evidenza ai fini della rideterminazione del valore.

Per quanto riguarda i ricavi derivanti da sponsorizzazioni e promo-pubblicitari, si tratta sempre di contratti legati al raggiungimento degli obiettivi sportivi. Pertanto la partecipazione a competizioni internazionali può incidere sul fatturato di fine anno anche in maniera rilevante.

I ricavi derivanti dalla cessione dei diritti televisivi dipendono essenzialmente dal bacino d'utenza della società sportiva. Difatti, la passione sportiva dei tifosi porta a seguire i risultati della squadra al di là dei risultati sportivi raggiunti; tali ricavi sono particolarmente rilevanti sul fatturato di fine anno anche qualora le competizioni a cui la squadra partecipa diventino meno prestigiose. In questo senso, tale categoria di ricavi non è direttamente proporzionale al contributo offerto dai calciatori. Pertanto, solo a fronte di pessimi risultati sportivi può evidenziare una certa rilevanza ai fini dell'impairment test.

Infine, i risultati reddituali generati dalla compravendita dei diritti alle prestazioni dei calciatori sono pressoché interamente prodotti dalla gestione del parco calciatori. Qualora la società tenda a disinvestire il parco calciatori, tramite la cessione dei top players oppure di elementi della prima squadra ritenuti indispensabili dallo staff tecnico, si necessita l'utilizzo dell'impairment test per verificare che il valore netto contabile delle CGU di riferimento sia inferiore al valore recuperabile. Inoltre, l'acquisto o la cessione di top player può essere determinante per la campagna

abbonamenti e si può quindi generare un incremento o decremento del fatturato prospettico di fine anno.

3.2.3. Il valore recuperabile tramite l'alienazione.

Lo IAS 36 definisce il valore recuperabile di un'attività come il maggiore tra il fair value (valore equo) dedotti i costi di vendita e il valore d'uso.

Non sempre è necessario stimare sia il fair value al netto dei costi di vendita che il valore d'uso; infatti, se uno dei due valori è superiore al valore contabile, l'attività non ha subito alcuna perdita di valore.

Il fair value (valore equo) al netto dei costi di vendita è l'ammontare ottenibile dalla vendita di un'attività in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili dedotti i costi della dismissione.

Secondo i casi, tale valore è determinato in base:

- Al prezzo pattuito in un accordo vincolante di vendita stabilito in una operazione tra controparti indipendenti al netto dei costi di dismissione;
- Al prezzo di mercato dell'attività dedotti i costi di vendita se non c'è alcun accordo vincolante di vendita, ma l'attività è commercializzata in un mercato attivo;
- Alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere, alla data di chiusura del bilancio, dalla dismissione dell'attività.

La migliore evidenza del fair value per quanto concerne il diritto alle prestazioni dei calciatori è sicuramente il prezzo pattuito per la cessione ad altra società sportiva. In Italia, la presenza di società per azioni non quotate abbassa il livello di trasparenza sui prezzi di mercato di questi diritti.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività.

Il calcolo del valore d'uso di un'attività comporta le seguenti operazioni:

- Stima dei flussi finanziari futuri in entrata e in uscita che deriveranno dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione finale;
- Applicazione del tasso di attualizzazione appropriato a quei flussi finanziari futuri.

Il valore recuperabile tramite l'uso è sicuramente più vicino al fair value a dispetto del valore calcolabile tramite le informazioni disponibili e le transazioni comparabili. Difatti, la stima dei flussi in entrata e in uscita che derivano dall'uso continuativo dell'attività è facilmente identificabile. I flussi in uscita sono costituiti essenzialmente dal pagamento degli stipendi riconosciuto lungo l'arco temporale del contratto; quelli in entrata si riferiscono ai ricavi derivanti dal contributo dei calciatori tramite le loro prestazioni sportive (v. *supra* 3.2.2).

Pertanto, una volta stimato il valore d'uso tramite l'applicazione del modello del CAPM sarebbe possibile confrontare tale valore attualizzato con il valore contabile, tenendo conto, nel caso sia determinabile in modo attendibile, del fair value alla stessa data³⁹.

³⁹ Naturalmente, nel caso in cui tale valore sia ampiamente superiore al valore contabile vi sarebbe la necessità di verificare anche l'entità del fair value al netto dei costi di vendita.

4 - Conclusioni

Gli investitori sono chiamati a compiere una serie di scelte e valutazioni per definire le proprie strategie di investimento. Il bilancio rappresenta lo strumento fondamentale per poter comprendere i profili dell'investimento e pertanto deve essere accurato in ogni singolo aspetto riguardante le poste rappresentate.

Ad oggi, non esiste un grande interesse nell'investire in una società di calcio. Questo fatto è diretta conseguenza dello scetticismo creato intorno al settore dopo i noti episodi di fallimenti di alcune delle più gloriose società sportive italiane e non solo. Inoltre, il forte deprezzamento osservato in Borsa per AS Roma, FC Juventus e SS Lazio ha messo in dubbio anche il fatto che le società possano creare valore.

L'obiettivo del lavoro svolto è stato quello di identificare le principali problematiche legate alle rappresentazioni di bilancio delle società sportive italiane, ponendo come termine di paragone i bilanci delle società inglesi che sono più vicine alla definizione di bilancio come strumento di valutazione per l'investitore. Difatti, la presenza di società di capitali "aperte" comporta la necessità di rappresentare le operazioni avvenute nell'esercizio da un punto di vista sostanziale al fine di poter offrire all'investitore un valido strumento per le sue analisi e valutazioni.

La presenza di un *doppio* controllo contabile sulle società sportive italiane determina una rappresentazione economica, patrimoniale e finanziaria formalmente corretta, ma spesso inadeguata a soddisfare l'informativa necessaria per l'investitore.

Alla luce di queste problematiche, è fondamentale promuovere una maggiore implementazione dei principi contabili internazionali. Dal confronto con le società inglesi si comprende che le attuali First Adoption costituiscono una via di mezzo tra i principi IAS/IFRS e i principi domestici, in alcuni casi addirittura non adatte a garantire una rappresentazione fedele dei fatti di gestione.

In particolare, la scarsa implementazione comporta i seguenti problemi:

- Sottostima dei diritti alle prestazioni dei calciatori acquisiti in regime di svincolo.
- Limitazione dei casi di svalutazione a fattispecie previste dai principi domestici, rifacendosi ancora a parametri quali la *gravità* e la *straordinarietà* dei fatti di gestione.

- Informativa limitata sugli indicatori di impairment test, che comporta una rara applicazione del test sulle attività immateriali.
- Prevalenza della forma sulla sostanza nelle partecipazioni, privilegiando la comparabilità dei bilanci piuttosto che la rappresentazione fedele.

L'utilizzo del modello di rideterminazione del valore permette di porre rimedio a questo tipo di situazioni.

Un investitore che non ha chiara evidenza del valore attribuibile agli *intangibles* di una società sportiva difficilmente propenderà per la scelta di investirvi.

Alcuni autori pongono perplessità sull'applicazione del modello di rideterminazione del valore, considerando le attività immateriali di una società sportiva beni non fungibili in natura. Ciò comporta un'elevata soggettività nella valutazione del diritto alle prestazioni del calciatore. I requisiti degli IAS 36 e 38 parrebbero non verificati a seguito di queste constatazioni.

In effetti, uno degli aspetti di maggiore interesse intorno al tema della rideterminazione del valore degli *intangibles* è proprio la complessità e l'ineliminabile soggettività delle misurazioni dei valori di questo tipo di attività. Ecco perché l'adozione del criterio del costo storico fallisce il suo intento di fronte ad elementi immateriali che offrono contributi economici unici e insostituibili (Provasoli A., 2003).

Il secondo punto di questa tesi ha riguardato gli stadi in cui le società sportive organizzano le proprie manifestazioni. Attualmente, tra Italia e Inghilterra esiste il gap creato dalla proprietà delle strutture sportive, il quale comporta un netto divario tra i ricavi della Premier League e la Serie A.

In questo senso la proposta del nuovo DDL in materia di stadi potrebbe migliorare i bilanci delle società di calcio che attualmente sono privi di immobilizzazioni materiali consistenti e inoltre garantire un certo grado di implementazione degli IAS/IFRS. L'utilizzo del criterio del fair value contribuirebbe a queste finalità, attraverso la rilevazione della componente intangibile dei *supporters* presenti abitualmente allo stadio in ragione del bacino d'utenza della società sportiva.

La proposta offerta nel *Punto 3*. ha voluto sottolineare l'importanza dell'applicazione dell'impairment test nell'ottica del bilancio come strumento di valutazione dell'investitore. Difatti, l'utilizzo del test combinato con una valutazione a fair value consente l'emersione del valore sottostante le prestazioni sportive offerte dai calciatori, rappresentanti l'asset fondamentale per la conduzione del business sportivo.

Considerando i risultati emersi da questa tesi si può terminare dicendo che tanto ancora va fatto da parte delle società sportive, in termini d'implementazione delle adozioni IAS/IFRS, e da parte delle leghe professionistiche, laddove si richiede una normativa più affine all'utilizzo del fair value come criterio alternativo al costo storico al fine di allineare la funzione del bilancio d'esercizio con l'interesse degli investitori.

Allegato 1

Presenze e reti realizzate delle società AS Roma, FC Juventus e SS Lazio nelle stagioni sportive 2006-2007, 2007-2008, 2008-2009

AS Roma SpA

Gare Disputate	2006/07	2007/08	2008/09
Campionato	38	38	38
Coppa Italia	8	7	2
Supercoppa Italiana	1	1	0
Europa League	0	0	0
Champions League	10	10	8
Supercoppa Europea	0	0	0
Totale gare disputate	57	56	48

Calciatore	Stagione 2006/2007		Stagione 2007/2008		Stagione 2008/2009		Note
	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	
<i>Nome</i>							
ALVAREZ	0	0	8	0			2006/2007 Messina in prestito; 2007/2008 Livorno in prestito; 2008/2009 Bari cessione definitiva
AMANTINO	45	13	46	13			
ANDREOLLI			0	0			2007/2008 Vicenza in prestito; 2008/2009 Sassuolo in prestito
AQUILANI	22	3	31	4	20	2	
BARUSSO			3	0			2007/2008 Siena in prestito; 2008/2009 Brescia in prestito
BRIGHI			31	1	44	6	
CASSETTI	43	2	41	1	21	0	
CERCI							in prestito a Brescia 2006/2007, Pisa 2007/2008,

							Atalanta 2008/2009
CHIVU	42	0					2007/2008 Inter cessione definitiva
CICINHO			44	2	29	1	
CURCI	12	-16	8	-10			2008/2009 Siena in prestito
DE ROSSI	55	6	51	6	43	4	
ESPOSITO			8	0			2008/2009 Chievo in prestito
FATY	13	0					2007/2008 Leverkusen in prestito 2008/2009 Nantes in prestito
FERRARI	27	2	15	0			2008/2009 Genoa cessione definitiva
GIULY			32	6			2008/2009 PSG cessione definitiva
JUAN			32	3	26	3	
KUFFOUR			0	0			2006/2007 Livorno in prestito; 2008/2009 liberato a parametro zero
MEXES	41	3	45	2	37	2	
MONTELLA	14	6	18	5	15	1	
NONDA							2007/2008 Galatasaray cessione definitiva
OKAKA	11	1			12	0	2007/2008 Modena in prestito; 2008/2009 Brescia in prestito
PANUCCI	44	6	28	6	25	5	
PERROTTA	44	12	31	6	25	5	
PIZARRO	39	5	32	4	21	2	
TADDEI	37	7	31	7	27	2	
TOTTI	48	31	33	18	23	11	
VIRGA	3	1			0	0	

VUCINIC	8	3	29	12	29	16	
WAHAB							sempre in prestito presso altre società sportive

FC Juventus SpA

Gare Disputate	2006/07	2007/08	2008/09
Campionato	42	38	38
Coppa Italia	3	5	4
Supercoppa Italiana	0	0	0
Europa League	0	0	0
Champions League	0	0	10
Supercoppa Europea	0	0	0
Totale gare disputate	45	43	52

Calciatore	Stagione 2006/2007		Stagione 2007/2008		Stagione 2008/2009		Note
	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	
ANDRADE			4	0			08.04.2009 rescissione del contratto
ALMIRON			9	0			2008/2009 Fiorentina in prestito
BALZARETTI	37	2					2007/2008 Fiorentina e Palermo in prestito; 2008/2009 Palermo cessione definitiva
BELARDI	0	0	5	-7			2008/2009 Udinese cessione definitiva
BIANCO							
BIRINDELLI	37	1	11	0			2008/2009 liberato a parametro zero

BLASI							2006/2007 Fiorentina in prestito; 2007/2008 e 2008/2009 Napoli cessione definitiva
BOUMSONG	33	2	3	1			2007/2008 Lione cessione definitiva
BUFFON	40	-25	35	-31	30	-32	
CAMORANESI	35	4	23	5	26	2	
CHIELLINI	35	4	32	3	36	5	
CHIUMIENTO							2006/2007 Young Boys in prestito; 2007/2008 Lucerna cessione definitiva
CRISCITO			9	0			2006/2007 Genoa in comproprietà ; 2008/2009 Genoa in prestito
DE CEGLIE	8	1			26	0	2007/2008 Siena in comproprietà
DEL PIERO	37	23	41	24	43	21	
DEL PRETE							2006/2007 Pizzighettone in prestito; 2007/2008 Lanciano in prestito; 2008/2009 Siena cessione definitiva
GASBARRONI							2006/2007 e 2007/2008 Parma in comproprietà ; 2008/2009 Genoa cessione definitiva

GIOVINCO	3	0			27	3	2007/2008 Empoli in prestito
GRYGERA			27	1	43	2	
GUZMAN	3	0					2007/2008 e 2008/2009 Piacenza in comproprietà
IAQUINTA			29	12	38	15	
KAPO							2006/2007 Birmingham City cessione definitiva
LAGNESE	0	0					2007/2008 Isola Liri in comproprietà
LANZAFAME	1	0					2007/2008 e 2008/2009 Palermo in comproprietà, in prestito al Bari
LEGROTTAG LIE	12	0	37	2	36	2	
MANIERO							2008/2009 Bari in prestito
MARCHIONN I	28	2	14	2	36	3	
MARCHISIO	26	0			32	3	2007/2008 Empoli in prestito
MICCOLI							2006/2007 Palermo cessione definitiva
MIRANTE	7	-9					2007/2008 e 2008/2009 Sampdoria in comproprietà
MOLINARO	38	0	36	1	40	0	
NEDVED	36	12	33	3	44	7	
NOCERINO			36	0			2006/2007 Piacenza in prestito; 2008/2009 Palermo cessione definitiva

OLIVERA			1	0			2006/2007 Sampdoria in prestito; 2008/2009 Genoa in prestito
PALLADINO	25	8	31	2			2008/2009 Genoa in comproprietà
PARO	28	1					2007/2008 Genoa in comproprietà ; 2008/2009 Genoa cessione definitiva
PICCOLO	7	0					2007/2008 Empoli in comproprietà ; 2008/2009 Chievo in prestito
PISANI	4	0					2007/2008 Pro Sesto in prestito; 2008/2009 Pro Patria in prestito
SALIHAMID ZIC			30	5	15	1	
SCULLI							2006/2007 Genoa in prestito; 2007/2008 Genoa cessione definitiva
SISSOKO			15	1	32	2	acquistato dal liverpool a gennaio 2008
TIAGO			23	0	20	0	
TREZEGUET	27	15	37	20	11	1	
VENITUCCI							2008/2009 Mantova e Treviso in prestito
VOLPATO							2006/2007 Arezzo; 2007/2008 Empoli2008/2 009 Bari

VOLPE							2006/2007 Ravenna; 2007/2008 e 2008/2009 Livorno
ZALAYETA	17	4					2007/2008 e 2008/2009 Napoli in comproprietà
ZANETTI	28	2	29	0	14	2	
ZEBINA	24	0	17	0	8	0	

SS Lazio SpA

Gare Disputate	2006/07	2007/08	2008/09
Campionato	38	38	38
Coppa Italia	3	6	7
Supercoppa Italiana	0	0	0
Europa League	0	0	0
Champions League	0	6	0
Supercoppa Europea	0	0	0
Totale gare disputate	41	50	45

Calciatore	Stagione 2006/2007		Stagione 2007/2008		Stagione 2008/2009		Note
	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	<i>Presenze</i>	<i>Reti</i>	
ARTIPOLI			1	0			2008/2009 Modena in prestito
BARONIO	11	0	8	0			2008/2009 Brescia in prestito
BEHRAMI	17	1	20	1			2008/2009 West Ham cessione definitiva
BELLERI	22	1			1	0	2007/2008 Atalanta in prestito
BERNI	2	-2	0	0			2008/2009 Salernitana in prestito
BONETTO	3	0					2007/2008 Bologna in prestito; 2008/2009 Livorno in prestito

CORREA							2006/2007 Lucchese; 2007/2008 Gallipoli; 2008/2009 Pro Patria
CRIBARI	23	1	31	0	17	0	
DABO			13	0	21	1	
DE SILVESTRI	4	1	34	1	28	0	
DEL NERO			5	0	6	0	
DIAKITE'	3	0	1	0	11	1	
FIRMANI	11	0	7	3	0	0	2009 Al Walsh in prestito
FOGGIA	11	1			33	3	2007/2008 Cagliari in prestito
GIMELLI	0	0					Liberato a parametro zero
INZAGHI	5	0			10	1	2007/2008 Atalanta in prestito
KOLAROV			32	3	31	3	
LEDESMA	36	2	43	3	41	3	
MAKINWA	25	3	14	0	4	0	gennaio 2008 Reggina in prestito; gennaio 2009 Chievo in prestito
MANFREDINI	25	2	23	0	8	0	
MAURI	29	6	24	3	26	1	
MEGHNI			19	0	22	0	
MERINI							
MUDINGAYI	28	0	35	0			2008/2009 Bologna cessione definitiva
MUSLERA			13	-11	21	-27	
MUTARELLI	24	2	24	2			2008/2009 Bologna cessione definitiva
PANDEV	39	14	44	19	37	15	

QUADRI	1	0					2007/2008 Avellino in prestito; 2008/2009 Monza in prestito
RADU			11	0	19	0	
ROCCHI	39	19	48	19	32	11	
ROZENHAL			10	0	28	1	
SCALONI			12	0			2008/2009 Majorca in prestito
SIVIGLIA	32	3	19	1	27	2	
STENDARDO	24	3	22	0	1	0	2008/2009 Juventus in prestito
TARE	14	0	26	2			2008/2009 si ritira
VIGNAROLI			9	0			2008/2009 Panathinaikos a parametro zero
ZAURI	36	0	27	1			2008/2009 Fiorentina cessione definitiva

Allegato 2

Valori recuperabili dalla cessione dei calciatori calcolati dall'agenzia Transfermarkt

AS Roma SpA

Calciatore (valori in .000 €)	Valore netto contabile 30.06.08	Valore netto contabile 30.06.09	Valore di mercato al 30.08.09
<i>Brighi Matteo</i>	2.239 €	1.679 €	13.000 €
<i>Cassetti Marco</i>	1.176 €	588 €	3.000 €
<i>De Rossi Daniele</i>	0 €	0 €	38.000 €
<i>Perrotta Simone</i>	1.763 €	882 €	9.000 €
<i>Pizarro David</i>	5.853 €	2.926 €	14.000 €
<i>Taddei</i>	0 €	0 €	9.000 €
<i>Totti Francesco</i>	0 €	0 €	17.500 €
<i>Vucinic Mirko</i>	11.207 €	8.966 €	18.500 €

I valori rilevati dalla valutazione di perizia dell'agenzia Transfermarkt sono tutti ampiamente superiori al valore netto contabile. Pertanto, con l'applicazione del criterio del Fair Value si potrebbe desumere se è effettivamente necessario procedere alla rideterminazione del valore iscritto in bilancio.

Si evidenzia che nel progetto di bilancio al 30.06.09 non sono stati ravvisati casi di svalutazione.

FC Juventus SpA

Calciatore (valori in .000 €)	Valore netto contabile 30.06.08	Valore netto contabile 30.06.09	Valore di mercato al 30.08.09
<i>Gianluigi Buffon</i>	10.719 €	8.575 €	30.500 €
<i>Giorgio Chiellini</i>	3.343 €	2.675 €	23.000 €
<i>Jonathan Zebina</i>	315 €	210 €	1.500 €
<i>Zdenek Grygera</i>	680 €	510 €	6.000 €
<i>Paolo De Ceglie</i>	3.500 €	2.800 €	5.000 €
<i>Nicola Legrottaglie</i>	990 €	660 €	6.500 €
<i>Hasan Salihamidzic</i>	569 €	379 €	3.000 €

<i>Claudio Marchisio</i>	140 €	105 €	15.000 €
<i>Mauro Camoranesi</i>	1.271 €	847 €	9.000 €
<i>Vincenzo Iaquina</i>	8.517 €	6.388 €	15.000 €
<i>Alessandro Del Piero</i>	0 €	0 €	10.000 €
<i>David Trezeguet</i>	1.002 €	668 €	15.000 €

I valori rilevati dalla valutazione di perizia dell'agenzia Transfermarkt sono tutti ampiamente superiori al valore netto contabile. Pertanto, con l'applicazione del criterio del Fair Value si potrebbe desumere se è effettivamente necessario procedere alla rideterminazione del valore iscritto in bilancio.

Si evidenzia che nel progetto di bilancio al 30.06.09 non sono stati ravvisati casi di svalutazione.

SS Lazio SpA

Calciatore (valori in .000 €)	Valore netto contabile 30.06.08	Valore netto contabile 30.06.09	Valore di mercato al 30.08.09
<i>Baronio Roberto</i>	144 €	72 €	850 €
<i>Dabo Silvestre</i>	218 €	109 €	1.000 €
<i>Diakité Mobido</i>	335 €	223 €	2.100 €
<i>Firmani Fabio</i>	1 €	1 €	500 €
<i>Foggia Pasquale</i>	1.687 €	1.350 €	6.500 €
<i>Inzaghi Simone</i>	73 €	48 €	100 €
<i>Kolarov Aleksander</i>	766 €	574 €	9.000 €
<i>Ledesma Christian</i>	2.576 €	1.717 €	8.000 €
<i>Makinwa Stephen</i>	4.390 €	2.926 €	750 €
<i>Manfredini Christian</i>	460 €	206 €	500 €
<i>Mauri Stefano</i>	1.715 €	1.143 €	4.700 €
<i>Muslera Ferdinando</i>	2.328 €	1.746 €	4.000 €
<i>Radu Stefan</i>	3.850 €	2.888 €	3.000 €
<i>Rocchi Tommaso</i>	1.376 €	1.100 €	5.500 €

<i>Siviglia Sebastiano</i>	143 €	72 €	500 €
<i>Stendardo Guglielmo</i>	1 €	1 €	1.500 €

I valori rilevati dalla valutazione di perizia dell'agenzia Transfermarkt sono tutti ampiamente superiori al valore netto contabile. Per il player MAKINWA si ravvisa un valore nettamente inferiore al valore di carico, la società non procede alla svalutazione del diritto.

Si evidenzia che nel progetto di bilancio al 30.06.09 non sono stati ravvisati casi di svalutazione, ad eccezione del diritto alle prestazioni di MUTARELLI, che non rientra però tra i diritti acquistati dalla SS Lazio al 30.06.08.

Bibliografia

La bibliografia concernente questa tesi è stata organizzata secondo le seguenti aree tematiche:

Principi contabili nazionali e internazionali

- 2009 AA. VV., *Memento pratico – Principi Contabili Internazionali*, Ipsoa, Milano
- 2009 BERTONI ALBERTO, *Bilancio consolidato: temi avanzati svolti secondo gli IAS/IFRS e i principi contabili nazionali*, EGEA, Milano
- 2009 O.I.C., *Impairment e avviamento – applicazione n.2.*
- 2008 O.I.C., *Guida operativa 3. Aspetti applicativi degli IAS/IFRS.*
- 2007 AA. VV., *Il primo bilancio redatto con gli IAS/IFRS*, EGEA, Milano
- 2006 AA. VV., *Il bilancio secondo gli IAS*, Giuffrè, Milano
- 2006 CERIANI GIUSEPPE – FRAZZA BEATRICE, *L'implementazione dei principi IAS/IFRS nell'ordinamento giuridico italiano*, Aracne, Roma
- 2006 O.I.C., *Guida all'applicazione dell'impairment test dello IAS 36*, Commissione per i principi contabili.
- 2003 GUATRI LUIGI – BINI MAURO, *Impairment*, Università Bocconi Editore, Milano
- 2003 PROVASOLI ANGELO, *Valori di mercato e valori contabili. La sfida dell'impairment test*, in "Rivista dei Dottori Commercialisti", Milano

Principi di redazione del bilancio nelle società sportive

- 2009 MANCIN MORENO, *Il bilancio delle società sportive professionistiche: normativa civilistica, principi contabili nazionali e internazionali (IAS/IFRS)*, CEDAM, Padova.
- 2008 VALERI MASSIMO, *Standard IAS/IFRS e nuove esigenze di disclosure nel bilancio delle società di calcio*, Giappichelli, Torino.
- 2006 REGOLIOSI CARLO, *Gli effetti degli IAS/IFRS sui bilanci delle società calcistiche quotate*, in "Rivista dei Dottori Commercialisti", Milano.
- 2004 BIANCHI LUIGI A. – CORRADO DIEGO, *I bilanci delle società di calcio. Le ragioni di una crisi*, EGEA, Milano.
- 2004 COMMITTERI G. MARCO – MELIDONI FRANCESCO, *Il bilancio delle società di calcio*, Ipsoa, Milano.

Approfondimenti tratti dalla dottrina contabile

- 2007 MANFREDI SIMONE – SIRLEO GIAMPIERO, *La valutazione economica dei diritti relativi alle prestazioni sportive dei calciatori: profili teorici ed operativi*, Università degli Studi di Cassino, Rivista n.2.
- 2005 VERGANI MARCO, *Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma nell'ambito dei principi contabili internazionali*, las-Italia.it.
- 2001 BAUER RICCARDO, *Aree critiche di revisione delle società di calcio*, in "Revisione Contabile", n. 41.

Approfondimenti tratti dalla notizia sportiva

- 2010 Centro Studio Lega Calcio, *Analisi del trend degli spettatori allo stadio e degli ascolti televisivi della Serie A e della Serie B TIM*.
- 2004 Archivio RCS, *Olimpico: romane in società, ma è polemica*.

1999 HAWKINS RICHARD – FULLER COLIN, *A prospective epidemiological study of injuries in four English professional football clubs*, Br J Sports Med, Londra.

Letteratura su temi correlati

2007 MICHIE JONATHAN – OUGHTON CHRISTINE – WALTERS GEOFF, *The State of the game. The Corporate governante of football clubs 2006*, Birbeck University, Londra.

2007 ZATTONI ALESSANRO, *Assetti proprietari e Corporate Governance*, EGEA, Milano.

2005 ZANDA GIANFRANCO – LACCHINI MARCO – ONESTI TIZIANO, *La valutazione delle aziende*, V edizione, Giappichelli, Torino.

2001 FALSANISI GIORGIO – GIANGRECO ENRICO F., *Le società di calcio del 2000. Dal marketing alla quotazione in borsa*, Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia.

Articoli e pubblicazioni

2009 Deloitte & Touche, *Annual Review of Football Finance*, Manchester.

2009 GUATRI LUIGI – BINI MAURO, *La ricerca del “valore recuperabile”*, Il Sole 24 ore, Milano, 26 febbraio.

2009 Il Sole 24 ore Radiocor, *SS Lazio: Lotito, con stadio incremento di ricavi di 80-90 milioni*, , Milano.

2002 YVONNE ROBERTS, *Brown puts boot into trusts*, The Independent, Londra.

Materiali utilizzati per convegni e presentazioni

- 2007 BERGERO MICHELE – RE MARCO, *Juventus Football Club e il processo di conversione ai principi contabili IAS/IFRS*, Milano, 10 dicembre.
- 2004 MANCIN MORENO, *Il bilancio delle società calcistiche: effetti e modalità applicative del decreto “salva-calcio”*, Venezia, 1 marzo.

Database consultati

- Annuario della Lega Nazionale Professionisti – Serie A Italiana.
- La Gazzetta dello Sport.
- Forbes – Soccer team valuations.

Norme applicabili alle società sportive

- Codice Civile.
- Norme Organizzative Interne della Federazione Italiana Giuoco Calcio (N.O.I.F.).
- Legge 23 marzo 1981 n. 91, *Norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti*.
- Proposta di modifica al Nuovo Testo del DDL n. 1193, 1361, 1437, *Norme in materia di ristrutturazione e realizzazione di stadi di calcio*.
- Principi contabili domestici (OIC).
- Principi contabili internazionali (IAS/IFRS).
- Regolamento FIFA, *Status e trasferimento dei calciatori*, 2009.

Bilanci e relazioni delle società sportive

- A.S. ROMA S.p.A.:
- Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 30 giugno 2008;

- Progetto di bilancio al 30 giugno 2009.

F.C. JUVENTUS S.p.A.:

- Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 30 giugno 2008;

- Progetto di bilancio al 30 giugno 2009.

S.S. LAZIO S.p.A.:

- Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 30 giugno 2008;

- Progetto di bilancio al 30 giugno 2009.

S.S.C. NAPOLI S.p.A.:

- Bilancio d'esercizio chiuso al 30 giugno 2008;

- Bilancio d'esercizio chiuso al 30 giugno 2009.

F.C. ARSENAL PLC, Annual Report 2008.

F.C. BIRMINGHAM CITY PLC, Annual Report 2008.

F.C. MILWALL PLC, Annual Report 2008.

SHEFFIELD UNITED PLC, Annual Report 2008.

TOTTENHAM HOTSPUR PLC, Annual Report 2008.

WATFORD LEISURE PLC, Annual Report 2008.