



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea Magistrale  
In Amministrazione Finanza e Controllo

Tesi di Laurea

# **Il *salary cap* nel calcio professionistico europeo**

**Relatore**

Prof. Moreno Mancin

**Laureando**

Mattia Bressanin

Matricola 975087

**Anno Accademico**

2021 / 2022

## INDICE

1. Il mercato del calcio e la situazione attuale
    - 1.1. Il mercato del calcio
    - 1.2. La situazione attuale
  
  2. Il modello sportivo americano e le differenze con il calcio europeo
    - 2.1. Profit Maximizers vs Utility Maximizers
    - 2.2. Governance e struttura
    - 2.3. Operazioni messe in atto per tutelare la competitività
    - 2.4. Divisione e redistribuzione delle entrate
  
  3. Il sistema dei controlli (Italia e UEFA)
    - 3.1. Lo scenario italiano: le NOIF
    - 3.2. Il manuale delle licenze Uefa
    - 3.3. Il *Financial Fair Play*
    - 3.4. Il significato del *Financial Fair Play*
    - 3.5. I limiti del *Financial Fair Play*
    - 3.6. *UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations*
  
  4. Il *Salary Cap*
    - 4.1. Ipotesi di applicazione
    - 4.2. L'idea della superlega
    - 4.3. Il tentativo britannico
  
  5. Possibili vantaggi e svantaggi
- Conclusione
- Bibliografia

*Abstract: Un salary cap di modello americano potrebbe essere utile al miglioramento della situazione economico-finanziaria delle società sportive professionistiche europee? La ricerca inizia con una disamina della situazione attuale del calcio a livello professionistico in Europa e pone successivamente a confronto il modello sportivo americano con quello europeo. Nella seconda parte del lavoro si indagano gli strumenti di regolamentazione attualmente presenti, in maniera tale da introdurre ed approfondire il tema del salary cap come strumento migliorativo del controllo.*

# 1. Il mercato del calcio e la situazione attuale

## 1.1. Il mercato del calcio

Il calcio è lo sport che tra tutti si è maggiormente insediato all'interno della società italiana ed occidentale in genere, in maniera così importante da essere in grado di scandire, quasi fosse una lancetta dell'orologio del tempo libero degli appassionati di pallone e non solo, il ritmo delle stagioni. L'inizio del campionato è il segnale d'allarme dell'Estate che sta finendo. La sosta invernale è il richiamo ai momenti da trascorrere in famiglia durante le feste natalizie. Le serate delle coppe europee per club sono l'incipit della Primavera subentrante e le grandi manifestazioni per nazionali sono il pretesto per le serate estive in compagnia degli amici.

Il processo che ha portato il calcio (inteso in questa sede come professionistico) ad essere così presente nei momenti di svago delle persone ha seguito l'evoluzione del mondo occidentale in termini di costumi, abitudini lavorative, sviluppo tecnologico e benessere economico.

Preso atto del legame in essere tra società ed economia, ecco che si può facilmente affermare come il mondo del calcio professionistico non sia legato solamente alla vita sociale dei cittadini, ma anche alla loro stessa vita economica, in maniera tanto evidente che già da tempo la letteratura si era così espressa, notando il legame tra sport professionistico e crescente tempo libero dei lavoratori: *“Questo nuovo settore d'attività è stato oggetto di sempre maggiori investimenti monetari, sicché in un lungo cammino che corre lungo tutto il secolo la relazione fra sport ed economia è diventata sempre più stretta, fino a far prevedere che quasi tutta l'attività sportiva sarà in futuro organizzata secondo regole di mercato”* (Caselli, 2003).

Il mercato del calcio può dunque intendersi come un mercato in senso tradizionale, seppur esso sia contraddistinto da peculiarità proprie del mondo dello sport, le quali lo caratterizzano imprescindibilmente. Può infatti essere visto come un mercato in senso tradizionale sotto due punti di vista. Il primo intende i calciatori come asset di mercato, la cui compravendita porta potenzialmente ad un successo che può

essere sia sportivo che commerciale, nonché ad un profitto dalla vendita degli asset stessi (Richau et. al., 2020), mentre il secondo è legato all'offerta messa a disposizione da parte della società sportiva professionistica in termini di incontri sportivi e alla domanda di tali eventi del tifoso-consumatore, il quale è disposto a pagare per usufruire e godere di tale servizio.

Una peculiarità dello sport, dalla quale il calcio non è esente, e che deve sempre essere tenuta in considerazione nelle indagini di economia sportiva, è la necessità di un concorrente con il quale un club, o un singolo atleta, deve confrontarsi per dare vita ad una competizione, ma anche ad un singolo incontro. Questa interconnessione necessaria tra le parti di un evento sportivo può talvolta essere problematica per gli attori stessi della manifestazione. È stato infatti osservato come la situazione di crisi di un club (o di un gruppo di club) possa danneggiare la stabilità finanziaria degli altri, e come la possibilità del contagio sia un problema tipico delle competizioni sportive non condiviso da altri tipi di attività commerciali. Nella maggior parte dei settori, infatti, il fallimento di un rivale (o competitor) genera beneficio alle altre aziende, poiché la domanda di prodotto tende ad alzarsi favorevolmente verso gli attori ancora presenti nel mercato, generando loro profitto e quindi maggior solidità finanziaria. Nel mondo dello sport invece l'interdipendenza tra i vari soggetti è un aspetto fondamentale: una squadra non può infatti giocare senza la cooperazione di un'altra. Il fallimento di una società determina una perdita di valore dell'intera competizione (Lago et. al. 2006)

In ogni caso, l'interdipendenza reciproca è considerata un elemento essenziale delle leghe professionistiche, in grado di dare luogo al paradosso della competizione sportiva, secondo il quale mentre tutti i club lottano per il successo, ecco che però non è possibile per tutti raggiungere l'obiettivo nello stesso momento. Tutti manifestano però interesse nella sopravvivenza dei rivali perché vi è necessità di giocare contro squadre in salute, dato che l'incertezza del risultato suscita interesse nell'appassionato, nonché consumatore (Sloane, 2015).

## 1.2. La situazione attuale

Il boom economico degli anni '80 è stato individuato come il primo evento scatenante della nascita del business legato al mondo del calcio professionistico. In quell'epoca il calcio ha infatti iniziato a "nobilizzarsi". Quello che era fino ad allora un passatempo essenzialmente della classe operaia venduto a prezzi popolari ("*commodity prices*") si è trasformato in un intrattenimento della classe media (Hoehn e Szymanski, 1999).

A seguire sono stati tre gli eventi, definiti anche shock esogeni, individuati in letteratura (Richau et. al., 2020, Mancin, 2009, Sims, 2018) che hanno modellato lo scenario del mercato attuale. Primo la sentenza Bosman, secondo l'avvento dei diritti TV e terzo l'ingresso nel mercato europeo di investitori stranieri. Ad essi potrebbe aggiungersene un quarto, di tendenza recente e verosimilmente futura, poiché potrebbe caratterizzare il settore del calcio europeo negli anni a venire, rappresentato dall'ingresso nel mercato da parte dei grandi fondi d'investimento privati.

La sentenza Bosman, approvata nel 1995, ha dato il via ad una nuova epoca del settore del calcio: quella moderna. La Corte di giustizia europea, accogliendo il ricorso del giocatore belga Jean-Marc Bosman, pose il veto su due prassi che si erano consolidate nell'ambiente del calcio professionistico europeo, e che vennero considerate in contrasto con il "*principio di libertà di circolazione delle persone nell'ambito dell'Unione Europea al fine di svolgere un'attività lavorativa*" (Angelini, 1997). Il primo veto fu posto sul "*diritto di pretendere da un'altra società il pagamento di una determinata somma di denaro per il trasferimento di un proprio giocatore giunto a scadenza di contratto*" (Mancin, 2009), prassi diffusa anche in Italia, dove vi era facoltà da parte delle società di calcio di richiedere l'Indennità di Preparazione e Promozione, ovvero un premio che il club poteva pretendere al momento della stipula di un nuovo contratto da parte di un proprio giocatore giunto a scadenza di contratto, che avesse manifestato la volontà di giocare presso un'altra squadra. Il secondo riguardava invece la "*facoltà concessa alle associazioni o federazioni sportive, nazionali ed internazionali, di includere nei rispettivi regolamenti norme che limitavano la partecipazione di giocatori stranieri, cittadini di Stati aderenti all'Unione Europea, alle competizioni sportive*" (Mancin, 2009). All'epoca infatti era consentito, secondo il regolamento Uefa

allora vigente, schierare un numero massimo di 3 giocatori “stranieri” per squadra (Angelini, 1997). L’abolizione di questi due vincoli fu il primo passo verso una sempre maggiore internazionalizzazione del settore, con un conseguente aumento della sua dimensione.

L’avvento dei diritti TV fu significativo perché modificò definitivamente il modello di business delle società sportive. I ricavi derivanti dalla vendita dei diritti di trasmissione delle gare si trovarono al centro degli interessi delle società stesse, diventandone la principale voce di entrate di cassa.

Nel corso degli anni, poi, un conduttore di crescita del reddito derivante da diritti TV è stato l’intensificarsi della competizione nel processo di acquisto dei diritti da parte delle società di trasmissione (Richau et. al., 2020).

L’avvento di tali ricavi ha però dato vita a quello che è stato definito come un circolo vizioso tra diritti televisivi e stipendi, con il quale la ricchezza generata dal sistema si è spostata sempre più dalle società sportive, disposte ad accaparrarsi le prestazioni dei migliori atleti sborsando cifre sempre maggiori, verso i calciatori, i quali potevano godere (e godono tuttora) di remunerazioni molto generose (Mancin, 2009).

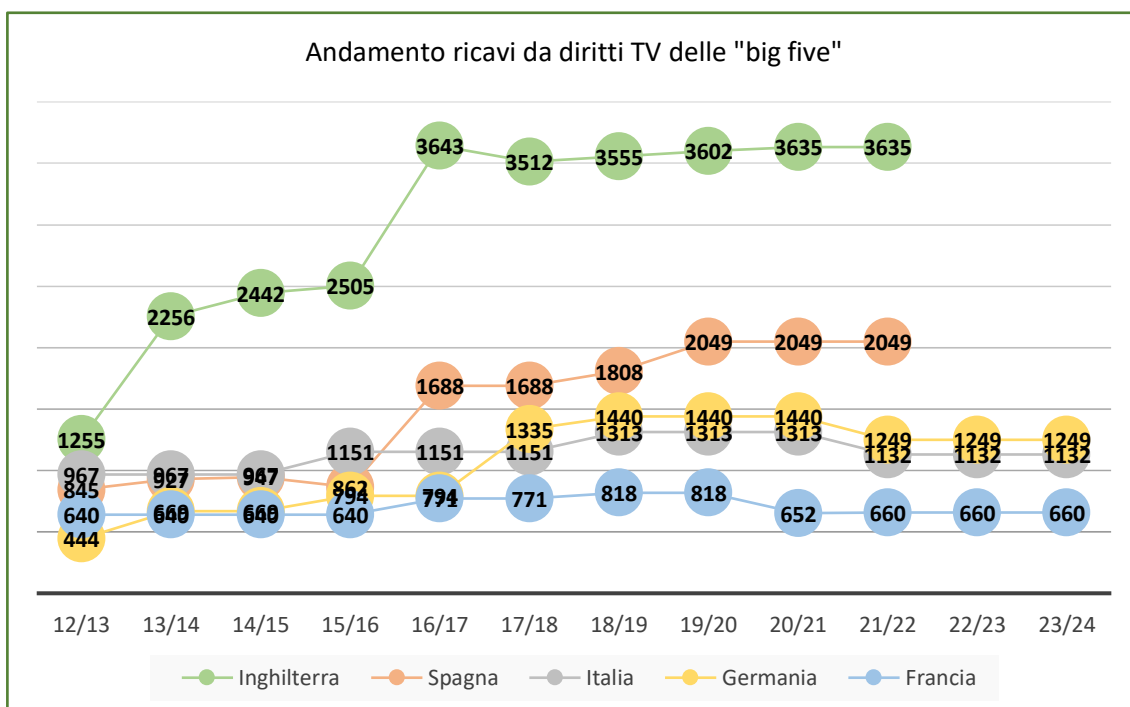
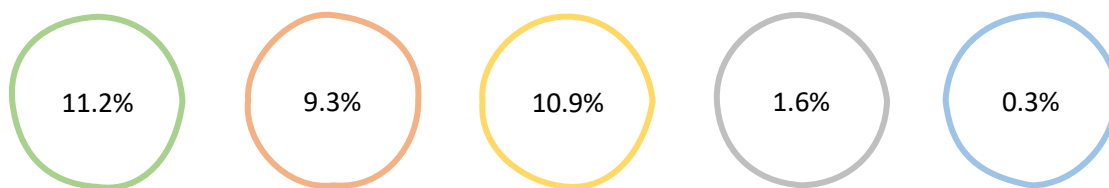


Grafico andamento ricavi da diritti Tv in mln di € delle leghe per i maggiori 5 campionati nazionali. Elaborazione dati report UEFA.



In figura il tasso di crescita annuale dei diritti per ogni lega nazionale delle “big five”

L’ingresso nel mercato europeo di investitori stranieri, fenomeno iniziato negli anni 2000 e tutt’ora in fase di continuità, è stato ulteriormente favorevole alla crescita di un mercato già in netta espansione dopo l’assorbimento dei primi due shock esogeni di cui sopra. L’interesse verso lo sport europeo da parte di questi facoltosi investitori si è rivelato essere un aggiuntivo fattore di aumento delle disponibilità economiche delle società, che hanno così trovato sempre maggiori possibilità di spesa.

La combinazione dell’aumento dei ricavi derivanti da diritti tv e dell’arrivo di capitali stranieri ha generato nel corso degli anni delle situazioni delicate sotto l’aspetto economico finanziario dei club. Non è inoltre da escludere che il secondo dei due eventi sia consequenziale al primo.

Il fatto che i club possano godere di importanti entrate e l’aspettativa di un costante aumento di queste entrate (i ricavi da diritti Tv tendenzialmente seguono una curva crescente nel tempo) ha portato le società ad un costante rialzo dei costi secondo il principio per cui ci si poteva permettere un valore della spesa sempre più alto, sapendo che in futuro i ricavi sarebbero aumentati proporzionalmente e andando a saldare il disavanzo generato dai costi lievitati. Allo stesso tempo, la competizione per la quota più grande di questo reddito in espansione ha portato proprietari e manager, se abili a farlo, a basare il proprio lavoro su un successo futuro, di fatto scommettendo secondo comportamenti irrazionali, tipici del gioco d’azzardo (Lago et. al. 2006).

Simultaneamente la società di calcio è stata vista da taluni proprietari di club come un mezzo utile all’accrescimento della propria visibilità, piuttosto che come un’azienda verso la quale fosse necessario mantenere un equilibrio tra costi e ricavi, debiti e crediti.

Quarto evento che potrebbe caratterizzare l’epoca moderna del calcio professionistico, emergente dal recente report annuale di Deloitte 2021, è



l'interessamento che i fondi di private equity hanno iniziato a manifestare nei confronti dei singoli club, e nei confronti delle leghe e delle federazioni. Nel primo caso ipotizzando delle partecipazioni al capitale sociale, nel secondo presupponendo delle collaborazioni di lungo termine. In Italia l'Inter e il Milan sono degli esempi di società partecipate da fondi d'investimento, da Oaktree Capital Management la prima e da RedBird Capital Partners la seconda. J. P. Morgan che aveva pianificato di finanziare la possibile Superlega Europea (progetto poi abbandonato dalla maggior parte delle società stesse che lo avevano ideato) e la UEFA, che si era riportato stesse esplorando l'idea di un finanziamento con Centricus Asset Management, sono invece casi di potenziali partnership con leghe o federazioni. Vi è però, ad oggi, un limite che è emerso e che risulta essere la principale barriera ad un investimento massiccio da parte dei fondi d'investimento in un settore di dimensioni economiche così importanti. Le società di calcio sono infatti viste dai loro proprietari come dei beni trofeo ("*trophy assets*") caratterizzati da investimenti motivati da ragioni non finanziarie piuttosto che dalla ricerca di un ritorno economico. La passione individuale per il calcio e il desiderio di aumentare la propria notorietà sono quindi, ad oggi, dei fattori decisivi in quanto limitanti (Deloitte, 2021).

Recentemente si ipotizzava che il mercato del calcio fosse caratterizzato dal problema di stare diventando una grossa bolla speculativa, per via dei sempre crescenti costi che le società si sono dimostrate essere disposte a pagare per il trasferimento dei giocatori e per il sostenimento dei loro salari (Richau et. al. 2020). Ecco che tale indagine è stata per gli autori un pretesto di riflessione sui possibili scenari futuri del settore. Ne sono emersi tre. Il primo vedeva le entrate continuare a crescere e i costi adattarsi di conseguenza. Il secondo assumeva come nuova normalità le entrate e i cospicui costi di trasferimento più recenti. Il terzo ipotizzava una diminuzione delle entrate che potesse innescare una crisi o che potesse essere interpretata come uno stress test rivelatore della stabilità o instabilità finanziaria dei club e del settore intero. Lo scenario che si è di fatto verificato negli ultimi anni, con l'abbattersi della pandemia COVID – 19, è stato il terzo.

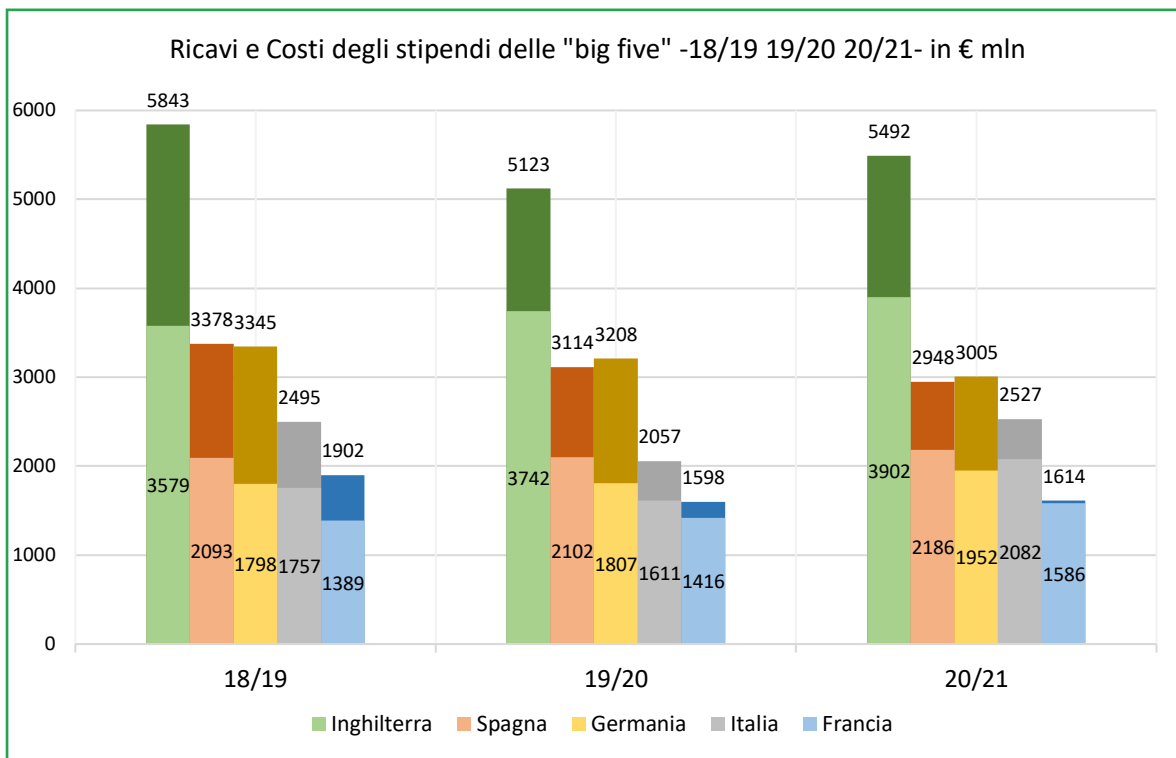
I più recenti report Deloitte e Uefa (2021 e 2022) sono di aiuto nella valutazione dello stato attuale del settore.

Il calcio europeo genera attualmente un valore di quasi 30 mld € di ricavi. La stagione 2019/20 ha però visto rispetto all'anno precedente una contrazione del 13%. Infatti, i ricavi complessivi sono passati dai 28.9 mld € del 2018/19 a 25.2 mld €. Questa è stata la prima diminuzione di ricavi sin da quando si percepì l'impatto della crisi finanziaria globale del 2008/09. La stagione 2020/21 è stata però migliorativa perché ha visto una risalita del 10% del mercato, che ha generato 27.6 mld € di ricavi

I ricavi delle singole "big five" (le cinque migliori leghe europee: Inglese, Spagnola, Tedesca, Italiana e Francese), che generano il 60 % dei ricavi totali del calcio europeo, sono invece diminuiti nel 19/20 dell'11 %, passando dai 17 mld € del 2018/2019 ai 15.1 mld € del 2019/20, per poi crescere lievemente (del 3%) nel 2020/21, toccando i 15.6 mld €.

Allo stesso tempo però, nonostante vi sia stata una diminuzione dei ricavi, i costi per salari sono rimasti costanti, facendo aumentare il rapporto Stipendi/Ricavi in maniera importante. L'Italia, l'unica lega delle "big five" ad essere riuscita a ridurre la spesa in termini assoluti degli stipendi nel 19/20, ha visto però il rapporto salire al 78 % nella stagione stessa. Nella stagione successiva, invece, in Italia, i salari sono cresciuti del 29% rispetto all'anno precedente e hanno toccato l'ammontare di 2.1 mld €, un record per le Serie A. Il rapporto Stipendi/Ricavi è arrivato all'82%.

Anche dal punto di vista della redditività la pandemia ha inciso in maniera negativa. In Inghilterra, il cui campionato ha subito la perdita peggiore in termini percentuali, si è passati da un profitto totale di 950 mln € nel 2018/2019, ad un profitto di soli 55 mln € nel 2019/20. In Italia, dove nel 2018/19 si era in perdita di complessiva di 17 mln €, si è arrivati nel 2019/20 ad una perdita di 271 mln €. Ma se in Inghilterra nella stagione 2020/21 i ricavi sono risaliti fino ad arrivare a 574 mln €, in Italia la situazione è rimasta pressoché stabile, con una perdita di 264 mln €. L'Inghilterra, ad onore del vero, è stata l'unica nazione delle "big five" che ha visto i profitti crescere nel 2020/21 rispetto alla stagione precedente. In Francia si è addirittura arrivati ad una perdita complessiva di 622 mln €.



Fonte: Annual Review of Football Finance 2021 e 2022 Deloitte



In figura il rapporto percentuale Costo degli Stipendi/Ricavi delle stagioni 18/19, 19/20 e 20/21 delle "big five". Fonte: Annual Review of Football Finance 2021 e 2022, Deloitte.

La situazione è delicata. Un mercato in grado di generare elevati ricavi è stato messo a dura prova dall'abbattersi di un evento imprevedibile. Allo stesso tempo i club

che costituiscono il settore convivono assieme ad alcune caratteristiche strutturali che non hanno permesso loro di esprimere il potenziale in termini di profittabilità che ci si potrebbe aspettare da un mercato di tali dimensioni. Si può anzi affermare che ad oggi tali caratteristiche discusse in precedenza siano un limite allo sviluppo economico dei club. La necessità di una reazione è evidente. Tale reazione dovrà essere utile sia a superare la difficoltà del presente che a prevenire situazioni di crisi future dettate dall'abbattersi di altri shock esterni. Le società di calcio professionistiche necessitano di una stabilità economica e finanziaria che le renda solide, durature e profittevoli.

Nel recente report Uefa, le parole del presidente stesso, Alexander Ceferin, evidenziano come nonostante i club siano stati messi fortemente sotto pressione, vi siano due risorse chiave di reddito che rimangono forti e che permettono di guardare con fiducia al futuro: i ricavi correnti da diritti TV e il nuovo ciclo di diritti per le competizioni Uefa, che porterà ad un ispessimento dei profitti da diritti di trasmissione delle gare. Allo stesso modo però, sempre all'interno del report, dalle parole di Andrea Traverso, direttore della sostenibilità e ricerca finanziaria, emergono anche dei suggerimenti riguardo le azioni da intraprendere in futuro che possano proteggere il calcio e prepararlo a degli shock futuri. La prima è il maggiore controllo dei costi, soprattutto in relazione a salari e trasferimenti, che deve essere accompagnato da una maggiore enfasi sugli investimenti di lungo termine in infrastrutture e nello sviluppo del calcio giovanile. Il secondo tema su cui viene posta l'attenzione è in realtà una doppia necessità che viene percepita: quella di ricostruire le riserve di capitale che sono di cruciale importanza nelle crisi, affiancata all'esigenza di possedere un bilancio solido, che attragga nuovi investitori e permetta di far fronte ad eventuali finanziamenti esterni (Uefa, 2021).

Le strade percorribili che sono state invece individuate finora in letteratura per affrontare il problema dell'instabilità finanziaria (Lago et. al. 2006) sembrano ad oggi essere le seguenti due: una regolamentazione più rigida da parte dell'ente regolatore (UEFA ed enti nazionali) o un americanizzazione dello sport europeo con una sua ristrutturazione e la creazione di una Superlega tra i maggiori club europei.

La prima strada, quella della regolamentazione ancora più rigida, vorrebbe andare a ricalcare in maniera più pesante ciò che è già stato fatto dagli enti organizzatori dei campionati nazionali e delle competizioni europee. Su tutti i meccanismi introdotti, quello che più ha avuto impatto è stato il Fair Play Finanziario UEFA, fresco di recente revisione (UEFA, 2022). Il *Financial Fair Play*, introdotto per la prima volta nel 2010, aveva portato ad un miglioramento evidente nei bilanci dei club europei, fino a che su di essi si è abbattuto il periodo pandemico, che ha indotto la UEFA ad operare una revisione in senso rafforzativo del regolamento, dopo un periodo di allentamento delle misure, comprensivo dell'anomalia della situazione imprevista che aveva causato tante difficoltà (Sky Sport, 2020).

La seconda strada invece è stata spesso proposta ed indagata in letteratura e più volte auspicata dai club più importanti a livello europeo, che guardando oltreoceano hanno ammirato la solidità delle leghe americane, nelle quali sono in essere dei meccanismi in grado di mantenere sia l'equilibrio competitivo che la stabilità finanziaria.

A seguire si approfondiranno entrambe le strade, con la volontà di comprendere quale possa essere la soluzione più adeguata.

## 2. Il modello sportivo americano e le differenze con il calcio europeo

Il modello sportivo americano e quello europeo sono differenti. Lo sono dal punto di vista sociale e culturale, ma anche organizzativo ed economico. In questo capitolo si cercherà di approfondire quali siano le caratteristiche che rendono diversi i due modelli di business e quali siano quelle che invece li accomunano. La lega di riferimento per il mondo statunitense sarà quella di pallacanestro: l'NBA.

### 2.1. Profit Maximizers vs Utility Maximizers

La prima diversità emerge se si guarda ai due modelli sotto l'aspetto dell'organizzazione industriale. In letteratura spesso è stata sottolineata una certa distanza tra i due mondi, che può essere sintetizzata individuando quello che è l'oggetto da massimizzare per gli attori dei due sistemi: il profitto per gli americani, l'utilità derivante dal successo sportivo per gli europei.

I proprietari delle franchigie (l'equivalente americano dei club europei) sportive oltreoceano sono guidati in primis da obiettivi commerciali, mentre in Europa la situazione è diversa (Lago et. al. 2006).

Non si deve però dimenticare come la possibilità di trarre profitto dall'organizzazione sportiva sia stata introdotta in Europa in tempi relativamente recenti. In Italia, ad esempio, la finalità di lucro fu vietata fino al 1996, anno in cui, successivamente alla sentenza Bosman, furono portati a compimento degli interventi legislativi che riorganizzarono il sistema sportivo professionistico. Solamente a partire da quel momento, in Italia, le società furono libere di distribuire agli azionisti l'eventuale utile conseguito, che prima doveva essere esclusivamente reinvestito in attività inerenti a quella sportiva (Mancin, 2009).

In ogni caso, in Nord-America i club cercano di massimizzare il profitto, mentre in Europa cercano di massimizzare il successo sportivo, assoggettati da dei vincoli di carattere finanziario. (Sloane, 2015).

In Europa, di fatto, la massimizzazione del profitto è stata sostituita dalla massimizzazione dell'utilità, intesa come quella degli azionisti, dei dirigenti, dei giocatori e dei tifosi, i quali hanno interessi comuni (Caselli, 2003). *“Se infatti si tenta e si riesce a massimizzare il successo, verrà soddisfatta l'utilità dei presidenti e dei maggiori azionisti, che cercano notorietà e rinomanza sociale, così come l'utilità dei giocatori, che vedranno crescere la loro possibilità di aumentare gli ingaggi, mentre i tifosi vedranno soddisfatta la loro passione sportiva; ovviamente la massimizzazione dell'utilità è sottoposta al vincolo di un bilancio in pareggio al netto delle tasse”* (Caselli, 2003).

Un'analisi di questo tipo è esaustiva nell'interpretazione del contesto sociale in cui operano le società sportive europee e chiarifica in maniera precisa in che modo l'utilità si sostituisca, nel vecchio continente, al profitto come oggetto di massimizzazione.

## 2.2. Governance e struttura

Il sistema governativo del calcio europeo è costituito da una struttura gerarchica, o piramidale. Al vertice della piramide, infatti, vi sono i corpi di governo internazionali, quali la FIFA (associazione mondiale) e la UEFA (associazione europea), che si occupano dell'organizzazione dei tornei internazionali per club e per rappresentative nazionali. Al di sotto di queste si trovano le associazioni nazionali, le quali organizzano le competizioni nazionali a cui partecipano i club professionistici. Oltre all'organizzazione dei tornei, queste associazioni si occupano della supervisione delle regole e delle decisioni procedurali (Peeters, 2014).

Ogni associazione si impegna inoltre a promuovere il movimento calcistico come portatore dei valori sociali ed etici che caratterizzano lo sport.

Negli Stati Uniti, invece, questo tipo di organizzazione non esiste, perché ogni lega governa la propria competizione, ma senza avere giurisdizione sulle leghe rivali, e senza che vi siano organi di associazione comune tra le diverse leghe.

Discendenti dalla struttura e dal modo di intendere l'organizzazione degli sport di squadra professionistici sono la seconda e la terza differenza tra i due mondi. Il

modello europeo, infatti, è caratterizzato dalla presenza del sistema di promozione e retrocessione tra le varie leghe e dalla partecipazione dei club a molteplici competizioni. Proprietà sconosciute al modello statunitense.

La tipica lega americana viene infatti definita “chiusa” o “ermetica”. La chiusura è da intendersi sia verso l’interno, perché non esiste un sistema di promozioni e retrocessioni, che verso l’esterno, in quanto i team partecipano solamente al campionato di lega (Caselli, 2003).

In Europa, invece, ogni lega detiene una posizione in una gerarchia definita, tanto che al termine di ogni stagione sportiva, le migliori squadre di una lega sono promosse a giocare, la stagione successiva, nella lega di livello superiore. Allo stesso modo, le peggiori squadre di ogni lega verranno retrocesse alla lega di livello inferiore, attivando così un meccanismo di sostituzione. La promozione avviene tradizionalmente in funzione del merito sportivo (Peeters, 2014).

Nel sistema chiuso nordamericano, invece, il sistema delle promozioni e retrocessioni non esiste. Le franchigie impegnate nel campionato della lega sono le stesse ogni anno.

*“Solo raramente vengono ammessi nuovi team e quando questo accade la decisione viene votata tra i diversi membri della lega”* (Caselli, 2003).

In Europa accade inoltre che i vari club siano chiamati a partecipare a più competizioni nell’arco della stessa stagione sportiva. In Italia, ad esempio, i maggiori club professionistici disputano il campionato e la coppa di lega. Con il campionato venti squadre si sfidano ogni fine settimana in maniera che si giochino, nell’arco di nove mesi circa, due partite contro ogni avversario partecipante al campionato. La coppa di lega è invece un torneo ad eliminazione diretta le cui partite si incastrano, a cadenza più o meno regolare, nelle serate di metà settimana.

Le migliori classificate del campionato della stagione precedente sono tenute poi a giocare le competizioni internazionali, organizzate dall’associazione europea (la UEFA), sempre nelle serate di metà settimana.



In periodi predeterminati, le competizioni per club sono sospese per dare spazio alle competizioni per squadre nazionali. I migliori atleti vengono quindi convocati a giocare delle partite in cui rappresentano la propria federazione nazionale.

Negli States, invece, le squadre sono impegnate a giocare esclusivamente in una competizione per ogni stagione sportiva. Gli incontri sono organizzati solamente tra squadre della stessa lega d'appartenenza, ed è molto meno frequente rispetto a quanto accade nel calcio che i club permettano ai propri tesserati di giocare con la rappresentativa nazionale (Peeters, 2014).

### 2.3. Operazioni messe in atto per tutelare la competitività

Nel sistema americano si è molto attenti, più che in Europa, al concetto di *competitive balance*, ovvero l'equilibrio competitivo. Un incontro risulta infatti più attrattivo agli occhi dello spettatore se l'incertezza del risultato è maggiore. Una partita tra due squadre troppo distanti dal punto di vista tecnico, poiché una molto forte e una molto debole, rischia di essere poco accattivante, dunque poco desiderabile per l'appassionato – consumatore.

Diverse sono dunque le misure che vengono adottate negli States per cercare di rendere più equilibrato e quindi fruibile il campionato.

Un esempio è il sistema delle matricole. In Europa la formazione dello sportivo professionista avviene attraverso i settori giovanili dei singoli club, che si occupano di seguire i ragazzi talentuosi sin dalla giovane età per permettere loro di intraprendere un percorso di formazione sportiva che li porti a diventare, attorno ai vent'anni, un asset della società. Obiettivo di una società professionistica è infatti quelli di utilizzare il proprio settore giovanile per far sì che la rosa della squadra del club sia rinforzata il più possibile dai giocatori del vivaio, così da potersi permettere di acquistare il minor numero possibile di giocatori nelle finestre di calciomercato. Alcune squadre si sono specializzate nella valorizzazione del settore giovanile e riescono a trarre dalla loro abilità nel far crescere i giovani atleti un beneficio economico notevole, perché hanno la possibilità di vendere quei giocatori per i quali hanno sostenuto solamente i costi di

formazione a cifre notevoli, o di scambiarli in prestito ad altre società contro pagamento di una somma prestabilita.

Negli Stati Uniti invece il percorso di sviluppo degli atleti è affidato al sistema scolastico. Le migliori università americane sono l'ultimo gradino di formazione dei giocatori degli sport di squadra e danno vita ad un campionato molto competitivo, che gli appassionati seguono con interesse.

In questo contesto si inserisce il sistema delle matricole. Al termine della stagione sportiva, infatti, in fase di programmazione del campionato successivo, vi è per le franchigie la possibilità di selezionare i migliori giovani del campionato universitario.

I nuovi giocatori, le matricole per l'appunto, vengono scelti dalle squadre in ordine inverso rispetto alla posizione in classifica conquistata nell'ultimo campionato disputato. In questo modo le peggiori squadre dell'anno precedente possono avere a loro disposizione i migliori giocatori del campionato universitario.

Un altro esempio è rappresentato dal *salary cap*, meccanismo che permette di regolare la spesa per stipendi di ogni franchigia della lega, in maniera che non vi sia troppo divario tra il monte salari delle squadre con più seguito e le squadre con un bacino di tifosi meno allargato. In via semplificata il *salary cap* è un limite alla spesa per gli stipendi dei giocatori che ogni franchigia deve rispettare. Nel caso in cui il tetto venisse superato, il club sarebbe tenuto al versamento di una tassa, la *luxury tax*, che verrebbe distribuita tra coloro che avessero rispettato il limite. Complementare al *salary cap* è il *salary floor*, il tetto minimo al monte ingaggi che ogni squadra deve garantire ai propri giocatori, che funge sì da meccanismo di tutela degli atleti, ma soprattutto da correttore delle disparità che si potrebbero altrimenti creare tra squadre più e meno facoltose.

Altro meccanismo di regolamentazione presente nel modello americano è quello relativo al numero di giocatori di cui ogni team può disporre, che è prefissato. Il numero di giocatori di cui una rosa può comporsi, con i quali il club stipula un contratto, è limitato

#### 2.4. Divisione e redistribuzione delle entrate

Nel mondo NBA opera un meccanismo di *revenue sharing*, ovvero di condivisione del reddito, molto efficiente in termini di redistribuzione dei ricavi. Questa formula permette infatti di ridurre le disparità in termini di entrate tra i club più ricchi, tendenzialmente residenti in zone ad alta densità di popolazione, e i club meno benestanti, locati in mercati più piccoli. Questo correttore persegue l'obiettivo di garantire a tutti e trenta i team sostenibilità e profittabilità economico - finanziaria.

Il meccanismo funziona in maniera tale che ogni società è tenuta ad apportare una percentuale equa delle proprie entrate ad una riserva comune, il *pool*, e che la riserva intera venga poi suddivisa in quote uguali tra tutte le società finanziatrici. In tal modo i club minori sono i veri beneficiari della norma, poiché riceveranno più di quanto avranno versato, mentre i club più ricchi diventano i fautori del processo di redistribuzione.

Ogni franchigia viene responsabilizzata in quanto tenuta a raggiungere degli obiettivi in termini di ricavi che sono stabiliti a priori dalla lega sulla base del mercato in cui il team gioca le partite e in cui dunque è attivo economicamente. La dimensione del mercato, che determina il benchmark di riferimento per la franchigia, viene definita sulla base del numero di famiglie residenti in quell'area, che potenzialmente posseggono un televisore che permette loro di essere consumatori attivi nel mercato.

La forchetta di riferimento oscilla tra il 65% (mercati minori) e il 160% (mercati maggiori) dei ricavi medi di lega. I team ad alto profitto sono avvantaggiati da un limite all'importo massimo di versamenti che sono tenuti a rendere alla lega, che consiste nel 30% dei profitti che superano i 5 milioni di dollari.

Di seguito tabella esemplificativa.

	TEAM A	TEAM B
Ricavi totali	84.0	281.0
Utile/perdita pre revenue-sharing	-20.0	165.0
% da versare a riserva	55.8 %	55.8 %
Ammontare versato	46.9	156.8

Dimensione della riserva	2073.0	2073.0
Ammontare ricevuto (1/30 riserva)	69.1	69.1
Pagamento /incasso netto	22.2 incasso	87.7 pagamento
Limite di versamento	-	48.0
Pagamento/incasso netto effettivo	22.2 incasso	48.0 pagamento
Utile/perdita post revenue-sharing	2.2	117.0

Fonte: Coon, Larry (2020); "NBA Salary Cap/Collective Bargaining Agreement FAQ"

Per calcolare l'ammontare versato, il calcolo da effettuare è il seguente: % da versare a riserva x Ricavi totali

Per calcolare il limite massimo a cui il Team B deve sottostare, il calcolo da effettuare è il seguente: 30% x (165.0 – 5.0)

Si prenda a titolo esemplificativo il modello riportato in tabella. Il team A rappresenta una franchigia localizzata in un mercato di dimensioni minori, che abbia una perdita pre revenue-sharing di 20 milioni di dollari. Il team A è tenuto a versare nella riserva comune, il *pool*, un ammontare di importo pari al 55,8% dei suoi ricavi totali (come prevedono le disposizioni attuali nella lega NBA), pari in questo caso scolastico, a 46,9 milioni di dollari (84 x 55,8 %). Successivamente, al momento della distribuzione della riserva, il team A, ipotizzando che la riserva comune ammonti ad un totale di 2073 milioni di dollari, riceverà in contropartita una somma di importo pari ad un trentesimo della riserva costituitasi, ovvero 69,1 milioni di dollari (2073/30). Per calcolare il pagamento o l'incasso netto che la franchigia abbia operato, occorre effettuare la differenza tra quanto versato e quanto ricevuto. Il team A avrà dunque ricevuto un incasso effettivo di 22,2 milioni di dollari (69,1 – 46,9), i quali gli permetteranno di colmare la perdita figurante prima del *revenue sharing*. Il team A, successivamente all'esecuzione del meccanismo di condivisione del reddito, vanterà quindi un utile di 2,2 milioni di dollari. Il team B rappresenta, invece, una franchigia localizzata in un mercato di dimensioni maggiori, che abbia un utile pre *revenue sharing* di 165 milioni di dollari. Il team A sarebbe anch'esso tenuto a versare nel pool un ammontare di importo del 55,8 % dei suoi ricavi totali, pari in questo caso, a 156,8 milioni di dollari (281 x 55,8). In favore del team B entra però in gioco la regola del limite all'importo massimo di versamenti che le franchigie sono tenute a rendere alla lega, comunque favorevole a chi abbia un

buon rendimento in termini di utile. Il limite massimo di versamenti che un club può effettuare, è infatti del 30 % dei profitti che superano i 5 milioni di dollari. Per il team B, i cui profitti ammontano a 165 milioni di dollari, il limite sarà pari a 48 milioni di dollari  $((165 - 5) \times 30 \%)$ . Se non vi fosse questa regola, per il team B figurerebbe un versamento effettivo di 87,7 milioni (i 156,8 milioni pari al 55,8 % di 281, ridotti dell'ammontare spettante della riserva di 69,1). Il team B, successivamente all'esecuzione del meccanismo di redistribuzione, vedrà il proprio utile ridursi di 48 milioni e ammontare quindi a 117 milioni.

Nel mondo Europeo il meccanismo di revenue sharing è molto più attenuato se confrontato con quello che permea il sistema nordamericano, tanto che non si parla di redistribuzione del reddito, ma piuttosto di divisione delle entrate. Esemplificativo è il modus operandi di divisione dei ricavi da diritti TV che adotta la UEFA in occasione dei tornei internazionali per club. Un'analisi sulla distribuzione ai club partecipanti alla UEFA Champions League dei profitti generati dalla competizione permette di evidenziare quelli che sono i principi sui quali si basa l'organizzazione del modello europeo e di far emergere le diversità con i principi che governano lo sport a stelle e strisce. La UEFA stessa fornisce ad inizio stagione un'indicazione circa ricavi che i club si possono aspettare di ricevere (e che verosimilmente riceveranno) dalla competizione.

I ricavi stimati della stagione 2022/23 che la federazione progetta di destinare ai club partecipanti alla UEFA Champions League (e alla UEFA Super Cup) sono di € 2,032 mld. Di questi, € 30 mln verranno assegnati alle squadre eliminate ai playoff. I club eliminati riceveranno infatti un pagamento di € 5 mln l'una. I rimanenti € 2,002 mld verranno destinati alle squadre partecipanti alla fase a gironi e a quella ad eliminazione diretta. Le entrate verranno suddivise in quattro categorie:

- Il 25 % sarà allocato come bonus per la partecipazione
- Il 30 % verrà allocato attraverso gli importi fissi correlati alle prestazioni
- Il 30 % verrà destinato all'ammontare determinato dal coefficiente prefissato
- Il 15 % verrà destinato a degli importi variabili attraverso il "market pool"

Il bonus per la partecipazione prevede che ognuna delle 32 squadre qualificate alla fase a gironi riceva un pagamento di € 15,64 mln.

Gli importi fissi che impegnano il 30 % del monte ricavi vengono distinti tra importi fissi per la fase a gironi e importi fissi per la qualificazione alla fase successiva. Nella fase a gironi, infatti, ogni squadra riceverà € 2,8 mln ad ogni vittoria e € 930.000 per ogni pareggio. I rimanenti € 930.000 non assegnati in caso di pareggio saranno destinati ad una riserva che verrà distribuita ai club al termine della fase a gironi proporzionalmente al numero di vittorie. Gli importi che verranno invece assegnati ai team che si qualificano per la fase ad eliminazione diretta sono:

- € 9,6 mln a club per la qualificazione agli ottavi di finale
- € 10,6 mln a club per la qualificazione ai quarti di finale
- € 12,5 mln a club per la qualificazione alle semifinali
- € 15,5 mln a club per la qualificazione alla finale

La squadra vincitrice riceverà inoltre un premio di € 4,5 mln un bonus. Per quanto riguarda la UEFA Super Cup, che si disputa tra le vincitrici della UEFA Champions League e la UEFA Europa League, ovvero la prima e seconda manifestazione europea in ordine di importanza, alle due partecipanti verrà assegnato un premio di € 3,5 mln e alla vincitrice un bonus di € 1 mln.

La terza parte dei circa 2 miliardi di Euro viene suddivisa sulla base di un coefficiente che tiene in considerazione i risultati che il club ha ottenuto negli ultimi 10 anni nelle competizioni Uefa e le vittorie passate accumulate nelle varie edizioni di queste competizioni. L'ammontare di € 600,6 mln viene dunque suddiviso in quote uguali, ognuna del valore di € 1,137 mln. L'ultima posizionata sulla base del coefficiente tra le 32 partecipanti riceverà una singola quota. Ad ogni posizione migliore si aggiungerà dunque una quota, in maniera tale che la prima del ranking ne riceva 32, per un ammontare totale di € 36,38 mln.

L'ultimo dei quattro mattoni in cui viene diviso il monte ricavi destinato ai club viene chiamato *market pool* e consiste di € 300,3 mln. Questa somma viene suddivisa in quote proporzionalmente al valore di mercato che i club partecipanti alla competizione rappresentano. La singola fetta di *market pool* viene assegnata ai club dalle associazioni nazionali di riferimento, che fungono da rappresentanza per il valore di mercato generato.

Ogni singola quota proporzionale al valore di mercato viene suddivisa poi in due parti: la prima sarà distribuita tra i club della stessa nazionalità partecipanti alla fase a gironi sulla base della posizione ottenuta in campionato nella stagione precedente e la seconda in base al numero di partite giocate in tutta la competizione.

La prima parte della quota sarà così ripartita tra i club:

	4 squadre	3 squadre	2 squadre	1 squadra
Vincitore	40 %	45%	55%	100%
2° posto	30%	35%	45%	
3° posto	20%	20%		
4° posto	10%			

Fonte: Uefa, 2022.

Prendendo a riferimento l'Italia, la quale gode di 4 squadre partecipanti alla Champions League, ecco che il vincitore del campionato 2021/22 potrà beneficiare del 40% della prima delle due parti uguali di reddito assegnate all'Italia proporzionalmente al valore di mercato che la nostra nazione rappresenta a livello di competizione, il secondo classificato riceverà il 30 % di questa somma, e così via (Uefa, 2022-2).

La distribuzione dei ricavi in Europa avviene quindi sia in funzione del merito sportivo, ma anche sulla base del merito sportivo accumulato nel corso degli anni. Pertanto un club che non riesce, per una stagione, a garantirsi le entrate a cui era abituato negli anni precedenti a causa di risultati al di sotto delle aspettative potrebbe venire comunque premiato per il fatto di aver ottenuto buoni risultati nelle competizioni precedenti. Il regolamento del *market pool* poi, funziona in maniera esattamente

opposta rispetto a quello statunitense. In Europa viene avvantaggiato chi fa parte dei mercati più grandi, in grado di garantire maggiori entrate; chi invece appartiene ad un mercato minore, di fatto viene svantaggiato. Il concetto dell'equilibrio competitivo non è essenziale. Sostanzialmente, esso può essere correlato ai ricavi solamente per la parte che riguarda il bonus partecipazione, il quale prevede una somma fissa, uguale per tutti.

Il sistema in essere quindi, anziché cercare dei meccanismi che appianino, nel limite del possibile, le differenze, tende a cristallizzare la situazione, favorendo in termini di reddito un gruppo di club che sono tradizionalmente vincenti e redditualmente abbienti.

Il meccanismo delle promozioni e delle retrocessioni è stato individuato in letteratura (Lago et al., 2006) come la possibile ragione del mantenimento delle differenze tra club più blasonati e club tradizionalmente meno vincenti.

Negli Stati Uniti, infatti, i vincitori del campionato e, più in generale, i club più ricchi, sono disponibili a condividere le entrate con chi ha meno successo poiché sono consapevoli del fatto che se le posizioni un giorno si invertiranno, potranno essere loro a beneficiare del sistema. In Europa, invece, i grandi club temono l'idea che, se giovassero delle entrate che loro sono in grado di garantire, i club minori potrebbero rafforzarsi e un giorno causare la loro retrocessione.

Ecco che se contestualizzata al mondo delle competizioni europee la considerazione di cui sopra diventa veritiera e sensata. Per i migliori club europei, i quali sono chiamati ogni anno a qualificarsi alla Champions League attraverso una buona posizione in campionato, il rischio di non farcela è infatti una variabile sempre presente, e il vantaggio economico che i premi Uefa garantiscono gioca a loro favore, poiché permissivo di spesa in fase di acquisizione dei migliori giocatori. Allo stesso modo, una mancata qualificazione ai turni più prestigiosi della Champions League potrebbe essere impattante in termini di assenza di bonus economici, e quindi la somma derivante dalla quota di mercato rappresentata costituirebbe, ancora una volta, un salvagente reddituale.

Secondo i sostenitori della tesi di cui sopra non ci sono dubbi sul fatto che molti dei più rinomati club europei abbiano guardato con interesse ad una superlega europea,



chiusa o ad accesso ristretto, che fosse in grado di generare interesse mediatico e che potesse garantire loro un sistema economicamente forte e sicuro.

Si è capito dunque come le diversità tra i due mondi siano molteplici. Innanzitutto i club nordamericani differiscono da quelli europei per quello che è l'obiettivo da massimizzare. Essi sono molto attenti al profitto, mentre nel vecchio continente la precedenza viene data alla ricerca del successo sportivo, quale mezzo per ottenere utilità in favore dei diversi *stakeholders* che ruotano attorno al club: proprietà, dirigenza, tifoseria e squadra. In secondo luogo la struttura del sistema sportivo è totalmente diversa. Gerarchica e piramidale in Europa, chiusa negli Stati Uniti. L'attenzione posta nei confronti dell'equilibrio competitivo è un ulteriore elemento di distanziazione tra i due mondi. In Nord-America i meccanismi messi in atto per tutelare la competitività si affiancano infatti ad un sistema di condivisione del reddito distante da quanto è possibile osservare in Europa, dove solo poche società tendono ad appropriarsi della maggior parte degli introiti che il mercato è in grado di generare.

### 3. Il sistema dei controlli

Le società sportive italiane devono sottostare ad un duplice regime di sorveglianza: esse sono infatti tenute a rispettare sia la regolamentazione dettata dalla FIGC che quella UEFA. Si indagheranno in questo capitolo quali siano i meccanismi e gli indicatori di controllo che le due normative prevedono e come essi si siano evoluti nel corso del tempo così da disegnare la fattispecie attuale.

#### 3.1. Lo scenario italiano: le NOIF

Le NOIF sono il sistema normativo che è alla base dell'organizzazione della FIGC. NOIF è appunto un acronimo, il cui significato è Norme Organizzative Interne della FIGC. Tali norme sono state introdotte nel 1996 in risposta alle richieste della legge 81/91, che disciplina tutt'oggi la materia dello sport professionistico in Italia. Tale riforma, infatti, attribuiva al CONI e alle federazioni un obbligo generale di vigilanza sulla gestione e sull'operato delle società sportive (Mancin, 2009).

Ecco che al titolo VI del corpo normativo, intitolato *“Controlli sulla gestione economica finanziaria delle società professionistiche”*, vengono trattati tre temi: la Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (Co.Vi.So.C.), i documenti su cui si basa l'attività di controllo e gli indicatori di bilancio richiesti dalle NOIF.

La Co.Vi.So.C. viene identificata all'art. 78 come un Organismo Tecnico operante presso la FIGC che è incaricato dello svolgimento delle attività consultive e di controllo. Esso detiene inoltre poteri sanzionatori.

I documenti che le società sportive professionistiche sono tenute a presentare sono plurimi e vengono elencati all'art. 85. Essi sono:

- Bilancio d'esercizio (eventualmente bilancio consolidato)
- Relazione semestrale
- Situazioni patrimoniali intermedie (al 31 Marzo e al 30 Settembre)

- Informazioni economico – finanziarie previsionali (budget su base semestrale o in alternativa trimestrale)
- Emolumenti ed incentivi all'esodo
- Ritenute Irpef, contributi Inps e Fondo di fine carriera
- Posizioni debitorie nei confronti di società di calcio estere per trasferimento di calciatori
- Altri debiti tributari

A questi documenti obbligatori si aggiungono tre prospetti che le società sono tenute a presentare, i quali devono contenere gli indicatori di bilancio attualmente monitorati dalla Co.Vi.So.C. Gli indicatori che devono essere ad oggi rispettati dalle società di calcio italiane non sono entrati a far parte della normativa contestualmente all'introduzione delle NOIF. La disciplina è stata infatti modificata nel corso del tempo. A partire dalla creazione dell'apparato normativo e fino alla stagione 2006/07 l'indicatore principale era il rapporto Ricavi/Indebitamento (abbreviato in RI) che per le ultime tre stagioni nelle quali è stato in vigore veniva affiancato dai rapporti Patrimonio Netto/Attivo Patrimoniale (PA) e Patrimonio Netto/Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori (PD).

L'indice RI *“studia la relazione sussistente tra un valore economico di reddito positivo (i ricavi) e un valore finanziario negativo (debiti), ravvisando una “potenziale” situazione di equilibrio nel caso in cui tale indicatore presenti un rapporto minimo pari a tre”* (Mancin, 2009). Il valore rapporto RI non doveva infatti essere superiore a 3. Dalla consultazione della letteratura in materia emergono delle considerazioni interessanti a proposito di questo indice, del quale vengono evidenziati punti di forza e limiti. Obiettivo dell'indice risulta essere quello di fissare un tetto all'indebitamento della società sportiva, che fosse parametrato alla capacità dell'impresa di generare flussi finanziari in entrata, in maniera tale da evitare una eccessiva esposizione finanziaria della società stessa. Un'impresa in grado di generare ricavi pari ad almeno tre volte il valore dei propri debiti non dovrebbe infatti essere impossibilitata a soddisfare i propri impegni verso i terzi. I vantaggi di questo indice che sono stati individuati sono dunque due. Il primo è

la potenzialità di porre un limite all'indebitamento tramite un parametro che si riferisce alla capacità di generare reddito dell'impresa, mentre il secondo è il contenere la complessità dell'analisi, data la facilità con cui i due valori chiamati in causa (ricavi e debiti) possono essere estratti dal bilancio. I limiti che sono emersi sono invece tre. Il primo è l'incapacità di questo indice di fornire un'indicazione utile sulla redditività dell'azienda, in quanto i ricavi non venivano confrontati né con la loro contropartita diretta, ovvero le grandezze di costo, né con grandezze di margine o di capitale. Il secondo limite che è stato evidenziato è l'impossibilità di esprimere un giudizio sul livello di indebitamento, il quale veniva vincolato ai ricavi. Il terzo ostacolo è rappresentato dalle voci di bilancio che erano comprese o escluse dall'indice. Infatti all'interno del numeratore venivano inserite anche le plusvalenze, che andavano a distorcere il valore dei ricavi, mentre al denominatore il valore dell'indebitamento non coincideva con l'ammontare complessivo dei debiti presenti a bilancio. Era infatti previsto che il valore del debito dovesse essere ridotto dell'ammontare delle attività finanziarie a breve risultanti alle voci di contabilità "disponibilità liquide" e "altri titoli". Inoltre, in caso di rateizzazione dei debiti verso l'Erario e/o gli Enti Previdenziali, non veniva considerata dall'indice la quota di debiti oltre i 24 mesi.

I valori PA (Patrimonio Netto/Attivo Patrimoniale) e PD (Patrimonio Netto/Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori) risultavano altresì sommari perché consentivano un livello di indebitamento molto elevato. Il valore PA, che doveva essere superiore a 0,10, consentiva in fatti ad una società sportiva di mantenere un valore del patrimonio netto pari ad un decimo del valore dell'attivo. I mezzi di terzi quindi potevano presentarsi con una dimensione pari a nove volte il valore del patrimonio netto. Rispettando poi l'indice PA, non era per la società difficile rispettare lo 0,25 del limite PD (Mancin, 2009). Probabilmente anche il valore di 0,25 risultava essere troppo basso, dato il valore molto elevato che assumono i DPC (i Diritti alle Prestazioni dei Calciatori) per una società professionistica, soprattutto se di altissimo livello.

A partire dalla stagione 2007/08 i tre indicatori venivano sostituiti da un unico indice, il rapporto VP/DF, che rapportava il Valore della Produzione ai Debiti Finanziari.

Il valore limite era individuato in 3,5 in origine e in 4 successivamente e fino alla sua scomparsa.

Da un'ulteriore analisi della letteratura emerge come attraverso l'utilizzo di questo parametro il controllo da parte della federazione fosse diminuito, in quanto il rispetto del nuovo indice VP/DF era possibile anche sfiorando il "vecchio" RI. Anche in questo caso vengono infatti rapportati un elemento positivo di Conto Economico e un elemento negativo di Stato Patrimoniale, ma ora, utilizzando il Valore della Produzione anziché i Ricavi, ci si allontana dal concetto del flussi in entrata che, con l'indice RI, venivano utilizzati con il proposito di essere intesi quali strumento di garanzia e di copertura nei confronti del valore dell'indebitamento. Alla stesso tempo, la sostituzione dell'Indebitamento con i Debiti Finanziari esclude dal numeratore le voci più significative tra quelle di debito per una società sportiva professionistica, ovvero quelle dei debiti nei confronti dei dipendenti, oltre a quelli di natura fiscale e contributiva.

Anche per VP/DF, inoltre, le NOIF prevedono la prassi di sottrarre al denominatore il valore delle liquidità iscritte all'attivo, cioè di diminuire il valore del denominatore delle disponibilità liquide (Mancin, 2009).

Attualmente sono in forza tre indicatori:

- L'Indicatore di Liquidità: Attività Correnti / Passività Correnti (AC/PC)
- L'Indicatore di Indebitamento: Debiti / Ricavi (D/R)
- L'Indicatore del Costo del Lavoro Allargato: Costo del Lavoro allargato / Ricavi (CLA/R)

Di seguito delle tabelle comprensive dei valori che racchiudono il numeratore e il denominatore dei vari rapporti, secondo quanto stabilito dall'art. 85 NOIF, e i valori di riferimento dei tre parametri ai quali le società devono attenersi, dato il comunicato ufficiale FIGC n. 63/A del 9 Novembre 2022. Si allegano anche il comunicato ufficiale FIGC n. 102/A del 4 Novembre 2021 e il comunicato ufficiale FIGC n. 27/A del 18 Dicembre 2018.

Indicatore	Numeratore	Denominatore
<p data-bbox="229 920 395 1070">Indicatore di Liquidità (AC/PC)</p>	<p data-bbox="432 309 647 338">Attività correnti:</p> <p data-bbox="432 367 807 454">Disponibilità liquide e crediti esigibili entro dodici mesi.</p> <p data-bbox="432 483 496 512">Voci:</p> <p data-bbox="432 542 879 1391">i) Disponibilità liquide; ii) Crediti verso clienti; iii) Crediti verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti, esclusi quelli da consolidato fiscale verso imprese controllate e controllanti; iv) Crediti tributari, esclusi quelli per imposte anticipate; v) Crediti verso enti-settore specifico; vi) Crediti verso altri; vii) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni;</p>	<p data-bbox="911 309 1142 338">Passività correnti:</p> <p data-bbox="911 367 1342 396">Debiti scadenti entro dodici mesi.</p> <p data-bbox="911 425 975 454">Voci:</p> <p data-bbox="911 483 1353 1682">i) Obbligazioni ordinarie e convertibili; ii) Debiti verso soci per finanziamenti, esclusi quelli postergati ed infruttiferi; iii) Debiti verso banche; iv) Debiti verso altri finanziatori; v) Acconti; vi) Debiti verso fornitori; vii) Debiti rappresentati da titoli di credito; viii) Debiti verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti; ix) Debiti tributari; x) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale; xi) Debiti verso enti-settore specifico; xii) Altri debiti.</p>

Indicatore	Numeratore	Denominatore
<p data-bbox="225 920 421 1070">Indicatore di Indebitamento (D/R)</p>	<p data-bbox="448 309 900 1686">           i) Obbligazioni ordinarie e convertibili;            ii) Debiti verso soci per finanziamenti, esclusi quelli postergati ed infruttiferi;            iii) Debiti verso banche;            iv) Debiti verso altri finanziatori;            v) Acconti;            vi) Debiti verso fornitori;            vii) Debiti rappresentati da titoli di credito;            viii) Debiti verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti;            ix) Debiti tributari;            x) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale;            xi) Debiti verso enti-settore specifico;            xii) Altri debiti.            Da tale aggregato deve essere sottratto l'importo delle Attività Correnti (AC);         </p>	<p data-bbox="922 309 1369 1570">           i) Ricavi delle vendite e delle prestazioni, Contributi in conto esercizio;            ii) Proventi da sponsorizzazioni;            iii) Proventi pubblicitari;            iv) Proventi commerciali e royalties;            v) Proventi da cessione diritti audiovisivi;            vi) Ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori, al netto dei costi sopportati per il medesimo titolo;            vii) Plusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori al netto delle relative Minusvalenze;            viii) Altri proventi da trasferimento diritti calciatori, al netto degli oneri sopportati per il medesimo titolo.         </p>

Indicatore	Numeratore	Denominatore
<p data-bbox="228 779 399 1039">Indicatore del Costo del Lavoro Allargato (CLA/R)</p>	<p data-bbox="432 309 783 338">Costo del Lavoro Allargato.</p> <p data-bbox="432 367 496 396">Voci:</p> <p data-bbox="432 425 740 454">i) Costi per il personale;</p> <p data-bbox="432 483 903 629">ii) Ammortamenti e Svalutazioni dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori;</p>	<p data-bbox="946 309 1026 338">Ricavi.</p> <p data-bbox="946 367 1010 396">Voci:</p> <p data-bbox="946 425 1353 571">i) Ricavi delle vendite e delle prestazioni, Contributi in conto esercizio;</p> <p data-bbox="946 600 1358 629">ii) Proventi da sponsorizzazioni;</p> <p data-bbox="946 658 1257 687">iii) Proventi pubblicitari;</p> <p data-bbox="946 716 1286 804">iv) Proventi commerciali e royalties;</p> <p data-bbox="946 833 1326 920">v) Proventi da cessione diritti audiovisivi;</p> <p data-bbox="946 949 1299 1211">vi) Ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori, al netto dei costi sopportati per il medesimo titolo;</p> <p data-bbox="946 1240 1350 1447">vii) Plusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori al netto delle relative Minusvalenze;</p>

Fonte: NOIF, 2022.



I valori di riferimento per il rispetto dei tre indicatori sono derivati dal comunicato ufficiale FIGC n. 63/A del 9 Novembre 2022:

Stagione sportiva	Indicatore di Liquidità (AC/PC)	Indicatore di Indebitamento (D/R)	Indicatore del Costo del Lavoro Allargato (CLA/R)
	Misura minima	Valore soglia	Valore soglia
2022/2023	0,5	1,2	0,8
2023/2024	0,6	1,2	0,8
2024/2025	0,7	1,2	0,8
2025/2026	0,8	1,2	0,7

Fonte: FIGC, 2022.

Per la stagione 2021/2022 i valori di riferimento erano stati indicati dal comunicato ufficiale n. 102/A del 4 Novembre 2021, ed erano i seguenti:

Stagione sportiva	Indicatore di Liquidità (AC/PC)	Indicatore di Indebitamento (D/R)	Indicatore del Costo del Lavoro Allargato (CLA/R)
	Misura minima	Valore soglia	Valore soglia
2021/2022	0,6	1,2	0,8

Fonte: FIGC, 2021.

Il comunicato ufficiale n. 27/A del 18 Dicembre 2018 prevedeva le seguenti disposizioni:

Stagione sportiva	Indicatore di Liquidità (AC/PC)	Indicatore di Indebitamento (D/R)	Indicatore del Costo del Lavoro Allargato (CLA/R)
	Misura minima	Valore soglia	Valore soglia
2018/2019	0,6	1,5	0,8
2019/2020	0,7	1,2	0,8
2020/2021	0,8	1,2	0,8

Fonte: FIGC, 2018.

L'indicatore di indebitamento non sembra rappresentare una novità significativa rispetto alle situazioni precedenti, piuttosto una mera modifica. La novità è rappresentata dall'introduzione dei due nuovi indicatori: di liquidità e del costo del lavoro allargato.

L'indicatore di indebitamento (D/R) assomiglia al primordiale indice RI, con la differenza che ora il rapporto viene invertito, poiché al numeratore vi sono i Debiti, mentre i Ricavi vengono posti al denominatore. Anche in questo caso viene individuato con facilità un parametro desumibile in maniera immediata dal bilancio di esercizio, che fissa un limite al tetto dell'indebitamento. I debiti non devono infatti superare del 20% il valore dei Ricavi. Allo stesso tempo permangono però i limiti precedenti. I Debiti non corrispondono alla reale situazione debitoria della società sportiva: essi vengono infatti diminuiti dell'intero ammontare delle Attività Correnti, ovvero della posizione debitoria di breve periodo. Allo stesso modo tra i Ricavi vengono ancora ricomprese le plusvalenze (al netto delle minusvalenze), che lasciano adito a possibili scenari distorsivi. La correlazione tra due grandezze di natura diversa e l'impossibilità di esprimere un giudizio sulla situazione debitoria, in quanto legata in questo caso solamente a quella dei flussi in entrata rimangono altri due limiti di questo indicatore.

L'Indicatore di Liquidità (Attività Correnti / Passività Correnti) trova la sua ragione d'essere in quanto derivato dalla definizione di Capitale Circolante Netto, il quale trae origine dalla riclassificazione dello stato patrimoniale in forma finanziaria e si

compone della differenza tra attività correnti e passività correnti, ovvero le attività liquidabili e le passività in scadenza entro 12 mesi. L'indicatore di liquidità misura quindi l'equilibrio economico nel periodo di breve termine, inteso per l'appunto nei 12 mesi.

L'Indicatore del Costo del Lavoro Allargato rapporta i costi del personale, sommati agli ammortamenti e alle svalutazioni dei Diritti pluriennali alle Prestazioni dei Calciatori all'ammontare dei Ricavi.

Due peculiarità dell'impresa sportiva professionistica sono il fatto che la maggior parte dei costi per il personale sia rappresentata quasi interamente dagli stipendi dei giocatori e dagli ammortamenti consequenziali all'iscrizione dei Diritti pluriennali alle Prestazioni dei Calciatori (i DPC) tra le immobilizzazioni finanziarie.

Il rapporto CLA/R costituisce in sostanza un *salary cap*, ovvero un tetto ai salari, calcolato in misura percentuale sui ricavi. Il senso dell'indicatore è facilmente intuibile. La società viene vincolata, nelle spese a favore dei propri dipendenti, ovvero i calciatori, al rispetto di un limite ricavato in percentuale sui flussi di cassa in entrata che essa stessa è in grado di generare. La parte rimanente dei Ricavi che non viene utilizzata nella corresponsione dei salari rimane dunque a disposizione della copertura delle altre spese di gestione, permettendo all'impresa di non eccedere nel rapporto tra flussi di cassa in entrata e in uscita.

Un probabile punto di debolezza di questo rapporto sta però nella composizione del proprio denominatore. Tra i ricavi vengono infatti comprese anche le plusvalenze, le quali, seppur debbano essere indicate al netto delle minusvalenze, costituiscono sempre uno stato discutibile, dato il potere distorsivo della rappresentazione economica di cui dispongono.

Per quanto riguarda i valori soglia che sono stati individuati ed assegnati a ciascun indice, indicativi sono i tre comunicati FIGC e le tabelle riassuntive riportate in precedenza. Nell'osservazione di questi dati e nella formulazione di considerazioni derivate da questi, è necessario tenere presente come le stagioni sportive attualmente in corso siano figlie della rinascita post shock pandemico. Per molte società professionistiche la stagione sportiva 2022/23 è la prima di ritorno definitivo alla normalità in termini di ordinaria partecipazione alle varie competizioni nazionali ed

internazionali senza che siano imposte restrizioni riguardanti la presenza del pubblico alle gare. La prima stagione sportiva che permetta loro, cioè, di uscire definitivamente dalle eventuali situazioni di difficoltà economico-finanziarie che potevano essere state dettate dalla carenza degli introiti che i tifosi e gli appassionati fornivano usualmente prima dell'avvento della pandemia.

Per la stagione 2021/22 era richiesto alle società che rispettassero, per l'Indicatore di Liquidità, il valore minimo di 0,6. Le Attività Correnti delle società dovevano quindi figurare sulle Passività Correnti almeno per il 60 %. Dal comunicato del 2018 apprendiamo però che il valore obiettivo da rispettare era stato individuato per le stagioni a venire nella misura dello 0,8, in maniera tale che le Attività Correnti coprissero almeno l'80 % delle Passività Correnti

Ciò che si può vedere però, è che l'anno successivo le richieste sono state modificate ed ulteriormente affievolite, perché il valore di riferimento si è abbassato a 0,5. Nello stesso comunicato vengono però intimati anche i vincoli che dovranno essere rispettati nelle successive tre stagioni, che porteranno le società a dover rispettare nella stagione sportiva 2025/26 un valore minimo di 0,8. Il valore delle attività correnti, che ad oggi viene richiesto essere pari ad almeno la metà del valore delle passività correnti, dovrà costituire, entro tre anni, l'80% del valore di queste ultime. Questa richiesta appare essere dettata da uno spirito di condiscendenza esternato dalla Federazione nei confronti delle società stesse, per quel che riguarda le difficoltà in termini di reperibilità di disponibilità liquide che le imprese del settore sportivo hanno subito in questi due e più anni di anomalia. Viene dunque concesso ai club un periodo di tempo entro il quale regolarizzare la propria posizione con l'obiettivo di giungere in qualche anno ad una situazione ottimale di gestione sotto il profilo patrimoniale.

L'indicatore di Indebitamento non viene toccato dalle variazioni recenti e il suo valore soglia rimane quello di 1,2.

Per quanto concerne l'Indicatore del Costo Allargato, l'indicazione della Federazione è chiara: si dovrà arrivare, nel 2025/26, ad avere un peso dei salari sul fatturato del 70% al massimo. Le società dispongono dunque di questo lasso temporale per abbassare del 10% il rapporto Costo del Lavoro – Ricavi. La decisione sembra essere

dettata dalla volontà di allinearsi alle politiche strategiche Uefa, di cui si tratterà in seguito.

Per tutti e tre gli indicatori, vi è l'ulteriore indicazione che essi vengano calcolati con riferimento al gruppo del quale la società calcistica è controllante, nel caso in cui le società siano tenute alla redazione del bilancio consolidato.

Vi è infine un supplemento che abbraccia sia l'Indicatore di Indebitamento che quello del Costo del Lavoro Allargato. Le NOIF, sempre all'art. 85, prevedono infatti che qualora uno dei due indici *“presenti un valore superiore al livello-soglia, l'importo necessario per ripianare l'eventuale carenza finanziaria determinata dall'indicatore di Liquidità, sarà incrementato nella misura del 25%”* (NOIF, 2022). Qualora, invece, i suddetti indicatori *“siano entrambi superiori ai livelli-soglia stabiliti, l'importo necessario per ripianare l'eventuale carenza finanziaria determinata dall'indicatore di Liquidità, sarà incrementato nella misura complessiva del 50%”* (NOIF, 2022).

Per comprendere il significato di quanto citato, occorre fare un passo indietro o meglio, con riferimento all'ordine degli articoli con cui sono redatte le NOIF, in avanti. All'art. 90 vengono infatti introdotte le sanzioni derivanti dal mancato adempimento delle disposizioni. Il comma 4 decreta che *“in caso di mancato rispetto da parte delle società della misura minima dell'indicatore di Liquidità”* la sanzione corrisponda alla *“non ammissione ad operazioni di acquisizione del diritto alle prestazioni dei calciatori rispettivamente per la sessione estiva e per la sessione invernale”*. Il comma successivo allarga però la disposizione, stabilendo che il provvedimento di esclusione dalle operazioni di calciomercato venga revocato quando su istanza della società quando la carenza finanziaria contestata ed emergente dall'indicatore di Liquidità sia ripianata mediante una tra le modalità elencate, di seguito riportate:

- a) versamenti in conto futuro aumento di capitale
- b) aumento di capitale integralmente sottoscritto e versato e da effettuarsi esclusivamente in denaro
- c) versamenti in conto copertura perdite
- d) finanziamenti postergati ed infruttiferi dei soci

- e) utilizzo della liquidità derivante da cessioni pro soluto dei crediti relativi ad operazioni di trasferimento dei calciatori in ambito nazionale ed internazionale, la cui contabilizzazione sia stata rilevata, con esigibilità oltre i dodici mesi, nelle situazioni patrimoniali intermedie di riferimento
- f) utilizzo della liquidità derivante da cessioni pro soluto dei crediti commerciali, la cui contabilizzazione sia stata rilevata, con esigibilità oltre i dodici mesi, nelle situazioni patrimoniali intermedie di riferimento

Ecco quindi che diventa comprensibile come esse società venga richiesto che questo importo, da versare secondo una delle modalità individuate, venga maggiorato del 25% nel caso di mancato rispetto di uno dei due ulteriori indicatori, e del 50% se entrambi non fossero rispettati.

Al termine delle disposizioni trova spazio un paragrafo finale, denominato “norme transitorie”, nel quale viene sancita l’entrata in vigore delle disposizioni relative all’eventuale incremento dell’importo necessario a ripianare la carenza finanziaria del 25 % e del 50 % solamente a partire dalla stagione 2025/26. Attraverso una ulteriore operazione comprensiva delle difficoltà recenti che i club italiani hanno vissuto, le NOIF prevedono in sostanza tre stagioni transitorie. Per la stagione 2022/23 faranno ancora fede le “vecchie” NOIF, le quali ribaltavano la norma, concedendo alle società virtuose di ridurre l’importo della carenza finanziaria di 1/3 o di 2/3 nel caso in cui rispettassero rispettivamente, uno o entrambi gli ulteriori indicatori, e che prevedevano delle modalità di calcolo dei vari indicatori leggermente diverse.

Per la stagione 2023/24 faranno fede le nuove disposizioni, ma si richiederà che l’importo sia aumentato delle percentuali del 15 % e del 30 %. Nella stagione 2024/25 la richiesta si innalzerà, perché le percentuali si alzeranno al 20 % e al 30 %.

### 3.2. Il manuale delle licenze UEFA

Il manuale delle licenze UEFA rappresenta un sistema di certificazione della qualità della gestione di una società di calcio professionistica. Il miglioramento

organizzativo e gestionale del modello calcistico europeo è la finalità del manuale. Esso è infatti per le società sia un guida operativa che un punto di riferimento per il miglioramento dei propri standard (Mancin, 2009).

Il Manuale classifica e suddivide i criteri che è necessario soddisfare in diverse categorie:

- Criteri sportivi
- Criteri infrastrutturali
- Criteri organizzativi
- Criteri legali
- Criteri economico – finanziari

I criteri economico – finanziari nello specifico prevedono che vengano fornite due tipologie di informazioni:

- Informazioni economico – finanziarie storiche
- Informazioni economico – finanziarie previsionali

Scendendo ancor di più nello specifico, le informazioni economico – finanziarie storiche che devono essere fornite sono le seguenti:

- Bilancio sottoposto a revisione e pubblicazione delle informazioni economico – finanziarie
- Situazione economico – patrimoniale semestrale
- Assenza debiti scaduti da trasferimento calciatori
- Pagamento degli emolumenti ai dipendenti e versamento di ritenute e contributi
- Assenza debiti scaduti nei confronti della UEFA, della FIGC e delle leghe
- Regola del Patrimonio Netto

Tra queste si segnala la Regola del Patrimonio Netto, la quale prevede che, nella data del 31 Dicembre che precede la stagione per la quale si richiede la Licenza, la società presenti una posizione patrimoniale netta (calcolata come differenza tra Attività e Passività risultanti da bilancio di esercizio) positiva o almeno migliorativa del 10 % rispetto a quella dell'anno precedente.

Dai Principi generali (Titolo II, punto 2) del manuale nella sua versione aggiornata e reperibile dal sito ufficiale FIGC emerge come la Licenza UEFA sia richiesta in via obbligatoria a tutte le società iscritte al campionato di Serie A, il quale rappresenta per i club italiani la porta d'accesso alle competizioni europee.

La licenza viene rilasciata dalla Federazione sulla base del manuale stesso e delle norme dettate dalla UEFA ed è valida per una sola stagione sportiva. Spetta quindi alle società il dovere di rinnovare annualmente l'impegno al rispetto dei criteri dettati dal manuale.

Il punto 2.9 si distingue perché evidenzia come le squadre che si qualificano ad una competizione UEFA siano soggette ad un ulteriore e parallelo processo di monitoraggio da parte della UEFA e siano tenute a rispettare le previsioni della Parte III della normativa denominata "UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations", nella sua edizione del 2022. Il manuale FIGC ricalca in italiano in maniera quasi pedissequa le Parti I e II della normativa europea redatta in lingua inglese, ma non si spinge oltre. La Parte III è denominata "Club monitoring" ed individua, tra le altre cose, degli indicatori economico-finanziari che i club partecipanti ad una competizione europea sono tenuti a rispettare.

La normativa di riferimento alla quale le società ad oggi devono attenersi rappresenta l'evoluzione di un percorso iniziato diversi anni fa, che ha portato ad un generale miglioramento delle capacità gestionali e manageriali dei diversi club. Un miglioramento di questi aspetti ha poi condotto i club stessi ad una situazione di maggiore stabilità sotto il profilo economico-finanziario. Il sistema che si era venuto a creare ha però percepito la necessità di un ulteriore cambiamento quando si è rivelato poco flessibile nell'assorbimento dello shock rappresentato dalle anomalie del contesto pandemico. Le dinamiche eccezionali dettate dall'esigenza di contrastare la diffusione



del virus hanno costretto lo svolgimento delle gare dei vari tornei europei con limitazioni in termini di aggregazione sociale. Delle limitazioni di questo tipo si sono tradotte, per i club europei, in mancati introiti monetari. Quelle imprese del settore sportivo che in situazione di normalità si trovavano in equilibrio, hanno quindi iniziato a navigare in cattive acque quando hanno visto mutare le prima comunque stabili meccaniche del mercato.

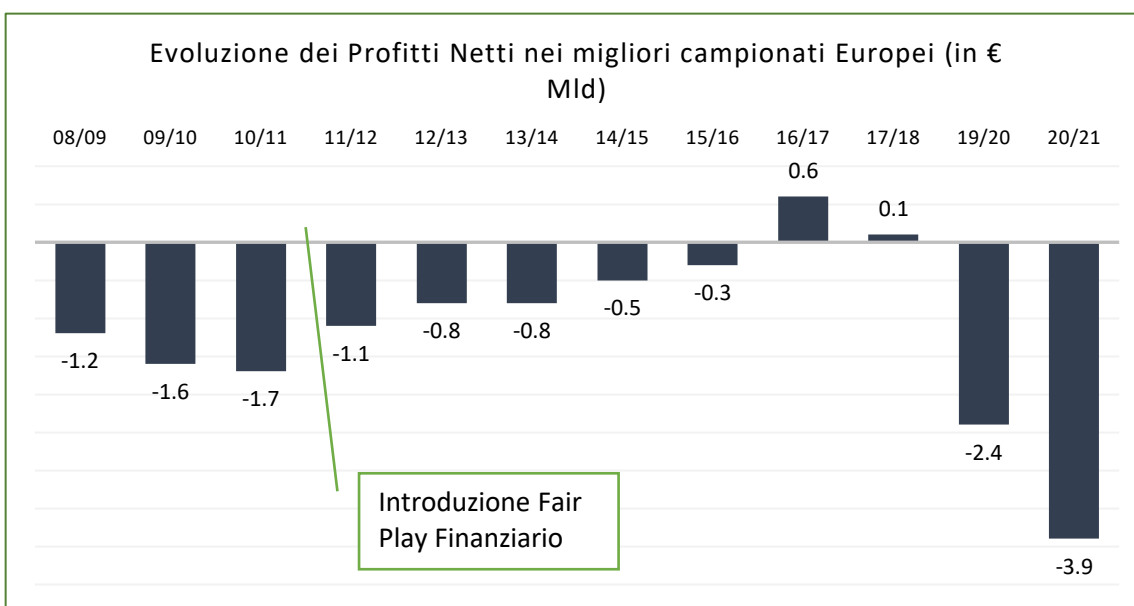
Queste le parole del presidente UEFA Alexander Ceferin per introdurre le modifiche alla normativa: *“Il primo regolamento finanziario UEFA...ha aiutato a risollevere le finanze del calcio europeo e ha rivoluzionato il modo in cui vengono gestite le squadre di calcio europee. Tuttavia, l’evoluzione dell’industria del calcio, insieme agli inevitabili effetti finanziari della pandemia, ha evidenziato la necessità di una riforma completa e di nuove norme sulla sostenibilità finanziaria. La UEFA ha lavorato...per sviluppare queste nuove misure che ci aiuteranno a proteggere e preparare il calcio a qualsiasi potenziale shock futuro, incoraggiando al contempo a fare investimenti razionali e a costruire un futuro più sostenibile per l’intero comparto calcistico”* (UEFA, 2022).

Di seguito verrà ripercorso il cammino che ha portato alle norme vigenti in campo europeo con l’obiettivo di comprenderne il significato, i punti di forza ed eventualmente di indagarne le debolezze.

### 3.3. Il *Financial Fair Play*

Nel 2011 per la prima volta entravano in vigore delle regole che riguardavano delle situazioni non inerenti al campo di gioco, ma che nascevano con l’obiettivo di migliorare la performance economico – finanziaria delle società e di proteggere la loro sostenibilità di lungo periodo. Per poter partecipare alle competizioni UEFA alle quali si erano qualificati, i club dovevano soddisfare dei nuovi parametri, che sono tutt’ora alla base del sistema delle licenze. Da allora la performance finanziaria del calcio europeo era nel suo complesso migliorata significativamente, fino a che lo scenario imposto dal

Covid-19 ha visto l'accumularsi di drastiche perdite di reddito operativo, mentre la maggior parte dei costi fissi rimanevano costanti (Football Benchmark, 2022).



Fonte: Football Benchmark, 2022.

Note: i valori per la stagione sportiva 2018/2019 non sono stati indicati. Per le stagioni 2019/20 e 2020/21 l'ammontare è stato ricavato dall'autore sulla base dei dati in suo possesso, che riguardavano rispettivamente 135 e 122 club

I due parametri chiave su cui si fondava il vecchio regolamento, il cosiddetto *Financial Fair Play* (in italiano Fair Play Finanziario), erano la regola di *Break-Even* e l'assenza di pagamenti scaduti.

La normativa denominata, nella sua ultima versione aggiornata e risalente al 2018, "*UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations*", definiva agli articoli da 58 a 64 il *break-even requirement*. In primis veniva delimitato un periodo di monitoraggio di tre anni, che comprendeva l'anno solare che si concludeva durante la stagione sportiva e i due anni precedenti. Successivamente veniva stabilito come, nel periodo di monitoraggio, la società sportiva dovesse dimostrare di possedere un risultato di break-even in surplus. Il risultato emergeva una volta effettuata la differenza tra *relevant income* e *relevant expenses* (le entrate e le uscite attinenti alla gestione), individuati da un allegato al documento (l'allegato X) in maniera molto dettagliata e non strettamente coincidenti con le voci di ricavo e costo di bilancio. Erano però escluse dall'ammontare delle *relevant expenses* alcune spese, le più significative delle quali

erano quei costi inerenti allo sviluppo di attività di settore giovanile, di attività svolte in favore della comunità e in favore del calcio femminile.

All'art. 61 veniva prevista la possibilità di manifestare una *acceptable deviation* (il limite massimo di deficit concesso) di € 5 milioni, che potevano salire a € 30 milioni in caso di apporto di Equity da parte degli azionisti o delle cosiddette *related parties*. La *related party* veniva definita alla lettera F dell'Allegato X come una persona o un ente collegato all'ente che sta redigendo il suo bilancio di esercizio. La definizione di *related party* continua comunque ad essere valida, poiché presente anche nella normativa ad ora vigente. A seguito della definizione venivano immediatamente fornite delle casistiche in cui le "*parties*" fossero (e invero siano) da considerarsi "*related*". A titolo esemplificativo ne vengono riportate alcune. Una parte può venire considerata collegata a quella che sta redigendo il bilancio in quanto, ad esempio, appartenente allo stesso gruppo familiare. Due parti possono essere collegate perché controllate o controllate congiuntamente o significativamente influenzate dalla stessa amministrazione o da una stessa parte. Un ente che abbia un'influenza significativa su un altro ente è da considerarsi "*related*". Due enti che siano joint ventures dello stesso ente sono *related parties*.

L'art. 62 prevedeva poi sei indicatori per i quali, al verificarsi di uno di essi, il club dovesse essere considerato in situazione di violazione dell'indicatore di break-even:

1. *Going concern*. Situazione per la quale dalla relazione del bilancio emergesse la carenza del presupposto di continuità aziendale in un prevedibile futuro, cioè in un periodo di tempo superiore ai dodici mesi;
2. *Negative Equity*. Una situazione debitoria peggiorativa di quella emergente dal bilancio dell'anno precedente;
3. *Break-even result*. Una situazione di deficit di break-even per uno dei due o entrambi i due periodi precedenti;
4. *Sustainable debt indicator for T – 1*. Indicatore sostenibile del debito per T - 1. Alla fine del periodo T – 1, ovvero il periodo precedente a quello di

bilancio, il debito risulta essere superiore a € 30 milioni o 7 volte maggiore rispetto alla media dei ricavi degli ultimi tre anni;

5. *Sustainable debt indicator for T*. Indicatore sostenibile del debito per T. Alla fine del periodo T, ovvero il periodo di bilancio, il debito risulta essere superiore a € 30 milioni o 7 volte maggiore rispetto alla media dei ricavi degli ultimi tre anni;
6. *Player transfer balance*. Il club licenziatario riporta un deficit nella bilancia di trasferimento dei giocatori di più di € 100 milioni in una delle finestre di mercato che finiscono durante la stagione di riferimento della licenza.

L'art. 62 prevedeva inoltre che in qualsiasi momento il CFCB (Club Financial Control Body, l'ente di controllo UEFA) potesse richiedere l'informativa di break-even e qualsiasi altra informazione ai club dal cui bilancio fosse emerso che:

- Le spese per gli stipendi eccedevano il 70% dei ricavi totali
- Il debito netto eccedeva il 100% dei ricavi totali

Agli articoli da 65 a 68 venivano individuati gli "*other monitoring requirements*" (altre esigenze di monitoraggio). Questi articoli definivano, in sostanza, la regola dell'assenza di pagamenti scaduti. Il club era tenuto a farsi trovare in regola con i pagamenti in due momenti dell'anno (il 30 Giugno e il 30 Settembre). I pagamenti la cui soddisfazione veniva richiesta erano quelli nei confronti degli altri club (art. 65), nel rispetto dei dipendenti (art. 66) e nei confronti degli enti sociali e tributari (art. 66 bis).

### 3.4. Il Significato del *Financial Fair Play*

Molto è stato scritto in letteratura sul tema *Financial Fair Play*. Diversi sono stati gli autori che hanno cercato di interpretare il comportamento della Federazione Europea e si sono interrogati sul significato della normativa, indagandone benefici e punti a sfavore. Fatto manifesto è senza dubbio che la regolamentazione dei termini

economico-finanziari entro i quali le società possono operare si inserisca all'interno di un progetto più ampio, dalle sfaccettature molteplici.

La UEFA svolge infatti una funzione duplice nei confronti delle società che partecipano alle competizioni europee. Essa è infatti un ente regolatore che detta delle disposizioni e si interessa al fatto che esse vengano rispettate, ma si dimostra anche un ente interessato allo sviluppo del mondo calcio nella sua pienezza.

Nel manuale, come si è visto in precedenza, vengono toccate diverse tematiche nei confronti delle quali l'interesse della UEFA è palpabile. La Parte II del manuale delle licenze è per l'appunto suddivisa in cinque macroaree. Nella Parte III si tratta dunque il tema del monitoraggio nei confronti dei club, ed è proprio nella Parte III che si rende palese il ruolo di ente regolatore di cui sopra, poiché il rispetto dei parametri individuati in questa sezione è essenziale per la partecipazione alle competizioni UEFA.

Secondo Peeters e Szimansky (Peeters, 2014) il *Financial Fair Play* deve essere considerato come una forma di vincolo verticale poiché l'azione della Federazione europea viene vista assolutamente come quella di un ente regolatore che interviene nei confronti dei club.

Un'azione di questo tipo si aggiunge alla lista delle differenze che vi sono tra modello sportivo europeo e modello sportivo nordamericano. Nelle leghe nordamericane i vincoli sono infatti di natura orizzontale, in quanto derivati da accordi tra competitors economici. Sono infatti le franchigie stesse, che, di comune accordo, stabiliscono le regole della lega di appartenenza e non vi è la presenza di un ente regolatore superiore ad esse, al quale devono sottostare.

Le possibili ragioni dell'introduzione di un sistema di monitoraggio di questo tipo - individuate dagli autori - sono quattro:

1. Regolare l'instabilità finanziaria. La prima possibile ragione fornita si allinea a quelle che sono state le ragioni diffuse dalla UEFA stessa. La volontà cioè di adempiere al proprio ruolo di ente disciplinatore approvando delle norme che promuovano la salute finanziaria delle società sportive e, in definitiva, proteggano la sostenibilità di lungo termine dei club. Appariva

infatti chiaro all'epoca di introduzione del *Financial Fair Play*, ancor più di adesso, come le società sportive soffrissero in termini di problemi finanziari.

2. Regolare i *sugar daddies*. La seconda spiegazione ha a che fare con i cosiddetti *sugar daddies*, ovvero quei presidenti di club molto ricchi che intravedono nella proprietà di una società di calcio professionistico uno strumento attraverso il quale acquisire visibilità, fama e prestigio. La capacità di un team di essere competitivo sul campo grazie alle ingenti disponibilità economiche dei proprietari è stata contestata più volte dai tifosi. Per etichettare questa particolare situazione è stato addirittura coniato il termine “doping finanziario”. Il riferimento, in questo caso, è alle capacità tecniche e sportive delle squadre stesse, che possono essere acquisite in fretta e senza freni sul mercato, attraverso l’acquisto dei migliori giocatori. Il team viene associato in quest’ottica a quei muscoli del corpo di un atleta che vengono rafforzati artificialmente con l’utilizzo di sostanze dopanti, anziché con l’allenamento, con la finalità di migliorare la performance sportiva. L’utilizzo della dicitura Fair Play come nomenclatura della normativa potrebbe far correre i pensieri ad un significato di questo tipo, ma l’autore evidenzia come di fatto la regolamentazione non cerchi l’equità di per sé, poiché molto più focalizzata sull’efficienza finanziaria del mercato.
3. Regolare l’equilibrio competitivo. Si potrebbe infatti pensare che, nella formulazione della normativa, la UEFA si sia ispirata al modello sportivo americano e che la ratio del *Financial Fair Play* stia nell’introduzione di un meccanismo che generi *competitive balance* (equilibrio competitivo per l’appunto). Gli autori sostengono come il problema abbia generato una preoccupazione crescente all’interno di un settore caratterizzato da sempre dalla presenza di *competitive imbalance* (disequilibrio competitivo). Una tesi di questo tipo verrebbe però immediatamente smentita da un’analisi

sulla distribuzione dei ricavi delle competizioni UEFA (di cui si è trattato in precedenza).

4. Regolare la spesa per salari. La tesi sostenuta dagli autori è che la regola di break-even operi analogamente ad un meccanismo *salary cap*. Viene però evidenziato come il tetto ai salari in essere nel modello sportivo nordamericano promuova l'equilibrio competitivo tra le squadre aderenti alla lega e come chiaramente il Fair Play Finanziario regoli la spesa di una società sportiva individuale, solamente cioè in proporzione a quelle che sono le risorse proprie. Poiché le risorse a disposizione dei club variano in maniera molto eterogenea, non si può acclamare un beneficio di questo tipo; viene anzi evidenziato come si sia argomentato che i limiti di spesa imposti dalla regola di break-even impediscono ai club minori di erodere la posizione dominante dei club tradizionalmente vincenti, in quanto li rende inabili di utilizzare risorse monetarie come strumento di sfida.

L'articolo prosegue con una simulazione econometrica dell'applicazione della regola di break-even (dalla quale emerge come la norma possa portare ad una diminuzione del rapporto tra salari e ricavi del 15%) e si conclude con una riflessione su ciò che l'introduzione del *Financial Fair Play* rappresenta. Ciò che emerge è che il Fair Play Finanziario si dipinge sicuramente quale uno sforzo volto al miglioramento della salute finanziaria dei club europei. Esso è stato introdotto dalla UEFA, che svolge i ruoli sia di ente regolatore e di controllo del settore, che di organizzatore delle competizioni, e aiuta sia la UEFA stessa a rafforzare la propria posizione come legislatore non governativo, sia i club ad essere indirizzati verso comportamenti più profittevoli. La regola di break-even rappresenta uno strumento potente, dato che impedisce agli investitori esterni di supportare le perdite finanziarie dei club e poiché permette di ridurre la spesa per salari, senza che vi sia una diminuzione dei ricavi, e dunque di migliorare il rapporto salari/ricavi. La *break-even rule* simula il *salary cap* di stile americano, ma si distanzia dai meccanismi di monitoraggio americani per diversi motivi.

Innanzitutto, perché quello europeo è un vincolo di natura verticale, mentre negli States i molteplici accordi sono presi tra i membri della lega e dunque vincoli di natura orizzontale. Secondariamente, il miglioramento della redditività delle società non è accompagnato da una ricerca di maggiore equilibrio competitivo. Infine, la *break-even rule* porta al definirsi di una situazione per la quale il successo dei team migliori, che tradizionalmente godono di un mercato più ampio e affluente, viene tutelato, dato che i club minori, i quali hanno entrate monetarie ridotte, difficilmente riusciranno a sfidarli. I tetti ai salari tradizionalmente hanno l'obiettivo di intensificare la concorrenza tra i club; la *break-even rule*, invece, appare come un meccanismo di stabilizzazione delle disparità vigenti tra club di alto profilo e club di seconda fascia.

Oltre agli autori già citati, anche altra parte della letteratura di matrice economico - sportiva si è spesa nel cercare di capire quali fossero le aspettative che la Federazione Europea avesse generato tra gli attori del mercato, quali fossero le aspettative della Federazione stessa e quali sono stati gli effetti concreti susseguenti all'adozione delle nuove regole.

Alcuni autori (Ghio et al., 2019) hanno sostenuto che il *Financial Fair Play* sia stato introdotto per prevenire che le società professionistiche spendessero più di quanto guadagnassero, senza che incorressero dunque nella possibilità di fronteggiare le difficoltà finanziarie che minacciano la sopravvivenza di lungo periodo. Queste misure pratiche e concretamente raggiungibili si sarebbero rivelate utili per affrontare la sfida principale dello sport management, ovvero assicurarsi che le società sportive siano competitive in senso sia sportivo che finanziario.

Altri autori (Dimitropoulos e Scafarto, 2021) si sono preoccupati sia di indagare sulle motivazioni e le aspettative circolanti in letteratura, che di portare ad evidenza i risultati a cui la normativa ha condotto.

In primo luogo, si sono basati sull'assunto, precedentemente appurato, che un club con una struttura societaria allargata e dotato di un'organizzazione del lavoro solida e ben definita sia in grado di essere più efficiente nelle decisioni di investimento rispetto ad un club gestito individualmente da un singolo proprietario o da una singola famiglia. Questo suggerisce quindi che dei meccanismi di buona *governance* portano ad un *trade-*



*off* più bilanciato tra obiettivi sportivi e di performance finanziaria e che delle restrizioni alla spesa quali quelle introdotte dalla UEFA migliorino il *trade-off* in questione conducendo ad una maggiore efficienza di costo. Dal *Financial Fair Play* ci si aspettava, in virtù della sua natura di meccanismo di controllo sulla spesa in e per giocatori, sia che compensasse le debolezze a livello di governance, sia che operasse da incentivo per una gestione migliore, perché limita le possibilità per i club gestiti superficialmente di essere salvati dai loro proprietari.

Le conclusioni a cui sono arrivati tali autori sono che il *Financial Fair Play* abbia portato sia ad un miglioramento della situazione economico – finanziaria e patrimoniale dei club, che ad un miglioramento dal punto di vista della gestione. Nel 2017 il profitto aggregato del calcio europeo ha raggiunto dati positivi, l'equity netto è triplicato e, rispetto al periodo precedente, i pagamenti scaduti sono diminuiti di più del 90%. Complessivamente, dunque, i risultati evidenziati mostrano come il *business model* del calcio abbia iniziato ed evolversi verso una gestione più stabile.

I risultati a cui gli autori sono arrivati appaiono quindi in linea con quanto era già stato evidenziato all'inizio di questo capitolo. I meccanismi di controllo posti in essere hanno condotto i club ad un miglioramento a livello gestionale e manageriale. Un miglioramento di questo tipo ha permesso all'intero settore di crescere a livello sia reddituale, che patrimoniale.

### 3.5. I limiti del *Financial Fair Play*

Alcuni autori in letteratura hanno mosso critiche importanti alla normativa UEFA e hanno rimproverato il metodo con cui essa è stata formulata. Kieran Maguire, ad esempio, riporta una dichiarazione UEFA, secondo la quale l'aver individuato il limite all'eccedenza delle spese sulle entrate in milioni di euro assoluti anziché in misura percentuale e l'aver eliminato dai costi di break-even gli investimenti in sviluppo di settori giovanili e stadi, siano un vantaggio per i club di piccole e medie dimensioni, i quali godranno di un potenziale di crescita nel tempo. Egli non si trova d'accordo con quanto enunciato, poiché individua nelle regole introdotte uno strumento di

mantenimento dello *status quo* delle cose, che avvantaggia in termini finanziari solamente i club che si qualificano alla Champions League e che quindi beneficiano dei ricavi più importanti. Dietro la volontà di mantenere questo vantaggio ci potrebbe essere la paura che i club migliori formino una “Superlega” europea, un campionato a sé stante, ponendo in essere una scissione definitiva dalla UEFA.

Di fatto, un tentativo di scissione è già stato vissuto ed è stato respinto sia dagli enti pubblici che dai tifosi, ma non è da escludere l’ipotesi che le società promotrici di una lega alternativa possano riprovarci.

Sicuramente quello che accade è che i club minori trovano delle evidenti difficoltà ad inserirsi nella lotta per la vittoria della Champions League, e anche dei singoli campionati. La distribuzione dei ricavi delle competizioni UEFA poi, come si è visto in precedenza, non li aiuta certamente. La regola del coefficiente che considera le prestazioni degli ultimi dieci anni e le vittorie accumulate nelle diverse edizioni, introdotta a partire dalla stagione 2018/19, funge ulteriormente da paletto alla crescita per quei club che non si trovano nelle prime posizioni di questa speciale classifica. Anche nel caso in cui venissero eliminati ai turni iniziali del torneo, i top club vedrebbero comunque assegnata loro un’importante fetta di ricavi da diritti televisivi, e che sarebbe in ogni caso maggiore di quella che riceverebbe un club qualificato per la prima volta, o tradizionalmente poco vincente (Maguire, 2021).

A rendere più difficile e tortuosa la strada della ricerca di una possibilità di vittoria nelle grandi competizioni da parte di un club minore si è aggiunto il nuovo format della Champions League, che entrerà in scena a partire dalla stagione 2024/25.

Attualmente il massimo torneo europeo per club è accessibile a 32 club. A partire dalla stagione individuata la Champions League sarà contesa tra 36 club. Ai posti già disponibili se ne aggiungono dunque quattro. Il primo posto sarà assegnato alla squadra terza classificata nel quinto miglior campionato europeo (ad oggi è il campionato francese, che in questo momento permette alle prime due classificate in campionato di accedere direttamente alla fase a gironi della competizione), il secondo posto sarà assegnato ad una vincitrice di un campionato minore, mentre il terzo e il quarto saranno assegnati “*ai due club con i coefficienti più alti che non si sono qualificati*”

*direttamente...alla Champions League, ma si sono qualificati per la fase preliminare di Champions League oppure per l'Europa League/Europa Conference League"* (UEFA, 2021-2). Torna quindi ad essere tangibile agli osservatori un vantaggio nei confronti di quei club che tradizionalmente possono essere ricompresi tra i migliori al mondo per storia, prestigio, blasone e vittorie, ma che non sarebbero riusciti a classificarsi alla competizione attraverso un buon posizionamento in campionato nella stagione precedente. Ovviamente accedere alla Champions League significa godere di maggiori ricavi rispetto a chi non si qualifica, tanto più che i ricavi aumenteranno ulteriormente con il nuovo formato, visto che tutte le squadre giocheranno almeno due partite in più rispetto ad ora, e contro avversari sempre diversi, avvalendosi quindi della possibilità di affrontare un maggior numero di avversari di prestigio, rendendo più appetitosi i propri incontri.

L'autore di cui prima individua, inoltre, due strategie con le quali una società potrebbe aggirare le regole: aumentare artificialmente i ricavi, oppure nascondere i costi. In termini di ricavi, la strada per un club che voglia aggirare la normativa del Fair Play Finanziario sarebbe quella dell'accordo commerciale o di sponsorizzazione con una *related party* "amica", che si presterebbe a pagare tale accordo o sponsorizzazione ad una cifra maggiore rispetto al suo valore reale. In termini di costi invece, se il club fosse facente parte di una multiproprietà o di un gruppo, ecco che alcuni costi potrebbero essere "allocati" in società non soggette alla normativa UEFA (Maguire. 2021).

Condivide la stessa posizione anche Patrick J. Sims, il quale evidenzia come all'art. 58 la normativa del *Financial Fair Play* prevedesse come le entrate e le uscite collegate ad una *related party* dovessero essere contabilizzate a Fair Value, ovvero dovessero trovarsi in linea con il valore di mercato corrente. Egli evidenzia come alcuni club abbiano escogitato dei metodi per aggirare le regole di Fair Play Finanziario rimanendo comunque entro i limiti delle linee guida. Il problema evidenziato riguarda per l'appunto le sponsorizzazioni finanziate dalle *related parties*, per le quali risulta difficile distinguere quale quota, se non tutta, dell'introito che un club riceve sia davvero intesa come una sponsorizzazione e quale porzione sia in realtà un apporto di capitale dell'ente verso la società, camuffato da sponsorizzazione. La UEFA non è nuova a

situazioni di questo tipo e alcune inchieste per possibili aggiramenti di questo genere sono già state poste in essere. La Federazione europea ha al suo interno infatti un organismo di controllo, il CFCB: Club Financial Control Body. L'autore evidenzia come il CFCB, una volta appurato che vi sia stata una violazione da parte di una società, abbia un ampio spettro di possibilità di azione, che va dal semplice ammonimento alla revoca di un eventuale trofeo aggiudicato. Alle punizioni più severe esso però preferisce un accordo con il club, definito *settlement agreement*, emergente sia dal già citato "UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations", che dal documento "Procedural rules governing the UEFA Club Financial Control Body", il quale organizza la composizione dell'organismo di controllo e le procedure operative che appunto lo identificano. Gli accordi, per i quali vi è preferenza sulle sanzioni, solitamente definiscono degli obiettivi che il club è tenuto a rispettare. Il CFCB ha indagato su un paio di casi che sono finiti anche al centro dell'attenzione mediatica su questioni di questo genere.

L'autore propone delle soluzioni in termini sanzionatori per far sì che vi siano da parte delle società di calcio maggiore serietà ed attenzione nel rispetto della normativa. Oltre la reprimenda in valore monetario sarebbe utile se fosse applicata in pianta stabile una sanzione che preveda che possano essere posti dei limiti al numero di giocatori tesserati con la società che essa può inserire nella lista di 25 giocatori iscritti alla disputa delle partite della Champions League. Sarebbe infatti più incisiva una restrizione che precludesse ai club l'opzione di inserire nella lista dei giocatori schierabili nelle competizioni UEFA quei calciatori per l'acquisto dei quali sono stati utilizzati dei fondi che hanno condotto alla violazione dei limiti dettati dal Fair Play Finanziario. In questo caso gli investimenti perderebbero il loro senso d'essere.

Allo stesso tempo, nell'articolo in questione viene proposta alla UEFA una ridefinizione del termine *related party*, che dovrebbe identificare delle situazioni più chiare ed inclusive e viene inoltre suggerito che la UEFA determini il valore di Fair Value della sponsorizzazione prima che esso venga contabilizzato dalla società.

Buona regola sarebbe infine quella che introduca una distinzione tra le transazioni con le *related party* che prevedono sponsorizzazioni e le transazioni che non le prevedono, al fine di assicurarsi che le società non incorrano in auto-sponsorizzazioni

tramite l'accordo con l'ente in questione. Così facendo il club vedrebbe ridotta la propria possibilità di negoziazione con la UEFA sul valore di mercato dell'accordo di sponsorizzazione e lo stesso succederebbe con una *related party* prossima ad un'uscita di cassa di questo tipo.

### 3.6. UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations

La vita della normativa del Fair Play Finanziario è da poco terminata. Ad Aprile 2022 è infatti stata approvata la nuova regolamentazione, denominata "*UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations*", entrata in vigore nella stagione 2022/23, per la quale è però previsto un periodo di adozione di tre anni, durante i quali le società beneficeranno della possibilità di adattarsi dolcemente alle novità implementate dalle disposizioni (Football Benchmark, 2022). La UEFA stessa, attraverso il suo canale di comunicazione ufficiale ha sentenziato come il Comitato Esecutivo abbia approvato la prima importante riforma dal 2010, l'anno cioè di introduzione del *Financial Fair Play*. Il presidente UEFA Alexander Ceferin, contestualmente alla presentazione del nuovo prospetto, ha dichiarato come il primo regolamento abbia adempiuto al compito di risollevere le finanze del calcio europeo e abbia altresì rivoluzionato il modo in cui vengono gestite le squadre di calcio europee. Il presidente ha inoltre dichiarato che "*l'evoluzione dell'industria del calcio, insieme agli inevitabili effetti finanziari della pandemia, ha evidenziato la necessità di una riforma completa e di nuove norme sulla sostenibilità finanziaria*" e che "*queste norme ci aiuteranno a proteggere e preparare il calcio a qualsiasi potenziale shock futuro, incoraggiando al contempo a fare investimenti razionali e a costruire un futuro più sostenibile per l'intero comparto calcistico*" (UEFA, 2022).

Il nuovo regolamento introduce delle novità importanti rispetto a quello precedente. Esso innanzitutto suddivide la Parte III del documento, relativa come in precedenza al monitoraggio dei club, in tre pilastri che trattano i seguenti temi:

- *Solvency* (Solvibilità)

- *Stability* (Stabilità)
- *Cost Control* (Controllo dei Costi)

I primi due pilastri rinforzano i precedenti parametri chiave dell'assenza di pagamenti scaduti e della *break-even rule* con i principi della Solvibilità e della Stabilità rispettivamente. Il terzo pilastro rappresenta la novità più grande, poiché si pone l'obiettivo di controllare i sempre crescenti costi che le società di calcio professionistiche sostengono per i propri calciatori attraverso la formula di *Squad cost ratio* (l'indicatore di costo della squadra) (Football Benchmark, 2022).

Il primo pilastro viene identificato dagli *Solvency requirements*, individuati agli articoli da 80 a 83 della nuova disciplina, che regolano i pagamenti dovuti dalle società nei confronti delle altre società, nel rispetto dei dipendenti, verso gli enti sociali e tributari e la UEFA. La novità rispetto al periodo precedente sta principalmente nei controlli, che saranno quadrimestrali anziché semestrali. Saranno dunque tre le date nelle quali la società deve farsi trovare in posizioni di assenza di pagamenti scaduti. Vi sarà minore tolleranza verso quelle società che non rispetteranno il requisito e i pagamenti scaduti da più di 90 giorni saranno considerati un fattore aggravante della posizione.

Il secondo pilastro viene implementato dagli *Stability requirements*, agli articoli da 84 a 91, i quali sostituiscono e ridefiniscono la *break-even rule* nei termini di quella che potrebbe essere definita come la *football earnings rule*, la quale individua appunto i *football earnings*, dati dalla differenza tra *relevant income* e *relevant expenses*, la quale può dare vita ad una situazione di surplus o di deficit.

Di seguito una tabella riassuntiva delle voci di determinazione dei *football earnings* che evidenzia *relevant income* e *relevant expenses*, così come indicati nell'allegato J, e una tabella che ricalca le voci individuate dalla normativa UEFA contestualizzandole allo scenario italiano.

Relevant income	Relevant expenses
-----------------	-------------------

<p>a. Revenue – Gate receipts</p> <p>b. Revenue – Sponsorship and advertising</p> <p>c. Revenue – Broadcasting rights</p> <p>d. Revenue – Commercial activities</p> <p>e. Revenue – UEFA solidarity and prize money</p> <p>f. Revenue – Other operating income</p> <p>g. Profit on disposal of player registrations and/or income on disposal of player registrations</p> <p>h. Excess proceeds on disposal of tangible assets</p> <p>i. Non-operating income</p> <p>j. Finance income</p> <p>k. Foreign exchange result</p> <p>Relevant income must be decreased if any of the elements listed in a) to k) above include any of the items listed in l) to o) below:</p> <p>l. Non-monetary credits/income</p> <p>m. Income transaction(s) above fair value</p> <p>n. Income from non-football operations not related to the club</p> <p>o. Income in respect of a reduction of liabilities arising from procedures providing protection from creditors</p>	<p>a. Expenses – Costs of sales/materials</p> <p>b. Expenses – Employee benefit expenses – players</p> <p>c. Expenses – Employee benefit expenses – other employees</p> <p>d. Expenses – Other operating expenses</p> <p>e. Amortisation/impairment of player registrations and/or costs of a player’s registration</p> <p>f. Loss on disposal of player registrations</p> <p>g. Amortisation/impairment of release costs for other personnel or release costs for other personnel</p> <p>h. Non-operating expense</p> <p>i. Finance costs and dividends</p> <p>Relevant expenses must be increased if any of the elements listed in a) to i) above include the item below:</p> <p>j. Expense transaction(s) below fair value</p> <p>Relevant expenses may be decreased if any of the elements listed in a) to i) above include either of the items listed in k) and m) below:</p> <p>k. Non-monetary debits/charges</p> <p>l. Expenditure directly attributable to non-football operations not related to the club</p> <p>m. Financial contribution set out in a settlement agreement with the CFCB and/or a financial contribution imposed by the CFCB in respect of the stability and/or cost control requirements</p>
---	---

a. Ricavi da gare	a. Costi per acquisto materiale
-------------------	---------------------------------

<ul style="list-style-type: none"> <li>b. Proventi da sponsorizzazioni e proventi pubblicitari</li> <li>c. Proventi da cessioni diritti audiovisivi</li> <li>d. Proventi commerciali</li> <li>e. Contributi UEFA e premi monetari</li> <li>f. Altri proventi operativi</li> <li>g. Plusvalenze da cessione diritti prestazione calciatori</li> <li>h. Proventi derivanti dalla vendita di immobilizzazioni immateriali</li> <li>i. Proventi non monetari</li> <li>j. Proventi finanziari</li> <li>k. Utili su cambi</li> </ul> <p>I redditi alle lettere da a) a k) devono essere diminuiti di qualsiasi elemento tra quelli compresi alle lettere da l) a o) sottostanti</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>l. Crediti / Proventi non monetari</li> <li>m. Proventi derivanti da transazioni non valutate a Fair Value</li> <li>n. Proventi da operazioni non attinenti alle attività operative della società sportiva e non correlate al club</li> <li>o. Proventi derivanti dalla svalutazione di passività quali quelle derivanti da procedure di protezione verso i debitori</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>b. Costi sostenuti a beneficio dei dipendenti – giocatori</li> <li>c. Costi sostenuti a beneficio dei dipendenti – altri dipendenti</li> <li>d. Altri costi operativi</li> <li>e. Ammortamenti e svalutazioni diritti prestazione calciatori</li> <li>f. Minusvalenze</li> <li>g. Ammortamenti e svalutazioni di diritti prestazioni del personale (non calciatori)</li> <li>h. Spese non operative</li> <li>i. Costi finanziari e dividendi</li> </ul> <p>Le spese rilevanti devono essere aumentate se qualunque elemento tra quelli alle lettere da a) a i) include l'elemento sottostante</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>j. Spese derivanti da transazioni non valutate a Fair Value</li> </ul> <p>Le spese rilevanti devono essere diminuite se uno qualsiasi degli elementi da a) a i) contenga uno degli elementi da k) a m) sottostanti</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>k. Debiti/oneri non monetari</li> <li>l. Spese attribuibili ad operazioni non attinenti alle attività operative della società sportiva e non correlate al club</li> <li>m. Contributi finanziari derivanti da accordi con il CFCB e/ imposte dal CFCB nel rispetto dei requisiti di stabilità e controllo dei costi</li> </ul>
--	--

Come in precedenza il calcolo deve essere considerato su un arco di tre periodi consecutivi, l'ultimo dei quali è l'anno del bilancio in cui la competizione UEFA ha il via per il club che detiene la licenza. La deviazione accettabile viene sempre fissata nei



termini di 5 milioni di euro, che però possono diventare 60 e non più 30 in caso di finanziamento della perdita tramite capitale proprio. A questi possono poi essere sommati altri 10 milioni di euro di deviazione accettabile per ognuno dei periodi di monitoraggio (che porterebbero dunque il limite ad un massimo di 90 milioni di euro) per quei club che potrebbero essere identificati come in possesso di un buono stato di salute finanziaria. L'art. 87 individua infatti tre circostanze che possono rendere tollerabile l'ulteriore scostamento dal risultato di pareggio o di surplus nei *football earnings*, di seguito elencate:

- a. Il licenziatario, durante il periodo di monitoraggio, non deve essere stato sottoposto ad una misura disciplinare per il mancato rispetto dei requisiti di monitoraggio;
- b. Il licenziatario non deve avere in essere un *settlement agreement* con il CFCB;
- c. Il licenziatario deve trovarsi in una situazione di conformità con quattro condizioni finanziarie, definite da un allegato al documento, che vengono denominate in questo modo:
  - Condizione 1: *Positive equity*
  - Condizione 2: *Quick ratio*
  - Condizione 3: *Sustainable debt*
  - Condizione 4: *Going concern*

La condizione di *Positive equity* richiede che alla fine del periodo di bilancio il licenziatario riporti un Patrimonio Netto positivo.

Il *Quick ratio* è inteso come il rapporto tra Attività Correnti al netto delle Rimanenze e Passività Correnti, e deve essere pari o uguale a 1.

La terza condizione, denominata come condizione di debito sostenibile, richiede che il Debito Netto del licenziatario (ridotto dell'ammontare di debito che è direttamente attribuibile alla costruzione e/o ad una sostanziale modifica dello stadio

e/o a strutture di allenamento) sia inferiore a tre volte la media (che deve essere positiva) dei *relevant earnings* durante il periodo in questione e quello immediatamente precedente. Per la soddisfazione della terza condizione, i *relevant earnings*, che potremmo tradurre con la definizione di “utili inerenti all’attività” sono calcolati come la somma di:

- Ricavi totali (calcolati allo stesso modo dei ricavi totali dei *football earnings*); più
- Il totale netto risultante dal trasferimento dei giocatori; meno
- Il totale delle spese operative (nuovamente, come calcolate per i *football earnings*)

L’ultima condizione, nominata *Going concern*, richiede che il report del redattore bilancio del periodo di riferimento non contenga note relativamente al principio di continuità aziendale.

Sempre all’interno degli *Stability requirements* viene introdotta una novità interessante. L’art. 84 stabilisce come i *relevant income and expenses* debbano essere aggiustati per riflettere il Fair Value di qualsiasi transazione. L’articolo rimanda quindi all’allegato J per la determinazione dei Fair Value e all’allegato G, in particolare, per i trasferimenti di giocatori tra quei club che sono da considerarsi *related parties*.

L’allegato J riporta quindi la definizione di Fair Value. Il Fair Value “tradotto in italiano comunemente con l’espressione valore equo...è il criterio valutativo caratteristico dei principi contabili internazionali IAS/IFRS” (Palma, 2008). Esso viene definito all’art. J.8, il quale riprende la normativa internazionale, come il prezzo che verrebbe ricevuto alla vendita di un asset o che sarebbe pagato per il trasferimento di una passività, in una transazione ordinaria, tra i partecipanti di un mercato, ad una data stabilita. Successivamente viene decretato come, nel caso in cui il valore dichiarato di una transazione venga indagato dal CFCB, allora verrà commissionata la valutazione anche ad una parte terza indipendente, la quale giudicherà il valore sulla base delle pratiche standard del mercato e assegnerà il proprio valore di mercato alla transazione.

Sarà data al club la possibilità di scegliere la parte terza indipendente, la quale deve però essere approvata dalla Uefa. Viene inoltre richiesto come la terza parte non debba essere in una posizione di conflitto di interessi con il licenziatario o una sua *related party* e ad essa verrà richiesto di confermare la propria indipendenza. Nel caso in cui la valutazione del Fair Value della parte terza venisse considerata soddisfacente dal CFCB, ecco che il corrispondente valore individuato sarà usato per il calcolo dei *football earnings* (e/o dell'indicatore *Squad cost ratio*, che si vedrà in seguito). Oltre a ciò, il CFCB si riserva però la possibilità di affidare l'incarico della valutazione sul valore corrente di mercato della transazione ad una terza parte addizionale. In una situazione di questo tipo, il valore di Fair Value utilizzato per il calcolo dei *football earnings* (e/o dell'indicatore *Squad cost ratio*) corrisponderà allora alla media dei due valori indicati nei due report di valutazione di Fair Value delle due terze parti convocate.

All'allegato G emerge una seconda novità interessante. Viene infatti stabilito come nei casi di trasferimento definitivo di giocatori tra quei club che possono essere identificati come *related parties*, il valore di contabilizzazione a bilancio debba essere aggiustato seguendo il procedimento indicato dalla normativa. In caso di vendita di un calciatore, il club cessionario deve infatti calcolare i proventi derivanti dalla cessione dell'asset iscrivendo a bilancio il minore tra il prezzo di vendita e il valore contabile netto nel rispetto del valore di costo storico di acquisto (quindi costo storico al netto delle ammortizzazioni).

Il terzo pilastro rappresenta la vera grande novità messa in essere dalla nuova normativa, perché per la prima volta la UEFA prende una posizione netta su quelli che sono da sempre la causa principale delle difficoltà economiche delle società professionistiche, ovvero gli importi versati per gli stipendi dei giocatori. I *Cost Control requirements* sono dettati agli articoli da 92 a 94 e trattano l'argomento del "costo della squadra", definito "*squad cost*", introducendo un nuovo indicatore, denominato "*squad cost ratio*". Si tratta di un rapporto che mette a confronto i costi totali associati alla squadra e il totale dei ricavi del club.

Di seguito si riportano le voci che compongono il numeratore (1, 2 e 3) e il denominatore (4 e 5), così come riportate dall'art. 92:

1. employee benefit expenses in respect of relevant persons
2. amortization / impairment of relevant persons' costs
3. costs of agents / intermediaries / connected parties
  
4. adjusted operating revenue;
5. net profit / loss on disposal of relevant persons' registrations and other transfer income / expenses.

Ecco quindi che la prima voce del numeratore individua tutti quei costi sostenuti a beneficio dei dipendenti per quanto riguarda le "persone rilevanti" all'interno del club, a cui si sommano i costi per gli ammortamenti del valore delle persone rilevanti e i costi sostenuti a beneficio degli agenti o degli intermediari o di parti a loro connesse. Al denominatore vi è quindi il reddito operativo aggiustato delle plus/minusvalenze derivate dalla compravendita di calciatori e di altre entrate o uscite relative al trasferimento delle persone rilevanti.

L'art. 92 contiene un rinvio all'allegato K, il quale elenca gli elementi di costo e ricavo che compongono le cinque voci di cui sopra. Tra le *employee benefit expenses* delle persone rilevanti sono comprese tutte le spese sostenute dal licenziatario nei confronti delle persone rilevanti, le quali vengono individuate nei calciatori e negli allenatori del club nel periodo di riferimento. Sono incluse tra queste spese gli stipendi, ma non solo. Vengono infatti ivi compresi altri costi, quali, ad esempio i benefit non monetari garantiti al dipendente, i premi alla firma del contratto, i bonus relativi alla performance sportiva e i bonus in generale, le contribuzioni previdenziali e sanitarie, i diritti d'immagine risultanti dal contratto e tutte le altre spese che non costituiscono in sé costi per stipendi, ma che vengono versate dalla società sportiva a favore delle proprie persone rilevanti. Gli ammortamenti nominati alla seconda voce sono calcolati prendendo quelli presenti a bilancio. I costi sostenuti a beneficio di agenti o intermediari o parti correlate vanno ad inserirsi come terza voce di numeratore solo se non sono già presenti alla voce *employee benefit expenses* o tra gli ammortamenti delle persone

rilevanti. Le *connected parties* vengono poi specificate. Devono essere considerate connesse quelle persone appartenenti alla cerchia familiare del calciatore, quali ad esempio il coniuge o convivente, i figli, i fratelli, i genitori e anche i dipendenti dello stesso. Sono altresì compresi dalla definizione qualsiasi agente o intermediario o rappresentate del calciatore e infine qualsiasi ente o società di cui il beneficiario degli stipendi sia socio.

Al denominatore troviamo il reddito operativo "*adjusted*", le cui voci di composizione vengono ovviamente indicate. Il riferimento è poi alle voci già chiarificate all'allegato J, nel quale si approfondivano i *football earnings*. Esso viene individuato come la somma di:

- i. Revenue – Gate receipts
- ii. Revenue – Sponsorship and advertising
- iii. Revenue – Broadcasting rights
- iv. Revenue – Commercial activities (net of costs directly attributable to merchandise sales)
- v. Revenue – UEFA solidarity and prize money
- vi. Revenue – Other operating income (net of costs directly attributable to non football operations related to the club)

The above revenues must be decreased if any of the elements listed in i) to vi) above include any of the items below as described in Annex J:

- vii. Income transaction(s) above fair value
  - viii. Income from non-football operations not related to the club
  - ix. Exceptional income
- 
- i. Ricavi da gare
  - ii. Proventi da sponsorizzazione e proventi pubblicitari
  - iii. Proventi da cessione diritti audiovisivi

- iv. Proventi commerciali (al netto dei costi direttamente attribuibili alle vendite di merchandising)
- v. Contributi UEFA e premi monetari
- vi. Altri proventi operativi (al netto dei costi direttamente attribuibili alle operazioni non inerenti all'attività operativa della società sportiva)

I ricavi di cui sopra devono essere ridotti se qualsiasi elemento tra quelli elencati da i) a vi) include uno sei seguenti elementi, così come descritti all'allegato J:

- vii. Proventi derivanti da transazioni non valutate a Fair Value
- viii. Proventi da operazioni non attinenti alle attività operative della società sportiva e non correlate al club
- ix. Redditi eccezionali

Alla voce successiva vengono individuate, come elementi addizionali di composizione del denominatore, quelle che secondo la normativa italiana sono le plus/minusvalenze derivate dalla compravendita di calciatori, e gli altri costi o proventi.

L'allegato G viene ivi individuato come testo di riferimento nel calcolo di plus e minusvalenze. Nel suddetto allegato viene infatti precisato come i ricavi e le perdite derivanti dalla contabilizzazione delle persone rilevanti debbano essere calcolati come la differenza tra i proventi netti di vendita e il valore contabile residuale presente a bilancio alla data di trasferimento.

Si aggiungono infine, come ultimo elemento costituente del denominatore, gli altri costi o ricavi relativi al trasferimento dei giocatori, che si riferiscono principalmente alla formula del prestito dei calciatori verso o da altre società.

All'art. 93 viene quindi stabilito che il valore del rapporto debba contenersi entro il limite del 70%.

All'art. 104, intitolato "Previsioni eccezionali e transitorie riguardanti gli indicatori di monitoraggio dei club", viene fatto presente alle società come

l'introduzione dei requisiti sarà graduale. Infatti, per quanto la normativa sia entrata in vigore a Giugno 2022, non vi sarà obbligo di rispetto totale di rispetto degli *Stability requirements* per le due stagioni successive alla data di introduzione del nuovo regolamento, mentre i *cost control requirements* entreranno in essere con il limite del 90% sul rapporto *squad cost ratio* per la stagione 2023/24, e dell'80 % per la stagione 2024/25. L'obiettivo del 70% dovrà dunque essere quindi raggiunto entro tre stagioni sportive, dato che sarà obbligatorio a partire dalla stagione 2025/26.

La possibilità concessa ai club di adeguarsi progressivamente alla nuova normativa trova la sua ragione d'essere sia nei contratti già stipulati con i calciatori, i quali sono di natura pluriennale e quindi destinati a pesare sui costi per i dipendenti anche nel futuro prossimo, sia nella consapevolezza di quanto devastante sia stato l'abbattersi della pandemia sulla salute finanziaria delle società (Football Benchmark, 2022).

L'art. 79, introduttivo dei tre requisiti e alla parte dei controlli in generale, indica come il rispetto dei *Solvency requirements* sia obbligatorio per tutti i club ammessi alla partecipazione delle competizioni UEFA. Il rispetto degli *Stability requirements* è anch'esso obbligatorio per tutti i club partecipanti alle competizioni UEFA, ma non si applica alle società che sostengano costi a beneficio dei dipendenti per un valore inferiore ai 5 milioni di euro nei due anni di riferimento precedenti a quello della partecipazione alla competizione. Per quanto riguarda i *Cost control requirements*, è previsto che essi debbano essere rispettati da tutti i club che si qualificano alla fase a gruppi, ad eccezione delle società che sostengano costi a beneficio dei dipendenti per un valore inferiore ai 30 milioni di euro nel periodo di riferimento che termina nell'anno di inizio della competizione e nel periodo immediatamente precedente a questo.

Il percorso evolutivo degli indicatori di monitoraggio a cui le società sportive devono fare riferimento si è dimostrato interessante sotto diversi aspetti.

Dal punto di vista italiano si segnala la presenza costante, negli ultimi anni, di un indicatore che mette in relazione la capacità dell'impresa di generare reddito con la propria situazione debitoria. L'indicatore di liquidità fornisce un'indicazione sulla

capacità del club di sostenere il debito di breve periodo, dunque di far fronte agli impegni correnti, ma non indaga sulla passività di lungo periodo. L'Indicatore di Costo Allargato è un *salary cap* in misura percentuale sul reddito, ma il suo rispetto non è vincolante in termini di partecipazione al campionato e nemmeno alle sessioni di calciomercato. L'unico obbligo che le società hanno è nei confronti dell'Indice di Liquidità, ma un'eventuale carenza finanziaria, emergente dall'indice, può essere colmata attraverso il versamento di un importo, la cui dimensione aumenterebbe in caso di mancato rispetto degli altri due indicatori.

La nuova normativa europea appare invece più incisiva. Essa si inserisce all'interno del percorso iniziato diversi anni fa con l'introduzione del *Financial Fair Play*, poiché tutte le misure che erano state prese in precedenza vengono confermate e rafforzate. Ad esse si aggiunge il nuovo *salary cap* in misura percentuale sui ricavi, il rispetto del quale sarà obbligatorio per tutti i club partecipanti alla fase a gironi dei tornei europei. La norma sembra essere quindi destinata ad impattare in maniera decisiva sulle spese per i salari dei giocatori sostenuti dai maggiori club europei.

Allo stesso modo, il maggior controllo sulle sponsorizzazioni ricevute dalle *related parties* sembra poter essere utile a bloccare i tentativi di aggiramento delle norme che potevano verificarsi a causa dei limiti della regolamentazione precedente.



## 4. Il *Salary Cap*

Il *salary cap* può essere definito come un tetto ai salari; esso rappresenta infatti *“la somma massima che le diverse società possono spendere per l’ingaggio dei giocatori”* (Lo Giudice, 2002). La principale ragione individuata in letteratura che giustifica la presenza di un tetto ai salari all’interno di una lega sportiva professionistica è la volontà di mantenere un certo livello di equilibrio competitivo all’interno della lega stessa, con l’obiettivo di garantire un buon grado di competitività tra le diverse squadre nel corso della stagione. Se alle squadre con maggiori capacità economiche fosse lasciata la possibilità di stipulare liberamente dei contratti con i migliori giocatori in circolazione, i club dotati di minori risorse non potrebbero mai competere per la vittoria. L’idea di base del *salary cap* è quindi che una società abbia la possibilità di stipulare un contratto con un *free agent*, ovvero un giocatore svincolato, solo se il monte ingaggi totale pagato nei confronti della squadra non eccede il tetto prestabilito (Coon, 2017; Lo Giudice, 2002).

Il *salary cap* negli Stati Uniti viene inteso in due diverse modalità. Esistono infatti l’*Hard Cap*, ovvero il tetto rigido, che in ogni caso non può essere sfornato, e il *Soft Cap*, il quale ammette invece delle eccezioni che permettono alle squadre di eccedere il limite. *“L’idea di base che giustifica un Soft Cap è quella di favorire la permanenza nella propria squadra di quei giocatori che vi hanno speso l’intera carriera”* (Lo Giudice, 2002).

Il limite viene fissato sulla base di tutti i ricavi che l’intera lega è in grado di generare.

In NBA (la lega di pallacanestro) per il calcolo dei ricavi totali viene utilizzato il Basket Related Income (BRI) prospettico, quindi proiettato sulla stagione successiva, il quale è materia di negoziazione tra le due parti che danno vita al Collective Bargaining Agreement (CBA – il contratto collettivo che regola l’intera lega), ovvero i giocatori e i proprietari delle franchigie. Attualmente il calcolo del *salary cap* avviene prendendo il 44,74% del BRI proiettato e dividendo questo importo per il numero di società che compongono la lega (Coon, 2017).

Un tetto ai salari di stampo strettamente americano sembra essere materia di difficile applicazione in ambito europeo. L’unica possibilità che un meccanismo di questo

tipo abbia di esistere lo vede inserito all'interno di una superlega europea, alla quale vi possano partecipare i migliori club di calcio, senza che vi sia per questi la possibilità, o meglio il rischio, di retrocedere dal campionato nel caso di cattive prestazioni sportive.

Verosimilmente sarebbe di più facile introduzione un tetto ai salari calcolato come percentuale sui ricavi prodotti dalle società. La strada che la UEFA ha recentemente deciso di imboccare è stata infatti questa.

Di seguito verranno considerate entrambe le posizioni, così che possano emergere i benefici che un *salary cap* è in grado di apportare al modello di calcio europeo.

#### 4.1. Ipotesi di applicazione

Le riflessioni sull'introduzione di un *salary cap* pari a quello americano nello sport europeo caratterizzano la letteratura di matrice economico – sportiva da più di vent'anni. Diversi autori, infatti, guardando con interesse alla capacità di generare utile dei team americani, hanno riflettuto sui vantaggi che un tetto agli stipendi porterebbe e si sono interrogati sulla fattibilità del processo di applicazione del sistema attraverso l'utilizzo di modelli più o meno semplicistici.

Si ripropone in questa sede un'ipotesi di applicazione del *salary cap* al calcio italiano dei primi anni 2000 (Lo Giudice, 2002), attualizzata ai tempi correnti. Si prendono come riferimento le prime cinque società italiane per monte ingaggi nelle stagioni 2018/19, 2019/20 e 2020/21.

I ricavi di lega delle tre stagioni ammontano, come da report Deloitte 2021 e 2022, a:

- € 2.495 mln per la stagione sportiva 2018/19
- € 2.052 mln per la stagione sportiva 2019/20
- € 2.527 mln per la stagione sportiva 2020/21

Per ottenere l'importo di *salary cap*, occorre moltiplicare il monte ricavi di lega per la percentuale che si ritiene idonea e successivamente dividere l'importo ottenuto per il numero di squadre della Serie A, ovvero 20. Si propongono due ipotesi, la prima che preveda un tetto ai salari misurato con la stessa percentuale di calcolo utilizzata nel campionato NBA (44,74%) con il BRI proiettato, e una seconda che utilizzi la percentuale del 70%, ovvero quella fissata dalla UEFA.

Ipotesi 1:

- 2018/19:  $2.495 \times 44,74 \% = \text{€ } 1.116,26 \text{ mln}$
- 2019/20:  $2.052 \times 44,74 \% = \text{€ } 918,06 \text{ mln}$
- 2020/21:  $2.527 \times 44,74 \% = \text{€ } 1.130,58 \text{ mln}$

Il *salary cap* per singola squadra sarà:

- 2018/19:  $1.116,26/20 = \text{€ } 55,81 \text{ mln}$
- 2019/20:  $918,06/20 = \text{€ } 45,90 \text{ mln}$
- 2020/21:  $1.130,58/20 = 56,53 \text{ mln}$

Ipotesi 2:

- 2018/19:  $2.495 \times 70 \% = \text{€ } 1.746,5 \text{ mln}$
- 2019/20:  $2.052 \times 70 \% = \text{€ } 1.436,4 \text{ mln}$
- 2020/21:  $2.527 \times 70 \% = \text{€ } 1.768,9 \text{ mln}$

Il *salary cap* per singola squadra sarà:

- 2018/19:  $1.746,5/20 = \text{€ } 87,32 \text{ mln}$
- 2019/20:  $1.436,4/20 = \text{€ } 71,82 \text{ mln}$
- 2020/21:  $1.768,9/20 = \text{€ } 88,44 \text{ mln}$

Di seguito, in tabella, il costo del lavoro delle prime cinque squadre italiane con il monte ingaggi più alto della Serie A, come da voci di Conto Economico dei bilanci delle stagioni prese in oggetto:

Società/Stagione	2018/19	2019/20	2020/21
Juventus	478.530.000 €	479.521.000 €	519.403.000 €
Inter	262.443.419 €	305.838.754 €	379.259.456 €
Milan	262.585.205 €	270.424.758 €	230.641.526 €
Roma	253.156.000 €	235.792.000 €	
Napoli	213.478.429 €	256.389.741 €	262.451.870 €
<b>Totali</b>	<b>1.470.193.053 €</b>	<b>1.547.966.253 €</b>	<b>1.391.755.852 €</b>

Fonte: Aida, 2022. Nota: L'ultimo bilancio disponibile per la Roma è relativo alla stagione 2019/20

Data l'impossibilità di scorporare l'importo speso dalle società per giocatori da quello speso per lo staff tecnico e gli altri dipendenti, nel calcolo del Costo del Lavoro si assumeranno come validi i dati di conto economico presenti alle voci alla voce 9.a (Salari e Stipendi) e 10.a (Ammortamenti delle Immobilizzazioni Immateriali) dei Costi della Produzione.

In ogni caso, comunque, si è visto come il tetto ai salari recentemente introdotto dalla UEFA prenderà in considerazione gli ingaggi di tutte le *relevant persons*, quindi lo staff tecnico sarà compreso nella conta del totale rilevante ai fini dell'individuazione del limite del 70 % sui ricavi, e includerlo nella ipotesi implementata non appare dunque erraneo. Il margine di variabilità che persiste è relativo agli altri dipendenti della società, ma i cui stipendi sono di peso poco rilevante se commisurati a quanto viene versato nei confronti dei calciatori.

Assunte come valide le voci di bilancio, si nota come il totale degli ingaggi erogati dalle migliori squadre italiane superi notevolmente l'eventuale tetto che un *salary cap* di modello americano fisserebbe, non solamente nel caso di utilizzo della

percentuale più bassa tra le due ipotizzate, ma anche in presenza di quella più alta. Il monte ingaggi della Juventus sarebbe addirittura cinque volte più grande di quello imposto dal tetto.

Al di là del problema dettato dalla presenza del meccanismo di promozioni e retrocessioni, che renderebbe difficile l'imposizione di un limite univoco per tutti, un tetto ai salari di stampo prettamente nordamericano necessiterebbe di un totale ripensamento dell'organizzazione attuale del sistema. L'introduzione di un metodo di redistribuzione dei ricavi sarebbe indispensabile, ma giocherebbe a sfavore di quelle squadre che dovrebbero poi disputare le competizioni europee.

Si immagini una situazione nella quale solamente alcune federazioni nazionali introducono un meccanismo di *salary cap*. I club che disputano i campionati organizzati da queste federazioni, nel momento si qualificano ad una competizione europea, si trovano a confrontarsi contro avversari partecipanti ai campionati organizzati dalle altre federazioni, che non devono rispettare un tetto ai salari e che non subiscono il meccanismo di redistribuzione dei ricavi. Il budget di spesa a disposizione dei primi è sicuramente inferiore rispetto a quello di cui possono godere, invece, i secondi.

#### 4.2. L'idea superlega

L'idea di creare una superlega europea, un torneo cioè tra le migliori squadre europee che possieda il format dei campionati nazionali e non quello dei tornei ad eliminazione diretta, si è affacciata più volte alle porte del mercato del calcio nel vecchio continente.

La prima volta che la proposta emerse fu alla fine degli anni '90 quando il Milan, allora presieduto da Silvio Berlusconi e la sua Media Partners, corteggiava i migliori club europei tendando di coinvolgerli nel progetto. Di fatto riuscì a coinvolgerne una dozzina, prima che la UEFA incontrasse il desiderio di partecipazione alle competizioni europee di un numero maggiore di grandi club, allargando il numero delle squadre partecipanti alla Champions League per la stagione 1999/00 (Hoehn e Szymanski, 1999).

Recentemente, durante l'estate 2021, lo scenario ipotizzato da alcuni tra i più blasonati club europei è tornato a farsi strada in maniera prevaricatrice sulle competizioni UEFA. Veniva infatti annunciata come costituita dai club fondatori una nuova competizione, chiamata *The Super League*, che di fatto si proponeva come una competizione alternativa alla Champions League. Lo statuto prevedeva che al campionato partecipassero 20 squadre, 15 delle quali, i club fondatori, avrebbero goduto di un posto garantito e che solamente 5 posti fossero assegnati annualmente sulla base del merito sportivo (The Super League, 2021).

La letteratura recente si è espressa in merito al tema superlega evidenziando punti di forza e di debolezza che un torneo di questo genere avrebbe e riflettendo sulle ragioni che hanno portato i club a prendere la decisione di alienarsi dalle massime competizioni UEFA, nonché sui motivi del decadimento del progetto. Di seguito verrà riportata una sintesi di quanto emerso.

La ragione principale che ha portato i club fondatori a dar vita al progetto è inerente al tema della redditività economica. Un campionato tra le squadre più blasonate al mondo permetterebbe al tifoso di godere di molte partite più equilibrate rispetto a quanto egli può fare prendendo visione alle gare delle leghe domestiche, dove la disparità tra prime e ultime della classifica è notevole. Si avrebbe dunque un innalzamento del *competitive balance*, che si è già visto non essere così permeante nel sistema europeo. Inoltre, l'intensità competitiva tra le squadre contendenti al titolo di campione si eleverebbe certamente, grazie anche alla presenza di molti giocatori "superstar" in campo e il tutto si tradurrebbe in maggiore attrattività e, conseguentemente, in maggiori ricavi derivanti da biglietti, contratti di sponsorizzazione e diritti audio-televisivi.

La dimensione dei mercati locali, che oggi si è abituati a considerare, perderebbe di importanza, poiché il mercato di riferimento diventerebbe quello europeo nella sua interezza. Un mercato di dimensioni così ampie, quale quello europeo, concederebbe ai club di beneficiare di ricavi notevoli.

I club delle nazioni minori, inoltre, se avessero la possibilità di partecipare alla lega, avrebbero la possibilità di competere davvero con i team migliori delle cinque

leghe europee (una redistribuzione equa dei ricavi, differente da quella che oggi garantisce ricavi maggiori ai club più blasonati, sarebbe però una condizione da rispettare, nda).

Una lega chiusa (nel caso in questione sarebbe semi-chiusa, visto che 15 club avrebbero un posto sempre garantito, nda) permetterebbe alle società appartenenti alla “confraternita” di godere di una sicurezza reddituale e conseguentemente finanziaria che ad oggi non è loro garantita. I ricavi di cui gioverebbero in maniera certa ed indipendente dai risultati conseguiti sarebbero notevoli e costanti di anno in anno. La certezza di competere in un torneo così profittevole annullerebbe il rischio finanziario in cui ogni anno si incorre nel caso di mancata qualificazione alla Champions League. Attualmente, in verità, una mancata qualificazione porta ad un duplice svantaggio: non solo i club incorrono costantemente nel rischio di sostenere una spesa in salari non coperta dal reddito che la disputa delle partite di Champions League garantisce, ma anche nel rischio da che questa mancata preminenza delle uscite sulle entrate monetarie derivi un’evasione dei criteri di equilibrio di bilancio richiesti dalla UEFA. Una mancata qualificazione può inoltre portare all’ingresso in un circolo vizioso per il quale una forzata riduzione degli stipendi dovuta alla carenza di ricavi genera per le società una minor possibilità di acquistare sul mercato giocatori che permettano performance sportive di livello tale da condurre alla qualificazione per la Champions League della stagione successiva. Un meccanismo di questo tipo sarebbe dunque eluso nel caso in cui un torneo in cui i posti fossero garantiti prendesse vita. Ultimo fattore a favore di una superlega lo si ritrova nella confidenza che già avrebbero alcuni dei club di calcio contemporanei con una lega ermetica, in quanto gestiti da proprietari che sono anche possessori di una società sportiva che milita in uno dei quattro maggiori campionati americani e quindi familiari al modello chiuso. Non a caso viene sottolineato come il fenomeno di trasformazione verso il quale il modello sportivo europeo sta evolvendo sia stato già in precedenza definito come “americanizzazione del calcio europeo”.

I punti a sfavore di una scelta di traslazione per alcuni club dalle competizioni tradizionali alla nuova superlega sono diversi. Innanzitutto, si sceglierebbe di abbandonare un sistema che permette loro di ritrovarsi quasi costantemente a

dominare le competizioni domestiche e comunque di beneficiare dei ricavi che le competizioni europee garantiscono loro, in nome di una competizione il cui successo non è garantito a priori. I club che decidessero di spostarsi verso il nuovo torneo dovrebbero quindi avere garanzie importanti sulle entrate di cui godrebbero ed è per questo che la lega dovrebbe essere chiusa o semi-chiusa (come quella che di fatto è stata recentemente proposta) e il rischio in cui si incorre è che vi possa essere una perdita di interesse del pubblico dettata dalla sparizione della possibilità per i tifosi dei club minori di vedere la propria squadra scontrarsi contro i team più blasonati. Una competizione nella quale vi fosse posto solamente per alcuni dei club per ogni nazione europea porterebbe anche alla perdita di quelle rivalità locali che ogni lega nazionale conosce.

Il motivo principale per cui la superlega è stata criticata è stato il voler fare unicamente affidamento sugli aspetti a favore del mercato che si genererebbe, invece che sui valori sociali e le tradizioni che da sempre contraddistinguono il calcio in Europa. Per i tifosi e gli appassionati di calcio, storia tradizione giocano un ruolo importante. Le identità locali e regionali contraddistinguono il calcio e contribuiscono a renderlo uno sport popolare. Gli investitori europei hanno verosimilmente sottostimato questi aspetti ed è per questo che il progetto è fallito sul nascere.

All'interno della comunità europea tre gruppi di persone si sono scagliati contro la superlega.

I vari enti governativi dell'organizzazione calcistica europea, a livello sia nazionale che internazionale, hanno definito il progetto come cinico e fondato sugli interessi personali, ribadendo la loro volontà di rimanere uniti per fermare il progetto. Diverse figure pubbliche, appartenenti e non appartenenti al mondo del calcio si sono assunte contro un sistema contrario al merito sportivo. Infine i tifosi e gli appassionati hanno condannato la superlega reagendo negativamente alla notizia della creazione del torneo, attraverso proteste organizzate alle quali hanno partecipato anche i *supporters* delle squadre che comunque avrebbero visto il loro posto garantito all'interno della lega (Brannagan et al., 2022; Macedo et al., 2022).

Una superlega europea ermetica sarebbe il campo di applicazione ideale di un *salary cap* di matrice nordamericana, perché le squadre partecipanti si troverebbero a



giovare di una redistribuzione dei ricavi equilibrata e per gli organizzatori della lega sarebbe possibile determinare con relativa facilità un importo massimo che figurasse da tetto ai salari entro cui le società dovrebbero contenersi.

Lungi dallo scopo di questa ricerca è però la volontà di vedere un'applicazione del *salary cap* in Europa pari a quella presente negli Stati Uniti. Il fine è bensì la comprensione dei benefici che un meccanismo di controllo ai salari porterebbe alle massime società calcistiche. Un sistema a somma fissa si è però capito essere di applicazione inverosimile, in quanto non adattabile all'organizzazione vigente. Il tentativo di trasformazione da società *Utility Maximizers* a società *Profit Maximizers* che era stato intrapreso da quei club che volevano creare una competizione nuova e dirompente è stato bocciato perché in contrasto con la struttura soddisfacente del merito che il vecchio continente conosce e riconosce attraverso il sistema delle promozioni e retrocessioni.

Il senso di identità sociale che permette agli appassionati di calcio di identificarsi come appartenenti ad una comunità in cui i valori condivisi siano comuni (quali, ad esempio, il modello a lega aperta e l'importanza delle rivalità regionali e nazionali) e il fatto di essersi sentiti trascurati ed ignorati nella presa di decisione da parte dei club fondatori, hanno fatto sì che il progetto superlega venisse boicottato (Brannagan et al., 2022).

La UEFA, la quale ha preso una posizione netta nei confronti del progetto di scissione e si è ovviamente dichiarata contraria ad una lega in cui alcuni club vedessero la loro partecipazione garantita a priori, ha però in parte compreso le motivazioni dei club fondatori che vedevano nel nuovo torneo una soluzione al problema della sostenibilità finanziaria.

Essa si deve infatti muovere all'interno di una dicotomia che oscilla tra il creare una competizione equilibrata con squadre che siano rappresentative di un ventaglio ampio di nazioni appartenenti alla lega europea e il soddisfare i desideri di redditualità e sostenibilità dei club più elitari così da evitare una superlega (Macedo et. Al., 2022). Le soluzioni che la federazione europea ha adottato sono state, come si è visto in precedenza, l'introduzione di un nuovo format per la Champions League e le altre

competizioni e il rinnovamento del proprio regolamento, ora denominato *UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations*.

### 4.3. Il tentativo britannico

Con l'idea di provare ad introdurre un meccanismo di controllo dei salari che fosse proprio ed indipendente rispetto alla normativa UEFA, qualche anno fa la federazione inglese (Football Association) proponeva i "*Short Term Cost Controls*" (STCC), con l'obiettivo di tenere sotto controllo le spese che le società versavano per i propri giocatori. Le regole dei STCC prevedevano che i club potessero incrementare il monte ingaggi per giocatori di solamente 7 mln di sterline per stagione sportiva, ai quali poteva essere aggiunto qualsiasi incremento dei ricavi da botteghino e dei ricavi commerciali e la media dei profitti derivanti dalla vendita dei giocatori rilevata negli ultimi tre anni. Per i club neopromossi dalla Championship (la serie B inglese) alla Premier League e per tutti i club che si trovassero al di sotto di una certa soglia era previsto che si dovesse rimanere entro un ammontare prefissato dalla lega, che figurava in 74 mln di sterline per la stagione 2017/18 e in 81 mln di sterline per la stagione 2018/19. Quando però si notò come le regole iniziassero ad impattare su diversi club, i STCC furono esclusi per votazione dai proprietari delle società per la stagione 2019/20. Allo stesso tempo è però interessante notare come in Premier League siano vigenti le "*Profitability and sustainability rules*" (regole di redditività e sostenibilità), le quali assomigliano molto alla regola di break-even del *Financial Fair Play*, perché in questo caso viene concessa ai club la possibilità di registrare una perdita di 15 mln di sterline su un arco temporale di tre anni, e che le perdite possano ammontare a 105 mln di sterline nel caso in cui la differenza venisse coperta da apporto di capitale da parte dei proprietari dei club (Maguire, 2021).

Quello inglese costituiva di fatto un *salary cap* a somma fissa, perché il tetto non veniva individuato sulla base dei ricavi dei club, ma in un importo che, nonostante le oscillazioni concesse dal regolamento e che premiavano i club più virtuosi in termini

commerciali, era prestabilito dalla federazione. Per i club neopromossi poi, le oscillazioni non erano nemmeno previste.

Ciò che si presume è che la volontà, da parte della federazione, di applicare un tetto di questo tipo, si sia scontrata con le difficoltà legate alle dinamiche descritte in precedenza: iniziando dalla scarsa redistribuzione dei ricavi, passando per la variabile della qualificazione alle coppe internazionali e finendo al tema delle retrocessioni.

## 5. Possibili vantaggi e svantaggi

Per comprendere i vantaggi e le conseguenze di un *salary cap* in misura percentuale sul fatturato, si farà riferimento a due modelli elaborati dalla letteratura in materia, uno che ne preveda la sua introduzione assumendo le società calcistiche europee come degli enti *profit-maximizers* (Kessenne, 2003) e uno che le intende invece come *utility-maximizers* (Dietl et al., 2011).

Il primo modello, il meno recente dei due, ipotizzava l'introduzione di un tetto ai salari in misura percentuale sui ricavi considerando possibile che i club in Europa potessero essere alternativamente interessati a massimizzare il profitto o il successo (e quindi l'utilità). Nel primo caso i club arriverebbero ad ingaggiare i giocatori fino a che il loro ricavo marginale sia uguale a zero. Ciò, secondo l'autore, causerebbe un eccesso di domanda sul mercato dei calciatori, ed assumendo che essi siano propensi ad accettare le proposte economiche più redditizie, un tetto di questo tipo causerebbe un peggioramento del livello di *competitive balance*. Nel secondo caso, invece, l'autore arriva alla conclusione che il risultato dipenda dalla struttura dei costi fissi del capitale, che egli assume come proporzionale al livello di talento presente all'interno di una squadra, secondo un fattore di proporzionalità. Se si assume inoltre che i club maggiori siano anche i più forti in termini di performance sportive, il rapporto tra ricavi e salari fornirà la dimensione del fattore di proporzionalità. Più alto sarà il rapporto tra ricavi e salari, più basso sarà il valore del fattore di proporzionalità. All'epoca dell'analisi, egli notava come il rapporto tra salari e ricavi fosse più basso per le squadre di alta classifica, e più alto per quelle di bassa classifica, giungendo alla conclusione che il *salary cap* in misura percentuale sui ricavi avrebbe peggiorato il livello di equilibrio competitivo, oltre che la distribuzione del talento all'interno di una lega nella quale i club siano intenti a massimizzare il successo.

La ricerca viene però in seguito perfezionata da diversi autori, che individuano la risposta alla domanda sui possibili vantaggi che una regolamentazione agli stipendi porterebbe, attraverso l'implementazione di un modello più ampio, interessandosi inoltre al livello di benessere sociale a cui essa condurrebbe.

Prima di portare le riflessioni sul caso studio, però, vengono sottolineate alcune cose. Innanzitutto, viene evidenziato come nel sistema nordamericano i tentativi di regolamentazione del mondo dello sport professionistico siano frutto di due fattori: il timore che il disequilibrio competitivo conduca allo svolgersi di partite noiose e il pericolo determinato dal continuo e potenzialmente rovinoso rialzo degli stipendi dei giocatori. Questi ultimi sono citati inoltre come parte fondamentale nella determinazione di quel meccanismo di controllo dei salari che in Europa, nonostante i club di calcio godano di un potenziale economico e finanziario oramai comparabile a quello delle leghe d'oltreoceano, non è ancora stato introdotto. È altresì vero che nel vecchio continente non sia percepita una sorta di paura nei confronti del *competitive imbalance*, tanto che ciò a cui si sta assistendo è una cristallizzazione di quelle disuguaglianze tra top club e club minori. A ciò si aggiunge che, proprio a causa delle sempre più alte spese per stipendi che devono sostenere, diverse proprietà vivano in una situazione di indebitamento finanziario.

Di seguito, anche in questa occasione viene rimarcato come un meccanismo di *salary cap* necessiti di essere introdotto all'interno di una struttura piramidale, quale quella europea, e che debba quindi tenere in considerazione l'eterogeneità presente al suo interno e gli interessi differenti dei vari attori del palcoscenico. Una delle difficoltà che la UEFA si ritrova a fronteggiare sta nel suo essere un'associazione delle associazioni nazionali, che deve essere in grado di dare vita ad un processo decisionale che coinvolga una varietà di bisogni e di desideri molto ampia, e che dunque necessita di essere ben bilanciato. La sua funzione di ente governativo la colloca inoltre in un ruolo molto particolare se raffrontato alla dimensione americana, entro la quale la lega rappresenta, come si è capito, una delle due parti del mercato del lavoro.

In un mondo in cui le differenze di reddito tra i club della stessa divisione in nazioni differenti (nonché tra club della stessa lega di appartenenza, ndr) sono rilevanti, il metodo americano con un tetto in termini assoluti non può essere discusso, a differenza invece di un tetto in misura percentuale sul fatturato.

Il modello più recente, inoltre, non prende in considerazione l'ipotesi che vorrebbe i club europei come dei possibili *profit-maximizers*. Esso prende come dato

assodato che i club europei siano *win-maximizers* (ovvero che ricercano di massimizzare il successo sportivo e quindi l'utilità, dunque *utility-maximizers*). All'interno del modello vi è un ente governativo, che si preoccupa della redistribuzione dei ricavi e decide se sia necessario implementare un *salary cap* in misura percentuale sul fatturato della singola società. I club investono indipendentemente nei giocatori per cercare di massimizzare il loro livello di talento aggregato, ovvero di talento all'interno della squadra, soggetti al limite sugli stipendi definito in misura percentuale sui ricavi. Allo stesso tempo essi ricevono una certa quota dei ricavi totali della lega, che dipende dalla loro quota di mercato.

In questo modello la lega massimizza una funzione di domanda soggetta alle preferenze dei tifosi. I tifosi, in questo modello, sono disposti a pagare di più sia per un livello maggiore di talento aggregato, che per una lega più bilanciata.

Per un dato livello di talento presente all'interno della lega, che si presume i tifosi sperano essere il più alto possibile, la qualità della lega aumenterà se esso sarà distribuito più equamente tra i club.

Il *competitive balance* è misurato sulla base della varianza (lo scostamento dalla media) della spesa per salari. Una varianza minore implica maggiore competitività e quindi un grado più alto di *competitive balance*.

L'ultimo punto prevede che vi debba essere l'approvazione all'avviamento del meccanismo da parte delle istituzioni europee, le quali valuteranno il sistema del controllo dei salari dal punto di vista del benessere sociale.

L'analisi giunge alla conclusione che un tetto ai salari in misura percentuale sui ricavi produce una lega più bilanciata e diminuisce la spesa per i salari della lega, aumentando il *competitive balance* e i profitti dei club, a scapito di una diminuzione del livello di aggregazione del talento.

Ipotizzando in maniera semplificata che vi siano due tipologie di società, i *large-market clubs* (i club maggiori, in quanto localizzati in un'area di mercato più redditizia) e i *small-market clubs* (i club minori, in quanto fruitori di un mercato di minori dimensioni), gli autori notano come un *salary cap* restrittivo indurrebbe entrambi i club a ridurre la spesa per salari, ma i *large-market clubs* lo farebbero in misura

proporzionalmente maggiore rispetto ai *small-market clubs*. Il risultato che si otterrebbe sarebbe quello di una lega più bilanciata.

L'ultimo passaggio ha a che fare con il benessere sociale che si presume l'introduzione di una novità di questa portata debba considerare. Viene infatti notato come l'approvazione a priori di un meccanismo di questo tipo da parte degli enti europei sia incerta. Il caso Bosman ha infatti insegnato come le normative delle varie associazioni sportive nazionali ed internazionali siano comunque sempre da considerarsi sottoposte alle legislazioni statali e comunitarie. Si presume dunque che l'introduzione e l'utilizzo di un meccanismo che regoli la spesa per salari possa necessitare dell'approvazione di un ente che nel modello viene definito pianificatore sociale.

Dal punto di vista del governatore della lega, l'attenzione dovrebbe perciò essere posta anche su una valutazione in termini di benessere sociale che le istituzioni europee potrebbero porre in essere.

Ipotizzando che il benessere sociale sia dato dalla somma di surplus del consumatore (ovvero i tifosi), salari dei giocatori e surplus dei club, la UEFA (l'ente regolatore del modello) si troverebbe a dover massimizzare una funzione obiettivo che dipenderebbe sia dal benessere sociale, che dal profitto dei club. La situazione che si cercherebbe di rincorrere è dunque quella che ponesse un rimedio all'instabilità finanziaria delle società, senza che vi fosse un peggioramento della situazione in termini di benessere sociale, dato un caso *benchmark* (un parametro di riferimento). Il caso benchmark che è stato scelto è per l'appunto quello rappresentativo della situazione attuale in Europa, che incarna una lega non regolata, cioè senza *salary cap*. In Europa, infatti, come si ha avuto modo di notare in precedenza, il tetto ai salari non è ancora presente, poiché la federazione europea richiede solamente un budget bilanciato (il rispetto della *break-even rule* che si è approfondita in precedenza).

A determinare, in questo caso, l'introduzione del *salary cap* sarebbero le preferenze dei tifosi. Più precisamente, le preferenze dei tifosi giocherebbero un ruolo fondamentale su quella che sarebbe l'utilità in termini di benessere sociale, verso la quale il pianificatore sociale verserebbe la propria attenzione.

Se la preferenza dei tifosi fosse relativamente alta nei confronti del talento aggregato, ciò condurrebbe ad una lega non regolamentata, sbilanciata e quindi il benessere sociale aumenterebbe in caso di introduzione del *salary cap*, che il pianificatore sociale approverebbe.

Se la preferenza dei tifosi fosse relativamente alta nei confronti del *competitive balance*, la lega non regolamentata sarebbe già ben bilanciata e il benessere sociale si ridurrebbe a causa dell'introduzione del *salary cap*, per il bilanciamento ulteriore e non necessario della lega, che si accompagnerebbe alla diminuzione del livello aggregato di talento. L'ente regolatore proporrebbe comunque la sua introduzione se fosse preoccupato della stabilità finanziaria della lega, ma verosimilmente, il pianificatore sociale non approverebbe la proposta del regolatore della lega. In questo caso, infatti, sia i consumatori che i giocatori, soffrirebbero inutilmente della misura adottata.

Di fatto, la situazione a cui oggi si assiste, osservando quello che è il panorama calcistico europeo, è quella che vorrebbe le preferenze dei tifosi rivolte ad una maggiore aggregazione di talento. La situazione che si è creata, infatti, come si ha avuto modo di appurare con le riflessioni antecedenti alla lettura di questo modello, vede i club che godono di maggior interesse, poiché maggiormente tifati e seguiti dagli appassionati di calcio, dominare i campionati nazionali e presenziare con costanza alle fasi finali delle competizioni europee, in particolar modo della Champions League. I club che hanno maggior supporto sono tali in quanto localizzati in aree maggiormente popolate, ma anche perché tradizionalmente vincenti e portatori di una storia e di un blasone che li identificano nei *large-market clubs* del modello di cui sopra. Sono loro che godono di una capacità maggiore di aggregazione di talento, perché in grado di generare un mercato più ampio e redditizio, e sono sempre essi che principalmente soffrono di quell'instabilità finanziaria che la struttura delle competizioni europee ha contribuito a generare.

Il rischio in cui si incorrerebbe è rappresentato dal potenziale abbassamento del livello di talento aggregato all'interno della lega. Verosimilmente qualche giocatore in forza alle squadre europee potrebbe essere tentato da ingaggi più alti che i club esterni alle leghe del vecchio continente si potrebbero permettere. Già oggi assistiamo



alle scelte che alcuni giocatori compiono, decidendo di abbandonare i vertici del calcio europeo, cioè mondiale, in favore di mete più esotiche, quali gli Stati Uniti, la Cina o il Medio Oriente, i cui campionati sono di livello qualitativo decisamente inferiore, ma per disputare i quali, le società non devono sottostare ai requisiti di controllo dei club europei.

Il rischio appena descritto potrebbe essere però mitigato se le società fossero in grado di guardare al futuro con lungimiranza. Una maggiore capacità di generare profitto potrebbe giovare alle società stesse. Esse disporrebbero, infatti, della possibilità di investire questo profitto nei propri settori giovanili.

Una maggiore attenzione, da parte delle società, al proprio vivaio, consentirebbe ai maggiori talenti la possibilità di essere seguiti e migliorati fin da giovani. Una maggiore concentrazione di giovani di talento all'interno della lega si tradurrebbe in un innalzamento del livello generale della competizione, ed una competizione di livello più alto sarebbe in grado di attirare più appassionati e dunque capace di generare maggiori ricavi per i club. A questo punto le società, nonostante il vincolo sulla spesa per salari, potrebbero essere in grado di competere, in termini di offerta di salari verso i giocatori, nei confronti di quelle leghe prive di meccanismi di controllo della spesa.

In un'ottica di sostenibilità di lungo periodo, un meccanismo di controllo in misura percentuale sui salari appare fruttuoso.

## Conclusioni

Quello del calcio è un mercato di dimensioni notevoli, che si fonde in maniera molto fluida con le dinamiche sociali ed economiche della nostra società. La trasformazione di questo settore, che ha visto il calcio evolversi da sport di interesse popolare ad intrattenimento principalmente televisivo per la classe media, e che ad oggi è capace di generare un fatturato imponente, sia a livello nazionale che europeo, è stata determinata da alcune tappe fondamentali: la sentenza Bosman, l'avvento dei diritti TV, l'ingresso del mercato da parte degli investitori stranieri. A queste possono poi aggiungersi altri due eventi, più recenti cronologicamente. Il primo, tendenza attuale e verosimilmente futura, è rappresentato dall'ingresso in questo mondo da parte dei fondi di investimento stranieri, che hanno intravisto nelle società sportive professionistiche europee la possibilità di portare le loro competenze gestionali e manageriali in maniera tale che quelli che ora sono attori di un mercato in grado di generare ricavi di grandi dimensioni diventino anche capaci di incamerare un profitto, di cui attualmente non riescono a godere, per via delle dinamiche che si sono create a livello strutturale. Il secondo evento, che di fatto rappresenta anche l'ultima di queste tappe, è stato l'arrivo della pandemia di Covid-19, il cui impatto sulla società a livello globale e di conseguenza sul settore del calcio europeo, ha fatto crollare l'equilibrio finanziario su cui molti dei club europei galleggiavano in precedenza.

La continua ed incessante corsa al rialzo che ha visto protagonisti gli stipendi dei calciatori dei diversi team che desideravano e tutt'ora desiderano rendersi vincenti a livello nazionale ed internazionale, è il fattore principale, assieme alla spesa per l'acquisto dei calciatori stessi, dell'aumento dei costi che ha condotto le società ad una difficile stabilità finanziaria.

La volontà dei club in primis, assecondati dalle proprie federazioni nazionali, e dalla UEFA soprattutto, di porre rimedio ad una situazione da tempo problematica e negli ultimi anni critica, ha spinto i protagonisti del calcio europeo verso sistemi di regolamentazione dei salari in essere nelle leghe nordamericane.

L'Uefa ha interpretato il buon funzionamento di tali meccanismi riflettendo sulla possibilità di intensificare i sistemi di controllo già in campo, mentre i maggiori club europei auspicano l'avvio di una superlega in grado di garantire introiti costanti e dunque una solidità finanziaria che fosse conseguentemente a quella reddituale.

Le differenze tra il modello sportivo europeo e americano sono nette ed incolmabili. Da un lato la società *profit-maximizers* (il cui obiettivo è la massimizzazione del profitto) il campionato a lega chiusa, lo sviluppo dei giovani talenti a livello scolastico, dall'altro la società *utility-maximizers* (il cui obiettivo è la massimizzazione del successo sportivo), la struttura piramidale con il campionato a promozioni e retrocessioni e la crescita dei giovani giocatori a livello di settore giovanile di club.

Negli Stati Uniti la massimizzazione del profitto muove tutti i proprietari dei team, mentre in Europa la precedenza è data alla massimizzazione dell'utilità, intesa come massimizzazione del successo sportivo. La partecipazione ad una lega chiusa e ad un unico campionato nel corso dell'anno e la garanzia di una redistribuzione equa del reddito da essa generato si contrappongono al sistema europeo, dove si giocano competizioni multiple, alle quali non vi è certezza assoluta di partecipazione, e dove la redistribuzione dei ricavi gioca a favore dei club vincitori e di quelli in grado di garantire maggiori introiti. Allo stesso modo sono lontani quegli ulteriori meccanismi di ricerca di equilibrio competitivo, al quale invero in Europa non si è mai prestata troppa attenzione. Lo sviluppo esternalizzato rispetto alla lega dei giovani talenti, la scelta prioritaria di contrattualizzazione che spetta ai peggiori team nella classifica dell'anno precedente, e il meccanismo di fissazione di un tetto salariale sono due fattori assenti nel modello europeo.

Lo status di impresa che caratterizza le società sportive in Europa è un potenziale vincolo all'applicazione di meccanismi di matrice americana. Il rischio è, infatti, che queste condizioni portino ad un'alterazione del libero mercato, regola fondamentale alla base delle varie normative europee.

I meccanismi di controllo cui tendenzialmente le migliori e più importanti società professionistiche europee di calcio devono sottostare sono duplici: ve ne sono sia di dettati dalle federazioni nazionali che dalla UEFA.

In Italia la FIGC li individua attraverso le NOIF, l'insieme delle norme che tra i *controlli sulla gestione finanziaria* fa attualmente emergere tre indicatori di bilancio. Il primo è l'Indicatore di Indebitamento, che rappresenta l'evoluzione storica di un rapporto da sempre considerato quale parametro di riferimento dalla normativa nazionale: quello tra ricavi e indebitamento. Il secondo è l'Indicatore di Liquidità, che rapporta attività correnti e Passività Correnti, rappresentando il vero punto di riferimento in tema di equilibrio finanziario, il rispetto del quale indice rappresenta requisito necessario per l'ammissione alle sessioni di calciomercato, pena il versamento dell'importo necessario a ripianare un'eventuale carenza finanziaria determinata dall'indicatore. Il *salary cap*, inteso come strumento di controllo dei salari, si inserisce quale terzo parametro di bilancio monitorato dalla federazione. L'indicatore del Costo del Lavoro Allargato rapporta infatti i costi sostenuti per salari nei confronti dei calciatori, sommati agli ammortamenti alle svalutazioni dei Diritti pluriennali alle Prestazioni dei Calciatori, ai Ricavi generati dalle società. Il rispetto del tetto non è però vincolante in termini di partecipazione al campionato o alle sessioni di calciomercato. La sanzione prevista in caso di mancato rispetto è che l'importo necessario a ripianare l'eventuale carenza finanziaria emergente dall'Indicatore di Liquidità verrebbe aumentato del 25 %. Seppur sia previsto che nel giro di pochi anni sarà necessario per le società allinearsi nel rispetto di questo indice a quanto previsto dalla normativa UEFA da poco entrata in vigore, quella attualmente presente appare un'indicazione che la Federazione fornisce alle società, seppur sia richiesto a queste ultime di presentare il prospetto contenente l'indicatore entro i termini previsti.

Alle NOIF si accompagna il Manuale delle Licenze UEFA, il cui possesso è necessario per tutte quelle squadre italiane che vogliono partecipare al campionato di Serie A, il quale rappresenta la porta d'accesso alle competizioni europee.

Le squadre che per l'appunto si qualificano alle competizioni europee sono inoltre soggette alla terza parte del Manuale, intitolata *UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations*, la quale ha recentemente sostituito la precedente normativa di *Financial Fair Play*, introducendo tre indicatori economico-finanziari che tali club sono tenuti a rispettare.

Il *Financial Fair Play* prevedeva il rispetto di due regole, il *break-even requirement* e l'assenza di pagamenti scaduti. La regola più importante era quella di *break-even*, la quale richiedeva che le società rispettassero, lungo un periodo di monitoraggio di tre anni, un equilibrio tra entrate e uscite attinenti alla gestione. Il rispetto della normativa introdotta nel 2011, nonostante i limiti che sono stati individuati in letteratura, aveva portato ad un generale miglioramento dei conti del calcio europeo. La necessità di rinnovarsi sotto l'aspetto gestionale e manageriale, in maniera tale che non venisse corso il rischio di mancato rispetto delle regole, ha spinto le società ad una ristrutturazione finanziaria non di poco conto. La linea di crescita si è però interrotta recentemente causa pandemia e ha spinto la UEFA ad una revisione della normativa, in ottica di una futura stabilità finanziaria. Dei tre pilastri che la normativa presenta, i primi due (*Solvency* e *Stability*) rinforzano le due regole precedenti, mentre il terzo (*Cost control*) rappresenta una novità, poiché di fatto viene introdotto il tanto auspicato *salary cap*. A partire dalla stagione 2023/24 le società partecipanti alle competizioni UEFA saranno infatti tenute a rispettare l'indicatore *squad cost ratio*, che pone a confronto i costi totali associati alla squadra e i ricavi che il club è in grado di generare. L'indicatore sarà pienamente a regime a partire dalla stagione 2025/26, per la quale il limite da rispettare sarà quello del 70%. Il rispetto del vincolo sulla spesa per salari sarà obbligatorio per tutti quei club che si qualificano alla fase a gironi e diventerà dunque un requisito chiave per tutti i migliori club europei.

Il *salary cap* europeo sarà diverso da quello di stampo americano, che individua il tetto in un importo fisso stabilito a priori. L'applicazione di un tale meccanismo appare impossibile in Europa. Un'ulteriore diversità tra i due mondi emerge anche se si considera la modalità di determinazione del tetto alla spesa per salari. Nel modello nordamericano i giocatori sono parte attiva nella contrattazione che porta alla stesura del CBA (il *Collective Bargaining Agreement*). Le norme che disciplinano l'intera lega e che comprendono dunque anche il meccanismo del *salary cap*, sono definite attraverso una contrattazione tra le rappresentanze dei giocatori e i proprietari di club. In Europa, invece, il ruolo di ente normatore è ricoperto dalle associazioni nazionali e dalla UEFA, le quali svolgono la funzione dell'autorità.

Si è dimostrato anche in maniera empirica, ricalcando un esperimento precedente e attualizzandolo ai valori correnti, che la disparità vigente tra il monte ingaggi delle migliori squadre del campionato italiano e le altre rappresenta un ostacolo il cui superamento implicherebbe un totale ripensamento dell'organizzazione attuale del sistema calcio.

L'idea Superlega, intesa quale campionato in cui i migliori club europei hanno un posto garantito a priori, ricorrentemente emersa negli ultimi venticinque anni, sembra ad oggi una strada poco percorribile, poiché osteggiata da numerosi protagonisti del palcoscenico europeo. L'ipotesi che alcune squadre possano servirsi del proprio blasone per eludere la necessità della qualificazione alla massima competizione europea e aggirare il rischio di fallimento sportivo collide con la tradizione europea e la sua struttura gerarchica e premiante del merito.

Il modello proposto nell'ultimo capitolo appare essere esaustivo in tema di applicazione di un tetto ai salari in misura percentuale sul reddito. Esso, infatti, si interroga sull'utilità che un meccanismo di questo tipo avrebbe, partendo infatti dal presupposto che le società europee siano massimizzatrici del successo, e dunque dell'utilità. Le variabili che esso prende in considerazione sono il livello di talento aggregato presente all'interno della lega e l'equilibrio competitivo, i quali vengono individuati come i poli delle preferenze dei tifosi – consumatori. La funzione di domanda che i club massimizzano è soggetta alle preferenze dei tifosi. Due figure ulteriori arricchiscono il modello nel tentativo di renderlo il più vicino possibile alla realtà: l'ente regolatore, che organizza la competizione, si preoccupa della distribuzione dei ricavi e introduce il meccanismo di controllo in percentuale sul fatturato. I club vengono divisi in due tipologie, i *large-market clubs* e gli *small-market clubs*. Il benessere sociale viene rappresentato come la somma tra surplus del consumatore, salari dei giocatori e surplus dei club.

La conclusione a cui si giunge è che il *salary cap* avrebbe come conseguenze la produzione di una lega più bilanciata, una diminuzione della spesa per salari dell'intera lega, un aumento dell'equilibrio competitivo e dei profitti dei club, a scapito di una diminuzione del livello di aggregazione del talento. In un modello in cui le preferenze dei

tifosi pendessero verso il talento aggregato, vi sarebbe anche un innalzamento del livello del benessere sociale.

L'introduzione del *salary cap* in misura percentuale individuato dalla nuova disciplina UEFA rappresenta un naturale proseguimento della normativa di *Financial Fair Play*. Un mercato dalle dimensioni imponenti, come quello del calcio in Europa, necessita di una sostenibilità finanziaria di lungo periodo. Un maggiore controllo dei costi è una tappa fondamentale del percorso che è stato intrapreso. I costi che le società di calcio sostengono sono rappresentati principalmente dai salari dei giocatori e dai costi di ammortamento conseguenti all'acquisto delle prestazioni degli atleti.

I benefici di un monitoraggio di questo tipo sono evidenti. La regolamentazione precedente aveva già portato ad un netto e costante miglioramento degli aspetti reddituali e finanziari. Preso atto dell'ostracismo manifestatosi nei confronti di una possibile superlega, dove un *salary cap* a somma fissa e i suoi benefici troverebbero il suo naturale campo di applicazione, l'unica strada percorribile appare essere quella sposata dalla UEFA, volta ad un irrigidimento del controllo delle spese delle società.

## Bibliografia

Angelini, Luciano. 1997. "La libertà di circolazione dei calciatori professionisti dopo la sentenza Bosman e gli effetti nell'ordinamento italiano, in *Lavoro e diritto*, Fascicolo 4, autunno 1997: 626 – 627.

Brannagan, Paul Michael, Nicolas Scelles, Maurizio Valenti, Yuhei Inoue, Jonathan Grix e Seth Joseph Perkin. 2022. "The 2021 European Super League attempt: motivation, outcome, and the future of football", in *International Journal of Sport Policy and Politics*, 14:1, 169-176. DOI: 10.1080/19406940.2021.2013926

Caselli, Gian Paolo. 2003. "L'economia dello sport nella società moderna", in *Enciclopedia dello Sport*, Treccani.

Coon, Larry (2017); "NBA Salary Cap/Collective Bargaining Agreement FAQ".

Deloitte, 2021. "Riding the challenge, Annual Review of Football Finance 2021", Sports Business Group, July 2021.

Dietl, Helmut M., Egon Franck, Markus Lang and Alexander Rathke. 2011. Salary cap regulation in professional team sports, in *Contemporary Economic Policy*, Vol. 30, No 3, July 2012, 307-319. Online Early publication March 28, 2011.

Dimitropoulos, Panagiotis e Vincenzo Scafarto. 2021. "The impact of UEFA financial fair play on player expenditures, sporting success and financial performance: evidence from the Italian top league", in *European Sport Management Quarterly*, 21:1, 20 – 38. DOI: 10.1080/16184742.2019.1674896

FIGC. 2018. Comunicato Ufficiale N. 27/A del 18 Dicembre 2018.

FIGC. 2021. Comunicato ufficiale N. 102/A del 5 Novembre 2021. <https://www.figc.it/media/149961/102-valori-indicatori-di-controllo-art-85-noif.pdf>

FIGC. 2022. Comunicato ufficiale N. 63/A del 9 Novembre 2022. <https://www.figc.it/media/182127/63-valori-indicatori-di-controllo.pdf>

FIGC. 2022. NOIF.

[https://www.figc.it/media/184030/tit6\\_noif\\_art\\_da77a90\\_14-11-2022.pdf](https://www.figc.it/media/184030/tit6_noif_art_da77a90_14-11-2022.pdf)

Football Benchmark. 2022. "Overview of the new UEFA Financial Fair Play regulations".



[https://www.footballbenchmark.com/library/overview\\_of\\_the\\_new\\_uefa\\_financial\\_fair\\_play\\_regulations](https://www.footballbenchmark.com/library/overview_of_the_new_uefa_financial_fair_play_regulations)

Ghio, Alessandro, Massimo Ruberti e Roberto Verona. 2019. "Financial constraints on sport organizations' efficiency: the impact of financial fair play on Italian soccer clubs", in *Applied Economics*, 51:24, 2623 – 2638, DOI: 10.1080/00036846.2018.1558348

Hoehn, Thomas e Stefan Szymanski. 1999. "The Americanization of European football", in *Economic Policy*, Vol. 14, No. 28, April 1999: 203 – 240.

Kesenne, Stefan. 2003. The salary cap proposal of the G-14 in European football, in *European Sport Management Quarterly*, 3:2, 120-128, DOI: 10.1080/16184740308721944

Lago, Umberto, Rob Simmons e Stefan Szymanski. 2006. "The financial crisis in European Football, An introduction", in *Journal of Sports Economics*, Vol 7 No. 1, Febbraio 2006: 3 – 12.

Lo Giudice, Salvatore. 2002. *Il futuro del calcio. Salary Cap un tetto agli ingaggi dei calciatori*. Milano: Lupetti.

Macedo, Anthony, Marta Ferreira Dias e Paulo Reis Mourão. 2022. "A literature review on the European Super League of football – tracing the discussion of a utopia?", in *International journal of Sport Policy and Politics*, 14:3, 563 – 579. DOI: 10.1080/19406940.2022.2064895

Maguire, Kieran. 2021. *The Price of Football Second Edition: Understanding Football Club Finance*. Agenda Publishing

Mancin, Moreno. 2009. *Il bilancio delle società professionistiche*. Padova: Cedam.

Palma, Angelo a cura di. 2008. *Il bilancio di esercizio. Aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*. Quarta edizione riveduta ed ampliata. Milano: Giuffrè Editore.

Peeters, Thomas e Stefan Szymanski. 2014. "Financial fair play in European football" in *European Football, Economic Policy April 2014*: 343 – 390.

Richau, Lukas, Florian Follert, Monika Frenger e Eike Emrich. 2020. "The sky is the limit?! Evaluating the existence of a speculative bubble in European Football" in *Journal of Business Economics* (2021) 91: 765 – 796.

Sims, Patrick, J. "The Circumvention of UEFA's Financial Fair Play Rules Through the Influx of Foreign Investments", in *Northwestern Journal of International Law & Business*, Vol. 39, No 1.

Sloane, Peter J. 2015. "The economics of professional football revisited", in *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 62, No. 1, February 2015. DOI: 10.1111/sjpe.12063.

Sky Sport, 2020. <https://sport.sky.it/calcio/2020/06/18/uefa-fair-play-finanziario-2020-variazioni-covid>

The Super League, 2021. [thesuperleague.it](https://thesuperleague.it)

UEFA. 2018. UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations

UEFA. 2021. The European Football Club Landscaping. Uefa.com. <https://it.uefa.com/returntoplay/news/0272-145b1bf70819-2318c55aaa5f-1000--nuovo-report-uefa-sul-calcio-europeo/>

UEFA. 2021-2. Nuovo format della Champions League dopo il 2024: guida completa. Uefa.com. <https://it.uefa.com/uefachampionsleague/news/0268-121595b8f3be-d5991d26584f-1000--nuovo-format-della-champions-league-dopo-il-2024-guida-completa/>

UEFA. 2022. Il Comitato Esecutivo UEFA approva il nuovo regolamento sulla stabilità finanziaria. Uefa.com. <https://it.uefa.com/insideuefa/news/0274-14d9f74abb27-14f4b746f5e1-1000--il-comitato-esecutivo-uefa-approva-il-nuovo-regolamento-sulla-s/>

UEFA. 2022 -2. Distribution to clubs from the 2022/23 UEFA Champions League, UEFA Europa League and UEFA Conference League and the 2022 UEFA Super Cup. Payments for the qualifying phases. No 47/2022. [https://editorial.uefa.com/resources/0277-158b0bea495a-ba6c18158cd3-1000/20220704\\_circular\\_2022\\_47\\_en.pdf](https://editorial.uefa.com/resources/0277-158b0bea495a-ba6c18158cd3-1000/20220704_circular_2022_47_en.pdf)

UEFA. 2022-2. UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations.

UEFA. 2022-4. Procedural rules governing the UEFA Club Financial Control

Body.