



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale

In Amministrazione, Finanza e Controllo
Ordinamento (LM-77)

Tesi di Laurea

Revisione legale dei conti nel settore calcistico in Italia e confronto con il settore industriale

Relatore

Prof.ssa Sabrina Rigo

Laureando

Alessandro Marcon
Matricola 880815

Anno Accademico

2023 / 2024

INDICE

| | |
|--|----|
| INTRODUZIONE | 1 |
| 1. LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI | 3 |
| 1.1. Definizione e finalità della revisione legale dei conti | 3 |
| 1.2: Normativa e principi di riferimento | 5 |
| 1.3: Soggetti coinvolti nella revisione legale dei conti | 7 |
| 1.3.1: Soggetti obbligati ad essere sottoposti a revisione legale | 7 |
| 1.3.2: Soggetti incaricati allo svolgimento della revisione legale | 9 |
| 1.4: Modalità e svolgimento dell'incarico | 14 |
| 1.4.1: Responsabilità del revisore | 15 |
| 1.4.2: Approccio e tecniche utilizzate | 17 |
| 1.4.3: Rischio di revisione | 25 |
| 1.4.4: Relazione di revisione | 26 |
| 1.5: Concetto di audit quality | 27 |
| 2. LE SOCIETA' DI CALCIO PROFESSIONISTICHE | 31 |
| 2.1: Struttura delle società di calcio professionistiche | 31 |
| 2.1.1: Governance e business model nel settore calcistico in Italia | 32 |
| 2.1.2: Governance e business model nel settore industriale | 39 |
| 2.1.3: Dati e informazioni relative allo sviluppo del settore | 43 |
| 2.2: Entità e principi sottoposti al monitoraggio del settore | 47 |
| 2.2.1: N.O.I.F | 47 |
| 2.2.2: Covisoc | 51 |
| 2.3. Parametri numerici da dover rispettare e decreti a sostegno del settore calcistico | 52 |
| 2.3.1. Salary Cap | 52 |
| 2.3.2: Uefa Club Licensing and Financial Sustainability Regulations | 53 |
| 2.3.3 Decreto "salva calcio" e "decreto crescita" | 56 |
| 3. PECULIARITA' DEL BILANCIO CALCISTICO E APPROCCIO ALLA REVISIONE | 58 |
| 3.1: Voci di conto economico e stato patrimoniali peculiari | 58 |
| 3.1.1: Diritti alle prestazioni dei calciatori | 67 |
| 3.1.2: I costi del vivaio | 72 |
| 3.1.3: Politiche di creative accounting e plusvalenze | 77 |
| 3.1.4: Permuta e trasferimento dei DPC | 81 |
| 3.1.5: Svalutazione dei DPC e impairment test | 87 |
| 3.1.6: Sindrome del "soft budget constraint" | 89 |

| | |
|--|------------|
| 3.2: Tecniche di revisione in relazione alle principali tematiche del settore calcistico..... | 91 |
| 3.2.1: Tecniche di revisione per analizzare la valutazione dei diritti pluriennali dei calciatori..... | 92 |
| 3.2.3: Tecniche di revisione per analizzare le operazioni incrociate e le plusvalenze..... | 95 |
| 3.2.4: Tecniche di revisione per analizzare ulteriori casistiche specifiche del settore calcistico..... | 97 |
| 3.2.5: Tecniche di revisione per le voci contenenti stime contabili..... | 99 |
| 3.3. Principali indicatori di bilancio per comprendere l'andamento del settore calcistico..... | 102 |
| 3.4: Differenze nell'approccio agli ISA tra settore calcistico e gruppo industriale..... | 107 |
| 3.4.1. ISA 240 – Frode..... | 107 |
| 3.4.2. ISA 315 - Identificazione e valutazione di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera..... | 112 |
| 3.4.3. ISA 570 – Presupposto continuità aziendale..... | 114 |
| 3.4.4. ISRE 2400 e ISRE 2410 – Limited review..... | 118 |
| 4. ANALISI DEL CASO JUVENTUS..... | 121 |
| 4.1 Corporate Governance società Juventus..... | 121 |
| 4.2. Analisi dei bilanci annuali e semestrali degli ultimi anni..... | 127 |
| 4.2.1: Bilancio annuale della stagione 2020/2021..... | 128 |
| 4.2.2: Bilancio annuale della stagione 2021/2022..... | 134 |
| 4.2.3: Bilancio semestrale stagione 2022/2023..... | 137 |
| 4.2.4: Bilancio annuale della stagione 2022/2023..... | 139 |
| 4.2.5: Bilancio semestrale stagione 2023/2024..... | 145 |
| 4.3. Aumenti di capitale avvenuti dal 2019 ad oggi..... | 147 |
| 4.3.1: Aumento di capitale nel 2019..... | 147 |
| 4.3.2: Aumento di capitale nel 2021..... | 150 |
| 4.3.3: Aumento di capitale nel 2023..... | 153 |
| 4.4: Le principali tappe del caso plusvalenze..... | 154 |
| 4.4.1: Considerazioni sul caso plusvalenze..... | 164 |
| 4.5: Analisi delle relazioni di revisione (caso plusvalenze)..... | 169 |
| CONCLUSIONE..... | 179 |

INTRODUZIONE

La revisione contabile all'interno delle società di calcio risulta essere un'attività sempre più rilevante e discussa a causa delle peculiarità che riguardano questo settore. Infatti, le caratteristiche univoche presenti in questo contesto portano il revisore a dover operare seguendo procedure e obiettivi a tratti differenti rispetto a quelle riscontrate negli altri settori, come quello industriale.

Questo elaborato ha infatti il fine di far comprendere al lettore che vi sono numerosi aspetti, sia qualitativi sia quantitativi, che assumono un ruolo di primaria importanza in questo ambito e che, dunque, richiedono un'alta soglia di attenzione.

La trasparenza finanziaria e la sostenibilità societaria dovrebbero andare di pari passo con i traguardi e le mission aziendali. Ciò solitamente avviene nei settori industriali dove un bilancio societario positivo è, nella maggior parte di casi, sinonimo di un ruolo importante ottenuto nel mercato di riferimento.

Come si vedrà, ciò non avviene con la medesima frequenza nel settore calcistico, il quale è riconosciuto per avere tassi di indebitamento e perdite d'esercizio annuali estremamente sopra la media, che, generalmente, vengono nascoste o dimenticate grazie all'ottenimento di traguardi sportivi. Queste difficoltà generalizzate in tutto il mondo calcistico hanno portato le società a ricercare negli ultimi anni nuove entrate o alternative fonti di guadagno: alcune squadre hanno investito nel settore giovanile oppure hanno cercato di ottenere nuovi ricavi strutturali, dallo stadio al merchandising.

Il metodo oggetto di interesse di questo elaborato riguarda invece un ulteriore strumento ampiamente utilizzato, cioè l'ottenimento di plusvalenze da cessione dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori. Si tratta di un argomento estremamente controverso in quanto, come si vedrà, non vi è una normativa chiara ed esaustiva a riguardo e, di conseguenza, è difficoltoso, anche per i revisori stessi, qualificare determinate operazioni. Questa situazione risulta particolarmente singolare in quanto il settore calcistico è in realtà estremamente regolarizzato e caratterizzato da normative e principi su cui basarsi, come si vedrà nel secondo capitolo. Per questo motivo, si è deciso di dedicare l'ultima sezione interamente a un caso ampiamente discusso negli ultimi anni, riconosciuto e dibattuto anche da coloro che non hanno alcun interesse nei confronti del mondo calcistico. Si tratta del caso plusvalenze che ha coinvolto la società Juventus, portando la squadra bianconera ad essere esclusa dalle competizioni internazionali e ad ottenere una penalizzazione in classifica. Come detto, questa fattispecie ha suscitato un consistente

effetto mediatico, portando numerose persone, spesso inesperte, a dare giudizi frettolosi su una questione che, come si potrà notare, è estremamente delicata e a tratti controversa. Per questa ragione, si è deciso di ripercorrere inizialmente le principali tappe giudiziali, per poi dedicare degli specifici paragrafi a opinioni di esperti e alla relazione rilasciata dalla società di revisione Deloitte in merito a questo argomento.

Al termine della lettura di questa trattazione, si dovrebbero assimilare le attività che un revisore compie, i principi e le voci di bilancio peculiari del settore e, in particolar modo, comprendere con maggiore esattezza le dinamiche del caso Juventus.

1. LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI

1.1. Definizione e finalità della revisione legale dei conti

La revisione legale dei conti è caratterizzata da un insieme di procedure e controlli con il fine di individuare errori significativi in bilancio e identificare criteri adeguati alla valutazione di tali rischi.

In particolar modo l'incarico di revisione mira ad assicurarsi che il bilancio d'esercizio venga redatto in conformità al quadro normativo, comprovando dunque che sia stato *“redatto con chiarezza e rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio”*¹.

Tale attività richiede il coordinamento e la vigilanza della CONSOB² e del MEF³. La prima autorità sovrintende sugli incarichi di revisione negli EIP⁴ e ESRI⁵, mentre il Ministero dell'Economia e delle Finanze monitora i revisori legali e le società di revisione legale. Tali entità procedono simultaneamente cooperando *“al fine di agevolare le rispettive funzioni, individuando forme di coordinamento anche attraverso protocolli d'intesa o l'istituzione di comitati di coordinamento”*⁶.

Un ulteriore scopo di queste mansioni è incrementare la fiducia dei destinatari del bilancio, consentendo loro di prendere decisioni e valutazioni informate grazie a un processo accurato svolto da revisori qualificati.

Nonostante ciò, è giusto sottolineare come la relazione di revisione finale non esprima una sicurezza assoluta relativamente all'andamento della società revisionata e nemmeno

¹Art 2423 c.2 Codice civile

² CONSOB: Commissione nazionale per le società e la Borsa

³ MEF: Ministero dell'Economia e delle Finanze

⁴ EIP: Art 16 del D.lgs. 39/2010: *“ Sono enti di interesse pubblico: a) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea; b) le banche; c) le imprese di assicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private; d) le imprese di riassicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private”*.

⁵ ESRI: Art 19-bis D.lgs.39/2010: *“ Sono enti sottoposti a regime intermedio: a) le società emittenti strumenti finanziari, che, ancorché' non quotati su mercati regolamentati, sono diffusi tra il pubblico in maniera rilevante; b) le società di gestione dei mercati regolamentati; c) le società che gestiscono i sistemi di compensazione e di garanzia; d) le società di gestione accentrata di strumenti finanziari; e) le società di intermediazione mobiliare; f) le società di gestione del risparmio ed i relativi fondi comuni gestiti; g) le società di investimento a capitale variabile e le società di investimento a capitale fisso; h) gli istituti di pagamento di cui alla direttiva 2009/64/CE; i) gli istituti di moneta elettronica; l) gli intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del TUB”*.

⁶ Art 23 D.lgs.39/2010

riguardo l'efficacia della sua gestione. Infatti, a causa dell'urgenza di adempiere ai controlli in un arco temporale limitato e dell'intrinseco approccio risk based delle metodologie applicate, l'opinione finale si basa su un concetto di "*elevato livello di sicurezza*" che permette di giungere ad un rischio di revisione "*accettabilmente basso*".

Fondamentalmente, gli utilizzatori del bilancio temono di giungere a scelte economiche imprecise nel caso di presenza di errori significativi all'interno del bilancio. Per tale ragione, la nozione di significatività per i revisori assume un ruolo chiave e viene vagliata e analizzata fin dalle prime fasi dell'incarico, dall'impostazione e planning del lavoro, sino alla disamina finale di eventuali errori non corretti.

In aggiunta, è opportuno mettere in risalto come la figura professionale del revisore sia progressivamente evoluta nel corso degli anni, in base alle mutevoli esigenze dei soggetti interessati e all'alterato quadro economico e tecnologico. Difatti la funzione di revisore, ad oggi, non si limita più ad un riduttivo procedimento di controllo ma si fonda su un insieme di procedure che permettono all'audit di non restringere il proprio campo di azione esclusivamente in funzione degli interessi degli stakeholders.

Prevalentemente queste ulteriori attività consentono di guadagnare un ruolo chiave nei confronti dell'azienda revisionata, concorrendo a supportare quest'ultima nell'implementazione di un adeguato sistema di gestione e contabilità. Il controllo e la verifica di quanto riportato in bilancio rimangono le attività primarie da dover svolgere, ma a queste i revisori stanno cercando negli anni di accompagnare mansioni consulenziali, al fine di sostenere l'azienda revisionata per questioni delicate o di non semplice interpretazione normativa. La ratio di questa nuova inclinazione del ruolo di revisore si basa sulla volontà di differenziarsi rispetto alle società di revisione concorrenti e, dunque, ridurre la possibilità che la società revisionata decida di interrompere il rapporto.

Come si vedrà successivamente in modo più scrupoloso, l'incarico di revisione si conclude con un giudizio finale nel quale il revisore si assume la responsabilità nell'attestare la corrispondenza del bilancio d'esercizio con quanto atteso dal quadro normativo e dall'informativa finanziaria.

1.2: Normativa e principi di riferimento

L'attività di revisione legale trova riferimento principalmente attraverso il Codice civile, il Testo Unico Sulla Finanza e il Decreto Legislativo 39/2010⁷, considerate le normative primarie per comprendere le principali attività e connotazioni richieste.

All'interno del Testo unico della revisione legale vi è infatti una meticolosa analisi che si scorpora attraverso le principali definizioni⁸, l'abilitazione e la formazione continua richiesta⁹, l'iscrizione nel registro dei revisori legali¹⁰ e un'accurata descrizione dello svolgimento dell'attività di revisione¹¹.

Successivamente vi si trovano articoli di centrale importanza riguardo aspetti già citati precedentemente come la differenziazione tra soggetti EIP ed ESRI¹², la vigilanza attuata da entità come il MEF e la CONSOB¹³ e le relative sanzioni amministrative e penali applicabili¹⁴. Infine, la normativa approfondisce aspetti quali il rigoroso controllo della qualità richiesto¹⁵ e i punti di contatto con gli aspetti internazionali¹⁶.

Inoltre, tra le normative primarie bisogna citare e far riferimento al Testo unico sulle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria¹⁷, la Direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁸ e, infine, il Regolamento UE n.537/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio¹⁹.

Essendo tale materia molto vasta e ostica risulta necessario l'utilizzo di ulteriori normative secondarie, di attuazione, che permettono di puntualizzare fattispecie quali l'esame richiesto per l'abilitazione all'esercizio di revisore legale²⁰, i presupposti sollecitati per l'iscrizione e le cancellazioni dal Registro dei revisori legali²¹, lo

⁷ Testo unico della revisione legale, recentemente modificato dal D.lgs.135/2016

⁸ Art 1 D-lgs- 39/2010

⁹ Art 2-5 bis D-lgs- 39/2010

¹⁰ Art 6-8 bis D-lgs- 39/2010

¹¹ Art 9-15 D-lgs- 39/2010

¹² Art 16-19 D-lgs- 39/2010

¹³ Art 21-23 D-lgs- 39/2010

¹⁴ Art 24-32 D-lgs- 39/2010

¹⁵ Art 20 D-lgs- 39/2010

¹⁶ Art 33-36 D-lgs- 39/2010

¹⁷ D.lgs.24 febbraio 1998, n.58

¹⁸ La Direttiva 2006/43/CE è relativa alla revisione legale dei conti annuali e consolidati

¹⁹ Il Regolamento UE n.537/2014 si riferisce ai requisiti specifici relativi alla revisione legale dei conti di interesse pubblico

²⁰ Decreto del Ministro della giustizia, di concerto con il MEF, del 19 gennaio 2016, n. 63 e del 13 febbraio 2023, n. 71

²¹ Decreto del MEF, del 1° settembre 2022, n.174 e del del 20 giugno 2012, n. 144

svolgimento del tirocinio²², la gestione di “revisori inattivi”²³ e le procedure di revoca e dimissioni dell’incarico di revisione²⁴.

Inoltre, con lo scopo di perfezionare la disciplina, ci si avvale di un’ampia lettura di determine, circolari, linee guida e guide operative.

Questione di rimarchevole valore riguarda il codice etico richiesto ai soggetti revisori legali, come affermato tramite la determina del Ragioniere generale dello Stato n. 245504 del 20 novembre 2018. Nel testo di tale determina vengono ribaditi concetti e comportamenti già in parte affermati nel D.lgs. 39/2010, i quali devono necessariamente essere osservati in tutte le fasi del processo di revisione. Si fa riferimento al principio di integrità²⁵, obiettività²⁶, competenza professionale²⁷, riservatezza²⁸ e comportamento professionale²⁹. Tale mindset è basilare venga mantenuto durante tutto l’arco temporale dell’incarico, dall’accertamento dei rischi alla concretizzazione di determinate iniziative volte alla risoluzione di questi ultimi.

All’interno del decreto legislativo vi è poi un articolo di notevole interesse riguardante l’applicazione dei principi internazionali. Infatti, l’art 11 del D.lgs. 39/2010 afferma che *“la revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione internazionali adottati dalla Commissione europea ai sensi dell’articolo 26, paragrafo 3, della direttiva 2006/43/CE, come modificata dalla direttiva 2014/56/UE”*.

Grazie anche all’assistenza di Assirevi³⁰, CNDCEC³¹ e INRL³², il pieno recepimento degli ISA³³ in Italia è avvenuto il 23 dicembre 2014 attraverso una delibera del Ragioniere Generale dello Stato. In aggiunta, vi è un costante aggiornamento e modifica dei principi di anno in anno, permettendo ai soggetti professionisti di potersi interfacciare con

²² Decreto del Ministero dell’economia e delle finanze del 25 giugno 2012, n. 146

²³ Decreto del Ministro dell’economia e delle finanze dell’8 gennaio 2013, n. 16

²⁴ Decreto del Ministro dell’economia e delle finanze del 28 dicembre 2012, n. 261

²⁵ **Integrità:** *“l’essere diretto, trasparente e onesto in tutte le sue relazioni professionali”*

²⁶ **Obiettività:** *“non avere pregiudizi o conflitti di interesse, né accettare indebite influenze di terzi che possano condizionare il suo giudizio professionale”*.

²⁷ **Competenza professionale e diligenza:** *“mantenere le conoscenze e le capacità professionali ad un livello tale da garantire che il cliente riceva prestazioni caratterizzate da competenza e professionalità,*

²⁸ **Riservatezza:** *“rispettare la confidenzialità delle informazioni acquisite nell’ambito di una relazione professionale e, pertanto, non diffonderle a terzi, salvo che vi sia specifica autorizzazione, o che sussista un diritto o un dovere, di fonte giuridica o professionale, di comunicarle. Il soggetto abilitato alla revisione non potrà altresì farne uso a vantaggio proprio o di terzi”*.

²⁹ **Comportamento professionale:** *“rispettare la normativa applicabile ed evitare di porre in essere azioni che diano discredito all’attività di assurance”*.

³⁰ Associazione Italiana Revisori Contabili

³¹ Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti

³² Istituto Nazionale Revisori Legali

³³ International Standard Auditing

fondamenti sempre più in linea con l'evoluzione del contesto sociale ed economico. Tali principi si scindono in particolar modo tra ISA Clarified, integrati e tradotti nel rispetto dell'IAASB³⁴, e ulteriori principi non predetti con gli ISA Clarified³⁵, con l'obiettivo di ottemperare a regolamentazioni del nostro ordinamento. Ragionevole poi citare tra i principi innestati anche i principi sul controllo della qualità ISQC³⁶.

Successivamente, in questo elaborato, verranno utilizzati alcuni dei cardinali principi ISA con lo scopo di comprendere la differente interpretazione di questi in relazione alla società o soggetto revisionato, differenziando in particolar modo tra gruppo industriale e società calcistica. Come si vedrà, infatti, fattori come la continuità aziendale o la stesura della relazione finale, pur conseguendo un medesimo proposito, possono trascinare il soggetto revisore a considerazioni svariate, talvolta soppesando indicatori e norme tipiche del settore di riferimento.

1.3: Soggetti coinvolti nella revisione legale dei conti

L'evoluzione del settore macroeconomico ha causato non solo la modifica del ruolo di revisore legale, ma, in seguito all'introduzione del Codice della Crisi d'impresa, vi è stato un mutamento anche riguardante le società obbligatoriamente vincolate all'introduzione di un organo di controllo o alla nomina di un soggetto revisore.

1.3.1: Soggetti obbligati ad essere sottoposti a revisione legale

Devono necessariamente essere sottoposte a revisione legale dei conti le S.p.a.³⁷, e qualsiasi altro Ente giuridico partecipato da un Ente locale (comune, province, regioni). Inoltre, il Codice civile sottolinea come tale compito venga compiuto dal revisore o da una società di revisione, salvo i casi in cui non vi sia obbligo di consolidato. In quest'ultima fattispecie viene data possibilità a tali società di far sì che la carica venga affidata direttamente al collegio sindacale, a condizione che quest'ultimo sia composto interamente da soggetti iscritti nell'albo dei revisori legali³⁸.

Quanto appena affermato si avvale anche in relazione alle società in accomandita per

³⁴ International Auditing and Assurance Standard Board

³⁵ ISA 250B e ISA 720B

³⁶ Oggi aggiornati con i principi ISQM1 e ISQM2

³⁷ Società per Azioni

³⁸ Art 2409-bis del Codice civile

azioni come enunciato dall'art 2454 del Codice civile³⁹.

Con riferimento invece alle S.r.l.⁴⁰, il vincolo di soggezione alla revisione legale risulta correlata da specifiche fattispecie e indicatori numerici. Il Codice della Crisi ha giocato un ruolo fondamentale, in quanto risulta artefice della riforma portatrice di nuovi indicatori da considerare per indurre le società a responsabilità limitata a nominare un soggetto revisore o un organo di controllo. Difatti, antecedentemente a questa ristrutturazione, vi si rimandava all'art 2435-bis del Codice civile potendo dunque attenersi agli stessi limiti quantitativi previsti per redigere il bilancio in forma abbreviata⁴¹.

Post-riforma, dunque, sono stati sostituiti i limiti precedentemente analizzati, per far spazio a quanto dichiarato all'interno dell'art 2477 del c.c., il quale prevede come *“la nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria se la società:*

a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;

b) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;

c) ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti:

1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni di euro;

2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni di euro;

3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 20 unità”.

Come si può osservare vi è l'obbligo di nomina anche per ulteriori due casi, presenti pure pre-riforma, nelle circostanze in cui vi sia la redazione di un bilancio consolidato o qualora la società sia controllante di una società obbligata alla revisione legale. Talvolta, il dovere di designare un soggetto revisore può manifestarsi direttamente all'interno dello statuto. Doveroso sottolineare come lo stesso articolo preveda la possibilità di interrompere la condizione di nomina del revisore in uno specifico caso, cioè *“se per tre esercizi consecutivi non è superato alcuno dei predetti limiti”*.

L'organo di controllo per le s.r.l. può essere composto dal collegio sindacale, ma anche dal revisore o dal sindaco unico.

³⁹ Art 2454 del Codice Civile: *“Alla società in accomandita per azioni sono applicabili le norme relative alle società per azioni [...], in quanto compatibili con le disposizioni seguenti*

⁴⁰ Società a responsabilità limitata

⁴¹ Art 2435 bis del Codice civile inserisce tali limiti *“Le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*

1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro⁽¹⁾;

2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro⁽¹⁾;

3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità”

È opportuno inoltre ribadire l'estesa quantità di soggetti interessati alla possibilità di nomina del revisore. Per tale motivo qualora l'assemblea non si impegni a manifestare il superamento di almeno uno dei limiti indicati, si potrà procedere tramite tribunale su richiesta di uno dei soggetti coinvolti.

| Obbligo di nomina per le SRL | |
|---|--|
| ANTE RIFORMA | POST RIFORMA |
| SRL tenute alla redazione del bilancio consolidato | SRL tenute alla redazione del bilancio consolidato |
| SRL che controlla una società soggetta a revisione | SRL che controlla una società soggetta a revisione |
| SRL che per due esercizi consecutivi supera almeno due dei seguenti limiti: <ul style="list-style-type: none"> - Totale attivo > 4,4 milioni - Ricavi > 8,8 milioni - N. medio dipendenti > 50 | SRL che per due esercizi consecutivi supera almeno uno dei seguenti limiti (anche diversi nei due anni): <ul style="list-style-type: none"> - Totale attivo > 4 milioni - Ricavi > 4 milioni - N. medio dipendenti > 20 |
| Cessazione obbligo di nomina | |
| Se per due esercizi consecutivi, i limiti non vengono superati | Se per tre esercizi consecutivi, i limiti non vengono superati |

FIGURA 1.1: Obbligo di nomina del revisore per S.r.l. Fonte: sistemassociati.it

1.3.2: Soggetti incaricati allo svolgimento della revisione legale

All'interno del D.lgs.39/2010 viene dettagliatamente analizzata la figura del revisore, dai requisiti richiesti fino all'iscrizione all'interno del Registro.

L'art 2 di tale decreto afferma come: *“L'esercizio della revisione legale è riservato ai soggetti iscritti nel Registro. Possono chiedere l'iscrizione al Registro le persone fisiche che:*

a) sono in possesso dei requisiti di onorabilità definiti con regolamento adottato dal Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la Consob;

b) sono in possesso di una laurea almeno triennale, tra quelle individuate con regolamento dal Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la Consob;

c) hanno svolto il tirocinio

d) hanno superato l'esame di idoneità professionale”.

Per quanto concerne l'onorabilità si richiede un'osservanza congiunta di determinate condizioni in grado, appunto, di delineare il buon nome e la rispettabilità del soggetto anche a tutela delle relazioni che quest'ultimo andrà a creare con i clienti. Si cerca dunque di comprovare la mancata sussistenza di sconvenienti fattispecie, attuali o trascorse. Tra queste vi è una possibile inibizione dagli uffici dirigenziali delle società, o, ancora più grave, il verificarsi di determinate condanne dovute a illeciti o reati ben specificati dal

decreto⁴².

Naturalmente, il raggiungimento di status di revisore legale deve varcare precisi e delineati step indicati dal decreto. Innanzitutto, vi è l'obbligo di svolgere un tirocinio⁴³ triennale con il fine di comprendere fin da subito la materia e poter iniziare il proprio percorso presso un soggetto già formato e competente. Infatti, tale step deve essere intrapreso in prossimità di un soggetto revisore o una società di revisione, le quali risultano avere un background e una conoscenza tale da consentire una formazione elevata, anche ai fini dei successivi passi che devono essere realizzati. Infatti, questo arco temporale ha un obiettivo istruttivo con lo scopo di far ottenere al soggetto tirocinante un bagaglio nozionale tale per aumentare le probabilità di superamento dell'esame di idoneità professionale⁴⁴.

Vi è una grande attenzione a far sì che ciò venga compiuto nei minimi dettagli e, soprattutto, nell'interesse della persona fisica. Infatti, lo stesso articolo prevede una serie di possibilità e connotazioni cimentate a marcare questo aspetto. In primo luogo, si permette all'individuo di poter intraprendere l'impegno in concomitanza con il percorso universitario e, inoltre, vi è l'obbligo di redigere un rapporto finale, terminato il tirocinio, con lo scopo di delineare le mansioni realizzate, le attività svolte e le competenze raggiunte.

L'esame finale consta proprio nel verificarsi del raggiungimento di una preparazione

⁴² Art 3 del D.M 20 giugno 2012 n 145: "1. non si trovino in stato di interdizione temporanea o di sospensione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese; 2. non siano state sottoposte a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria [...], salvi gli effetti della riabilitazione; 3. non siano state condannate con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione, ad una delle seguenti pene:

- a) reclusione per un tempo superiore a sei mesi per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati, valori mobiliari e strumenti di pagamento, nonché per i reati previsti dal decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39;
- b) reclusione per un tempo superiore a sei mesi per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del Codice civile;
- c) reclusione per un tempo superiore ad un anno per un delitto contro la pubblica Amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria;
- d) reclusione per un tempo superiore a due anni per qualunque delitto non colposo;

e non abbiano riportato in Stati esteri condanne penali o altri provvedimenti sanzionatori per fattispecie e durata corrispondenti a quelle che comporterebbero, secondo la legge italiana, la perdita dei requisiti di onorabilità"

⁴³ Art 3 del D.lgs. 39/2010

⁴⁴ Art 4 del D.lgs. 39/2010

adeguata, tramite la richiesta di fondamenti riguardanti materie ritenute essenziali.

L'evoluzione dei principi, delle normative di riferimento e del contesto macroeconomico porta ad una imprescindibile formazione progressiva che deve avvenire di anno in anno. Tale richiesta e necessità può essere realizzata in duplici modi, da meeting a distanza fino a riunioni presso enti organizzatori⁴⁵.

L'ottenimento della possibilità di svolgere revisione legale e la relativa iscrizione nel registro può, naturalmente, essere ottenuto anche dalle stesse società, e non, esclusivamente, dalle persone fisiche. Infatti, l'art 2 del D.lgs. 39/2010 delinea tutta una serie di condizioni: *“Possono chiedere l'iscrizione nel Registro, le società che soddisfano le seguenti condizioni:*

a) i componenti del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione sono in possesso dei requisiti di onorabilità [...];

b) la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione, o del consiglio di gestione è costituita da persone fisiche abilitate all'esercizio della revisione legale in uno degli Stati membri dell'Unione europea;

c) nelle società regolate nei capi II, III e IV del titolo V del libro V del Codice civile, maggioranza numerica e per quote dei soci costituita da soggetti abilitati all'esercizio della revisione legale in uno degli Stati membri dell'Unione europea;

d) nelle società regolate nei capi V e VI del titolo V del libro V del Codice civile, azioni nominative e non trasferibili mediante girata;

e) nelle società regolate nei capi V, VI e VII del titolo V del libro V del Codice civile, maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria spettante a soggetti abilitati all'esercizio della revisione legale in uno degli Stati membri dell'Unione europea

f) i responsabili della revisione legale sono persone fisiche iscritte al Registro”⁴⁶.

Inoltre, come abbiamo già evidenziato nello scorso paragrafo, a seconda della società o ente con il quale ci si interfaccia, l'attività di revisione potrà essere svolta diversamente e saranno presenti specifici obblighi o divieti. Riguardo alle S.P.A. la distinzione avviene a seconda che questa sia tenuta o meno alla redazione del bilancio consolidato. Qualora sia presente tale condizione risulterà necessaria la presenza di un soggetto revisore esterno, e dunque, di una società di revisione o di un revisore unico. Al contrario, le società per

⁴⁵ Art 5 del D.lgs. 39/2010

⁴⁶ Art 2 del D.lgs. 39/2010

azioni non tenute a redigere il consolidato potranno facoltativamente esercitare tale attività internamente, attraverso il proprio collegio sindacale, il quale dovrà essere composto totalmente da soggetti iscritti al registro dei revisori legali. Indispensabile marcare come le S.P.A. possono non essere costituite esclusivamente attraverso un modello di governance tradizionale⁴⁷, ma anche mediante un modello monistico⁴⁸ o dualistico⁴⁹, dove risulterà obbligatorio il ricorso a revisori esterni.

Passando invece alle S.r.l. queste risultano vincolate alla nomina di un revisore legale solo al verificarsi di determinate condizioni, a cui si rimanda nel paragrafo precedente.

Tali società, inoltre, possono far sì che tale forma di controllo avvenga non solo attraverso le modalità previste precedentemente ma, eventualmente, anche tramite la figura del sindaco unico. Risulta intuitivo tener conto e comprendere come un revisore unico, esterno, possa e ritenga di dover svolgere azioni e condotte distinte rispetto ad un sindaco unico proveniente dall'interno. Difatti, quest'ultimo soggetto, avendo un ruolo societario, in primo luogo effettuerà quanto previsto dall'art 2403 cc⁵⁰ e, solo successivamente, compito di revisione, come previsto invece dall'art 2409-bis cc.

Attraverso l'art 14 del Codice della crisi e dell'insolvenza si pone in luce come tali attività possono talvolta uniformarsi, affidando dunque anche allo stesso revisore unico, esterno, il potere di compiere azioni di monitoraggio sulla gestione aziendale e, in caso, segnalare all'amministrazione il cattivo andamento.

Per comprendere al meglio il raccordo tra le attività dell'art 2403 cc e quanto previsto dall'art 19 del D.lgs.39/2010 è opportuno visionare le "Le linee Guida per il Sindaco-Revisore alla luce degli ISA-Italia", rilasciato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. In questa linea guida si contrassegna ad esempio la differente modalità di prosecuzione delle attività preliminari previste nei casi di revisione. Risulta necessario, infatti, distinguere tra fattori considerabili individualmente

⁴⁷ Art 2380 del Codice civile: "sistema tradizionale: prevede che l'assemblea nomini l'organo amministrativo [...], il collegio sindacale [...] e, con il parere del collegio sindacale, il soggetto investito dalla revisione contabile"

⁴⁸ Art 2380 del Codice civile: "sistema dualistico: prevede che l'assemblea nomini i membri del consiglio di sorveglianza, cui la legge assegna il potere di nomina dei membri del consiglio di gestione [...]. Il consiglio di sorveglianza svolge un ruolo ibrido perché ha sia competenze dell'assemblea [...] sia il compito di vigilare sull'operato gestorio".

⁴⁹ Art 2380 del Codice civile: "sistema monistico: prevede che l'assemblea nomini il consiglio di amministrazione e che tale consiglio elegga al suo interno un comitato per il controllo sulla gestione [...]".

⁵⁰ Art 2403 cc: "Il collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di buona amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo, contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento"

dal candidato sindaco-revisore, e fattori che devono essere osservati collegialmente. Tra i primi si può citare la disamina del rispetto dei requisiti di indipendenza. Mentre, considerazioni riguardanti il contesto dell'impresa e dei relativi componenti, dovranno essere realizzate unitariamente.

Viene poi indicato come ci sia spesso una coincidenza tra le date in cui il collegio sindacale si riunisce per svolgere la funzione di controllo revisionale, con le regolari riunioni effettuate per adempiere ai vincoli collegiali. Ciò porta spesso ad una sincronizzazione dei compiti svolti, giungendo a sinergie sia a livello pianificativo sia a livello di monitoraggio nel corso dell'esercizio.

Alla conclusione di tale paragrafo va svolta una breve considerazione sugli EIP ed ESRI, per i quali, come previsto dal D.lgs.39/2010, non può essere affidata l'attività di revisione al collegio sindacale, ma solo a società di revisione o revisori unici esterni (per le società quotate è presente il vincolo di essere supervisionate da società di revisione).

A causa della notevole visibilità e importanza economica degli EIP ed ESRI vi sono anche vincoli stringenti riguardanti la durata dell'incarico del soggetto revisore, la quale dovrà essere novennale, non rinnovabile e con sostituzione obbligatoria del revisore responsabile dopo 7 esercizi⁵¹. In aggiunta, i revisori incaricati allo svolgimento dell'attività di revisione presso queste società devono inviare annualmente una dichiarazione d'indipendenza. Ciò evidenzia come il livello di attenzione e la scrupolosità richiesta per questi enti si innalzi decisamente.

⁵¹ Art 16 D.lgs. 39/2010 e art 19bis D.lgs. 39/2010

1.4: Modalità e svolgimento dell'incarico

Come riportato nei paragrafi precedenti, l'attività di revisione dei conti risulta essere fondamentale, in quanto, specialmente per le società quotate, le informazioni fornite in bilancio sono molto delicate e gli eventuali investitori necessitano e richiedono tutela nel ponderare le loro decisioni.

È per tale motivo che verranno analizzate con grande attenzione le varie tipologie di responsabilità che ricadono nella figura del revisore legale e le varie tecniche che quest'ultimo impiegherà per ridurre ad un livello accettabilmente basso la propria attività complessiva. Infatti, tale obiettivo avviene grazie ad un preciso processo che le società di revisione adottano per garantire una risposta coerente e precisamente documentata nella relazione di revisione finale.

Inizialmente l'attività si caratterizza in una fase di pianificazione nella quale il proposito principale risulta essere comprendere l'azienda e il contesto in cui opera nella maniera più chiara possibile, riuscendo, di conseguenza, a riconoscere le aree più rischiose e significative verso le quali concentrare le proprie forze.

A questo punto la fase operativa e denominata "final" potrà essere applicata con una maggiore efficienza, tramite test e controlli specifici che permetteranno di acquisire documentazioni adeguate al supporto del giudizio finale. Tale fase avviene tramite l'utilizzo di diversi strumenti e attraverso comunicazioni e richieste inviate direttamente verso la direzione e i responsabili delle attività di governance. È indispensabile chiarire come il "planning" non riguardi esclusivamente lo stato iniziale dell'incarico, ma accompagni il soggetto revisore fino alla fase conclusiva. A titolo esemplificativo, nuovi regolamenti settoriali o la comparsa di competitors di grandi dimensioni, possono portare a nuove valutazioni di rischio e a nuovi controlli da dover effettuare. Anche a relazione di revisione già inviata e in un momento successivo alla data di riferimento del bilancio, possono sopraggiungere eventi che saranno oggetto di attenzione.

Come si vedrà più meticolosamente nei paragrafi successivi, il giudizio finale del revisore potrà risolversi con un giudizio positivo oppure con un giudizio con rilievi, a seconda delle valutazioni avvenute. Talvolta, a causa della difficoltà di recepire elementi probativi sufficienti, il soggetto revisore potrebbe portare a compimento la propria attività tramite una "impossibilità di esprimere un giudizio".

1.4.1: Responsabilità del revisore

Il soggetto revisore risulta essere in una posizione estremamente rilevante, e dunque sottoposto a responsabilità da un punto civile, ma anche penale e professionale.

Come già riferito, l'attività si compone di fasi cruciali e requisiti indispensabili da mantenere per tutta la durata dell'incarico. Inoltre, l'affidamento che viene posto nei confronti del giudizio professionale di quest'ultimo, procura una inevitabile consapevolezza di dover compiere la propria funzione con il massimo focus possibile e tramite un atteggiamento costantemente dubitativo in grado di cogliere eventuali anomalie con sufficiente tempestività.

La responsabilità civile si scompone in responsabilità contrattuale ed extra-contrattuale. La prima risulta essere in riferimento alla società che ha conferito l'incarico, mentre la seconda rimanda ai soci o ai terzi.

Infatti, l'art 15 del D.lgs 39/2010 afferma come *“i revisori legali e le società di revisione legale rispondono in solido tra loro e con gli amministratori nei confronti della società che ha conferito l'incarico di revisione legale, dei suoi soci e dei terzi per i danni derivanti dall'inadempimento ai loro doveri”*.

Qualora si ricadesse nella seconda fattispecie, risulta necessaria una valutazione aggiuntiva per comprendere l'effettiva responsabilità del soggetto revisore. Infatti, in caso di responsabilità verso soci e terzi, oltre alla causalità del danno conseguente e al fatto oggetto di disamina, deve essere presente anche l'elemento soggettivo (il quale grava in occasione di dolo o colpa).

L'articolo precedentemente citato chiarifica anche la tempistica per l'azione di risarcimento dovuta nei confronti dei soggetti responsabili⁵².

La responsabilità penale invece viene disciplinata sia dal Codice civile sia dal testo unico sulla revisione legale. Dall'art 2621 del cc in poi, infatti, si fa riferimento a molteplici aspetti, tra cui vi sono le false comunicazioni sociali⁵³, mentre all'interno del D.lgs-39/2010 si aggiungono ulteriori casi rilevanti, tra cui la corruzione dei revisori⁵⁴, i

⁵² Art 15 D.lgs. 39/2010, c.3: *“L'azione di risarcimento [...]si prescrive nel termine di cinque anni dalla data della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio o consolidato emessa al termine dell'attività di revisione cui si riferisce l'azione di risarcimento”*

⁵³ Art 2621 cc: *“[...]al fine di conseguire per sé o per altri ingiusto profitto, nei bilanci, o nelle relazioni o*

⁵⁴ Art 28 D.lgs. 39/2010: *“[...] a seguito della dazione o della promessa di utilità, per sé o per un terzo, compiono od omettono atti, in violazione degli obblighi inerenti al loro ufficio, cagionando nocumento alla società, sono puniti con la reclusione sino a tre anni”*.

compensi illegali⁵⁵ e gli illeciti rapporti patrimoniali con la società sottoposta a revisione⁵⁶.

Il MEF a questo punto potrà procedere attraverso una sanzione interdittiva verso il soggetto revisore responsabile penalmente.

L'ultima responsabilità che può riversarsi nei confronti del soggetto revisore è la responsabilità professionale, la quale viene disciplinata dall'art 24 del D.lgs. 39/2010. Questa può avvenire al verificarsi di svariate fattispecie, tra cui il mancato rilascio delle informative richieste all'interno del registro dei revisori legali, e può portare a graduali sanzioni di tipo disciplinare, pecuniarie, interdittive o, nei casi più estremi, coercitive.

Negli ultimi anni, risulta poi sempre più interessante comprendere come il reporting e l'auditing possano considerare un ulteriore tema ormai cruciale per la maggior parte delle imprese: la sostenibilità. Una infrastruttura di audit e controllo inefficace non permetterà di indagare riguardo azioni sostenibili come l'uso di risorse rinnovabili o il mantenimento di un equilibrio vita privata-lavoro all'interno dell'azienda.

Quindi, come si può notare, l'auditor non indagherà esclusivamente sulla veridicità e correttezza dei numeri del bilancio, ma ha un ruolo sempre più centrale anche in temi apparentemente qualitativi. In particolare, nei Paesi dove le aziende sono maggiormente attente ai temi di sostenibilità⁵⁷, la forza degli standard di audit e reporting⁵⁸ risulta ovviamente molto più efficace. Bisogna comunque citare come il compito del revisore dipenderà da variabili di controllo sovrastanti che permetteranno a quest'ultimo di poter realmente avere un ruolo chiave negli aspetti citati. Il quadro giuridico e regolatorio e la dimensione del mercato sono fattori da considerare per capire effettivamente quanto il ruolo del revisore possa risultare impattante.

⁵⁵ Art 30 D.lgs. 39/2010: “[...] che percepiscono, direttamente o indirettamente, dalla società assoggettata a revisione legale compensi in denaro o in altra forma, oltre quelli legittimamente pattuiti, sono puniti con la reclusione da uno a tre anni e con la multa da euro mille a euro centomila”

⁵⁶ Art 31 D.lgs. 39 /2010: “[...] contraggono prestiti, sotto qualsiasi forma, sia direttamente che per interposta persona, con la società assoggettata a revisione o con una società che la controlla, o ne è controllata [...] sono puniti con la reclusione da uno a tre anni e con la multa da euro 206 a euro 2.065”.

⁵⁷ EBOF: Ethic behaviour of firms.

⁵⁸ SARS: strenght of auditing and reporting.

1.4.2: Approccio e tecniche utilizzate

L'attività di revisione si delinea in un incarico prolungato che deve essere organizzato e preparato preliminarmente. Infatti, l'attività di revisione può essere suddivisa in due fasi. Il primo periodo, definito interim, viene dedicato alla pianificazione dell'attività stessa, mentre il secondo, denominato final, fa riferimento al momento esecutivo del lavoro.

La pianificazione della revisione contabile viene disciplinata dal principio ISA 300, il quale ha l'obiettivo di *"pianificare la revisione contabile affinché sia svolta in modo efficace"*⁵⁹. Ciò avviene ininterrottamente per tutta la durata dell'incarico, portando talvolta a modificare la natura e le tempistiche di condizioni definite preliminarmente. Innanzitutto, si definiscono i termini dell'incarico, responsabilizzando il revisore a delineare i ruoli e gli accordi contrattuali con la direzione o con la governance. Prima di stabilire la strategia generale vengono svolte una serie di valutazioni atte al mantenimento delle relazioni con i clienti e con la società, nonché a valutare eventuali rischi che possano pregiudicare le condizioni di indipendenza e competenza dichiarati.

Difatti, la società di revisione potrebbe talvolta sottrarsi dall'instaurare determinati incarichi. Questo può avvenire per policy aziendale, quando la società di revisione considera maggiormente rischioso accettare un incarico presso aziende in settori con normative specifiche, come il settore del gioco d'azzardo, oppure a causa delle verifiche antiriciclaggio, quando, ad esempio, la società sottoposta a revisione si sottragga dal riferire in maniera trasparente informazioni riguardo l'assetto proprietario.

A questo punto il revisore potrà delineare la strategia generale di revisione, e dunque identificare le caratteristiche dell'incarico e l'ampiezza e le tempistiche delle procedure successive. Inoltre, ciò consentirà di determinare ulteriori fattori, tra cui l'adeguata allocazione delle risorse umane e tecnologiche, e, per di più, indirizzerà il lavoro del team di revisione.

Quanto detto finora è finalizzato e confluisce a determinare il piano di revisione, il quale si basa principalmente su quanto espresso dall'ISA 315⁶⁰ e dall'ISA 330⁶¹.

In caso di primo incarico di revisione⁶² saranno necessarie ulteriori valutazioni e

⁵⁹ Obiettivo dell'ISA 300

⁶⁰ ISA 315: *"l'identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera"*

⁶¹ ISA 330: *"la pianificazione dell'attività di revisione in risposta ai rischi identificati e valutati"*

⁶² Primo incarico di revisione: società sottoposta a revisione per la prima volta o revisionata da un revisore differente.

considerazioni. Senz'altro dovranno essere discusse le maggiori problematiche con la direzione e realizzati accordi con eventuali revisori precedenti per riesaminare le relative carte di lavoro. Solitamente, in caso di primo incarico, il revisore concentra la propria attenzione sui saldi di apertura, analizzando se questi siano riportati in bilancio correttamente o se siano stati determinati coerentemente al quadro normativo.

Prima di esplicitare gli strumenti e le specifiche procedure di cui fa uso il revisore, è opportuno concentrarsi sulla nozione di indipendenza, la quale risulta essere cruciale per tutta la durata dell'incarico. Infatti, i manuali interni delle singole società di revisione e le entità regolatrici esterne richiedono che il soggetto abilitato sia indipendente nel servizio offerto. Ciò viene dichiarato anche dallo IESBA⁶³.

Il concetto di indipendenza viene suddiviso al fine di permettere una migliore comprensione di ciò che realmente viene richiesto. La prima declinazione di indipendenza risulta essere l'indipendenza formale, la quale si sviluppa tramite l'adempimento ai principi professionali richiesti e la pianificazione di apposite procedure e regole che necessitano di essere seguite da tutta la rete professionale in modo uniforme. A questa segue l'indipendenza mentale, manifestata tramite uno stato d'animo durevole per tutta la durata dell'incarico in grado di permettere al revisore di giungere a decisioni adeguate senza essere condizionato da fattori esterni irrilevanti. In particolar modo, tale atteggiamento consente al revisore di agire con integrità ed obiettività e trasmettere questi valori anche alla rete professionale di cui si serve. L'indipendenza deve esser poi dimostrata tramite apposita documentazione, non solo in fase di accettazione dell'incarico, ma anche successivamente per tutta la sua durata. Ciò si collega anche all'ultima declinazione di indipendenza presente, l'indipendenza in apparenza. Il revisore, infatti, deve evitare di intraprendere eventi o circostanze che inducano un terzo soggetto a ritenere che i requisiti di integrità, obiettività e autonomia siano stati compromessi.

Sono presenti numerosi fattispecie che possono pregiudicare il rispetto di questo requisito. Ricoprire cariche sociali della società revisionata, la familiarità⁶⁴, il rischio di

⁶³ IESBA: International Ethics Standards Board for Accountants. Lo IESBA è un comitato indipendente con l'obiettivo di definire standard etici globali volti a servire l'interesse pubblico. Tra i propositi dello IESBA vi è l'indicazione di appositi requisiti professionali richiesti al soggetto revisore, allo scopo di aumentarne il livello professionale.

⁶⁴ Familiarità: nel concetto di indipendenza agli occhi di terzi si intende non solo il rapporto di parentela, ma anche un eccessivo grado di confidenza.

auto riesame⁶⁵ e di intimidazione⁶⁶ sono solo alcuni dei possibili casi che possono comprometterne la reale presenza.

Oltre all'indipendenza, il revisore deve perseguire un ulteriore requisito: l'eccellenza professionale. Questa si esprime tramite un impegno costante nel procurare un servizio di qualità al pubblico di investitori o al mercato di capitali. Tale obiettivo non si realizza esclusivamente attraverso un mindset proattivo e un desiderio assiduo di imparare, ma, soprattutto, raggiungendo un bagaglio conoscitivo sufficiente a esercitare un audit di qualità, caratterizzato da obiettività e competenza riguardo i principi e gli standard richiesti. La mission appena esposta deve essere realizzata servendosi dello scetticismo professionale. Il revisore deve agire mantenendo un atteggiamento dubitativo per tutta la durata dell'incarico, finalizzato a comprendere al meglio eventuali anomalie e riuscendo ad agire tempestivamente. Esso porta il revisore a interrogarsi costantemente sull'attendibilità degli elementi probativi ottenuti, ed eventualmente, richiedere e ottenere sempre nuove informazioni, anche attraverso colloqui direttamente con la direzione.

La nozione di elemento probativo risulta essere tra le più rilevanti per comprendere realmente la finalità dell'attività di revisione. Difatti, come è già stato in parte preannunciato nelle pagine precedenti, il ruolo del revisore si basa sulla ricerca di elementi ed evidenze che possano supportare le conclusioni e i giudizi finali raggiunti. Tra queste si possono citare fatture, assegni, scritture contabili, documenti di trasporto e molte altre fattispecie in grado rendere l'opinione finale del revisore valorizzata, comprensibile e indiscutibile. Pertanto, gli elementi citati dovranno rispettare prerequisiti fondamentali sia da un punto di vista qualitativo sia quantitativo. Dovrà dunque essere raccolta una quantità sufficientemente ingente di elementi probativi, ma, soprattutto, questi dovranno essere appropriati ed attendibili, risultando pertanto persuasivi e significativamente validi a dimostrare potenziali errori o casi di frode riscontrati.

Ci sono duplici modalità e strade percorribili per acquisire queste evidenze probative. Ovviamente, a seconda della voce analizzata, i test e le modalità di cui si avvarranno i revisori potranno essere differenti. In via prevalente possiamo citare l'osservazione di

⁶⁵ Rischio di auto-riesame: avviene nel momento in cui si trovi a svolgere attività nei riguardi di fattispecie ed elementi che esso stesso (o la propria rete professionale) ha realizzato

⁶⁶ Rischio di intimidazione: rischio presente nel momento in cui vengano esercitati pressioni dalla società sottoposta a revisione, o da terzi, nei confronti del revisore

specifici documenti oppure indagini volte a recepire informazioni sia da fonti interne che esterne all'azienda. Infatti, un procedimento spesso implementato consiste nell'inviare specifiche lettere di conferma esterna. Queste consistono in apposite comunicazioni, che possono avvenire anche tramite PEC⁶⁷, nelle quali verrà formalizzata solitamente una richiesta di conferma positiva o negativa di quanto indicato. Sarà compito del revisore selezionare i soggetti cosiddetti circolarizzati⁶⁸, i quali potranno essere clienti, fornitori, banche, legali ma non solo. A seconda del soggetto con cui ci si interfacerà ovviamente la richiesta risulterà differente e potrà essere richiesto, ad esempio, di confermare il saldo che la società revisionata ha dichiarato di avere con questi ultimi.

In alternativa, o in concomitanza, possono essere ottenuti elementi probativi affidabili anche tramite analisi comparativa, cioè cercando di valutare e relazionare dati di natura economica, talvolta anche con dati di altra natura, al fine di portare all'attenzione eventuali fluttuazioni o anomalie da dover indagare.

È doveroso esplicitare come l'attività di revisione si avvalga di specifiche asserzioni, cioè attestazioni in grado di aiutare il revisore a capire al meglio i potenziali errori e, dunque, se il bilancio sia stato realmente redatto in conformità al quadro normativo. Vengono pertanto analizzate specifiche rappresentazioni che si suddividono a seconda che vengano considerate voci e transazioni di conto economico oppure saldi di stato patrimoniale. Queste possono riguardare criteri quali l'esistenza, diritti ed obblighi, la completezza, la valutazione, la classificazione e la competenza.

Vengono riportate due tabelle riassuntive dove viene esplicitata la specifica definizione dell'asserzione, ricavata dall'ISA 315.

⁶⁷ PEC: posta elettronica certificata

⁶⁸ Circolarizzati in quanto le lettere di conferma esterna vengono solitamente denominate lettere di circolarizzazione

Per le transazioni e le voci di conto economico:

| ASSERZIONE | DEFINIZIONE |
|------------------------|---|
| MANIFESTAZIONE | “Le operazioni e gli eventi che sono stati registrati si sono verificati e tali operazioni riguardano l’impresa” (ISA 315) |
| COMPLETEZZA | “Le operazioni e gli eventi che avrebbero dovuto essere registrati sono stati effettivamente registrati” (ISA 315) |
| ACCURATEZZA | “Importi e a altri dati relativi alle operazioni e agli eventi registrati sono stato registrati in modo appropriato” (ISA 315) |
| COMPETENZA | “Le operazioni e gli eventi registrati sono registrati nel corretto periodo amministrativo” (ISA 315) |
| CLASSIFICAZIONE | “Le operazioni e gli eventi sono stati registrati nei conti appropriati” (ISA 315) |
| PRESENTAZIONE | “Le operazioni e gli eventi sono stati aggregati o disaggregati in modo appropriato e descritti con chiarezza e la relativa informativa è rilevante e comprensibile nel contesto delle disposizioni del quadro normativo sull’informazione finanziaria applicabile” (ISA 315) |

FIGURA 1.2: Asserzioni voci di conto economico. Fonte: elaborazione personale su asserzioni dei principi ISA, disponibile su: www.mef.gov.it

Per le asserzioni sui saldi di stato patrimoniale:

| ASSERZIONE | DEFINIZIONE |
|---|---|
| ESISTENZA | “Le attività, passività ed il patrimonio netto esistono” (ISA 315) |
| DIRITTI ED OBBLIGHI | “L’impresa possiede, o controlla, i diritti sulle attività, mentre le passività sono effettivamente obbligazioni dell’impresa” (ISA 315) |
| COMPLETEZZA | “Tutte le attività, passività ed il patrimonio netto che avrebbero dovuto essere registrati sono state effettivamente registrati” (ISA 315) |
| ACCURATEZZA, VALUTAZIONE E ALLOCAZIONE | “Le attività, le passività e le componenti del patrimonio netto sono esposte in bilancio per un importo appropriato, ogni rettifica di valutazione o di allocazione è stata registrata correttamente e la relativa informativa è stata valutata e descritta in modo appropriato” (ISA 315) |
| CLASSIFICAZIONE | “Le attività, le passività e le componenti del patrimonio netto sono state registrate nei conti appropriati” (ISA 315) |
| PRESENTAZIONE | “Le attività, le passività e le componenti del patrimonio netto sono state aggregate o disaggregate in modo appropriato e descritte con chiarezza e la relativa informativa è rilevante e comprensibile nel contesto delle disposizioni del quadro normativo sull’informazione finanziaria applicabile” (ISA 315) |

FIGURA 1.3: Asserzioni voci di stato patrimoniale. Fonte: elaborazione personale su asserzioni dei principi ISA, disponibile su: www.mef.gov.it

Usufruendo delle valutazioni ottenute anche tramite l'utilizzo delle asserzioni risulterà necessario assegnare una specifica soglia di materialità al bilancio nel suo complesso e alle specifiche transazioni e saldi oggetto di attenzione. Infatti, viene determinata una soglia quantitativa superata la quale si ritiene che gli errori, o eventuali omissioni, possano aver indotto terze parti, come investitori, a intraprendere decisioni condizionate dall'inesattezza in questione. Tale valore viene sempre associato ad uno specifico benchmark di riferimento, ossia una voce o un'area di bilancio considerata opportuna e selezionata in base a numerosi fattori, come la rilevanza della specifica voce in riferimento al settore preso in considerazione. È importante porre in evidenza che l'attività del revisore non viene considerata automatizzata e limitata al superamento di tale soglia, in quanto errori qualitativamente significativi o possibili interazioni di modeste inesattezze possono comunque portare a specifiche procedure di verifica a riguardo. Errori con valori numerici bassi che però inficiano sugli indici economici e patrimoniali, oppure che portano ad avvantaggiare volontariamente specifiche figure, come i dirigenti, tendono solitamente ad essere comunque rilevanti, a prescindere dal superamento o meno della soglia di materialità.

La significatività viene poi analizzata in più fasi. Innanzitutto, viene definita la materialità del bilancio nel suo complesso, definito come il parametro massimo di errore in base alle esigenze degli stakeholders. Questo permette di definire una soglia quantitativa, oltre la quale il soggetto revisore ritiene che individui, come gli investitori, qualora consapevoli degli errori in essere, sarebbero giunti a soluzioni differenti. La materialità operativa porta invece a definire il livello massimo di errore accettabile dal revisore e ha, dunque, l'obiettivo di allentare la probabilità che possibili errori non rintracciati possano superare la materialità complessiva. Infatti, la materialità operativa, o *planning materiality*, viene calcolata in percentuale rispetto alla *overall materiality*⁶⁹ e il suo valore si aggira tra il 50 e 90% di quest'ultima. Tale range non è casuale e spetta al soggetto revisore, a seconda delle proprie competenze e della conoscenza dell'impresa, scegliere quale percentuale utilizzare. Qualora il revisore ritenga di non essere sufficientemente informato riguardo le dinamiche aziendali o, semplicemente, svolga l'incarico per il primo anno, fisserà una soglia solitamente bassa. Definire la materialità operativa permette di individuare la corretta natura, tempistica ed estensione delle procedure di revisione successive.

⁶⁹ Ulteriore terminologia per definire la materialità del bilancio nel suo complesso

Grazie anche alle informazioni ottenute a livello di asserzioni e alla soglia di materialità prefissata, il revisore a questo punto potrà decidere se procedere tramite procedure di conformità o procedure di validità. Con le prime, si intende una volontà di considerare il rischio esaminando la reale e corretta efficacia del sistema di controllo, e viene utilizzata quando si ritiene che la sola procedura validità non sia sufficiente. Di conseguenza, in questi casi il revisore dovrà ottenere elementi probativi sul sistema di controllo tramite duplici metodologie, come indagini e interviste, cercando quindi di comprendere la metodologia del sistema di controllo nel periodo in esame, la relativa conformità con il quadro normativo ma anche l'eventuale presenza di figure o controlli sovraordinati in grado di influenzarne l'effettivo andamento. Ovviamente, tale procedura richiede che periodicamente vengano ripetuti i test per accertare che il giudizio sul sistema controllo avvenuto inizialmente, possa essere confermato anche per i successivi periodi di revisione. È per questo che si svolge la cosiddetta rotazione dei test, cioè una alternanza periodica nella valutazione dei vari controlli.

Solitamente, si decide di procedere tramite procedure di validità nei casi in cui si decide di non affidarsi al sistema di controllo perché troppo rischioso oppure perché non conveniente. Ciò può avvenire ad esempio quando ci si interfaccia con aziende molto piccole dove il sistema di controllo può essere nullo o circoscritto a poche fattispecie.

La procedura di validità, dunque, cambia la prospettiva di riferimento e si concentra sulla singola asserzione e sulla singola voce, al fine di individuare errori significativi. Per tale motivo si procede tramite test di dettaglio oppure procedure di analisi comparativa, nozione già spiegata in precedenza. La procedura di validità viene prescelta quando il saldo, l'operazione o la singola transazione risulta essere realmente significativa, e, dunque, solitamente ci si serve di tale strumento in riferimento alle riconciliazioni del bilancio con le relative scritture.

Come preannunciato, per far sì che l'attività svenga svolta in modo scrupoloso e attento, non si può prescindere da una esaustiva comprensione della società revisionata, nonché del suo ambiente e del relativo sistema di controllo interno. Ciò permette di giungere ad una consapevolezza tale da consentire al revisore di identificare e, successivamente, valutare i rischi di errori significativi. Questo approfondimento riguarda svariati aspetti, tra cui il sistema di governance, leggi e regolamenti del settore, ma anche la presenza di eventuali investimenti societari in essere. In particolar modo tra le tematiche oggetto di attenzione vi possono essere anche considerazioni pertinenti all'assetto proprietario (es.

le aziende sono familiari? Sono mono condotte? I proprietari si recano spesso in ufficio?) o inerenti alla struttura del debito (es. Qual è la percentuale dei finanziamenti a lungo termine? Quale è il rapporto con le banche?). A seconda dell'incarico, ovviamente, verranno svolte ulteriori valutazioni per indagare riguardo i principi idonei da utilizzare oppure approfondire gli obiettivi e i risultati raggiunti dall'entità, servendosi talvolta anche di terzi come le agenzie di rating.

Come detto poi, l'analisi non trascurava una accurata verifica riguardo l'efficacia del sistema di controllo interno, in quanto questo risulta avere un ruolo strutturale e decisivo per le società oggetto di revisione, al fine di preservare il patrimonio dell'azienda e avvalersi di informativa affidabile. Giungere ad un parere finale sull'ICFR⁷⁰ non è sempre un dovere tassativo per il revisore, nonostante ciò venga reso obbligatorio, a seconda dei casi, qualora ci si debba interfacciare con grandi società pubbliche. La scelta di arrivare ad una opinione sul controllo interno dipende da molte fattispecie, tra cui l'anno di instaurazione della società stessa. Infatti, molte attività svolte mutano proprio a seconda della volontà di fare affidamento o meno al sistema di controllo. Difatti, solitamente vengono utilizzati strumenti informatici appositi che, in rapporto a valori quali la materialità e l'affidamento al sistema di controllo, estraggono un numero specifico di voci da revisionare o sulle quali richiedere documentazione sottostante per verificarne la reale esistenza. Ovviamente, maggiore sarà l'affidamento al sistema di controllo, minori saranno i valori generati da tale programma, e, dunque, la mole di attività ulteriore da dover implementare.

Ciò però non vale indistintamente per tutte le sezioni che il revisore dovrà osservare durante la durata del suo incarico. Vi possono essere voci di bilancio considerate maggiormente rischiose e dove dunque, a prescindere, evitare di affidarsi al sistema di controllo, per garantire un'analisi scrupolosa e attenta.

Tale ultima considerazione è importante in quanto è utile ricordare come il revisore, nel momento in cui sviluppa il proprio giudizio sul sistema di controllo, è comunque conscio che quest'ultimo, anche se apparentemente efficiente, permetterà di conseguire solo una ragionevole sicurezza nel raggiungimento degli obiettivi prefissati dalla società, in quanto vi sono dei limiti inevitabili che vanno ponderati. Tra questi vi è senz'altro la possibilità che tale sistema sia impreciso, siccome dipende ed è governato da persone fisiche, e soprattutto possa essere manipolato da pochi soggetti di vertice con obiettivi talvolta

⁷⁰ ICFR: Internal Control over Financial Reporting

ingannevoli o addirittura fraudolenti. Qualora i revisori dovessero individuare potenziali carenze nel sistema di controllo interno, dovranno comunicarle ai responsabili delle attività di governance tempestivamente, in quanto si ritiene che tali lacune debbano essere portate all'attenzione di specifici soggetti in grado di modificare eventualmente i processi utilizzati fino a quel momento per raggiungere i target previsti. Quando facciamo riferimento al termine "carenze" non intendiamo esclusivamente un sistema limitato e non in grado di identificare e sistemare i malfunzionamenti, ma anche, ovviamente, casi in cui il sistema di controllo venga completamente ignorato e talvolta nemmeno implementato. Per tale motivo i revisori negli EIP sono tenuti a comunicare annualmente le lacune evidenziate al CCIRC⁷¹.

1.4.3: Rischio di revisione

L'attività di revisione si contraddistingue da tratti di rischiosità che sono insiti e inevitabili. Per tale motivo l'obiettivo del revisore è proprio quello di ottenere elementi probativi adeguati a far sì che tale elemento di incertezza venga ridotto il più possibile. Inoltre, l'attività di revisione spesso viene svolta a costi ridotti e in tempi ristretti e, perciò, risulta improbabile che la società riesca a supervisionare e analizzare dettagliatamente ciascuna posta di bilancio con la medesima attenzione. È per questo motivo che si dà estrema importanza all'attività iniziale di programmazione. Infatti, a seconda della conoscenza del cliente, o, semplicemente del settore verso il quale ci si sta interfacciando, si individuano determinate voci o fattispecie alle quali dare priorità e verso le quali tollerare una soglia di errore inferiore.

Uno dei rischi principali risulta essere il rischio di individuazione, in quanto vi è la possibilità che il revisore non scovi le irregolarità o gli errori significativi che sono stati citati nei paragrafi precedenti. L'attenzione deve essere poi posta anche verso il sistema di controllo interno della società, in quanto vi è il rischio che questo non venga installato o non sia in grado di individuare eventuali errori. In quest'ultimo caso si parla di rischio di controllo. La maggioranza delle attività di revisione che vengono svolte si distinguono a seconda dell'affidamento al sistema di controllo del cliente revisionato. Ovviamente, minore sarà l'affidamento nei confronti di quest'ultimo, maggiore sarà l'analisi da dover effettuare e la documentazione da richiedere.

⁷¹ CCIRC: Comitato per il Controllo Interno e la revisione contabile.

Talvolta vi sono poste di bilancio o asserzioni che risultano rischiose per loro natura, indipendentemente dal sistema di controllo interno. È il caso, ad esempio, delle voci patrimoniali relative al fondo svalutazione crediti o al fondo rischi, il quale andamento o utilizzo dipenderà per lo più da terze parti, imprevedibili e non sotto la stretta supervisione della società sottoposta a revisione. Il rischio intrinseco, appena citato, sommato al rischio di controllo e al rischio di individuazione, portano al cosiddetto rischio di revisione, il quale, semplicemente, si definisce come la possibilità che il revisore non esprima un giudizio finale appropriato.

1.4.4: Relazione di revisione

In questo paragrafo si provvederà ad analizzare brevemente come si conclude l'attività di revisione. Infatti, il revisore è tenuto ad esprimere una opinione finale, basata sulle considerazioni e fattispecie analizzate.⁷² La relazione di revisione segue uno schema prefissato nel quale viene esposto brevemente il giudizio nelle righe iniziali e ne vengono indicati gli elementi probativi alla base della valutazione effettuata.

Ovviamente, nelle pagine successive risulterà necessario descrivere chiaramente le responsabilità che ricadono nella figura del revisore, nonché le responsabilità che spettano agli amministratori e al collegio sindacale. Come detto nelle pagine iniziali di questo elaborato, il revisore è tenuto a rispettare una lunga serie di requisiti e principi basati sull'etica e indipendenza, i quali dovranno essere dimostrati e indicati nella relazione finale.

Al termine della relazione verrà riportata anche una relazione sulla gestione e sulla relativa coerenza e conformità alle norme di legge.

Inoltre, per gli EIP sono richieste informazioni maggiori. Infatti, a causa della maggiore importanza e divulgazione che la relazione sugli EIP può avere, si richiede un dettaglio dei rischi di errori significativi più rilevanti, indicandone anche le procedure effettuate per analizzarli e le relative osservazioni e risposte ottenute. Si fa riferimento alle cosiddette KAM (Key Audit Matters). Per gli EIP, quindi, risulterà necessario esprimere gli aspetti chiave, cioè i fattori che hanno richiesto un'attenzione maggiore da parte del revisore, contrapponendo in modo chiaro e distinto il perché la fattispecie è stata considerata un aspetto chiave e come ha risposto il revisore.

⁷² La relazione di revisione viene indicata all'interno dell'art 14 D.lgs 39/2010. Inoltre, nell'articolo 10 del Regolamento 2014/537/CE si indicano i requisiti previsti per gli enti di interesse pubblico.

A seconda della considerazione ed errori riscontrati, il giudizio finale potrà risultare differente. Qualora il revisore non riscontri problematiche rilevanti, il giudizio risulterà essere un giudizio senza modifica.

Al contrario, qualora durante l'attività di revisione vengano riscontrati errori significativi, il giudizio sarà un giudizio con modifica. Il giudizio con modifica può differenziarsi in tre casistiche:

- Impossibilità ad esprimere un giudizio: accade qualora il revisore ritenga di non riuscire a ottenere elementi probativi sufficienti ed appropriati attraverso i quali basare la propria opinione. Questa fattispecie può manifestarsi nel caso in cui il revisore ritenga che possano esserci in realtà errori significativi nonostante non sia stato in grado di ottenere elementi probativi di supporto. In tale fattispecie, seppur con minore frequenza, ricade anche la casistica nella quale il revisore abbia ottenuto prova alla base delle singole incertezze, ma ritenga che l'interazione tra gli errori riscontrati possa creare un effetto significativo sul bilancio finale.
- Giudizio con rilievi: in tale opinione ricade il caso in cui il revisore ottenga elementi probativi appropriati riguardo i singoli errori, ma ritenga che questi siano significativi, ma non pervasivi⁷³ nel bilancio. In tale fattispecie ricade anche l'ipotesi in cui non vengano ottenuti elementi probativi, ma si ritenga che gli errori non individuati non siano in grado di aver un effetto pervasivo.
- Giudizio negativo: attraverso gli elementi probativi acquisiti, si ritiene che gli errori, sia singolarmente, sia cumulativamente, abbiano un effetto pervasivo nel bilancio.

1.5: Concetto di audit quality

Gli ISA richiedono esplicitamente che venga istituito un sistema di controllo della qualità dell'audit. Ciò avviene al fine di avere una ragionevole sicurezza che l'attività venga svolta in modo appropriato e che vengano rispettati tutti gli standard professionali indicati.

La qualità dell'audit può essere perseguita in vari modi e vi sono molteplici teorie che sostengono opinioni talvolta contrastanti. A titolo esemplificativo si può riprendere un

⁷³ Pervasivo: ISA 705: *“termine utilizzato, con riferimento agli errori per descrivere gli effetti degli errori sul bilancio, ovvero i possibili effetti sul bilancio di eventuali errori che non siano stati individuati a causa dell'impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriate”*

concetto già esaminato nei capitoli precedenti: la rotazione obbligatoria della società di revisione. Tale vincolo ha l'obiettivo di rispettare la già citata "indipendenza in apparenza". Infatti, la società di revisione e l'azienda revisionata non devono raggiungere un livello di confidenza tale da compromettere una opinion finale neutra e oggettiva, evitando, dunque, che manager e revisori possano allinearsi eccessivamente. Allo stesso tempo, vi sono studi empirici che cercano di confutare questa teoria, esponendo, contrariamente, che la qualità dell'audit sia direttamente proporzionale alla durata del mandato.⁷⁴ Addirittura, in tale studio si afferma come il vincolo rotativo porti esclusivamente a costi inutili sia per la società revisionata sia per la società di revisione, rendendo vani gli sforzi iniziali realizzati per conoscere da un punto di vista strutturale la società. Si dichiara poi come i maggiori insuccessi di audit avvengano nei primi anni di conoscenza del cliente, tendendo a ridursi e talvolta annullarsi con il passare del tempo. È doveroso affermare come la rotazione delle società di revisione porti, in realtà, a ulteriori vantaggi oltre a quelli citati in precedenza. Infatti, la necessità da parte delle aziende di trovare nuove società di revisione, comporterà allo stesso tempo una maggiore concorrenza e, di conseguenza, l'obiettivo di fornire un servizio specializzato e, appunto, di qualità. Ciò permetterà una netta diminuzione dei collassi aziendali e soprattutto una percezione di maggiore sicurezza agli occhi degli investitori.

Solitamente la volontà di ruotare il revisore avviene nelle società in fallimento o in situazioni finanziarie particolarmente critiche, in quanto queste ultime preferiscono ottenere una opinione meno dettagliata e di qualità, al fine di giungere ad una immagine aziendale migliore.

Non è affatto escluso che sia la società di revisione stessa a voler cambiare e perdere determinati clienti. Tale fattispecie non è rara nel settore in cui si dedica questo elaborato. Le società di revisione, infatti, cercano di non mantenere società con un alto rischio di incarico e con notevoli variabili difficili da prevedere. Le società sportive, e in particolare quelle calcistiche, risultano molto delicate da giudicare in quanto si basano su pilastri e metodi gestionali/organizzativi completamente opposti rispetto alle aziende standard. Basti pensare come una costante di tali società risulti essere un indebitamento a tratti insostenibile, il quale viene talvolta compensato da risultati e traguardi sportivi che, come si può facilmente intuire, sono imprevedibili e tutt'altro che certi e scontati. Anche il

⁷⁴ Andrew B. Jackson, Michael Moldrich, Peter Roebuck, *Mandatory Audit Firm rotation and audit quality*, Managerial Auditing Journal

bilancio e le poste significative sono controverse e differenti rispetto alle aziende convenzionali. Tali aspetti verranno dettagliati e analizzati nel capitolo 3 e 4.

Dunque, la qualità dell'audit può assumere connotazioni, prospettive e criteri anche decisamente diversi: criteri di output (come può essere la capacità della società di revisione ad aiutare la dirigenza e i manager della società revisionata a prendere decisioni ponderate e consapevoli), di throughput (la conformità del lavoro svolto ai principi standard e professionali richiesti), di input (ad esempio una analisi e una scelta consapevole dei profili e strumenti adatti per garantire l'indipendenza).⁷⁵

La prestazione di audit potrebbe ritenersi scarsa qualitativamente quando si accettano spiegazioni deboli e poco chiare da parte dei clienti o, semplicemente, quando si supervisionano i documenti in modo superficiale e non professionale.

Talvolta, le società di revisione accettano di fornire servizi ulteriori nei confronti dello stesso cliente. Ciò comporta una minore attenzione verso quello che dovrebbe essere il ruolo principale del revisore: avere un focus costante e indipendente nel rendicontare la società revisionata. Si può aggiungere come, accompagnato al servizio di non revisione, possa esserci un incentivo monetario superiore, il quale, porterà il singolo revisore a monitorare con maggiore aspirazione il percorso maggiormente remunerativo.

Dunque, il raggiungimento di un target di qualità sufficiente deriva non solo dall'organizzazione della società ma dipende in via principale dal monitoraggio e capacità del singolo individuo. Vi sono molteplici teorie che affermano come il risultato finale sia collegato anche alla "identificazione e senso di appartenenza del singolo revisore con i valori dell'organizzazione"⁷⁶. Perciò, anche le eventuali ricompense o bonus al raggiungimento di prestazioni adeguate possono innalzare il livello della qualità del lavoro nei mesi successivi, portando a un minore assenteismo e ad evitare comportamenti egoistici, non benevoli per la società.

Inoltre, i numerosi principi che vengono implementati di anno in anno possono aumentare la pressione che, accompagnata a scadenze temporali stringenti, portano ad un maggior carico di lavoro e a una probabilità di errore più elevata.

Probabilmente, per capire realmente il significato di un audit di qualità, bisognerebbe analizzare il caso in cui la qualità dell'audit risulti insufficiente o addirittura assente portando, di conseguenza, ad un insuccesso assoluto nella revisione. In realtà un assoluto

⁷⁵ Melanie Roussy, Marion Brivot, *Internal audit quality: a polysemous notions*.

⁷⁶ Richard T. Mowday, *The measurement of organizational commitment*

insuccesso nell'audit risulta difficile da determinare, e, secondo alcuni studi, potrebbe essere appreso attraverso il numero di contenziosi legali verso la società di revisione mediante i tassi di fallimento delle società quotate in borsa negli anni successivi all'attività di revisione.

In conclusione di questo paragrafo, va ricordato come la qualità dell'audit dipenda anche da fattori esterni, come l'andamento economico internazionale o, semplicemente, lo specifico regime giuridico a cui sottoporsi. Basti pensare all'esposizione al rischio legale a cui sono sottoposti i revisori a livello globale. Negli Stati Uniti, per esempio, si verificano più cause legali che in tutto il resto del mondo, intaccando di conseguenza la propensione dei revisori ad essere scettici e indagare su eventuali anomalie.

2. LE SOCIETÀ DI CALCIO PROFESSIONISTICHE

2.1: Struttura delle società di calcio professionistiche

Le società di calcio professionistiche risultano avere una struttura aziendale e un modello di governance che si differenzia notevolmente dalle altre aziende presenti nei settori industriali. Questo è dovuto principalmente alle caratteristiche peculiari che caratterizzano il settore sportivo, il quale si basa su fondamenta e presupposti atipici.

In particolare, le società calcistiche con i fatturati più elevati sono spesso quelle che registrano le perdite maggiori. Questo settore è caratterizzato da un costante indebitamento, dovuto principalmente alla imprevedibilità dell'ottenimento a fine anno di alcuni dei principali ricavi. Il pareggio di bilancio e la sostenibilità economica dipendono spesso dal raggiungimento di obiettivi sportivi, che non possono essere garantiti a causa dell'elevata competizione a livello nazionale e internazionale.

Inoltre, i clienti principali risultano essere i tifosi, i quali hanno un senso di appartenenza e una fidelizzazione al brand estremamente sopra la media rispetto agli altri settori. Allo stesso tempo, gli stessi tifosi sono decisamente più informati e attenti alle performance aziendali e sportive, richiedendo, di conseguenza, un livello qualitativo sempre maggiore, o almeno costante, sotto tutti gli aspetti.

Si può aggiungere che i competitors e le società rivali diventano potenziali clienti a causa della sessione di trasferimento dei calciatori¹, le quali si sviluppano nel mese di gennaio e durante l'estate in specifiche finestre di mercato con tempistiche e modalità prefissate.

È interessante notare come l'assenza totale di competitors e società rivali annullerebbe il valore del prodotto finale, rendendo il concorrente essenziale per incrementare il valore del prodotto distribuito ai tifosi e ai media².

I "dipendenti" dell'azienda sono poi i calciatori professionisti, i quali vengono catalogati come immobilizzazioni immateriali e si legano alla società attraverso un contratto a tempo determinato dalla durata massima di 5 anni³.

¹ Gli scambi e i trasferimenti tra calciatori prendono il nome di "player trading"

² Definito "paradosso competitivo"

³ Il rapporto atleta-società è notevolmente variato nel corso degli anni. Inizialmente vi era un vincolo sportivo, il quale permetteva alla società di avere estrema forza contrattuale, potendo pretendere la prestazione del calciatore anche al termine del contratto e il pagamento di una specifica somma di denaro per il trasferimento dello stesso, indipendentemente dal fatto che il contratto fosse in essere o già scaduto. In questa fase, dunque, la volontà e il desiderio dell'atleta non avevano alcun potere. In seguito alla legge 91/81 la normativa variò permettendo, ad oggi, ai giocatori professionisti di avere maggior voce in capitolo, potendo di conseguenza trattare autonomamente e liberamente con le altre società interessate una volta terminato il contratto. A dire il vero, inizialmente tale fattispecie era condizionata al pagamento

Importante aggiungere che i calciatori stanno assumendo un ruolo e una posizione sempre più dominante nei confronti delle società, richiedendo ingaggi elevati (che aumentano il costo del lavoro in bilancio), e diventando un asset sempre meno affidabile e controllato, spesso sostituito con cadenza annuale. Solitamente la crescita dei costi non riesce però ad essere bilanciata con altrettante entrate monetarie, in quanto vi è una bassa diversificazione dei ricavi e una eccessiva volontà di ottenere il risultato sportivo, anche a discapito di una dovuta prudenza a livello gestionale.

Negli ultimi anni sono stati fatti numerosi sforzi per invertire questa tendenza con l'obiettivo di riequilibrare i conti e ridurre i debiti societari.

Sono numerosi gli strumenti che stanno fornendo una mano non indifferente. Si può citare il Fair Play Finanziario, di cui si parlerà nei prossimi capitoli, ma anche l'obiettivo comune di investire nel brand e in stadi di proprietà, i quali permettono di massimizzare i ricavi, portando anche ad entrate extra dovute a servizi di merchandising o musei presenti proprio all'interno dello stadio.

2.1.1: Governance e business model nel settore calcistico in Italia

Anche il settore sportivo e calcistico si trova costantemente ricoperto di nuovi rischi e normative emergenti, necessitando, dunque, una efficace struttura organizzativa con il fine di rendere la società stabile economicamente. Non vi è un sistema organizzativo perseguito uniformemente da tutte le società del settore, ma risulta necessario adattare le procedure al contesto e alla specifica organizzazione.

Ad oggi, i proprietari delle società professionistiche in Italia sono in buona parte stranieri. Ciò porta a scenari di gestione aziendale talvolta completamente diversi.

Si può prendere come riferimento la Fiorentina, la quale, ad oggi, risulta gestita da una proprietà americana che ha cercato di digitalizzare la "compliance"⁴ aziendale. In particolar modo, sono riusciti ad implementare un sistema di GRC⁵ in completa autonomia. Questo strumento consente loro di risparmiare tempo e fatica nel comprendere i rischi e giungere a valutazioni consapevoli, migliorando notevolmente

di una specifica indennità di preparazione e promozione, al fine di permettere alla vecchia società di recuperare i costi sostenuti per aver cresciuto l'atleta.

⁴ Fonte www.egs.com: "compliance significa che un'azienda aderisce alle regole e alle leggi applicabili, sia le leggi specifiche del Paese che i requisiti delle autorità di regolamentazione e le direttive interne dell'azienda"

⁵ GRC: Governance Risk & Compliance

l'andamento aziendale nel suo complesso.

| | | Serie A | |
|--|-------------------|----------------|--|
| Società analizzate | 20 | | |
| Numero dipendenti | 4.377 | | |
| Compensi totali amministratori | € 19.316.043 | | |
| Sistema di amministrazione e controllo | N. Società | % | |
| Tradizionale | 19 | 95% | |
| Monistico | 0 | 0% | |
| Dualistico | 1 | 5% | |
| Totale società | 20 | 100% | |
| Numero amministratori | N. Società | % | |
| Amministratore unico | 1 | 5% | |
| Da 2 a 4 amministratori | 8 | 40% | |
| Da 5 a 7 amministratori | 7 | 35% | |
| Da 8 a 10 amministratori | 4 | 20% | |
| Oltre 10 amministratori | 0 | 0% | |
| Totale società | 20 | 100% | |
| Età media amministratori | N. Società | % | |
| Meno di 40 anni | 1 | 5% | |
| Da 41 a 50 anni | 4 | 20% | |
| Da 51 a 60 anni | 13 | 65% | |
| Da 61 a 70 anni | 2 | 10% | |
| Oltre 71 anni | 0 | 0% | |
| Totale società | 20 | 100% | |
| Soggetto che svolge il controllo contabile | N. Società | % | |
| Collegio sindacale | 1 | 5% | |
| Sindaco unico | 0 | 0% | |
| Revisore legale o società di revisione | 19 | 95% | |
| Totale società | 20 | 100% | |
| Segmentazione per genere | % uomini | % donne | |
| Consiglio di amministrazione | 87% | 13% | |
| Collegio sindacale | 86% | 14% | |
| Donne presidenti di CdA o azioniste di riferimento | 0 | | |

Tramite questo grafico, si può notare che il sistema di amministrazione adottato da quasi tutte le società di serie A risulta essere il metodo tradizionale, e dunque, si prevede che sia l'assemblea a nominare l'organo amministrativo, il collegio sindacale e, con il parere di quest'ultimo, il soggetto investito dalla revisione contabile, come previsto dall'art 2380 del Codice civile. Inoltre, si predilige un sistema condotto da 2 a 10 amministratori, prevalentemente di genere maschile e di età compresa tra i 50 e 60 anni. Doveroso infine sottolineare la volontà di affidare il controllo contabile a società di revisione legale o a revisori.

FIGURA 2.1: Struttura Organizzativa, Report Calcio 2023, Pwc, pag.201.

Inoltre, in Italia si predilige un modello chiuso caratterizzato da pochi azionisti che controllano la maggioranza degli organi interni della società. Questo modello deriva dagli anni 60' in cui il sistema calcistico era dominato da mecenati, cioè presidenti ricchi e ambiziosi che puntavano a ottenere prestigio e forte visibilità, spinti dalla passione verso la squadra di appartenenza.

Fuori dal contesto presente nel nostro Paese, si utilizza con maggiore frequenza un modello aperto, definito di "azionariato popolare", in cui un azionista di maggioranza può non essere presente e dove negli organi direttivi vi possono essere figure diverse rispetto ai soci principali.

In aggiunta, non va dimenticato che le società calcistiche possono anche essere quotate in Borsa, come il caso della Juventus, la quale gestione verrà analizzata all'interno del capitolo 4. Le quote di queste società possono dunque essere anche acquisite dai tifosi stessi e si richiede, di conseguenza, un livello di attenzione e trasparenza verso il pubblico molto più elevato.



FIGURA 2.2: Tipologia di controllo, ReportCalcio 2023, Pwc, pag.33

Il Report di Pwc permette di osservare come le società in Italia prediligano una struttura societaria solida, caratterizzata da un socio di maggioranza che detenga almeno il 50% del controllo.

Come detto, queste caratteristiche di controllo in azienda sono rimaste fedeli nei vari decenni, nonostante le citate difficoltà economiche e le normative concretizzate in questo periodo. Dal 2010 ad oggi vi è stata, ad esempio, necessità di modificare l'azionista principale per il 60% delle società professionistiche, portando anche investitori e proprietari stranieri ad avere il controllo delle squadre in Italia, e permettendo l'ingresso di nuovi capitali. Infatti, il 63% delle ricapitalizzazioni avvenute dal 2011 al 2022 è stata grazie ad azionisti di riferimento stranieri, nonostante solamente 9 club dei 25 che hanno cambiato proprietà siano di natura estera⁶. Come detto precedentemente, questi hanno permesso di implementare sistemi di governance innovativi e diversi da quelli utilizzati nel nostro sistema negli anni precedenti, al fine di assicurare una gestione economico-finanziaria adeguata. Sono state anche la FIGC e la UEFA a richiedere ai team europei di rifornirsi di sistemi di gestione validi, attraverso paletti e indicazioni che verranno analizzati nei paragrafi successivi. Dunque, le società sono alla ricerca di nuovi metodi per

⁶ ReportCalcio 2023, Pwc, pag.31

ridurre i costi e riuscire ad autosostenere i propri obiettivi in futuro, senza ricorrere a indebitamenti eccessivi.

Un assetto organizzativo adeguato non può essere univoco per tutte le società e quindi non può essere indicato in modo puntuale e specifico. Si prevede che questo debba essere realizzato con l'obiettivo di mettere in luce le mansioni e le responsabilità dei singoli individui, allo scopo di anticipare, eventualmente, possibili disagi e rischi che con una struttura inadatta porterebbero a perdite non ripristinabili. Ovviamente, anche nel settore calcistico le società possono avere dimensioni e caratteristiche differenti. Per tale motivo la struttura organizzativa si ritiene debba essere proporzionata alle richieste della singola squadra e alle singole difficoltà che ciascuna potrebbe incontrare, rispettando, come per tutti gli altri settori, quanto previsto negli articoli 2403⁷, 2392⁸, 2394-2486⁹ del Codice civile. Il Codice della Crisi, entrato in vigore negli ultimi anni, tenta di fornire requisiti maggiormente dettagliati al fine di guidare gli imprenditori nella organizzazione di una gestione aziendale che possa considerarsi adeguata al contesto e alle normative settoriali. Un assetto amministrativo parametrizzato ed elastico viene considerato vitale nelle società professionistiche, in quanto il settore calcistico si caratterizza per costanti fluttuazioni normative e settoriali, richiedendo, di conseguenza, un sistema discrezionale che sia in grado di anticipare e prevedere complessità future. La discrezionalità appena citata viene in parte smorzata a causa dei numerosi parametri fissati tramite le norme organizzative interne federali (N.O.I.F.) e le soglie fissate a livello europeo e internazionale tramite il Fair Play Finanziario. Nonostante il settore calcistico presenti regole ben stringenti, negli ultimi anni sono numerosi i casi di fallimenti societari¹⁰ o utilizzo fraudolento di strumenti, come le plusvalenze, al fine di giungere ad un valore "gonfiato" in bilancio.

⁷ Art 2403 c.c.: " Il collegio sindacale deve controllare l'amministrazione della società, vigilare sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo ed accertare la regolare tenuta della contabilità sociale, la corrispondenza del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, e l'osservanza delle norme stabilite dall'art.2425 per la valutazione del patrimonio sociale"

⁸ Art 2392 c.c.: "Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori"

⁹ Art 2394 cc: "Gli amministratori rispondono verso i creditori sociali per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale"

Art 2486 cc: "Al verificarsi di una causa di scioglimento e fino al momento della consegna di cui all'articolo 2487-bis, gli amministratori conservano il potere di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale"

¹⁰ Parma, Bari, Palermo e Chievo sono solo alcune delle squadre che negli ultimi 10 anni sono ripartite dalle serie inferiori a causa del fallimento societario.

Come si può notare gli aspetti da monitorare in questo settore sono molteplici, e spesso considerazioni di carattere prettamente economico sono diretta conseguenza di attività di comunicazione e miglioramento del brand. Esaltare il legame con la città e migliorare il feeling con i tifosi possono garantire nel lungo termine risorse monetarie elevate grazie a maggiori incassi all'interno di stadi, negozi o prodotti online.

Oltre a questi aspetti peculiari, le società di calcio professionistiche cercano di ottenere capitali nello stesso modo delle altre imprese. Infatti, il driver più ambito risulta essere anche in questo settore l'autofinanziamento, tramite un trend di utili costanti e un tentativo di ottenere ricavi che riescano a superare i costi sostenuti. Però, come abbiamo già affermato in precedenza, le società di calcio professionistiche solitamente non hanno la forza di perseguire questa strada, trovandosi costrette a ricorrere all'ottenimento di mezzi finanziari attraverso percorsi alternativi. A titolo esemplificativo si può far notare come al termine del 2022 solamente due squadre in serie A sono riuscite a chiudere l'esercizio con utili, mentre i restanti team hanno chiuso complessivamente con perdite superiori al miliardo di euro.

Questa tendenza negativa è causata principalmente dalla eccessiva dipendenza del fatturato aziendale verso i traguardi sportivi e dalla preponderanza di costi fissi e strutturali all'interno del conto economico. I costi principali che vengono sostenuti dalle società di calcio risultano essere gli ammortamenti dei cartellini dei calciatori e il costo del lavoro, caratterizzato appunto dal prezzo di acquisto e dall'ingaggio dei tesserati. I principali club europei tendono ad estendere i contratti dei giocatori per evitare che i loro tesserati più preziosi possano cercare una nuova sistemazione nel breve termine. Infatti, la durata media dei contratti rimanenti per i giocatori nei cinque principali campionati europei è di 30,5 mesi, una cifra che si discosta dalla media generale del settore calcistico, che è di 25,7 mesi¹¹. Questo divario è dovuto al fatto che nei top campionati vi sono giocatori di alto livello, considerati beni aziendali che le società non vogliono rischiare di perdere gratuitamente. Tale condizione porta inevitabilmente ad un costante innalzamento del costo del lavoro in bilancio.

Altra voce di CE che ricopre un valore elevato nel bilancio sportivo, risultano essere gli oneri sociali, a causa degli interessi passivi dovuti ai numerosi finanziamenti che le società accendono verso banche e terzi.

¹¹ *The European Club Footballing Landscape*, pag 39, Uefa

Ovviamente, in queste condizioni, al diminuire dell'efficacia sportiva e dei ricavi ottenuti nelle competizioni nazionali e internazionali, un equilibrio gestionale aziendale e una società economicamente in salute possono essere, la maggior parte delle volte, solo un miraggio e non un reale obiettivo perseguibile.

Per tale motivo, le società sportive professionistiche di norma ricercano finanziatori, indebitandosi, oppure si reggono sul sostegno incondizionato dei soci, i quali tentano di salvare la società con continui aumenti di capitale. Entrambe queste soluzioni nascondono limiti e problematiche che non possono essere trascurate. Non è difficile comprendere come un indebitamento esagerato possa essere dannoso nel lungo termine, siccome la società potrebbe non riuscire a restituire quanto ottenuto¹², e allo stesso modo il sostegno da parte dei soci potrebbe non avvenire a causa di una insufficiente quantità di denaro disponibile o una bassa volontà di ricorrere in soccorso¹³.

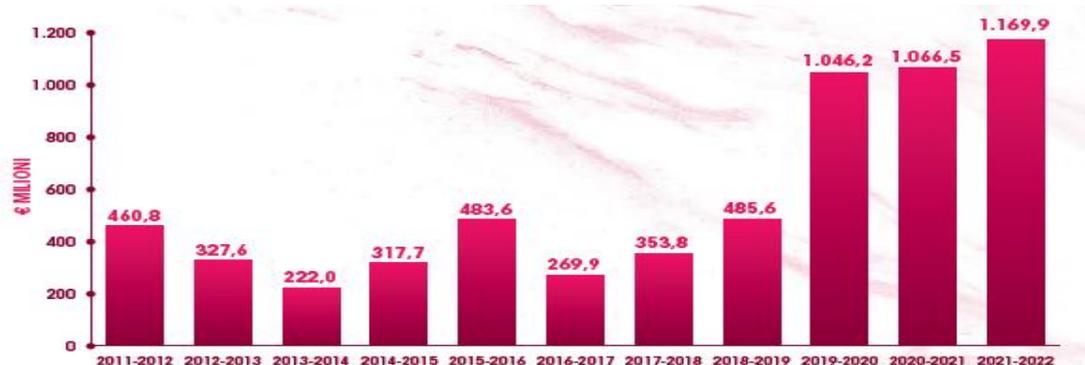


FIGURA 2.3: Confronto ricapitalizzazioni – Totale club professionistici. Fonte: *Report Calcio2023*, Pwc, pag.199.

Il grafico evidenzia che le società professionistiche in Italia stanno cercando di effettuare ricapitalizzazioni in modo frequente e ingente al fine di garantire la solidità dei club almeno nel breve termine. Ovviamente, gli anni della pandemia hanno richiesto un ulteriore sforzo da parte dei soci, dimostratosi nel grafico dai picchi ottenuti in seguito alla stagione 2018-2019.

¹² È recentissimo il caso dell'Inter, la quale, a causa di un eccessivo indebitamento dell'ex presidente Steven Zhang, è passata in consegna al fondo Oaktree. Infatti, a causa delle difficoltà economiche del Gruppo Suning (sotto controllo della famiglia Zhang) è stato stipulato un contratto di finanziamento con il fondo americano Oaktree, basato su un prestito triennale di 275 milioni di euro con un tasso interesse annuo del 12%. In questo accordo, la società Inter è stata messa in pegno, e il giorno 22 maggio 2024 è passata sotto controllo del fondo americano proprio a causa della incapacità della famiglia Zhang di restituire quanto ottenuto negli anni precedenti (Fonte: Forbes)

¹³ In data 23 Novembre 2023 la Juventus ha deliberato un aumento di capitale per 126 mln di azioni, con un controvalore complessivo di 199 mln di euro, al fine di sopperire ai mancati introiti dovuti alla mancata partecipazione alla Champions League nell'esercizio 2023 (Fonte: gazzetta)

Le società di calcio professionistiche per ripianare i conti possono poi ricorrere al cosiddetto player trading, cercando di vendere i propri tesserati a cifre elevate e, eventualmente, promuovendo in prima squadra giocatori provenienti dal vivaio, i quali possono essere formati e poi rivenduti, al fine di ottenere plusvalenze ingenti.

Nonostante quanto detto finora, il settore calcistico è un settore che, secondo gli analisti, viene fortemente sottovalutato e che mostra un elevato margine di crescita. Per questo motivo, sono sempre di più i fondi di investimento e gli investitori di private equity che si avvicinano a questo settore, al fine di acquisire le società in un momento di difficoltà a prezzi vantaggiosi e poi, eventualmente, procedere a rivendite future negli anni successivi.

Indipendentemente da queste valutazioni e da chi sia il proprietario della società, un sistema di governance valido ed efficiente non può prescindere da un sistema normativo sportivo altrettanto preciso. Per questo il 31 maggio 2024 sono state introdotte nuove disposizioni in ambito sportivo al fine di sostenere la ricerca delle società verso un sempre maggior equilibrio economico finanziario. In particolar modo, con l'articolo 13-bis del D.lgs. 71/2024 si prevede l'introduzione di una Commissione indipendente per la verifica dell'equilibrio economico-finanziario delle società sportive professionistiche. Tale Commissione ha sede a Roma e ha l'obiettivo di verificare il rispetto delle disposizioni previste dalle Federazioni nazionali tramite un controllo autonomo e indipendente. Infatti, la Commissione risulta essere un organo collegiale dotato di autonomia economica e patrimoniale, con il fine di vigilare riguardo il rispetto dei requisiti necessari per l'inclusione e l'adesione alle competizioni nazionali e internazionali. All'interno dell'organo collegiale vi sono di diritto il Presidente dell'INPS, il Direttore dell'Agenzia delle Entrate, un Presidente e altri quattro componenti che vengono individuati tra magistrati, professori universitari in ambito economico/giuridico, avvocati e dottori commercialisti iscritti all'elenco dei revisori contabili da almeno 15 anni. La Commissione si impegna a collaborare con la Consob e si avvale di numerosi poteri, tra cui la possibilità di analizzare la documentazione necessaria per l'adesione alle competizioni, la facoltà di richiedere chiarimenti e documentazione societaria aggiuntiva anche alle persone fisiche e giuridiche che controllano direttamente o indirettamente la società. Oltre a tutto ciò, la Commissione può anche convocare individui quali i responsabili delle Leghe, componenti dell'organo amministrativo o gli stessi revisori legali per chiarire determinate situazioni e poter esprimere una valutazione finale adeguata. Infine, questa potrà anche comunicare

azioni rettificatrici da dover apportare per annullare effetti economico finanziari contrari a quanto previsto dalle norme. In aggiunta, entro il 30 settembre la Commissione dovrà fornire un resoconto finale al Parlamento e al Presidente del Consiglio dei Ministri riguardante il rispetto degli equilibri economico finanziari da parte delle società.

2.1.2: Governance e business model nel settore industriale

Il settore industriale in Italia risulta particolarmente sensibile a tematiche relative al sistema di governance da dover implementare, in quanto, come per il settore calcistico, i casi di fallimento negli ultimi anni risultano numerosi. Infatti, nei primi nove mesi del 2023 sono state 5468 le imprese dichiarate fallite secondo l'analisi sulle liquidazioni giudiziali effettuata da Cribis¹⁴, in miglioramento rispetto al periodo pre-coronavirus, ma in peggioramento confrontandosi con gli ultimi anni. Il settore industriale è stato particolarmente colpito con 941 liquidazioni giudiziali¹⁵ fino al 30 settembre 2023. Ciò è dovuto, in particolar modo, all'inflazione elevata dell'ultimo periodo e al conseguente rialzo dei tassi di interesse che hanno portato numerose aziende a interrompere le proprie attività. Secondo Cerve¹⁶ a fallire sono principalmente le ditte individuali, le quali si trovano in difficoltà a causa della scarsa liquidità a disposizione che porta a conseguenti ritardi di pagamento verso i fornitori.

Negli ultimi anni, i fallimenti delle imprese sono spesso stati il risultato di un prolungato periodo di difficoltà nel soddisfare gli impegni richiesti, accompagnato da una diminuzione dell'efficacia del business. Questa situazione è stata aggravata dalla pandemia, che ha compromesso la solidità di molte aziende, incapaci di riprendersi negli anni successivi. Per questi motivi, è fondamentale perseguire un sistema gestionale solido e regole aziendali efficienti anche nel settore industriale. Ovviamente le società sportive professionistiche solitamente perseguono obiettivi gestionali differenti rispetto alle società industriali, le quali sono maggiormente focalizzate sulla remunerazione degli azionisti di riferimento, sulla trasparenza delle informazioni fornite e sulla necessità di rimanere conformi alle norme nel rispetto di condizioni economiche sostenibili. Invece, le

¹⁴ Cribis è una società specializzata nella business information

¹⁵ *“La liquidazione giudiziale è la procedura che sostituisce il fallimento ed è finalizzata a liquidare il patrimonio dell'imprenditore insolvente, ripartendo il ricavato in favore dei creditori sulla base della graduazione dei loro crediti”* (fonte: altarex.com)

¹⁶ Cerved fornisce informazioni alle aziende, al fine aiutare il loro piano strategico, anche attraverso report e studi di settore.

società calcistiche rimangono indirizzate nell'inseguimento degli obiettivi sportivi, e solo negli ultimi decenni stanno cercando di associare un corretto equilibrio economico-finanziario grazie a regole fissate dalla federazione e dal fair play finanziario. Va ricordato successivamente che le società calcistiche sono particolarmente vincolate alla realizzazione di alcuni traguardi e, a differenza delle società industriali, riscontrano maggiori difficoltà nel ricevere finanziamenti a causa del costante indebitamento che caratterizza questo settore.

Nonostante ciò, come si vedrà nelle righe successive, le caratteristiche degli organi di amministrazione spesso tendono ad assimilarsi per i due settori in quasi tutti gli aspetti. Le informazioni fornite in seguito sono estratte da un report elaborato dalla Consob, la quale annualmente realizza un rapporto sull'evoluzione della governance all'interno delle società quotate italiane. La Consob inoltre scorpora le proprie valutazioni e distingue tra settore industriale, finanziario e servizi. Ai fini del nostro confronto si ritiene che le società quotate italiane industriali possano essere considerate un valido campione al fine di giungere a considerazioni opportune riguardanti le differenze e similitudini tra il settore calcistico e industriale.

Innanzitutto, possiamo ricordare che in Italia sono presenti tre modelli di governance differenti. Facciamo riferimento al modello tradizionale, monistico e dualistico, la quale definizione è presente nelle note a pie di pagina 47,48 e 49 del primo capitolo. Il sistema tradizionale risulta essere il più diffuso, con una percentuale del 92% prendendo come riferimento tutte le società quotate italiane. Il settore calcistico sembra seguire questo trend, infatti, come mostrato nella figura 2.1 addirittura il 95% delle società professionistiche in serie A adotta questo sistema di governance.

| | 2011 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|
| monistico | | | | |
| numero società | 3 | 4 | 4 | 4 |
| % capitalizzazione totale | 0.1 | 8.5 | 7.8 | 8.3 |
| dualistico | | | | |
| numero società | 7 | 1 | 1 | 1 |
| % capitalizzazione totale | 8.1 | .. | .. | .. |
| tradizionale | | | | |
| numero società | 250 | 223 | 220 | 211 |
| % capitalizzazione totale | 91.8 | 91.4 | 92.2 | 91.7 |
| totale | | | | |
| numero società | 260 | 228 | 225 | 216 |
| % capitalizzazione totale | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

FIGURA 2.4: Modello di amministrazione e controllo società quotate italiane. Fonte: Report on corporate of Italian listed companies, pag 38

Il report afferma che più della metà delle società quotate italiane sono appartenenti al settore industriale e ricoprono oltre il 36% del valore di mercato totale. Inoltre, le aziende industriali mostrano una differente gestione dell'assetto proprietario rispetto agli altri settori analizzati dalla Consob. Infatti, come si evidenzia con la figura 2.5, il 75% delle società quotate industriali è condotto da un sistema familiare e solo in rare occasioni queste vengono controllate da proprietà pubbliche o istituzioni finanziarie.

| | <i>total</i> | <i>financial</i> | <i>industrial</i> | <i>services</i> | |
|--|--------------|------------------|-------------------|-----------------|--|
| società | | | | | companies |
| numero | 216 | 48 | 117 | 51 | number |
| % totale | 100.0 | 22.2 | 54.2 | 23.6 | % total |
| capitalizzazione (azioni ordinarie; milioni di euro) | | | | | capitalisation (ordinary shares; millions of euro) |
| media | 2,702 | 3,962 | 1,826 | 3,526 | mean |
| mediana | 410 | 908 | 318 | 467 | median |
| totale | 583,757 | 190,193 | 213,724 | 179,838 | total |
| % totale | 100.0 | 32.6 | 36.6 | 30.8 | % total |

FIGURA 2.5: Capitalizzazione di mercato delle società quotate italiane. Fonte: Report on corporate of Italian listed companies, pag 18

| | <i>total</i> | <i>financial</i> | <i>industrial</i> | <i>services</i> | |
|--------------------------------|--------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------------------------|
| famiglie | | | | | families |
| numero società | 137 | 17 | 88 | 32 | number of companies |
| % totale settore | 63.4 | 35.4 | 75.2 | 62.7 | % total industry |
| % capitalizzazione settore | 25.6 | 8.1 | 41.7 | 24.9 | % industry market cap. |
| Stato ed enti locali | | | | | State and local authorities |
| numero società | 25 | 2 | 11 | 12 | number of companies |
| % totale settore | 11.6 | 4.2 | 9.4 | 23.5 | % total industry |
| % capitalizzazione settore | 35.3 | 8.4 | 36.4 | 62.4 | % industry market cap. |
| istituzioni finanziarie | | | | | financial institutions |
| numero società | 6 | 2 | 3 | 1 | number of companies |
| % totale settore | 2.8 | 4.2 | 2.6 | 2.0 | % total industry |
| % capitalizzazione settore | 2.3 | 0.2 | 0.4 | 6.6 | % industry market cap. |
| misto | | | | | mixed |
| numero società | 8 | 6 | 1 | 1 | number of companies |
| % totale settore | 3.7 | 12.5 | 0.9 | 2.0 | % total industry |
| % capitalizzazione settore | 1.0 | 2.4 | 0.5 | 0.0 | % industry market cap. |
| no UCA | | | | | no UCA |
| numero società | 40 | 21 | 14 | 5 | number of companies |
| % totale settore | 18.5 | 43.8 | 11.9 | 9.8 | % total industry |
| % capitalizzazione settore | 35.9 | 80.9 | 21.1 | 6.0 | % industry market cap. |

FIGURA 2.6: Identità dell'azionista di controllo delle società quotate italiane. Fonte: Report on corporate of Italian listed companies, pag 21

Inoltre, le società industriali italiane quotate in borsa cercano membri con caratteristiche simili per gli organi di amministrazione e di controllo: individui con un'età media di 57 anni, oltre il 40% donne e quasi tutti laureati. Negli organi di amministrazione, oltre il 65% sono manager, mentre negli organi di controllo predominano consulenti e professionisti, che rappresentano l'85% dei membri.

| membri degli organi di amministrazione (valori medi per settore) | <i>totale</i> <i>total</i> | finanziario financial | industriale industrial | servizi services |
|--|-------------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------|
| <i>numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)</i> | 213 | 48 | 115 | 50 |
| numero incarichi | 2,050 | 517 | 1,043 | 490 |
| donne (%) | 41.3 | 42.7 | 41.0 | 40.2 |
| età media | 57.0 | 58.2 | 57.1 | 55.6 |
| stranieri (%) | 5.6 | 5.0 | 5.9 | 5.3 |
| amministratori family (%) | 15.5 | 6.0 | 21.0 | 13.7 |
| laureati (%) | 89.6 | 92.6 | 86.8 | 92.2 |
| <i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i> | 27.8 | 26.1 | 27.0 | 31.2 |
| manager (%) | 65.4 | 61.5 | 67.7 | 64.5 |
| consulenti/professionisti (%) | 25.1 | 25.1 | 24.4 | 26.3 |
| accademici (%) | 8.9 | 13.0 | 7.1 | 8.4 |
| <i>partecipazione media alle riunioni</i> | 95.5 | 96.9 | 95.3 | 94.6 |

| membri degli organi di controllo (valori medi per settore) | <i>totale</i> <i>total</i> | finanziario financial | industriale industrial | servizi services |
|--|-------------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------|
| <i>numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)</i> | 213 | 48 | 115 | 50 |
| numero incarichi | 664 | 150 | 357 | 157 |
| donne (%) | 40.8 | 41.3 | 40.1 | 42.0 |
| età media | 56.8 | 57.4 | 57.3 | 55.0 |
| stranieri (%) | 1.2 | 1.3 | 1.4 | 0.6 |
| laureati (%) | 97.9 | 96.0 | 97.8 | 100.0 |
| <i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i> | 16.8 | 14.6 | 16.3 | 19.7 |
| manager (%) | 6.8 | 8.7 | 7.0 | 4.5 |
| consulenti/professionisti (%) | 84.5 | 80.0 | 85.2 | 87.3 |
| accademici (%) | 8.7 | 11.3 | 7.8 | 8.3 |
| <i>partecipazione media alle riunioni</i> | 97.9 | 98.9 | 97.6 | 97.5 |

FIGURA 2.7: Caratteristiche dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane. Fonte: Report on corporate of Italian listed companies, pag 44.

2.1.3: Dati e informazioni relative allo sviluppo del settore

Ai fini di comprendere i numeri che contraddistinguono in questi anni il settore sportivo, è opportuno descrivere brevemente l'evoluzione di questo settore, dai mecenati presenti negli anni 60' ai giorni d'oggi. In tutto questo tempo vi sono stati diversi cambiamenti, i quali hanno inevitabilmente modificato la gestione delle aziende e la visione dell'atleta-professionista.

Nel periodo dagli anni 60' agli anni 70' le società erano in realtà costituite sotto forma di associazioni sportive e vi era una ricerca frenetica nel raggiungere traguardi e successi nelle varie competizioni. Infatti, questo è il periodo dei mecenati, i quali hanno innalzato notevolmente l'asticella degli investimenti, compromettendo la solidità economica e finanziaria delle associazioni. In linea con indebitamenti sempre più difficili da manovrare, vi era anche una nuova visione del calciatore, il quale non veniva più semplicemente considerato un soggetto associato, ma un vero e proprio atleta professionista di fatto. Per questo motivo, la FIGC ritenne con due delibere nel 1966 che l'associazione sportiva non poteva più essere una forma adeguata a tali cambiamenti, implicando, a sua volta, la trasformazione in S.p.A. con finalità esclusivamente sportive e senza disponibilità di distribuzione della ricchezza generata. In un ambiente caratterizzato da stipendi sempre maggiori, investimenti esasperati dei mecenati, divieto di lucro e una scarsa cultura aziendale, la ricerca al successo nelle competizioni sembrava essere l'unica via da perseguire.

La legge 91/81 ha poi permesso di portare nuove modifiche all'oggetto sociale consentito e ha trasformato la prospettiva di legame atleta-società, liberalizzando in parte la figura del professionista. Tale ordinamento, infatti, ha consentito lo sviluppo di S.r.l., e non solo S.p.A., e ha dato maggiore autonomia all'atleta nel prendere le decisioni sul futuro professionistico. In particolar modo, negli anni antecedenti, il calciatore era vincolato ad un eventuale trasferimento in base alla decisione della società detentrici del cartellino e non poteva in alcun modo opporsi¹⁷.

Dal 1996 ad oggi vi sono stati poi due eventi particolarmente rilevanti ai fini di comprendere i numeri del settore in questi decenni. Innanzitutto, citiamo la sentenza Bosman del 1996, la quale ha avuto effetti dirompenti ed epocali in tutti gli aspetti di questo settore. In primo luogo, tale sentenza aveva l'obiettivo di abolire la possibilità di

¹⁷ Si rimanda alla nota a piè di pagina 3 di questo capitolo.

richiedere denaro ai fini di consentire il trasferimento di un atleta già giunto a scadenza, e revocare la facoltà data alle federazioni di limitare il numero di giocatori stranieri partecipanti alle competizioni sportive. Ciò portò ad un inevitabile mutamento del mercato calcistico, a causa dell'apertura maggiore di quest'ultimo a confini extra nazionali e alla nuova necessità di gestire atleti e club in modo differente. Il rinnovamento vero e proprio avvenne dunque con la legge 586/96 che eliminò i limiti dell'oggetto sociale (possono quindi essere ora presenti anche finalità non esclusivamente sportive), rese obbligatorio il collegio sindacale, modificò le possibilità di controllo da parte delle federazioni e permise la finalità di lucro.

Questa situazione portò ad un ingente innalzamento del costo del lavoro, in quanto, a causa del minor controllo e potere verso i tesserati, questi ultimi potevano ricercare nuove società al termine del contratto e richiedere stipendi superiori. Ciò condusse al secondo shock di questo periodo: il boom dei ricavi da diritti televisivi. Le società per contrastare l'aumento degli stipendi cercarono di ottenere maggiori ricavi televisivi grazie all'avvento delle Pay TV e Pay per view. Con il passare degli anni l'andamento di queste due voci di conto economico iniziò ad essere esageratamente collegato, come dimostra la crisi del sistema calcio avvenuto nel 2002/2003. Infatti, negli anni precedenti si instaurò un circolo vizioso basato sulla ricerca del successo sportivo tramite maggiori stipendi e maggiori ricavi televisivi. La crisi delle televisioni nel 2002 mise in piena luce la debolezza di questo sistema, mettendo in ginocchio il settore calcistico in Italia.

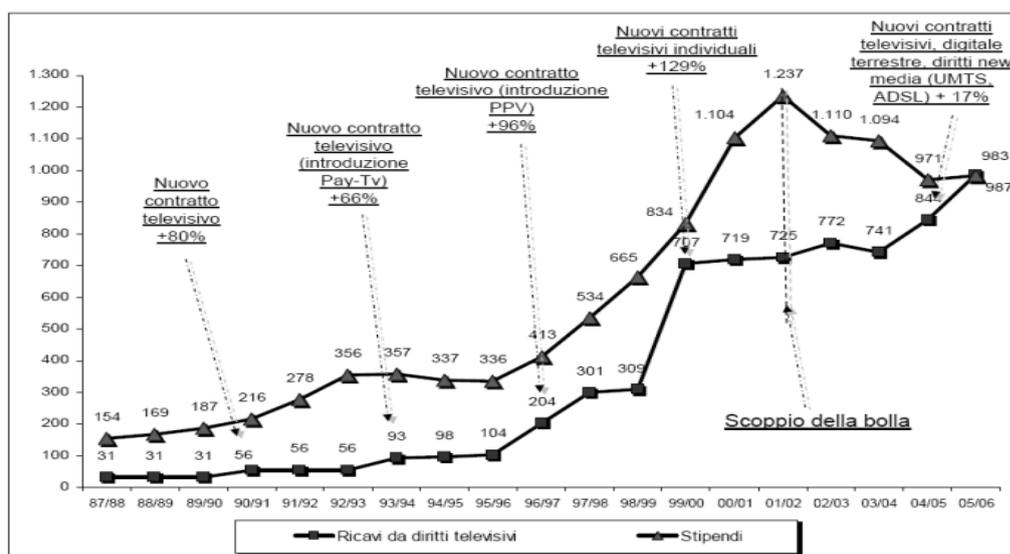


FIGURA 2.8: Rapporto diritti tv – stipendi, valori aggregati Serie A – Serie B. Fonte: M. Mancin, *Il bilancio delle società sportive professionistiche*, 2009, pag 59.

Come si può notare dalla figura, con l'avvento di nuovi contratti televisivi negli anni successivi, il settore sportivo iniziò a riprendersi.

Tra gli eventi più rappresentativi dobbiamo inoltre citare l'inserimento del cosiddetto Fair Play Finanziario nel 2009, i quali dettagli verranno indicati nel paragrafo 2.3.2. L'obiettivo principale di tale strumento consisteva nel migliorare le prestazioni economico-finanziarie delle società, attraverso il rispetto di determinati vincoli ai fini della partecipazione alle competizioni internazionali.

In seguito a questo riassunto riguardante l'evoluzione del settore calcistico, possiamo esplicitare alcuni dati e statistiche riferimenti al sistema calcio nel 2023. Le informazioni indicate nelle prossime righe derivano da due report rilasciati dalle società di revisione Deloitte e PwC, rispettivamente tramite l'"Annual Review of Football Finance 2023" e il "ReportCalcio 2023".

L'epidemia Covid ha messo a dura prova anche questo settore, creando maggiori difficoltà economiche e privando le società da ricavi decisivi come quelli provenienti dallo stadio o dal merchandising negli store ufficiali delle squadre. Il fattore corona virus si fece sentire anche a livello psicologico su molti tesserati, costringendone una lontananza progressiva dai campi da calcio. La stagione 2021-2022 ha mostrato un nuovo inizio, soprattutto a livello giovanile, attraverso un incremento dei tesserati del 36% a confronto con la stagione precedente. Il vivaio risulta un'arma sempre più utilizzata dalle società per creare plusvalenze e formare giovani talenti in casa propria. Per questo motivo nella stagione 2021-2022 si è visto un totale investimento complessivo nel vivaio di 165 mln.

La ripresa parziale mostrata con questi dati nasconde però un disavanzo economico che continua a progredire negli anni. Infatti, nella stagione conclusa nel 2022 il disavanzo economico risulta essere di 1,4 miliardi di euro, addirittura superiore agli 1,3 miliardi registrati nell'anno precedente durante la pandemia. Ciò è giustificato dai ricavi che, nonostante la riapertura degli stadi, risultano calati rispetto all'anno precedente (3,4 miliardi vs 3,6 miliardi), mentre i costi rimangono pressoché stabili (4,7 miliardi di euro) mostrando però nuovamente un'eccessiva dipendenza di tale voce dagli stipendi. In accordo con quanto indicato nelle righe precedenti, l'ingaggio dei giocatori risulta essere un tema sempre più delicato in quanto i tesserati e i loro agenti stanno ottenendo una forza contrattuale sempre maggiore e prorompente. Ciò è dimostrato dal fatto che l'84% del valore complessivo dei costi in bilancio è dovuto alla paga ottenuta dai tesserati. Ovviamente le perdite continue registrate vanno ad aumentare in parallelo

l'indebitamento totale del settore che nella stagione 2022 si attesta attorno ai 5,6 miliardi di euro. I tentativi di dirottare tale andamento sono molteplici e le possibilità all'orizzonte non mancano. Il sistema calcio italiano infatti sta cercando di attirare nuovi investitori stranieri ed eventualmente considerare la propria candidatura per ospitare eventi globali come gli Europei 2032, al fine di dare un'accelerata alla volontà di rinnovare mezzi di ricavo cruciali, come le strutture e gli impianti.

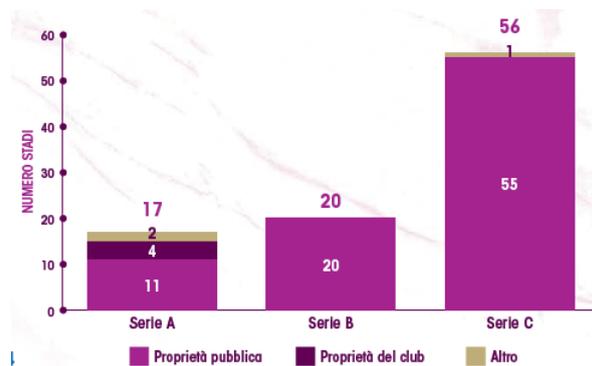


FIGURA 2.9: PROPRIETA' DEGLI STADI 2021-2022. Fonte: *ReportCalcio 2023*, Pwc, pag.186

Infatti, un problema già evidenziato in precedenza risulta essere il ricavo ottenuto dallo stadio. Ad oggi, uno stadio di proprietà viene considerato di vitale importanza ai fini di ottenere un introito maggiore a fine anno e raggiungere una solida stabilità economica. Sfortunatamente, nel sistema calcio italiano il raggiungimento di questo obiettivo sembra essere ancora lontano, come mostra la figura 2.9 sopra riportata. Al momento, solo quattro società di serie A detengono uno stadio di propria esclusiva (Juventus, Udinese, Atalanta, Sassuolo), mentre le restanti rimangono vincolate principalmente al comune e autorità pubbliche, dividendo di conseguenza gli introiti ottenuti. Gli stadi stanno diventando un luogo di ritrovo sempre più completo, includendo all'interno ristoranti e negozi, al fine di garantire ai tifosi un'esperienza totale e galvanizzante, e, per tale motivo, ci si auspica che tali dati tendano a migliorare nei prossimi anni.

2.2: Entità e principi sottoposti al monitoraggio del settore

2.2.1: N.O.I.F

Le norme organizzative interne della FIGC¹⁸ sono considerate direttive fondamentali da dover rispettare al fine di poter svolgere regolarmente le competizioni nazionali o internazionali. Queste norme, nonostante non abbiano in realtà forza legislativa, si considerano obbligatorie e portano a sanzioni ingenti qualora non venissero rispettate.

Le N.O.I.F vengono elaborate dal Consiglio Federale e si suddividono in più di cento articoli riguardanti molteplici aspetti, tra cui l'ambito di applicazione delle regole indicate¹⁹, la qualificazione dei calciatori²⁰, le modalità di tesseramento²¹, l'organizzazione dei campionati e delle squadre nazionali²² e i rapporti tra società e tesserati²³.

Gli articoli maggiormente interessanti per questo elaborato sono senz'altro quelli presenti dagli art. 77 a 90sexies, i quali si concentrano sulla gestione economica-finanziaria delle società professionistiche.

Si prendono in riferimento gli articoli che entreranno in vigore dal 1° luglio 2024, in quanto la F.I.G.C tramite il comunicato ufficiale 195/A del 3 aprile 2024 ha dichiarato la sua volontà di integrare nuovi adempimenti al fine di monitorare e controllare le società in questione. Le norme organizzative interne riprendono quanto indicato dall'articolo 12 della legge 91/81, il quale richiede alle federazioni nazionali di assumersi l'impegno di convalidare e monitorare la gestione delle società sportive.

All'art 77 e seguenti le norme inizialmente esplicitano il ruolo della Covisoc²⁴, cioè l'organo principale avente potere di controllo, monitoraggio e ispezione sulle società professionistiche in Italia. All'interno del paragrafo 2.2.2 verrà dettagliata la relativa struttura e raggio d'azione.

L'art 84 prevede che la contabilità delle società debba essere predisposta nel rispetto delle normative legislative e in linea con quanto previsto dal piano dei conti della FIGC. Infatti, la Federazione, tramite un piano dei conti ha l'obiettivo di uniformare il sistema contabile

¹⁸ FIGC: Federazione Italiana Gioco Calcio

¹⁹ Titolo II, da art 14 ad art 22ter N.O.I.F

²⁰ Titolo VI, da art 27 ad 35 N.O.I.F

²¹ Titolo I, da art 36 ad art 42 N.O.I.F

²² Titolo III, da art 47 a 70, e Titolo V, da art 75 a 76 N.O.I.F

²³ Titolo VII, da art 91 a 108 N.O.I.F

²⁴ Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche

delle società e facilitare il ruolo di controllo degli organi preposti all'ispezione del bilancio. Il Codice Civile prevede, all'interno dell'art 2423-ter del Codice Civile, l'obbligo di iscrivere separatamente e nell'ordine predisposto le voci presenti nell'art 2424 e 2425²⁵, affermando che queste debbano anche essere ulteriormente ripartite o integrate al fine di rendere il contenuto chiaro e comprensibile.

Nonostante il settore calcistico richieda la presenza di considerazioni e voci peculiari, il piano dei conti non ha un valore normativo, ma risulta essere un efficace strumento contabile al fine di migliorare la rappresentazione in bilancio e la corretta interpretazione dei criteri di valutazione previsti dall'art 2426 del codice civile. Per questo motivo, le N.OIF non prevedono alcun tipo di sanzione in caso di mancata conformità al piano dei conti.

Inoltre, la FIGC predispone anche delle "raccomandazioni contabili" al fine di facilitare la valutazione di alcune voci di bilancio tipiche del settore calcistico già catalogate nel piano dei conti, tra cui, i diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori²⁶, i costi del vivaio²⁷, la cessione temporanea dei tesserati²⁸, i ricavi da incasso, le sponsorizzazioni²⁹ e crediti/debiti per la sessione di calciomercato³⁰. Tali raccomandazioni, così come il piano dei conti, hanno l'obiettivo di garantire una corretta interpretazione delle voci in bilancio tenendo in considerazione i principi contabili nazionali e internazionali, e permettendo una ulteriore integrazione qualora questi non siano in grado, autonomamente, di giustificare e delineare una corretta interpretazione valutativa delle voci.

Secondo la maggior parte della dottrina, le raccomandazioni contabili non possono avere un valore e un'importanza assimilabile a quella dei principi contabili, poiché si ritiene che queste *"non rispettino il "principio di correttezza", in quanto i relativi contenuti non sono in linea né con le recenti evoluzioni della normativa italiana, né con le innovazioni previste dai*

²⁵ All'interno dell'articolo 2424 e 2425 del codice civile viene indicato il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico

²⁶ Voce analizzata nel paragrafo 3.1.1. Secondo il Piano dei Conti questa voce deve essere collocata all'interno dall'Attivo dello Stato Patrimoniale, alla "voce BI) Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" tra le Immobilizzazioni immateriali

²⁷ Voce analizzata nel paragrafo 3.1.2. La capitalizzazione dei costi del vivaio prevista all'interno della voce "B.I.7) Capitalizzazione dei costi del Vivaio" tra le Immobilizzazioni Immateriali

²⁸ Voce analizzata nel paragrafo 3.1.4. I ricavi da cessione temporanea dei tesserati si trovano all'interno della voce "A5) Altri Ricavi e proventi" del Conto Economico.

²⁹ Secondo il Piano dei Conti all'interno della voce "A1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni" vengono collocati i ricavi da gara, mentre nella voce "A5)Altri Ricavi" vi si trovano I ricavi da cessione temporanea dei calciatori, sponsorizzazioni e plusvalenze da vendita dei tesserati.

³⁰ Secondo il Piano dei Conti all'interno dell'Attivo Circolante alla voce "C.II.5) Credito verso altri" vi sono i crediti verso Enti del Settore specifico, i quali comprendono i crediti verso altre società calcistiche, i crediti verso la Lega e i crediti per campagna abbonamenti.

*principi contabili internazionali per le società di calcio quotate o che consolidano i propri bilanci con società quotate*³¹. Si ritiene, inoltre, che la FIGC non detenga una autorevolezza tale da poter essere considerata un ente in grado di dettare principi contabili specifici e vincolanti per il settore calcistico.

Secondo quanto previsto dall'art 85 delle N.O.I.F. le società *“devono depositare, entro quindici giorni dalla di approvazione da parte dell'assemblea dei soci, copia del bilancio d'esercizio approvato unitamente alla seguente documentazione: relazione sulla gestione, relazione del collegio sindacale ovvero del sindaco unico o del consiglio di sorveglianza, relazione del revisore legale dei conti, relazione contenente il giudizio della società di revisione, verbale di approvazione”*. Allo stesso modo anche le società obbligate alla redazione del bilancio consolidato sono tenute agli stessi vincoli temporali delineati precedente e alla predisposizione della stessa ulteriore documentazione. Oltre a ciò, le società devono depositare una relazione semestrale entro tre mesi dalla fine del primo semestre di esercizio e, inoltre, ulteriori informazioni economiche previsionali entro il 30 giugno, al fine di dare indicazione su quanto previsto nel periodo 1° luglio-30 giugno dell'esercizio seguente servendosi di appositi budget e note esplicative.

Sono previsti limiti temporali ben precisi anche al fine di predisporre documentazione che attesti il pagamento degli emolumenti e il versamento dei contributi in modo tempestivo e nei periodi indicati.

Nei punti VII, VIII e IX, l'art 85 esplicita alcuni indicatori e delle specifiche soglie che le società sono tenute a rispettare. Qualora le società non si conformassero a questi parametri, si prevedono sanzioni vincolanti, esplicitate all'interno dell'art 90 e riguardanti principalmente vincoli per l'accesso alle sessioni di trasferimento dei tesserati. Il primo indicatore osservato risulta essere l'indicatore di liquidità, dato dal rapporto tra le attività correnti e le passività correnti. L'art 85 esplicita dettagliatamente le voci da considerare tra questi due aggregati e afferma che tale indicatore ha lo scopo di verificare la presenza di una eventuale carenza finanziaria all'interno della società.

Il secondo indicatore, l'indicatore di indebitamento, è dato dal rapporto tra debiti e ricavi, anch'essi esplicitati e dettagliati all'interno del piano dei conti indicato nell'articolo. Il terzo e ultimo indicatore si presenta con il nome di *“indicatore di costo del lavoro allargato”*, calcolato dividendo il costo del lavoro al numero dei ricavi e ha l'obiettivo di

³¹ Moreno Mancin, *Il bilancio delle società sportive professionistiche*, pag. 113

valutare l'incidenza del fatturato societario rispetto ai costi, ammortamenti e svalutazioni dovuti al personale.

I valori soglia e le misure minime vengono determinate dalla Covisoc.

| Stagione Sportiva | Indicatore di Liquidità Attività Correnti/Passività Correnti (AC/PC) | Indicatore di Indebitamento Debiti/Ricavi (D/R) | Indicatore del Costo del Lavoro Allargato Costo del Lavoro Allargato/Ricavi (CLA/R) |
|-------------------|--|---|---|
| | Misura minima | Valore soglia | Valore soglia |
| 2022/2023 | 0,5 | 1,2 | 0,8 |

FUGURA 2.10: valori indicatori di controllo sessione invernale 2022/2023. Fonte: comunicato 63/A FIGC

| Campagne trasferimenti *** Stagione Sportiva | Indicatore di Liquidità Attività Correnti/Passività Correnti (AC/PC) | Indicatore di Indebitamento Debiti/Ricavi (D/R) | Indicatore del Costo del Lavoro Allargato Costo del Lavoro Allargato/Ricavi (CLA/R) |
|--|--|---|---|
| | Misura minima | Valore soglia | Valore soglia |
| 2023/2024 | 0,6 | 1,2 | 0,8 |
| 2024/2025 | 0,7 | 1,2 | 0,8 |
| 2025/2026 | 0,8 | 1,2 | 0,7 |

FIGURA 2.11: valori indicatori di controllo previsti dalla stagione 2023/2024 alla stagione 2025/2026. Fonte: comunicato 63/A FIGC

Come si può notare dalle tabelle sopra indicate, la FIGC prevede di alzare la misura minima dell'indicatore di liquidità a 0.8 entro il 2026, mentre per i valori soglia presenti per l'indicatore di indebitamento e di costo del lavoro allargato si prevede di mantenere una maggiore stabilità nel tempo.

Come detto, qualora non venissero rispettati i limiti indicati dalle N.O.I.F., si prevedono importanti sanzioni che non permettono l'accesso alle sessioni di calciomercato. In particolar modo, le società, qualora non raggiungano la misura minima prevista per l'indicatore di liquidità, non possono usufruire delle sessioni estive e invernali, fatta eccezione per i casi in cui l'impegno economico venga totalmente coperto da operazioni di trasferimento con saldo positivo avvenute nella stessa finestra di calciomercato. Allo stesso modo, tale limitazione viene annullata qualora la carenza finanziaria venga compensata grazie ad apposite modalità indicate dal punto 5 dell'art 90, tra cui ricadono aumenti di capitale, finanziamenti postergati ed infruttiferi dei soci, versamenti nel conto perdite e altri casi di specifica contabilizzazione della liquidità e dei crediti indicati da circolari UEFA. In aggiunta, si prevede che qualora non venissero rispettati nemmeno gli altri due indicatori, questi porteranno un'ulteriore sanzione aggiuntiva. Infatti, in questi

casi la società dovrebbe ripianare la carenza finanziaria con un importo maggiorato del 15% rispetto al caso in cui l'unico indicatore non rispettato fosse esclusivamente l'indicatore di liquidità.

2.2.2: Covisoc

La Covisoc rappresenta l'organismo preposto a vigilare sulle società di calcio professionistiche e la sua attività viene disciplinata negli articoli 77 e seguenti delle N.O.I.F.

Innanzitutto, l'art 78 ne delinea la struttura interna, indicando la necessaria presenza di un Presidente e quattro ulteriori componenti con un mandato quadriennale e con una duplice possibilità di rinnovo. Al fine di garantire un'attività di monitoraggio efficiente si prevede la costituzione di una segreteria e la presenza di ispettori iscritti all'albo dei dottori commercialisti ed esperti contabili.

L'art 78 definisce le attività consultive che i soggetti appartenenti alla commissioni di vigilanza hanno facoltà e potere di esercitare. In particolare, questi possono proporre considerazioni al Presidente Federale, al fine di migliorare le attività riguardanti il monitoraggio degli aspetti economici delle società calcistiche. Alle attività consultive si sommano attività prettamente di controllo, in quanto la Covisoc può richiedere documentazione a supporto delle analisi effettuate, investigare direttamente all'interno delle sedi societarie tramite ispettori e convocare i revisori legali o i soggetti appartenenti all'area di amministrazione e controllo.

Infine, i componenti di tale organismo possono esercitare i poteri sanzionatori già dettagliati nel paragrafo precedente e, eventualmente, modificare i valori considerati dalle società di calcio per raggiungere il rapporto desiderato negli indicatori di liquidità, indebitamento e di costo del lavoro allargato. Infatti, potrebbero verificarsi casi in cui operazioni fuori dall'ordinario portino a valori ingannevoli che non rispecchiano la reale condizione economica e finanziaria della società.

Alle sanzioni già indicate riguardanti l'accesso alla campagna trasferimenti, si sommano sanzioni pecuniarie qualora la Covisoc segnali una errata o mancata trasmissione dei documenti richiesti. Difatti, il punto 2 dell'art 90 prevede sanzioni pecuniarie non inferiori a 20mila euro per le società di serie A che violino l'obbligo di trasmissione di dati, documenti e informazioni riguardanti il pagamento gli emolumenti e il versamento di contributi Inps e ritenute Irpef.

2.3. Parametri numerici da dover rispettare e decreti a sostegno del settore calcistico

2.3.1. Salary Cap

Il salary cap è uno strumento attualmente non ancora impiegato nella Serie A, ma spesso menzionato e proposto poiché consentirebbe di controllare in parte la preoccupante crescita del tetto ingaggi dei tesserati. Infatti, tramite questa tecnica si fisserebbe una soglia massima spendibile dalla società per lo stipendio dei propri calciatori, per i loro cartellini e per le commissioni agli agenti. Questo tetto da raggiungere verrebbe calcolato in percentuale rispetto ad alcune voci caratteristiche nel settore, come il fatturato, e permetterebbe di rendere il livello competitivo del campionato più equilibrato. Tale sistema viene applicato nell’NBA in modo molto rigoroso, ma meno frequentemente nel settore calcistico. Si può comunque affermare che, ad oggi, sono diverse le federazioni europee che stanno guardando a questa ipotesi con molto interesse. Infatti, la Spagna ha già adottato questo sistema dal 2019, l’Inghilterra prevede di prendere una decisione definitiva nei prossimi mesi e la Lega serie A ha avanzato la proposta recentemente. Il salary cap dovrebbe avere l’obiettivo di sostenere principalmente le squadre considerate più deboli e, di conseguenza, evitare che si crei un gap eccessivo tra le prime squadre classificate e le ultime. Il campionato inglese, ad esempio, prevede dall’anno 2025-2026 di poter spendere un multiplo (ad oggi si parla di un multiplo di circa 4,5) di quanto intascato dalla squadra che incassa meno in assoluto per i diritti televisivi nel campionato. La UEFA sta cercando soluzioni per equiparare il livello dei team anche a livello internazionale. Infatti, il rischio maggiore di tale sistema avviene nel caso in cui società sottostanti a federazioni che rispettano il salary cap debbano affrontare società appartenenti a federazioni che permettono di ingaggiare giocatori senza vincoli e limitazioni. Tutto ciò causerebbe uno squilibrio competitivo che danneggerebbe lo spettacolo e spianerebbe la strada della vittoria alle nazioni più permissive dal punto di vista economico. Per queste ragioni, il nuovo fair play finanziario che entrerà in vigore nei prossimi anni dovrebbe prevedere una un rapporto stipendi/ricavi non superiore al 70% dalla stagione 2025/2026.

2.3.2: Uefa Club Licensing and Financial Sustainability Regulations

Nel 2004- 2005 la UEFA ha introdotto un sistema di licenze al fine di migliorare e stabilizzare la gestione delle società di calcio professionistiche in Europa. Infatti, fino a quegli anni, l'unico requisito richiesto per poter partecipare alle competizioni internazionali era ottenere un piazzamento favorevole nel campionato interno. Criteri finanziari, economici o estranei al campo da gioco non venivano soppesati e permettevano a tutte le squadre di poter accedere a sfide europee nonostante una cattiva gestione aziendale. L'obiettivo principale della UEFA era creare un mercato sempre più attraente per gli investitori, cercando allo stesso tempo di garantire una sostenibilità della competizione nel breve e nel lungo termine. Difatti, negli anni antecedenti si era evidenziato una eccessiva correlazione tra vittoria e indebitamenti finanziari, che non permettevano di avere certezza sulla sostenibilità del torneo negli anni a venire. Le richieste principali imposte dal "Manuale delle Licenze UEFA" riguardavano la consegna di informazioni economiche e finanziarie, sia storiche sia di previsione futura. Il mancato rispetto di requisiti finanziari, ma anche sportivi, legali, infrastrutturali e organizzativi impediva alle società di poter partecipare ai tornei internazionali organizzati dalla UEFA. Per raggiungere un equilibrio economico finanziario è stato introdotto il Fair Play Finanziario nel 2009, il quale aveva l'obiettivo di ridurre al massimo i debiti delle società di calcio professionistiche e garantire un auto-sostentamento del sistema calcio nei decenni seguenti. Infatti, come già ribadito più volte, le società di calcio stavano vivendo un periodo di forte exploit sia dal punto di vista dei ricavi (principalmente dovuto ai diritti televisivi) sia da un punto di vista di costi (quasi totalmente incentrati sugli stipendi dei tesserati). Per questo motivo, i club hanno cercato di comprendere se raggiungere un migliore status economico tramite nuovi ricavi, provenienti ad esempio da stadi di proprietà o dal vivaio, o tramite la razionalizzazione dei costi. In particolar modo, i requisiti principali richiesti erano due: cercare di ottenere un pareggio in bilancio e provare di aver onorato tutti i debiti verso i giocatori, altre società o gli stakeholders.

Le regole inizialmente prevedevano la possibilità di avere a fine anno piccole perdite operative, fino a 5 milioni. Questa somma poteva essere superata se coperta tramite denaro appartenente ad azionisti o altre parti correlate.

La UEFA, nel calcolo del bilancio di pareggio, talvolta escludeva determinate voci o investimenti che riteneva strategici e fondamentali per garantire la sostenibilità della squadra in questione negli anni successivi. L'esempio principale può riguardare le ingenti

spese effettuate per la costruzione di stadi esclusivi che stanno permettendo ai team di moltiplicare i ricavi da stadio nei giorni d'oggi.

Ovviamente, al verificarsi di inadempienze, la UEFA tramite il proprio comitato disciplinare aveva il potere di investigare ed eventualmente punire le società non in regola tramite avvertimenti, multe, punti di penalizzazione, o, nei casi più gravi, squalifiche dalle competizioni europee future.

Da uno studio effettuato nel 2016 e riportato nel *“Football clubs’ profitability after the Financial Fair Play regulation: evidence from Italy”*, si afferma come il campionato italiano non fosse pronto ad uniformarsi alle regole del fair play finanziario. Infatti, tramite modelli e metodi statistici, viene spiegato che il modello aziendale calcistico si basava su presupposti limitanti, quali l'eccessiva dipendenza rispetto ai salari dei tesserati e la minima acquisizione di giovani talenti, i quali avrebbero potuto generare profitti commerciali. Difatti, nello studio si delinea un quadro che sembra andare in controtendenza rispetto a molte analisi qualitative realizzate in quegli anni. Dai risultati statistici, si evince che il reale guadagno netto realizzabile dalle società calcistiche poteva avvenire tramite la compravendita dei giovani tesserati, mentre i ricavi da diritti tv erano destinati ad annullarsi con gli stipendi dei giocatori.

Al fine di regolarizzare ancor di più il sistema calcistico, il fair play finanziario è stato sostituito nel 2022 dalla *“UEFA Club Licensing and Finance Sustainability Regulations”* (FSR), la quale richiede alle società di esibire a fine anno documentazione che attesti la presenza di un patrimonio netto positivo o incrementato del 10% rispetto all'anno precedente.

Questo nuovo regolamento si basa su tre pilastri innovativi che hanno lo scopo di attestare la solvibilità, stabilità e monitoraggio dei costi delle società in questione. Queste tre condizioni vengono valutate tramite queste tre metodologie:

- *“No overdue payables rule”*: “al 15 luglio, 15 ottobre e 15 gennaio della stagione di licenza, il licenziatario non deve avere debiti scaduti nei confronti di altri club per somme da pagare rispettivamente entro il 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre³².
- *“Football Earnings Rule”*: si monitora la presenza di utili aggregati o perdite aggregate in un periodo di monitoraggio di tre anni. Qualora la società dovesse

³² Art.80-83 UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations

presentare al termine di questo periodo un risultato d'esercizio aggregato positivo, allora si considera in "surplus" e rispettosa delle regole imposte. Al contrario, qualora ad eccedere fossero le perdite sugli utili, si dovrà verificare la composizione e l'ammontare di questa differenza. Le regole UEFA permettono un gap negativo di 5 milioni, il quale può aumentare fino a 60 milioni se queste vengono coperte da contributi o da aumenti di capitale proprio.³³

- "Squad Cost Ratio": si analizza il rapporto tra i costi di gestione e i ricavi totali, al fine di verificare che le spese dovute a tesserati, player trading e commissioni per agenti non superi il 70% dei ricavi a partire dalla stagione 2025/2026³⁴.

$$\text{Squad cost ratio} = \frac{\text{costo ingaggi+ammortamenti e svalutazioni+costi per agenti}}{\text{ricavi operativi+utili o perdite nette da cessioni+altri proventi o oneri da trasferimento}}$$

Al fine di supervisionare queste tre condizioni, è stato istituito il CFCB (Club Financial Control Body). Questo organismo ricopre una posizione cruciale e delicata, in quanto spesso si può ricadere in fattispecie di difficile interpretazione. Dimostrare che un calciatore sia stato venduto a prezzi fuori mercato o la presenza di ricavi da sponsorizzazioni troppo ingenti richiedono una valutazione scrupolosa e tortuosa da parte del CFCB.

In caso di mancato rispetto delle tre condizioni sopra citate, questo potrà inoltre sanzionare le società attraverso semplici ammende o provvedimenti molto più severi, come l'esclusione dalle competizioni internazionali. Spesso le società incriminate ricorrono al "settlement agreement", cioè un accordo con la UEFA nel quale, a seguito dell'ammissione della violazione dei parametri, i club concordano il raggiungimento di specifici obiettivi negli anni seguenti. Ciò permette alle società di ottenere una sanzione minore nell'immediato, condizionata all'impegno nel garantire una migliore stabilità economica nel breve termine. Il mancato rispetto degli obiettivi concordati porterebbe ad ulteriori sanzioni ancor più ingenti, tra cui ricadono la diminuzione del parco giocatori concesso o l'esclusione per tre anni consecutivi dalle coppe UEFA.

³³ Art 84-91 UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations

³⁴ Art 92.94 UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations

2.3.3 Decreto “salva calcio” e “decreto crescita”

In questo capitolo si andranno ad indicare alcuni decreti-legge realizzati negli ultimi anni con lo scopo di sostenere la crescita economica del nostro Paese e, di conseguenza, anche di alcuni specifici settori, come quello calcistico.

Un decreto molto recente e di forte dibattito risulta essere il “decreto crescita”, realizzato nel 2019 dal governo Conte allo scopo di facilitare il rientro dei cosiddetti “cervelli italiani” residenti all'estero. In particolare, tale decreto è intervenuto sull'articolo 16 del decreto legislativo del 14 settembre 2015, portando la tassazione sul reddito dal 45% al 25% per i lavoratori non residenti in Italia nei due anni precedenti e impegnati a farlo nei due anni successivi. Tale decreto portava ad un importante vantaggio per le squadre professionistiche in Italia, le quali di conseguenza potevano ottenere sgravi ingenti ai fini del calcolo Irpef. In pratica, questa norma consentiva alle società di risparmiare sulle tasse e allo stesso tempo garantire ai tesserati provenienti dall'estero un ingaggio netto più elevato e, dunque, più attraente a livello internazionale.

Il governo Meloni negli ultimi mesi ha però imposto forti limitazioni a questo sistema, creando forti disagi alle società sportive, le quali avevano gestito il proprio mercato e progettato i trasferimenti futuri basandosi sulla presenza di questo strumento agevolativo. Infatti, il nuovo governo, ha riprogettato la struttura dell'articolo citato, ritenendo che le agevolazioni fiscali si dovessero riferire esclusivamente a soggetti dotati di “elevata qualificazione o specializzazione” (laurea almeno triennale) e fissando un paletto di reddito massimo pari a 600mila euro (cifra riduttiva se si fa riferimento all'acquisizione di calciatori di alto livello). In realtà, già dal maggio 2022, erano state introdotte ulteriori novità che avevano portato le società italiane a limitare l'utilizzo di questo strumento a livello di vivaio. Infatti, si prevede da quella data l'utilizzo del decreto crescita solo per atleti con più di 20 anni e per contratti sopra il milione di euro, con l'obiettivo di evitare che il settore giovanile si ricopra solo di talenti stranieri.

Nonostante le restrizioni, i club italiani possono conservare le agevolazioni per i tesserati in Italia arrivati prima del 31 dicembre 2023, mentre per i calciatori acquisiti dopo tale data il dibattito risulta ancora in evoluzione.

Un altro decreto molto importante a sostegno del settore calcistico è stato il “decreto salva calcio” avvenuto nel 2002, il quale tramite l'art 3 affermava: *“Le società sportive previste dalla presente legge possono iscrivere in apposito conto nel primo bilancio da approvare successivamente alla data di entrata in vigore della presente disposizione tra le*

componenti attive quali oneri pluriennali da ammortizzare, con il consenso del collegio sindacale, l'ammontare delle svalutazioni dei diritti pluriennali delle prestazioni sportive degli sportivi professionisti, determinato sulla base di un'apposita perizia giurata. Le società che si avvalgono della facoltà di cui al comma 1 devono procedere, ai fini civilistici e fiscali, all'ammortamento della svalutazione iscritta in dieci rate annuali di pari importo". Di conseguenza, tramite questo decreto le società potevano spalmare il patrimonio dei tesserati in 10 anni e dedurre fiscalmente la svalutazione dei calciatori. Tale norma fu ampiamente discussa in quegli anni, in quanto si ritenne che fosse una mossa strategica attuata esclusivamente per evitare il fallimento di alcune delle principali società calcistiche in Italia, tramite quello che è stato definito un "*falso in bilancio legalizzato*"³⁵.

³⁵ Dichiarazione del giurista italiano Victor Uckman riportata sulla La Repubblica "*UE, bocciato il decreto salva-calcio. Molte società a rischio fallimento*", 2003.

3. PECULIARITÀ DEL BILANCIO CALCISTICO E APPROCCIO ALLA REVISIONE

3.1: Voci di conto economico e stato patrimoniali peculiari

In questo capitolo verranno analizzate le voci del bilancio maggiormente rappresentative nel settore calcistico, prestando particolare attenzione a quelle che possono essere le questioni più delicate che un revisore deve affrontare.

Innanzitutto, anche le società calcistiche utilizzano il principio di prudenza per contabilizzare costi e ricavi. Ciò implica che l'effetto di operazioni ed eventi vengono contabilizzati e presentati in bilancio nell'esercizio a cui si riferiscono e non in quello in cui si realizza l'incasso o il pagamento¹.

Come detto nei capitoli precedenti, i ricavi nelle società professionistiche sono una voce estremamente variabile e imprevedibile, in quanto caratterizzati da svariate componenti e dovuti in gran parte ai risultati ottenuti nelle competizioni nazionali e internazionali. Le società calcistiche possono avere molteplici fonti di guadagno, tra cui i diritti televisivi, merchandising, ricavi da stadio o ricavi per cessioni dei calciatori, ma tutte queste sono estremamente dipendenti dal risultato sportivo ottenuto dalla società. Infatti, ottenere ottimi risultati sul campo da gioco comporta un afflusso maggiore di tifosi allo stadio, un aumento del valore dei calciatori, ricorrenti occasioni per la vendita di prodotti commerciali, incassi televisivi nelle competizioni europee e una maggiore riconoscibilità del marchio a livello globale. L'equilibrio economico societario si considera perseguibile esclusivamente tramite una corretta differenziazione dei ricavi e mediante l'indipendenza economica. Infatti, creare un sistema vincolato a poche e circoscritte fonti di reddito comporta una dinamica non concorrenziale e, dunque, ad un ridotto equilibrio competitivo.

I ricavi maggiormente rilevanti in conto economico si dimostrano essere i ricavi da diritti televisivi, i quali vengono suddivisi secondo una specifica ripartizione nel nostro campionato. Infatti, questi vengono distribuiti in parti uguali per il 50%, mentre per la restante quota questi dipendono dal risultato sportivo ottenuto (30%) e da fattori come il numero di spettatori e ascoltatori televisivi (20%). Ovviamente, gli introiti da diritti

¹ Di conseguenza, ingenti introiti che possono derivare da sponsorizzazioni o abbonamenti vengono contabilizzati esclusivamente per la quota imputabile all'esercizio, indipendentemente dal momento in cui l'aspetto finanziario si manifesta. A titolo esemplificativo, un contratto di sponsorizzazione di 2 anni dal valore totale di 20 milioni di euro viene quindi iscritto in conto economico per un valore di 10 milioni per entrambi gli esercizi.

televisivi si moltiplicano qualora la società riuscisse a guadagnare un posto nelle competizioni europee.

I ricavi da diritti televisivi rientrano in bilancio, nella voce "A) 5) Altri ricavi e proventi" tra i "proventi da cessione di diritti televisivi", a seconda della data in cui sono avvenute le partite relative ai diritti ceduti, anche se, in realtà, il contratto sottostante potrebbe riguardare un singolo evento oppure accadimenti annuali/pluriennali.

Va comunque chiarito che i diritti televisivi assumono un ruolo di centrale importanza esclusivamente per le leghe più importanti nel panorama calcistico, in quanto vi è una maggiore visibilità e dunque un totale monopolio dell'audience televisiva.

Negli ultimi anni è stato inoltre possibile dimostrare come nei mercati europei, nonostante le difficoltà economiche e l'alta inflazione, i consumatori non abbiano voluto rinunciare ai servizi televisivi, i quali dunque si rilevano estremamente solidi anche in un contesto di difficoltà economica. Ciò viene evidenziato anche dalle recenti evoluzioni nel metodo di trasmissione delle partite in televisione, il quale avviene sempre più tramite piattaforme streaming costose come DAZN e Amazon. Nonostante il prezzo per permettere ai consumatori di guardare le partite sia in costante aumento, i tifosi mediamente preferiscono rinunciare a svaghi secondari, ritenuti di minore importanza.

Ciò è dovuto anche alla grandissima attenzione posta da queste piattaforme nel realizzare un prodotto unico e di qualità, realizzando documentari "dietro le quinte", analisi delle partite e prodotti su misura per permettere ai tifosi di usufruire del servizio ogni giorno della settimana.

I ricavi da diritti televisivi possono essere considerati una delle principali motivazioni che porta alla disparità economica all'interno delle leghe. Infatti, negli ultimi anni si è evidenziato come, in media, il destinatario principale di tali ricavi guadagni oltre il doppio del destinatario mediano e il quadruplo rispetto al club che riceve meno in assoluto da tale forma di introito all'interno della lega. È per questo motivo che le varie federazioni all'interno della UEFA stanno cercando di creare una distribuzione dei diritti televisivi maggiormente equa, conferendo una percentuale minore alla quota equamente distribuita.

Secondo quanto riportato dalla Lega, e comunicato dalla Gazzetta dello Sport, la società di serie A che ha ottenuto il maggiore introito è stata l'Inter, la quale ha raggiunto oltre 100 milioni di euro dai ricavi da diritti televisivi nella stagione 2023/2024. In particolare, la distribuzione delle risorse audiovisive è così avvenuta:



FIGURA 3.1: Ripartizione ricavi da diritti televisivi Serie A 2023/2024. Fonte: Gazzetta.it

Oltre ai diritti televisivi, le società sportive realizzano gran parte dei ricavi dalle sponsorizzazioni, in quanto il settore calcistico è estremamente mediatico e presente in tutti i mezzi di comunicazione (social, quotidiani, televisioni e radio). Infatti, diversi brand si affidano alle competizioni e manifestazioni sportive per dare visibilità al proprio marchio. Dunque, le società sportive o gli stessi calciatori, si impegnano, a fronte del pagamento di un corrispettivo, a diffondere il marchio dello sponsor. La competenza economica del ricavo da sponsor dipende dalla tipologia di contratto sottostante, in quanto vi possono essere sponsorizzazioni annuali e pluriennali, ma anche a corrispettivo fisso o legato a condizioni variabili, come traguardi sportivi. La quota di competenza dell'esercizio dovrà poi essere riportata nella voce "A) 5) Altri Ricavi e proventi" tra i "Proventi da sponsorizzazione". Le parti di corrispettivo variabili vanno riconosciute nel momento in cui la condizione si verifica, mentre eventuali corrispettivi non monetari devono essere valutati al fair value².

Solitamente, lo "sponsor ufficiale" è il più visibile e remunerativo in assoluto e compare sia al centro della maglietta da gioco sia sugli ulteriori indumenti sportivi. A questo si accompagna lo sponsor tecnico (solitamente affidato a multinazionali che forniscono alla squadra l'abbigliamento come Nike, Adidas e Puma) e lo sponsor accessorio.

Nella stagione calcistica appena trascorsa, lo sponsor di maglia maggiormente remunerativo in Italia era stato sottoscritto dalla Juventus, in accordo con Jeep per un valore totale di 45 milioni annui. Solitamente il valore del contratto è direttamente proporzionale al valore della squadra di interesse. Nonostante ciò, si può notare come nella top 5 vi siano due squadre non particolarmente prestigiose (Sassuolo e Fiorentina) che sono state in grado di stipulare accordi decisamente vantaggiosi e redditizi.

² l'IFRS 13- definizione fair value: "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione di operatori di mercato alla data di valutazione"

| CLUB | PARTNER | RICAVI |
|---------------|-----------------------|--------|
| Juventus | Jeep | 45 |
| Milan | Emirates | 30 |
| Fiorentina | Mediacom | 25 |
| Inter | Qatar Airways | 18/20 |
| Sassuolo | Mapei | 18 |
| Roma | Riyadh Season | 12,5 |
| Napoli | MSC | 10 |
| Bologna | Saputo | 3 |
| Cagliari | Moby-Regione Sardegna | 3 |
| Monza | Motorola | 2 |
| Torino | Suzuki | 2 |
| Salernitana | Civitus | 1,3 |
| Genoa | Pulsee | 1,2 |
| Hellas Verona | Sinergy | 1,2 |
| Udinese | Regione FVG | 1,2 |
| Lecce | Deghi | 1 |
| Empoli | Computer Gross | 0,8 |
| Frosinone | MeglioBanca | 0,5 |

FIGURA 3.2: Ricavi sponsor di maglia Serie A. Fonte: *Calcio e Finanza*

Nella stagione 2022/2023 la Juventus ha generato la stessa cifra anche grazie allo sponsor tecnico Adidas, staccando Milan e Inter che hanno invece generato 14,5 milioni e 12,5 milioni, rispettivamente con Puma e Nike³.

Le società calcistiche dotate di una “fanbase” numerosa riescono a generare ingenti ricavi anche grazie al merchandising. Infatti, la vendita di magliette, cappellini, giocattoli e altri oggetti con il marchio della squadra possono ricoprire una percentuale di introito molto elevata per le società professionistiche. Queste possono distribuire i prodotti direttamente tramite i propri negozi presenti in varie sedi e località, o, in alternativa, concedere la possibilità a negozi separati di vendere prodotti con il proprio marchio e ottenere in cambio una percentuale prefissata. I ricavi commerciali e quelli di sponsorizzazione sono rimasti invariati anche durante la pandemia, grazie alla crescita dei ricavi dovuti agli sponsor principali e alla produzione di kit, nonostante i ricavi dovuti a eventi all’interno degli stadi e musei abbiano avuto un deciso arresto. Ovviamente, negli anni successivi con il ritorno dei tifosi negli stadi, vi è stata una forte ripresa con i ricavi da merchandising aumentati del 15% rispetto al livello pre-pandemico.

Inoltre, secondo quanto riportato all’interno dello studio presente nel “*The European Club Footballing Landscape*” la disparità economica-finanziaria presente tra i vari club è dovuta

³ Fonte: *Calcio e Finanza: il merchandising a bilancio: quanto incassano le big di serie A a confronto*, disponibile su: https://www.calciofinanza.it/2023/12/01/ricavi-merchandising-serie-a-sponsor-tecnici/?refresh_ce

alla crescita disomogenea dei ricavi commerciali e da sponsorizzazione. Infatti, si dimostra come il club che ha guadagnato di più da questa tipologia di ricavi ottenga quasi il doppio rispetto al decimo club e cinque volte di più rispetto il ventesimo club per guadagni più alti.

In Italia, la società che ottiene ricavi maggiori dalla vendita di prodotti e licenze risulta essere ancora una volta la Juventus.

| | Juventus | Napoli | Inter | Milan |
|-------------------------------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|
| Proventi vendite prodotti e licenze | 28.570 | 16.333 | 13.160 | 19.899 |
| Acquisto prodotti per la vendita | 12.303 | 4.338 | 3.576 | 14.155 |
| RICAVI NETTI | 16.267 | 11.995 | 9.584 | 5.744 |

FIGURA 3.3: Ricavi netti merchandising serie A. Fonte: *Calcio e Finanza*

Le squadre di calcio hanno poi un ulteriore introito fondamentale: i ricavi da stadio. Questi comprendono sia le entrate generate dalle partite in casa, sia una quota delle entrate dei match in trasferta e possono suddividersi in ricavi da singola partita o abbonamenti che permettono ai tifosi di recarsi allo stadio in tutti i match ad un prezzo annuo prefissato.

I ricavi caratteristici, e dunque anche i ricavi da gara, ricavi da abbonamenti e ricavi da altre competizioni vengono iscritti alla voce “A) I) Ricavi delle vendite e delle prestazioni”. È opportuno, inoltre, distinguere tra abbonamenti annuali e pluriennali, in quanto i primi vengono iscritti per il valore complessivo, mentre per i secondi si necessita la rilevazione di un risconto passivo per la parte di competenza degli esercizi successivi. All’interno della nota integrativa, inoltre, vi deve essere una specifica distinzione tra i ricavi dovuti a partite in casa (a), derivanti da match in trasferta (b) o da abbonamenti (c).

I ricavi da stadio ovviamente hanno subito una brusca frenata durante gli anni della pandemia, in quanto le partite venivano giocate a porte chiuse (negli anni della pandemia le entrate da biglietteria dei club europei sono scese dell’84% rispetto al periodo pre-pandemico). In particolare, possiamo ricordare che la Serie A ha iniziato la stagione 2021/22 con gli stadi al 50% di capacità. Questo limite è stato aumentato al 75% alla fine di settembre, per poi essere ridotto nuovamente al 50% alla fine di dicembre, fino ad arrivare a gennaio dove il governo ha introdotto un rigoroso limite di 5.000 spettatori per tutti gli impianti. Lo stadio permette di generare entrate anche tramite la possibilità di utilizzare il nome di una società per determinati anni, come il caso dell’”Allianz Stadium”

della Juventus che ha consentito alla squadra bianconera di guadagnare 75 milioni di euro dal 2017.

Non va dimenticato che le società calcistiche possono ottenere ricavi e plusvalenze tramite il player trading, cioè il trasferimento dei calciatori che può avvenire attraverso diverse formule che indicheremo nei prossimi paragrafi.

Infine, i club ottengono ricavi anche dalle UEFA mediante premi in denaro in seguito alla qualificazione alle competizioni europee, ma non mancano anche contributi di solidarietà, i quali hanno un impatto decisivo soprattutto per le leghe di minore importanza. I premi in denaro nelle competizioni europee hanno seguito una distribuzione ben precisa, suddivisa in base alle tre principali manifestazioni: UEFA Champions League, UEFA Europa League e UEFA Conference League.

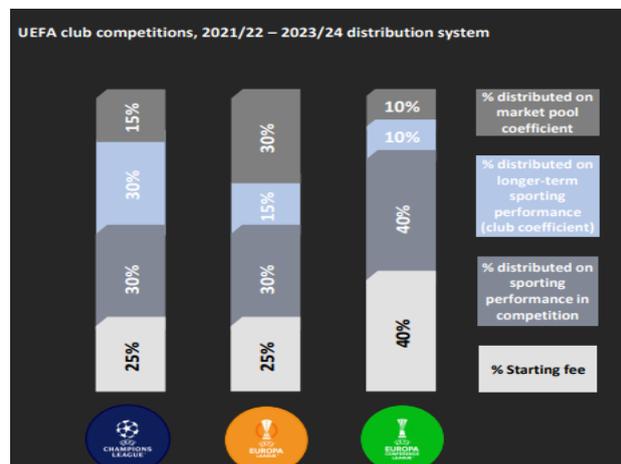


FIGURA 3.4: Sistema di distribuzione competizioni EUFA triennio 2021/2022-2023/2024. Fonte: *The European Club Footballing Landscape*, UEFA

La competizione di primaria importanza, la UEFA Champions League prevede una quota del 25% distribuita in parti uguali tra i vari partecipanti, il 30% corrisposto a seconda del risultato sportivo nella competizione, un ulteriore 30% che avviene a seconda di coefficienti ranking degli ultimi 10 anni e infine un 15% in base al “market pool”⁴.

Oltre che dalla UEFA, le società calcistiche in Italia possono ottenere contributi dalla Federazione, e il relativo regolamento avviene tramite il conto Lega c/campionato⁵ presente nella voce “A)5) Altri ricavi e proventi”. Infatti, il conto sopra citato ha l’obiettivo

⁴ si fa riferimento al sistema per il quale i partner di trasmissione locale pagano somme di denaro per acquisire i diritti della competizione.

⁵ Questo conto viene definito “stanza di compensazione”, in quanto racchiude le operazioni che avvengono tra le società all’interno della Lega.

di racchiudere le operazioni che si svolgono tra società all'interno di una stessa Lega o tra la Lega e le società stesse.

Al fine di rendere chiaro lo schema di bilancio che viene implementato dalle società professionistiche italiane, vi si riportano le voci contenenti il "valore della produzione" del bilancio d'esercizio 2022/2023 dell'AC Milan. Per quanto riguarda le voci g) e h) riguardanti la cessione dei calciatori sarà fornito un maggiore dettaglio all'interno dei successivi paragrafi.

| | Esercizio 2022/2023 | Esercizio 2021/2022 | Variazioni |
|---|---------------------|---------------------|-------------------|
| A) VALORE DELLA PRODUZIONE | | | |
| 1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | | |
| a) ricavi da gare | 52.162.862 | 31.625.810 | 20.537.052 |
| b) abbonamenti | 16.736.426 | — | 16.736.426 |
| c) ricavi da altre competizioni | 1.587.429 | 235.000 | 1.352.429 |
| Totale | 70.486.717 | 31.860.810 | 38.625.907 |
| 5 altri ricavi e proventi | | | |
| a) contributi in conto esercizio | 119.117 | 173.265 | (54.148) |
| b) proventi da sponsorizzazioni | 31.581.885 | 30.972.013 | 609.872 |
| c) proventi pubblicitari | — | — | — |
| d) proventi commerciali e royalties | 9.206.237 | 8.681.474 | 524.763 |
| e) proventi da cessione diritti audiovisivi: | | | |
| - proventi audiovisivi da partecipazione competizioni nazionali | 87.024.384 | 88.728.627 | (1.704.243) |
| - proventi audiovisivi da partecipazione altre competizioni | 87.881.554 | 44.271.690 | 43.609.864 |
| f) proventi vari | 7.071.194 | 6.654.101 | 417.093 |
| g) ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori | 82.175 | 1.660.726 | (1.578.551) |
| h) plusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori | 268.000 | 5.569.920 | (5.301.920) |
| i) altri proventi da gestione calciatori | 6.242.793 | 3.226.641 | 3.016.152 |
| l) ricavi e proventi diversi | 13.457.371 | 16.789.525 | (3.332.154) |
| Totale | 242.934.710 | 206.727.982 | 36.206.728 |
| TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A) | 313.421.427 | 238.588.792 | 74.832.635 |

FIGURA 3.5: Valore della produzione AC Milan 2021-2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023*, pag. 122.

I club di calcio non hanno l'obiettivo di generare massimi profitti per gli azionisti, anche se vi sono alcuni club che tentano di ottenere un rendimento annuale o un ritorno di capitale alla vendita. Solitamente, l'obiettivo principale è ottenere il massimo successo in campo senza compromettere la salute finanziaria del club e ciò comporta un aumento annuale dei costi totali.

Le società di calcio detengono principalmente costi relativi ai tesserati, presenti nella voce "B)9) costi per il personale" che, come abbiamo ribadito più volte, compongono una percentuale molto elevata a causa degli ingenti stipendi dei calciatori. Questa voce inoltre è comprensiva dei contributi sociali a carico del datore di lavoro, i quali corrispondono in Italia solo al 4% dei salari totali, a differenza di altri Paesi dove l'incidenza è notevolmente maggiore (21% Francia e 12% Inghilterra). La UEFA richiede una comunicazione separata e precisa dei salari dei tesserati, permettendo dunque a diversi studi di comprendere

l'incidenza anche degli stipendi dei "non giocatori". Questi inglobano le retribuzioni di allenatori, staff tecnico, personale amministrativo/commerciale, scouting e molti altri soggetti. Il peso di tali emolumenti ovviamente dipende da team a team in base alla volontà della società di investire su questi aspetti complementari. Si può comunque affermare come negli ultimi anni il tasso di crescita degli emolumenti dei calciatori e degli emolumenti dei non calciatori stia attraversando un andamento lineare e identico (per entrambe le tipologie di costo di parla di una crescita del 16% rispetto al periodo pre pandemico).

A seguire i costi che incidono maggiormente in bilancio sono gli ammortamenti, presenti nella voce "B)10) ammortamenti e svalutazioni" ma anche gli oneri finanziari, in quanto le società ricorrono spesso all'indebitamento accumulando interessi passivi. Gli altri costi da citare riguardano costi strutturali presenti anche in tutte le altre società industriali, tra cui costi per acquisti, spese per servizi, trasporti, manutenzioni, spese amministrative/legali/commerciali, ma anche costi di affitto (infatti la maggior parte delle società italiane, non avendo uno stadio di proprietà, deve pagare al Comune somme ingenti per vedersi affittata la struttura) o royalties per l'utilizzo del marchio.

I costi operativi ⁶(OPEX) comprendono costi fissi come l'ammortamento degli stadi e altri asset, mix di costi fissi e variabili legati principalmente alle attività commerciali e costi eccezionali una tantum. I costi operativi sono aumentati nel corso del decennio, ma, con bassi tassi di inflazione ed essendo in ampia parte di natura fissa, sono diminuiti come percentuale dei costi totali e del fatturato totale. Altra voce di costo particolarmente delicata riguarda i costi del vivaio, che verranno analizzati nel paragrafo 3.1.2, mentre i "costi per acquisizione temporanea dei calciatori" e "minusvalenze da cessioni diritti pluriennali prestazioni dei calciatori" verranno anch'essi analizzati nei prossimi paragrafi.

⁶ Costi che le società sostengono per garantire l'attività caratteristica

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

| | | | |
|--|--------------------|--------------------|---------------------|
| 6 per materie prime, sussidiarie, di consumo, merci | 3.237.071 | 2.975.184 | 261.887 |
| 7 per servizi | 86.658.178 | 64.554.912 | 22.103.266 |
| 8 per godimento di beni di terzi | 13.103.182 | 11.769.629 | 1.333.553 |
| Totale | 102.998.431 | 79.299.725 | 23.698.706 |
| 9 per il personale: | | | |
| a) salari e stipendi | 154.344.548 | 153.602.175 | 742.373 |
| b) oneri sociali | 7.178.713 | 6.332.355 | 846.358 |
| c) trattamento di fine rapporto | 1.840.664 | 1.687.682 | 152.982 |
| e) altri costi | 300.182 | 273.049 | 27.133 |
| Totale | 163.664.107 | 161.895.261 | 1.768.846 |
| 10 ammortamenti e svalutazioni | | | |
| a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 55.103.139 | 65.077.259 | (9.974.120) |
| b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 1.028.359 | 826.759 | 201.600 |
| c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni | 4.263.301 | 8.006.816 | (3.743.515) |
| d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disp. liq. | 123.634 | — | 123.634 |
| Totale | 60.518.433 | 73.910.834 | (13.392.401) |
| 12 accantonamenti per rischi | 6.293.113 | 7.419.557 | (1.126.444) |
| 14 oneri diversi di gestione | | | |
| a) spese varie organizzazione gare | 312.982 | 216.931 | 96.051 |
| b) tasse iscrizione gare | 10.020 | 20.020 | (10.000) |
| c) percentuale su incassi gare a squadre ospiti | — | — | — |
| d) costi per acquisizione temporanea calciatori | 3.947.367 | 7.442.652 | (3.495.285) |
| e) minusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori | 41.657 | 2.456.085 | (2.414.428) |
| f) altri oneri da gestione calciatori | 149.185 | 499.605 | (350.420) |
| g) altri oneri diversi di gestione | 4.499.398 | 4.702.610 | (203.212) |
| Totale | 15.253.722 | 22.757.460 | (6.377.294) |
| TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B) | 342.434.693 | 337.863.280 | 4.571.413 |

FIGURA 3.6: Costi della produzione AC Milan 2021-2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023*, pag. 122.

Le restanti categorie e voci del conto economico hanno la medesima struttura dei bilanci delle società industriali. Vi si riporta lo schema di bilancio al fine di completare l'esposizione.

| | Esercizio 2022/2023 | Esercizio 2021/2022 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|--------------------|
| C) PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI | | | |
| 15 proventi da partecipazioni | | | |
| a) in imprese controllate | 13.845.000 | 10.003.300 | 3.841.700 |
| 16 altri proventi finanziari | | | |
| d) proventi diversi dai precedenti: | | | |
| - altri | 2.571.879 | 97.011 | 2.474.868 |
| Totale | 16.416.879 | 10.100.311 | 6.316.568 |
| 17 interessi e altri oneri finanziari | | | |
| a) verso imprese controllate | (5.962.591) | (1.661.509) | (4.301.082) |
| d) altri oneri finanziari | (5.154.860) | (3.567.514) | (1.587.346) |
| Totale | (11.117.451) | (5.229.023) | (5.888.428) |
| 17 bis utili e perdite su cambi: | | | |
| a) utili su cambi | 84.134 | 1.444 | 82.690 |
| b) perdite su cambi | (49.864) | (104.521) | 54.657 |
| Totale | 34.270 | (103.077) | 137.347 |
| TOTALE PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI (C) | 5.333.698 | 4.768.211 | 565.487 |
| D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE | | | |
| 19 svalutazioni | | | |
| a) di partecipazioni | (200.000) | (1.000.000) | 800.000 |
| Totale | (200.000) | (1.000.000) | 800.000 |
| TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE (D) | (200.000) | (1.000.000) | 800.000 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | (23.879.568) | (95.506.277) | 71.626.709 |
| 22 imposte sul reddito del periodo, correnti, differite e anticipate | | | |
| a) imposte correnti | 5.965.076 | 3.402.788 | 2.562.288 |
| b) imposte differite e anticipate | 35.877 | (194.308) | 230.185 |
| Totale | 6.000.953 | 3.208.480 | 2.792.473 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | (17.878.615) | (92.297.797) | 74.419.182 |

FIGURA 3.7: Conto Economico AC Milan 2021-2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023*, pag. 123.

Un altro documento molto importante nelle società calcistiche risulta essere il rendiconto finanziario, in quanto tramite quest'ultimo si può comprendere come sia composta la liquidità generata dalla società e quanto abbiano inciso determinati fattori, come le plusvalenze.

In particolare, esaminando "il flusso finanziario dell'attività operativa" del rendiconto finanziario si apprende se la liquidità sia stata creata o assorbita dalle attività caratteristiche, e in quale ammontare. Successivamente dunque tramite il "flusso finanziario delle attività di investimento" e il "flusso finanziario delle attività di finanziamento" si analizza se si è riusciti a ottenere liquidità tramite la compravendita dei calciatori oppure tramite finanziamenti o apporto dei soci.

Nel quarto capitolo verrà analizzato il caso Juventus e si cercherà di analizzare l'andamento della società servendosi anche del rendiconto finanziario 2022/2023.

Ovviamente, nel bilancio vi si trova anche la nota integrativa e la relazione sulla gestione. Anch'essi sono componenti estremamente utili per gli stakeholders o per revisori esterni, in quanto vi è un dettaglio delle componenti di conto economico e stato patrimoniale e una relazione precisa sull'andamento della società. In particolare, nella relazione sulla gestione vi si trova un apposito paragrafo riguardante la continuità aziendale in cui l'amministratore è tenuto a informare su eventuali incertezze o aspetti considerati delicati.

3.1.1: Diritti alle prestazioni dei calciatori

Il calciatore rappresenta l'asset più importante nello stato patrimoniale e, allo stesso tempo, il costo più ingente in assoluto nel conto economico a causa dell'ingaggio.

In particolar modo, l'acquisito dei calciatori professionisti avviene tramite la sottoscrizione di un contratto dalla durata massima di 5 anni, anche se la società, di fronte all'acquisto di un calciatore, potrebbe trovarsi di fronte ad una duplice strada: la "stipulazione diretta" o la "cessione del contratto". La stipulazione diretta avviene nei casi in cui si ingaggiano giocatori "svincolati"⁷ o giovani calciatori che stipulano il primo contratto da professionista in assoluto. La via più ricorrente è invece la cessione del

⁷ Un calciatore risulta svincolato nel momento in cui il contratto con la società precedente è giunto a scadenza.

contratto, nella quale avviene una vera e propria trattativa di mercato tra le società coinvolte e porta alla acquisizione del diritto alla prestazione del calciatore interessato. Il prezzo accordato tra le parti delinea un effetto ben preciso: la società cessionaria assume, nel rapporto lavorativo con il calciatore, la posizione ricoperta precedentemente dalla società cedente. Alla luce di quanto affermato, si può comprendere il motivo per cui il calciatore venga considerato un bene di natura immateriale a carattere pluriennale, e la sua acquisizione permette a sua volta di incrementare ulteriori ricavi, tra cui le sponsorizzazioni, la vendita dei biglietti, i diritti televisivi e il merchandising.

Dunque, il costo sostenuto per comprare il cartellino del tesserato si troverà in bilancio alla voce “B) I. Immobilizzazioni immateriali “tra i “diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori”, il quale contenuto deve essere aggiunto rispetto a quanto previsto dallo schema civilistico a causa della natura particolare della posta considerata. Ciò avviene facendo ricorso all’art 2423-ter del Codice civile, il quale afferma: “*se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo*”.

B) IMMOBILIZZAZIONI

| I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI | | | |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| 1 costi di impianto ed ampliamento | — | — | — |
| 2 costi di sviluppo | — | — | — |
| 3 diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno | — | — | — |
| 4 concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 182.034.906 | 184.022.619 | (1.987.712) |
| 5 avviamento | — | — | — |
| 6 immobilizzazioni in corso ed acconti | 621.698 | 19.499 | 602.199 |
| 7 diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 178.117.066 | 127.641.769 | 50.475.297 |
| 8 altre | 6.496.862 | 8.461.397 | (1.964.535) |
| Totale | 367.270.532 | 320.145.284 | 47.125.249 |

FIGURA 3.8: Immobilizzazioni Immateriali AC Milan 2021-2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023, pag. 119*

In realtà, questa classificazione dei diritti pluriennali è stata più volte discussa. Come già affermato nei capitoli precedenti, prima del decreto legislativo del 1981 i calciatori erano legati a vita alle società appartenenti del loro cartellino e, dunque, catalogare il loro valore tra le immobilizzazioni immateriali era un pensiero che non veniva minimamente messo in discussione. Una volta abolita questa condizione, molti teorici iniziarono ad affermare

come i diritti pluriennali potessero essere catalogati come oneri⁸ o risconti⁹, in quanto un contratto di durata massima di 5 anni avrebbe fatto perdere la condizione di “bene giuridico” al calciatore e, allo stesso tempo, questo avrebbe potuto essere considerato un costo da sostenere negli anni. Nonostante ciò, si è continuato a considerare i diritti pluriennali come un bene immateriale, in quanto trasferibile, misurabile e in grado di generare un flusso economico negli anni.

Gli stessi principi internazionali IAS/IFRS si allineano a questa classificazione, in quanto si ritiene che i diritti pluriennali detengano le caratteristiche previste dallo IAS 38 per i beni immateriali. In particolare, quest’ultimo principio definisce i beni immateriali come “attività non monetarie e prive di consistenza fisica” e afferma che la risorsa debba essere controllabile¹⁰, acquisita in seguito ad operazioni realizzate in passato, in grado di produrre benefici economici futuri, identificabile¹¹ e oggetto di compravendita. Inoltre, tale principio permette un doppio metodo di valutazione: modello di valutazione a costo oppure una valutazione a fair value. Per quanto riguarda il primo modello, questo può essere applicato seguendo le medesime condizioni previste a livello nazionale dall’OIC 24 e dallo stesso Codice civile ed è, per ragioni che verranno spiegate nelle prossime righe, il modello da dover considerare ai fini della valutazione dei diritti pluriennali. Con la valutazione a costo, dunque, viene definito un valore specifico, la vita utile del bene e un metodo di ammortamento da dover applicare lungo tale durata.

Il valore è dato dalla somma di tutti gli oneri direttamente imputabili all’attività in grado di portare il bene all’uso indicato, mentre spese ulteriori (es. amministrative e generali) non devono essere comprese nel calcolo. In particolare, l’OIC 24, riferendosi anche all’art 2426 del Codice civile, afferma che la misurazione iniziale delle immobilizzazioni acquisite deve comprendere il costo d’acquisto e gli oneri accessori. Allo stesso modo lo IAS 38 si allinea indicando tra i costi da considerare i costi d’acquisto e i costi direttamente

⁸ Gli oneri pluriennali non hanno beni economici sottostanti, non hanno alcun valore se considerati al di fuori dell’azienda, non hanno alcun valore di recupero e sono considerati al solo fine del principio di competenza economica. Per questo, tale teoria non rispecchia le caratteristiche dei diritti pluriennali e non ha dunque sostituito la classificazione del calciatore come bene immateriale.

⁹ Il risconti derivano solitamente da servizi già acquistati ma non consumati e non trasferibili. Anche queste caratteristiche di risconto attivo non rispecchiano le particolarità e gli elementi dei diritti pluriennali.

¹⁰ Si ritiene che i diritti pluriennali possano essere considerati risorse controllabili in quanto i club di appartenenza detengono un controllo sulla prestazione del tesserato.

¹¹ Lo IAS 38 definisce un bene identificabile come un’attività in grado di essere incorporabile dall’entità, vendibile e derivante da diritti contrattuali (o altri diritti legali). I diritti pluriennali sembrano soddisfare tale condizione.

imputabili, aggiungendo che il valore da ammortizzare sia dato dalla differenza tra il costo di acquisto e l'eventuale valore residuo al termine della vita utile, il quale deve essere considerato pari a zero, tranne nei casi in cui vi sia un impegno da parte di terzi soggetti nell'acquistare il bene al termine della vita utile, oppure vi sia un mercato considerabile "attivo". In riferimento alla vita utile, i principi internazionali e nazionali si allineano, affermando che questa non possa superare la durata prevista da diritti contrattuali o legali e che, allo stesso tempo, possa essere più breve se il periodo di utilizzazione previsto lo prevede. Ciò che distingue il principio nazionale e internazionale, risiede nel criterio di ammortamento. In particolar modo, l'OIC 24 afferma che il bene va ammortizzato *"a decorrere dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'utilizzo o comunque produce benefici economici futuri"* e che tale ammortamento debba essere rilevato in ogni esercizio anche se le potenzialità del bene non siano state sfruttate pienamente. L'OIC 24, in accordo con l'art 2426 cc, prevede poi che ci possano essere modifiche nel criterio di ammortamento, il quale potrà non essere realizzato esclusivamente con aliquote costanti, ma anche tramite metodi scalari decrescenti o per unità di prodotto a seconda della fattispecie. Il metodo da usufruire dovrà tenere in considerazione la capacità di generare benefici economici futuri da parte del bene.

Lo IAS 38 permette invece di stimare la vita utile e non ammortizzare l'attività qualora non emerga dalla valutazione un arco temporale prevedibile dal quale ricavare flussi di cassa da parte dell'impresa. In questo caso la società andrebbe assoggettata all'impairment test, la quale definizione e utilizzo verrà indicata nel paragrafo 3.1.5.

Il secondo metodo consentito dai principi internazionali per la valutazione dei beni immateriali è il cosiddetto metodo "a fair value", il quale richiede specifiche condizioni che le società e il settore calcistico non sono in grado di rispettare. Lo IAS 38, in particolar modo, richiede che:

- gli elementi negoziati sul mercato siano omogenei: la dottrina prevede che i tesserati non possano essere considerati beni omogenei a causa delle caratteristiche peculiari che contraddistinguono ciascun calciatore e, dunque, questi sembrano rientrare tra le casistiche in cui lo IAS 38 esplicita l'assenza di tale requisito (marchi, giornali, brevetti...).
- sia possibile riscontrare in ogni momento la presenza di compratori e venditori nel mercato: nel settore calcistico vi è la presenza di due precisi momenti temporali in cui avvengono le sessioni di calciomercato e per questo motivo si

ritiene che anche questo requisito non venga rispettato.

- i prezzi siano disponibili al pubblico: non ci sono quotazioni di mercato che prevedono e indicano pubblicamente il valore dei diritti pluriennali dei calciatori.

Gli effetti del contratto riguardante la prestazione del tesserato vengono rilevati contabilmente dalla data di sottoscrizione del contratto stesso e, per i calciatori già presenti all'interno della nostra nazione, si prevede che i relativi contratti debbano essere presentati alla Lega di riferimento entro 5 giorni dalla data di sottoscrizione, e entro i termini previsti per le sessioni di calciomercato. Inoltre, devono essere rispettate obbligatoriamente condizioni formali ben precise, tra cui la forma scritta e l'utilizzo di specifici moduli rilasciati dalla Lega. Il rispetto di questi parametri verrà successivamente valutato dalla Lega, la quale, in caso di mancanza di irregolarità, procederà a rilasciare un visto di esecutività.

Per quanto riguarda il valore da iscrivere in bilancio, questo deve seguire quanto previsto dall'art 2426, il quale afferma che le immobilizzazioni devono essere iscritte al costo di acquisto o di produzione. Dunque, riportando tale articolo al caso dei diritti pluriennali di calciatori, la somma riportata in bilancio dovrà comprendere il prezzo sostenuto per l'acquisizione del cartellino, eventuali somme riconosciute a terzi per attività di intermediazione e spese accessorie (premi di addestramento, costi di agenzia...). Nel caso di compravendita tra società presenti all'interno della stessa Lega tutto avviene tramite "stanza di compensazione". Ciò significa che la Lega svolgerà un ruolo di intermediazione e le società, dunque, dovranno riportare il saldo attivo o passivo all'interno del bilancio nei confronti della Lega stessa all'interno della voce "C.II.5) Crediti verso altri" o "D.15.Debiti verso enti settore specifico".

Qualora il pagamento preveda rate dilazionate nel tempo, sono richieste specifiche garanzie che, per le società di serie A, si racchiudono in fidejussioni bancarie o polizze fideiussorie assicurative.

La cessione del contratto può avvenire anch'essa in duplici modalità e vi possono diverse condizioni sottostanti, tra cui accordi preliminari, cessioni temporanee e permute, le quali verranno analizzate con maggiore dettaglio nel paragrafo 3.1.4.

3.1.2: I costi del vivaio

I costi del vivaio sono costi che vengono sostenuti dalle società di calcio al fine di promuovere un settore giovanile competitivo e che sia in grado di fornire supporto anche alla gestione finanziaria. Inizialmente, il vivaio rivestiva un ruolo esclusivamente educativo e formativo per i giovani atleti, mentre, ad oggi, ricopre un ruolo fondamentale nella capacità della società di giungere ad un equilibrio finanziario nel lungo termine. La possibilità di formare campioni di giovane età a costi ridotti sembra essere una strategia ormai implementata da tutti i principali club mondiali, i quali possono allenare i ragazzi del settore giovanile seguendo le medesime tecniche e visioni utilizzate dalla prima squadra. Ciò permette di avere vantaggi invidiabili da un punto di vista sportivo, in quanto ci si troverà in casa talenti di giovane età già pronti a fare il grande salto verso il mondo professionistico. Nel contesto di indebitamento che ricopre il settore calcistico, i club mondiali vedono, nella prospettiva di generare ingenti plusvalenze dai propri giovani, una strategia vincente da dover perseguire. Allo stesso modo, anche questo progetto può nascondere numerose insidie, tra cui la possibilità di addestrare campioni che negli anni successivi forniranno prestazioni per club rivali o, semplicemente, sostenere costi per giovani atleti che non sono tecnicamente pronti per entrare nel mondo dei professionisti. Nel bilancio civilistico, fino al 31 dicembre 2021, le Raccomandazioni Contabili della F.I.G.C, permettevano di capitalizzare i costi del vivaio al verificarsi di determinate condizioni. Di conseguenza, questi costi non venivano inseriti all'interno del conto economico poiché ritenuti di carattere pluriennale, e non di competenza del singolo esercizio. Ciò poteva avvenire in quanto i costi del vivaio venivano assimilati ai costi di ricerca e sviluppo, e, dunque, si riteneva che i costi sostenuti fossero di competenza degli esercizi futuri nei quali il giovane calciatore avrebbe fornito le proprie prestazioni da atleta professionista. In particolar modo, i costi del vivaio venivano capitalizzati globalmente, e non individualmente per ogni singolo atleta, in quanto vi era un'assenza di controllo del giovane calciatore (non ancora sotto contratto), non vi era certezza di ottenere un beneficio economico da quest' ultimo e, soprattutto, appariva difficoltoso giungere ad una misurazione di mercato oggettiva e attendibile di un ragazzo che non aveva ancora realizzato alcuna presenza nei campionati professionistici. Per tale motivo, il costo del vivaio veniva inserito all'interno dello Stato Patrimoniale, alla voce "B.I.7) capitalizzazione dei costi del vivaio", senza che avvenisse alcuna scorporazione tra i singoli calciatori e intendendo invece i costi come "costi di mantenimento del settore

giovanile”. La capitalizzazione avveniva in via indiretta tramite l’inserimento tra i componenti positivi del conto economico della voce “Incrementi di immobilizzazioni per capitalizzazione costi vivaio”.

L’assimilazione ai costi di ricerca e sviluppo seguiva una logica interpretativa più volte criticata, permettendo la capitalizzazione dei soli costi di ricerca applicata e costi di sviluppo, mentre per la ricerca base non si permetteva capitalizzazione. La definizione di queste tipologie di oneri pluriennali viene indicata all’interno del d.lgs.139/2015, cosiddetto “decreto bilanci”, che ha modificato e dettagliato i criteri di valutazione di alcune voci:

- ricerca base: *“studi, ricerche, esperimenti ed indagini che non hanno un obiettivo specifico e che servono ad accrescere le conoscenze generiche delle imprese. Per tali spese si riscontra la mancanza di un collegamento diretto con la produzione di un bene o un servizio”*.
- ricerca applicata: *“si tratta di attività analoghe/similari di quelle rientranti tra le spese per la ricerca di base che hanno tuttavia un preciso obiettivo in termini di produzione di un nuovo prodotto (o di miglioramento di quello già esistente), di un processo o di un servizio”*.
- sviluppo: *“si tratta di attività collegata e conseguente alla ricerca applicata e ha lo scopo di mettere in pratica i risultati dell’attività di studio”*.

Dunque, alla luce di queste definizioni, si permetteva la capitalizzazione solo nei casi in cui vi era una reale possibilità di sfruttamento economico futuro delle conoscenze generate. Il solo fatto che il costo di ricerca fosse collegato al singolo progetto (ricerca base) non era quindi considerato sufficiente, ma si richiedeva un costo allo stesso tempo identificabile, misurabile¹², realizzabile¹³ e recuperabile¹⁴ tramite possibili cessioni future. Al fine di agevolare l’interpretazione, le Raccomandazioni Contabili indicavano esplicitamente quali costi potessero essere capitalizzati: *“i premi di preparazione corrisposti, ai sensi dell’articolo 96 delle N.O.I.F. per il tesseramento di giovani calciatori; i*

¹² Il costo veniva ritenuto identificabile in presenza di un sistema di contabilità analitica interno adeguato

¹³ Il costo veniva ritenuto realizzabile, in quanto vi sono concrete possibilità di inserire un giovane calciatore all’interno della prima squadra

¹⁴ il costo poteva essere recuperabile non solo tramite una possibile cessione futura, ma anche grazie all’ottenimento del premio di addestramento e formazione tecnica, dovuto dalla società cessionaria alla società cedente per aver “formato” il giovane atleta. Si ritiene che il costo sia dotato di recuperabilità anche nel caso in cui il giovane atleta consegua a realizzare prestazioni professionistiche con la società che lo ha cresciuto.

costi per vitto, alloggio e trasporto con riferimento alle gare disputate dalle squadre giovanili; i rimborsi spese corrisposti ai calciatori del settore giovanile; i compensi e i rimborsi spese corrisposti ad allenatori, istruttori e tecnici del settore giovanile; i costi connessi alla stipulazione di assicurazioni contro gli infortuni con riferimento all'attività dei calciatori del settore giovanile; le spese sanitarie sostenute a favore dei calciatori del settore giovanile".

Allo stesso modo, i principi internazionali, ai fini della capitalizzazione dei costi del vivaio, si interrogavano se fosse probabile ottenere un beneficio economico futuro e se il costo fosse misurabile. Si ritiene sia improbabile comprendere quanta quota di costo possa risultare fruttuosa e quanta improduttiva, e, allo stesso modo, realizzare un sistema di contabilità analitica che permetta di misurare il costo di ciascuna squadra del settore giovanile. Dunque, per i principi internazionali si preferisce procedere inserendo i costi al conto economico come previsto dallo IAS 38, il quale vieta la capitalizzazione dei costi di ricerca. Di conseguenza le società calcistiche quotate in Italia, tra cui Roma, Lazio e Juventus, non hanno costi di vivaio capitalizzati presenti nel bilancio negli ultimi anni.

Lo stesso sta avvenendo per le società non quotate, in quanto già nel 2015 era stata realizzata una direttiva dall'UE con l'obiettivo di far dismettere questa voce di bilancio, portando a inserire gli investimenti del vivaio all'interno dei diritti pluriennali. Dal 1° gennaio 2022, con la nuova Raccomandazione Contabile 2021/2, si è vietata la capitalizzazione di questi costi, i quali dovranno dunque essere presentati in bilancio a CE nell'esercizio in cui si realizzano. Ad oggi nei bilanci di alcune società di serie A vi si trovano ancora costi del vivaio in Stato Patrimoniale sostenuti prima del 2021 che devono ancora essere ammortizzati totalmente.

Si è giunti a tale decisione poiché si riteneva che la capitalizzazione dei costi del vivaio si stesse addentrando in una modalità di utilizzo non corretto e fin troppo vantaggioso per le società. In particolare, si riteneva che questa voce stesse assumendo le sembianze miniaturizzate di quello che rappresentano i "diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" in bilancio, i quali al loro interno racchiudono un terreno definito da molti fin troppo "creativo" e interpretabile. Inoltre, le condizioni agevolative previste per il vivaio stavano portando le società a reclutare giovani stranieri, sfruttando il decreto Crescita e la possibilità di capitalizzare i costi in 5 anni.

Possiamo mostrare il processo di rimozione della voce "Capitalizzazione costi del vivaio" analizzando il bilancio e la nota integrativa dell'Inter negli ultimi anni.

| STATO PATRIMONIALE - A T T I V O | 30/06/2022 valori in Euro | 30/06/2021 valori in Euro |
|---|------------------------------|------------------------------|
| B) IMMOBILIZZAZIONI | | |
| I Immobilizzazioni immateriali | | |
| 3) Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizzazione opere dell'ingegno | 91.805 | 95.055 |
| 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 275.359.742 | 289.081.509 |
| 6) Immobilizzazioni in corso ed acconti | 26.500.959 | 26.356.938 |
| 7) Capitalizzazione costi vivaio | 17.312.786 | 16.624.779 |
| 8) Diritti pluriennali alle prestazioni calciatori | 224.546.194 | 309.186.045 |
| 10) Altre | 2.984.485 | 3.489.564 |
| Totale | 546.795.971 | 644.833.890 |

FIGURA 3.9: *Capitalizzazioni costi Vivaio, Stato Patrimoniale, Bilancio 2022*. Fonte: Bilancio Consolidato Inter 30.06.2022, pag.1

| CONTO ECONOMICO | 12 mesi al 30 giugno 2022 valori in Euro | 12 mesi al 30 giugno 2021 valori in Euro |
|--|--|--|
| A) VALORE DELLA PRODUZIONE | | |
| 1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | |
| a) ricavi da gare prima squadra | 34.485.624 | - |
| b) percentuale su incassi gare da squadre ospitanti | 1.600.390 | - |
| c) abbonamenti | 1.569.645 | - |
| e) altri diversi | 43.695.063 | 74.457.971 |
| 2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | 280.769 | - |
| 4) Capitalizzazione costi vivaio | 8.899.515 | 8.849.667 |

FIGURA 3.10: *Capitalizzazioni costi Vivaio, Conto Economico, Bilancio 2022*. Fonte: Bilancio Consolidato Inter 30.06.2022, pag.3

| <i>migliaia di Euro</i> | 12 mesi al 30.06.2022 | 12 mesi al 30.06.2021 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Compensi e premi allenatori | 4.277 | 4.533 |
| Inps – Enpals – allenatori | 1.205 | 1.203 |
| Indennità fine carriera allenatori | 247 | 239 |
| Assistenza sanitaria | 22 | 2 |
| Utilizzo impianti | 2.371 | 2.167 |
| Vitto e alloggio gare | 131 | 142 |
| Gestione pensionato | 646 | 564 |
| Totale capitalizzazione costi vivaio | 8.900 | 8.850 |

FIGURA 3.11: *Capitalizzazioni costi Vivaio, Nota integrativa, Bilancio 2022*. Fonte: Nota integrativa bilancio consolidato Inter 30.06.2022, pag.35

La società Inter, all'interno della nota integrativa presente nel bilancio consolidato del 2022, segnala che la F.I.G.C ha pubblicato una nuova raccomandazione contabile che prevede l'inammissibilità della capitalizzazione dei costi del vivaio. La società Inter nel bilancio del 30 giugno 2022 presentava un valore netto contabile di tale voce a bilancio pari a 17.312.786 euro e si impegnava ad applicare le suddette raccomandazioni dal 1° luglio 2022. Come indicato nella nota integrativa, l'ammontare capitalizzato per

l'esercizio 2022 è pari a 8.899.515 euro ed è dato dalla somma di costi di struttura e gestione imputabili al vivaio, indicati nella figura 3.11.

Inoltre, si specifica che gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali in data 30 giugno 2022 erano pari 124.351 migliaia di euro, di cui 8.212 migliaia dovuti ad ammortamenti relativi a costi del vivaio.

| STATO PATRIMONIALE - A T T I V O | | 30/06/2023 | 30/06/2022 |
|----------------------------------|---|--------------------|--------------------|
| | | valori in Euro | valori in Euro |
| B) | IMMOBILIZZAZIONI | | |
| I | Immobilizzazioni immateriali | | |
| | 3) Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizzazione opere dell'ingegno | 83.836 | 91.805 |
| | 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 261.356.260 | 275.359.742 |
| | 6) Immobilizzazioni in corso ed acconti | 377.288 | 26.500.959 |
| | 7) Diritti pluriennali alle prestazioni calciatori | 137.850.030 | 224.546.194 |
| | 8) Altre | 13.332.005 | 20.297.271 |
| | Totale (I) | 412.999.419 | 546.795.971 |

FIGURA 3.12: *Capitalizzazioni costi Vivaio, Stato Patrimoniale, Bilancio 2023*. Fonte: Bilancio Consolidato Inter 30.06.2023, pag.1

| CONTO ECONOMICO | | 12 mesi al | 12 mesi al |
|-----------------|--|----------------|----------------|
| | | 30 giugno 2023 | 30 giugno 2022 |
| | | valori in Euro | valori in Euro |
| A) | VALORE DELLA PRODUZIONE | | |
| | 1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | |
| | a) ricavi da gare | 56.829.148 | 36.086.014 |
| | b) abbonamenti | 22.139.373 | 1.569.645 |
| | 2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | 390.684 | 280.769 |
| | 4) Capitalizzazione costi vivaio | - | 8.899.515 |

FIGURA 3.13: *Capitalizzazioni costi Vivaio, Conto Economico, Bilancio 2023*. Fonte: Bilancio Consolidato Inter 30.06.2023, pag.3

All'interno della nota integrativa del bilancio consolidato 2023, la società Inter ha affermato di essersi allineata alle raccomandazioni contabili indicate in precedenza, con la volontà di ammortizzare la quota rimanente secondo il piano di ammortamento precedentemente utilizzato.

Come si vede dalla figura 1.23, tale voce non è più classificata come nel bilancio 2022, ma è stata riclassificata tra le "Altre Immobilizzazioni immateriali", il cui valore di 13.332.005 euro è composto per 10.607 migliaia di euro dall'ammontare residuo della "Capitalizzazione costi vivaio". Allo stesso tempo, come indicato dalla figura 3.13, non vi è stato nessun incremento della "capitalizzazione costi vivaio" dell'esercizio in conto economico.

Tra gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali continua invece ad essere presente la quota di ammortamento relativa alla capitalizzazione dei costi del vivaio sul saldo al 30 giugno 2022.

3.1.3: Politiche di creative accounting e plusvalenze

La plusvalenza nel settore calcistico rappresenta il guadagno ottenibile dalla società dalla vendita di un tesserato non ancora giunto a scadenza. In particolare, la società che si ritrova a cedere il cartellino del giocatore dovrà confrontare il prezzo di cessione con il valore netto contabile attribuito a quest'ultimo in bilancio. Quindi, come avviene anche in riferimento alle alienazioni nel settore industriale, se la differenza tra valore di cessione e valore netto contabile è positiva, si parlerà di plusvalenza. Al contrario, in caso di differenza negativa ci si ritroverà nel caso della minusvalenza. La plusvalenza e la minusvalenza che deriva dalla cessione di un proprio tesserato si ritiene si riferisca all'attività ordinaria della società e, dunque, la rilevazione di questa voce la si troverà all'interno del Conto Economico tra le componenti ordinarie, alla voce "A5) Altri Ricavi e proventi", in caso di plusvalenza, o alla voce "B)14) Oneri diversi di gestione", in caso di minusvalenza.

Il problema delle plusvalenze si riscontra principalmente nei casi in cui avviene uno scambio di giocatori alla pari o "a specchio", cioè un trasferimento senza movimentazione di denaro, ma caratterizzato dalla permuta di giocatori valutati allo stesso modo. Questa modalità di transazione comporta una valutazione del cartellino da parte delle società impegnate nello scambio dei propri tesserati, le quali potrebbero accordarsi nel valutare i loro giocatori a prezzi uguali ma superiori rispetto al loro reale valore, al fine di generare una plusvalenza reciproca in bilancio. La permuta tra i giocatori potrebbe quindi nascondere un fraudolento tentativo di incrementare i ricavi delle società tramite la realizzazione di plusvalenze, avvenute attraverso l'utilizzo di valori "gonfiati" dei giocatori oggetto di scambio. Si parla delle cosiddette "politiche di creative accounting", cioè tentativi da parte delle società in esame di sistemare i propri bilanci tramite operazioni che difficilmente possono essere criticate e discusse, in quanto il valore dei giocatori è ad oggi discrezionale e non basato su quotazioni ufficiali di mercato. L'effetto positivo che si ottiene nell'anno della plusvalenza potrebbe però nascondere un effetto cosiddetto "boomerang" e dunque negativo negli anni seguenti. Infatti, il miglior risultato d'esercizio ottenuto nell'anno della plusvalenza "gonfiata" verrebbe eroso negli anni

successivi poiché si va ad iscrivere un giocatore in stato patrimoniale ad un prezzo elevato che comporterà dunque maggiori ammortamenti annuali da dover sostenere. Ciò potrebbe portare ad un circolo vizioso in quanto le società si troverebbero giocatori a prezzi sopravvalutati in stato patrimoniale, necessitando nuove plusvalenze e nuovi prezzi “gonfiati” negli anni successivi per sostenere i costi degli ammortamenti.

In aggiunta, queste operazioni non permettono di incassare denaro alla società, ma hanno il solo fine di minimizzare le perdite in bilancio. Lo scambio, come detto, avviene senza transazione di denaro e dunque comporterà esclusivamente un miglior risultato d’esercizio, ma nessun miglioramento da un punto di vista “finanziario”.

Le federazioni stanno tentando di individuare uno strumento che possa rendere oggettivo e razionale il valore dei singoli calciatori. Questi sistemi, nella idea della federazione, consentirebbero di affidarsi ad algoritmi che porterebbero a controlli scrupolosi nel caso di differenze esagerate tra quanto indicato in bilancio dalle società e quanto invece comunicato dal sistema.

Ciò che le federazioni vogliono assicurarsi è che il prezzo concordato tra le società non si discosti eccessivamente da quello che è il valore reale del singolo calciatore. Il prezzo è l’ammontare con cui una transazione avviene in seguito ad una negoziazione, mentre il valore è una valutazione intrinseca, basata su calcoli appropriati, di un bene che presuppone che vi siano informazioni trasparenti e che tutti gli attori si comportino in modo razionale e corretto. Nelle operazioni di mercato calcistico, e non solo, ciò però non può essere assicurato.

Ovviamente, la differenza tra prezzo e valore dipende da numerose fattispecie e dalla specifica condizione in cui avviene la transazione. A titolo esemplificativo, le caratteristiche dell’acquirente e del venditore, eventuali sinergie e rapporti precedenti o il momento temporale in cui avviene la transazione possono influenzare il prezzo di mercato. Il valore di un giocatore dipende a sua volta da cospicue variabili, tra cui l’età, la lunghezza del contratto, le performance sportive, la nazionalità, il ruolo, la squadra di appartenenza e molte altre condizioni. È anche opportuno sottolineare come sia molto più complesso giungere ad una valutazione adeguata di un giovane talento con pochi anni di carriera, rispetto ad un calciatore affermato e con un rendimento costante negli anni. Lo stesso avviene per la valutazione delle aziende dove per una start up sarà molto più difficoltoso giungere ad un giudizio valoriale numerico rispetto ad un’azienda già immessa nel mercato con uno storico di bilanci presenti e visibili al pubblico.

Avere un benchmark di riferimento su cui basare delle stime e ragionamenti sarebbe senz'altro utile per la federazione, ma anche per le società stesse che potrebbero avere interesse a sapere quale sia un valore oggettivo e reale dei loro asset principali in bilancio. Infatti, a bilancio è presente il costo storico dei calciatori e il relativo ammortamento, che può, nella maggior parte dei casi, non rappresentare quello che è il valore di mercato. Anche investitori interessati all'acquisizione della società potrebbero essere curiosi di sapere quale sia il valore di mercato complessivo degli asset principali presenti in società, i calciatori.

Nei top club europei, le plusvalenze totali hanno un saldo allineato per quanto riguarda il totale plusvalenze generato negli anni. Ciò che si differenzia riguarda invece l'incidenza delle plusvalenze rispetto ai ricavi. Per campionati con fatturato basso le plusvalenze ricoprono una percentuale molto elevata. La serie A, ad esempio, mostra una certa dipendenza dalle plusvalenze e, in particolar modo, possiamo far notare che la Juventus, secondo Football Benchmark, ha riportato un totale plusvalenze aggregato di 387 milioni di euro dalla stagione 2017/2018 alla stagione 2019/2020. Questo saldo così elevato e ingente ha causato diverse indagini e conseguenze che verranno analizzate nel quarto capitolo.

Le società ricorrono costantemente alla leva delle plusvalenze, in quanto risulta essere una fonte di ricavo sempre ottenibile in tutte le finestre di mercato. Questa tipologia di strategia viene spesso adottata dalle società meno importanti del campionato, le quali possono compensare i minori ricavi da stadio, sponsorizzazioni e diritti televisivi con un maggior proficuo derivante dal player trading. Questo sistema viene permesso dai tifosi che hanno meno aspettative e pressioni rispetto alla fa base dei top club, e di conseguenza, viene garantita la possibilità di attendere che i giocatori del vivaio possano crescere ed essere venduti nel tempo a prezzi convenienti. La casistica dei giovani del vivaio è una strategia molto rilevante per i club di media fascia poiché, non essendoci stato un costo d'acquisto, il valore del giovane non è presente all'interno dello stato patrimoniale e l'eventuale cessione costituirebbe una plusvalenza per il 100% del relativo ammontare. All'interno della nota integrativa delle società, vi sarà indicato esplicitamente quali sono i calciatori che hanno realizzato una plusvalenza o una minusvalenza in bilancio, riportando una tabella riassuntiva con il valore netto contabile e il prezzo di cessione/acquisto.

| | Esercizio 2022/2023 | Esercizio 2021/2022 | Variazioni |
|---|---------------------|---------------------|-------------------|
| A) VALORE DELLA PRODUZIONE | | | |
| 1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | | |
| a) ricavi da gare | 52.162.862 | 31.625.810 | 20.537.052 |
| b) abbonamenti | 16.736.426 | — | 16.736.426 |
| c) ricavi da altre competizioni | 1.587.429 | 235.000 | 1.352.429 |
| Totale | 70.486.717 | 31.860.810 | 38.625.907 |
| 5 altri ricavi e proventi | | | |
| a) contributi in conto esercizio | 119.117 | 173.265 | (54.148) |
| b) proventi da sponsorizzazioni | 31.581.885 | 30.972.013 | 609.872 |
| c) proventi pubblicitari | — | — | — |
| d) proventi commerciali e royalties | 9.206.237 | 8.681.474 | 524.763 |
| e) proventi da cessione diritti audiovisivi: | | | |
| - proventi audiovisivi da partecipazione competizioni nazionali | 87.024.384 | 88.728.627 | (1.704.243) |
| - proventi audiovisivi da partecipazione altre competizioni | 87.881.554 | 44.271.690 | 43.609.864 |
| f) proventi vari | 7.071.194 | 6.654.101 | 417.093 |
| g) ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori | 82.175 | 1.660.726 | (1.578.551) |
| h) plusvalenze da cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori | 268.000 | 5.569.920 | (5.301.920) |
| i) altri proventi da gestione calciatori | 6.242.793 | 3.226.641 | 3.016.152 |
| l) ricavi e proventi diversi | 13.457.371 | 16.789.525 | (3.332.154) |
| Totale | 242.934.710 | 206.727.982 | 36.206.728 |
| TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A) | 313.421.427 | 238.588.792 | 74.832.635 |

FIGURA 3.14: Valore della Produzione AC Milan 2021-2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023*, pag. 122.

| Calciatore | Squadra cessionaria | Valore netto contabile (*) | Valore di cessione | Plusvalenza |
|----------------------|---------------------|----------------------------|--------------------|-------------|
| Tsadjout Frank | U.S. Cremonese | 167 | 400 | 233 |
| Tucceri Comini Linda | ACF Fiorentina | 0 | 5 | 5 |
| Longo Miriam Chiara | ACF Fiorentina | 0 | 30 | 30 |
| Plusvalenze | | | | 268 |

FIGURA 3.15: Tabella riassuntiva plusvalenza AC Milan 2022/2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023*, pag. 168.

A conclusione di questo paragrafo si indicano alcune possibili soluzioni regolamentari che il sistema calcio potrebbe implementare per arginare il problema plusvalenze.

Per quanto riguarda le “operazioni a specchio” si potrebbe vincolare le società nel computare in bilancio esclusivamente la parte dovuta ad un esborso finanziario vero e proprio, arrivando dunque ad annullare in parte l'utilizzo fraudolento dovuto allo scambio dei giocatori. Altra ipotesi molto gettonata sembrerebbe provenire dalla fissazione di una precisa percentuale, il 25%, che le plusvalenze non possono superare in confronto al fatturato del club. Ad oggi, molte società arrivano ad avere un rapporto plusvalenze/fatturato superiore al 50% e, dunque, un tetto così limitativo porterebbe a forti ridimensionamenti.

Una strada decisamente più percorribile sembrerebbe essere l'introduzione di specifici sistemi che controllino la plusvalenza confrontandola in percentuale rispetto alla media

di specifici valori ricavabili da database federali o a specifici multipli che associno il valore del diritto alla prestazione del calciatore e lo stipendio di quest'ultimo. Si ritiene infatti poco logico che un acquisto oneroso a livello di cartellino non si ribalti allo stesso modo nella retribuzione del nuovo tesserato, in quanto un rapporto stipendio/prezzo cartellino bassissimo potrebbe creare sospetti sulla bontà dell'operazione. Ovviamente, queste considerazioni devono tener conto delle condizioni dello scambio avvenuto, come l'età anagrafica del calciatore, il quale, a ridosso del termine della propria carriera calcistica, potrebbe essere più propenso ad accettare stipendi inferiori alla media.

3.1.4: Permuta e trasferimento dei DPC

La cessione di un calciatore può seguire logiche e modalità differenti. A causa della necessità di mantenimento di un equilibrio economico e finanziario adeguato, i club stanno cercando di stipulare accordi che permettano di sostenere costi ridotti, o rateizzati negli anni. In via generale, i trasferimenti in questi ultimi anni hanno subito dinamiche e fluttuazioni particolari, causate in parte dalla pandemia. Il report "The Europea Club Footballing Landscape" della Uefa, ci mostra che vi è stato un rallentamento nel valore totale dei trasferimenti tra il 2020 e il 2021 causato da una diminuzione del volume di giocatori ceduti e acquistati, mentre il calo presente nel 2022 è dovuto a trasferimenti avvenuti a prezzi generali sotto la media, nonostante il numero di trattative sia invece tornato a livelli vicini a quelli registrati prima della pandemia nell'estate del 2019. In particolare, guardando esclusivamente ai top 5 campionati europei, i club di Serie A hanno mediamente tra 3,6 e 5,4 acquisti in più rispetto alle altre quattro leghe. La cultura dei club, la durata dei contratti degli allenatori, i ricorrenti cambi di proprietà e l'esistenza di club satellite nelle serie minori sono solo alcuni dei motivi che giustificano tutto ciò. L'attività di trasferimento si può suddividere in prestiti, trasferimenti a titolo gratuito, acquisto di giocatori svincolati o trasferimenti che implicano un pagamento. Nei top 5 campionati europei, i trasferimenti che richiedono il pagamento di una somma per il cartellino hanno rappresentato il 52% dei trasferimenti in entrata nell'estate del 2022, anche se la percentuale di trasferimenti a titolo gratuito è significativamente cresciuta rispetto al periodo pre-pandemico, con l'Italia che ha raggiunto la cifra del 34% di prestiti totali.

A titolo esemplificativo, nella stagione 2021/2022 il 19% dei minuti totali giocati in serie A è rappresentato da giocatori in prestito. Le regolamentazioni sui prestiti si adattano al mercato dei giocatori diversamente in ciascun paese e campionato, e per tale motivo le norme organizzative interne federali disciplinano la materia dettagliatamente e suddividendo le varie casistiche riscontrabili.

L'uso su larga scala dei prestiti può influenzare l'equilibrio competitivo di un campionato, in quanto solitamente sono conseguenza di una pianificazione miope e a breve termine, che può portare a trasferimenti precoci di giovani talenti e a una maggiore incertezza nella loro carriera. Il report predisposto dalla Uefa ci permette anche di riscontrare come in Italia l'utilizzo del prestito avvenga in modo fin troppo ricorrente. Infatti, nel 2021/2022 i cinque club che hanno ricorso maggiormente a questa tipologia di trasferimento sono tutti italiani, con l'Atalanta al primo posto, e con l'84% di questi prestiti oggetto di accordo nazionale tra club di massima divisione e club di livello inferiore.

È la UEFA stessa, con un regolamento entrato in vigore il 1° luglio 2022, che sta cercando di porre limiti restrittivi al fine di tutelare l'integrità delle varie competizioni. Tra queste possiamo citare un vincolo sul numero di prestiti che può avvenire tra due club, in modo che, durante la stagione sportiva, una società possa avere al massimo tre calciatori in prestito presso un'altra squadra. Si cerca di inserire anche una soglia massima di prestiti realizzati globalmente da un club durante una stagione (nel 2022/2023 le società non potevano superare la soglia di 8 prestiti).

Il prestito permette al "locatore" di incassare una determinata somma dalla cessione temporanea del cartellino e consente al calciatore in questione di fare esperienza in una squadra che gli possa concedere maggiore minutaggio. Il "locatario" allo stesso tempo potrà ottenere un calciatore utile alla propria causa a prezzi ridotti, talvolta con la possibilità di acquistare il giocatore in questione al termine della stagione qualora fosse presente un "diritto di acquisto".

Il corrispettivo che la società cedente riceve in seguito alla cessione temporanea del cartellino del giocatore andrà iscritto all'interno del conto economico alla voce "A)5) Altri ricavi e proventi" tra i "ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori", mentre la società cessionaria iscriverà alla voce "B)14) Oneri diversi di gestione" i "costi di acquisizione temporanea prestazioni calciatori".

Le casistiche di prestito principale che possiamo riscontrare nel nostro campionato sono disciplinate dall'art 103 delle norme organizzative interne federali, e sono:

- prestito con opzione di riscatto: la società locataria, al termine dell'anno, potrà acquistare in via definitiva il calciatore se l'accordo lo prevede, se viene indicato un corrispettivo e se la società cessionaria stipuli un contratto di almeno due anni con il calciatore acquisito. Se vi è quindi opzione facoltativa di acquisto del calciatore, questo non può ritenersi venduto prima che la società a cui è stato concesso il prestito eserciti l'opzione di acquisto. Dunque, in questa casistica, la società che ha ceduto temporaneamente il cartellino dovrà continuare a rilevare gli ammortamenti del giocatore all'interno del proprio bilancio, esattamente come se il giocatore fosse all'interno della propria rosa durante la stagione sportiva.
- "prestito secco": avviene nei casi in cui la società cedente non vuole privarsi in via definitiva del cartellino del proprio giocatore, il quale alla fine della stagione tornerà ad allenarsi con la società proprietaria del cartellino. In questo caso, dunque, come in precedenza, non essendoci una vendita vera e propria, il cartellino rimane iscritto nello stato patrimoniale della società iniziale e continuerà ad essere ammortizzato in bilancio.

Il prestito, indipendentemente dall'opzione di acquisto, garantisce un beneficio a livello di conto economico. Infatti, oltre ad assicurare l'ottenimento di una somma di denaro che viene iscritta tra gli "altri ricavi e proventi", permette di alleggerire la voce degli stipendi, in quanto questi saranno a carico della società che usufruirà del giocatore nella stagione di interesse.¹⁵

- prestito con "obbligo di riscatto": al termine della stagione sportiva, la società che ha usufruito del prestito sarà obbligata ad acquisire il giocatore. Dunque, si prevede che la società che ha concesso il cartellino debba trattare il trasferimento come una vendita vera e propria fin da subito (e quindi iscrivere la plusvalenza), mentre la società acquirente debba iscrivere immediatamente il diritto pluriennale del calciatore nello stato patrimoniale, iniziando a far decorrere l'ammortamento. Il beneficio di questa tecnica consiste nella possibilità data alla società acquirente di pagare il cartellino in un momento successivo, quando le disponibilità economiche si ritiene possano essere maggiori.

¹⁵ Talvolta le società si accordano nel dividersi lo stipendio del calciatore durante l'anno. Ciò avviene soprattutto nei casi in cui la società che presta il cartellino non riesca a trovare una sistemazione per il proprio tesserato e voglia, almeno in parte, alleggerire i costi a conto economico.

- prestito con obbligo condizionato al verificarsi di determinate condizioni: le società possono accordarsi che il cartellino debba essere riscattato qualora si susseguano fattispecie concordate come la qualificazione in Champions League o l'utilizzo del giocatore per un numero minimo di partite indicato. In questo caso, qualora si ritenga che tale condizione possa realizzarsi con certezza, la vendita viene considerata definitiva fin dall'immediato, come la situazione precedentemente indicata.¹⁶
- prestito con opzione di riscatto e contro riscatto: la società a cui è stato prestato il cartellino del tesserato potrà riscattare il giocatore, ma, a sua volta, potrà avvenire un controriscatto da parte della società che ha concesso il cartellino inizialmente. In questo caso viene rilevata la vendita solo nel momento in cui viene riscattato il giocatore, come nel caso di cessione con opzione di riscatto.

Un'altra tipologia di trasferimento molto ricorrente è la cessione con diritto di recompra, la quale permette alla società cedente di mantenere una clausola sul giocatore e, dunque, garantirsi la possibilità di ricomprarlo negli esercizi successivi ad un prezzo prefissato. Questa modalità consente alla società cedente di migliorare la propria situazione economica nel breve termine, garantendosi la possibilità di ricomprare il cartellino del giocatore in un momento successivo. Ciò avviene molteplici volte con i giocatori del vivaio, i quali vengono mandati nelle squadre minori a fare esperienza. Dal 2019, questa tecnica viene usata con maggiore criterio e prudenza dalle società in quanto le N.O.I.F., attraverso l'art 102, sono intervenute per cambiare alcuni criteri. In particolare, viene vietata la possibilità di iscrivere la plusvalenza in bilancio in seguito alla cessione iniziale, ma questa dovrà essere rilevata solamente una volta decaduto il diritto di ricomprare il cartellino. Anche in questo caso possono avvenire comportamenti distorsivi e fraudolenti poiché le società potrebbero stabilire di vendere definitivamente i propri giocatori, ma aggirando

¹⁶ La Juventus nella sessione estiva di calciomercato 2024 ha acquisito un calciatore, Michele Di Gregorio, con la formula del prestito con obbligo di riscatto condizionato a condizioni facili da raggiungere. Nel comunicato viene riportato quanto segue: *“Juventus Football Club S.p.a. comunica di aver raggiunto un accordo con la società AC Monza per l'acquisizione, a titolo temporaneo fino al 30 giugno 2025, dei diritti alle prestazioni sportive del calciatore Michele Di Gregorio a fronte di un corrispettivo di 4,5 milioni. L'accordo prevede l'obbligo da parte della Juventus di acquisire a titolo definitivo le prestazioni sportive del giocatore al verificarsi di determinate condizioni nel corso della stagione sportiva 2024/2025. Il corrispettivo pattuito per l'eventuale acquisizione definitiva è pari a 13,5 milioni [...]. Stante l'elevata probabilità del verificarsi delle condizioni di cui sopra tale operazione, ai fini contabili, risulta qualificabile come acquisizione a titolo definitivo già a decorrere dalla data odierna per un importo complessivo pari a 18 milioni di euro. [...]”*.

la regola tramite accordi verbali futuri, garantendosi così la possibilità di iscrivere fin da subito la plusvalenza in bilancio.

È utile indicare come negli ultimi anni i club stiano cercando di utilizzare sempre più tecniche di trasferimento a basso costo e, per questa ragione, i giocatori svincolati risultano sempre più appetibili. In realtà, la convenienza in questa tipologia di acquisto viene spesso sopravvalutata. Infatti, quando si acquisisce un giocatore giunto a scadenza di contratto, la mancata presenza del valore all'interno dello stato patrimoniale (poiché non vi è stato un prezzo d'acquisto) e, dunque, l'assenza del relativo ammortamento, viene in parte compensata dalla maggiore retribuzione del calciatore. Questi ultimi, infatti, consapevoli della posizione di forza rispetto alle società acquirenti, tendono a richiedere retribuzioni elevate che portano a generare un risparmio societario limitato.

Per quanto riguarda invece la permuta, già in parte spiegata nel precedente paragrafo, è doveroso sottolineare cosa prevedono i principi contabili a riguardo. In sintesi, si delineano due fattispecie contabili differenti:

1. permuta di una immobilizzazione con un'altra, al fine di realizzare una operazione di acquisto-vendita: i beni vengono valutati secondo quanto previsto dal mercato e, in base a questo, si iscrive una plusvalenza in bilancio.
2. permuta di una immobilizzazione con un'altra al fine di procurare un bene simile: i beni vengono considerati analoghi, il valore dell'immobilizzazione acquisita viene uguagliata al valore contabile di quella ceduta e non si iscrivono plusvalenze in bilancio.

La modalità applicata dalle società di calcio risulta essere la prima, in quanto è estremamente complesso affermare che due calciatori siano omogenei e dunque simili. Si preferisce, permettere una valutazione di mercato basata su variabili come l'età, il ruolo, il rendimento, la squadra di appartenenza e molte altre condizioni.

Nonostante la disciplina sembri essere allineata a riguardo, si sono realizzati molteplici casi contestati negli ultimi anni e, per questo motivo, la Consob è intervenuta tramite una delibera con lo scopo di regolarizzare gli scambi a specchio che avvengono secondo i principi internazionali. La Consob ha affermato che queste operazioni incrociate devono essere giudicate come un'unica transazione (non come un acquisto e una cessione separata) portando, dunque, a dover applicare le regole specifiche indicate per la permuta

all'interno dello IAS 38. Secondo tale principio è possibile iscrivere la plusvalenza in bilancio solo se il valore di mercato del giocatore è individuabile e se l'operazione effettuata ha sostanza commerciale. In mancanza di questi due requisiti si dovrà iscrivere il calciatore ottenuto allo stesso valore contabile di quello scambiato. La problematica che ci si pone a livello internazionale sembra dunque uniformarsi ai punti di domanda che vi sono nel nostro paese: il valore di mercato di un giocatore può essere stimabile oggettivamente? Come si può capire se due giocatori scambiati sono realmente omogenei? La UEFA, all'interno del UEFA Club Licensing and Sustainability Regulations, ha dichiarato che deve essere la società stessa a valutare se uno scambio deve essere considerato e valutato come una permuta. All'interno dell'appendice G, G.3.5, la UEFA rilascia una serie di condizioni per permettere, anche ai revisori, di valutare se lo scambio debba essere considerato una permuta e se siano, di conseguenza, stati utilizzati i principi contabili correttamente: i trasferimenti dei giocatori devono essere inclusi nello stesso contratto (o in contratti separati ma collegati), portati a termine nello stesso momento, non includere un conguaglio in denaro (se vi è deve essere limitato) e caratterizzati da stessi obblighi e scadenze di pagamento.

Coi come per le plusvalenze, anche per i ricavi/costi da cessione/acquisizione temporanea dei calciatori, vi si riportano dei prospetti riassuntivi in nota integrativa al fine di giustificare il valore presentato in conto economico

| Calciatore | Squadra cessionaria | Importo |
|----------------------------|----------------------------|----------------|
| Jungdal Andreas Kristoffer | SCR Altach Spielbet | 35 |
| Lazetic Marko | SCR Altach Spielbet | 47 |
| Totale | | 82 |

FIGURA 3.16: Tabella riassuntiva ricavi da cessione temporanea calciatori AC Milan 2022/2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023, pag. 168*

| Calciatore | Società cessionaria | Importo |
|------------------------|----------------------------------|--------------|
| Abdelkader Diaz | Real Madrid | 1.731 |
| Vranckx Aster | VfL Wolfsburg - Fussball GMBH | 1331 |
| Tiémoué Bakayoko | Chelsea FC | 815 |
| Vechiu Christian Mihai | Vicenza calcio S.p.A. | 30 |
| Lontani Simone | Cesena FC Srl | 30 |
| Bashi Ervin | Aurora Pro Patria 1919 Srl | 5 |
| Rana Vincenzo | SSC Bari Spa | 5 |
| Totale | | 3.947 |

FIGURA 3.17: Tabella riassuntiva costi da acquisizione temporanea calciatori AC Milan 2022/2023. Fonte: *Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023, pag. 174*

3.1.5: Svalutazione dei DPC e impairment test

I calciatori, così come avviene per i macchinari, potrebbero subire determinati eventi che comportano una svalutazione degli stessi. Le società devono svolgere le loro valutazioni basandosi sulla “residua possibilità di utilizzazione” del diritto alla prestazione del calciatore”. Secondo i principi contabili, la residua possibilità di utilizzazione è data dal periodo di tempo residuo in cui si prevede di poter utilizzare utilmente l’immobilizzazione, e solitamente viene fatto coincidere con la vita utile del bene stesso.

La raccomandazione contabile n.1, delineata dalla F.I.G.C, non consente una durata diversa rispetto a quella del contratto e indica nel rinnovo di quest’ultimo una causa di variazione della vita utile. Ogni diritto pluriennale alla prestazione del calciatore deve essere poi sottoposto ad ammortamento, il quale deve decorrere a partire dalla stagione di tesseramento per un numero di anni pari alla durata del contratto. Ovviamente, va indicato che, qualora vi sia un rinnovo di contratto da parte del tesserato, ciò implicherà una rettifica delle quote di ammortamento, le quali avranno un valore pari al valore netto contabile residuo diviso per la nuova durata di contratto.

Alla luce di quanto affermato, vi deve essere un costante monitoraggio sulla capacità del calciatore di poter essere considerato realmente funzionale alla società stessa, senza che vi sia una compromissione del possibile utilizzo in un momento futuro. Le ipotesi più frequenti sono senz’altro l’abbandono all’attività agonistica o un eventuale infortunio, i quali avvenimenti richiederanno alla società di iscrivere una svalutazione in bilancio.

In particolare, nel primo caso la società destinerà a conto economico, tra la svalutazione delle immobilizzazioni, tutta la parte residua di costo non ancora ammortizzato, in quanto il tesserato non sarà più disponibile a produrre benefici economici dalla stagione successiva. Nel caso invece dell'infortunio, tale decisione viene maggiormente ponderata, poiché prima di svolgere tale procedimento contabile, è necessario capire se vi è una reale possibilità di recupero del giocatore. Per cui, deve essere svolta una valutazione scrupolosa sulla gravità dell'infortunio, cercando di giungere ad una svalutazione completa del proprio tesserato solo nei casi di traumi che impediscano al giocatore di tornare sul campo da gioco per mesi o anni. È utile ricordare che solitamente in questi casi le società iscrivono contemporaneamente un provento in conto economico dovuto a risarcimenti assicurativi, i quali compensano almeno in parte l'effetto negativo dovuto alla svalutazione.

La svalutazione verrà mantenuta in bilancio anche negli esercizi successivi esclusivamente se vi sono ancora le condizioni che hanno portato a tale conseguenza contabile. In caso contrario, dovrà essere reinserito il valore originario in bilancio al netto degli ulteriori ammortamenti non calcolati, mentre non è possibile, in nessun modo, procedere a rivalutazione dei diritti pluriennali alla prestazione dei calciatori.

Le società ricorrono abbastanza frequentemente a tale operazione e possiamo citare un caso divenuto famoso negli ultimi anni che ha riguardato un ex calciatore dell'Inter, Christian Eriksen. Eriksen, durante gli Europei nel 2021, ha subito un arresto cardiaco durante un match disputato con la sua nazionale, la Danimarca. Ad oggi, ciò non gli ha impedito di continuare a giocare a calcio (attualmente gioca in Premier League al Manchester United), ma, a causa di protocolli medici stringenti e vincolanti del nostro Paese, non ha potuto continuare a svolgere la sua attività nel nostro campionato. Di conseguenza, l'Inter si è ritrovata da un momento all'altro un calciatore inutilizzabile, senza alcuna possibilità di fruizione futura. Per questo motivo l'unica strada perseguibile risultava essere l'iscrizione del valore residuo in bilancio all'interno della voce "B)10.c svalutazione delle immobilizzazioni". Ciò viene spiegato anche dalla società stessa all'interno della nota integrativa del bilancio 2022.

L'eventuale svalutazione avviene anche nei casi in cui si decida di giungere ad una risoluzione anticipata del contratto o nei casi in cui un tesserato venga ceduto in data successiva alla data di riferimento del bilancio ad un valore inferiore al valore netto contabile, se si ritiene che tale minor valore fosse già presente alla data indicata.

Per quanto attiene invece i principi internazionali, e in particolare lo IAS 36, questi si pongono il problema di assicurarsi che il valore iscritto in bilancio non superi il valore recuperabile. Di conseguenza, nei casi in cui ci siano indicazioni o presupposti che possano ricondurre a perdite di valore, le società devono procedere con l'impairment test. A differenza delle raccomandazioni contabili previste a livello nazionale, i principi internazionali inseriscono molte più casistiche in grado di portare alla svalutazione del calciatore, tra cui possiamo far ricadere la diminuzione della quotazione di mercato del tesserato oppure ingenti perdite societarie che portano ad una svalutazione generale del "parco giocatori" nella sua totalità.

I principi contabili affermano che il valore recuperabile è stabilito come "il *maggior tra il valore realizzabile dall'alienazione e quello effettivo d'uso delle immobilizzazioni stesse*", con il primo che consiste nella somma ottenibile dalla cessione (al netto dei costi di dismissione) tra parti consapevoli, mentre il secondo è dato dal valore attuale dei flussi finanziari attesi derivanti dall'uso del bene e dalla dismissione finale.

Dunque, ricapitolando, qualora il valore contabile iscritto in bilancio risulti superiore al maggior tra il valore di mercato e il valore d'uso, sarà necessario iscrivere una svalutazione pari alla differenza tra questi due importi.

Per quanto riguarda i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, si ritiene sia complicato giungere ad un valore di mercato oggettivo del calciatore e, allo stesso tempo, calcolare il flusso finanziario generato dal singolo individuo risulta essere un'operazione piuttosto complessa. Per questo motivo si decide di optare per l'utilizzo del valore d'uso, ma basandosi su una cash generating unit (CGU), cioè un piccolo gruppo di attività, comprendente il diritto pluriennale in esame, in grado di generare flussi finanziari indipendenti. Si prende questa scelta in quanto non è stimabile fissare una somma precisa di introito generata da un unico calciatore, in quanto vi sono molteplici fattori che possono aver rallentato o sostenuto il flusso finanziario, come il numero dei tifosi o l'importanza del brand a livello globale.

3.1.6: Sindrome del "soft budget constraint"

Come è stato ribadito più volte nel corso di questo elaborato, i club di calcio tendono a spendere in modo eccessivo al fine di giungere a traguardi sportivi adeguati. Questa continua necessità e pressione all'interno delle competizioni, porta ad inevitabili conseguenze a livello di bilancio. Infatti, i bilanci di calcio sono estremamente peculiari e

si discostano nettamente dai budget e resoconti forniti dalle società industriali. Per queste ultime risulta quasi immediato fare una correlazione tra il risultato d'esercizio, il rispetto degli indicatori di bilancio e i traguardi ottenuti all'interno del mercato riferimento. Una società industriale che presenta un bilancio d'esercizio perfetto in tutte le sue voci, con un fatturato notevole e un utile costante, è nella maggior parte dei casi una società solida, per la quale si prospetta uno sviluppo e un andamento ottimale negli anni.

Ma *“i bilanci delle società di calcio stanno ai bilanci come Venezia alle altre città”*¹⁷e, per tale motivo, per i club professionistici in Italia e in Europa la riflessione sembra seguire un filo logico completamente opposto. Le società vincenti a livello sportivo sono quasi sempre le società maggiormente disestete a livello finanziario. Ai tifosi e agli stakeholders non interessa se il bilancio sia perfetto in tutte le sue sfaccettature, ma esclusivamente se la squadra sia in grado di alzare coppe e trofei alla fine della stagione sportiva.

Alla luce di quanto detto, vi sono molti studiosi che ritengono che i club di calcio operino in una situazione estremamente agevolata, potendosi permettere di operare con budget poco restrittivi, e in una situazione in cui creditori e autorità pubbliche sono costantemente disponibili a salvare le società nel procinto del fallimento. Da ciò deriva il termine sindrome del “soft budget constraint” (SBC). Questa definizione deve essere analizzata in associazione alla sindrome dell’“hard budget constraint approach” (HBC), la quale avviene quando la crescita dell'azienda dipende realmente dai profitti realizzati, dai finanziamenti ottenuti e dai costi sostenuti.

I club di calcio di maggiore importanza sono un'entità estremamente importante per il Paese, sia per il flusso monetario che il calcio è in grado di realizzare, sia per la mole di individui che una singola partita riesce a spostare all'interno delle città. Per tale ragione una società sportiva storica viene ritenuta troppo importante per poter giungere ad un fallimento. Vi si creerà sempre qualche situazione vantaggiosa in grado di sostenere i club nei periodi più complicati come creditori disposti a rilasciare prestiti a tassi di interesse favorevoli, donazioni inaspettate o contratti realizzati a sovrapprezzo.

Queste condizioni portano però i club a prendersi rischi esagerati, minimizzare l'importanza della governance aziendale e di una buona gestione societaria.

In linea teorica, i club dovrebbero riuscire a finanziare le proprie spese attraverso le

¹⁷ Fabrizio Bava, *Come leggere i bilanci di calcio*, 2023.

entrate correnti, ma ciò non avviene a causa dei continui deficit economici e dalla continua preponderanza delle passività rispetto alle attività. Le società di calcio tendono a imitare il comportamento delle concorrenti e dunque ricorrere a spese ingenti, principalmente per stipendi e cartellini dei giocatori, in quanto consapevoli di avere benefattori o stakeholder alle spalle che sono in grado di sostenere le casse societarie nei momenti di difficoltà. Solitamente le ragioni sottostanti a questo incondizionato sostegno sono di carattere emozionale o sociale. Infatti, mantenere in vita le maggiori società sportive porta ad evitare disordini pubblici, non aumentare il livello di disoccupazione e avere talvolta incentivi reputazionali a livello politico.

La sindrome del soft budget constraint può essere spiegata anche dai meccanismi presenti nel sistema calcio, il quale si basa su sistemi di promozione e retrocessione e su distribuzioni disomogenee dei ricavi. Il timore di subire una retrocessione, con il conseguente abbassamento dei ricavi ottenuti, incentiva i club a rischiare finanziariamente per ottenere il successo sportivo. I club si ritrovano in una condizione in cui ritengono che l'eventuale ricompensa economica ottenuta dalle competizioni possa giustificare una spesa eccessiva ed oltre le proprie possibilità.

A differenza delle società industriali, i club di calcio, in seguito a prestazioni deboli o alla diminuzione della domanda, non abbassano i costi ma, contrariamente, spendono con ancor più frenesia e irrazionalità.

Le normative che sono state introdotte dalla UEFA fino ad oggi hanno l'obiettivo di rendere la gestione societaria più prudente e il bilancio maggiormente vincolato tramite precisi paletti da dover rispettare. Anche i vincoli stabiliti dalla UEFA sono stati spesso oggetto di critiche, in quanto si afferma che questi sono troppo "morbidi" e permettono ancora oggi a molti club di operare con bilanci negativi, acquisire giocatori di livello e vincere le competizioni internazionali.

3.2: Tecniche di revisione in relazione alle principali tematiche del settore calcistico

I revisori devono attenersi a procedure delineate e specifiche in riferimento alle attività di revisione da svolgere all'interno delle società di calcio. Come già detto, le società calcistiche detengono delle voci di bilancio peculiari, dotate di caratteristiche assenti negli altri settori e che, dunque, richiedono un'attenzione specifica da parte dei soggetti

incaricati alla verifica di tali poste.

Ciò avviene in quanto le voci caratteristiche di questo settore sono solitamente anche le più ingenti e più movimentate di anno in anno.

3.2.1: Tecniche di revisione per analizzare la valutazione dei diritti pluriennali dei calciatori

La prima procedura effettuata dal revisore consiste nel comprendere quali siano stati i controlli già effettuati internamente dalla società e riflettere se si possa fare affidamento su di questi. Dopo aver compiuto un'accurata analisi dei controlli interni e delle dinamiche settoriali, il revisore dovrà realizzare un'attività di quadratura tra il libro cespiti dei calciatori e quanto registrato all'interno della società nella propria contabilità generale. Il libro cespiti, obbligatorio per tutti i soggetti tenuti a mantenere le scritture contabili, contiene tutti i movimenti dei beni che hanno utilità pluriennale e che sono ammortizzabili, come appunto i diritti pluriennali nelle società di calcio. All'interno di questo vi si riportano numerose fattispecie, tra cui l'anno di acquisto, il costo originario, eventuali svalutazioni o le quote di ammortamento. Appare dunque evidente come una delle primarie attività da svolgere da parte del revisore sia una verifica di accertamento sulla corrispondenza tra quanto presente in contabilità e quanto registrato in questo libro. Successivamente, sarà necessaria una ulteriore verifica di congruenza verificando se tali valori combaciano anche con i tabulati rilasciati dalla Lega Calcio.

Queste operazioni iniziali hanno il fine probativo di accertare che quanto presente all'interno del bilancio rispecchi quanto indicato da entità esterne alla società, e quindi comprendere se vi sia realmente una rappresentazione veritiera e concordante.

A questo punto il revisore potrà compiere procedure più circoscritte e test di dettaglio, cercando di ripercorrere la movimentazione di ogni singolo calciatore in bilancio, partendo dall'ultimo periodo di verifica effettuato. Vi possono essere stati, a titolo esemplificativo, varie dinamiche che hanno richiesto una variazione in aumento o diminuzione del valore in bilancio del diritto pluriennale. Possiamo senz'altro richiamare il caso del rinnovo contrattuale che, di conseguenza, richiede una valutazione anche sulla corretta rettifica delle quote di ammortamento. Infatti, l'ammortamento solitamente avviene a quote costanti e in relazione alla durata del contratto. Nel caso in cui vi sia un prolungamento di quest'ultimo, sarà necessario identificare un nuovo piano di ammortamento, che prenda in considerazione sia il valore netto contabile del contratto al

momento del rinnovo sia la nuova durata dell'accordo¹⁸. Il revisore dovrà quindi verificare che tale procedimento sia avvenuto correttamente e che quindi il piano di ammortamento sia stato aggiornato. Altri casi che possono portare ad una modifica di valore del diritto pluriennale del calciatore in bilancio sono le svalutazioni che, come spiegato al paragrafo 3.1.5, possono riguardare varie fattispecie, tra cui l'infortunio, il ritiro o la risoluzione del contratto. I principi internazionali, come già riferito, basano questa valutazione comparando il valore recuperabile con il valore iscritto in bilancio, procedendo con l'impairment test. Le società di calcio solitamente svolgono queste analisi tramite cash generating unit, (CGU) facendo rientrare quindi i diritti pluriennali in unico gruppo di attività indipendenti rispetto ad altre attività dell'impresa. Un problema spesso riscontrato all'interno delle società di calcio consiste proprio nella bassa tendenza a registrare svalutazioni dei cartellini, nonostante le condizioni per farlo spesso vi siano. Il revisore dovrà quindi cercare di ripercorrere le considerazioni effettuate dalla società e comprendere se vi sia stata coerenza nell'analisi e se questa abbia cercato realmente di investigare se il valore recuperabile (valore d'uso o di mercato) sia superiore al valore contabile.

In concomitanza a tutte queste attività, non si può prescindere da una analisi puntuale della contrattualistica sottostante e, quindi, verificare quanto era stato concordato a livello di stipendio, diritti di immagini, compensi all'intermediario e altre dinamiche accessorie. Infatti, spesso le contrattualistiche dei calciatori prevedono bonus aggiuntivi e variabili che potrebbero non essere stati integralmente riportati tra i costi in bilancio.

Non può mancare poi uno scrupoloso esame di eventuali eventi successivi che evidenzino fattori testimonianti la presenza di perdite o svalutazioni del valore dei diritti pluriennali dei calciatori già alla data del bilancio.

Come si è compreso, analizzare questa voce peculiare richiede attività frequenti e metodiche, accompagnate da una corretta lettura dell'informativa in bilancio, la quale deve essere conforme ai criteri indicati dai principi contabili.

¹⁸ A titolo esemplificativo si ipotizza che la società abbia acquisito il calciatore nel 2020 per 100 euro e abbia stipulato un contratto quinquennale con il nuovo tesserato. L'ammortamento decorre dalla data di acquisizione e, in questo caso, sarà pari a 20 euro l'anno (100/5). Il valore netto contabile risulterà pari a 80 euro nel 2020 (100-20), 60 euro nel 2021 (80-20), fino ad azzerarsi al termine del 2024. Qualora vi fosse un rinnovo contrattuale di 4 anni all'inizio della stagione 2024, bisognerebbe andare a ammortizzare il valore contabile residuo (20) per i residui anni in essere (4), ottenendo un ammortamento annuale pari a 5 a partire dalla data del rinnovo (20/4).

3.2.2: Tecniche di revisione per analizzare il trasferimento dei diritti pluriennali dei calciatori

La compravendita dei calciatori risulta essere uno degli aspetti più delicati da monitorare per un revisore, in quanto vi sono numerosi aspetti che possono alterare il corretto funzionamento del mercato. I rischi principali che un revisore deve controllare riguardano le operazioni di compravendita avvenute tra le medesime parti, l'inclusione all'interno dell'accordo di clausole di riacquisto, operazioni tra società senza la presenza di conguagli in denaro o le trattative di mercato riguardanti giocatori poco affermati.

Queste sono solo alcune delle principali casistiche che possono portare a dinamiche di mercato non sufficientemente trasparenti. Per questo, i revisori verificano con estrema attenzione la contrattualistica sottostante le principali movimentazioni effettuate nell'esercizio, associando i prezzi concordati con quanto affermato da fonti esterne specifiche e affidabili, come ad esempio Transfermarkt¹⁹. Come si vedrà anche nell'ultimo capitolo, il sito Transfermarkt, nonostante si basi su algoritmi e valutazioni efficienti, non adotta criteri approvati e regolamentati né a livello nazionale né a livello internazionale. Per tale motivo, una differenza, seppur notevole, del prezzo concordato nella trattativa con il valore del calciatore richiamato in questo sito, non potrà portare verosimilmente a nessun tipo di contestazione. Dunque, i revisori non si possono servire di questo portale per fondare i propri giudizi negativi, ma questo potrà invece essere un utile strumento per comprendere se, in un primo momento, la trattativa sembri seguire una logica di mercato.

A questo punto, lo step successivo da dover effettuare riguarda la raccolta di elementi probativi da terzi soggetti, attraverso lettere di circolarizzazione, al fine di confermare se la proposta d'acquisto registrata in bilancio sia effettivamente quella comunicata alla controparte della trattativa. Come detto, all'interno degli accordi possono esservi numerose condizioni, tra cui bonus e clausole di acquisto, che possono essere verificate grazie a questa richiesta di informazioni.

Inoltre, talvolta le società di revisione richiedono attestazioni alla società revisionata in merito a condizioni qualitative e non economiche. Infatti, non è escluso che il revisore possa richiedere le motivazioni sportive che hanno condotto la società ad alcune

¹⁹ Transfermarkt è un sito web che fornisce informazioni specifiche e dettagliate sulla carriera dei giocatori di tutto il sistema calcistico mondiale. Servendosi di un database molto affidabile, transfermarkt è in grado di fornire una valutazione approssimativa del singolo giocatore, basandosi su numerose variabili, tra cui l'età, la carriera, la lega di riferimento, il ruolo, lo stato di salute e molti altri aspetti.

operazioni di mercato. Queste richieste solitamente avvengono con lo scopo di escludere la possibilità che alcune società effettuino operazioni al solo fine di abbellire il proprio bilancio, senza che vi sia un reale interesse nell'ottenere la prestazione del calciatore acquisito.

Le informazioni potranno essere ottenute da più soggetti e principalmente dal collegio sindacale che potrà testimoniare sul rispetto di tutte queste condizioni citate.

Nelle operazioni di mercato poi va approfondito anche il rischio antiriciclaggio. In particolare, il sistema calcio è sempre più regolamentato grazie all'introduzione, a livello nazionale, del decreto legislativo 71/2024 che disciplina anche la "commissione indipendente per la verifica dell'equilibrio economico e finanziario". Oltre a questa, a livello internazionale, le società dovranno attenersi dal 2027 a quanto dichiarato dalla direttiva antiriciclaggio 2024/1640, e dal 2029 al regolamento "single rulebook" 2024/1624. Senza rientrare nelle specifiche casistiche, queste nuove norme hanno il fine di indagare sull'elevato trasferimento di denaro che avviene in questo settore. All'interno del mondo calcistico vengono movimentati milioni di dollari attraverso molteplici fattispecie, tra cui premi partita, bonus variabili e ulteriori contributi. Figure come i calciatori e i procuratori si stanno arricchendo sempre di più e le norme antiriciclaggio pensate hanno proprio il fine di cautelare questo trend pericoloso. I revisori dovranno dunque servirsi di questa regolamentazione innovativa, potendo richiedere alla società documentazione che attesti la conformità a questi aspetti sempre più cruciali anche in questo settore.

3.2.3: Tecniche di revisione per analizzare le operazioni incrociate e le plusvalenze

Le operazioni incrociate sono un tema molto sensibile nel settore calcistico, e si richiamano i paragrafi 3.1.3, 4.4 e 4.5 per comprendere al meglio le dinamiche di questa fattispecie. In questa sezione si andranno a definire le principali attività che il revisore attua per verificare questo aspetto. Nel caso della Juventus, analizzato nell'ultimo capitolo, le procedure svolte su questa tematica sono state numerose e scrupolose, in quanto la società di calcio era sotto indagine penale e il tema plusvalenza era uno dei filoni dell'inchiesta. Per questo motivo, in quel caso, i revisori si sono serviti di documentazione apposita fornita dalla Consob o dalle autorità giudiziali.

Solitamente, l'analisi di questa voce in bilancio inizia tramite colloqui e discussioni con la

Direzione, il Collegio Sindacale e il Comitato Controllo e Rischi. Queste figure societarie permettono al revisore di comprendere al meglio il sistema di controllo interno della società e se vi sono state fattispecie sotto esame negli anni precedenti.

Parallelamente, vi deve essere una scrupolosa lettura dei verbali degli organi sociali e una attenta analisi del trattamento contabile previsto per questo tipo di operazioni. Il tema è estremamente delicato, come si potrà comprendere dall'ultimo capitolo, e la corretta contabilizzazione può notevolmente differire a seconda che si debbano applicare i principi nazionali o internazionali. Una delle principali questioni sulla quale si dibatte riguarda la qualificazione delle operazioni incrociate come permutate. Nei principi IAS/IFRS, la permuta viene disciplinata nell'ambito delle immobilizzazioni immateriali, all'interno dello IAS 38, paragrafo 45. Ciò consente dunque l'applicazione della disciplina permutativa anche per i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, essendo catalogati come immobilizzazioni immateriali.

Lo stesso non avviene per i principi contabili nazionali, in quanto la permuta viene prevista solo dall'OIC 16, per le immobilizzazioni materiali. In aggiunta, nemmeno le raccomandazioni contabili della FIGC a livello nazionale prevedono il ricorso dell'utilizzo della permuta, portando le società a trattare le operazioni incrociate come attività indipendenti l'una dall'altra.

Tutto ciò ha riflessi prevalentemente sull'aspetto delle plusvalenze, che, a livello internazionale, potrebbero essere talvolta non iscrivibili. Infatti, il paragrafo 45 dello IAS afferma che *“il costo di tale attività immateriale è valutato al fair value a meno che:*

- a) l'operazione di scambio manchi di sostanza commerciale*
- b) né il fair value (valore equo) dell'attività ricevuta né quello dell'attività ceduta sia misurabile attendibilmente. [...]*

Se l'attività acquistata non è valutata al fair value (valore equo), il suo costo è commisurato al valore contabile dell'attività ceduta”. Ciò significa che nei casi in cui il valore di mercato del calciatore non possa essere valutato facilmente, il costo da iscrivere in bilancio potrebbe non essere quello concordato dalle parti, ma dovrà coincidere con il valore contabile del calciatore ceduto, senza dunque poter iscrivere alcuna plusvalenza in bilancio.

Il revisore dovrà quindi analizzare attentamente se lo scambio in questione possa essere realmente considerato una operazione incrociata e se la società in essere abbia applicato i principi contabili in modo coerente e appropriato.

L'analisi di queste questioni potrà avvenire anche tramite lettere di conferma inviate alle controparti delle trattative di mercato in questione. A queste, dunque, potrà essere richiesto l'accertamento dei valori iscritti dalla società revisionata in bilancio e dunque indagare sui termini effettivi del negoziato tra le società.

Oltre ad una scrupolosa analisi dell'informativa presente all'interno della relazione sulla gestione e delle note illustrative in bilancio, dovranno essere messe in pratica anche valutazioni sulla reale competenza delle plusvalenze analizzate. Vi possono essere infatti trattative che si stanziano a cavallo tra due esercizi contabili e sarà compito del revisore comprendere se la contabilizzazione sia avvenuta nell'anno corretto.

3.2.4: Tecniche di revisione per analizzare ulteriori casistiche specifiche del settore calcistico

Un ulteriore casistica che il revisore si può trovare ad affrontare riguarda la cosiddetta "library", la quale viene catalogata all'interno delle immobilizzazioni immateriali. Questa non è altro che un archivio comprendente prodotti audiovisivi che possono avere ad oggetto riproduzioni di partite giocate, servizi giornalistici, interviste o molte altre tipologie di filmati e sequenze utili alla società. All'origine questi materiali venivano conservati all'interno degli archivi RAI, ma successivamente si è scelto di trasferirli dietro corrispettivo direttamente all'interno degli archivi societari delle squadre. Quindi, inizialmente, la library è stata contabilizzata al costo di acquisto. L'archivio è in continuo mutamento e accrescimento, e porta dunque le società a considerarlo come un asset immateriale a vita utile indefinita, come indicato dallo IAS 38. Secondo questo principio *"un'attività immateriale deve essere considerata dall'entità con una vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata per l'entità"*²⁰. Essendo quindi un bene a vita utile indefinita, tale asset non può essere ammortizzato e deve, di conseguenza, subire un sistematico e annuale impairment test per valutare se abbia subito decrementi di valore. La logica sottostante a questo test risiede nella volontà che il valore con il quale una attività sia iscritta in bilancio debba rappresentare l'ammontare minimo dei benefici futuri economici generati dalla stessa. Come prevede lo IAS 36, non si verificano perdite quindi se il valore contabile è maggiore

²⁰ IAS 38, Vita Utile, paragrafo 88.

del valore recuperabile, calcolato come il maggiore tra il valore d'uso e il fair value.

Le società solitamente attuano una scrupolosa analisi per comprendere se i flussi finanziari attesi dallo sfruttamento commerciale dell'attività vadano ad erodere o aumentare il valore dell'asset in bilancio. Ovviamente, ciò avviene al netto di tutti gli eventuali ulteriori costi sostenuti e svolgendo una adeguata attualizzazione dei flussi futuri tramite il costo medio ponderato del capitale (WACC)²¹. Le società per far ciò si servono solitamente di soggetti esperti e indipendenti, in quanto il risultato ottenuto può essere spesso influenzabile da piccoli errori. Non è infatti raro che si possano condurre ulteriori valutazioni di "sensitività", con l'obiettivo di comprendere quanto un piccolo discostamento del WACC possa condizionare la valutazione del valore recuperabile della library.

I revisori dovranno quindi indagare sui controlli effettuati dalla società per il calcolo dell'impairment test, anche cercando di valutare se i flussi finanziari attesi dalla società, tramite lo sfruttamento commerciale della library, siano realmente realizzabili. Ciò deve avvenire anche servendosi di documentazione e contrattualistica adeguata che consenta di comprendere le reali prospettive di sfruttamento dell'archivio.

Il revisore potrà anche analizzare stime previsionali avvenute in passato e confrontarle con il dato a consuntivo presente in bilancio. Ciò permetterà di capire se il metodo societario adottato possa essere considerato realmente affidabile. Altrimenti sarà necessario approfondire il calcolo sul valore recuperabile effettuato dalla società, prestando particolare attenzione alla quantificazione del WACC e all'analisi di sensitività, precedentemente spiegata.

Quanto affermato, anche in questo caso, non può prescindere da una adeguata lettura dell'informativa in bilancio e dalla necessità di verificare che vi sia conformità con quanto previsto dallo IAS 36 per l'impairment test.

Altra voce di bilancio che può essere sottoposta ad analisi specifiche da parte dei revisori è la voce "crediti/debiti verso enti settore specifico", la quale riguarda appunto crediti o debiti scaturiti dalla cessione o acquisto di diritti alle prestazioni dei calciatori. Nei casi in cui la controparte della trattativa risulti essere una squadra appartenente alla FIGC, il

²¹ Il WACC permette alle società di comprendere se un determinato investimento abbia un rendimento atteso favorevole oppure no. In pratica, il costo medio ponderato è un elemento utilitatissimo ai fini della valutazione di imprese, investimenti, acquisiti o per l'avvio di progetti industriali. Si serve, nel suo calcolo di numerose componenti, tra cui il costo del capitale proprio (C_e), il valore di mercato dell'equity (E), il valore di mercato del debito (D), il costo del debito (C_d) e la tassazione (T).

regolamento prevede che il corrispettivo debba transitare per la Lega Nazionale Professionisti. Per questo motivo le società calcistiche hanno all'interno del proprio bilancio il conto "Lega/c trasferimenti" che agisce da stanza di compensazione per queste transazioni. Ciò non avviene invece nei casi in cui la squadra controparte della trattativa sia straniera. Infatti, in questo caso sarà la società stessa che acquisisce il cartellino del calciatore a fare da controparte.

Sia i crediti sia i debiti verso ente settore specifico vengono esposti in bilancio al loro valore nominale, anche se va sottolineato che il credito segue il criterio del presumibile valore di realizzo, venendo dunque rettificato delle perdite previste per inesigibilità.

Quindi, inizialmente i revisori dovranno ripercorrere tutta la movimentazione avvenuta all'interno di queste voci, rispetto al precedente periodo contabile. Questa prima procedura dovrà essere accompagnata dalla richiesta di ottenimento del "tabulato trasferimenti" dalla Lega, che permetterà quindi di verificare che i crediti e i debiti inseriti siano realmente dovuti ad operazioni di mercato esistenti e realizzate. La voce dei crediti e debiti dovrà essere successivamente scomposta per singola controparte, al fine di verificare se vi siano posizioni incagliate nei confronti di specifiche squadre. Qualora risultassero fattispecie inusuali, come un ritardo nell'ottenimento del credito, il revisore potrà servirsi di apposite lettere di circolarizzazione per verificare che il saldo di credito o debito dichiarato coincida tra le due società.

Il revisore può poi adottare un ulteriore controllo ed esaminare se la società abbia classificato i crediti e debiti entro o oltre i 12 mesi correttamente.

Come ribadito per tutte le casistiche analizzate in questo capitolo, è obbligatoria una corretta lettura dell'informativa all'interno della relazione sulla gestione e delle note integrative, con l'obiettivo di assicurarsi che la classificazione e l'esposizione in bilancio sia conforme ai principi contabili adottati.

3.2.5: Tecniche di revisione per le voci contenenti stime contabili

Il revisore deve prestare molta attenzione alle voci in bilancio contenenti stime contabili, in quanto quest'ultime sono spesso condizionate da valutazioni soggettive e facilmente manipolabili. All'interno di queste voci è altamente probabile il rischio di errore poiché le stime si basano solitamente su previsioni future e incerte. Le aree di bilancio che ricadono all'interno di queste poste rischiano di essere sovrastimate o sottostimate e vi è dunque necessità che il revisore si accerti che le ipotesi e condizioni sottostanti siano ragionevoli

e coerenti. Una valutazione sbagliata potrebbe avere un impatto decisamente significativo all'interno del bilancio e alterare i prospetti economici, finanziari e patrimoniali rilasciati dalla società. Inoltre, a causa della loro incertezza intrinseca, le stime sono solitamente caratterizzate da regole e logiche precise, delineate a livello nazionale e internazionale. È compito del revisore assicurarsi che questi principi siano stati illustrati dettagliatamente all'interno della nota integrativa.

L'ISA 540 ha proprio l'obiettivo di *“acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati per stabilire se nel contesto del quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile:*

- *le stime contabili, incluse quelle del fair value, rilevate ovvero oggetto di informativa del bilancio, siano ragionevoli*
- *la relativa informativa del bilancio sia adeguata”²².*

Per quanto riguarda il settore calcistico, la stima del valore del calciatore al momento dell'acquisizione e l'eventuale svalutazione successiva in bilancio sono senz'altro le casistiche maggiormente rappresentative di queste dinamiche. Le tecniche specifiche sono già state analizzate dal paragrafo 3.2.1 al 3.2.3, ma è utile ribadire alcuni step fondamentali che un revisore deve eseguire durante il suo incarico. Discutere con la direzione può permettere di comprendere quali siano le operazioni e gli eventi che hanno portato la società revisionata a svolgere stime contabili e se le condizioni sottostanti siano state rivalutate negli esercizi successivi. Oltre a ciò, il revisore deve comprendere anche il metodo adottato, le assunzioni sottostanti, la coerenza con i periodi precedenti e se la società si sia servita di soggetti terzi, in grado di fornire un supporto qualitativo e meticoloso alle valutazioni adottate.

Il principio di revisione stesso afferma che *“per alcune stime contabili [...] può sussistere un'incertezza nella stima relativamente alta, in particolare ove esse si basino su assunzioni significative, ad esempio [...] stime contabili del fair value per le quali viene utilizzato un metodo altamente specializzato sviluppato dalle imprese o per il quale vi sono assunzioni o input non osservabili sul mercato”²³. Il principio aggiunge che “il grado di incertezza nella stima contabile varia in base alla natura di quest'ultima, al fatto che esista un metodo o un modello generalmente accettato per l'effettuazione della stima”, sottolineando che “non*

²² ISA 540, Revisione delle stime contabili, incluse le stime contabili del fair value, e della relativa informativa, pag.4.

²³ ISA 540, Revisione delle stime contabili, incluse le stime contabili del fair value, e della relativa informativa, pag.8.

tutte le voci di bilancio che richiedono la quantificazione del fair value, implicano un'incertezza nella stima. È il caso, per esempio di alcune voci di bilancio per le quali esiste un mercato attivo e libero che offre informazioni prontamente disponibili e attendibili sui prezzi ai quali avvengono effettivamente gli scambi"²⁴. Analizzando quanto dichiarato in queste righe dall'ISA 540 si può comprendere che il settore calcistico sia caratterizzato da stime complesse da analizzare. Come ribadito più volte, non vi è una regola di valutazione del calciatore generalmente applicata e non vi è nemmeno un mercato di riferimento all'interno del quale scovare una quotazione generale e oggettiva dei prezzi del cartellino. Oggi giorno, nel settore calcistico, stimare il valore di mercato di un calciatore e giungere ad una sua oggettiva valutazione economica, sembra essere uno dei temi maggiormente dibattuti. Però, non vi è al momento un approccio obiettivamente corretto al quale uniformarsi e le teorie e le opinioni sono svariate. Da un lato vi è chi ritiene che i dati e gli algoritmi forniti da numerosi siti possano essere del tutto affidabili, mentre dall'altro si pensa che le condizioni del libero mercato e i fattori intangibili siano totalmente inquantificabili. Allo stesso tempo, è doveroso sottolineare che le mancate normative a riguardo stanno causando trasferimenti e operazioni di mercato a prezzi multimilionari e irrazionali, causando, come conseguenza, contestazioni per le plusvalenze realizzate, ritenute spesso esagerate e fittizie.

Tematiche delicate come queste richiedono una soluzione tempestiva ed è per questo motivo che l'industria calcistica si è mossa negli ultimi anni, cercando di dare maggiore spazio ai dati e all'intelligenza artificiale per minimizzare l'errore e il giudizio soggettivo umano. Gli algoritmi elaborati dai principali siti calcistici sono in grado di gestire rapidamente una ingente volume di informazioni, consentendo valutazioni complete, comparate e automatizzate. Era stata la FIFA stessa che nel 2018 aveva annunciato di voler iniziare ad utilizzare un algoritmo, in particolare quello del CIES²⁵, il quale non fu però mai introdotto a causa delle perplessità dell'industria calcistica di utilizzare uno strumento promosso e incentivato dalla FIFA. Dunque, nonostante gli sforzi e la consapevolezza di dover regolarizzare il sistema calcio sotto questo punto di vista, la problematica è rimasta e, di conseguenza, controllare tali fattispecie continua ad essere una questione controversa e oggetto di dibattito.

²⁴ ISA 540, Revisione delle stime contabili, incluse le stime contabili del fair value, e della relativa informativa, pag.8.

²⁵ International Center for Sport Studies

Pertanto, rimane un forte grado di soggettività intrinseco nell'utilizzo delle stime in questo settore, che può portare anche ad ingerenze da parte della direzione, la quale potrebbe cercare di avvantaggiarsi da questo contesto poco regolarizzato. Spesso questi atti intenzionali sono di difficile individuazione e richiedono l'analisi di numerosi periodi amministrativi per raccogliere una serie di elementi probativi adeguata. È per tale ragione che solitamente il revisore cerca di comprendere se il metodo adottato dalla direzione per le stime contabili sia coerente a quello utilizzato nei periodi amministrativi precedenti o se vi sia stato un premeditato cambio di rotta al fine di ottenere un migliore prospetto finale. Infatti, a causa della difficoltà nell'individuare un metodo univoco, i revisori si concentrano sulla continuità dell'approccio utilizzato dalle società di calcio, con il fine di comprendere se vi è stata un'inversione di tendenza sospetta o ingiustificata.

È per questo che il revisore ottiene puntualmente svariate documentazioni e attestazioni scritte da parte della società revisionata e dei responsabili di governance, col fine di verificare la ragionevolezza delle assunzioni poste alla base delle stime effettuate e determinare se una eventuale situazione anomala sia realmente significativa e richieda una rettifica nel bilancio finale.

3.3. Principali indicatori di bilancio per comprendere l'andamento del settore calcistico

Questo paragrafo ha l'obiettivo di racchiudere informazioni e indicatori che sono già stati ripresi nel corso di questo elaborato, con il fine di comprendere in quale modo un soggetto dovrebbe osservare un bilancio societario calcistico per comprenderne l'andamento e gli aspetti critici.

Innanzitutto, è opportuno leggere con attenzione la relazione sulla gestione che viene riportata precedentemente al bilancio. All'interno di questa relazione vengono riportate numerose informazioni essenziali che permettono al lettore di addentrarsi nell'analisi delle voci di bilancio con una maggiore consapevolezza del settore e della società in questione. Sarà dunque possibile assimilare i risultati sportivi ottenuti negli ultimi anni, l'andamento della gestione societaria e le voci di bilancio maggiormente rappresentative. A questi aspetti si sommano ulteriori indicazioni riguardanti elementi ancor più significativi per i lettori esperti come il rapporto esistente con le parti correlate, eventuali

cambi proprietari avvenuti, principali rischi e incertezze che possono compromettere la continuità aziendale e la gestione degli obiettivi finanziari.

A questo punto, tenendo conto di quanto consultato inizialmente, si può comprendere con maggiore facilità perché alcune voci di bilancio siano particolarmente ingenti oppure fluttuanti. Ovviamente, l'analisi degli schemi di conto economico e stato patrimoniale deve procedere di pari passo con la lettura della nota integrativa, nella quale verrà spiegato con maggiore dettaglio la composizione del valore presentato in bilancio.

A titolo esemplificativo, può risultare fondamentale capire se la società è riuscita a terminare il bilancio in perdita o in utile, e quanto sia eventualmente ricorsa all'indebitamento finanziario. Per questo motivo un indicatore spesso utilizzato nelle società industriali risulta particolarmente rilevante anche in questo settore. Si fa riferimento al "Debt to Equity Ratio", il quale si calcola come segue:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Debito Totale}}{\text{Capitale Proprio}}$$

Questo indicatore permette di comprendere il rischio finanziario di un'azienda e indica quale sia il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi. Come si è detto più volte in questo elaborato, le società di calcio mostrano negli anni una dipendenza eccessiva dai debiti e sostengono, di conseguenza, interessi passivi di importo elevato.

La redditività dei club viene poi solitamente misurata tramite tre indicatori: il risultato operativo, l'EBIT e l'utile ante imposte.

Il calcolo del risultato operativo si differenzia in parte dal risultato operativo che si è solito riscontrare nelle società industriali, in quanto in questo caso viene misurato escludendo gli ammortamenti e le svalutazioni dei calciatori registrati in bilancio. Ciò avviene per giungere ad un risultato di redditività significativa che escluda la quota relativa ai trasferimenti, riuscendo quindi a misurare il risultato operativo societario al netto del player trading. Infatti, i calciatori vengono solitamente ceduti prima della fine del relativo contratto, generando grandi profitti a causa della natura molto aggressiva degli oneri di ammortamento. Non procedere tramite l'esclusione di quanto dovuto al commercio dei calciatori potrebbe portare a risultati fuorvianti. Società con risultati operativi compromessi potrebbero risultare funzionanti solo grazie alla vendita proficua dei propri tesserati.

In genere si è inclini a suddividere paesi “talent exporters”, come Belgio e Francia, con i paesi “talent importers”. I primi tendono a far crescere i giocatori e a esportare il loro talento, riuscendo quindi a compensare le perdite operative con i trasferimenti dei giocatori, mentre i paesi che importano i talenti dovrebbero in linea di massima generare profitti operativi per compensare i costi netti di trasferimento.

Il secondo indicatore adoperato risulta essere l’EBIT²⁶, il quale è molto utilizzato anche per la valutazione di società industriali e permette di comprendere la performance operativa di un’azienda senza tenere conto della struttura di capitale, delle decisioni di finanziamento e di normative fiscali. L’EBIT, collegandoci a quanto detto in precedenza, permette di capire efficacemente l’impatto dei trasferimenti. Infatti, può essere calcolato tramite un metodo “bottom-up”, partendo dall’utile, oppure tramite un metodo “top-down”, il quale viene preferito in questo caso per comprendere chiaramente quanto il risultato operativo sia dovuto al player trading. Basterà quindi sommare al risultato operativo, calcolato precedentemente, il risultato dovuto ai trasferimenti per giungere all’EBIT. Spesso si calcola anche il margine EBIT, quindi una misura di quest’ultimo come percentuale dei ricavi, per capire quanto la società sia in grado di generare profitti dalle operazioni principali. Un margine EBIT elevato mostra che l’azienda è in grado di generare utili dalle sue operazioni, mentre un margine EBIT basso indica costi operativi troppo elevati o non facilmente convertibili in ricavi.

Il terzo indicatore, l’utile ante imposte, mostra la redditività del club tenendo conto di tutte le attività operative, di trasferimento e di finanziamento. È una misura più adeguata rispetto all’utile finale, in quanto l’aspetto fiscale può notevolmente differire da paese a paese e non permetterebbe un confronto adeguato.

Si riporta uno schema riassuntivo di questi tre indicatori e del relativo metodo di calcolo nel settore calcistico:

²⁶ EBIT = Earning Before Interest and Taxes (utile prima degli interessi e delle tasse)

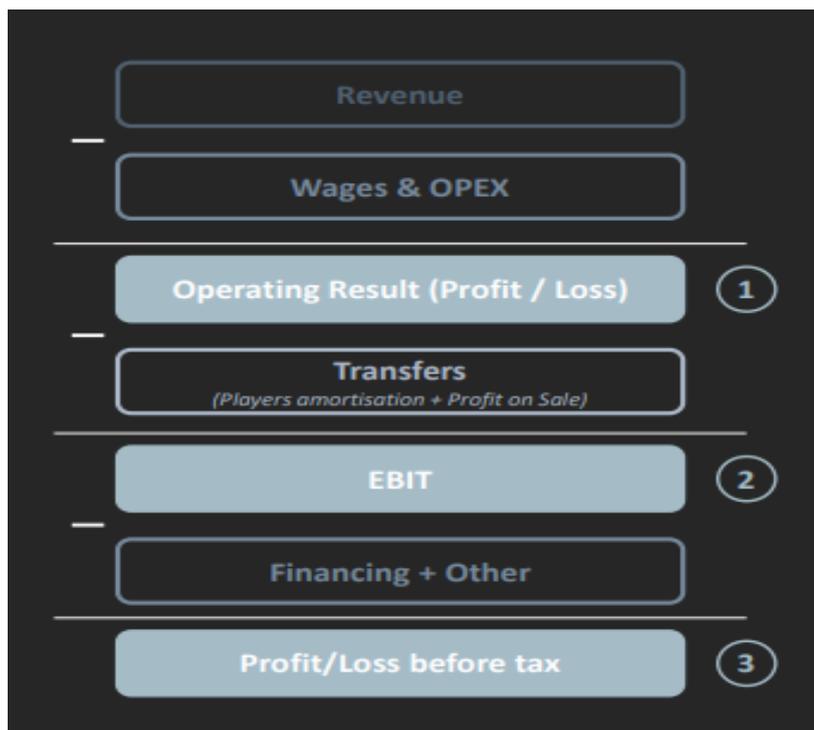


FIGURA 3.18: 2021/2022-2023/2024. Misure di redditività nel settore calcistico. Fonte: *The European Club Footballing Landscape, UEFA, pag.151*

Per valutare la performance economica di una società di calcio si può innanzitutto osservare la dinamica dei ricavi, scomponendo quelle voci che già vengono di prassi analizzate individualmente o che non permettono di arrivare a considerazioni adeguate. Ad esempio, si potrebbe isolare i ricavi da diritti televisivi e i proventi che derivano dalla gestione dei calciatori, i quali sono due voci particolari di cui abbiamo già discusso in precedenza. I ricavi da diritti televisivi non dipendono da una strategia del club ma da una dinamica di distribuzione che viene fissata dalla federazione, mentre i ricavi dovuti ai calciatori possono essere separati e guardati autonomamente perché sono estremamente variabili e potrebbero oscurare la cattiva performance di altre voci.

Gli altri ricavi, tra cui abbiamo i ricavi da gara, abbonamenti e sponsorizzazioni sono invece maggiormente rappresentativi per una società, la quale potrebbe decidere di investire su di essi per giungere ad un equilibrio economico e finanziario nel medio-lungo termine.

Dal lato dei costi invece una voce particolarmente delicata e da monitorare, come ribadito più volte, sono gli stipendi dei calciatori che vengono tenuti sotto controllo grazie

all'indicatore richiesto dalla UEFA, lo Squad Cost Ratio, già spiegato e riportato nel paragrafo 2.3.2.

EBIT ed EBITDA sono due indicatori fondamentali per capire come la società sta operando dal punto di vista economico. In particolare, l'EBITDA, che valuta la performance operativa di una azienda al netto delle decisioni finanziarie, delle politiche fiscali e dei costi non monetari dovrebbe essere idealmente in grado di coprire sia i costi non monetari sia gli oneri finanziari che derivano dal grande indebitamento alle quali le società si appoggiano. Analizzare la tendenza degli ultimi anni di EBIT ed EBITDA può essere molto utile per verificare se alcune voci rientranti in queste valori siano stabili nel tempo o se, al contrario, mostrano un andamento altalenante che non permette di giungere ad una solidità operativa.

Per quanto riguarda invece la performance finanziaria e patrimoniale è fondamentale analizzare il rendiconto finanziario, il quale ci permette di comprendere il flusso di cassa generato o assorbito dall'attività operativa, di investimento o finanziaria. Ovviamente, in presenza di poca liquidità generata dall'attività operativa e da investimenti elevati, la società per finanziarsi potrebbe operare tramite indebitamenti o aumenti di capitale. Rapportare i debiti con i ricavi generati dalla società potrebbe essere estremamente utile per comprendere se il debito è sostenibile in confronto alle entrate realizzate negli anni. Inoltre, il rendiconto finanziario permette di comprendere se le plusvalenze generate dal player trading abbiano giocato un ruolo importante nella sostenibilità finanziaria degli anni e quanto queste impattino in confronto alle altre voci.

A conclusione di questo paragrafo, si ritiene utile sottolineare che le società di calcio tendono ad avere bilanci di esercizio decisamente meno solidi rispetto ai settori industriali, con valori sotto la soglia ideale e con indicatori che in un contesto diverso potrebbero essere considerati preoccupanti o inammissibili. Per questo si ritiene che un bilancio calcistico debba essere valutato analizzando un trend di esercizi, e quindi cercando di capire ad esempio se paletti e richieste che provengano a livello internazionale stiano generando miglioramenti sostanziali dal punto di vista economico e finanziario. Svolgere un'analisi puntuale basata solo sull'anno appena trascorso sarebbe poco utile e ingannevole.

3.4: Differenze nell'approccio agli ISA tra settore calcistico e gruppo industriale

Gli ISA, Internal Standards on Auditing, sono degli standard internazionali di revisione contabile che forniscono ai revisori delle linee guida su come condurre le proprie attività al fine di garantire un approccio coerente e di qualità alla revisione del bilancio. All'interno del primo capitolo sono già state analizzate le procedure e le condizioni che accompagnano il revisore lungo il proprio percorso lavorativo. Nei paragrafi successivi si ha l'obiettivo di definire alcuni principi di revisione internazionale di grande importanza e cercare di capire il differente approccio che un revisore potrebbe avere a seconda del settore con cui si interfaccia. Come si è ribadito più volte, il settore calcistico si basa su peculiarità e presupposti che necessitano valutazioni circoscritte e interpretazioni differenti.

3.4.1. ISA 240 – Frode

Il principio di revisione che si occupa della valutazione del rischio di frode è l'ISA 240, il quale deve essere analizzato in concomitanza ai principi ISA 315 e ISA 330 che trattano dell'identificazione dei rischi significativi e delle conseguenti risposte, basandosi anche sulla conoscenza del settore e dell'impresa.

Un revisore ha dunque l'obiettivo iniziale di identificare i rischi di errori significativi in bilancio dovuti alle frodi, acquisire elementi probativi adeguati e definire risposte opportune per far fronte a quanto individuato.

La frode secondo questo principio è *“un atto intenzionalmente perpetrato con l'inganno da parte di uno o più componenti della direzione, dei responsabili delle attività di governance, del personale dipendente o da terzi, con lo scopo di conseguire vantaggi ingiusti o illeciti”*. Si può dunque chiaramente comprendere come l'intenzionalità dell'azione commessa sia fondamentale per distinguere la frode con l'errore, il quale porta ad una esposizione sbagliata in bilancio, ma senza che vi sia stata un'azione volontaria e consapevole.

Per il revisore assumono rilievo quelle frodi che agiscono sui valori di bilancio, portando a conseguenti errori significativi. Dunque, non tutte le frodi definite dal Codice penale interessano al revisore perché potrebbero non assumere una reale significatività in bilancio. In particolare, il revisore identifica due categorie di frodi rilevanti: la falsa informativa e le appropriazioni illecite. Tra la falsa informativa possono ricadere più casistiche, tra cui si ricorda principalmente la manipolazione o alterazione di scritture contabili, la rappresentazione fuorviante o l'omissione premeditata di fatti o operazioni e

l'applicazione intenzionale di principi contabili inadeguati che possano portare ad una rappresentazione vantaggiosa di alcune voci in bilancio.

L'appropriazione illecita avviene solitamente da parte dei dipendenti e può riguardare la sottrazione dei beni dell'impresa per finalità personali, pagamenti a persone per servizi non ricevuti ma anche il dirottamento di incassi su conti propri.

Spesso le motivazioni che sono alla base di un comportamento fraudolento si eguagliano in più settori e, quindi, nel nostro caso possono essere presenti sia per il settore industriale sia per il settore calcistico. Vendere attività a prezzi gonfiati, nascondere perdite d'esercizio e tentare di migliorare la rappresentazione in bilancio per percepire bonus sono solo alcuni semplici casi riscontrabili in qualunque settore.

Alla base la frode presuppone sempre un incentivo che spinga il soggetto fraudolento a commettere l'atto, la percezione che ci sia una opportunità nel compierlo e la possibilità di nascondere quanto svolto riuscendo a giustificarsi. Solitamente, il soggetto cerca di sfruttare debolezze del controllo interno per poter realizzare l'azione ingannevole senza che possa essere rilevata dal revisore o da qualunque altro soggetto (in questo caso si parla di "presunzione assoluta" che la direzione forzi i controlli). Oltre alla presunzione assoluta, il revisore si basa anche su una presunzione relativa, cioè presupponendo che vi siano rischi nella rilevazione dei ricavi, deve valutare quali operazioni portino a tali rischi e ottenere documentazione probativa sottostante. Nel settore calcistico, come si è ribadito più volte, un ricavo decisamente analizzato su cui un revisore deve prestare massima attenzione è il provento derivante dalla cessione dei calciatori. Si può quindi affermare che il revisore debba essere scettico sulla rilevazione del provento e delle plusvalenze derivanti dal player trading in bilancio e, dunque, ottenere documentazione che possa accertare che quanto realizzato sia avvenuto nel rispetto della veridicità della rappresentazione in bilancio.

La responsabilità riguardo la rilevazione e la prevenzione della frode spetta in primo luogo alla direzione e alla governance che devono cercare di diffondere un ambiente di lavoro basato su principi e valori etici. La direzione deve anche fare in modo che il sistema di controllo e vigilanza sia adeguato e permetta realmente di scovare errori e problematiche con tempestività. Solitamente è opportuno che venga coinvolto tutto il sistema aziendale tramite varie funzioni che collaborino tra di loro al fine di creare una struttura efficace. In questa unica rete collaboratrice possono dunque ricadere diverse

aree aziendali, tra cui l'area legale, le risorse umane, l'internal audit e ovviamente il top management.

Il revisore non ha invece alcun tipo di responsabilità per quanto riguarda l'implementazione di un sistema di prevenzione e individuazione dei rischi di frode aziendali, ma deve, al contrario, basarsi su questi ultimi per capire se la direzione sia stata in grado di realizzare processi che identifichino e mitighino questi rischi. Inoltre, il revisore dovrà comprendere come avvengono le comunicazioni interne alla struttura aziendale discutendo eventualmente con la governance riguardo fattispecie come situazioni fraudolente avvenute in passato e le aree considerate più rischiose in assoluto. La frode nel settore calcistico è una questione di interesse generale perché porta a minare l'integrità e i valori dello sport. Riscontrare un caso di frode nel sistema di calcio professionistico non porta solo problematiche alla società in questione, ma comporta una minore attrazione verso le competizioni, minori rendimenti azionari, partecipazione alle partite ridotte e difficoltà nel recepire nuove sponsorizzazioni per tutto il sistema calcio. Il settore calcistico potrebbe riscontare diverse casistiche di frode, tra cui citiamo corruzioni, partite truccate, scommesse illegali e favoritismi, anche se fortunatamente questi avvenimenti non sembrano avvenire con frequenza.

Ciò che interessa maggiormente per questo elaborato sono le frodi che possono derivare da appropriazione indebita dei beni o la trasmissione di report finanziari intenzionalmente ingannevoli. Tra i casi di appropriazione indebita dei beni nel settore calcistico possiamo far ricadere comportamenti fraudolenti sia da parte di giocatori sia da parte del club di appartenenza. I giocatori potrebbero ad esempio distribuire illegalmente biglietti in cambio dell'ottenimento di denaro, mentre i club potrebbero ricadere in questa casistica tramite la sovrastima del valore dei diritti pluriennali in bilancio, la vendita di prodotti ufficiali tramite campagne di marketing non consentite oppure la mancata trasmissione di denaro in caso di trasferimenti.

Le società di calcio potrebbero creare una rappresentazione finanziaria in bilancio non veritiera tramite frodi fiscali, manipolazioni degli utili ma anche sopravvalutazione dei prezzi azionari.

Le motivazioni che stanno alla base della commissione di una frode sono solitamente le stesse presenti per una società industriale e possono essere sia di carattere finanziario sia non finanziario. Le società, infatti, potrebbero intraprendere questa strada per evitare un fallimento o per ottenere finanziamenti agevolativi, mentre i singoli individui potrebbero

cercare di mantenere la propria posizione lavorativa o tentare di ottenere un bonus monetario. Le ragioni di carattere non finanziario sono solitamente legate all'individuo stesso, il quale potrebbe essere spinto da un desiderio di vendetta, da un ego smisurato o addirittura dalla ricerca nel fare buona impressione agli occhi dei proprietari.

Concentrandosi sul settore calcistico, le squadre con più seguito e tifosi subiscono forti pressioni per mantenere un livello competitivo adeguato e ciò le spinge a sostenere spese ingenti ed eccessive. La necessità di ottenere risorse finanziarie costanti per continuare ad essere al vertice mondiale e governance aziendali poco scrupolose possono portare senz'altro alla commissione di frodi. Le regolamentazioni sempre più stringenti che vengono delineate dalla UEFA portano i club a riflettere su come mantenere la solidità finanziaria preservando gli stessi risultati a livello sportivo.

La possibilità di realizzare la frode avviene poi per le medesime condizioni in tutti i settori quindi debolezze nel sistema di monitoraggio e di controllo interno, concentrazione del potere nelle mani di pochi individui o sanzioni inefficaci che non scoraggiano la pratica di questi comportamenti poco etici. In particolare, nel sistema calcio e anche nelle singole società vi è una scarsa preparazione a contrastare le frodi e manca un sistema di individuazione adeguato che permetta di identificarne i rischi e i controlli. Spesso le società di calcio professionistiche non sono dotate di un comitato di audit interno e non si sottopongono ad una costante valutazione dei rischi con la stessa frequenza in cui avviene per le società industriali.

Le frodi nel settore calcistico dovrebbero essere contrastate innanzitutto responsabilizzando i soggetti presenti nel sistema tramite punizioni più severe, di carattere giudiziario e non solo economiche. Solitamente le società sportive poi redigono il loro bilancio basandosi su raccomandazioni e linee guida poco chiare e, per tale motivo, viene richiesta una maggiore trasparenza e consapevolezza di come riportare le informazioni.

Come si è detto la frode potrebbe essere combattuta anche promuovendo una cultura aziendale valida all'interno delle società, nominando leader e manager dotati di integrità che manifestino un codice etico che abbia tolleranza zero verso i comportamenti fraudolenti.

Questi potrebbero essere fronteggiati anche tramite un utilizzo più sostanzioso della tecnologia che permetta di individuare con largo anticipo le partite o i comportamenti

sospetti, ma anche attraverso riforme legislative che possano permettere ad agenzie di anticorruzione esterne di avere maggior potere anche in questo settore.

Come si può notare sono necessari interventi di carattere sociale, organizzativo e normativo e senza una giusta cooperazione internazionale sembra difficoltoso riuscire a creare un meccanismo antifrode realmente in grado di tutelare e salvaguardare il settore da questi comportamenti ingannevoli.

La FIGC, all'interno del Codice di giustizia sportiva dall'art 30 a 34, detta alcune regole riguardo casistiche fraudolente e comportamenti scorretti. In particolare, all'art 31 afferma che *“costituisce illecito amministrativo la mancata produzione, l'alterazione o la falsificazione materiale o ideologica, anche parziale, dei documenti richiesti dagli organi di giustizia sportiva, dalla Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (COVISOC) e dagli altri organi di controllo della Federazione nonché dagli organismi competenti in relazione al rilascio delle licenze UEFA e FIGC, ovvero il fornire informazioni mendaci, reticenti o parziali”*, prevedendo specifiche sanzioni, quali ammende e diffide, e ricordando la presenza di punizioni già previste dalla UEFA e da altre norme specifiche. In particolare, una società che intenzionalmente cerchi di falsificare la documentazione in modo elusivo e fraudolento per ottenere l'iscrizione al campionato potrà essere punita attraverso penalizzazioni, retrocessioni, ma anche confiscazione dei titoli ottenuti precedentemente. Successivamente si fa riferimento anche ad ammende e sanzioni previste nei casi pattuizione di corrispettivi non ammessi, ottenimento di prestazioni sportive tramite falsificazione di documenti o l'inosservanza di altri divieti.

All'art 32 si delineano invece regole ed ammende previste nell'ambito dei trasferimenti, individuando specifiche sanzioni qualora le società svolgano attività di cessione o tesseramento dei calciatori che non ricadano nell'interesse della società stessa o che riguardino individui squalificati o impossibilitati ad essere posti sotto contratto.

L'art 33 invece ricopre l'area dedicata al rispetto delle tempistiche e condizioni fissate per il pagamento degli emolumenti dei tesserati, ma anche di ritenute e del fondo di fine carriera.

La seconda parte del codice di giustizia sportiva si dedica invece al processo sportivo affermando come *“le sanzioni inflitte dagli organi di giustizia sportiva devono avere carattere di effettività e afflittività”*²⁷. Gli organi di giustizia sportiva sono, secondo l'art

²⁷ Art 44, c.5, Codice della giustizia sportiva.

45, i giudici sportivi, la corte sportiva di appello, il tribunale federale, la corte federale di appello e la procura federale. Queste figure dovranno svolgere le loro attività nel rispetto dei principi di terzietà, indipendenza e riservatezza.

L'obiettivo di questo paragrafo era comprendere come la frode si innestasse nel settore calcistico, individuandone le casistiche e le fattispecie più delicate. Nonostante ciò, per avere un'idea chiara di quali siano le modalità di comunicazione, i mezzi di prova, le tempistiche e i poteri dei singoli organi di giustizia si rinvia al codice della giustizia sportiva all'art 44 e seguenti.

3.4.2. ISA 315 - Identificazione e valutazione di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera

L'ISA 315 si pone l'obiettivo di guidare i revisori nel comprendere l'entità e il suo ambiente circostante, incluso il sistema di controllo interno, al fine di individuare i rischi di errori significativi in bilancio. In realtà, la composizione di questo principio è già stata ampiamente delineata all'interno del primo capitolo al fine di spiegare come un revisore debba svolgere la propria attività. Questo paragrafo ha lo scopo di comprendere quali possano essere le principali considerazioni che un revisore, interfacciandosi con questo principio, deve porsi in caso di incarico conferitogli all'interno di una società di calcio.

Come ribadito più volte, un revisore inizialmente deve comprendere chiaramente l'impresa e il contesto in cui opera e, per questo motivo, è utile che arrivi ad ottenere una conoscenza approfondita delle dinamiche del settore. Innanzitutto, il settore calcistico è caratterizzato da normative e regolamentazioni specifiche, come quelle derivanti dalla FIFA e dalla UEFA, e si basa su voci di bilancio distintive presenti solamente in questo settore e nemmeno lontanamente considerate nel settore industriale. La forte dipendenza dai ricavi da diritti televisivi, dai premi delle competizioni e dal player trading richiede analisi separate e valutazioni distinte. Inoltre, le società di calcio detengono all'interno dei loro bilanci un asset e una immobilizzazione con caratteristiche uniche: i calciatori. Come è facile intuire, realizzare considerazioni sull'effettivo valore e su eventuali svalutazioni di una persona fisica non può condurre alle medesime tecniche utilizzate per stimare il valore di un macchinario o di un fabbricato. La rivalutazione e svalutazione di un giocatore avviene con una frequenza settimanale in base alle performance realizzate in campionato e richiede quindi un'analisi attenta e scrupolosa.

I bilanci delle società di calcio sono poi estremamente volatili e imprevedibili, a causa della subordinazione nei confronti delle performance competitive. I premi ottenuti per la vittoria del campionato e per la qualificazione alle competizioni internazionali hanno un peso e un'incidenza altissima in bilancio e portano a conseguenti vantaggi per tutte le altre voci di ricavo, dalle sponsorizzazioni ai biglietti da stadio. I club adottano un approccio quasi sempre miope e a breve termine e pianificano il loro futuro a seconda degli introiti ottenuti l'anno precedente.

La corsa alla vittoria porta ad esborsi rilevanti e al susseguirsi di nuovi finanziamenti richiesti. Lo stato di difficoltà finanziaria di questo settore è conosciuto da decenni ma vi è una forte tutela a causa dell'importanza emotiva e sociale che caratterizza questo sport. Da qui deriva la forte propensione di creditori e stakeholders ad aiutare queste società nel momento di difficoltà, evitandone il fallimento, e porta i revisori a fare valutazioni complesse a livello di continuità aziendale o sostenibilità economica. Ovviamente, alla luce di quanto detto, le soglie di buon andamento economico previste nei settori industriali non vengono rispettate dalle società del settore calcistico. In virtù di ciò indicatori come l'EBIT, EBITDA, Return on Investments e molti altri saranno nella maggior parte dei casi estremamente deboli e non confrontabili.

Il settore calcistico spesso dà maggiore importanza a indicatori non economici riguardanti l'audience televisiva, l'affluenza allo stadio, l'attrazione sui social media e l'engagement dei tifosi, anche in conseguenza del fatto che i dati provenienti dal settore industriale sono facilmente misurabili mentre quelli provenienti dal sistema calcio sono spesso influenzati da numerose variabili e richiedono considerazioni soggettive.

Anche le singole società possono poi avere caratteristiche differenti a seconda che siano grandi club improntati per vincere i campionati o piccole squadre senza grandi pretese competitive. La struttura organizzativa potrà poi mutare in base all'assetto proprietario, alla mission aziendale e alle fonti di ricavo su cui si preferisce puntare. Infatti, vi sono società che prediligono puntare sulla cessione dei propri giocatori migliori e raggiungere un equilibrio tramite le plusvalenze mentre altri club preferiscono aumentare la media dei ricavi strutturali, come sponsorizzazioni o ricavi da stadio.

Il sistema di controllo interno delle società di calcio è in parte esposto a condizioni diverse rispetto ai gruppi industriali, in quanto un club deve monitorare anche la maggiore esposizione mediatica e interagire con una base di tifosi molto appassionati ed esigenti. Questi aspetti sono ritenuti di primaria importanza in questo settore, mentre le funzioni

aziendali all'interno delle grandi industrie sono maggiormente concentrate sull'aspetto finanziario ed economico, sui rischi di liquidità, sull'efficienza operativa e sulle riduzioni di costi e rischi.

Una reale differenza presente a livello di audit riguarda il momento temporale in cui viene svolto, in quanto le società di calcio chiudono solitamente il proprio esercizio in bilancio nel mese di giugno. Da ciò consegue che l'attività di revisione viene svolta nei mesi successivi durante l'estate, contrariamente alle società industriali che, chiudendo il proprio bilancio nella maggior parte dei casi al 31 dicembre, vengono comunemente sottoposte a revisione nei primi mesi dell'anno.

Dunque, a conclusione di questo paragrafo, si può affermare che l'attività di revisione in un settore industriale e in un settore specifico possa proseguire tramite tecniche e procedure simili, rispettando il filo logico e le operazioni che vengono solitamente implementate. Quindi anche nel settore calcistico il revisore dovrà procedere tramite indagini e interviste con la direzione, svolgere procedure di analisi comparativa e sostenere le proprie procedure tramite osservazioni e ispezioni. Ciò che realmente distingue l'attività tra i due settori avviene nella fase preliminare dove il revisore è tenuto a comprendere quali siano i reali elementi critici presenti nel settore e nella società, per progettare iniziative in grado di monitorare gli elementi più delicati e peculiari.

3.4.3. ISA 570 – Presupposto continuità aziendale

Il concetto di continuità aziendale assume un ruolo fondamentale in tutti i settori e in tutte le aziende. Secondo l'OIC 11 la continuità aziendale può essere definita come *“la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro relativo ad un periodo di almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio”*. Un revisore deve dunque stabilire se la direzione e la società in questione si avvalga di questa definizione in modo appropriato e quindi si ritrovi realmente in una situazione di stabilità e sostenibilità nel lungo termine. Una società dotata di queste caratteristiche si rende agli occhi dei terzi credibile e affidabile, aumentando la fiducia di investitori e partner commerciali. Per questo motivo i revisori devono verificare se l'azienda riuscirà realmente a mantenere la sua operatività nel lungo termine, creando valore per sé stessa e per tutte le parti interessate.

Le variabili da considerare sono notevoli e il giudizio finale dipenderà da fattispecie quali la dimensione e la complessità aziendale, le informazioni a disposizione e l'influenza di circostanze e avvenimenti esterni. L'auditor, qualora emergano fattori che creino incertezze significative sulla capacità aziendale di operare come entità in funzionamento, dovrà implementare procedure specifiche aggiuntive, tra cui richiedere alla direzione stessa di svolgere una valutazione autonoma ed esaminare i piani d'azione futuri rilasciati da questi ultimi.

All'interno della relazione sulla gestione delle società di calcio viene sempre dedicato un paragrafo riguardante questi aspetti, nella quale si informa il lettore in merito alla situazione finanziaria a cui la società è esposta e ai principali rischi a cui prestare particolare attenzione. Ovviamente, eventi globali come la pandemia avvenuta negli anni scorsi, richiedono nei bilanci un'apposita considerazione. Generalmente, le società dedicano specifici paragrafi ai principali rischi della gestione finanziaria, tra cui i rischi di cambio, di tasso di interesse, di credito e di liquidità.

Oltre a ciò, le società ricordano sempre la forte esposizione che queste hanno nei confronti della performance sportiva, la quale condiziona inevitabilmente le altre fonti di introito. Infatti, il Milan all'interno del bilancio 2022/2023 afferma che *“nella valutazione dell'evoluzione prevedibile della gestione permangono le incertezze tipiche dell'attività calcistica, derivanti, in particolare, dalle performance sportive della Prima Squadra nelle competizioni cui partecipa”* e che *“il permanere della crisi sanitaria globale, che ha caratterizzato le precedenti stagioni sportive e lo scoppio della Guerra in Ucraina a partire dal mese di marzo 2022, acquiscono il clima di incertezza economica, finanziaria e sportiva”*. I club poi analizzano con maggiore dettaglio i rischi che derivano dall'eccessivo indebitamento e dalle modalità di reperimento della liquidità. È il caso della Juventus che nell'ultimo bilancio 2022/2023 afferma di avere un indebitamento finanziario in aumento e l'intenzione di procedere con un cospicuo aumento di capitale. In particolare la società stessa dichiara che *“in caso di mancata esecuzione dell'aumento di capitale [...] sussisterebbe il rischio per l'emittente di non disporre di un patrimonio netto sufficiente ad assorbire le eventuali perdite future, ricadendo pertanto nella situazione di cui all'articolo 2446 del Codice Civile (i.e. perdite del capitale in misura superiore al terzo) ovvero 2447 del Codice Civile (i.e. perdite del capitale in misura superiore al terzo), con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività, le prospettive e la situazione economica,*

patrimoniale e finanziaria del Gruppo, nonché sulla prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo".

Spesso i revisori si servono di indicatori economici, sia finanziari sia gestionali, in grado di delineare la solidità dell'azienda revisionata. Si cerca di verificare numerose questioni, tra cui la presenza o meno di deficit patrimoniali, prestiti senza prospettiva di rimborso, l'incapacità di ottenere finanziamenti, la discontinuità nella distribuzione dei dividendi, ma anche elementi non quantificabili come la perdita di dirigenti chiave, la comparsa di concorrenti di spessore o la sottrazione di fornitori/clienti importanti.

Cambiamenti delle principali normative e contenziosi legali possono essere ulteriori aspetti qualitativi in grado di compromettere la capacità dell'azienda di essere operativa nei mesi successivi.

Alla luce di quanto detto, servendosi del report Pwc 2023, si può verificare l'andamento economico del settore professionistico in Italia e comprendere come gli indicatori raggiungano valori estremamente differenti rispetto a quanto richiesto in linea di massima dalla letteratura per i settori industriali.

| Campione analizzato | 87 su 95 | | 90 su 100 | | 86 su 100 | | 88 su 100 | |
|---|-------------------|------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
| | 18-19 | Var % | 19-20 | Var % | 20-21 | Var % | 21-22 | Var % |
| Dati chiave reddituali | | | | | | | | |
| Ricavi da ingresso stadio | € 341m | n/a | € 266m | -22,0% | € 28m | -89,5% | € 254m | >100% |
| Ricavi da sponsor e attività commerciali | € 735m | n/a | € 631m | -14,2% | € 733m | +16,2% | € 708m | -3,5% |
| Ricavi da diritti televisivi e radio | € 1.383m | n/a | € 1.190m | -14,0% | € 1.745m | +46,6% | € 1.254m | -28,1% |
| Altri ricavi | € 544m | n/a | € 552m | +1,5% | € 618m | +12,0% | € 633m | +2,4% |
| Plusvalenze per cessione giocatori | € 894m | n/a | € 824m | -7,8% | € 482m | -41,4% | € 580m | +20,3% |
| Valore della produzione | € 3.897m | n/a | € 3.463m | -11,1% | € 3.607m | +4,2% | € 3.430m | -4,9% |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi | (€ 661m) | n/a | (€ 666m) | +0,7% | (€ 640m) | -3,9% | (€ 709m) | +10,9% |
| Costo del lavoro | (€ 2.068m) | n/a | (€ 1.959m) | -5,3% | (€ 2.522m) | +28,8% | (€ 2.394m) | -5,1% |
| Altri costi | (€ 446m) | n/a | (€ 407m) | -8,9% | (€ 463m) | +13,9% | (€ 479m) | +3,3% |
| Costi operativi | (€ 3.176m) | n/a | (€ 3.032m) | -4,5% | (€ 3.625m) | +19,6% | (€ 3.582m) | -1,2% |
| Ebitda | € 722m | n/a | € 431m | -40,2% | (€ 18m) | <-100% | (€ 152m) | <-100% |
| Ammortamenti e svalutazioni | (€ 962m) | n/a | (€ 1.184m) | +23,0% | (€ 1.213m) | +2,4% | (€ 1.092m) | -9,9% |
| Ebit | (€ 240m) | n/a | (€ 752m) | <-100% | (€ 1.231m) | -63,6% | (€ 1.244m) | -1,0% |
| Proventi (oneri) straordinari e finanziari | (€ 80m) | n/a | (€ 101m) | +25,9% | (€ 108m) | +6,9% | (€ 124m) | +15,7% |
| Ebt | (€ 320m) | n/a | (€ 853m) | <-100% | (€ 1.339m) | -56,9% | (€ 1.368m) | -2,2% |
| Imposte | (€ 92m) | n/a | (€ 28m) | -69,6% | (€ 7m) | -76,2% | € 5m | >100% |
| Risultato netto | (€ 412m) | n/a | (€ 881m) | <-100% | (€ 1.345m) | -52,7% | (€ 1.364m) | -1,4% |

FIGURA 3,19: Conto economico aggregato del calcio professionistico in Italia. Fonte: *Report Calcio Pwc*, pag.91.

Analizzando il conto economico aggregato del settore professionistico in Italia si può innanzitutto osservare che quasi tutti gli indicatori di bilancio hanno subito una forte contrazione dal 2018 al 2022. Ciò è causato principalmente dalle difficoltà economiche causate dalla pandemia, le quali hanno reso il settore calcistico ancor più sotto pressione e in sofferenza. In particolare, si può notare come il valore della produzione sia passato dai quasi 3.900 milioni nel 2018/2019 ai 3.430 milioni nel 2021/22. A questa decrescita

viene inoltre associato un aumento dei costi operativi, causando grossi scompensi a livello di EBITDA ed EBIT. In particolare, il primo parametro è passato dai 722 milioni pre-pandemici ad un valore negativo di 152 milioni nel 2022. L'EBITDA ha subito un calo drastico che negli ultimi due anni è stato superiore al 100% del risultato dell'anno precedente. Ciò significa che la società non riesce a generare ricavi sufficienti per coprire i costi aziendali, delineando notevoli difficoltà di sostenibilità nel breve termine.

Un rapporto estremamente utile risulta essere l'EBITDA %, il quale rapporta l'EBITDA con il fatturato, indicando dunque la capacità aziendale di autofinanziarsi tramite il core business e dunque tramite le proprie vendite. Il rapporto, in linea di massima, si ritiene debba raggiungere un valore di circa il 10%²⁸, ma il settore professionistico in Italia di discosta totalmente, raggiungendo un valore del -4,4% nel 2021/2022.²⁹

Analizzando il risultato netto si comprende ancor meglio lo stato dissestato di questo settore che complessivamente mostra una perdita pari a -1.364 milioni nel 2021/2022.

| | 18-19 | 19-20 | 20-21 | 21-22 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|  Serie A | € 5.385,5m | € 5.948,7m | € 5.906,6m | € 5.913,0m |
|  Serie B | € 274,1m | € 425,2m | € 455,8m | € 525,0m |
|  Serie C | € 203,5m | € 202,6m | € 151,4m | € 176,0m |
| TOTALE ATTIVITÀ (TA) | € 5.863,1m | € 6.576,5m | € 6.513,9m | € 6.614,0m |
|  Serie A | € 564,4m | € 602,9m | € 621,9m | € 471,9m |
|  Serie B | € 65,3m | € 62,9m | € 51,0m | - € 27,8m |
|  Serie C | € 13,9m | € 8,3m | € 13,9m | - € 4,0m |
| Totale Patrimonio Netto (PN) | € 643,6m | € 674,1m | € 686,8m | € 440,1m |
|  Serie A | € 4.423,4m | € 4.767,9m | € 4.866,8m | € 4.919,6m |
|  Serie B | € 187,4m | € 324,5m | € 376,9m | € 525,4m |
|  Serie C | € 171,6m | € 176,1m | € 124,2m | € 161,3m |
| Totale Debiti (TD) | € 4.782,4m | € 5.268,6m | € 5.367,9m | € 5.606,4m |
|  Serie A | € 397,6m | € 577,9m | € 417,9m | € 521,5m |
|  Serie B | € 21,4m | € 37,7m | € 27,9m | € 27,4m |
|  Serie C | € 18,0m | € 18,2m | € 13,3m | € 18,7m |
| Totale Altre Passività (TAP) | € 437,0m | € 633,8m | € 459,2m | € 567,5m |
| TOTALE PASSIVITÀ | € 5.863,1m | € 6.576,5m | € 6.513,9m | € 6.614,0m |

FIGURA 3.20: Profilo patrimoniale aggregato del calcio professionistico in Italia. Fonte: *Report Calcio Pwc*, pag.93.

²⁸ Tali valori sono considerati punti di riferimento a cui le aziende dovrebbero puntare per essere considerate in salute. Questi valori vengono ricavati dal libro *Il sistema informativo integrato. Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Maria Silvia Avi, 2019.

²⁹ Tale valore è stato trovato rapportando l'ebitda del 21/22, pari a -152m, con il valore della produzione, pari a 3.430m.

Ragionamenti simili possono essere fatti analizzando il profilo patrimoniale del settore. Infatti, l'indice di indebitamento, il quale rapporta il capitale investito con il patrimonio netto, non dovrebbe superare un valore pari a 4, considerato il valore soglia oltre al quale si è in una situazione di scompenso finanziario. Nel settore professionistico in Italia tale rapporto ci dà un valore di 9,12, confermando l'eccessiva dipendenza che questo settore ha nei confronti dei debiti finanziari. Infatti, si osserva un aumento dei debiti che sono passati dai 4.782 milioni del 2018/2019 ai 5.606 milioni del 2021/2022.

Questa eccessiva dipendenza può essere mostrata anche dall'equity ratio che rapporta il patrimonio netto con il totale della attività e dovrebbe in linea di massima raggiungere un valore superiore allo 0,5 che indicherebbe maggiore capitale e proprietà aziendale rispetto al debito. Il settore professionistico in Italia mostra una equity ratio pari al 6,7% nel 2021/22 e un rapporto debiti/totale attività dell'84,8%.

Queste contrapposizioni hanno l'obiettivo di far comprendere come sia inverosimile richiedere alle società di calcio di raggiungere i risultati ambiti negli altri settori. I revisori e i dirigenti nell'analizzare la continuità aziendale non possono tener conto esclusivamente di questi valori, altrimenti la prospettiva certa di fallimento ricadrebbe in tutto il settore e nessuna società sarebbe vista come una entità in funzionamento.

3.4.4. ISRE 2400 e ISRE 2410 – Limited review

La FIGC, attraverso il comunicato ufficiale 76/A del 17 ottobre 2017, ha modificato parzialmente due articoli fondamentali delle norme organizzative interne, l'art 85 e 90.

Tramite questo comunicato, si prevede l'obbligo per le società calcistiche professionistiche di depositare presso la commissione di vigilanza:

- *“entro il 31 maggio di ciascun anno la situazione patrimoniale intermedia al 31 marzo, approvata dall'organo amministrativo e corredata dalla relazione contenente il giudizio della società di revisione (“limited review”)*
- *entro il 30 novembre di ciascun anno, la situazione patrimoniale intermedia al 30 settembre, approvata dall'organo amministrativo e corredata dalla relazione contenente il giudizio della società di revisione (“limited review”)*”.

La situazione patrimoniale intermedia al quale fa riferimento il comunicato è stata soggetta a numerose interpretazioni, portando anche a ritenere che fosse sufficiente la trasmissione del solo stato patrimoniale. Ciò porterebbe a monitorare esclusivamente l'andamento dell'indice di liquidità, in quanto calcolato tramite il rapporto tra valori

patrimoniali, e a tralasciare la supervisione degli indici di indebitamento e costo del lavoro allargato, i quali si servono anche di grandezze inserite all'interno del conto economico.

Di fatto, si è giunti a ritenere che la “situazione patrimoniale intermedia” esplicitata nel comunicato debba essere intesa come un vero e proprio bilancio intermedio, definito a livello nazionale dall'OIC 30 e in ambito internazionale dallo IAS 34.

Il bilancio intermedio solitamente ha una durata inferiore ai dodici mesi e si pone il proposito di rendere noto ai soggetti interessati circa l'andamento della gestione aziendale, concedendo la possibilità agli utilizzatori di avere un ulteriore prospetto contabile da poter osservare durante l'anno. Il bilancio intermedio dovrà dunque essere trattato in modo del tutto indipendentemente, redatto e contabilizzato rispettando i principi utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio, nonostante venga richiesto di esplicitare e considerare eventuali eventi avvenuti successivamente al periodo intermedio che mostrino condizioni già presenti nel periodo monitorato e che sollecitino dunque una modifica delle attività e passività presentate.

Il revisore contabile dovrà dunque interfacciarsi al bilancio intermedio realizzando una review, la quale richiede una “*limited assurance*” e dunque una scrupolosità e affidabilità inferiore rispetto alla relazione conseguente al termine del bilancio d'esercizio. In particolare, la revisione dei bilanci intermedi segue quanto indicato dai principi ISRE 2400³⁰ e ISRE 2410³¹, e aspira, tramite la raccolta di circoscritti elementi probativi, di verificare che il bilancio sia stato redatto secondo le informative finanziarie richieste. Infatti, l'obiettivo finale si discosta in parte dall'audit che avviene in seguito alla redazione del bilancio annuale, in quanto non si basa su una raccolta meticolosa e universale di elementi probativi per verificare che il bilancio sia redatto in modo veritiero e corretto in tutti i suoi aspetti significativi, ma si basa su elementi di revisione limitata che portano all'attenzione dei revisori specifici aspetti del bilancio intermedio.

In altri termini si può dire che l'audit realizzato in seguito al bilancio d'esercizio si basa su una valutazione del rischio e sulle conseguenti procedure di risposta arrivando a definire un giudizio negativo o positivo nella relazione finale. Differentemente, la review dei

³⁰ Il principio ISRE 2400, *Engagements to Review Historical Financial Statements*, viene seguito nei casi in cui la limited review venga affidata ad un soggetto che non ha avuto l'incarico di revisionare la società per il bilancio annuale.

³¹ Il principio ISRE 2410, *Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*, si attiene ai casi in cui la società di revisione sia la stessa incaricata alla revisione del bilancio annuale.

bilanci intermedi si basa su elementi di revisione limitati e prevalentemente su richieste di informazioni che portano ad una “*negative assurance*”, e dunque ad affermare che non vi siano elementi sufficienti a ritenere che il bilancio non sia stato predisposto in accordo con l’informativa finanziaria di riferimento. Ovviamente, in quest’ultimo caso si deve comprendere che il revisore potrebbe non giungere a conoscenza di tutti quei rischi e difficoltà che sarebbero sorte in caso di revisione completa.

I revisori delle società di calcio professionistiche svolgono il loro incarico di revisione limitata anche per i bilanci semestrali delle società quotate. Ciò viene raccomandato dalla delibera Consob 10867 del 31 luglio 1997. A titolo esemplificativo si può riportare quanto riferito dalla società di revisione Deloitte all’interno della relazione di revisione limitata del bilancio semestrale consolidato al 31 dicembre 2023 della società Juventus. All’interno del paragrafo relativo alla “*portata della revisione contabile limitata*” la società di revisione afferma di uniformarsi a quanto richiesto dalla delibera Consob sopracitata e manifesta la consapevolezza di non poter venire a conoscenza di tutti gli aspetti significativi che sarebbero stati identificati con una revisione completa, in quanto l’attività svolta in questo caso avviene tramite colloqui e operazioni limitate di portata inferiore rispetto a quelli richiesti dagli ISA nella revisione del bilancio finale.

4. ANALISI DEL CASO JUVENTUS

In questo ultimo capitolo si vuole rappresentare un caso molto discusso e altamente mediatico degli ultimi anni. Ci si riferisce alle vicende che hanno caratterizzato la società Juventus nelle passate stagioni, le quali hanno causato penalizzazioni in classifica e il divieto di competere nelle partecipazioni europee nella stagione 2023/2024. La società è stata infatti accusata di falsa comunicazione in bilancio, nonché di ostacolare gli organi di vigilanza, rilasciare false fatturazioni e manipolare il mercato.

Questo evento viene spesso dibattuto e argomentato dagli appassionati di calcio e dai tifosi senza che vi sia una reale conoscenza delle dinamiche sottostanti. Questo capitolo ha dunque il fine di delineare in modo chiaro le motivazioni intrinseche alle operazioni contestate, i riflessi in bilancio e le interpretazioni degli esperti.

L'aspetto sul quale ci si soffermerà maggiormente riguarda il caso plusvalenze, il quale verrà spiegato e delineato servendosi delle relazioni di revisione rilasciate dalla società di revisione Deloitte in giudizio ai bilanci d'esercizio annuali e semestrali degli ultimi anni.

In particolare, questo capitolo si comporrà di un breve paragrafo iniziale al fine di comprendere la gestione aziendale e la corporate governance della società Juventus, per poi definire gli aspetti cruciali di questo elaborato e dunque utilizzare i bilanci e le relazioni di revisione per fare comprendere al meglio ai lettori quali siano state le dinamiche di questo avvenimento.

4.1 Corporate Governance società Juventus

La società Juventus al termine di ogni anno rilascia una relazione sulla Corporate Governance, nel rispetto di quanto indicato dall'art 123-bis del Testo Unico della Finanza, il quale richiede alle società emittenti valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati di fornire specifiche informazioni riguardanti la struttura del capitale, l'accesso ai diritti di voto, il funzionamento delle assemblee, la gestione del rischio e molti altri aspetti relativi all'andamento aziendale.

Nel primo paragrafo della relazione viene presentata la società, affermando che si tratta di una società di calcio professionistico con azioni ammesse alle negoziazioni sull'EXM¹, il quale fa riferimento in particolare a imprese di media o grande capitalizzazione che hanno il fine di attrarre fondi e capitali per sostenere le strategie dell'azienda e il piano di

¹ EuroNext Milan è uno dei mercati presenti all'interno della Borsa Italiana.

sviluppo.

Si dichiara subito quindi che la Juventus è una società quotata nel mercato ed è proprio per questo motivo che le dinamiche e gli eventi di cui si parlerà nei prossimi paragrafi hanno suscitato così tanto effetto mediatico e analisi scrupolose. Infatti, una società quotata nei mercati regolamentati deve adempiere ad obblighi di carattere informativo e di trasparenza superiori alle altre società, garantendo una certa stabilità e rispetto nel confronto di tutti gli stakeholders e dei possibili investitori.

In aggiunta, si puntualizza che la società Juventus è controllata da EXOR N.V, la quale è una holding finanziaria olandese di proprietà della famiglia Agnelli. Questa società ha sede ad Amsterdam ed è anch'essa quotata sul mercato Euronext Amsterdam.

Il sito societario riporta un grafico rappresentante la suddivisione dell'azionariato della società al 30 giugno 2024. In particolare, come detto precedentemente, la quota maggiore è riservata alla controllata EXOR N.V con il 65,4% delle azioni. Il 10,1% delle azioni ricade invece nelle mani della società britannica Lindsell Train Ltd, la quale si occupa di investimenti mobiliari ed è una azienda decisamente inserita nel mondo calcistico in quanto detiene quote all'interno di tre squadre molto importanti nel panorama mondiale: Juventus, Celtic Glasgow e Manchester United.

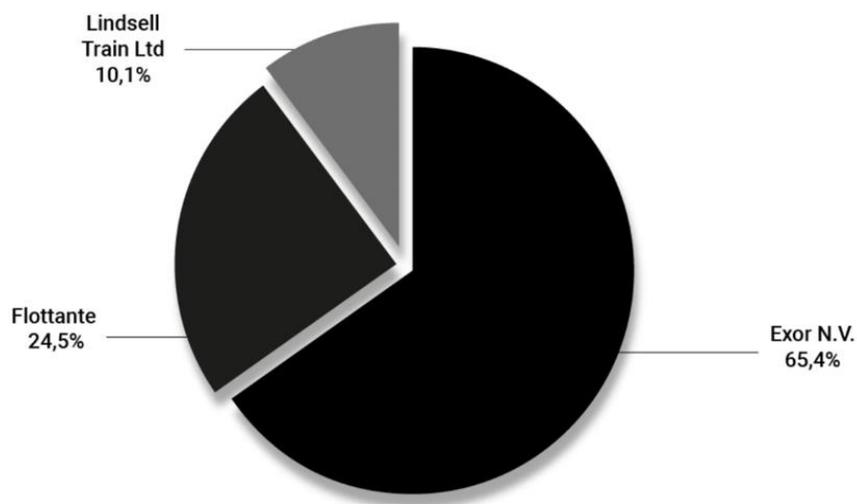


FIGURA 4.1: Suddivisione azionariato società Juventus al 30 giugno 2024. Fonte: www.juventus.com

All'interno dell'esposizione riguardante il profilo societario vengono chiarite nuovamente le principali spese e fonti di introito tipiche della società, tra cui si ricordano i ricavi da diritti televisivi, i ricavi da stadio, i ricavi da commercializzazione e la gestione dei diritti pluriennali dei calciatori.

Entrando in modo più dettagliato sul modello di governance aziendale, si può affermare che la società Juventus adotta il modello tradizionale, affidando dunque il ruolo strategico al CdA² e il dovere di sorveglianza al Collegio sindacale. Inoltre, all'interno del Consiglio di Amministrazione vi è un'ulteriore scorporazione, tra cui ricadono tre comitati che svolgono attività di consulenza e sostegno: il Comitato Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e la Remunerazione e il Comitato Environmental, Social and Corporate Governance (ESG).

| Nominativo | Ruolo | Esecutivi | Numero altri incarichi* | Comitato | | | Prima nomina | Scadenza |
|-------------------------|--|-----------|-------------------------|----------------------|--------------------------|-----|--------------|----------------------------|
| | | | | Controllo e rischi** | Nomine e Remunerazione** | ESG | | |
| Gianluca Ferrero | Presidente | | 3 | | | | 2023 | approv. bilancio 2024/2025 |
| Maurizio Scanavino | Amministratore Delegato ^a | x | 1 | | | | 2023 | approv. bilancio 2024/2025 |
| Laura Capiello | Amministratore indipendente ^b | | - | M | P | M | 2023 | approv. bilancio 2024/2025 |
| Fioranna Vittoria Negri | Amministratore indipendente ^b | | 4 | P | M | M | 2023 | approv. bilancio 2024/2025 |
| Diego Pistone | Amministratore | | 2 | M | M | P | 2023 | approv. bilancio 2024/2025 |

FIGURA 4.2: Composizione C.d.A. Società Juventus. Fonte: *Relazione Corporate Governance 2022/2023*, pag.15.

Come si può notare, la prima nomina di tutti i membri del C.d.A. ricade nell'anno 2023. Infatti, in data 28 novembre 2022, tutti i membri precedentemente in carica *“considerata la centralità e rilevanza delle questioni legali e tecnico-contabili pendenti, hanno ritenuto conforme al miglior interesse sociale raccomandare che Juventus si dotasse di un nuovo Consiglio di Amministrazione che affrontasse questi temi. A tal fine su proposta del Presidente Andrea Agnelli [...] tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione presenti alla riunione del 28 novembre 2022 hanno dichiarato di rinunciare all'incarico”*³.

² Consiglio di Amministrazione

³ Relazione Corporate Governance Juventus 2022/2023 pag15.

Per quanto concerne invece l'attività di revisione, su cui si concentra questo elaborato, viene svolta da una società di revisione nominata dall'Assemblea degli Azionisti.⁴

Il capitale sociale della società Juventus è composto esclusivamente da azioni ordinarie nominative, liberalmente trasferibili e dematerializzate, detenute per una quota superiore al 3% solamente dal dichiarante Giovanni Agnelli, tramite la società EXOR N.V e dall'azienda Lindstell Train Ltd.

| PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE | | | |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Dichiarante | Azionista diretto | Quota % su capitale ordinario | Quota % su capitale votante |
| Giovanni Agnelli B.V. | EXOR N.V. | 63,766% | 77,874% |
| Lindsell Train Ltd | - | 11,389% | 6,954% |

FIGURA 4.3 Partecipazioni rilevanti nel capitale della società Juventus. Fonte: *Relazione Corporate Governance 2022/2023*, pag.10.

Alla data della relazione sulla corporate governance non vi era stato alcun rilascio di azioni speciali, con particolari condizioni di voto che si distacchino dalle azioni ordinarie sopra citate. È utile comunque ricordare che la società nell'ottobre 2019 ha deciso di introdurre l'istituto delle loyalty shares, permettendo dunque, al verificarsi di determinate condizioni, di poter usufruire di diritti di voto aggiuntivi in seguito a specifiche richieste di iscrizione all'elenco speciale concedente questo diritto.

Vi è poi ulteriore documentazione specifica riguardante il codice etico implementato dalla società, in quanto l'obiettivo del club non si limita solamente al raggiungimento del traguardo sportivo ma questo deve avvenire promuovendo molti altri valori, tra cui l'etica sportiva, la valenza sociale dello sport, il potenziamento del marchio e il mantenimento di un rapporto di lealtà con i propri stakeholders. Ciò va perseguito tramite numerose iniziative, tra cui ricadono progetti che contrastino le discriminazioni razziali all'interno degli stadi e la ricerca di comportamenti integri e rispettosi da parte dei propri dipendenti. Il valore che intende trasmettere la società Juventus riguarda anche la trasparenza e la completezza delle informazioni che vengono fornite al fine di permettere ai terzi soggetti di ponderare le proprie decisioni e valutare le alternative in modo adeguato.

⁴ Per la stagione 2023/2024 la società di revisione incaricata risulta essere la società Deloitte & Touche S.p.A.

Ai fini di questo elaborato, si ritiene utile concentrarsi sulla trasparenza e sulle tematiche di contabilità e controllo interno esercitate dalla società. La società Juventus manifesta il proprio intento di fornire informazioni veritiere, accurate e complete che permettano un'agevole conservazione e rintracciabilità di quanto registrato. Il club si impegna anche a diffondere una cultura aziendale indirizzata al monitoraggio e alla estrema importanza preventiva del controllo interno.

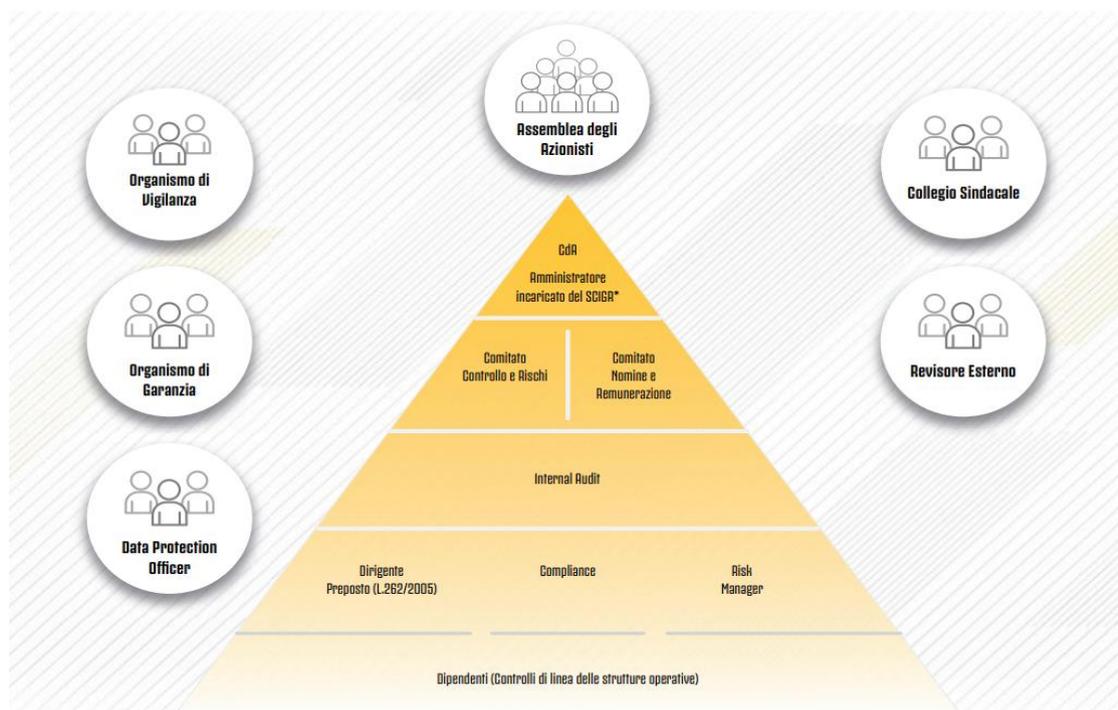


FIGURA 4.4: Sistema di controllo interno e gestione dei rischi società Juventus. Fonte: *Relazione Corporate Governance 2022/2023*, pag.31.

Il sistema di controllo implementato dalla società Juventus si basa sul modello delle tre linee di difesa, il quale standard viene spiegato all'interno della pubblicazione dell'Institute of Internal Auditors nel luglio 2020. In particolare, all'interno della prima linea di difesa vi sono unità operative responsabili dell'ottenimento dei traguardi aziendali attraverso la garanzia della corretta esecuzione delle procedure operative e il monitoraggio dei rischi di propria competenza. Un ruolo cruciale ovviamente viene ricoperto dall'Assemblea degli Azionisti che tramite riunioni ordinarie o straordinarie nominano i membri del C.d.A. e del Collegio Sindacale, approvano il bilancio, decidono riguardo la distribuzione degli utili e deliberano su eventuali modifiche dello statuto. Il Consiglio di Amministrazione invece ha pieno potere riguardo le decisioni maggiormente

rilevanti sul piano economico e strategico, mentre il Collegio Sindacale monitora il rispetto e la conformità con leggi, regolamenti e principi contabili.

La società possiede anche un Organismo di Vigilanza, il quale compito risiede nella verifica del rispetto e delle condizioni previste dal Modello 231 del D.lgs 231/01. In particolare, quest'ultimo rappresenta un meccanismo di tutela aziendale, con il quale le società possono prevenire rischi, fissare specifici codici comportamentali, scongiurare l'esecuzione di reati e dunque evitare contenziosi.

Con l'obiettivo di limitare al massimo la possibilità di compiere atti illeciti, la Juventus si serve anche di un Organismo di Garanzia che verifichi l'adozione di un modello di organizzazione gestione e controllo ai sensi dell'art 7, comma 5, Statuto FIGC, il quale afferma che il Consiglio Federale ha il compito di vigilare sul fatto che le società usufruiscano di modelli organizzativi in grado di prevedere:

- *“misure idonee a garantire lo svolgimento dell'attività sportiva nel rispetto della legge e dell'ordinamento sportivo, nonché a rilevare tempestivamente situazioni di rischio.*
- *l'adozione di un codice etico, di specifiche procedure per le fasi decisionali sia di tipo amministrativo che di tipo tecnico-sportivo, nonché di adeguati meccanismi di controllo.*
- *l'adozione di un incisivo sistema disciplinare interno idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nel modello.*
- *la nomina di un organismo di garanzia, composto di persone di massima indipendenza e professionalità e dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, incaricato di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli e di curare il loro aggiornamento”.*

La seconda linea invece svolge un ruolo di supporto alla prima linea attraverso reporting, valutazioni sulla gestione del rischio e coordinamento di alcuni dei principali controlli presenti. In questa area ricade la figura del Dirigente Preposto⁵, il Risk Manager⁶ e l'Head of Compliance⁷.

⁵ Il dirigente Preposto si serve di determinati processi contabili per garantire che il bilancio d'esercizio venga redatto in modo corretto.

⁶ Il Risk Manager assiste le funzioni aziendali per identificare e monitorare i principali rischi aziendali.

⁷ L'Head of Compliance ha principalmente l'obiettivo di verificare che le attività vengano svolte in conformità a leggi e regolamenti e nel rispetto dei valori etici e di correttezza richiesti.

All'interno della terza linea l'obiettivo ricade nel fornire opinioni autonome e obiettive sulla operatività della governance e risk management, rilasciando specifiche indicazioni agli organi di controllo riguardo criticità e aspetti da salvaguardare. In questa fascia vi si trova L'Head of Internal Audit.

Infatti, al fine di garantire un sistema di controllo adeguato la società nomina un Responsabile dell'Internal Audit che possa avvalersi di tutte le informazioni e mezzi necessari per compiere il proprio incarico al meglio. La possibilità di accedere ai dati viene garantita anche alla società di revisione esterna incaricata, la quale non potrà essere interferita dagli amministratori o dalle Risorse umane.

Infine, anche gli stessi dipendenti, in funzione delle mansioni che gli vengono affidate all'interno dell'organizzazione societaria, sono considerati artefici e responsabili del controllo e gestione del rischio aziendale.

Non va però dimenticato che la società, all'interno del codice etico, fa riferimento anche ad informazioni privilegiate e non pubbliche che non devono essere assolutamente diffuse all'esterno poiché inficerebbero su tematiche delicate come il prezzo degli strumenti finanziari quotati.

Come preannunciato, le tematiche affrontate nel codice etico della società Juventus sono svariate e riguardano anche ulteriori aspetti come la sicurezza sul lavoro, i rapporti con la pubblica amministrazione, con i fornitori e con i partner.

Inoltre, il calcio, come avviene anche per gli altri settori, sta cercando di svolgere un ruolo di primaria importanza anche in tematiche apparentemente esterne al settore. Per questo la società Juventus riconosce di essere responsabile nell'ottenimento di traguardi sociali, ambientali e di sostenibilità all'interno della propria comunità.

4.2. Analisi dei bilanci annuali e semestrali degli ultimi anni

In questo paragrafo si cercherà di svolgere una rapida rappresentazione dello stato economico e finanziario della Juventus tramite lo studio dei bilanci annuali e semestrali degli ultimi anni. A causa della pandemia e delle recenti vicende giudiziali, la società si è trovata a presentare resoconti annuali con valori ridotti e poco attraenti. L'obiettivo è cercare di capire come la Juventus abbia deciso di intervenire e quali siano state le voci che di anno in anno hanno subito le variazioni più drastiche ed evidenti.

Si analizzerà il bilancio annuale della stagione 2020/2021 e 2021/2022 al fine di

evidenziare il calo drastico che le voci di conto economico e stato patrimoniale hanno subito a causa del coronavirus e delle conseguenti restrizioni. Per la stagione 2022/2023 si prenderà in esame sia il bilancio semestrale sia il bilancio annuale, mentre per la stagione 2023/2024 appena conclusa verrà approfondito solo il resoconto semestrale in quanto il bilancio di fine anno non risulta ancora disponibile dal sito della società.

4.2.1: Bilancio annuale della stagione 2020/2021

Al fine di agevolare le spiegazioni e le analisi successive si ritiene opportuno inserire immediatamente l'illustrazione dello schema di conto economico e di stato patrimoniale della società al 30 giugno 2021.

| importi in Euro | Nota | 30/06/2021 | 30/06/2020 * | Variazioni |
|--|------|--------------------|----------------------|----------------------|
| Attività non correnti | | | | |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, netti | 8 | 431.551.996 | 508.423.169 | (76.871.173) |
| Altre attività immateriali | 9 | 48.446.247 | 48.791.707 | (345.460) |
| Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti | 10 | 82.558 | 413.610 | (331.052) |
| Terreni e fabbricati | 11 | 131.665.675 | 138.517.513 | (6.851.838) |
| Altre attività materiali | 12 | 17.178.868 | 22.059.559 | (4.880.691) |
| Immobilizzazioni materiali in corso e acconti | 13 | 1.302.662 | 840.192 | 462.470 |
| Partecipazioni | 14 | 4.104.986 | 234.262 | 3.870.724 |
| Attività finanziarie non correnti | 15 | 13.015.630 | 11.428.535 | 1.587.095 |
| Imposte differite attive | 16 | 8.502.667 | 11.292.195 | (2.789.528) |
| Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 17 | 43.592.385 | 165.744.085 | (122.151.700) |
| Altre attività non correnti | 18 | 1.302.251 | 2.281.744 | (979.493) |
| Totale attività non correnti | | 700.745.925 | 910.026.571 | (209.280.646) |
| Attività correnti | | | | |
| Rimanenze | 19 | 8.999.874 | 9.150.867 | (150.993) |
| Crediti commerciali | 20 | 35.798.546 | 62.312.243 | (26.513.697) |
| Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate | 56 | 1.016.205 | 18.551.644 | (17.535.439) |
| Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 17 | 97.952.739 | 130.448.731 | (32.495.992) |
| Altre attività correnti | 18 | 17.402.801 | 10.855.929 | 6.546.872 |
| Attività finanziarie correnti | 15 | 10.903.437 | 21.083.359 | (10.179.922) |
| Disponibilità liquide | 21 | 10.077.958 | 5.917.079 | 4.160.879 |
| Totale attività correnti | | 182.151.560 | 258.319.852 | (76.168.292) |
| Anticipi versati | | | | |
| Anticipi non correnti | | 2.292.691 | 4.585.381 | (2.292.690) |
| Anticipi correnti | | 4.465.567 | 3.944.420 | 521.147 |
| Totale anticipi versati | 22 | 6.758.258 | 8.529.801 | (1.771.543) |
| Totale attivo | | 889.655.743 | 1.176.876.224 | (287.220.481) |

FIGURA 4.5: Attivo stato patrimoniale Juventus al 30 giugno 2021 Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2020/2021, pag.132.*

| <i>importi in Euro</i> | Nota | 30/06/2021 | 30/06/2020 | Variazioni |
|---|-----------|--------------------|----------------------|----------------------|
| Patrimonio netto | | | | |
| Capitale sociale | | 11.406.987 | 11.406.987 | - |
| Riserva da sovrapprezzo azioni | | 227.555.047 | 317.237.154 | (89.682.107) |
| Riserva legale | | 1.636.427 | 1.636.427 | - |
| Riserva da <i>cash flow hedge</i> | | (55.052) | (53.982) | (1.070) |
| Riserva da <i>fair value</i> attività finanziarie | | (2.202.264) | (1.339.893) | (862.371) |
| Perdita dell'esercizio | | (209.513.750) | (89.682.106) | (119.831.644) |
| Totale patrimonio netto | 23 | 28.827.395 | 239.204.587 | (210.377.192) |
| Passività non correnti | | | | |
| Fondi per rischi e oneri | 24 | 126.055 | 7.486.178 | (7.360.123) |
| Prestiti e altri debiti finanziari | 25 | 327.709.488 | 261.613.062 | 66.096.426 |
| Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 26 | 121.515.006 | 176.483.803 | (54.968.797) |
| Imposte differite passive | 27 | 11.886.444 | 15.308.682 | (3.422.238) |
| Altre passività non correnti | 28 | 22.567.215 | 25.720.238 | (3.153.023) |
| Totale passività non correnti | | 483.804.208 | 486.611.963 | (2.807.755) |
| Passività correnti | | | | |
| Fondi per rischi e oneri | 24 | 5.512.008 | 2.972.467 | 2.539.541 |
| Prestiti e altri debiti finanziari | 25 | 54.693.156 | 134.343.143 | (79.649.987) |
| Debiti commerciali | 29 | 23.765.171 | 19.114.044 | 4.651.127 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate | 56 | 836.177 | 1.452.406 | (616.229) |
| Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 26 | 143.514.191 | 124.215.606 | 19.298.585 |
| Altre passività correnti | 28 | 114.061.701 | 121.507.258 | (7.445.557) |
| Totale passività correnti | | 342.382.404 | 403.604.924 | (61.222.520) |
| Anticipi ricevuti | | | | |
| Anticipi non correnti | | 12.483.043 | 16.127.196 | (3.644.153) |
| Anticipi correnti | | 22.158.693 | 31.327.554 | (9.168.861) |
| Totale anticipi ricevuti | 30 | 34.641.736 | 47.454.750 | (12.813.014) |
| Totale passivo | | 889.655.743 | 1.176.876.224 | (287.220.481) |

FIGURA 4.6: Passivo stato patrimoniale Juventus al 30 giugno 2021 Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2020/2021, pag.133.*

Si può notare come l'attivo e il passivo dello stato patrimoniale sono passati da 1.176.876.224 euro nella stagione 2019/2020 a 889.655.743 dell'anno analizzato. Dal lato dell'attivo ciò sembra essere dovuto principalmente a voci legate alla figura dei calciatori in quanto vi è stato un evidente calo dei "diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" e dei "crediti verso società calcistiche per campagna trasferimenti".

Osservando invece il lato passivo, la motivazione alla base dell'importo minore può essere spiegato essenzialmente dalla "riserva sovrapprezzo azioni", dai minori "prestiti e altri debiti finanziari", ma soprattutto dalle ingenti "perdite dell'esercizio".

Queste voci verranno approfondite nelle prossime pagine.

| <i>Importi in Euro</i> | Nota | Esercizio 2020/2021 | Esercizio 2019/2020 | Variazioni |
|--|------|------------------------|------------------------|----------------------|
| Ricavi da gare | 32 | 7.751.571 | 49.200.379 | (41.448.808) |
| Diritti radiotelevisivi e proventi media | 33 | 235.310.322 | 166.378.556 | 68.931.766 |
| Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità | 34 | 145.907.636 | 129.560.768 | 16.346.868 |
| Ricavi da vendite di prodotti e licenze | 35 | 25.303.332 | 31.725.193 | (6.421.861) |
| Proventi da gestione diritti calciatori | 36 | 43.179.105 | 172.020.621 | (128.841.516) |
| Altri ricavi e proventi | 37 | 21.551.574 | 24.538.574 | (2.987.000) |
| Totale ricavi e proventi | | 479.003.540 | 573.424.092 | (94.420.552) |
| Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti | 38 | (3.770.321) | (3.207.790) | (562.531) |
| Acquisti di prodotti per la vendita | 39 | (11.749.404) | (12.142.221) | 392.817 |
| Servizi esterni | 40 | (64.010.795) | (71.126.279) | 7.115.484 |
| Personale tesserato | 41 | (298.193.764) | (259.273.661) | (38.920.103) |
| Altro personale | 42 | (23.771.876) | (25.065.396) | 1.293.520 |
| Oneri da gestione diritti calciatori | 43 | (37.328.857) | (31.123.416) | (6.205.441) |
| Altri oneri | 44 | (9.544.876) | (12.184.348) | 2.639.472 |
| Totale costi operativi | | (448.369.892) | (414.123.111) | (34.246.781) |
| Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori | 45 | (197.437.118) | (193.475.910) | (3.961.208) |
| Ammortamenti altre attività materiali e immateriali | 46 | (17.437.779) | (17.417.474) | (20.305) |
| Accantonamenti, svalutazioni e rilasci di fondi | 47 | (11.595.333) | (15.468.313) | 3.872.980 |
| Risultato operativo | | (195.836.582) | (67.060.716) | (128.775.866) |
| Proventi finanziari | 48 | 5.419.735 | 4.217.342 | 1.202.393 |
| Oneri finanziari | 49 | (16.560.197) | (17.706.544) | 1.146.347 |
| Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | | (196.921) | (1.107.177) | 910.256 |
| Risultato prima delle imposte | | (207.173.965) | (81.657.094) | (125.516.871) |
| Imposte correnti | 50 | (2.967.812) | (7.971.802) | 5.003.990 |
| Imposte differite e anticipate | 50 | 628.027 | (53.210) | 681.237 |
| Perdita dell'esercizio | | (209.513.750) | (89.682.106) | (119.831.644) |
| Perdita dell'esercizio per azione, base e diluito | 51 | (0,157) | (0,076) | (0,081) |

FIGURA 4.7: Conto Economico Juventus al 30 giugno 2021 Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2020/2021*, pag.133.

Come già visto dallo schema patrimoniale, il conto economico si conclude con una perdita di 209 milioni. Nell'anno precedente invece il risultato dell'esercizio vedeva un importo negativo di 89 milioni. Anche in questo caso la motivazione principale risiede nel drastico calo dei "proventi da gestione dei diritti calciatori" e dai "ricavi da gara", nonostante tale flessione sia stata in parte compensata dall'ottimo andamento dei ricavi da diritti televisivi e sponsorizzazioni.

Facendo partire la nostra indagine dai diritti pluriennali, si può evidenziare come questi siano passati da 508 milioni di euro nel 2020 ai 431 milioni di euro nel 2021. In particolare, il costo storico del cartellino dei tesserati in prima squadra è passato da 713 milioni di euro nel 2020 a 617 milioni nel 2021, nonostante il fondo ammortamento sia rimasto stabile. Ciò ha di conseguenza comportato un valore di carico residuo in bilancio inferiore, pari ai 431 milioni indicati. All'interno del paragrafo relativo ai diritti

pluriennali viene rilasciato uno schema estremamente chiaro che permettere di comprendere la movimentazione avvenuta all'interno della stagione nell'esercizio di riferimento.

| Importi in migliaia di Euro | Professionisti | Giovani di serie | Calciatrici | Totale |
|---------------------------------|----------------|------------------|-------------|----------------|
| Valore di carico | 935.915 | 2.240 | 9 | 938.164 |
| Fondo ammortamento | (406.502) | (863) | (4) | (407.369) |
| Fondo svalutazione | (22.372) | - | - | (22.372) |
| Saldi al 30/06/2020 | 507.041 | 1.377 | 5 | 508.423 |
| Investimenti | 120.818 | 749 | 35 | 121.602 |
| Disinvestimenti (lordi) | (122.125) | (807) | (9) | (122.941) |
| Utilizzo del fondo ammortamento | 98.716 | 533 | 8 | 99.257 |
| Utilizzo del fondo svalutazione | 22.426 | 222 | - | 22.648 |
| Disinvestimenti (netti) | (983) | (52) | (1) | (1.036) |
| Ammortamenti | (176.907) | (390) | (20) | (177.317) |
| Svalutazioni | (19.860) | (260) | - | (20.120) |
| Riclassifiche | 393 | (393) | - | - |
| Saldi al 30/06/2021 | 430.502 | 1.031 | 19 | 431.552 |
| Valore di carico | 935.100 | 1.690 | 35 | 936.825 |
| Fondo ammortamento | (484.792) | (621) | (16) | (485.429) |
| Fondo svalutazione | (19.806) | (38) | - | (19.844) |
| Saldi al 30/06/2021 | 430.502 | 1.031 | 19 | 431.552 |

FIGURA 4.8: Movimentazione diritti pluriennali 2020/2021 Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2020/2021*, pag.154.

Si può notare dunque come gli investimenti nel corso dell'esercizio⁸ siano di importo minore rispetto ai disinvestimenti⁹, agli ammortamenti e alle svalutazioni avvenute nell'anno in corso.

Per quanto riguarda invece i "crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti", sommando la voce presente all'interno dell'attivo corrente e dell'attivo non corrente, vi è un valore pari a 141milioni di euro, decisamente inferiore rispetto ai 296 milioni dell'anno precedente. Ciò è dovuto senz'altro alle poche cessioni e quindi dai mancati crediti derivanti dalle nuove sessioni di mercato.

⁸ Si intendono gli acquisti di giocatori avvenuti nel corso delle sessioni di trasferimento. Queste hanno comportato l'aumento della voce in bilancio siccome la società ha speso una determinata somma per poter acquistare il cartellino e potersi servire delle prestazioni del tesserato.

⁹ In questo caso si intendono i disinvestimenti netti, dato dal valore netto contabile che il calciatore venduto aveva ancora in bilancio nel momento della cessione.

Il patrimonio netto risulta poi sceso vertiginosamente arrivando a raggiungere la cifra di 29 milioni causati dall'utilizzo della riserva da sovrapprezzo azioni¹⁰, dal movimento della riserva da fair value attività finanziarie¹¹ e dall'ingente perdita d'esercizio. È utile ricordare che la società, come spiegato nel paragrafo 4.3.1 aveva effettuato una ingente ricapitalizzazione nel 2019, riuscendo ad ottenere un patrimonio netto di 239 milioni di euro al 30 giugno 2020.

Passando sul lato del conto economico i ricavi da gara balzano senz'altro all'occhio poiché, a causa degli azzerati ricavi da biglietteria in campionato e dei ridotti abbonamenti effettuati, sono passati da 49 milioni di euro nel 2019/2020 a quasi 8 milioni nella stagione successiva.

I proventi da gestione dei diritti dei calciatori ripercorrono le motivazioni già spiegate in precedenza, in quanto le poche cessioni avvenute hanno permesso di realizzare esclusivamente 29 milioni di plusvalenze, a differenza dei 166 milioni nell'anno 2019/2020 (indagate dalla Procura nel caso spiegato al paragrafo 4.4).

Servendosi infine del rendiconto finanziario è possibile comprendere come le attività operative, di investimento e di finanziamento abbiano giocato un ruolo completamente diverso nell'esercizio 2020/2021 rispetto all'esercizio 2019/2020.

¹⁰ La riserva da sovrapprezzo azioni è stata utilizzata per circa 100 milioni nei tre esercizi successivi al fine di coprire le perdite e consiste in una riserva di capitale formata dalla differenza tra il prezzo di emissione di azioni sopra alla pari ed il valore nominale di queste.

¹¹ Guida operative per la gestione contabile delle regole sulla distribuzione di utili e riserve ai sensi del D.lgs 28 febbraio 2005, n 38: *“Le riserve da valutazione al fair value degli strumenti finanziari disponibili per la vendita di IAS 39 sono imputate ad una riserva di patrimonio netto. In caso di riduzione di valore degli strumenti finanziari, tale perdita di valore viene imputata a riduzione della corrispondente riserva di patrimonio netto”*.

| Importi in Euro | Nota | Esercizio 2020/2021 | Esercizio 2019/2020 ^a |
|--|---------|---------------------|----------------------------------|
| Risultato prima delle imposte | | (207.800.171) | (81.657.094) |
| Eliminazione degli oneri e dei proventi senza incidenza sulla cassa o non legati all'attività operativa: | | | |
| - ammortamenti e svalutazioni | | 217.242.538 | 211.964.201 |
| - accantonamenti TFR e altri fondi | | 23.420.886 | 11.366.807 |
| - plusvalenze su diritti pluriennali prestazioni calciatori | 36 | (30.831.861) | (166.584.138) |
| - proventi da cessioni temporanee di diritti pluriennali prestazioni calciatori | 36 | (6.268.580) | (874.783) |
| - plusvalenze su altre immobilizzazioni | | - | (17.075) |
| - minusvalenze su diritti pluriennali prestazioni calciatori | 43 | 196.384 | 53.400 |
| - oneri da acquisizioni temporanee di diritti pluriennali prestazioni calciatori | 43 | 15.696.494 | - |
| - oneri accessori non capitalizzati su acquisizioni di diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 16.687.928 | 26.083.981 |
| - minusvalenze su altre immobilizzazioni | | - | 324.499 |
| - quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | | (591.171) | 1.107.177 |
| - proventi finanziari | 48 | (5.420.514) | (4.217.342) |
| - oneri finanziari | 49 | 16.617.595 | 17.706.544 |
| Variazione di crediti commerciali e altri crediti non finanziari | | 33.886.436 | (49.441.886) |
| Variazione di debiti verso fornitori e altri debiti non finanziari | | 1.250.904 | 2.268.324 |
| Imposte pagate | | (3.462.227) | (8.612.657) |
| Utilizzo fondo TFR e altri fondi | | (28.601.422) | (18.120.524) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa | | 42.023.219 | (58.650.566) |
| Investimenti in diritti pluriennali prestazioni calciatori | 8 | (121.602.235) | (349.467.075) |
| Aumento (diminuzione) dei debiti per acquisto diritti pluriennali prestazioni calciatori | | (40.200.296) | 75.815.062 |
| Cessioni di diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 31.388.877 | 239.961.439 |
| (Aumento) diminuzione dei crediti per cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 163.785.713 | (97.745.119) |
| (Acquisizioni) cessioni temporanee di diritti pluriennali prestazioni calciatori | | (9.427.914) | 874.783 |
| Oneri accessori non capitalizzati su acquisizioni di diritti pluriennali prestazioni calciatori | | (16.687.928) | (26.083.981) |
| Aumento (diminuzione) dei debiti per oneri accessori su diritti pluriennali prestazioni calciatori | | (13.790.808) | 26.847.364 |
| Investimenti in altre immobilizzazioni | | (6.136.212) | (5.234.260) |
| Investimenti in partecipazioni | | - | (364.346) |
| Cessioni di altre immobilizzazioni | | (531) | 33.682 |
| Interessi attivi | 50 | 139.676 | 57.660 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di investimento | | (12.531.658) | (135.304.791) |
| Aumento di capitale | | - | 297.984.444 |
| Assunzione nuovi finanziamenti | | 2.653.172 | 35.000.000 |
| Rimborso finanziamenti | | (41.351.763) | (76.228.500) |
| Rimborso debiti IFRS 16 ^b | | (6.789.932) | (4.875.491) |
| Aumento (diminuzione) degli utilizzi di linee committed | | 25.000.000 | 15.000.000 |
| Aumento (diminuzione) degli utilizzi di linee di factoring | | 13.800.106 | (97.230.735) |
| Interessi su finanziamenti | | (7.987.954) | (8.598.021) |
| Altri interessi passivi | | (2.850.653) | (3.701.071) |
| Altri movimenti legati all'attività finanziaria | | 320.511 | 14.940 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di finanziamento | | (17.206.513) | 157.365.566 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) nell'esercizio | | 12.285.048 | (36.589.791) |
| Variazione delle disponibilità liquide al netto dei saldi bancari passivi: | | | |
| Saldo all'inizio dell'esercizio | 22 e 26 | (26.845.069) | 9.744.722 |
| Saldo alla fine dell'esercizio | 22 e 26 | (14.560.021) | (26.845.069) |
| Variazione delle disponibilità liquide al netto dei saldi bancari passivi | | 12.285.048 | (36.589.791) |
| Composizione delle disponibilità liquide: | | | |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 22 | 10.533.461 | 5.917.079 |
| Saldo bancari passivi | 26 | (25.093.482) | (32.762.148) |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio | | (14.560.021) | (26.845.069) |

FIGURA 4.9: Rendiconto finanziario. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2020/2021*, pag.137

Infatti, le attività di finanziamento nell'esercizio 2019/2020 hanno generato flusso di cassa grazie all'aumento di capitale realizzato e ai nuovi finanziamenti stanziati. Al contrario, l'anno 2020/2021 ha assorbito cassa a causa dei rimborsi di prestiti ottenuti e alle diminuzioni di utilizzi delle linee di factoring. L'attività di investimento invece riprende quanto detto in precedenza, assorbendo flusso di cassa, ma in misura decisamente meno ingente rispetto all'anno passato grazie ai minori investimenti sul mercato e alla diminuzione di debiti e crediti verso le altre società. Infine, l'attività

operativa riesce a generare flusso di cassa nonostante la perdita d'esercizio. Ciò sembra dovuto in gran parte dalle plusvalenze meno impattanti rispetto all'esercizio precedente.

4.2.2: Bilancio annuale della stagione 2021/2022

Il bilancio dell'esercizio 2021/2022 mostra un andamento costante e in linea con l'esercizio precedente. Vi si riporta lo schema di stato patrimoniale e di conto economico a fini illustrativi.

| Importi in Euro | Nota | Esercizio 2021/2022 riesposto | Esercizio 2020/2021 riesposto |
|--|------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Ricavi da gare | 31 | 32.293.161 | 7.751.571 |
| Diritti radiotelevisivi e proventi media | 32 | 170.517.144 | 235.310.322 |
| Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità | 33 | 142.538.542 | 145.907.636 |
| Ricavi da vendite di prodotti e licenze | 34 | 24.434.746 | 25.303.332 |
| Proventi da gestione diritti calciatori | 35 | 40.782.790 | 43.179.105 |
| Altri ricavi e proventi | 36 | 29.398.082 | 21.551.574 |
| Totale ricavi e proventi | | 439.964.465 | 479.003.540 |
| Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti | 37 | (3.489.368) | (3.770.321) |
| Acquisti di prodotti per la vendita | 38 | (8.904.961) | (11.749.404) |
| Servizi esterni | 39 | (74.237.041) | (64.010.795) |
| Personale tesserato | 40 | (310.824.510) | (315.121.809) |
| Altro personale | 41 | (24.934.326) | (23.771.876) |
| Oneri da gestione diritti calciatori | 42 | (31.853.535) | (37.328.857) |
| Altri oneri | 43 | (12.086.153) | (9.544.876) |
| Totale costi operativi | | (466.329.894) | (465.297.937) |
| Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori | 44 | (173.360.643) | (197.437.118) |
| Ammortamenti altre attività materiali e immateriali | 45 | (14.594.215) | (17.437.779) |
| Accantonamenti, svalutazioni e rilasci di fondi | 46 | (6.448.710) | (11.595.333) |
| Risultato operativo | | (220.768.997) | (212.764.627) |
| Proventi finanziari | 47 | 3.299.439 | 5.419.735 |
| Oneri finanziari | 48 | (18.857.112) | (16.560.197) |
| Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | | 87.694 | (196.921) |
| Risultato prima delle imposte | | (236.238.976) | (224.102.010) |
| Imposte correnti | 49 | (2.564.904) | (2.967.812) |
| Imposte differite e anticipate | 49 | 666.785 | 628.027 |
| Perdita dell'esercizio | | (238.137.095) | (226.441.795) |
| Perdita dell'esercizio per azione, base e diluito | 50 | (0,121) | (0,170) |

FIGURA 4.10: Conto Economico Juventus esercizio 2021/2022. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2021/2022*, pag.157.

Come si può notare, tra i ricavi e proventi si evidenzia un riassetto dei ricavi da gara grazie alla parziale riapertura degli stadi. Nonostante ciò, i ricavi risultano in calo rispetto all'esercizio precedente a causa del minore rendimento degli introiti da diritti televisivi.

| <i>importi in Euro</i> | Nota | 30/06/2022 <i>riesposto</i> | 30/06/2021 <i>riesposto</i> |
|--|------|--------------------------------|--------------------------------|
| Attività non correnti | | | |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, netti | 8 | 439.018.020 | 431.551.996 |
| Altre attività immateriali | 9 | 46.702.235 | 48.446.247 |
| Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti | 10 | 77.902 | 82.558 |
| Terreni e fabbricati | 11 | 126.022.733 | 131.665.675 |
| Altre attività materiali | 12 | 14.478.752 | 17.178.868 |
| Immobilizzazioni materiali in corso e acconti | 13 | 636.919 | 1.302.662 |
| Partecipazioni | 14 | 5.405.629 | 4.104.986 |
| Attività finanziarie non correnti | 15 | 11.748.814 | 13.015.630 |
| Imposte differite attive | 16 | 5.713.137 | 8.502.667 |
| Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 17 | 48.747.272 | 43.592.385 |
| Altre attività non correnti | 18 | 1.373.456 | 1.302.251 |
| Anticipi versati non correnti | 19 | - | 2.292.691 |
| Totale attività non correnti | | 699.924.869 | 703.038.616 |
| Attività correnti | | | |
| Rimanenze | 20 | 7.905.274 | 8.999.874 |
| Crediti commerciali | 21 | 27.441.257 | 35.798.546 |
| Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate | 56 | 11.528.210 | 1.016.205 |
| Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 17 | 75.093.389 | 97.952.739 |
| Altre attività correnti | 18 | 6.511.327 | 17.402.801 |
| Attività finanziarie correnti | 15 | 12.159.836 | 10.903.437 |
| Disponibilità liquide | 22 | 69.654.833 | 10.077.958 |
| Anticipi versati correnti | 19 | 6.290.334 | 4.465.567 |
| Totale attività correnti | | 216.584.460 | 186.617.127 |
| Totale attivo | | 916.509.329 | 889.655.743 |

FIGURA 4.11: Attivo di Stato Patrimoniale Juventus esercizio 2021/2022. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2021/2022, pag.154.*

L'attivo di stato patrimoniale risulta essere pressoché equivalente a quello presentato nello scorso esercizio. L'unica voce che mostra un andamento realmente differente sono le disponibilità liquide, aumentate di quasi 60 milioni.

| <i>importi in Euro</i> | Nota | 30/06/2022 <i>riesposto</i> | 30/06/2021 <i>riesposto</i> |
|---|-----------|--------------------------------|--------------------------------|
| Patrimonio netto | | | |
| Capitale sociale | | 23.379.254 | 11.406.987 |
| Riserva da sovrapprezzo azioni | | 399.869.675 | 227.555.047 |
| Riserva legale | | 1.636.427 | 1.636.427 |
| Riserva da cash flow hedge | | (50.283) | (55.052) |
| Riserva da fair value attività finanziarie | | (699.469) | (2.202.264) |
| Utile (Perdite) a nuovo | | (19.781.547) | (2.853.502) |
| Perdita dell'esercizio | | (238.137.095) | (226.441.795) |
| Totale patrimonio netto | 23 | 166.216.962 | 9.045.848 |
| Passività non correnti | | | |
| Fondi per rischi e oneri | 24 | - | 126.055 |
| Prestiti e altri debiti finanziari | 25 | 187.070.636 | 327.709.488 |
| Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 26 | 156.358.857 | 121.515.006 |
| Imposte differite passive | 27 | 8.464.209 | 11.886.444 |
| Altre passività non correnti | 28 | 9.328.728 | 22.567.215 |
| Anticipi non correnti | 29 | 8.857.009 | 12.483.043 |
| Totale passività non correnti | | 370.079.439 | 496.287.251 |
| Passività correnti | | | |
| Fondi per rischi e oneri | 24 | 6.904.903 | 5.512.008 |
| Prestiti e altri debiti finanziari | 26 | 21.597.095 | 54.693.156 |
| Debiti commerciali | 30 | 30.126.406 | 23.765.171 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate | 56 | 1.267.663 | 836.177 |
| Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 26 | 133.810.558 | 143.514.191 |
| Altre passività correnti | 28 | 159.400.563 | 133.843.2481 |
| Anticipi correnti | 29 | 27.105.740 | 22.158.693 |
| Totale passività correnti | | 380.212.928 | 384.322.644 |
| Totale passivo | | 916.509.329 | 889.655.743 |

FIGURA 4.12: Passivo di Stato Patrimoniale Juventus esercizio 2021/2022. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2021/2022, pag.155.*

Analizzando il patrimonio netto della società, questo raggiunge i 166 milioni alla chiusura dell'esercizio 2022, principalmente a causa dell'aumento della riserva sovrapprezzo azioni ottenuta in seguito alla ricapitalizzazione avvenuta.

L'aumento dello stato patrimoniale viene in parte riequilibrato dal passivo non corrente che mostra una diminuzione considerevole dei prestiti e di altri debiti finanziari.

Le reali differenze rispetto all'esercizio precedente si comprendono grazie alla lettura del rendiconto finanziario, il quale mostra un capovolgimento del flusso generato dall'attività finanziaria grazie all'aumento di capitale di quasi 400 milioni di euro. L'attività di investimento percorre invece un trend decrescente dovuto ai maggiori investimenti realizzati nella campagna trasferimenti. Lo stesso percorso viene seguito dall'attività operativa che passa dai 42 milioni di flusso di cassa generato nel 2021 ai 32 milioni di flusso assorbito nell'anno esaminato.

| <i>importi in Euro</i> | Nota | Esercizio 2021/2022 <i>riesposto</i> | Esercizio 2020/2021 <i>riesposto</i> |
|--|-------|--|--|
| ATTIVITÀ OPERATIVA | | | |
| Utile/(perdita) | | (239.257.714) | (226.813.477) |
| Eliminazione degli oneri e dei proventi senza incidenza sulla cassa o non legati all'attività operativa: | | | |
| - ammortamenti e svalutazioni | 45/46 | 190.235.066 | 217.242.538 |
| - plusvalenze su diritti pluriennali prestazioni calciatori | 36 | (28.853.414) | (30.831.861) |
| - minusvalenze su diritti pluriennali prestazioni calciatori | 43 | 932.196 | 196.384 |
| - minusvalenze su altre immobilizzazioni | | 18.710 | - |
| - quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | | (87.694) | (591.171) |
| - oneri finanziari netti | 48/49 | 15.870.528 | 11.197.081 |
| Variazione di rimanenze | | 1.172.465 | 23.845 |
| Variazione di crediti commerciali e altre attività correnti e non correnti non finanziarie | | 8.747.560 | 27.594.011 |
| Variazione di debiti verso fornitori e e altre passività correnti e non correnti non finanziarie | | 18.312.337 | 52.648.632 |
| Variazione di fondi correnti e non correnti | | 1.293.723 | (5.180.536) |
| Imposte sul reddito pagate | | (518.030) | (3.462.227) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa | | (32.134.267) | 42.023.219 |
| ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO | | | |
| Investimenti in diritti pluriennali prestazioni calciatori | 8 | (228.925.281) | (121.602.235) |
| Cessione di diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 76.019.831 | 31.388.877 |
| (Aumento) diminuzione di debiti per acquisto diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 25.140.218 | (70.679.032) |
| (Aumento) diminuzione di crediti per cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 17.704.463 | 154.357.799 |
| Investimenti in altre immobilizzazioni materiali e immateriali | | (4.773.489) | (6.136.212) |
| Investimenti in partecipazioni | | (212.949) | - |
| Cessione di altre immobilizzazioni materiali e immateriali | | (18.710) | (531) |
| Altri movimenti legati all'attività di investimento | | 3.955.311 | 139.676 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di investimento | | (111.110.606) | (12.531.658) |
| ATTIVITÀ FINANZIARIA | | | |
| Aumento di capitale | | 393.800.646 | - |
| Assunzione nuovi finanziamenti | | - | 27.653.172 |
| Rimborso finanziamenti | | (82.120.237) | (49.020.429) |
| Aumento (diminuzione) degli utilizzi di linee di factoring | | (96.301.057) | 13.800.106 |
| Interessi su finanziamenti e altri interessi passivi pagati | | (9.733.789) | (10.838.607) |
| Altri movimenti legati all'attività finanziaria | | (2.620.096) | (6.469.421) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività finanziaria | | 203.025.467 | (24.875.179) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) nel periodo | | 59.780.594 | 4.616.382 |
| Disponibilità liquide all'inizio del periodo | 23 | 10.533.461 | 5.917.079 |
| Disponibilità liquide alla fine del periodo | 23 | 70.314.055 | 10.533.461 |
| Variazione delle disponibilità liquide | | 59.780.594 | 4.616.382 |

FIGURA 4.13: Rendiconto Finanziario Juventus esercizio 2021/2022. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2021/2022*, pag.59.

4.2.3: Bilancio semestrale stagione 2022/2023

Per le ultime due stagioni verrà analizzato brevemente anche il bilancio semestrale al fine di comprendere con maggiore dettaglio le dinamiche che ha dovuto affrontare la società negli ultimi mesi. In realtà, la Juventus all'interno del proprio bilancio afferma che non vi

sono rischi o insicurezze che si discostano da quelle già evidenziate all'interno del rendiconto annuale precedente.

È opportuno comunque esporre come vi sia una perdita d'esercizio al 31 dicembre 2022 pari a 29 milioni, e dunque nettamente al di sotto dei 239 milioni di perdita registrati solo qualche mese prima. Ciò è dovuto alla integrale copertura della perdita al 30 giugno 2022 tramite la riserva sovrapprezzo azioni che passa infatti da 399 milioni a quasi 162 milioni di euro.

La società rilascia un prospetto di movimentazione del patrimonio netto che permette di ripercorre le principali operazioni effettuate a partire dal 30 giugno 2021 e già in parte spiegate nei precedenti paragrafi.

| <i>importi in Euro</i> | Capitale sociale | Riserva da sovrapprezzo azioni | Riserva legale | Riserva da cash flow hedge | Riserva da fair value di attività finanziarie | Altre riserve | Utili (Perdite) portati a nuovo | Risultato dell'esercizio | Patrimonio netto |
|---|-------------------|--------------------------------|------------------|----------------------------|---|--------------------|---------------------------------|--------------------------|--------------------|
| Saldi al 30/06/2021 | 11.406.987 | 227.555.047 | 1.636.427 | (55.052) | (2.202.264) | (16.890) | (2.853.502) | (226.813.477) | 8.657.275 |
| Copertura della perdita dell'esercizio precedente | - | (209.513.750) | - | - | - | (371.682) | (16.928.045) | 226.813.477 | - |
| Aumento di capitale mediante emissione di n. 1.098.496.206 azioni ordinarie al prezzo di €0,334 di cui € 0,324 sovrapprezzo | 10.984.962 | 355.912.771 | - | - | - | - | - | - | 366.897.733 |
| Incasso su cessione n.109.700.640 diritti inopinati pari a n. 98.730.576 azioni | 987.306 | 31.995.677 | - | - | - | - | - | - | 32.982.983 |
| Costi relativi all'aumento di capitale dell'esercizio 2021/2022 | - | (5.920.385) | - | - | - | - | - | - | (5.920.385) |
| Perdita complessiva del periodo | - | - | - | 189 | - | - | - | (112.091.165) | (112.090.977) |
| Saldi al 31/12/2021 <i>Riesposto</i> | 23.379.254 | 400.029.360 | 1.636.427 | (54.863) | (2.202.264) | (388.572) | (19.781.547) | (112.091.165) | 290.526.630 |
| Costi relativi all'aumento di capitale dell'esercizio 2021/2022 | - | (159.685) | - | - | - | - | - | - | (159.685) |
| Perdita complessiva del periodo | - | - | - | 4.580 | 1.502.795 | - | - | (127.166.549) | (125.659.174) |
| Saldi al 30/06/2022 | 23.379.254 | 399.869.675 | 1.636.427 | (50.283) | (699.469) | (388.572) | (19.781.547) | (239.257.714) | 164.707.771 |
| Copertura della perdita dell'esercizio precedente | - | (238.137.095) | - | - | - | (1.120.619) | - | 239.257.714 | - |
| Perdita complessiva del periodo | - | - | - | (1.504) | - | - | - | (29.484.696) | (29.486.200) |
| Saldi al 31/12/2022 | 23.379.254 | 161.732.580 | 1.636.427 | (51.787) | (699.469) | (1.509.191) | (19.781.547) | (29.484.696) | 135.221.571 |

FIGURA 4.14: Prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Fonte: *Bilancio semestrale Juventus 2022/2023*, pag.24

Dalla tabella si può anche notare come il primo semestre 2021/2022 aveva registrato una perdita superiore ai 110 milioni. Dunque, in concomitanza alla copertura dell'esercizio precedente, va affermato come vi sia anche un miglioramento costante sotto altri aspetti, tra cui si può citare l'andamento dei ricavi da gara, il minor impatto di dinamiche negative dovute alla pandemia e una maggiore razionalizzazione dei costi, già instaurata dagli esercizi precedenti.

4.2.4: Bilancio annuale della stagione 2022/2023

Il bilancio annuale dell'esercizio 2022/2023 prosegue in linea con quanto mostrato a livello semestrale. Infatti, si ribadisce la presenza di perdite decisamente meno ingenti rispetto alle stagioni passate (123 milioni nel 2022/2023 vs 239 milioni nel 2023/2024). La perdita registrata avrebbe potuto essere ancor più erosa se non vi fossero gli effetti economici negativi dovuti alle questioni procedurali e giudiziali degli ultimi anni. La società mostra un miglioramento nel risultato d'esercizio soprattutto grazie a una migliore distribuzione dei ricavi, i quali mostrano una crescita del 14,5% rispetto alla stagione passata.

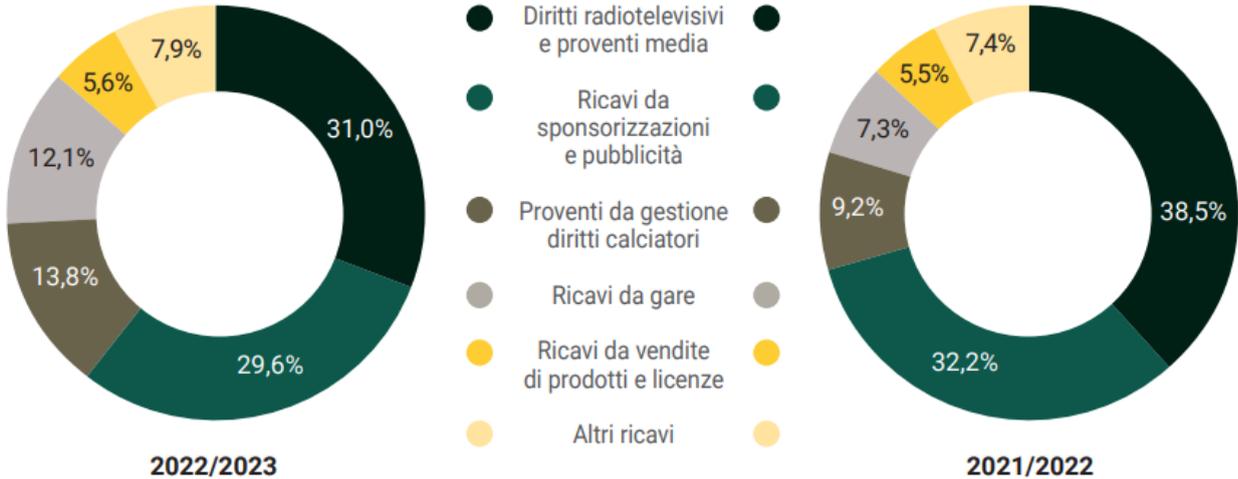


FIGURA 4.15: Distribuzione dei ricavi e proventi società Juventus. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2022/2023, pag.34*

In particolare, la crescita è dovuta principalmente ai ricavi da gara (12,1% vs 7,3%) e ai

proventi derivanti da gestione dei calciatori (13,8% vs 9,2%). Nella stagione 2022/2023 infatti vi è stata una totale ripresa dalle restrizioni emanate nel periodo pandemico per quanto riguarda il numero massimo di spettatori che potevano recarsi allo stadio. A ciò si aggiungono ulteriori proventi guadagnati grazie ad amichevoli e tournee internazionali che la società ha disputato nel periodo estivo, in concomitanza con la preparazione.

| <i>importi in migliaia di Euro</i> | Esercizio 2022/2023 | Esercizio 2021/2022 | Variazioni |
|--|------------------------|------------------------|---------------|
| Ricavi da abbonamenti | 19.498 | 3.727 | 15.771 |
| Ricavi da biglietteria per gare casalinghe di Campionato (a) | 18.116 | 18.758 | (642) |
| Ricavi da biglietteria per gare casalinghe UEFA Champions League | 11.581 | 4.499 | 7.082 |
| Ricavi da servizi aggiuntivi gare | 4.824 | 138 | 4.686 |
| Ingaggi gare amichevoli | 4.290 | 130 | 4.160 |
| Ricavi da biglietteria per gare Coppa Italia | 2.523 | 1.239 | 1.284 |
| Ricavi da finali Coppe | - | 3.451 | (3.451) |
| Altri ricavi da gare | 668 | 351 | 317 |
| Ricavi da gare | 61.500 | 32.293 | 29.207 |

FIGURA 4.16: Dettaglio ricavi da gara società Juventus. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2022/2023*, pag.179

Come si può constatare il reale aumento deriva dagli abbonamenti, dai ricavi Champions e dai proventi ottenuti grazie alle amichevoli.

Come detto in precedenza, il risultato migliorativo è stato realizzato anche grazie alla campagna trasferimenti che ha visto generare plusvalenze importanti, soprattutto dalla vendita dei calciatori Mathjis De Ligt al Bayern Monaco e Dejan Kulusevki al Tottenham. Queste due vendite e altre di importo minore hanno consentito alla Juventus di ottenere 47 milioni di plusvalenze, contro i 28 milioni della stagione passata.

In merito ai costi invece il miglioramento è dovuto senz'altro alla razionalizzazione di costi verso i tesserati e calciatori.

I costi verso il personale, infatti, incidono meno del 60% nella stagione esaminata (nel 2021/2022 superava il 66%) e, allo stesso tempo, gli oneri da gestione diritti calciatori diminuiscono di quasi 20 milioni di euro. Entrando nel dettaglio, tali costi si sono ridotti grazie ai minori premi verso i tesserati, alle retribuzioni inferiori e alle calate acquisizioni di calciatori a titolo temporaneo.

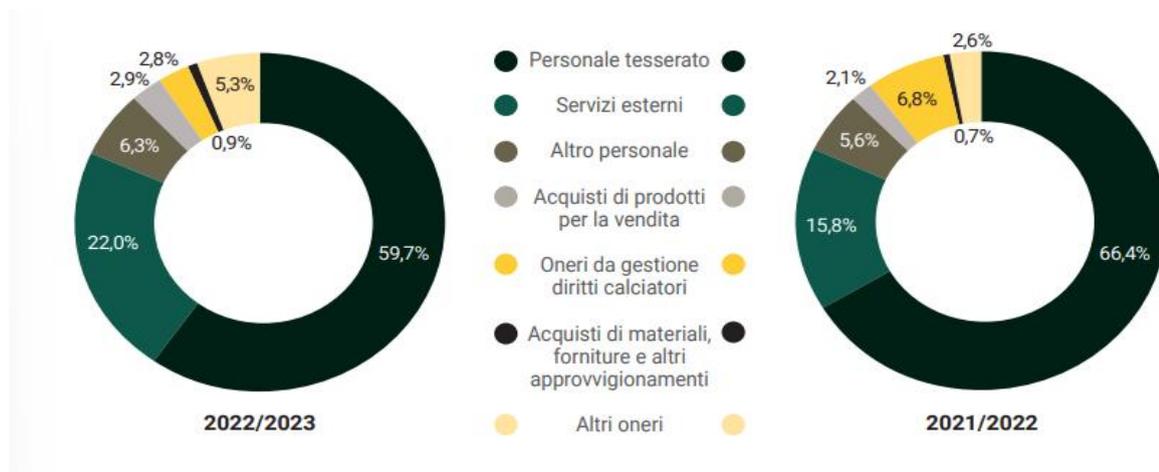


FIGURA 4.17: Distribuzione dei costi Juventus. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2022/2023*, pag.36.

Come per le stagioni precedenti, si riportano gli schemi di stato patrimoniale e conto economico con l'obiettivo di mostrare le variazioni più rappresentative della stagione.

| importi in Euro | Nota | 30/06/2023 | 30/06/2022 |
|--|------|--------------------|--------------------|
| Attività non correnti | | | |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, netti | 8 | 323.557.110 | 439.018.020 |
| Avviamento | 9 | 1.811.233 | 1.811.233 |
| Altre attività immateriali | 10 | 52.799.363 | 48.447.474 |
| Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti | | 2.559 | 82.741 |
| Terreni e fabbricati | 11 | 171.930.651 | 136.470.473 |
| Altre attività materiali | 12 | 15.897.929 | 17.161.059 |
| Immobilizzazioni materiali in corso e acconti | 13 | 1.269.107 | 636.919 |
| Partecipazioni | 14 | 1.230.117 | 2.576.908 |
| Attività finanziarie non correnti | 15 | 12.268.480 | 11.748.814 |
| Imposte differite attive | 16 | 5.363.766 | 6.656.099 |
| Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 17 | 85.278.191 | 48.747.272 |
| Altre attività non correnti | 18 | 1.735.275 | 1.379.152 |
| Anticipi versati non correnti | 19 | 222.698 | - |
| Totale attività non correnti | | 673.366.479 | 714.736.164 |
| Attività correnti | | | |
| Rimanenze | 20 | 10.605.410 | 7.954.557 |
| Crediti commerciali | 21 | 23.642.276 | 27.551.997 |
| Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate | 56 | 262.118 | 11.428.130 |
| Crediti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 17 | 46.731.521 | 75.093.389 |
| Altre attività correnti | 18 | 13.394.375 | 6.670.101 |
| Attività finanziarie correnti | 15 | 12.167.087 | 11.656.676 |
| Disponibilità liquide | 22 | 48.676.632 | 70.314.055 |
| Anticipi versati correnti | 19 | 5.128.007 | 6.290.334 |
| Totale attività correnti | | 160.607.426 | 216.959.239 |
| Totale attivo | | 833.973.905 | 931.695.403 |

FIGURA 4.18; Attivo Stato Patrimoniale Juventus 2022/2023. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2022/2023*, pag.54

Nonostante gli ingenti investimenti che la società Juventus ha effettuato presso l'Allianz Stadium, lo Juventus Training Center a Vinovo e lo Juventus Training Media & Center Continassa, il totale dell'attivo annuale risulta minore. I terreni e fabbricati (172 mln vs 136 mln) non sono infatti riusciti a compensare i ridotti diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori. Infatti, così come avvenuto per la stagione 2020/2021, gli investimenti annuali per i diritti dei calciatori sono di importo minore rispetto alla somma dei disinvestimenti, ammortamenti e delle svalutazioni.

| Importi in Euro | Nota | 30/06/2023 | 30/06/2022 |
|---|------|--------------------|--------------------|
| Patrimonio netto | | | |
| Capitale sociale | | 23.379.254 | 23.379.254 |
| Riserva da sovrapprezzo azioni | | 161.732.580 | 399.869.675 |
| Riserva legale | | 1.636.427 | 1.636.427 |
| Riserva da cash flow hedge | | - | (50.283) |
| Riserva da fair value attività finanziarie | | 335.568 | (699.469) |
| Altre riserve | | (1.509.191) | (388.572) |
| Utile (Perdite) a nuovo | | (19.781.547) | (19.781.547) |
| Perdita del periodo | | (123.693.576) | (239.257.714) |
| Totale patrimonio netto | 23 | 42.099.515 | 164.707.771 |
| Fondi per rischi e oneri | 24 | 96.444 | 63.962 |
| Prestiti e altri debiti finanziari | 25 | 120.787.694 | 199.700.733 |
| Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 26 | 70.254.395 | 156.358.857 |
| Imposte differite passive | 27 | 6.877.896 | 8.464.209 |
| Altre passività non correnti | 28 | 26.472.042 | 9.328.728 |
| Anticipi non correnti | 29 | 8.730.687 | 8.857.009 |
| Totale passività non correnti | | 233.219.158 | 382.773.498 |
| Fondi per rischi e oneri | 24 | 3.812.183 | 6.904.903 |
| Prestiti e altri debiti finanziari | 25 | 267.791.048 | 23.639.235 |
| Debiti commerciali | 26 | 35.225.751 | 31.025.402 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate | 31 | 1.085.340 | 1.192.195 |
| Debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti | 57 | 148.925.389 | 133.810.558 |
| Altre passività correnti | 27 | 73.925.812 | 160.536.101 |
| Anticipi correnti | 29 | 27.889.709 | 27.105.740 |
| Totale passività correnti | | 558.655.232 | 384.214.134 |
| Totale passivo | | 833.973.905 | 931.695.403 |

FIGURA 4.19; Passivo Stato Patrimoniale Juventus 2022/2023. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2022/2023*, pag.55

Oltre alle questioni legate alla riserva da sovrapprezzo azioni e alle perdite d'esercizio, il passivo mostra un aumento importante dei prestiti e altri debiti finanziari nel lungo

termine (267 mln vs 23 mln), compensati in parte dai minori debiti verso società calcistiche per campagne trasferimenti.

I prestiti e debiti finanziari sono 165 mln di euro in più rispetto all'anno precedente, in funzione "principalmente del ricorso a delle linee di factoring a medio-lungo termine, all'accensione in data 4 ottobre 2022 di un mutuo decennale per l'acquisto degli immobili della Sede e del Juventus Training & Media Center Continassa e all'utilizzo di una linea di finanziamento bancaria committed. Il prestito obbligazionario rappresenta al 30 giugno 2023 il 46% del debito finanziario complessivo lordo"¹².

Le principali differenze imputabili invece dal lato dei costi sono già state spiegate nelle prime righe di questo paragrafo. Vi si riporta lo schema di conto economico:

| importi in Euro | Nota | Esercizio 2022/2023 | Esercizio 2021/2022 |
|--|------|----------------------|----------------------|
| Ricavi da gare | 31 | 61.500.497 | 32.293.161 |
| Diritti radiotelevisivi e proventi media | 32 | 157.161.351 | 170.517.144 |
| Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità | 33 | 150.280.938 | 142.538.542 |
| Ricavi da vendite di prodotti e licenze | 34 | 28.569.824 | 24.434.746 |
| Proventi da gestione diritti calciatori | 35 | 70.166.506 | 40.782.790 |
| Altri ricavi e proventi | 36 | 39.973.591 | 32.813.867 |
| Totale ricavi e proventi | | 507.652.707 | 443.380.250 |
| Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti | 37 | (4.030.336) | (3.516.846) |
| Acquisti di prodotti per la vendita | 38 | (12.303.562) | (9.745.706) |
| Servizi esterni | 39 | (94.059.408) | (74.015.182) |
| Personale tesserato | 40 | (255.358.523) | (310.824.510) |
| Altro personale | 41 | (27.030.301) | (26.211.512) |
| Oneri da gestione diritti calciatori | 42 | (12.043.215) | (31.853.535) |
| Altri oneri | 43 | (22.782.826) | (12.183.517) |
| Totale costi operativi | | (427.608.171) | (468.350.808) |
| Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori | 44 | (159.134.997) | (173.360.643) |
| Ammortamenti altre attività materiali e immateriali | 45 | (14.507.663) | (16.874.423) |
| Accantonamenti, svalutazioni e rilasci di fondi | 46 | (5.691.459) | (6.448.710) |
| Risultato operativo | | (99.289.583) | (221.654.334) |
| Proventi finanziari | 47 | 3.306.291 | 3.295.322 |
| Oneri finanziari | 48 | (21.522.597) | (19.165.850) |
| Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | | 157.487 | 87.694 |
| Risultato prima delle imposte | | (117.348.402) | (237.437.168) |
| Imposte correnti | 49 | (6.589.426) | (2.588.366) |
| Imposte differite e anticipate | 49 | 244.252 | 767.820 |
| Perdita del periodo | | (123.693.576) | (239.257.714) |
| Perdita del periodo per azione, base e diluito | 50 | (0,049) | (0,121) |

FIGURA 4,20; Conto Economico Juventus 2022/2023. Fonte: Bilancio annuale Juventus 2022/2023, pag.57.

¹² Paragrafo "Prestiti e altri debiti finanziari", bilancio annuale Juventus 2022/2023, pag.90

Come avvenuto per lo studio dei bilanci precedenti, vi si riporta anche il rendiconto finanziario.

| <i>importi in Euro</i> | Nota | Esercizio 2022/2023 | Esercizio 2021/2022 |
|--|-------|------------------------|------------------------|
| ATTIVITÀ OPERATIVA | | | |
| Utile/(perdita) | | (123.693.576) | (239.257.714) |
| Eliminazione degli oneri e dei proventi senza incidenza sulla cassa o non legati all'attività operativa: | | | |
| - ammortamenti e svalutazioni | 44/45 | 173.642.660 | 190.235.066 |
| - plusvalenze su diritti pluriennali prestazioni calciatori | 35 | (47.178.520) | (28.853.414) |
| - minusvalenze su diritti pluriennali prestazioni calciatori | 42 | 499.469 | 932.196 |
| - minusvalenze su altre immobilizzazioni | | 6.159 | 18.710 |
| - quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | | (157.486) | (87.694) |
| - oneri finanziari netti | 47/48 | 18.216.306 | 15.870.528 |
| Variazione di rimanenze | | (2.650.853) | 1.172.465 |
| Variazione di crediti commerciali e altre attività correnti e non correnti non finanziarie | | 8.424.554 | 8.747.560 |
| Variazione di debiti verso fornitori e e altre passività correnti e non correnti non finanziarie | | (63.439.895) | 18.312.337 |
| Variazione di fondi correnti e non correnti | | (3.060.238) | 1.293.723 |
| Imposte sul reddito pagate | | (2.862.252) | (518.030) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa | | (42.253.673) | (32.134.267) |
| ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO | | | |
| Investimenti in diritti pluriennali prestazioni calciatori | 8 | (107.618.817) | (228.925.281) |
| Cessione di diritti pluriennali prestazioni calciatori | | 110.623.782 | 76.019.831 |
| Aumento/(diminuzione) di debiti per acquisto diritti pluriennali prestazioni calciatori | | (70.989.631) | 25.140.218 |
| (Aumento)/diminuzione di crediti per cessione diritti pluriennali prestazioni calciatori | | (8.169.051) | 17.704.463 |
| Investimenti in altre immobilizzazioni materiali e immateriali | | (53.608.606) | (4.773.489) |
| Investimenti in partecipazioni | | 1.504.277 | (212.949) |
| Cessione di altre immobilizzazioni materiali e immateriali | | (6.159) | (18.710) |
| Altri movimenti legati all'attività di investimento | | 772.667 | 3.955.311 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di investimento | | (127.491.539) | (111.110.606) |
| ATTIVITÀ FINANZIARIA | | | |
| Aumento di capitale | | - | 393.800.646 |
| Assunzione nuovi finanziamenti | | 70.000.000 | - |
| Rimborso finanziamenti | | (23.752.049) | (82.120.237) |
| Aumento (diminuzione) degli utilizzi di linee di factoring | | 115.312.933 | (96.301.057) |
| Interessi su finanziamenti e altri interessi passivi pagati | | (12.271.303) | (9.733.789) |
| Altri movimenti legati all'attività finanziaria | | (1.181.792) | (2.620.096) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività finanziaria | | 148.107.788 | 203.025.467 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) nel periodo | | (21.637.423) | 59.780.594 |
| Disponibilità liquide all'inizio del periodo | 22 | 70.314.055 | 10.533.461 |
| Disponibilità liquide alla fine del periodo | 22 | 48.676.632 | 70.314.055 |
| Variazione delle disponibilità liquide | | (21.637.423) | 59.780.594 |

FIGURA 4,21: rendiconto Finanziario Juventus 2022/2023. Fonte: *Bilancio annuale Juventus 2022/2023*, pag.59.

Apparentemente, le componenti del rendiconto finanziario sembrerebbero seguire lo stesso trend intrapreso l'anno precedente. In realtà, analizzando le varie voci si può comprendere come questo risultato sia condizionato da motivazioni differenti.

Nonostante le minori perdite, l'attività operativa assorbe cassa anche quest'anno. Ciò è dovuto principalmente al pagamento e alla chiusura di numerosi debiti verso fornitori o di altre passività. Allo stesso modo, l'attività di investimento ottiene un risultato pressoché medesimo al precedente, malgrado gli investimenti nei diritti pluriennali siano scesi di oltre 100 milioni. A giustificare questo risultato vi è l'opposta tendenza in relazione alla movimentazione di cassa dovuta ai debiti per acquisto di diritti pluriennali. L'anno precedente la società non aveva assorbito cassa per questi ultimi, ma al contrario tali debiti risultavano in aumento. Nell'anno esaminato invece vi è stato un pagamento di oltre 70 milioni.

Questione simile la si può riscontrare anche nell'attività di investimento che, nonostante l'aumento di capitale di 400 milioni dell'anno precedente, si avvicina allo stesso risultato (solo 50 milioni di differenza). Come detto in precedenza, questo è senz'altro causato dall'assunzione di nuovi finanziamenti per 70 milioni e dall'utilizzo di nuove linee di factoring per oltre 115 milioni di euro.

4.2.5: Bilancio semestrale stagione 2023/2024

L'ultima stagione può essere analizzata esclusivamente tramite il bilancio semestrale, in quanto non vi è ancora disponibilità del bilancio annuale dell'esercizio terminato il 30 giugno 2024.

Il bilancio 2023/2024 è senz'altro condizionato dalla impossibilità della società di partecipare alle competizioni internazionali per la stagione in essere. Tale condizione è stata recepita dalla società Juventus che ha firmato un settlement agreement con la UEFA il 31 agosto 2022, accettando di essere esclusa dalla Conference League e di dover pagare 10 milioni come sanzione aggiuntiva. A dimostrazione di ciò, vi è una perdita di 95 milioni nel primo semestre e ricavi pari a 173 milioni (nel primo semestre 2022/2023 erano 233 milioni). La stessa Juventus ha stimato perdite pari a circa 60 milioni dovute alla mancata partecipazione alle competizioni UEFA.

| <i>Importi in milioni di Euro</i> | <i>I Semestre 2023/2024</i> | <i>I Semestre 2022/2023</i> | <i>Variazioni</i> | <i>%</i> |
|---|---------------------------------|---------------------------------|-------------------|---------------|
| Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità | 66,4 | 75,6 | (9,2) | -12,2% |
| Diritti audiovisivi e proventi media | 47,3 | 94,5 | (47,2) | -49,9% |
| Ricavi da gare | 24,7 | 28,4 | (3,7) | -13,0% |
| Proventi da gestione diritti calciatori | 17,3 | 42,8 | (25,5) | -59,6% |
| Ricavi da vendite di prodotti e licenze | 15,2 | 16,0 | (0,8) | -5,0% |
| Altri ricavi e proventi | 19,7 | 18,9 | 0,8 | 4,2% |
| Totale ricavi e proventi | 190,6 | 276,2 | (85,6) | -31,0% |

FIGURA 4,22: Andamento ricavi Juventus primo semestre 2023/2024. Fonte: *Bilancio semestrale Juventus 2023/2024, pag.12.*

Come si può notare, i ricavi e proventi diminuiscono del 31% rispetto al primo semestre 2022/2023 a causa dei minori proventi da diritti televisivi (diminuiti del 49,9%) e dei ricavi da gestione di diritti calciatori (calati del 59,6%).

Oltre a tutto ciò, va evidenziato che i costi e oneri operativi sono rimasti invece costanti, non seguendo lo stesso andamento in riduzione perseguito dai ricavi.

Per quanto riguarda invece il patrimonio netto, è utile ricordare che il capitale sociale al 31 dicembre 2023 è pari a 50.000 euro, cioè il minimo legale. Tale riduzione, come spiegato nel paragrafo 4.3.3 è finalizzato alla ricapitolazione effettuata dalla Juventus nel 2024.

| <i>Importi in Euro</i> | <i>Capitale sociale</i> | <i>Azionisti c/sottoscrizione</i> | <i>Riserva da sovrapprezzo azioni</i> | <i>Riserva legale</i> | <i>Riserva da cash flow hedge</i> | <i>Riserva da fair value di attività finanziarie</i> | <i>Altre riserve</i> | <i>Utili (Perdite) portati a nuovo</i> | <i>Risultato del periodo</i> | <i>Perdita del periodo già coperta ^(a)</i> | <i>Patrimonio netto</i> |
|---|-------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|--|----------------------|--|------------------------------|---|-------------------------|
| Saldi al 30/06/2022 | 23.379.254 | - | 399.869.675 | 1.636.427 | (50.283) | (699.469) | (388.572) | (19.781.547) | (239.257.714) | - | 164.707.771 |
| Copertura della perdita dell'esercizio precedente | - | - | (238.137.095) | - | - | - | (1.120.619) | - | 239.257.714 | - | - |
| Perdita complessiva del periodo | - | - | - | - | (1.504) | - | - | - | (29.484.696) | - | (29.486.200) |
| Saldi al 31/12/2022 | 23.379.254 | - | 161.732.580 | 1.636.427 | (51.787) | (699.469) | (1.509.191) | (19.781.547) | (29.484.696) | - | 135.221.571 |
| Perdita complessiva del periodo | - | - | - | - | 51.787 | 1.035.037 | - | - | (94.208.880) | - | (93.122.056) |
| Saldi al 30/06/2023 | 23.379.254 | - | 161.732.580 | 1.636.427 | - | 335.568 | (1.509.191) | (19.781.547) | (123.693.576) | - | 42.099.515 |
| Copertura della perdita dell'esercizio precedente | - | - | (143.075.792) | - | - | - | (399.331) | 19.781.547 | 123.693.576 | - | - |
| Azionisti c/sottoscrizione | - | 127.000.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | 127.000.000 |
| Copertura della perdita del periodo | (23.329.254) | - | (18.656.788) | (1.636.427) | - | - | - | - | - | 43.622.469 | - |
| Perdita complessiva del periodo | - | - | - | - | - | - | - | - | (95.133.405) | - | (95.133.405) |
| Saldi al 31/12/2023 | 50.000 | 127.000.000 | - | - | - | 335.568 | (1.908.522) | - | (95.133.405) | 43.622.469 | 73.966.110 |

FIGURA 4,23: Prospetto variazioni patrimonio netto 2023/2024<. Fonte: *Bilancio semestrale Juventus 2023/2024, pag.23.*

Il patrimonio netto totale risulta essere pari a 73 milioni di euro grazie al versamento in conto futuro aumento di capitale per 127 milioni.

4.3. Aumenti di capitale avvenuti dal 2019 ad oggi

Attraverso questo paragrafo si analizzeranno i principali aumenti di capitale che la società ha effettuato negli ultimi cinque anni. Infatti, a causa della scarsa liquidità a disposizione, è stato necessario effettuare queste operazioni straordinarie al fine di poter rispondere alle principali richieste aziendali, riassetare il proprio indice di indebitamento e continuare ad operare come una entità in funzionamento, nel rispetto del requisito della continuità aziendale.

Dunque, verranno esaminate le motivazioni e le specifiche condizioni che hanno portato alla ricapitalizzazione societaria nel 2019, 2021 e 2023.

4.3.1: Aumento di capitale nel 2019

Con un comunicato del 26 novembre 2019 la società Juventus ha dichiarato che il consiglio di amministrazione ha esercitato la delega ad aumentare il capitale sociale per un controvalore complessivo di 300 milioni di euro. In particolare modo, si può affermare come questo impegno sia stato assunto principalmente dalla società controllante EXOR N.V per un valore totale pari a 191, 2 milioni di euro.

Entrando maggiormente nei termini e nelle condizioni di questa ricapitalizzazione, va indicato come sono state emesse 322.484.328 azioni ordinarie di nuova emissione, le quali sono state prioritariamente offerte in opzione agli azionisti societari aventi diritto tramite un rapporto di 8 nuove azioni ogni 25 azioni possedute.

Il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni è stato fissato al valore di 0,93 euro ciascuna, da imputare a capitale sociale per 0,01 euro e a sovrapprezzo¹³ per 0,92 euro. Di conseguenza, moltiplicando il numero delle nuove azioni emesse per il prezzo di sottoscrizione si ottiene il controvalore dell'offerta azionaria in essere, che risultava pari a 299.911.355 euro.

Il diritto di opzione delle azioni di nuova emissione poté essere esercitato dal 2 al 19 dicembre 2019, mentre quelli inoptati in questa finestra vennero offerti sul MTA¹⁴, così come previsto dall'art 2441 del c.c. il quale afferma che *"i diritti di opzione non esercitati*

¹³ Art 2431 c.c.: *"il sovrapprezzo delle azioni è l'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al valore nominale delle medesime: cioè l'esborso ulteriore dovuto in occasione della sottoscrizione delle azioni [...]. In tale caso, se le azioni di nuova emissione venissero pagate al valore nominale, si avrebbe una riduzione della partecipazione dei soci attuali al patrimonio netto, a beneficio del nuovo sottoscrittore, il quale paga il valore nominale per un'azione che in realtà vale di più."*

¹⁴ L'MTA è il mercato telematico azionario gestito da Borsa Italiana nel quale vengono negoziati diversi strumenti tra cui diritti di opzione, obbligazioni convertibili o warrants.

devono essere offerti nel mercato regolamentato o nel sistema multilaterale di negoziazione degli amministratori, per conto della società, entro il mese successiva alla scadenza del termine stabilito [...], per almeno due sedute, salvo che i diritti di opzione siano già stati integralmente venduti”.

Ovviamente, va ribadito come le nuove azioni riconosciute dovevano avere le medesime caratteristiche e gli stessi poteri ricadenti nelle azioni ordinarie preesistenti.

Inoltre, la società Juventus ribadì che fu sottoscritto un “*underwriting agreement*”, cioè un contratto di garanzia con BNP Paribas, Goldman Sachs International, Mediobanca e UniCredit Corporate & Investment Banking, le quali si impegnarono a sottoscrivere, anche separatamente, le azioni rimaste invendute per un importo massimo pari a 108,7 milioni. Questo valore è dato dalla differenza tra il valore complessivo delle azioni di nuova emissione, pari a 299 milioni, e la quota di sottoscrizione esercitata e garantita dalla società controllante EXOR N.V, pari a 191 milioni.

La Juventus, al fine di tutelare i potenziali investitori, mise disponibile anche un documento di registrazione nel quale vennero indicate una serie di informazioni utili al fine di valutare la convenienza dell’investimento. Tra le indicazioni vennero riportati soprattutto i fattori di rischio, distinguendo tra vulnerabilità dovute a circostanze finanziarie, operative oppure settoriali e normative.

In un documento contenente informazioni chiavi, denominato “Key Information Document”, la società richiama il concetto di diritto di opzione, con l’obiettivo di aiutare il lettore a comprendere vantaggi, rischi e condizioni dell’offerta in essere. In modo specifico, viene delineato il calcolo da dover svolgere per capire la posizione dei possessori del diritto di opzione acquistato sul MTA o dei possessori del diritto di opzione già detenuto in quanto azionisti.

Il profitto o la perdita per coloro che acquistano i diritti di opzione sull’MTA sono dati dalla seguente formula sotto riportata:

$$\text{Profitto (o perdita)} = [N \times \max(0; \text{Sottostante} - \text{Prezzo di Offerta})] - \text{Premio} - \text{Costi Totali}$$

FIGURA 4.24: Formula profitto o perdita per possessori diritti di opzione acquistati sull’MTA. Fonte: *Key Informations Document Aumento di capitale 2019 Juventus, pag 2.*

Di conseguenza, il profitto o la perdita in questo caso è dato dal “ *prodotto tra il numero di Nuove Azioni sottoscritte (“N”) a fronte dell’esercizio dei Diritti di Opzione acquistati (“M”), e il maggiore tra zero e la differenza tra (a) il prezzo di Mercato delle Azioni Juventus (il “Sottostante”) al momento dell’esercizio dei Diritti di Opzione e (b) il Prezzo di Offerta, al netto del prezzo pagato per l’acquisto degli M Diritti di Opzione (il “Premio”) e dei costi totali sostenuti su di essi (i “Costi Totali”)*”¹⁵.

Il costo dovuto all’acquisto del diritto di opzione è dato invece dal prodotto tra il numero di tali diritti acquisiti e il prezzo di mercato del diritto di opzione, il quale viene denominato “valore teorico iniziale” e si calcola sottraendo il prezzo di mercato delle azioni (PMVA) al prezzo di equilibrio di quest’ultime (PEA). Il PEA corrisponde al prezzo dell’azione comunicato dalla Borsa Italiana nel momento di avvio dell’aumento di capitale e quindi, nel caso della Juventus, in data 2 dicembre 2019.

Per coloro che invece detenevano già in precedenza azioni societarie la situazione risulta in parte differente. Infatti, per chi usufruirà in via integrale dei propri diritti di opzione, “*il profitto (o la perdita) sarà pari al controvalore di mercato del “Sottostante” successivamente alla data di avvio dell’Aumento di Capitale al netto dell’esborso sostenuto per l’esercizio delle Nuove Azioni al Prezzo di Offerta e della posizione economica dell’azionista prima della data di avvio dell’Aumento di Capitale*”¹⁶.

Per chi invece ha deciso di non sfruttare la possibilità di esercitare il diritto di opzione, “*il profitto (o la perdita) è pari alla differenza tra il prezzo di mercato del “Sottostante” successivamente alla data di avvio dell’Aumento di Capitale e il prezzo di mercato del “Sottostante” prima della data di avvio dell’Aumento di Capitale moltiplicato per il numero delle vecchie Azioni Juventus possedute*”¹⁷.

La rischiosità di questo strumento è considerata estremamente alta in quanto è ritenuto altamente probabile che quest’ultimo subisca ingenti perdite di tipo monetario. In aggiunta, gli investitori non detengono alcun tipo di copertura basata sulla performance societaria futura ed è per questo motivo che la Juventus chiarisce tramite un indicatore sintattico di rischio (“SRI”) che lo strumento ha un livello di rischiosità pari a 7 su 7.

¹⁵ Key Information Document Aumento di capitale 2019, pag. 2

¹⁶ Key Information Document Aumento di capitale 2019, pag. 2

¹⁷ Key Information Document Aumento di capitale 2019, pag. 3

merchandising poiché centri di vendita come i negozi e il museo interno non furono sfruttati per le medesime ragioni.

Una delle preoccupazioni principali che venivano riportate risiedeva nel mantenimento di una adeguata competitività sportiva, in quanto la fama e la visibilità del marchio Juventus risulta essere tutt'oggi una delle principali fonti di intrattenimento nel settore sportivo. Garantire una giusta rotazione della rosa dei calciatori e poter operare nella campagna trasferimenti era ritenuto una questione vitale al fine di mantenere un livello adeguato del parco giocatori.

Così come nel 2019, tale ricapitalizzazione fu ampiamente sostenuta dalla controllante EXOR N.V che garantì la sottoscrizione di tutte le nuove azioni ricadenti all'interno della propria quota di riferimento, pari al 63,8%. Inoltre, il 25 agosto 2021, questa si impegnò anche nel versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari a 75 milioni per migliorare la solidità patrimoniale della società precedentemente alla ricapitalizzazione prevista. Si è trattato dunque di un versamento volontario da parte di EXOR N.V che sarebbe stato restituito qualora la causa, e dunque l'aumento di capitale, non si fosse realizzata.

A questi aspetti si aggiunge l'"underwriting agreement" realizzato con Goldman Sachs International, J.P Morgan AG, Mediobanca e Unicredit Corporate & Investment Banking che, come nel 2019, agirono in qualità di joint global coordinators¹⁸ e joint bookrunners¹⁹. Entrando nei dettagli della ricapitalizzazione, si prevede l'emissione di massimo 1.197.226.782 nuove azioni ordinarie, offerte in opzione agli azionisti nel rapporto di 9 nuove azioni ogni 10 azioni possedute, ad un prezzo di sottoscrizione di 0,334 imputato per 0,01 a capitale sociale e per 0,324 a sovrapprezzo. Di conseguenza, ripercorrendo il medesimo calcolo svolto nel paragrafo precedente, moltiplicando il numero delle nuove azioni emesse per il prezzo di sottoscrizione si ottiene il controvalore dell'offerta azionaria in essere, che risultava pari a 399.873.745 euro.

Il periodo di opzione valido per la sottoscrizione delle nuove azioni fu fissato nella finestra dal 29 novembre 2021 al 16 dicembre 2021, mentre i diritti inoptati furono successivamente negoziati all'interno del mercato EuroNext Milan gestito da Borsa italiana.

Così come nel caso precedente la Juventus fornì una serie di documentazione valide a

¹⁸ Le società agiscono insieme alle altre al fine di coordinare il collocamento dei titoli

¹⁹ Le società agiscono congiuntamente nel processo di acquisto e sottoscrizione dei titoli offerti.

informare gli investitori sulla situazione finanziaria delle società e a illustrare i principali rischi che l'investimento avrebbe potuto riscontrare. Va indicato come la ricapitalizzazione del 2021 ricada in un momento estremamente delicato, in quanto il 26 novembre 2021 fu notificato alla società l'avvio di un'indagine della Procura della Repubblica di Torino che verrà trattata nel paragrafo 4.3.3. Le accuse di reato societario e false comunicazioni in bilancio portarono a successive sanzioni e a danni di immagine e reputazione difficilmente quantificabili. Ovviamente, in questo clima di incertezza e preoccupazione vi era il forte rischio che i garanti e i sottoscrittori dell'underwriting agreement citato potessero recedere dal proprio impegno di garanzia della sottoscrizione alle azioni finalizzate all'aumento di capitale. In realtà, alla data del 26 novembre le indagini erano ancora in una fase embrionale e solamente investigativa ma, nonostante ciò, vi era un forte timore che l'iniziativa di ricapitalizzazione potesse venire parzialmente compromessa. L'unica nuova fonte di capitale certa proveniva dall'impegno garantito da EXOR N.V per un totale di 255 milioni, mentre vi era incertezza sulla reale sottoscrizione della restante quota prevista che avrebbe dovuto raggiungere i 400 milioni di controvalore totale. In un comunicato stampa, la stessa Juventus dichiarò che *“ove l'Aumento di Capitale fosse eseguito solo parzialmente, affluirebbero al Gruppo risorse finanziarie in misura limitata. In tali evenienze, in assenza di ulteriori tempestive misure a sostegno del Piano di sviluppo Aggiornato e confermato [n.d.r., ossia il Piano di sviluppo della Società per gli esercizi 2019/20 – 2023/24], la capacità del Gruppo di mantenere il presupposto della continuità aziendale nell'arco di Piano verrebbe meno”*²⁰.

Nonostante ciò, il 16 dicembre 2021 si concluse l'offerta in opzione dell'aumento di capitale che portò alla sottoscrizione del 91,75% delle nuove azioni offerte. Allo stesso modo, nel corso dell'offerta all'interno del mercato Euronext Milan, fu venduta tutta la restante quota dell'8,25% di diritti di opzione inoptati. Infine, successivamente alla vendita dei diritti inoptati, si arrivò alla sottoscrizione del 98,45% delle azioni offerte, mentre le 18.525.843 azioni rimanenti furono sottoscritte, come da accordo, dal consorzio di garanzia citato.

La ricapitalizzazione del 2022 permise alla Juventus di migliorare il proprio patrimonio netto, raggiungendo la quota di 164,7 milioni al 30 giugno 2022 (in deciso aumento

²⁰ Approvazione e pubblicazione del supplemento al prospetto informativo relative all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale, www.juventus.com, pag.1.

rispetto agli 8,7 milioni del 2021), diminuire gli interessi grazie al minor ricorso a linee di indebitamento e a compensare la perdita operativa di oltre 200 milioni realizzata in quell'anno.

4.3.3: Aumento di capitale nel 2023

Al fine di sostenere il piano strategico aziendale, con scadenza 2026/2027, e riconoscendo gli impatti negativi che i procedimenti hanno comportato, il C.d.A. ha approvato la decisione di effettuare una ricapitalizzazione per un importo massimo di 200 milioni. Anche in questo caso la scelta è stata supportata dalla controllante EXOR N.V che si è impegnata a sottoscrivere l'intera quota di propria competenza e a deliberare versamenti in conto capitale per un importo massimo di 128 milioni. A causa delle dinamiche giudiziali più volte citate, la Juventus nella stagione 2023/2024 non ha potuto partecipare alle competizioni internazionali, comportando effetti negativi stimabili in quasi cento milioni di euro. Inoltre, si prevedeva che il primo trimestre al 30 settembre 2023 si sarebbe esaurito con perdite superiori ad 1/3 del capitale, proporzione indicata dall'art 2426 e 2447 del codice civile che prevede che *“se, per la perdita di oltre un terzo del capitale questo si riduce al di sotto del minimo stabilito²¹, gli amministratori o il consiglio di gestione [...] devono convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo”*.

Infatti, il trimestre ha presentato una perdita di 75 mln, portando al necessario ricordo della riduzione del capitale sociale per perdite sotto il minimo legale.

La ricapitalizzazione del 2023 avvenne dunque con dinamiche leggermente differenti a quelle spiegate in precedenza, in quanto in questo caso si dovette ridurre il capitale al minimo legale previsto al fine di coprire le perdite realizzate per poi effettuare una ricapitalizzazione successiva.

Inoltre, il C.d.A. ha approvato la proposta di raggruppamento azionario nei termini di 1 azione ogni 10 azioni possedute. Dunque, tramite questa operazione si giunge ad aumentare il valore nominale di ogni singola azione sul mercato, diminuendone contemporaneamente il numero totale con l'obiettivo di agevolarne la gestione. Ciò si rende necessario in concomitanza della riduzione del capitale, giungendo ad un valore maggiore della singola azione ma ad un medesimo controvalore della partecipazione

²¹ L'art 2327 del c.c prevede che il minimo capitale consentito per le s.p.a sia 50 mila euro.

totale posseduta. Solitamente questa operazione si svolge quando l'azione vede raggiungere una quotazione particolarmente bassa in borsa, con gli azionisti che preferiscono avere un numero minore di azioni in mano ma dal valore più elevato.

Le azioni dunque passarono dalle 2.527.478.770, presenti prima del raggruppamento, alle 252.747.877 successive.

Anche in questa ricapitalizzazione vi sono delle figure che ricoprono la posizione di joint global coordinators e, in questo caso, il compito ricade nelle società Citigroup e Unicredit. EXOR N.V decise poi assumersi la responsabilità di sottoscrivere eventuali azioni non sottoscritte per un importo massimo pari a 72 milioni, a riprova dell'impegno già mostrato negli aumenti di capitale precedenti.

Così come la ricapitalizzazione del 2021, vi è un periodo di opzione valido per la sottoscrizione delle nuove azioni fissato nella finestra dall'11 marzo al 27 marzo 2024, con la possibilità di negoziare i diritti inoptati successivamente all'interno del mercato EuroNext Milan gestito da Borsa italiana.

Le nuove azioni furono offerte per un numero massimo di 126.373.938 al prezzo di 1,582 ciascuna, da attribuire per 0,120 euro a capitale e per i restanti 1,462 a sovrapprezzo, mentre il rapporto di opzione previsto in questo caso consisteva in 1 nuova azione sottoscrivibile ogni 2 azioni possedute.

In seguito all'offerta in opzione furono subito sottoscritte il 96,7% delle nuove azioni, mentre i restanti 6.119.436 diritti di opzioni non usufruiti vennero venduti integralmente in concomitanza della prima seduta di offerta nel mercato EuroNext Milan. Conseguentemente alla alienazione dei diritti inoptati, vennero sottoscritte totalmente le azioni rimanenti in circolazione e ancora invendute.

4.4: Le principali tappe del caso plusvalenze

A questo punto ci si può addentrare su una delle fattispecie giudiziali più delicate che il sistema calcio ha dovuto affrontare negli ultimi anni. Più volte, nel corso dei paragrafi precedenti, si è detto che la Juventus ha subito perdite economiche, sportive e di immagine causate dalla circostanza che si andrà a delineare nelle righe successive.

Questo paragrafo ha dunque l'obiettivo di spiegare al meglio le dinamiche di ciò che è avvenuto e porre dunque le basi per comprendere come la società di revisione Deloitte si sia comportata di fronte a questo evento.

Il caso in questione ha avvio nel maggio 2021 con l'indagine "Prisma", con la quale la Procura di Torino svolse i primi accertamenti contabili, servendosi di esperti, e realizzò le prime intercettazioni al fine di analizzare comunicazioni sospette tra alcuni membri societari. L'episodio diventò noto quando il 26 novembre 2021 la Guardia di Finanza perquisì le sedi societarie a Milano e Torino al fine di scovare documentazioni controverse e contestabili riguardo operazioni di compravendita di alcuni calciatori inseriti in bilancio tra il 2019 e il 2021. Alla Società, quindi, fu reso noto l'avvio di un accertamento da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Torino, in quanto la Juventus e alcuni dei suoi membri venivano accusate in merito alla gestione della voce "proventi da gestione diritti calciatori" per i bilanci 2019,2020 e 2021. L'indagine, tra l'altro, riguardava anche alcuni specifici soggetti societari tra cui l'ex Presidente Andrea Agnelli, il vicepresidente Pavel Nedved, il responsabile finanziario Stefano Cerrato e il dirigente Fabio Paratici.

L'inchiesta si basava su una duplice questione: le plusvalenze dovute a operazioni incrociate (oggetto di questo paragrafo) e la cosiddetta "manovra stipendi".

Entrando nel dettaglio le operazioni incrociate si riferiscono a *"cessione dei diritti alle prestazioni sportive di un calciatore a una controparte e contestuale acquisizione, dalla medesima controparte, dei diritti alle prestazioni sportive di uno o più calciatori, realizzate dalla Società nel corso degli esercizi chiusi al 30 giugno 2020 e 2021 e, nello specifico, 6 operazioni poste in essere nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2020 e 4 operazioni poste in essere nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2021, per le quali la Società non avrebbe fornito alla Consob una adeguata evidenza della ragionevolezza dei fair value concordati tra le parti"*²².

La prima e seconda manovra stipendi si riferiscono invece, rispettivamente, alla *"conclusione, nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2021, e precisamente nei mesi di luglio e agosto 2020, di accordi individuali di integrazione dei compensi di 22 membri della Prima Squadra"* e alla *"conclusione, nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2022, di accordi individuali di integrazione dei compensi di 11 membri della Prima Squadra"*²³.

In seguito a questi primi step della vicenda, la Juventus con un comunicato stampa del 27 novembre 2021 espose la propria posizione e informò di voler collaborare con la Consob

²² comunicato Juventus 20 novembre 2022, "informazioni ai sensi dell'art 154-ter, comma 7, d-lgs-58/1998, pag.3.

²³ comunicato Juventus 20 novembre 2022, "informazioni ai sensi dell'art 154-ter, comma 7, d-lgs-58/1998, pag.3.

e con gli inquirenti con l'obiettivo di chiarire la faccenda. In particolare, affermò di aver preso atto dell'avvio di indagini riguardanti i reati previsti dagli articoli:

- art. 2622 c.c. (false comunicazioni in bilancio): *“gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico consapevolmente espongono fatti materiali non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da tre a otto anni”*
- art. 8 del D.lgs. n. 74/2000 (emissione di fatture o documenti inesistenti): *“è punito con la reclusione da quattro a otto anni chiunque, al fine di consentire a terzi l'evasione delle imposte sui redditi o sul valore aggiunto, emette o rilascia fatture o altri documenti per operazioni inesistenti”*.
- artt. 5 del D.lgs. 231/2001 (responsabilità dell'ente): indica le responsabilità societarie per i reati commessi a suo beneficio da persone che amministrano e rappresentano la società, e anche dalle persone che svolgono invece un ruolo di direzione o vigilanza
- art. 25-ter del D.lgs. 231/2001 (reati societari): delinea in dettaglio le sanzioni previste per i vari tipi di reato, dalle false comunicazioni, indebita restituzione, impedito controllo e molte altre fattispecie.

La Juventus, nel comunicato sopracitato, dichiarò di *“aver operato nel rispetto delle leggi e delle norme che disciplinano la redazione delle relazioni finanziarie, in conformità ai principi contabili e in linea con la prassi internazionale della football industry e le condizioni di mercato”*²⁴.

Il 15 aprile 2022 fu il giorno della prima sentenza da parte dell'organo di giustizia sportiva. Infatti, il Tribunale Nazionale Federale decise di assolvere la Società e i membri

²⁴ Comunicato stampa Juventus 27 novembre 2021.

del consiglio di amministrazione grazie a specifiche motivazioni indicate in un comunicato rilasciato il 22 novembre 2022. All'interno di quest'ultimo, il Tribunale ritenne di essere giunto ad un proprio metodo valutativo per i giocatori acquistati e ceduti dalla società, tramite l'utilizzo di numerose variabili, tra cui l'età, il ruolo, la carriera, eventuali trasferimenti passati e le condizioni di contratto. A ciò si aggiunse una scrupolosa attenzione riguardo a specifiche condizioni tipiche delle operazioni incrociate e finalizzate a concludere una plusvalenza in bilancio. Tra queste ricadono senz'altro il riscontro di numerose cessioni tra medesime squadre, la contestualità temporale di queste, la realizzazione reciproca delle plusvalenze e l'irrilevanza della cessione dal punto di vista finanziario. Il Tribunale giunse a ritenere che vi era una *“non correttezza delle relazioni trimestrali e dei bilanci”* e che le *“cessioni destavano e destano sospetto”*. Tuttavia, stabilì che *“solo poche delle cessioni esaminate dalla Procura Federale presentino quelle caratteristiche dalla stessa individuate quali sintomi di operazioni “sviate” e finanziariamente “fittizie”* “e che non è possibile giungere alla *“soglia della ragionevole certezza, data da indizi gravi, concordanti e plurimi”*. In altre parole, le motivazioni che portano al proscioglimento in primo grado della società sono le medesime già spiegate in parte nel paragrafo 3.1.3. Non vi è infatti un metodo considerabile oggettivo e incontestabile per fissare il prezzo del cartellino di un calciatore. Il metodo studiato ed elaborato dalla Procura Federale è solo uno dei tanti metodi che potrebbero essere implementati, ma non può assolutamente essere considerato il pilastro assoluto su cui basare una sentenza così delicata. In aggiunta, nel comunicato stesso si cita addirittura un famosissimo sito di valutazione dei calciatori, Transfermarkt, che, nonostante venga spesso citato anche dalle società stesse, è privo di riconoscimento ufficiale e, dunque, altrettanto soggettivo e condizionabile. Dinamiche quali il momento temporale della cessione, la necessità di ricevere liquidità finanziaria, il bisogno di ricoprire un ruolo rimasto scoperto nella rosa e molte altre condizioni sono fattori che possono apprezzare o deprezzare il cartellino dei calciatori in modo imprevedibile e incalcolabile, in quanto si tratta di un valore dettato da condizioni di un libero mercato.

Dovrebbe essere un organismo sovranazionale, come la FIFA, a fissare un reale range valutativo, entro il quale mantenere i valori dei cartellini scambiati.

Successivamente alla decisione del Tribunale Federale Nazionale, la Procura Federale della Federazione Italiana del Calcio (FIGC) presentò reclamo dinanzi alle Sezioni Unite della Corte Federale di Appello. La FIGC ritenne che la decisione spiegata

precedentemente e i giudizi conseguenti dovevano essere impugnati per molteplici ragioni, tra cui:

- a) *“manifesta irragionevolezza, erroneità e infondatezza della motivazione della decisione, per omessa o comunque erronea applicazione dei principi giurisprudenziali sedimentati a più riprese enunciati dagli organi di giustizia sportiva F.I.G.C.”*²⁵ : la federazione riteneva incorretto che il Tribunale abbia prosciolto i membri e le società accusate, nonostante sia stata ammessa, nella sentenza giudiziale, la consapevolezza di aver scovato anomalie presenti negli scambi verificati. Infatti, l’art 4 del codice della giustizia sportiva si basa proprio sulla richiesta di principi chiavi quali la lealtà e correttezza in ogni tipologia di rapporto ricadente nell’attività sportiva. Quindi, la FIGC reclama non solo la violazione dell’art 31 del codice di giustizia sportiva, riguardanti violazioni economiche, ma anche la totale disattenzione nei confronti del cardinale articolo 4.
- b) *“omessa motivazione, mancanza degli elementi posti a base del decisum, omessa i contraddittori applicazione dei criteri di legge e dei criteri enunciati dalla giurisprudenza in materia”*²⁶: la federazione, in questo caso, contesta la motivazione finale con la quale il Tribunale ha giudicato la fattispecie. Infatti, la F.I.G.C ritiene che la mancata presenza di un metodo di valutazione oggettivo non possa essere considerata la giustificazione alla base delle operazioni contestate.
- c) *“erroneità della decisione, per erronea applicazione dei principi in materia di onere della prova, a carico dell’ufficio requirente della giustizia sportiva FIGC”*: la federazione ritiene che non sia stato adottato correttamente il principio base per cui si possano ritenere responsabili le società contestate. Infatti, la giustizia sportiva si basa su un cardine probatorio differente rispetto alla giustizia ordinaria. In altre parole, in ambito di giustizia sportiva è sufficiente che la violazione venga provata semplicemente con un grado di certezza superiore alla mera probabilità, senza che dunque vi sia necessaria evidenza o convinzione assoluta. La Federazione quindi ritiene che, servendosi dei molteplici gravi indizi

²⁵ Decisione/0089/CFA-2021-2022, decisione sul reclamo FIGC, disponibile su:

<https://www.figc.it/media/166881/sez-unite-decisione-n-0089-cfa-del-27-maggio-2022.pdf>

²⁶ Decisione/0089/CFA-2021-2022, decisione sul reclamo FIGC, disponibile su:

<https://www.figc.it/media/166881/sez-unite-decisione-n-0089-cfa-del-27-maggio-2022.pdf>

²⁶

ricavati anche dalla Procura Di Torino, si possa tranquillamente dimostrare la violazione delle norme sotto accusa.

- d) *“erroneità e carenza di motivazione della decisione gravata su punti decisivi delle contestazioni disciplinari”*: la federazione contesta la sola concentrazione da parte del tribunale sul metodo valutativo generale da dover applicare alle operazioni sotto accusa, senza che vi sia uno specifico interesse ed esame delle transazioni contestate.

La Corte Federale di Appello respinse il reclamo, ma con l’obiettivo di giungere alla propria decisione, svolse una serie di considerazioni che si ritengono utili per far comprendere la delicatezza della questione. Le riflessioni si basarono prevalentemente sulla decisione oggetto di reclamo, ma anche su termini generali come la distinzione tra “valore” e “prezzo” (spiegata nel paragrafo 3.1.3). La Corte Federale, tra le sue osservazioni, dichiara che il prezzo può spesso discostarsi dal valore e che il mercato dei diritti alle prestazioni dei calciatori risulta imperfetto in quanto fattispecie come le specifiche caratteristiche dei giocatori, la limitata e occasionale presenza di negoziazioni, la bassa trasparenza delle transazioni e la dipendenza a fattispecie esterne e soggettive possono limitare e complicare la valutazione del diritto.

Entrando con maggiore dettaglio nella sentenza del Tribunale spiegata in precedenza, la Corte Federale ritiene incongruenti due affermazioni presentate nel giudizio. Affermare che il metodo di valutazione realizzato dalla Procura Federale possa essere solo uno dei tanti metodi e che non possa, allo stesso tempo, essere messo in pratica un unico metodo universale, sembrano essere dichiarazioni contraddittorie. La capacità di creare un metodo valutativo presuppone allo stesso tempo, come logica conseguenza, che vi possa essere un metodo di riferimento e di controllo. Nonostante ciò, risulterebbe consentito avere a disposizione metodi alternativi, ma è errato affermare che la mancata manifestazione di un unico metodo consenta di inserire qualsiasi importo in bilancio in modo anarchico, irrazionale e incoerente. La contestazione deve basarsi sul fatto che la tecnica sia priva di basi solide e concrete, mentre non può fondarsi sulla molteplicità degli approcci percorribili.

Aldilà delle considerazioni indicate fino a questo momento, la Corte è consapevole della inesistenza di un criterio unico e predefinito su cui prestare la propria attenzione e pertanto sollecita l’adozione di un sistema normativo ad hoc. Analizzando le singole

operazioni, la Corte ha evidenziato plusvalori rispetto a stime pubblicate da siti famosi come Transfermarkt e ha notato altri elementi sospetti come il breve periodo di distacco tra la data di rinnovo e quella di cessione, oppure la mancata correlazione tra il prezzo d'acquisto e l'ingaggio del tesserato. La Corte, dunque, conferma la presenza di notevoli e molteplici criticità all'interno delle operazioni incrociate verificate, ma, a causa della mancata presenza di un criterio predefinito, ribadisce la reale problematica di giungere ad una decisione finale e a considerare determinate questioni come rilevanti a livello disciplinare.

La tappa successiva a quelle spiegate ricade il 24 ottobre 2022 quando la Procura di Torino comunicò al consiglio di amministrazione di aver concluso le indagini preliminari. Con un comunicato del giorno seguente, la Juventus conferma di aver ricevuto questa notifica e di aver ricevuto accusa di falsa comunicazione sociale, false comunicazioni al mercato, ostacolo all'esercizio della Consob e dichiarazioni fraudolente tramite l'uso di fatture inesistenti. Nonostante ciò, la società, nel comunicato stesso, dichiara di *“rimanere convinta, anche tenuto conto degli approfondimenti di natura legale e contabile svolti dalla Società con l'ausilio dei propri consulenti e dei pareri legali e tecnico-contabili acquisiti dalla Società, di aver operato nel rispetto delle leggi e delle norme che disciplinano la redazione delle relazioni finanziarie, in conformità agli applicabili principi contabili e relativi criteri di applicazione e in linea con la prassi internazionale della football industry”*²⁷.

Nel frattempo, il 27 novembre 2022, la Juventus comunica tramite un comunicato che *“tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione presenti alla riunione hanno dichiarato di rinunciare all'incarico”*²⁸ affidando, successivamente, a Maurizio Scanavino il ruolo di direttore generale e proclamando Gianluca Ferrero nuovo presidente.

A queste dinamiche si aggiunse una scrupolosa indagine effettuata anche a livello internazionale dalla UEFA, che tramite il proprio organo Club Control Financial Body, decide di intervenire e indagare in prima persona su eventuali illeciti da parte del club, anche a livello di fair play finanziario.

A questo si unì un'ulteriore richiesta di revoca della prima sentenza da parte della Procura il 22 dicembre 2022, in quanto quest'ultima supponeva vi fossero nuove prove importanti tali da ritenere probabile la revocazione della sentenza del maggio scorso, anche alla luce

²⁷ Comunicato stampa Juventus 25 ottobre 2022, Avviso di conclusione delle indagini preliminari dalla Procura di Torino.

²⁸ Comunicato Juventus 28 novembre 2022, Informazioni richieste ai sensi dell'art.114, quinto comma, TUF.

del fatto che vennero riscontrate nuove plusvalenze fino a quel momento non indagate. Con il ricorso la Procura federale affermava *“di avere ricevuto, in data 24 novembre 2022, dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Torino[...]una rilevantissima mole di atti e documenti, composta da circa 14mila pagine, costituenti le risultanze istruttorie poste a base delle contestazioni di reato formulate nei confronti di 15 soggetti, tra dirigenti, legali rappresentanti, membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, revisori legali e consulenti della società FC Juventus S.P.A”* e che questi avessero *“consentito di conoscere elementi nuovi, sopravvenuti rispetto alla decisione della Corte federale di Appello a Sezioni Unite [impugnata], la cui conoscenza avrebbe certamente comportato una diversa pronuncia”*²⁹. La Procura, servendosi di intercettazioni telefoniche, documenti sequestrati tramite perquisizioni, delibere Consob e comunicati, riteneva vi fosse evidenza di un sistema ormai consolidato e dettato da operazioni artificiose finalizzate a realizzare plusvalenze vantaggiose. L’esito del reclamo in questo caso fu dunque ben diverso da quello precedentemente spiegato e portò all’accoglimento di quest’ultimo. A ciò si aggiunsero pesanti sanzioni, tra cui una penalizzazione di 15 punti in classifica per la Juventus. Si andrà ora a delineare con maggiore dettaglio quali furono le motivazioni principali che portarono a questo verdetto. La Juventus fu condannata innanzitutto a responsabilità:

- *“propria, ai sensi dell’art. 31 comma 1 del Codice di Giustizia Sportiva in vigore, per avere alterato sistematicamente i documenti contabili depositati presso la Co.Vi.So.C. a partire almeno dalla situazione trimestrale al 31 marzo 2019 ed almeno fino alla situazione trimestrale al 31 marzo 2021”*.³⁰
- *“diretta ai sensi dell’art. art. 6, comma 1, del Codice di Giustizia Sportiva in vigore per gli atti e comportamenti posti in essere dai Sig.ri Andrea Agnelli, Pavel Nedved, Fabio Paratici e Federico Cherubini”*³¹: i dirigenti qui citati sono accusati per aver violato quanto previsto dell’art 4 del codice di giustizia sportiva, cioè il rispetto dei *“principi della lealtà, della correttezza e della probità in ogni rapporto comunque riferibile all’attività sportiva”*³². A ciò si aggiunge la violazione in ambito economico, disciplinata dall’art 31 dello stesso codice. Infatti, alcuni membri societari sono stati accusati di aver concluso determinate cessioni in modo

²⁹ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.18.

³⁰ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.14.

³¹ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.14.

³² Art 4, codice di giustizia sportiva FIGC

fraudolento, “*indicando in tutti un corrispettivo superiore al reale, in attuazione di un unico disegno criminoso*”³³ e di aver contabilizzato “*plusvalenze fittizie per complessivi € 60.376.449 e immobilizzazioni immateriali di valore superiore al massimo consentito dalle norme che regolano i Bilanci delle società di capitali per complessivi € 59.398.800, condotte finalizzate a far apparire risultati economici superiori al reale (maggiori utili o minori perdite) e un Patrimonio Netto superiore a quello realmente esistente alla fine di ciascun esercizio, di ciascun trimestre e di ciascun semestre*”³⁴.

- *oggettiva ai sensi dell’art. art. 6, comma 2, del Codice di Giustizia Sportiva in vigore per gli atti e comportamenti posti in essere dai Sig.ri Vellano, Garimberti, Grazioli-Venier, Arrivabene, Hughes, Marilungo e Roncaglio, così come riportati nei precedenti capi di incolpazione*: si fa riferimento agli stessi comportamenti e alle medesime questione contestate nel punto precedente.

La Corte Federale d’Appello ritorna più volte su quanto già affermato nella richiesta di revocazione precedente. Affermare che non vi sia, ad oggi, un criterio di valutazione univoco, non permette di operare in totale libertà senza alcun criterio e logica. In altre parole, non poteva essere giustificata una “*preordinata intenzione di non utilizzare alcun metodo se non quello di una ricerca artificiale di plusvalenze come obiettivo e non come effetto delle operazioni condotte*”³⁵.

La reale svolta, come detto, deriva dai nuovi elementi di prova rinvenuti dalla Procura della Repubblica di Torino che mette in evidenza modi di agire reiterati e contro le norme. Si evidenzia la totale mancanza di ricerca di un metodo da adottare da parte della Juventus, ma al contrario, si “*giungeva a programmare sistematicamente la realizzazione di plusvalenze prescindendo dall’individuazione stessa del soggetto da scambiare, spesso indicato con una semplice ‘X’ accanto al nome del giocatore della FC Juventus S.p.A. da cedere e ovviamente accanto al numero prestabilito di plusvalenza da realizzare [...]. Il tutto, dunque, in un quadro chiaramente sintomatico di una ricerca artificiale di plusvalenze artificiali*”³⁶. Dunque, la decisione della Corte Federale non si basa sulla numerosità di operazioni effettuate o sulla importanza che le plusvalenze contestate hanno

³³ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.2.

³⁴ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.2.

³⁵ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.25.

³⁶ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d’Appello, pag.30.

complessivamente in bilancio. Il nodo cruciale della sentenza si basa sulla evidente intenzionalità emersa grazie alle nuove prove ottenute, le quali hanno portato ad affermare che *“ove la Corte federale avesse conosciuto i fatti che risultano dimostrati dagli elementi oggi disponibili (fatti che non erano noti o persino sopravvenuti), essa avrebbe per certo assunto una decisione diversa”*³⁷.

Tutte queste considerazioni hanno portato a ritenere che i bilanci presentati dalla Juventus non possano essere ritenuti attendibili, a causa della mancata trasparenza e scarsa razionalità di alcune logiche di bilancio. Le operazioni contestate, come ribadito più volte, non seguono un criterio valutativo e, allo stesso tempo, non vengono nemmeno giustificate a dovere.

Entrando nel merito della sanzione di 15 punti di penalizzazione, non è stata ritenuta sufficiente una semplice ammenda o diffida, in quanto, a detta della Corte Federale, si tratta di una violazione grave, prolungata e ripetuta che deve tener conto anche della evidente cognizione da parte dei dirigenti e delle società di star operando tramite meccanismi non consentiti. Non va dimenticato poi che l'alterazione contabile di cui stiamo parlando ha avuto anche impatti a livello sportivo, permettendo alla Juventus di ottenere risultati che, nel rispetto delle dinamiche gestionali, probabilmente non sarebbero stati ottenuti. Nonostante, la sanzione prevista per le violazioni in ambito di materia economica sia solitamente l'ammenda, *“è nelle prerogative dell'organo giudicante irrogare una sanzione adeguata tra quelle previste per l'illecito accertato dal CGS”*³⁸, tra cui i punti di penalizzazione previsti all'art 8, punto g), del codice di giustizia sportiva.

La Juventus, a questo punto, presentò a sua volta ricorso al Collegio di Garanzia dello Sport nei confronti della sentenza appena spiegata e ottenne l'accoglimento di quest'ultimo il 20 aprile 2023, conseguendo la sospensione momentanea dei punti di penalizzazione in classifica. Il Collegio di Garanzia permise la sospensione della sentenza, in quanto riteneva che le motivazioni rilasciate dalla Corte Federale di Appello fossero insufficienti e incomplete. Vi era dunque un vizio di motivazione per quanto riguarda alcune argomentazioni rivolte verso alcuni consiglieri di amministrazione senza delega della Juventus. Ciò portò però ad una necessaria riformulazione complessiva della sentenza in quanto *“la misura della sanzione della penalizzazione inflitta alla Juventus F.C. S.p.A. risulta determinata in relazione alle accertate violazioni dei suoi rappresentanti e dei suoi dirigenti,*

³⁷ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d'Appello, pag.21

³⁸ Decisione/0110/CFA-2022-2023, Corte Federale di Appello, pag.16.

nonché dei suoi amministratori senza delega, il venir meno, per l'accertato vizio motivazionale, della sanzione per questi ultimi si riflette, allo stato, anche sulla sanzione complessiva irrogata alla società e rende, quindi, necessaria una nuova valutazione della Corte Federale d'Appello"³⁹. Si richiede quindi di determinare adeguatamente l'apporto e il peso dei comportamenti adottati dai dirigenti, compresi quelli senza delega, affiancandone una corretta ed esaustiva motivazione che possa eventualmente portare ad una riconsiderazione della sanzione applicata.

All'interno della decisione pubblicata l'8 maggio 2023, si affermava infatti che la decisione della Corte Federale risultava carente nella spiegazione di diverse fattispecie cruciali della sentenza, tra cui l'intenzionalità a voler far apparire le operazioni come indipendenti (e non come permutate), la valenza confessoria di alcuni elementi probativi, ma anche la "consapevolezza diffusa" citata molteplici volte.

Il 22 maggio 2023 venne fissata l'udienza per discutere della nuova formulazione della sentenza. La Corte Federale d'Appello abbassò i punti di penalizzazione conflitti a 10, proporzionandoli in modo dettagliato alle responsabilità dei singoli dirigenti della società Juventus: 4 per Fabio Paratici, 3 per Andrea Agnelli, 2 per Maurizio Arrivabene e 1 per Federico Cherubini. Al fine di stabilire i punti di penalizzazione furono realizzate numerose considerazioni riguardo la gravità dei fatti, ma sempre tenendo conto dell'afflittività, ragionevolezza e proporzionalità della sanzione stessa.

Oltre a tutti i procedimenti giudiziari del nostro Paese, è doveroso ricordare che la UEFA, tramite il proprio organo di controllo, decise di escludere la Juventus dalle competizioni europee per la stagione sportiva 2023/2024.

4.4.1: Considerazioni sul caso plusvalenze

Come si è compreso nel paragrafo precedente, ad oggi non vi è un criterio univoco che permetta di valutare oggettivamente il valore di un cartellino e, dunque, consentire a tutte le squadre di contabilizzare ugualmente le plusvalenze in bilancio.

Vi è dunque una reale problematica che viene sottolineata anche dalla stessa Corte d'Appello nei propri giudizi, affermando che *"appare [...] singolare che in ambito molto regolamentato, come quello calcistico, sia carente proprio questa disciplina che assume un ruolo di massima criticità nei bilanci"*⁴⁰.

³⁹ Prot.n. 00411/2023, Il Collegio di Garanzia, pag.73.

⁴⁰ Decisione 0089/CFA-2021-2022, Corte Federale D'Appello, pag.28.

Un criterio esplicito e definitivo risulterebbe fondamentale soprattutto per i riflessi contabili che queste operazioni creano nel bilancio delle società di calcio. Chi acquista il cartellino (cessionario) iscrive un'attività nello stato patrimoniale da ammortizzare nel tempo, con il dovere di svalutarla negli anni qualora il valore recuperabile di quest'ultima risultasse inferiore al valore contabile. Contemporaneamente, la società cedente del cartellino può rilevare all'interno del proprio conto economico una plusvalenza se vende il tesserato ad un prezzo superiore al valore contabile, o una minusvalenza nel caso contrario. Completare operazioni a prezzi fittizi o irreali porta ad una sovrastima del prezzo del cartellino, e a differenti impatti per i due contraenti. Infatti, il cedente, tramite plusvalenze ingiustificate, migliora il reddito e il patrimonio netto, mentre la società acquirente si troverà a dover sostenere costi superiori di ammortamento o svalutazioni in futuro a causa dell'iscrizione di valori sovrastimati all'interno dell'attivo patrimoniale. Operazioni a valori poco congrui si realizzano quando entrambe le società riescono ad ottenere un vantaggio. È il caso delle operazioni incrociate più volte citate in questo elaborato. Il beneficio solitamente si ottiene quando la società cedente risulta, allo stesso tempo, cessionaria verso la medesima controparte. In questi casi vi è un interesse reciproco a registrare un reddito maggiore nell'esercizio in esame, nonostante ciò possa portare a maggiori ammortamenti futuri per ambo le parti. Nelle società italiane le operazioni a specchio sono un fenomeno molto utilizzato che però quasi mai porta a successive svalutazioni. In aggiunta, la Corte richiama alcuni possibili metodi per verificare la razionalità e lealtà o meno delle operazioni, tra cui quelli già citati nel paragrafo 3.1.3, come il *“prezzo superiore a una definita percentuale della media dei valori desumibili da database qualificati, identificati dal Consiglio Federale”* o il *“multiplo tra il valore dei diritti del giocatore e lo stipendio netto (o lordo) del calciatore”*.

Entrando con maggiore dettaglio nel caso Juventus, è doveroso ricordare che i punti di penalizzazione non sono dovuti alla mancata applicazione di un criterio richiesto, ma dalla presenza di un sistema definito più volte artificioso e privo di un metodo giustificato. In realtà, nonostante non sia la motivazione della condanna, la Consob stima che la società avrebbe dovuto perseguire un approccio prestabilito. Infatti, secondo la Consob, la Juventus avrebbe dovuto redigere il bilancio al 30 giugno 2020 e 2021 in conformità a quanto previsto dallo IAS 38, paragrafo 45, in tema di plusvalenze. L'organo di vigilanza cataloga le operazioni effettuate dalla Juventus come permutate, cioè acquisti di attività immateriali in cambio di una o più attività non monetarie o di una combinazione di attività

monetarie e non monetarie.

Si riporta dunque uno schema riassuntivo del paragrafo 45, il quale viene considerato il metodo da adottare secondo la Consob.

| PARAGRAFO 45, IAS 38 | |
|-----------------------|--|
| OGGETTO DEL PARAGRAFO | Permute di attività |
| DEFINIZIONE | "Una o più attività immateriali possono essere acquisite in cambio di una o più attività non monetarie o di una combinazione di attività monetarie e non monetarie." |
| METODO DI VALUTAZIONE | "Il costo di tale attività immateriale è valutato al fair value (valore equo) a meno che a) l'operazione di scambio manchi di sostanza commerciale, o b) né il fair value (valore equo) dell'attività ricevuta né quello dell'attività ceduta sia misurabile attendibilmente[...]. Se l'attività acquistata non è valutata al fair value (valore equo), il suo costo è commisurato al valore contabile dell'attività ceduta" |

FIGURA 4.26: paragrafo 45 dello IAS 38. Fonte: *Elaborazione personale basata sullo IAS 38.*

Entrando ancor più nel dettaglio, la Consob presupponeva che la Juventus non avrebbe dovuto registrare nei bilanci 2020 e 2021 i proventi realizzati dalla cessione dei calciatori oggetto delle operazioni incrociate in esame e, allo stesso tempo, che il valore con la quale il calciatore acquistato veniva iscritto in bilancio non doveva coincidere con il prezzo concordato tra le parti ma doveva eguagliare il valore contabile del calciatore ceduto, seppur tenendo conto di eventuali somme aggiuntive pagate.

Ciò avveniva anche perché la stessa Juventus giudicava altamente difficoltoso giungere ad una valutazione oggettiva del fair value dei calciatori oggetto delle operazioni recriminate, in quanto si trattava solitamente di calciatori di giovane età per i quali la valutazione poteva basarsi esclusivamente su prospettive variabili future. Per questo motivo, la Juventus trattava tali operazioni come fossero trattative del tutto indipendenti ed escludendo fin dal principio la tecnica della permuta.

Aldilà di tali considerazioni, la recriminazione della sentenza deriva dal fatto che la società ha considerato le plusvalenze come un obiettivo costante al quale mirare e non come una conseguenza di una normale operazione di mercato. In aggiunta, la sentenza accusa proprio di "essersi volutamente sottratti alla potenziale applicazione dello IAS 38 (paragrafo 45), quale che ne fosse l'esito"⁴¹ e, dunque, andare contro ai principi di lealtà sportiva per aver cercato intenzionalmente di non rappresentare le operazioni tramite un preciso metodo raccomandato.

Molti giornalisti e professori, esperti in materia, hanno cercato di comprendere come la

⁴¹ Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d'Appello, pag.28

Juventus avrebbe dovuto difendersi dalle accuse ricevute e quali possano essere considerate le principali questioni che destano sospetto in questa vicenda.

A titolo esemplificativo, il professore Fabrizio Bava, tramite il proprio sito blog, ha cercato di mettere in luce alcuni aspetti contraddittori che, secondo il suo punto di vista, avrebbero potuto avere un esito differente. Innanzitutto, la Juventus potrebbe opporsi alla sentenza nelle righe in cui viene contestata la ricerca mirata della plusvalenza, come obiettivo e non come effetto. Infatti, in un contesto economico particolarmente difficoltoso come quello degli ultimi anni, le perdite non possono essere compensate esclusivamente dai tipici ricavi strutturali delle società sportive. Per questo, mirare ad ottenere un preciso target di plusvalenze potrebbe non essere di per sé considerato un comportamento sleale.

La sentenza delle Corte Federale D'Appello aveva ad esempio criticato la Juventus affermando che *“si giungeva a programmare sistematicamente la realizzazione di plusvalenze prescindendo dall'individuazione stessa del soggetto da scambiare, spesso indicato con una semplice “X” accanto al nome del giocatore della FC Juventus S.p.A. da cedere e ovviamente accanto al numero prestabilito di plusvalenza da realizzare”*⁴². Riprendendo quanto dichiarato in precedenza, in uno scenario di incertezza economica, può essere in realtà comprensibile la decisione di stilare una lista di calciatori cedibili con la speranza di una plusvalenza da concretizzare.

Inoltre, viene ribadito come sia stata la Juventus stessa, tramite alcuni prospetti pro-forma, ad evidenziare le rettifiche che si sarebbero dovute effettuare in riferimento ai bilanci 2020, 2021 e 2022, se si fosse operato tramite il metodo di contabilizzazione indicato dalla Consob. Vi si riporta dunque il prospetto riguardante il conto economico al 30 giugno 2020 che, come si può notare, è fornito di tre colonne rettificatrici che anticipano il risultato che si sarebbe dovuto ottenere. Le tre colonne sono imputate a questioni relative alle operazioni incrociate o alla prima o seconda manovra stipendi. Se si fosse utilizzato il metodo permutativo, i ricavi netti sarebbero diminuiti di quasi 25 milioni, portando il valore totale dei proventi da 573 milioni a 548 milioni. Si tratta senz'altro di un valore non trascurabile, ma che, per una società quotata importante come la Juventus, non può essere considerato un importo esorbitante.

⁴² Decisione/0063/CFA-2022-2023, Corte Federale d'Appello, pag.30

| Importi in Euro | Dati storici Esercizio 2019/2020 | Rettifiche Pro-forma | | | Dati Pro-forma Esercizio 2019/2020 |
|--|--|--------------------------|---------------------|--------------------|--|
| | | Operazioni Incrociate | Prima Manovra | Seconda Manovra | |
| | | Nota (1) | Nota (2) | Nota (3) | |
| Ricavi da gare | 49.200.379 | - | - | - | 49.200.379 |
| Diritti audiovisivi e proventi media | 166.378.556 | - | - | - | 166.378.556 |
| Ricavi da sponsorizzazioni e pubblicità | 129.560.768 | - | - | - | 129.560.768 |
| Ricavi da vendite di prodotti e licenze | 31.725.193 | - | - | - | 31.725.193 |
| Proventi da gestione diritti calciatori | 172.020.621 | (24.709.782) | - | - | 147.310.839 |
| Altri ricavi e proventi | 24.538.575 | - | - | - | 24.538.575 |
| Totale ricavi e proventi | 573.424.092 | (24.709.782) | - | - | 548.714.310 |
| Acquisti di materiali, forniture e altri approvvigionamenti | (3.207.790) | - | - | - | (3.207.790) |
| Acquisti di prodotti per la vendita | (12.142.221) | - | - | - | (12.142.221) |
| Servizi esterni | (71.126.279) | - | - | - | (71.126.279) |
| Personale tesserato | (259.273.661) | - | (40.456.379) | - | (299.730.040) |
| Altro personale | (25.065.396) | - | - | - | (25.065.396) |
| Oneri da gestione diritti calciatori | (31.123.416) | - | - | - | (31.123.416) |
| Altri oneri | (12.184.348) | - | - | - | (12.184.348) |
| Totale costi operativi | (414.123.111) | - | (40.456.379) | - | (454.579.490) |
| Ammortamenti e svalutazioni diritti calciatori | (193.475.910) | 967.432 | - | - | (192.508.478) |
| Ammortamenti altre attività materiali e immateriali | (17.417.474) | - | - | - | (17.417.474) |
| Accantonamenti, svalutazioni e rilasci di fondi | (15.468.313) | - | - | - | (15.468.313) |
| Risultato operativo | (67.060.716) | (23.742.350) | (40.456.379) | - | (131.259.445) |
| Proventi finanziari | 4.217.342 | - | - | - | 4.217.342 |
| Oneri finanziari | (17.706.544) | - | - | - | (17.706.544) |
| Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture | (1.107.176) | - | - | - | (1.107.176) |
| Risultato prima delle imposte | (81.657.094) | (23.742.350) | (40.456.379) | - | (145.855.823) |
| Imposte correnti | (7.971.802) | 925.952 | - | - | (7.045.850) |
| Imposte differite e anticipate | (53.210) | - | - | - | (53.210) |
| RISULTATO DELL'ESERCIZIO | (89.682.106) | (22.816.398) | (40.456.379) | - | (152.954.883) |

FIGURA 4.27: Prospetto pro-forma conto economico Juventus 30 giugno 2020. Fonte: comunicato Juventus 20 novembre 2022, "informazioni ai sensi dell'art 154-ter, comma 7, d-lgs-58/1998.

Per tutelarsi dunque da accuse di questo genere, secondo il professor Bava, una società di calcio dovrebbe fissare delle modalità e procedure ben delineate che fissino dei range massimi entro il quale valutare i prezzi del cartellino. Mostrare infatti un criterio chiaro e perseguito negli anni eviterebbe di dare voce ad accuse sulla strumentalizzazione delle operazioni di mercato col solo fine di abbellire il bilancio, senza alcun obiettivo a livello sportivo. È ciò che ha cercato di fare anche la Juventus stessa, che reputa di non aver mai applicato il paragrafo 45 dello IAS 38 in passato, cercando dunque di dimostrare una assenza di volontarietà di modifica del criterio di valutazione al solo fine di migliorare il bilancio. Allo stesso tempo, la Juventus nella sua difesa ha cercato di evidenziare che tale metodo fosse poco utilizzato anche dalle altre società del settore e che, dunque, il proprio non fosse un caso isolato.

Altra questione sollevata riguarda la differenza di applicazione dei principi tra lo IAS/IFRS e l'OIC a livello nazionale. Secondo il professore, il sistema calcio dovrebbe vedere applicata un'unica policy contabile che valga per tutte le società. Ci si chiede quindi: "si

può punire una società per la mancata applicazione di una policy contabile che, se ritenuta la regola da applicare [...] riguarderebbe, con ogni probabilità, tutte le squadre di calcio?”⁴³. Infatti, le raccomandazioni della FIGC a livello nazionale non disciplinano la permuta all'interno delle immobilizzazioni immateriali, ma esclusivamente tra quelle materiali. Questo paragrafo ha dunque cercato di dimostrare quegli aspetti che la sentenza ha tralasciato, evidenziando come vi siano numerose fattispecie che possono creare dibattito. Si ribadisce, ancora una volta, che la condanna della Corte Federale D'Appello si è basata sulla intenzionalità della Juventus di nascondere la natura permutativa delle operazioni e su una ricerca artificiale e premeditata di plusvalenze in bilancio. La vera domanda che gli studiosi della sentenza si sono posti è se, in presenza di una normativa settoriale chiara, queste problematiche sarebbero state riscontate e se la Juventus sia solo un capo espiatorio di una problematica generalizzata.

4.5: Analisi delle relazioni di revisione (caso plusvalenze)

La società incaricata a svolgere l'attività di revisione degli esercizi sotto accusa è stata Deloitte Touche & Spa che, dunque, si è vista assegnare un ruolo decisamente delicato in un momento temporale complesso per la Juventus. Infatti, negli anni precedenti l'incarico era stato affidato alla società di revisione EY, la quale aveva sempre emesso un giudizio senza rilievi negli anni di sua competenza.

Diversamente avvenne invece per Deloitte, dove l'attività e le procedure conseguenti sono state in linea con l'elevato rischio di incarico sottostante, essendo un impegno nei confronti di una società sotto indagine penale.

La relazione di revisione che si andrà ad analizzare è quella relativa al bilancio 2021/2022, in quanto il caso plusvalenze ha avvio in concomitanza di questo esercizio, nonostante riguardi operazioni effettuate anche negli anni precedenti.

La relazione si apre con il titolo, i destinatari di quest'ultima e l'oggetto della revisione.

⁴³ *Plusvalenze Incrociate: la “foglia di fico” del par.45 dello IAS 38*, Fabrizio Bava, 25 febbraio 2023.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10
DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

Agli Azionisti della
Juventus Football Club S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

FIGURA 4.28: Titolo, destinatari e oggetto della relazione di revisione al 30 giugno 2022. Fonte: *Relazione di revisione Deloitte 30 giugno 2022, Bilancio di esercizio 2021/2022 Juventus*.

Come si può notare, il titolo riprende sia l'art 14 del d.lgs. 27 gennaio 2010 n.39, sia l'art 10 del regolamento (UE) n.537/2014, essendo la Juventus un ente di interesse pubblico quotato in borsa. I destinatari a loro volta sono gli azionisti della società, mentre l'oggetto della relazione è il bilancio d'esercizio al 30 giugno 2022.

In seguito, vi è il giudizio di Deloitte, che in questo caso è un giudizio con rilievi. Come disciplinato dall'ISA 705, *"il revisore deve esprimere un giudizio con rilievi laddove:*

- a) *avendo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati, concluda che gli errori, singolarmente o nel loro insieme, siano significativi, ma non pervasivi, per il bilancio; ovvero*
- b) *non sia in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati sui quali basare il proprio giudizio, ma concluda che i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori non individuati potrebbero essere significativi ma non pervasivi"*⁴⁴.

⁴⁴ ISA 705, Individuazione della tipologia di modifica al giudizio del revisore, pag.4

Si riporta il giudizio:

Giudizio con rilievi

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Juventus Football Club S.p.A. (la "Società" o l'"Emittente" o "Juventus"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 30 giugno 2022, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, ad eccezione degli effetti di quanto descritto nel paragrafo "**Manovre sui compensi del personale tesserato relative alle stagioni sportive 2019/20 e 2020/2021**" della sezione **Elementi alla base del giudizio con rilievi** della presente relazione e dei possibili effetti di quanto descritto nel paragrafo "**Rapporti con altra squadra di calcio**" della medesima sezione, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 30 giugno 2022, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

FIGURA 4.29: Giudizio con rilievi della relazione di revisione al 30 giugno 2022. Fonte: *Relazione di revisione Deloitte 30 giugno 2022, Bilancio di esercizio 2021/2022 Juventus*.

La società ritiene che il bilancio fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della propria situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa, in conformità agli IFRS. Nonostante ciò, vi sono delle questioni per la quale Deloitte ha emesso un giudizio con rilievi. Tra queste non ricadono però le operazioni incrociate e le plusvalenze, malgrado siano inserite, come si vedrà in seguito, tra le key audit matters.

Dunque, la relazione riporta gli elementi alla base del giudizio con rilievi, che, come sopra riportato, riguardano le manovre sui compensi dei tesserati per la stagione 2019/2020 e 2020/2021 e i possibili effetti di questi nei "rapporti con le altre squadre di calcio".

Queste due fattispecie vengono descritte all'interno del paragrafo relativo agli "elementi alla base del giudizio con rilievi", che non verranno approfonditi in quanto l'obiettivo di questa sezione risulta essere comprendere le conclusioni di Deloitte in merito al caso plusvalenze.

Quest'ultimo, come detto in precedenza, per effetto dell'enorme caos mediatico che il caso plusvalenze ha generato, è stato considerato una key audit matter da Deloitte e, quindi, un elemento chiave sul quale concentrare le proprie riflessioni. Questa definizione sta a definire quegli aspetti che, secondo il giudizio professionale del revisore, sono stati

maggiormente significativi per l'attività di revisione in essere, e devono essere descritti obbligatoriamente nella relazione degli EIP, come previsto dall'ISA 701. Questo principio richiede talaltro che vi sia una precisa illustrazione all'interno della relazione sul perché tale fattispecie venga considerata un aspetto chiave e sulle modalità di risposta del revisore.

Dunque, il primo aspetto chiave della relazione riguarda appunto le "operazioni incrociate presenti nei bilanci al 30 giugno 2021, al 30 giugno 2020 e al 30 giugno 2019", per le quali è presente una dettagliata descrizione della casistica, che viene sotto riportata:

Operazioni incrociate presenti nei bilanci al 30 giugno 2021, al 30 giugno 2020 e al 30 giugno 2019

Descrizione
dell'aspetto chiave
della revisione

Nella Delibera emanata a conclusione del Procedimento Consob, l'Autorità ha rilevato quale ulteriore criticità che, a proprio avviso, alcune delle "operazioni incrociate" effettuate dall'Emittente, che hanno determinato rispettivamente plusvalenze pari a Euro 25 milioni nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2020 e di Euro 12 milioni nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2021, non sono state rappresentate nei bilanci interessati in modo conforme alle norme che disciplinano la redazione dei bilanci.

In particolare, nei precedenti esercizi l'Emittente ha realizzato delle operazioni di cessione con controparti terze, e di contemporaneo acquisto con le medesime controparti, di diritti alle prestazioni sportive dei calciatori (c.d. "operazioni incrociate") che hanno complessivamente comportato l'iscrizione di plusvalenze per Euro 103 milioni nel bilancio al 30 giugno 2020, e di Euro 29 milioni nel bilancio al 30 giugno 2021.

Le "operazioni incrociate" degli esercizi chiusi al 30 giugno 2020 e al 30 giugno 2021 e ulteriori operazioni effettuate dall'Emittente nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, che hanno determinato plusvalenze pari a Euro 52 milioni, risultano altresì oggetto di contestazione nell'Avviso emanato dalla Procura della Repubblica di Torino nell'ambito del Procedimento Penale.

Le operazioni di acquisto effettuate a fronte delle cessioni hanno a loro volta determinato degli effetti rilevanti sulla voce "**Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, netti**" e sui successivi ammortamenti di tali diritti.

Anche con riferimento alle "operazioni incrociate" effettuate nei precedenti esercizi si è reso necessario effettuare, con il coinvolgimento di nostri specialisti ed esperti, analisi e approfondimenti articolati, alla luce dei particolari profili di complessità e delle difficoltà interpretative che caratterizzano tale tematica.

In considerazione di quanto sopra esposto, oltre che della potenziale rilevanza degli effetti sul bilancio d'esercizio al 30 giugno 2022 e sui dati dei precedenti esercizi presentati ai fini comparativi delle predette "operazioni incrociate", abbiamo considerato tale tematica quale un aspetto chiave della revisione del bilancio d'esercizio.

FIGURA 4.30: Descrizione dell'aspetto chiave "operazioni incrociate". Fonte: *Relazione di revisione Deloitte 30 giugno 2022, Bilancio di esercizio 2021/2022 Juventus*.

Oltre alla descrizione, vi deve essere necessariamente l'elenco delle procedure adottate

dalla società di revisione.

| | |
|--------------------------------------|--|
| Procedure di revisione svolte | <p>Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure:</p> <ul style="list-style-type: none">• esame della documentazione a noi resa disponibile relativa al Procedimento Consob;• esame della documentazione a noi resa disponibile relativa al Procedimento Penale, anche con il supporto di nostri esperti in ambito <i>forensic</i>;• Incontri e discussioni con la Direzione, con i consulenti della Società, con il Collegio Sindacale e con il Comitato Controllo e Rischi sugli elementi rilevanti;• lettura critica dei verbali degli organi sociali;• esame critico in merito al trattamento contabile delle operazioni in oggetto e dei pareri predisposti dai consulenti tecnico-contabili dell'Emittente, anche avvalendoci del supporto di nostri specialisti in materia di applicazione e interpretazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS;• esame delle "operazioni incrociate" relative agli esercizi al 30 giugno 2021, al 30 giugno 2020 e al 30 giugno 2019 mediante analisi dei relativi contratti, della documentazione relativa agli adempimenti federali e della documentazione acquisita con riferimento all'attività ispettiva di Consob;• acquisizione di elementi informativi sui valori delle operazioni, anche per il tramite dell'analisi di fonti esterne e del riesame delle analisi svolte dai consulenti tecnico-contabili dell'Emittente;• analisi della competenza delle plusvalenze su operazioni realizzate a fine giugno 2020, anche al fine di valutarne gli effetti sui periodi contabili posti a confronto nel bilancio al 30 giugno 2022, mediante analisi dei relativi contratti e della documentazione acquisita con riferimento al Procedimento Consob;• esame critico dei pareri legali predisposti dai consulenti della Società, anche con il supporto di un esperto esterno da noi incaricato e svolgimento di autonomi approfondimenti legali anche mediante l'ottenimento e l'esame di pareri legali del suddetto nostro esperto;• analisi dell'informativa fornita nella relazione sulla gestione e nelle note illustrative e della conformità di quest'ultima e dei criteri di rilevazione e valutazione ai principi contabili applicabili. |
|--------------------------------------|--|

FIGURA 4.31: Procedure di revisione in riferimento all'aspetto chiave "operazioni incrociate". Fonte: *Relazione di revisione Deloitte 30 giugno 2022, Bilancio di esercizio 2021/2022 Juventus*.

Leggendo la descrizione riportata da Deloitte, questa era consapevole degli impatti che le transazioni in essere avevano nei confronti di altre voci in bilancio, come per i "diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" o gli ammortamenti di questi ultimi. Per questo motivo, la società di revisione ha dichiarato che *"si è reso necessario effettuare, con il coinvolgimento di specialisti ed esperti, analisi e approfondimenti articolati, alla luce dei particolari profili di complessità e delle difficoltà interpretative che caratterizzano tale"*

*tematica*⁴⁵ e ha adottato una serie di procedure specifiche e delineate che sono state riportate nella figura 4.31.

La relazione poi prosegue con un altro elemento chiave, *“iscrizione e valutazione dei diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei tesserati”*, che, come nel caso precedente è caratterizzato da una descrizione e dall'elenco delle procedure svolte. In seguito, vi è un paragrafo intitolato *“altri aspetti”* in cui si fa riferimento prevalentemente ad una riapprovazione del bilancio avvenuta in data 2 dicembre 2022 dagli amministratori della società, che ha portato ad una riesposizione degli effetti delle manovre sui compensi dei tesserati.

Le sezioni successive riguardano invece la *“responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio di esercizio”* e la *“responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio di esercizio”*.

In aggiunta, vi è una parte dedicata alle *“altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 537/2014”*, nella quale si dichiara. Ehi l'indipendenza della società di revisione e l'assegnazione dell'incarico per la società Juventus fino al 30 giugno 2024.

La relazione prosegue con il *“giudizio sulla conformità alle disposizioni del regolamento delegato 2019/815”*, nella quale si manifesta la coerenza del formato elettronico con cui si è redatto il bilancio d'esercizio, in formato XHTML.

In conclusione, vi è un *“giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del decreto legislativo 39/10 e dell'articolo 123 bis, comma 4, del decreto legislativo 58/98”*, nella quale vi si dà appunto un giudizio sulla conformità delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio presentato, nonché la conformità di queste alle norme di legge. Si ritiene che vi sia coerenza tra questi aspetti, nonostante il giudizio venga definito con rilievi per le stesse fattispecie indicate all'interno degli *“elementi alla base del giudizio con rilievi”* definiti in precedenza.

Come detto quindi il giudizio con rilievi non ha riguardato il caso plusvalenze e lo stesso può dirsi sia avvenuto all'interno della relazione semestrale di Deloitte al 31 dicembre 2022. Nonostante ciò, vi è un passaggio all'interno del paragrafo *“possibili effetti di ulteriori operazioni con squadre di calcio”* che si ritiene attinente.

⁴⁵ Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39 e dell'art 10 del regolamento n 537/2014, pag. 5

Deloitte afferma che, grazie a nuova documentazione acquisita dall' Autorità Giudiziaria di Torino, *“sono emersi diversi documenti relativi agli anni 2018, 2019 e 2020 che non ci erano stati forniti nel corso del nostro incarico di revisione dei bilanci dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2022 e che, ove a noi noti, sarebbero stati rilevanti anche ai fini delle nostre relazioni di revisione datate 5 dicembre 2022”*⁴⁶.

In particolare, il richiamo alle plusvalenze deriva dalle cosiddette “side letter” che, all'interno della relazione, vengono definite come *“memorandum, promemoria e accordi prevalentemente relativi a operazioni di calciomercato con altre squadre di calcio effettuate dalla società nei precedenti esercizi, alcune delle quali avevano dato luogo alla rilevazione di plusvalenze”*⁴⁷. Spesso questi accordi citati includono clausole aggiuntive rispetto a quanto delineato nel contratto depositato. Vi possono essere dunque opzioni di acquisto o di rivendita concessi alla controparte dell'operazione.

Deloitte, in riferimento a queste side letters, afferma che *“il quadro informativo rinveniente dalle stesse [...] risulta incompleto in quanto, tra l'altro, non fornisce evidenze in merito al consenso di tesserati, circostanza a nostro giudizio necessario per poter concludere in merito alla enforceability* ⁴⁸*dei relativi accordi”*⁴⁹.

Nello specifico, la società di revisione richiama una operazione in particolare che ha rilevato una plusvalenza di 14 milioni di euro al 30 giugno 2019, la quale, secondo Deloitte, non avrebbe dovuto essere contabilizzata.

Il calciatore rientrante in questa operazione è oggetto di una particolare movimentazione di mercato, in quanto è stato riacquistato in un momento successivo dalla stessa Juventus, per poi essere nuovamente venduto ad una terza squadra. La relazione non lo specifica, ma il caso sembra riferirsi a Rolando Mandragora, acquistato dalla Juventus nel gennaio 2016 e ceduto nell'estate 2018 all'Udinese. In seguito a questa cessione del 2018 la Juventus ha contabilizzato nel bilancio 2019 una plusvalenza da quasi 14 milioni di euro.

⁴⁶ Relazione semestrale, al 31 dicembre 2022, della società di revisione indipendente ai sensi dell'art 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39, pag.2

⁴⁷ Relazione semestrale, al 31 dicembre 2022, della società di revisione indipendente ai sensi dell'art 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39, pag.2

⁴⁸ Il termine enforceable può essere compreso leggendo l'IFRS 15 dove il contratto viene definito come un *“accordo tra due o più parti che creano diritti ed obblighi esecutivi (“enforceable rights and obligations”)*. Dunque, quando si fa riferimento alla enforceability dell'accordo si intende la reale azionabilità o esecutività di quest'ultimo, dettata da specifiche condizioni, tra cui l'approvazione del contratto tra le parti, l'individuazione delle condizioni di pagamento, la sostanza commerciale dell'accordo e la reale probabilità che l'entità riceva il corrispettivo preteso.

⁴⁹ Relazione semestrale, al 31 dicembre 2022, della società di revisione indipendente ai sensi dell'art 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39, pag.3

| importi in migliaia di Euro | Società controparte | Prezzo | Prezzo attualizzato | Valore netto contabile | Contributo di solidarietà | Plusv. (minusv.) |
|-----------------------------|---------------------|--------|------------------------|------------------------------|---------------------------------|---------------------|
| Calciatore | | | | | | |
| Cessioni definitive | | | | | | |
| Mandragora Rolando | Udinese Calcio | 20.000 | 18.987 | 5.325 | - | 13.662 |

FIGURA 4.32: Plusvalenza Rolando Mandragora al 30 giugno 2019. Fonte: *Bilancio annuale Juventus al 30 giugno 2019*, pag. 66.

Il contratto prevedeva però degli accordi sottostanti, tra cui la possibilità data alla Juventus di riacquisire il giocatore al termine dell'esercizio 2019/2020 per 26 milioni di euro. Il 3 ottobre 2020 la Juventus, tramite un comunicato ufficiale, notificò di aver acquistato il calciatore per 10,7 milioni, e poi averlo rigirato in prestito sempre all'Udinese.

Nel febbraio 2021 l'Udinese stessa risolse in anticipo il prestito, il calciatore tornò alla Juventus e venne rigirato nuovamente in prestito al Torino.

| importi in migliaia di Euro | Società controparte | Prezzo | Valore diritto IFRS (oneri e premi inclusi) | Anni contratto |
|--------------------------------|---------------------|------------|---|-------------------|
| Calciatore | | | | |
| Acquisizioni definitive | | | | |
| Mandragora Rolando | Udinese Calcio | 10.700 (d) | 15.087 | 5 |

FIGURA 4.33: Acquisizione Rolando Mandragora al 30 giugno 2021. Fonte: *Bilancio annuale Juventus al 30 giugno 2021*, pag. 82.

| importi in migliaia di Euro | Esercizio 2020/2021 | Esercizio 2019/2020 | Variazioni |
|---|------------------------|------------------------|------------|
| Ricavi per cessione temporanea diritti calciatori: | | | |
| Mandragora Rolando/Torino F.C. S.p.A. | | 432 | |

FIGURA 4.34: Ricavo da cessione temporanea Rolando Mandragora al 30 giugno 2021. Fonte: *Bilancio annuale Juventus al 30 giugno 2021*, pag. 101

Questa operazione non avrebbe dovuto essere contabilizzata per la fattispecie della *enforceability* precedentemente citata. In particolar modo, sembrerebbe che Deloitte

ritenesse che il riacquisto del calciatore fosse una condizione obbligatoria tra le parti, e non una semplice opzione di acquisto. Qualora la Juventus “non avesse rilevato la suddetta cessione di diritti sportivi nel bilancio chiuso al 30 giugno 2019, anche a seguito dei successivi eventi intercorsi connessi al riacquisto del calciatore:

- i) con riferimento ai dati del periodo precedente presentati ai fini comparativi, la perdita del semestre chiuso al 31 dicembre 2021 sarebbe risultata inferiore di Euro 1 milione e il patrimonio netto al 30 giugno 2022 inferiore di Euro 7 milioni;
- ii) la perdita del semestre chiuso al 31 dicembre 2022 risulterebbe inferiore di Euro 7 milioni, senza effetti sul patrimonio netto alla medesima data”.

Nelle altre operazioni analizzate da Deloitte non si riscontra evidenza di enforceability, ma, qualora vi fosse stata, la realizzazione della plusvalenza avrebbe dovuto essere differita al momento in cui decadeva l’eventuale esercizio di opzione previsto.

La società di revisione ha ritenuto che non sia possibile “appurare la sostanza economica di detti accordi e, conseguentemente, essere conclusivi al riguardo”⁵⁰.

Nonostante ciò, Deloitte afferma che “qualora al momento della stipula - avvenuta in esercizi precedenti - le side letters avessero generato le condizioni di enforceability tra le parti e quindi si fossero qualificate come “contratti” ai sensi dell’IFRS 15, gli effetti sul bilancio semestrale abbreviato sarebbero i seguenti:

- i) con riferimento ai dati del periodo precedente presentati ai fini comparativi, la perdita del semestre chiuso al 31 dicembre 2021 risulterebbe inferiore di massimi euro 18 milioni e il patrimonio netto al 30 giugno 2022 risulterebbe inferiore di massimi Euro 4 milioni;
- ii) la perdita del semestre chiuso al 31 dicembre 2022 risulterebbe inferiore di massimi Euro 4 milioni, senza effetti sul patrimonio netto alla medesima data”⁵¹.

A conclusione di questo paragrafo, si può affermare che il caso plusvalenze della Juventus sia una fattispecie piuttosto articolata, che ha portato a conclusioni differenti da parte

⁵⁰ Relazione semestrale, al 31 dicembre 2022, della società di revisione indipendente ai sensi dell’art 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39, pag.3.

⁵¹ Relazione semestrale, al 31 dicembre 2022, della società di revisione indipendente ai sensi dell’art 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39, pag.3.

della Consob, rispetto a quanto relazionato dai revisori.

Nella medesima tematica sulla quale Deloitte non ha riscontrato eccezioni, vi è stata una sentenza pesante che ha portato ad una penalizzazione e alla esclusione della Juventus dalla Champions League 2023/2024.

È doveroso però sottolineare come i punti di vista e le questioni analizzate siano in realtà differenti. La sentenza della Corte d'Appello si è concentrata sulla artificiosità di queste operazioni e su un sistema che ha intenzionalmente mascherato l'utilizzo della tecnica permutativa. Invece, la società di revisione si è basata sulla significatività di queste operazioni e sulla influenza che queste hanno avuto sui destinatari del bilancio.

CONCLUSIONE

In questo elaborato si è analizzato il tema della revisione nel settore calcistico, ponendo l'attenzione agli aspetti contabili e finanziari che coinvolgono i club. Il calcio moderno, oltre ad essere il principale sport seguito in Italia, è diventato un'industria globale che richiede, di conseguenza, un controllo rigoroso delle operazioni economiche che vengono realizzate.

Va ricordato però che nel settore calcistico vi sono forti aspettative, sia sportive che commerciali, ed è presente una forte componente emozionale che spinge i club ad intraprendere rischi finanziari al fine di soddisfare i tifosi e mirare a vincere le competizioni nazionali e internazionali.

Personalmente, ritengo che in questo settore i revisori debbano quindi affrontare dinamiche meno presenti negli altri ambiti, in quanto le questioni extra societarie giocano un ruolo che potrebbe in qualche modo influenzare le decisioni degli esperti, i quali hanno il dovere di essere sempre obiettivi e imparziali.

Allo stesso tempo i revisori devono ottenere una profonda conoscenza del bilancio calcistico e delle normative di riferimento, poiché il risultato d'esercizio finale è estremamente volatile e vincolato a traguardi non ripetibili annualmente. Vi sono moltissime società che a fine anno mostrano un bilancio invidiabile, ma è compito degli esperti capire se è frutto di una governance solida e lungimirante oppure di introiti ottenuti sporadicamente, in grado di nascondere, nel breve termine, pessime gestioni societarie.

Proprio per tale ragione, attraverso questo elaborato, si è voluto porre il focus sull'approccio che deve mantenere un revisore nei confronti di possibili irregolarità contabili e operazioni fraudolente, come il fenomeno delle plusvalenze gonfiate, che possono essere un ulteriore strumento orientato a ritoccare il bilancio per renderlo il più positivo possibile.

La sezione finale ha voluto sottolineare l'urgenza di potenziare le normative calcistiche, anche al fine di consentire al sistema calcio di utilizzare criteri contabili unici e facilitare il lavoro e le procedure degli stessi revisori. Solo in questo modo, a mio modo di vedere, sarà possibile preservare la fiducia e l'equilibrio in un settore che muove enormi interessi economici.

BIBLIOGRAFIA:

- Achraf Guidara, Anis El Ammari, Hichem Khelif, *Strength of auditing and reporting standards, ethical behavior of firms and sustainability: a cross-country investigation*, disponibile su: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/EMJB-10-2020-0107/full/html?skipTracking=true>
- Andrea Tordini, *Pianeta Calcio - Corporate Governance e sana gestione e per crescere*, disponibile su: <https://compliance.design.it/wp-content/uploads/2022/05/PIC-NR.8.pdf>
- Andrew B. Jackson, Michael Moldrich, Peter Roebuck, *Mandatory Audit Firm rotation and audit quality*, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23, No 5, 2008, pp 420 -437 disponibile su: https://www.researchgate.net/publication/227429796_Mandatory_Audit_Firm_Rotation_and_Audit_Quality
- Antonio Samagaio, Teresa Felicio, *The determinants of internal audit quality, 2023*, disponibile su: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/EJMBE-06-2022-0193/full/html>
- Bernt Arne Bertheussen, *Hard talk, costly walk: the evolution of a soft budget constraint syndrome in a football club at the periphery of Europe, 2023*, disponibile su: <https://www.frontiersin.org/journals/sports-and-active-living/articles/10.3389/fspor.2023.1107988/full>
- Bilancio d'esercizio AC Milan 2022/2023, disponibile su: <https://assets-eu-01.kc-usercontent.com/1293c890-579f-01b7-8480-902cca7de55e/184f93bc-7b29-4786-b269-1eedc9c0367e/Bilanci-Relazioni-2022-23-ITA.pdf>
- Bilancio Consolidato Inter 2022/2023 e nota Integrativa, disponibile su: <https://www.inter.it/it/club/club-transparency>
- Codice di Giustizia Sportiva FIGC, disponibile su: <https://www.figc.it/it/federazione/norme/codice-di-giustizia-sportiva/>
- Codice Etico Società Juventus approvato dal CdA del 23 maggio 2024, disponibile su: <https://www.juventus.com/it/club/corporate-governance/#sistemadigovernance>
- Comunicato Stampa Juventus 27 novembre 2021, disponibile su: <https://www.juventus.com/it/club/investitori/comunicati-avvisi/comunicati->

[stampa#0--season-2021-22;](#)

- Comunicato Stampa Juventus “informazioni ai sensi dell’articolo 154-ter, comma 7, del d.lgs. 58/1998, disponibile su:
<https://www.juventus.com/it/club/investitori/comunicati-avvisi/comunicati-stampa#0--season-2021-22;>
- Decisione /0089/CFA-2021-2022, LA corte federale d’appello, disponibile su:
<https://www.figc.it/media/166881/sez-unite-decisione-n-0089-cfa-del-27-maggio-2022.pdf>
- Decisione/0128/TFNSD-2021-2022, Tribunale Federale Nazionale, disponibile su: <https://www.figc.it/media/162327/sez-disciplinare-decisione-n-128-tfn-del-2242022.pdf>
- Decisione/0063/CFA-2022-2023, La corte Federale D’appello, disponibile su: <https://www.figc.it/media/188921/sez-unite-decisione-n-0063-cfa-del-30-gennaio-2023.pdf>
- Decreto crescita 30 aprile 2019, n 34, disponibile su:
<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2019/04/30/19G00043/sg>
- Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n 39, disponibile su:
<https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/D LGS 392010 con 1352016.pdf>
- Deloitte, *Annual Review of Football Finance 2023*”, disponibile su:
<https://www.deloitte.com/uk/en/services/financial-advisory/research/annual-review-of-football-finance-europe.html>
- Fabrizio Bava, *Errore “da penna blu” nelle motivazioni della sentenza sportiva Juventus?* 10 febbraio 2023, disponibile su: <https://www.fabriziobava.com/blog/>
- Fabrizio Bava, *Come leggere i Bilanci del Calcio, un approccio semplice ma rigoroso*, 2023.
- Fabrizio Bava, *Operazioni incrociate nei bilanci Juventus: Consob vs Revisori*, 15 febbraio 2023, disponibile su: <https://www.fabriziobava.com/blog/>
- Fabrizio Bava, *Plusvalenze incrociate. “la foglia di fico” del paragrafo 45 dello IAS 38*, 25 febbraio 2023, disponibile su: <https://www.fabriziobava.com/blog/>
- Fabrizio Bava, *Plusvalenze Juventus: game over*; 25 maggio 2023, disponibile su: <https://www.fabriziobava.com/blog/>

- Fabrizio Bava, *Plusvalenze Juventus: tra informazione e disinformazione*; 12 dicembre 2021, disponibile su: <https://www.fabriziobava.com/blog/>
- Fabrizio Bava, *Motivazioni della sentenza plusvalenze Juventus: riflessioni (critiche)*; 1 febbraio 2023, disponibile su: <https://www.fabriziobava.com/blog/>
- Fiona Charmiacael, Giambattista Rossi, Denis Thomas, production, *Efficiency and Corruption in Italian Serie A Football*, 2017, disponibile su: <https://www.pkflb.com/pdf/Fraud-in-Football-Report.pdf>
- *Football Club's Valuation: The european Elite 2024*, disponibile su: <https://www.footballbenchmark.com/library/football-clubs-valuation-the-european-elite-2024>
- Gotelaere Sofie, Paoli Letizia, Hardyns Wim, *Preventions and control of financial fraud: what lessons can football learn from other economic sectors?*, 2021, disponibile su: <https://lirias.kuleuven.be/retrieve/662978>
- Jim Gee, Graham Brooks, Mark Button, *Fraud in football: reserarch into how well football protects its self against fraud*, 2011, disponibile su: <https://www.pkflb.com/pdf/Fraud-in-Football-Report.pdf>
- La sostenibilità e la governance del calcio italiano tra gestione economico finanziaria ed elezioni federali, disponibile su: <https://www.lcalex.it/la-sostenibilita-e-la-governance-del-calcio-italiano-tra-gestione-economico-finanziaria-ed-elezioni-federali>
- *La nuova conformazione degli assetti organizzativi per le squadre di calcio professionistiche*, Diritto dello Sport, 2024, disponibile su: <https://www.dirittodellosport.eu/sito/wp-content/uploads/2024/05/DdS-1-2024c-Pietrantonio.pdf>
- Linee Guida per il Sindaco-Revisore alla luce degli ISA Italia, disponibile su: https://commercialisti.it/documents/20182/323701/Linee+guida+sindaco+revisore+alla+luce+degli+ISA_rev.pdf
- Marco Bellinazzo, *FIGC: blocco del mercato per chi utilizzerà il codice per la crisi di impresa*, disponibile su: <https://marcobellinazzo.blog.ilsole24ore.com/2023/12/20/figc-blocco-del-mercato-per-chi-utilizzera-il-codice-per-la-crisi-di-impresa/>
- Maria Silvia Avi, *Il sistema informativo integrato. Analisi aziendali di natura*

economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione, 2019.

- Mario Nicolielo, Davide Zampatti, *Football clubs' profitability after the Financial Fair Play regulation: evidence from Italy*, 2016, disponibile su:
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/SBM-07-2014-0037/full/html>
- Melanie Roussy, Marion Brivot, *Internal audit quality: a polysemous notions*, Accounting, Auditng & Accountability Journal, Vol. 29, No 5, 2016, pag 714-738, disponibile su:
<https://www.researchgate.net/publication/303828958> Internal audit quality a polysemous notion
- Moreno Mancin, *Il bilancio delle società sportive professionistiche, 2009*
- J.C. Cataliotti, T. Fabretti, *Il business nel pallone: Analisi dei modelli organizzativi e gestionali delle società di calcio*, Mursia, 2015
- Jere R. Francis, *What do we know about audit quality?*, The British Accounting review, 2004, 345 – 368, disponibile su:
<https://www.studeersnel.nl/nl/document/rijksuniversiteit-groningen/auditing-research/francis-2004-what-do-we-know-about-audit-quality/12897971>
- *Protocollo n.00411/2023, Decisione Collegio di Garanzia su ricorso Juventus*, disponibile su: <https://www.avvocatoticozzi.it/it/file/articoli/289/104/sentenza-juve-collegio-di-garanzia-coni-motivazione-e-pdf.pdf>
- Pwc, ReportCalcio 2023, disponibile su:
<https://www.pwc.com/it/it/publications/reportcalcio.html>
- Rasha Kassem, *Understanding anf mitigating fraud risk in professional football*, 2023, disponibile su:
<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/01639625.2023.2246095>
- Rasmus K. Storm, *The need for regulating professional soccer in Europe*, disponibile su:
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/20426781211207647/full/html>
- *Relazione sulla Corporate governance Juventus 2022/2023*, disponibile su:
<https://www.juventus.com/it/club/corporate-governance/#sistemadigovernance>
- *Report Calcio 2023 Pwc*, disponibile su:

<https://www.pwc.com/it/it/publications/reportcalcio.html>

- Report on corporate governance of Italian listed companies, Consob, disponibile su: <https://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/report-on-corporate-governance>
- Statuto Sociale Società Juventus, disponibile su: <https://www.juventus.com/it/club/corporate-governance/>
- Stefano Maglia, *Governance aziendale: significato, ruoli, modelli, obiettivi, esempi del governo d'impresa*, disponibile su: <https://www.tuttoambiente.it/commenti-premium/governance-aziendale/>
- *The European Club Footballing Landscape*, Uefa, disponibile su: https://editorial.uefa.com/resources/027e-174740f39cc6-d205dd2e86bf-1000/ecfl_bm_report_2022_high_resolution.pdf

SITOGRAFIA:

- www.lastampa.it
- www.quotdiano.net
- www.altalex.com
- www.consob.it
- www.mef.gov.it
- www.assirevi.com
- www.gazzetta.it
- www.uefa.com
- www.figc.it
- www.skysport.it
- www.youtube.com
- www.fabriziobava.com
- www.juventus.com

