

IL VALORE DEI GIOCATORI DI CALCIO E IL TEMA DELLE PLUSVALENZE

04. Bilancio

Le cronache giudiziarie degli ultimi mesi hanno prepotentemente riportato alla ribalta il tema dell'appropriatezza dei modelli valutativi utilizzati dalle squadre di calcio nella valutazione del "cartellino" dei giocatori, rappresentato contabilmente da una attività immateriale rappresentante i diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori. Prendendo a riferimento le sentenze della giustizia ordinaria e sportiva già emesse sul tema delle "plusvalenze", e in attesa dei nuovi sviluppi sui casi attualmente in esame da parte della magistratura, nel presente contributo si vuole offrire una panoramica su un possibile modello valutativo basato su analisi empiriche e metodo scientifico, che può essere validamente impiegato nelle operazioni di valutazione nel mondo del calcio.



/ Massimo CAMPIOLI *

/ Paola D'ANGELO **

/ Luigi LIBROIA ***

IL FRAMEWORK NORMATIVO VIGENTE

I bilanci delle società di calcio si inseriscono in un quadro normativo del tutto peculiare, considerando che vanno infatti predisposti nel rispetto della vigente normativa civilistica e sulla base dei principi contabili emanati dall'OIC, opportunamente integrati con le **Raccomandazioni contabili FIGC**, ovvero sulla base dei principi contabili internazionali ove applicabili¹. In considerazione dell'evolu-

zione normativa internazionale in materia contabile, che nel nostro ordinamento domestico si è concretizzata con l'emanazione del DLgs. 139/2015 (in attuazione della Direttiva 2013/34/UE), la FIGC ha ritenuto opportuno implementare un formale processo di interazione con l'Organismo Italiano di Contabilità, il quale ha formulato espressamente il proprio parere positivo sulla rimodulazione delle nuove Raccomandazioni contabili. Le materie oggetto di tale documento sono chiaramente quelle tipiche delle società di calcio²,

* Board Member ANDAF, former CFO "AC Milan S.p.A."

** Presidente ANDAF Marche-Abruzzo-Molise

*** Fondatore Wallabies Srl

1 Come si evince dalla premessa contenuta nel documento "Le raccomandazioni contabili e il piano dei conti FIGC" aggiornato all'edizione 2021.

2 Per approfondimenti si rinvia a Campioli M., D'Angelo P. "La classifica dei bilanci 2020 delle società di calcio della serie A", in questa Rivista, 12, 2021.

al fine di fornire ai redattori dei bilanci un *framework* di riferimento in funzione dell'applicazione delle più pertinenti metodologie di iscrizione e valutazione delle poste di bilancio. Tale *set* di regole e linee guida funge indubbiamente da valido supporto anche per l'operato dei soggetti preposti ai controlli dei bilanci delle società di calcio, siano essi appartenenti ad organi endosocietari (Collegio sindacale), giudiziari (Tribunale) o esterni (revisore legale, CONSOB), in considerazione anche della rilevanza di tale segmento di *business* nel contesto economico domestico così come internazionale³.

Il primo dei temi affrontati nelle Raccomandazioni contabili è proprio quello dei "**Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori**", fulcro dei bilanci delle società calcistiche sia in termini di rilevanza quantitativa che di complessità valutativa. Tale voce comprende i costi sostenuti dalle società nelle seguenti ipotesi:

- a. **stipulazione diretta**, ipotesi che si verifica in due casi:
 - tesseramento di calciatori c.d. "svincolati", quindi dopo la scadenza del precedente contratto fra gli stessi calciatori e altre società;
 - tesseramento di calciatori che sottoscrivono il loro primo contratto da professionista;
- b. **cessione del contratto**⁴, ipotesi che si verifica in due casi:
 - acquisizione di diritti alle prestazioni sportive di calciatori a seguito della

cessione a titolo definitivo e con efficacia immediata dei relativi contratti da parte di altre società;

- acquisizione di diritti alle prestazioni sportive di calciatori per effetto dell'avveramento di una condizione sospensiva prevista nel contesto di una cessione temporanea dei relativi contratti che determini l'obbligo per le società partecipanti all'atto di trasformare la cessione da temporanea a definitiva nella prima finestra di calciomercato successiva.

Per inquadrare compiutamente la tematica va puntualizzato che le operazioni di cessione del contratto di un calciatore possono avvenire sia a **titolo definitivo** che a **titolo temporaneo**; in tale seconda circostanza, le pertinenti indicazioni sono rinvenibili nella Raccomandazione Contabile n. 2021/4⁵. La cessione del contratto a titolo definitivo soggiace invece alla disciplina generale del nostro ordinamento domestico dettata dall'art. 1406 c.c. e, per quanto concerne nello specifico i trasferimenti di calciatori tra società nazionali, principalmente dagli artt. 95 e 102 delle NOIF⁶. Si ritiene opportuno in questa sede evidenziare che qualsiasi "*accordo di trasferimento di un calciatore/calciatrice, o la cessione del contratto di un calciatore/calciatrice professionista devono essere redatti per iscritto, a pena di nullità, mediante utilizzazione di moduli speciali all'uopo predisposti dalle Leghe e dalla FIGC*"⁷ e che "*l'accordo per il trasferimento o la cessione di contratto deve essere sottoscritto, a pena di nullità, da coloro che possono*

3 Per approfondimenti si rinvia al documento realizzato congiuntamente da FIGC e PWC "Report calcio 2022", <https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/reportcalcio/>

4 Tale circostanza è ammessa in conformità con le previsioni dell'art. 5 co. 2 della L. 91/81, che disciplina le norme in materia di rapporti tra società e sportivi professionisti, consentendo "*la cessione del contratto, prima della scadenza, da una società sportiva ad un'altra, purché vi consenta l'altra parte e siano osservate le modalità fissate dalle Federazioni Sportive Nazionali*". Sul tema si veda anche Pica A. "Componenti positivi e negativi derivanti dai trasferimenti dei calciatori: un punto sulle tematiche fiscali (ir)risolte", *La gestione straordinaria delle imprese*, 2, 2021.

5 In tale circostanza è previsto che il corrispettivo connesso alla cessione temporanea di contratto rappresenta per la società cedente un ricavo che deve essere iscritto nel Conto Economico fra gli "Altri ricavi e proventi", utilizzando la voce "Ricavi da cessione temporanea prestazioni calciatori". Per la società cessionaria, invece, l'onere connesso alla cessione temporanea di contratto costituisce un costo che deve essere iscritto nel Conto Economico fra gli "Oneri diversi di gestione", utilizzando la voce "Costi per acquisizione temporanea prestazioni calciatori".

6 Per approfondimenti, si rinvia a <https://www.figc.it/it/federazione/norme/norme-organizzative-interne/>

7 Art. 95 co. 1 NOIF.

*impegnare validamente le società contraenti agli effetti sportivi e nei rapporti federali, nonché dal calciatore e, se questi è minore di età, anche da chi esercita la potestà genitoriale*⁸. Non si ravvisano invece schemi predeterminati per i contratti aventi come controparte una società estera, che soggiacciono di conseguenza all'ordinaria normativa contrattuale, purché non risulti in contrasto con i Regolamenti internazionali e fatte salve le necessarie autorizzazioni internazionali al trasferimento.

LA RILEVAZIONE INIZIALE DEI DIRITTI PLURIENNALI

I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono, come anticipato, classificabili tra le **immobilizzazioni immateriali** in quanto espressione di un beneficio, da parte della società, correlato all'acquisizione di ciascun **diritto pluriennale** rappresentato dalla prestazione sportiva del calciatore, che costituisce infatti il presupposto di eventuali incrementi dei ricavi derivanti dalla vendita dei biglietti, dalla cessione dei diritti televisivi, dalle sponsorizzazioni, dal *merchandising* e dai proventi pubblicitari. Tale voce è rappresentativa di costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo ma che, al contrario, rilasciano i relativi benefici economici lungo un arco temporale pluriennale. Il valore iscritto in bilancio racchiude ed esprime proprio la situazione di vantaggio della società che detiene il diritto pluriennale rispetto alle altre società, destinata a durare nel tempo.

Il titolo giuridico per l'iscrizione in bilancio del diritto alle prestazioni sportive di un calciatore è rappresentato dal contratto tra il giocatore e la società; nei **contratti di cessione dei diritti** vengono disciplinati due importantissimi

aspetti, basilari per un corretto inquadramento contabile:

- in primo luogo, **la società cessionaria assume la posizione della società cedente nel rapporto con il calciatore**, accettando il corrispondente obbligo di riconoscere il pagamento del prezzo convenuto tra le parti;
- in secondo ordine, si innesca **una modificazione soggettiva del rapporto con il calciatore** attraverso la novazione e/o modifica del contratto in base al quale il calciatore potrà far valere i propri diritti e dovrà adempiere le proprie obbligazioni solo nei confronti della società cessionaria, sua nuova contraente.

Considerando quindi che il diritto della cessionaria di assumere, nel rapporto con il calciatore, la posizione della cedente riveste una specifica valenza economica determinata proprio dal prezzo convenuto fra le parti per la cessione del contratto, ancorato alla posizione giuridica che la società cessionaria assume, a seguito della cessione, per l'intera durata del nuovo contratto, è indubbio che il diritto acquisito vada iscritto fra le immobilizzazioni immateriali, in una specifica voce così come richiesto espressamente dall'art. 2423-ter comma 3 c.c.⁹.

In linea generale, e in conformità con le NOIF¹⁰, l'iniziale iscrizione in bilancio dei diritti pluriennali è ancorata al momento in cui iniziano a prodursi gli effetti economici e finanziari relativi alle prestazioni sportive dei calciatori, solitamente coincidenti con la **data di sottoscrizione del contratto di cessione**. È da evidenziare come l'origine del contratto rivesta una fondamentale importanza nella correlata disciplina contabile, considerando che questo può infatti consistere in un accordo stipulato direttamente con il giocatore (c.d. "stipulazione diretta") nei casi in cui sia scaduto il precedente con-

8 Art. 95 co. 8 NOIF.

9 La norma in commento prevede infatti che "Devono essere aggiunte altre voci qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle previste dagli articoli 2424 e 2425".

10 Si fa riferimento in particolare all'art. 102 "Le cessioni di contratto".

tratto con altra squadra¹¹ (italiana o estera) oppure si tratti di primo contratto da professionista di un giocatore proveniente da squadre dilettantistiche, oppure in una vera e propria cessione di contratto con la squadra titolare delle prestazioni sportive del giocatore. Tali differenti circostanze comportano inquadramenti contabili del tutto diversi, come si avrà modo di approfondire nel prosieguo.

Nelle circostanze in cui venga realizzata una cessione a titolo temporaneo, occorre analizzare con maggiore attenzione le clausole relative alla condizione sospensiva prevista, che determina l'obbligo per le società partecipanti all'atto di trasformare la cessione da temporanea a definitiva. Questa particolare previsione rappresenta, infatti, una fattispecie del tutto caratteristica nel settore del calcio professionistico in ottemperanza alla quale il momento rilevante, ai fini dell'iscrizione contabile del diritto pluriennale, è esclusivamente quello in cui **trova avveramento tale condizione sospensiva prevista nell'accordo di cessione temporanea**, in aderenza alle disposizioni dell'art. 103 comma 3-*bis* delle NOIF. Nel caso in cui sia possibile ritenere che il ve-

rificarsi dell'evento dedotto quale condizione sospensiva, che determina di conseguenza il c.d. "obbligo di riscatto", risulti sostanzialmente certo fin dall'origine, la condizione può di fatto considerarsi come non apposta e, pertanto, il diritto pluriennale andrà iscritto sin dal momento di conclusione dell'accordo di cessione temporanea¹².

Altre peculiari previsioni contrattuali disciplinate nei contratti di cessione definitiva dei diritti sono quelle legate all'apposizione di specifiche **opzioni di riacquisto** da parte della società cedente, al fine di attribuire a quest'ultima la facoltà di riacquisire a titolo definitivo il diritto alle prestazioni sportive del calciatore trasferito in base a precise condizioni disciplinate dalle NOIF, soggiate però a stringenti condizioni¹³.

In caso di contrattualizzazione di un giocatore "svincolato", viene attribuita la facoltà di capitalizzazione dei soli oneri accessori che possono essere inerenti alla mediazione degli agenti sportivi¹⁴, al premio di addestramento e formazione tecnica¹⁵, all'indennità di formazione¹⁶. Nelle ipotesi di cessione dei diritti tra società, il valore pattuito dalle parti, maggiorato dagli eventuali oneri accessori,

11 In questi casi si parla di giocatore "svincolato".

12 La norma in commento prevede nello specifico che "Negli accordi di cessione temporanea di contratto si può convenire l'obbligo di trasformare la cessione temporanea in definitiva, al verificarsi di condizioni sportive specificatamente definite e sempreché: a) l'obbligo di riscatto risulti nell'accordo di cessione temporanea, con l'indicazione del corrispettivo convenuto tra le parti; b) il contratto ceduto scada almeno nella stagione successiva a quella in cui va esercitato l'obbligo di riscatto; c) la società cessionaria stipuli con il calciatore/calciatrice un contratto che scada almeno nella stagione successiva a quella in cui va esercitato l'obbligo di riscatto. L'obbligo di riscatto, a pena di nullità, deve essere sottoscritto dal calciatore/calciatrice".

13 L'art. 102 co. 4 NOIF prevede infatti i seguenti limiti: "a) nell'accordo sia indicato il corrispettivo convenuto per la concessione del diritto di opzione nonché il corrispettivo, anche legato al verificarsi di particolari condizioni, convenuto per l'eventuale riacquisizione del diritto alla prestazione sportiva del calciatore/calciatrice; b) la clausola relativa al diritto di opzione sia, a pena di nullità, sottoscritta dal calciatore/calciatrice con espressa dichiarazione di accettazione di ogni conseguenza dell'esercizio o meno del diritto di opzione; c) la società cedente stipuli con il calciatore/calciatrice un contratto economico decorrente dalla seconda stagione sportiva successiva a quella in cui è avvenuta la cessione definitiva; d) la società cessionaria stipuli con il calciatore/calciatrice un contratto economico della durata minima di tre stagioni sportive. Il diritto di opzione può essere esercitato o rinunciato solo ed esclusivamente nel primo giorno del periodo di trasferimenti estivo della seconda stagione sportiva successiva a quella in cui è avvenuta la cessione definitiva. Gli effetti contabili delle eventuali plusvalenze derivanti da quanto precede decorrono dal momento della rinuncia del diritto di opzione".

14 È prevista infatti la capitalizzazione dei compensi riconosciuti dalle società a favore di agenti sportivi che hanno mediato il trasferimento dei calciatori in forza di regolare mandato. Il tema incorpora alcuni importanti risvolti in materia contrattuale e fiscale, che esulano dal presente contributo, ma per i quali si rinvia alla recente Cass. 19.1.2021 n. 835 (provvisoria variabile legata al compenso del giocatore e termini della risoluzione contrattuale) e alla ris. Agenzia Entrate 21.11.2022 n. 69 (trattamento fiscale dei compensi degli agenti sportivi).

15 Disciplinato dall'ex art. 99 NOIF e riconosciuto alla società presso la quale il calciatore ha svolto la sua ultima attività dilettantistica, in base a specifiche tabelle contenute nel testo normativo.

16 Da riconoscere all'ultima società titolare del diritto, secondo quanto previsto dal Regolamento FIFA sullo Status e il Trasferimento dei Calciatori in relazione a scambi internazionali.

costituirà il diritto pluriennale da iscrivere in bilancio tra le immobilizzazioni immateriali; qualora la transazione avvenga tra squadre italiane, si rammenta che il regolamento dei crediti e dei debiti delle società calcistiche avviene mediante il conto "Lega c/trasferimenti", che funge da stanza di compensazione dei crediti e debiti derivanti dalle operazioni di trasferimento dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori.

LA VALUTAZIONE DEL "CARTELLINO" DEI GIOCATORI

Le Raccomandazioni contabili della FIGC, in aderenza ai vigenti *accounting standards*, indirizzano le modalità di determinazione del valore dei diritti immateriali da iscrivere in bilancio a seconda che si tratti di operazioni di stipulazione diretta o cessione contrattuale; come precedentemente illustrato, nel primo caso si potranno eventualmente capitalizzare i costi accessori o quelli previsti dalla specifica normativa in materia (premio di addestramento e formazione tecnica, indennità di formazione), mentre nella seconda circostanza **il valore da iscrivere tra le immobilizzazioni immateriali sarà rappresentato dal corrispettivo determinato dalle parti per la cessione**. Situazioni del tutto peculiari riguardano la già citata casistica di apposizione di una condizione sospensiva, prevista nell'ambito di una cessione temporanea, che determini l'obbligo per le società partecipanti all'atto di trasformare la cessione da temporanea a definitiva; si ritiene che costituisca parte del costo di acquisizione anche la quota dell'onere relativa all'accordo di cessione temporanea che si riferisce al periodo intercorrente fra

la data di avveramento della condizione e la data di scadenza del predetto accordo. In aggiunta, il valore originario di iscrizione dei diritti pluriennali potrà essere ulteriormente incrementato a seguito della capitalizzazione di premi riconosciuti alla società cedente per effetto dell'avveramento di determinate condizioni previste contrattualmente. Qualora si ritenga che la realizzabilità delle predette condizioni sia sostanzialmente certa fin dall'origine, il valore dei premi da riconoscere alla società cedente al ricorrere di determinate condizioni contrattuali potrà essere direttamente ricompreso nel valore originario d'iscrizione.

Considerando che i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori rappresentano immobilizzazioni immateriali la cui utilizzazione è limitata nel tempo, il relativo **costo** deve essere sistematicamente **ammortizzato** in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità di utilizzazione, in aderenza alle previsioni dell'art. 2426 c.c., con decorrenza dall'esercizio in cui avviene il tesseramento dei calciatori. **La FIGC raccomanda l'applicazione del metodo di ammortamento a quote costanti** per l'intera durata del contratto che vincola il calciatore alla società¹⁷. Il piano di ammortamento così definito può subire modificazioni in relazione al prolungamento del contratto tra la società e il calciatore nell'eventualità di un rinnovo anticipato. In tale ipotesi, il nuovo piano di ammortamento deve tenere conto del valore netto contabile del diritto alla data del prolungamento del contratto e della nuova durata dello stesso. A livello contabile, i diritti pluriennali andranno quindi esposti in bilancio per il loro valore netto, così come previsto per la generale categoria delle immobilizzazioni.

All'atto della cessione dei diritti di un giocatore, la **plusvalenza** derivante da un mag-

17 Le Raccomandazioni contabili consentono anche di ammortizzare i diritti alle prestazioni dei calciatori secondo un piano di ammortamento a quote decrescenti, per l'intera durata del contratto, qualora tale modalità di ammortamento risulti più coerente con il principio della prudenza. Resta inteso che, con riferimento alla totalità dei diritti alle prestazioni dei calciatori, deve essere adottato un unico criterio di ammortamento e che non sono in ogni modo ammesse modalità di ammortamento diverse da quelle espressamente previste.

gior valore tra il prezzo di cessione del diritto rispetto al relativo valore netto contabile, trova collocazione nella voce A5 del Conto economico fra gli "Altri ricavi e proventi", utilizzando la sottovoce specifica "Plusvalenze da cessione diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori"; al contrario, la **minusvalenza** derivante da un minor valore tra il prezzo di cessione del diritto rispetto al relativo valore netto contabile deve essere iscritta nella voce B14 del Conto economico fra gli "Oneri diversi di gestione", utilizzando la sottovoce specifica "Minusvalenze da cessione diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori"¹⁸.

Sulla scorta delle linee guida della FIGC, in aderenza agli *standards* contabili vigenti, si ritiene in questo contesto di dover completare la disamina delle tematiche valutative approfondendo uno degli aspetti probabilmente meno analizzati dagli esperti del settore, rappresentato dalla necessità di **riesaminare il valore di iniziale iscrizione dei diritti pluriennali al fine di identificare situazioni che denotino una eventuale riduzione durevole delle condizioni di utilizzo futuro**, che darebbe conseguentemente origine ad una svalutazione con effetto sul Conto economico della società. In perfetta conformità ai principi contabili domestici¹⁹ e internazionali²⁰,

vanno infatti necessariamente approfonditi gli eventuali indicatori di perdite durevoli²¹ che nel precipuo contesto delle squadre di calcio sono ravvisabili nelle ipotesi di:

- abbandono dell'attività agonistica da parte dello sportivo;
- infortunio grave subito dal calciatore;
- risoluzione anticipata del contratto con il calciatore;
- cessione a titolo definitivo del diritto pluriennale ad un valore inferiore al valore contabile netto intervenuta in data successiva alla data di riferimento del bilancio.

È interessante osservare come nella versione aggiornata delle Raccomandazioni contabili siano state aggiunte due ulteriori casistiche di indicatori di perdite durevoli di valore rispetto alla precedente formulazione (che elencava i soli casi di abbandono dell'attività agonistica e infortunio grave), incentrate proprio sui temi che hanno maggiormente suscitato attenzione da parte degli organismi giudiziari negli ultimi anni²² e che hanno costretto anche la giustizia sportiva a prendere coscienza della rilevanza del fenomeno, tentando di arginarne gli effetti distortivi attraverso l'analisi di modelli scientifici pertinenti²³ in grado di fungere da parametro di confronto nel complesso e significativo panorama delle transazioni internazionali

18 Le Raccomandazioni specificano, inoltre, che nell'eventualità in cui il diritto oggetto di cessione si riferisca ad un calciatore a suo tempo acquisito senza riconoscere alcun corrispettivo ad altra società, ipotesi limitata ai casi di sottoscrizione diretta del contratto con un calciatore c.d. "svincolato", e senza imputazione di alcun onere accessorio, oppure con un calciatore proveniente dal proprio vivaio, la società cedente deve rilevare, oltre al credito nei confronti della società cessionaria, anche un provento pari al corrispettivo della cessione. Tale provento costituisce, analogamente alla plusvalenza relativa alla cessione del diritto alle prestazioni dei calciatori iscritto nell'attivo dello Stato patrimoniale, una componente positiva da iscrivere nella sottovoce specifica "Plusvalenze da cessione diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori" della voce A5 "Altri ricavi e proventi" del Conto economico.

19 Il § 78 dell'OIC 24 prevede: "La società valuta a ogni data di riferimento del bilancio la presenza di indicatori di perdite durevoli di valore per quanto concerne le immobilizzazioni immateriali. Se tali indicatori dovessero sussistere, la società procede alla stima del valore recuperabile dell'immobilizzazione ed effettua una svalutazione, ai sensi dell'articolo 2426 comma 1, numero 3, qualora l'immobilizzazione risulti durevolmente di valore inferiore al valore netto contabile. Sul punto si veda l'OIC 9 - Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali".

20 Nella sua versione originale, il § 9 dello IAS 36 prevede: "An entity shall assess at the end of each reporting period whether there is any indication that an asset may be impaired. If any such indication exists, the entity shall estimate the recoverable amount of the asset".

21 Disciplinati rispettivamente nei §§ 16-18 dell'OIC 9 e nei §§ 12-17 dello IAS 36.

22 Su tutti, Bertolino F. "Le carte della Procura contro la Juventus: in tre anni 156 milioni di plusvalenze fittizie a bilancio", *Milano Finanza*, 29.11.2022 e Id. "La Juventus si prepara allo scontro con la Consob: nel mirino plusvalenze incrociate e manovra stipendi", *ivi*, 22.11.2022.

23 Bertolino F. "Quanto può costare un gol", *Milano Finanza*, 4.12.2022.

di giocatori²⁴. Si fa ovviamente riferimento alle frequenti operazioni di calciomercato il cui valore di scambio, sebbene frutto di liberi accordi tra le parti, hanno nel tempo innescato una progressiva spinta al rialzo delle quotazioni tali da raggiungere livelli di prezzo davvero rilevanti nei bilanci delle squadre, tali da indurre gli organismi di vigilanza sportiva ad accendere un faro sulla questione. La più consistente inchiesta sul tema si è conclusa con un'importante e recente pronuncia, contenuta nella Decisione/0128/TFNSD-2021-2022 del 22 aprile 2022, attraverso la quale il Tribunale Federale della FIGC ha prosciolti le squadre di calcio (undici) e i dirigenti (cinquantanove) posti sotto indagine²⁵ a causa della "violazione dell'obbligo di osservanza delle norme federali nonché dei doveri di lealtà, correttezza e probità di cui all'art. 4, comma 1 e dell'art. 31 comma 1 del Codice di Giustizia Sportiva, anche in relazione all'art. 19 dello statuto federale", per aver indicato corrispettivi superiori rispetto a quelli reali nelle operazioni di sottoscrizione di contratti di cessione e iscrizione di conseguenti plusvalenze fittizie nei bilanci²⁶. Come evidenziato in un precedente contributo, in una stagione pesantemente impattata dagli effetti della pandemia nella quale il valore della produzione in Serie A aveva registrato una flessione a doppia cifra, la componente afferente alle plusvalenze da cessione dei giocatori faceva registrare un +3,6% atte-

standosi sulla cifra aggregata di euro 738 milioni (bilanci 2020). Complessivamente, l'impatto di tale voce ha registrato, nel corso degli anni, un vertiginoso aumento se si considera che nel 2015 tale componente presentava un importo di euro 376 milioni, di fatto arrivando a raddoppiare in soli cinque anni²⁷. Lungi dal voler entrare nel merito del giudizio espresso dal Tribunale FIGC, ma traendone al contrario le opportune riflessioni così come si può evincere dal tenore letterale della sentenza, emerge con forza un concetto espresso dai giudici federali nella loro decisione di proscioglimento, incentrata sulla **determinazione del valore "giusto" dei diritti ceduti**. Pur riconoscendo "lo sforzo acquisitivo, valutativo e argomentativo speso nel presente procedimento dalla Procura Federale" che si è cimentata nell'elaborazione di un proprio metodo valutativo ponderandolo su alcuni elementi chiave e peculiari per la valorizzazione del "cartellino" di un calciatore²⁸, che è stato giudicato dal Tribunale come "un" metodo di valutazione ma chiaramente non "il" metodo di valutazione, i giudici federali hanno ritenuto che "non esista o sia concretamente irrealizzabile «il» metodo di valutazione del valore del corrispettivo di cessione/acquisizione delle prestazioni sportive di un calciatore". Tale valore, in base alla ricostruzione del tribunale FIGC, nient'altro è se non l'espressione della contrattazione in un libero mercato, peraltro "caratterizzato dalla necessità della contemporanea concorde volontà

24 Per una complessiva idea della rilevanza del fenomeno, si rinvia al recente Report della FIFA "Intermediaries in International Transfers 2022", rilasciato nel mese di dicembre 2022, accessibile al seguente link: <https://digitalhub.fifa.com/m/47f91ee983ed2199/original/FIFA-Intermediaries-Report-2022-2023.pdf>

25 "Caso plusvalenze, tutti prosciolti dal Tribunale della Figc", *Il Sole 24 Ore*, 15.4.2022.

26 I periodi sotto specifica osservazione sono quelli riferibili sostanzialmente agli esercizi 2019 e 2020. Su tutti, si rimanda all'informativa di bilancio resa nella relazione finanziaria annuale al 30.6.2022 della Juventus (p. 22 ss.) disponibile al seguente collegamento: <https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni#season-2021-22>

27 Campioli M., D'Angelo P. cit., p. 116. Nell'analisi empirica condotta, indagando approfonditamente, era emerso come tale fenomeno risultasse particolarmente significativo soprattutto per le squadre che avevano raggiunto i primi posti della classifica, arrivando infatti a pesare per circa 71 milioni di euro in media per i club del cluster 1°-4° posto, in confronto ad una media di 5 milioni di euro per l'ultimo cluster (18°-20° posto).

28 I dati presi a riferimento sono stati: A) età; B) ruolo; C) carriera sportiva (il settore giovanile di provenienza, rilevante per i giovani calciatori; la militanza in squadre di più elevato blasone; la categoria più frequentata; i risultati conseguiti e i titoli ottenuti dalle squadre di militanza nelle competizioni ufficiali; l'eventuale convocazione nelle varie rappresentative nazionali; le reti segnate; gli assist e, per i portieri, le reti subite; eventuali infortuni di una certa serietà subiti e il numero di presenze in ciascuna competizione); D) storia economica dei trasferimenti, avuto riguardo anche alle condizioni contrattuali fissate nei trasferimenti precedenti; E) contratti di lavoro sportivo, avuto riguardo anche alla durata e alla retribuzione prevista.

delle due società e del calciatore interessato"; a tal proposito, la stessa Procura Federale aveva già palesato nella propria relazione le evidenti **difficoltà nella "individuazione del fair value perché non assistito da un adeguato livello di elaborazione scientifica"**. Conclude quindi il Tribunale che "il valore di mercato di un diritto alle prestazioni di un calciatore rappresenta il valore pagato dalla società acquirente al termine di una contrattazione libera, reale ed effettiva di quel diritto sul mercato di riferimento; e il libero mercato non può essere guidato da un metodo valutativo (quale che esso sia) che individui e determini il giusto valore di ogni singola cessione. Non foss'altro perché, in tal caso, il libero mercato non esisterebbe più per la fissazione di corrispettivi di cessione sostanzialmente predefiniti da quel metodo di valutazione".

La vicenda ha poi recentemente registrato ulteriori aggiornamenti²⁹ a seguito delle contestazioni mosse da CONSOB³⁰ in merito ad "Accertamento della non conformità del bilancio d'esercizio al 30 giugno 2021 della società Juventus Football Club S.p.A. e richiesta di pubblicazione di informazioni supplementari, ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7 del D.Lgs. n. 58/98", che hanno portato anche gli organi di giustizia federale a riaprire il caso³¹. Sul tema si attenderanno chiaramente i futuri sviluppi, anche alla luce della Decisione/0063/CFA-2022-2023 delle Sezioni Unite della Corte federale d'appello della FIGC.

UNA POSSIBILE ALTERNATIVA: IL METODO WALLABIES

L'idea alla base della metodologia elaborata da Wallabies³², consapevole delle comples-

sità e peculiarità del mondo del calcio nelle tematiche valutative dei propri *assets* fondamentali, è stata di inserire nel proprio spettro di valutazioni alcuni elementi scientifici e, più nello specifico, **utilizzare strumenti di data science in modo da implementare sistemi e algoritmi di Intelligenza Artificiale (IA)** che permettessero di possedere e analizzare enormi quantità di dati, elaborarli in tempi molto rapidi e poi fornire dei semplici risultati. All'uopo, vengono impiegati algoritmi di *machine learning*, una branca dell'Intelligenza Artificiale, in cui gli stessi apprendono dai dati e dai propri errori in maniera autonoma, senza che sia necessario un intervento esterno.

Pochi sono probabilmente consapevoli del fatto che una singola partita di calcio è caratterizzata da circa quattordicimila "eventi", ognuno dei quali in grado di influire sia sul risultato, sia sulle prestazioni di chi gioca. Di fronte a tale considerazione, è quindi evidente che un osservatore, seppur bravissimo, non potrà mai avere la capacità di visualizzazione, unita alla velocità di elaborazione e risposta, di tale complessa mole di dati e informazioni. Di conseguenza, solamente tramite l'impiego di sistemi tecnologicamente più avanzati sarà possibile mappare gran parte degli eventi che accadono in una partita, filtrandoli tramite algoritmi di *machine learning* in grado obiettivamente di osservare e comparare le prestazioni di tutti i calciatori professionisti. Tale approccio consente, oltre all'elaborazione delle prestazioni di migliaia di calciatori, di pervenire ad una valutazione più oggettiva di un calciatore.

La determinazione di una stima (o intervallo di stima) del valore corrente di realizzo³³ (o valore di mercato) nel mondo del calcio non è sempre realizzabile attraverso l'implemen-

29 Bertolino F. "La Juventus si prepara allo scontro con la Consob: nel mirino plusvalenze incrociate e manovra stipendi" cit.

30 Cfr. Delibera CONSOB 19.10.2022 n. 22482.

31 Bertolino F. "La procura Figc riapre l'inchiesta Juve", *Milano Finanza*, 23.12.2022.

32 Wallabies srl è una *start up* innovativa di consulenza nel settore sportivo del gioco del calcio, pensata per supportare lo *scouting* e monitorare in maniera scientifica le *performance* dei calciatori sia in Italia che nel resto del mondo. La società è italiana ed è stata fondata nel 2016 da Luigi Libroia, Federico Romano e Marco Englaro.

33 Si rammenta, infatti, che in base alle previsioni degli *standards* internazionali "This IFRS defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date" (rif. IFRS 13, § 9).

tazione *tout court* di alcune delle canoniche metodologie di valutazione solitamente adattabili ad altri *intangibles*, in quanto risultano spesso eccessivamente distanti dalle peculiarità e specificità di tale contesto³⁴. A giudizio degli scriventi, si ritiene che **solo il metodo empirico delle transazioni comparabili sia in grado di poter approssimare con ragionevolezza il *fair value*** dei diritti pluriennali delle prestazioni sportive dei calciatori, sebbene non si possa negare che la problematica più rilevante di tale metodologia risieda proprio nella difficoltà di comparare le transazioni nel modo più oggettivo possibile³⁵. L'analisi di due o più prestazioni sportive, senza un adeguato supporto informatico che tenga conto di un numero elevatissimo di "eventi" tali da consentire l'applicazione di una valutazione oggettiva, è praticamente impossibile da classificare³⁶. Un altro aspetto non di secondaria importanza, derivante dall'osservazione della realtà empirica, risiede nel fatto che le valutazioni delle prestazioni dei calciatori fino ad oggi sono sempre state affidate al giudizio soggettivo di un esperto che, in base alle proprie conoscenze e propensioni, indubbiamente permeate da un certo grado di soggettività, soppesava le *performances* dei giocatori attribuendogli un valore; da ciò ne è finora scaturita una impossibilità *de facto* ad una comparazione pertinente delle transazioni su vasta scala.

Nell'applicazione della metodologia in oggetto, viene realizzata l'attualizzazione del valore di ogni giocatore comparabile rilevante tenendo conto dell'età, del campionato di provenienza, delle *performance* personali e di squadra del giocatore comparabile e di quello oggetto di misurazione; tutte le attualizzazioni vengono condotte basandosi sul valore

logaritmico di ogni transazione. A seguito dell'attualizzazione, vengono escluse le transazioni maggiori del 175% o inferiori del 66% rispetto alla transazione di riferimento, in quanto non ritenute attendibili. Un ulteriore filtro viene poi effettuato tramite l'esclusione dei valori anomali rispetto al valore attualizzato tra i rimanenti.

Da ultimo, viene effettuata una media ponderata delle transazioni restanti, sulla base di pesi determinati secondo l'algoritmo di comparabilità di *Wallabies*, che permette di determinare il valore di mercato del calciatore oggetto di analisi.

La metodologia oggetto della presente analisi si prefigge l'ambizioso obiettivo di abbattere ogni eventuale livello di discrezionalità, rendendo il più possibile ragionevole e ripercorribile il processo di determinazione del valore. Nella pratica applicativa, dapprima viene alimentato un *database* con i dati relativi alle prestazioni di ogni singolo calciatore per ogni partita che egli ha giocato nella propria lega di appartenenza, consentendo successivamente all'IA di processare e analizzare tali dati con l'obiettivo di individuare i calciatori comparabili e il loro relativo valore di mercato. Per realizzare l'analisi di comparabilità, *Wallabies* nello specifico raccoglie **dati** relativi a:

- a. 50 campionati professionistici tra cui: Premier League e Championship inglesi, Ligue 1 e Ligue 2 francesi, Bundesliga tedesca, Serie A, Serie B e Serie C italiane, Eredivisie olandese, Portugal, Primeira Liga portoghese, Premier League russa, Primera Division e Segunda Division spagnole, Super Lig turca, HNL croata, Liga ceca, Superligaen danese, Prva liga macedone, Ekstraklasa

34 Per completezza di informazione, i metodi attualmente applicabili nella valutazione delle immobilizzazioni immateriali sono il metodo del costo sostenuto; il metodo del costo di sostituzione; il metodo di attualizzazione dei risultati operativi attesi; il metodo di attualizzazione delle *royalties*; il metodo empirico delle transazioni comparabili.

35 Precipua prescrizione degli *standards* contabili sul tema è proprio quella della possibilità (e attendibilità) del confronto con transazioni comparabili: "Valuation techniques used to measure fair value shall maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs" (rif. IFRS 13, § 67).

36 Prevedono, infatti, gli *standards* internazionali: "An entity shall develop unobservable inputs using the best information available in the circumstances, which might include the entity's own data. In developing unobservable inputs, an entity may begin with its own data, but it shall adjust those data if reasonably available information indicates that other" (IFRS 13, § 89).

polacca, Liga I romena, SuperLiga serba, Superliga slovacca, SNL slovena, Premier League ucraina, Campeonato Série A brasiliano, Primera Division argentina, Uefa Champions League e Uefa Europa League;

b. 8.000 partite analizzate ogni anno;

c. 70.000 partite utilizzate per "allenare" la macchina (c.d. "*machine learning*");

d. oltre 60.000 calciatori analizzati;

e. 7.000 variabili considerate³⁷;

f. 10.000 transazioni di mercato analizzate.

Gli algoritmi di *machine learning* analizzano i dati ponderando, in maniera autonoma, ogni singola variabile di ogni singolo giocatore per ogni singola partita, al fine di ottenere il giusto grado di comparabilità tra tutti i calciatori. Si consideri che i campionati analizzati sono estremamente diversi tra loro in termini di difficoltà e valori espressi; attraverso l'uso di "reti neurali" gli algoritmi determinano un coefficiente da assegnare a ciascun campionato, in modo da rendere il concetto stesso di comparabilità omogeneo tra tutte le leghe prese in esame. **Per determinare concretamente il grado di comparabilità tra i calciatori, sono prese in considerazione sia variabili quantitative, ossia variabili statistiche rapportate ai minuti di gioco, sia variabili qualitative** alle quali la macchina, per ciascuna di esse, attribuisce un peso specifico (per esempio, un *assist* ha un peso qualitativamente maggiore di un passaggio sbagliato). I calciatori sono confrontati dopo ogni partita e, una volta determinata la classe dei comparabili (circa 100 giocatori per ogni calciatore), il sistema attribuisce una percentuale di affinità per comprendere immediatamente il grado di comparabilità tra due calciatori così che, selezionando un determinato giocatore, il sistema può determinare in maniera del tutto automatica il miglior comparabi-

le possibile per effettuare la valutazione. A fronte dell'individuazione di tale miglior comparabile, l'algoritmo affina la propria analisi apportando delle mirate **correzioni** che riguardano:

- l'età, in quanto è emerso che il picco di valore e di rendimento per un calciatore è compreso tra i 23 e i 26 anni. Tra i 18 e i 23 anni valore e rendimento sono caratterizzati da una crescita, mentre dopo i 26 anni vi è una decrescita;
- il *ranking*, ossia una classifica di rendimento di tutti i calciatori considerati. Questo è un elemento molto importante poiché, dopo aver stabilito il grado di comparabilità, è fondamentale modificare il prezzo in relazione allo specifico rendimento dei calciatori;
- la Lega di appartenenza; è evidente che la ricchezza di una Lega incida in maniera rilevante sulle transazioni. In questo preciso momento storico, ad esempio, la ricchezza della *Premier League* inglese risulta non minimamente paragonabile a quella degli altri campionati;
- la società di appartenenza; anche in questo caso la capacità economica di un *club* rispetto ad un altro incide significativamente nelle transazioni. Si comprende infatti come il potere economico di un *top club* europeo non sia affatto paragonabile a quello di una squadra di bassa classifica o di una serie inferiore;
- la condizione del mercato; un minor numero di giocatori disponibili (in un determinato ruolo, con determinate caratteristiche, ecc.) comporta un correlato aumento del relativo valore.

Una volta completati questi passaggi procedurali, il valore attribuito dal sistema ad un calciatore viene calcolato come la media dei valori dei suoi perfetti comparabili che hanno avuto una transazione di mercato (cessione

37 A puro titolo esemplificativo: "*chances created; opponent's counterattacks played; short passes accurate; counter-attacks preparatory stage; crosses; free-kick passes; good interception of goalkeeper; penalties missed; attacking passes accurate %; ground challenges/won defensive; opponent's positional attacks played with shots %; errors value; positional attacks played with shots %; counter-attacks development stage; goals scored while the player was on the pitch; chances % of conversion; medium back passes (span angle 90°) accurate %*".

o acquisto) nelle ultime sessioni di calciomercato. Il valore ottenuto viene, poi, ulteriormente tarato dall' algoritmo in funzione dell'età dei calciatori presi in esame e della loro continuità di rendimento. Il campione delle transazioni comparabili è composto da tutti gli acquisti e tutte le cessioni avvenute a partire dalla sessione estiva di mercato del 2011; tuttavia, il sistema, in maniera automatica, prende in considerazione il giocatore "comparabile" acquistato (o ceduto) nella transazione di mercato più recente; grazie infatti agli aggiornamenti più recenti derivanti dai dati relativi ad ogni sessione di calciomercato che si conclude, il sistema riterrà chiaramente più pertinente e attuale il valore di una transazione recente piuttosto che una avvenuta negli anni precedenti. In termini matematici, il valore del giocatore deriverà da una media pesata del valore dei giocatori comparabili, dove i parametri usati per mediare si ottengono dalla percentuale di comparabilità tra i due giocatori.

CONCLUSIONI

L'attualità giudiziaria in ambito calcistico ha mostrato tutte le debolezze di una mancata evoluzione di adeguati e pertinenti criteri valutativi, ancorati a matrici di natura scientifica, nella determinazione di grandezze assolutamente rilevanti nei bilanci delle società, che sono culminati nell'intervento della giustizia ordinaria e sportiva con effetti sconvolgenti per la *governance* di alcuni assetti societari. Tale situazione deve a questo punto necessariamente rappresentare, seppur purtroppo in maniera tardiva, l'occasione per rivedere nel suo complesso l'implementazione dei criteri valutativi di tali significativi *assets* da parte delle squadre di calcio, trovando negli strumenti che incorporino elementi tecnologicamente più avanzati e scientificamente validati, un più consono parametro di confronto che consenta definitivamente di superare l'ormai obsoleto concetto della impossibilità di determinare la stima del valore di un giocatore.

