



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

Lo Sport

Un approfondimento sul calcio professionistico in Italia: difficoltà attuali ed opportunità future nel contesto Europeo e Mondiale

Siena, ottobre 2014

Area Research & Investor relations

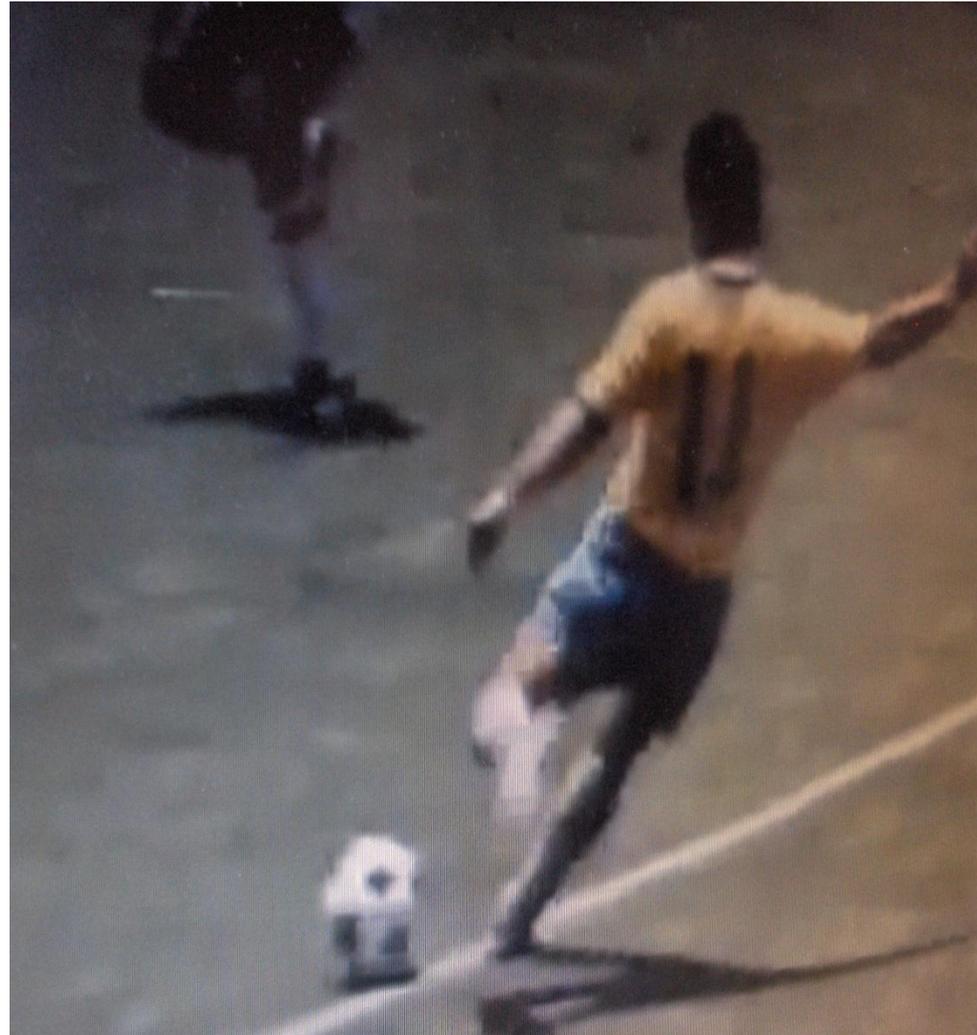


**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472



- Lo **sport** rappresenta un **tassello molto importante** dell'economia che genera tra **l'uno e il due per cento dell'intero prodotto interno lordo in Italia**. In questo ambito, il livello **professionistico** è sempre stato considerato ed è tutt'ora la **punta di diamante dello sport italiano** e conferisce prestigio e visibilità all'intero settore nel mondo. Dal 2008 in poi hanno cominciato ad aggravarsi i problemi finanziari per le società nel calcio e nel basket, gettando fosche **ombre sulla sostenibilità del sistema**.

- Si rende quindi necessaria una **riflessione approfondita sul reale funzionamento** del sistema-sport professionistico in Italia e su come possa essere importante l'adozione di **modelli gestionali più moderni ed efficienti** con l'intervento di **nuovi protagonisti** in grado di implementare le linee di business che stanno avendo successo in ambito internazionale.



Famoso tiro di Roberto Rivelino in Brasile-Perù 1970, foto archivio Andrea Dardi



➤	<i>Presentazione</i>	<i>p.4</i>
➤	<i>Il business dello sport nel mondo</i>	<i>p.6</i>
➤	<i>La catena di valore del “sistema sport” in Italia</i>	<i>p.7</i>
➤	<i>Il finanziamento dello sport in Italia: il ruolo del CONI</i>	<i>p.11</i>
➤	<i>Il finanziamento dello sport in Italia: le altre fonti</i>	<i>p.13</i>
➤	<i>Il livello professionistico nello sport</i>	<i>p.14</i>
➤	<i>Il calcio nel mondo: il “big count” della FIFA</i>	<i>p.17</i>
➤	<i>I numero del calcio professionistico europeo</i>	<i>p.20</i>
➤	<i>Il calcio professionistico europeo: Il ranking dell’UEFA</i>	<i>p.21</i>
➤	<i>I risultati economici delle “Premier Leagues” europee</i>	<i>p.23</i>
➤	<i>L’indice MPS-Football per l’Europa</i>	<i>p.28</i>
➤	<i>Il calcio professionistico: I risultati finanziari della serie A</i>	<i>p.30</i>
➤	<i>Il private equity internazionale e il calcio italiano</i>	<i>p.32</i>
➤	<i>La lega di maggior successo al mondo: la National Football League</i>	<i>p.34</i>
➤	<i>I risultati economici della NFL</i>	<i>p.35</i>
➤	<i>Conclusioni</i>	<i>p.36</i>



Lo scopo di questo lavoro è quello di mettere a fuoco il **settore sportivo** ed in particolare il **professionismo** nello sport con riferimento al **calcio**, che resta lo sport più praticato **nel mondo**. Il tema principale è quello della **sostenibilità finanziaria** del settore in **Italia** che si è ripropone sempre in maniera stringente ogni qualvolta si verificano casi di squadre professionistiche che versano in difficoltà finanziarie, e purtroppo gli esempi al riguardo non sono mancati neppure di recente.

Si tratta in sostanza di **capire** perché durante gli ultimi anni la **situazione** si è progressivamente **deteriorata** sino al livello attuale, e se ci si sono **strade nuove** che possono essere percorse per **rivitalizzare lo sport** nel suo insieme, che pare oggi vivere una situazione precaria, **malgrado l'aumento degli atleti tesserati** durante l'ultimo decennio ed i **risultati di eccellenza** in alcune discipline, come nella scherma e nel nuoto, che proprio la scorsa estate è salito nuovamente alla ribalta.

La **struttura** generale del **sistema sportivo professionistico italiano** sembra legata a modelli organizzativi consolidati ma che necessitano di essere aggiornati, e la difficoltà a incentivare nuovi protagonisti a farne parte dipende in larga misura da problemi relativi al **controllo delle società**, ma soprattutto dalle **reali opportunità di business** che il sistema sport può offrire in Italia.

Da questo punto di vista può essere **molto utile** descrivere i punti di **forza** e di **debolezza** delle altre principali leghe calcistiche professionistiche europee e l'intervento del **private equity** come veicolo fondamentale per ridare nuova linfa al calcio italiano. Il **confronto** con il modello di business della **NFL** americana può aiutare a capire come dall'altra parte dell'atlantico le criticità **sono state risolte**.



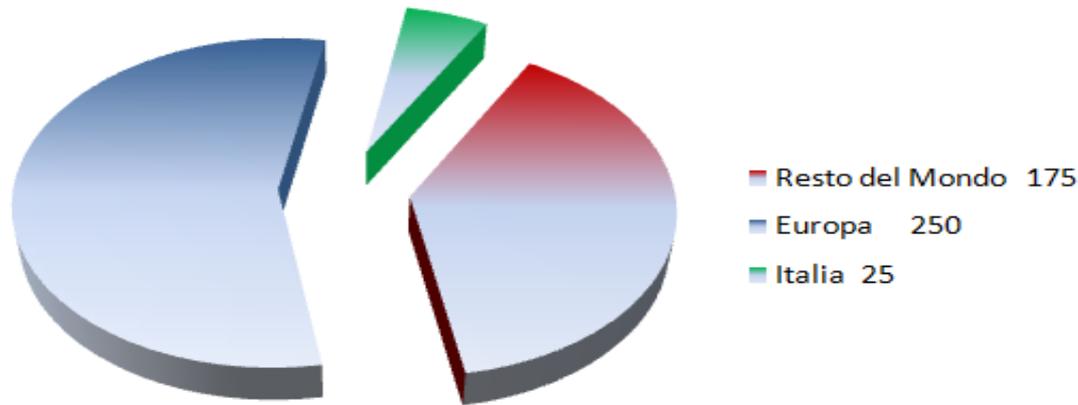
Lo sport nel Mondo e in Italia

- *I numeri dello sport*
- *La catena di valore in Italia*
- *Il ruolo del CONI*
- *Le fonti finanziarie*

*Area Research
e Investor Relations*



Fatturato dello sport per macroaree nel 2012 (miliardi di Euro)



Elaborazione Area Research di BMPS su dati A.T Kearney e dati Eurostat

- Il **fatturato dello sport** comprende la **vendita di biglietti** legati ad eventi sportivi, il **merchandising** (vendita prodotti in licenza), la realizzazione di **impianti sportivi**, la vendita di **articoli sportivi** e prodotti di vario genere destinati allo sport, le attività derivanti dai **diritti televisivi**.
- Il diagramma permette di confrontare il fatturato del settore sportivo nel mondo, in Europa (a ventotto) e in Italia: si osserva con immediatezza che **l'Italia** esprime complessivamente un **potenziale** pari al **10%** dell'intero mercato europeo e al **5,5%** del mercato mondiale che vale circa **450 miliardi di euro** complessivamente. Il **mercato europeo** è il più **importante** tra le macroaree.



- I dati discussi in questa sezione sono tratti dal rapporto “**Lo Sport in Italia, numeri e contesto 2014**” pubblicato di recente dal **CONI** (Comitato Olimpico Nazionale Italiano) con il contributo fondamentale dell’**ISTAT** (Istituto Nazionale di Statistica).
- Dal punto di vista **macroeconomico**, si stima che lo sport nazionale generi circa l’**1,6%** dell’intero PIL italiano, circa **25** miliardi di euro. In **Germania** lo sport pesa il **3,3%** del PIL con **73** miliardi di euro e coinvolge **1,8** milioni di lavoratori nel settore, il **4,5%** del totale degli occupati.
- Il “**sistema sport** “ in Italia a fine 2013 era composto da oltre **4** milioni di Atleti tesserati, circa **1** milione di Operatori sportivi, e da più di **64** mila Società sportive.
- Per quanto riguarda la **ripartizione associativa**, sono state rilevate **45** Federazioni Sportive Nazionali, **10** Discipline Sportive Associate, **15** Enti di Promozione Sportiva, **19** Associazioni Benemerite, **21** Comitati Regionali e **107** Delegati Provinciali.

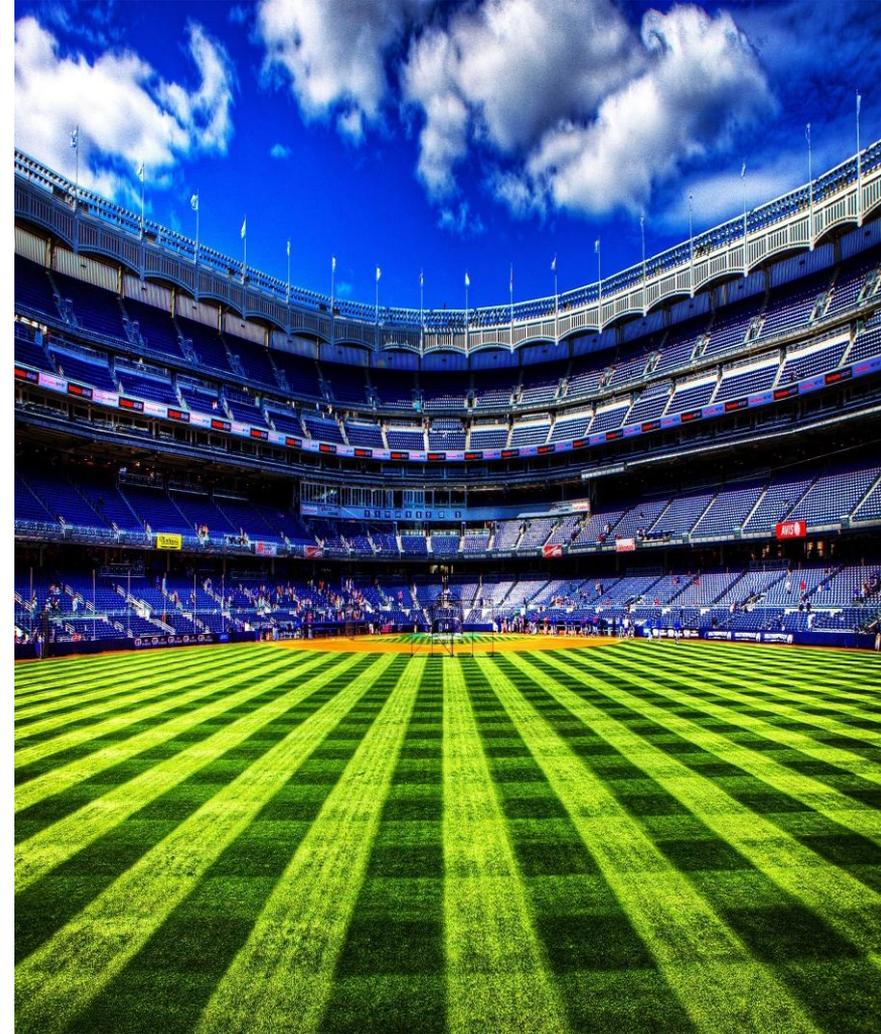


Immagine tratta da Borp.com



Elaborazione Area Reserach di BMPS su dati CONI/ISTAT

➤ Il grafico permette di osservare la crescita del numero di sportivi tesserati nel corso del tempo: i tesserati sono passati da oltre 3 milioni nel 2001 a circa 4,5 milioni nel 2013, l'aumento è stato di circa il 36% in dodici anni.



Le Federazioni Sportive Nazionali

Federazioni Sportive Nazionali	Atleti	Societa	Operatori
1 Aero Club d'Italia	7331	149	1883
2 Fed. Italiana di Atletica Leggera	188608	2607	24787
3 Automobile Club d'Italia	16996	504	1796
4 Fed. Italiana Badminton	90136	190	3175
5 Fed. Italiana Baseball Softball	17179	307	5605
6 Fed. Italiana Bocce	97279	2150	17160
7 Fed. Italiana Giuoco Calcio	1098450	13908	321369
8 Fed. Italiana Canoa Kayak	10704	286	3313
9 Fed. Italiana Cannottaggio	37903	236	3419
10 Fed. Ciclistica Italiana	70426	3479	38163
11 Fed. Italiana Cronometristi			5041
12 Fed. Italiana Danza Sportiva	112463	2053	11373
13 Fed. Italiana Disc.Armi Sportive Caccia	4310	262	2312
14 Fed. Ginnastica d'Italia	136513	1103	10911
15 Fed. Italiana Golf	92146	234	4300
16 Fed. Italiana Giuoco Handball	24326	268	3615
17 Fed. Italiana Hockey	7361	160	2192
18 Fed. Italiana Hockey e Pattinaggio	28330	887	10110
19 Fed. Italiana Judo Lotta Arti Marziali	93591	3020	20747
20 Fed. Medico Sportiva Italiana			4398
21 Fed. Motociclistica Italiana	146563	2109	19563
22 Fed. Italiana Motonautica	2380	103	1024
23 Fed. Italiana Nuoto	150065	1492	136012
24 Fed. Italiana Pallacanestro	313587	3545	52618
25 Fed. Italiana Pallavolo	365732	4671	84044
26 Fed. Italiana Pentathlon Moderno	1885	117	563
27 Fed. Italiana Pesca e att. Subacquee	190430	3258	18749
28 Fed. Italiana Pesistica	31804	516	8305
29 Fed. Pugilistica Italiana	14914	719	6525
30 Fed. Italiana Rugby	76875	810	20717
31 Fed. Italiana Scherma	18537	319	2076
32 Fed. Italiana Sci Nautico e Wakeboard	9195	97	633
33 Comitato Italiano Paralimpico	10460	812	7061
34 Fed. Italiana Sport Equestri	108526	1653	30436
35 Fed. Italiana Sport del Ghiaccio	17208	289	3758
36 Fed. Italiana Sport Invernali	77795	1255	11589
37 Fed. Italiana Giuoco Squash	10131	96	986
38 Fed. Italiana Taekwondo	24809	508	3790
39 Fed. Italiana Tennis	285631	3233	35089
40 Fed. Italiana Tennistavolo	12888	623	4364
41 Fed. Italiana Tiro con l'arco	23423	524	6520
42 Unione Italiana Tiro a Segno	67516	280	1159
43 Fed. Italiana Tiro a Volo	20076	416	4724
44 Fed. Italiana Triathlon	13939	343	2591
45 Fed. Italiana Vela	111946	733	9296
TOTALE	4240367	60324	967861

Elaborazione Area Research di BMPS su dati CONI/ISTAT



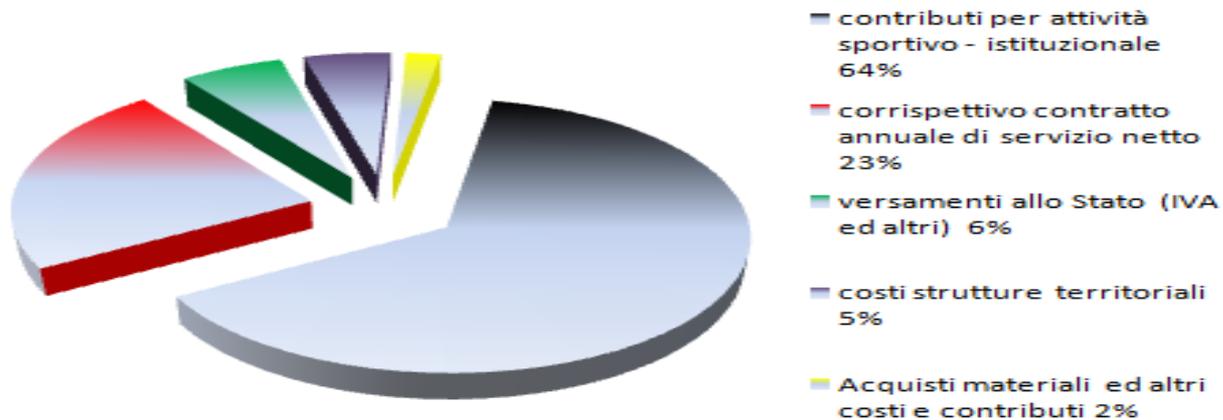
- I dati presentati in precedenza, indicano in **altissimo grado di concentrazione della catena di valore dello sport in Italia**, intesa come la capacità di alcuni sport di avere **più iscritti, più società e più operatori**, e di conseguenza di **esprimere un potenziale economico** più elevato.
- la tabella precedente infatti, mostra che delle **45 federazioni** facenti parte dello sport italiano la sola **FIGC** aveva il **25%** degli **atleti**, il **23%** delle **società** ed il **33%** di tutti gli **operatori**.
- Se poi si considerano nel loro complesso **i quattro sport più praticati**, nell'ordine **Calcio, Pallavolo, Pallacanestro e Tennis**, le rispettive federazioni comprendevano il **48%** di tutti gli **atleti tesserati**, il **42%** di tutte le **società sportive** ed il **50%** di **tutti gli operatori** collegati al mondo sportivo.
- Questi numeri si **riflettono** in maniera immediata sul **totale dei praticanti sportivi** in Italia, che CONI/ISTAT stimavano in circa **17 milioni 715 mila** e che si dedicano appunto principalmente al calcio, pallavolo, pallacanestro e tennis.
- Sintetizzando, si può dire che il **calcio**, come era ovvio attendersi, rimane di gran lunga lo sport più **popolare** in Italia, seguito nell'ordine dagli altri tre: ciò che spicca è **l'esiguo numero di praticanti che si dedicano ad altri sport molto importanti** che hanno sempre dato lustro all'Italia nel mondo soprattutto in ambito olimpico. La **scherma**, che contribuisce ogni volta a larga parte del **medagliere olimpico italiano**, ha solo lo **0,4% degli atleti tesserati**.
- La **struttura del sistema-sport in Italia**, così delineata, incide direttamente sulla **ripartizione delle risorse finanziarie** per ciascuna disciplina.



- Malgrado il progressivo calo delle risorse nel corso degli ultimi anni, **l'attività del CONI** rimane **fondamentale** soprattutto nel **finanziamento delle federazioni minori** che altrimenti avrebbero ancora maggiori difficoltà a reperire i fondi necessari per il loro funzionamento.
- In particolare, il **legislatore ha disposto** la necessità che le **risorse** finanziarie vengano esattamente **individuate** per il corretto funzionamento del sistema sportivo ed allo scopo è stata prevista una **ripartizione specifica delle entrate dell'erario** dovute a diversi giochi gestiti dall'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato.
- Si tratta di **concorsi a pronostici su base sportiva, scommesse, bingo, dispositivi di intrattenimento, lotterie ad estrazione immediata e non, gioco del lotto, gioco del superenalotto**, eventuali **altri giochi** che saranno istituiti in seguito.



Il bilancio del CONI nel 2013



Elaborazione Area Research BMPS su dati della Relazione Giunta Nazionale CONI

- Il bilancio complessivo del CONI era nel 2013 di **436 milioni 380 mila euro**, e le risorse assegnate dallo Stato sono state pari a **419 milioni 251 mila euro**, ripartiti come visualizzato nel grafico precedente.
- I **contributi** alle attività sportivo-istituzionali a costituivano il **64%** del totale del bilancio, di quali circa la **metà** assegnati alle federazioni sportive.
- Il **calcio**, lo sport più popolare, ha ricevuto lo scorso anno poco più di **53 milioni di euro**, con una riduzione significativa di **9,3 milioni** di euro rispetto all'anno precedente: le altre **44** federazioni si sono spartite la parte rimanente dei fondi dati dal CONI pari a circa **75 milioni di euro**.



Le fonti di finanziamento allo sport

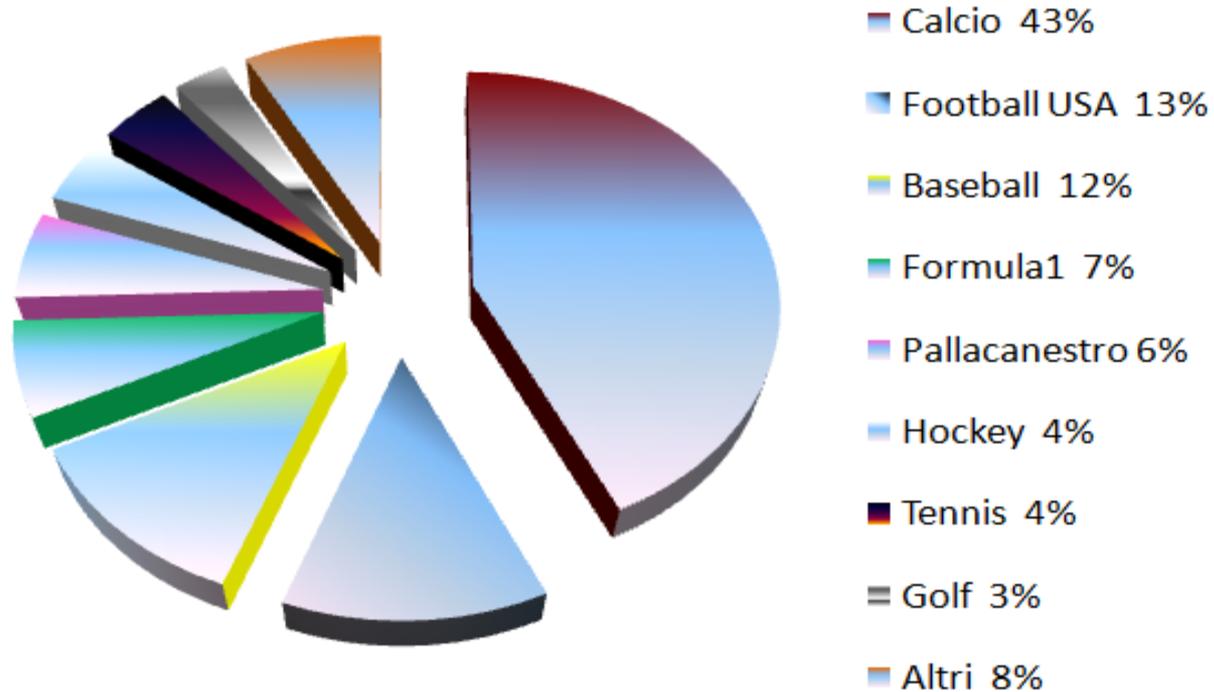


Elaborazione Area Research BMPS

- Il diagramma mostra la **pluralità delle fonti di finanziamento** disponibili per lo **sport in Italia**: l'azione del CONI non esaurisce la gamma di opzioni disponibile nel **settore pubblico**, che può contare anche su **interventi diretti del governo e degli enti locali**.
- Per quanto riguarda lo **sport professionistico**, che esamineremo meglio in seguito, sono indispensabili le **sponsorizzazioni di aziende private** e la fonti che derivano dal **sistema dei diritti televisivi**.



Ripartizione del fatturato mondiale degli eventi sportivi professionistici



Elaborazione Area Research BMPS su dati rapporto A.T. Kerney. 2010



- Nel corso del 2009 gli **eventi sportivi professionistici** avevano determinato un **giro d'affari** pari ad oltre **45 miliardi di Euro nel mondo**: il diagramma precedente mostra la **ripartizione** tra le varie discipline sportive in termini percentuali. Anche se i dati forniti da A.T Kerney non sono recentissimi si ha ragione di ritenere che durante gli ultimi 5 anni le proporzioni non siano cambiate in maniera significativa.
- Il **calcio** si conferma anche a **livello mondiale** la **prima disciplina professionistica** con il **43%** di **fatturato** generato dagli eventi sportivi professionistici.
- Interessante è la **suddivisione territoriale** dei vari sport praticati a livello professionale: gli sport tipicamente “**statunitensi**”, il **football americano**, il **baseball** e l’**hockey su ghiaccio professionistico** hanno generato complessivamente poco meno del **30%** del fatturato complessivo. La **pallacanestro (basket)** non è più da ritenersi uno sport tipicamente americano in quanto è praticata in maniera “estensivamente professionale” anche in Europa.
- Tenuto conto di questo e **circoscrivendo** l’analisi al solo **mercato professionistico europeo**, l’**importanza relativa** del **calcio** cresce ancora di molto superando abbondantemente la soglia del **50%**: l’idea quindi che il **professionismo sportivo** nel vecchio continente si fortemente **polarizzato** intorno al **calcio** conferma a grandi linee la situazione italiana che avevamo già visto in precedenza partendo dai dati del CONI. Sulla base di numeri, sembra quindi avere senso considerare il **calcio** il **punto di riferimento** dello **sport professionistico**.
- Questo anche tenendo conto del fatto che ci sono altri sport in Europa molto praticati a livello professionistico come il **Rugby**, la **Pallavolo** e il **Basket**.



Il Calcio: lo sport più praticato al mondo

- *Il Calcio globale*
- *Il professionismo in Europa*
- *Il professionismo in Italia*

*Area Research
e Investor Relations*

Pallone "Adidas Brazuca" Brasil 2014, foto archivio Andrea Dardi



➤ Il fenomeno del **calcio globale** a livello numerico è bene inquadrato dalla **statistiche** fornite della **FIFA** (Federation Internationale de Football Association), che periodicamente rileva il **totale** dei calciatori e dei **clubs** per ciascuna nazione.

➤ Dei circa **265 milioni di calciatori a livello mondiale**, i primi **25 paesi FIFA** sono presenti **184 milioni**: la tabella a fianco mette in rilievo l'**articolazione del calcio** per numero di praticanti e clubs a livello mondiale. Il calcio professionistico propriamente detto è quindi un **sottoinsieme qualificato** di questa rappresentazione. Si osserva l'alto numero di calciatori presenti un **Cina**, ma in **rapporto alla popolazione** il dato più rilevante è quello della **Germania**, che da queste statistiche sembra posizionarsi al **primo posto** nel calcio, anche per l'elevato numero di clubs che sono **oltre 26 mila**.

➤ Negli **Stati Uniti d'America** il calcio va notevolmente **affermandosi**, come confermano i dati relativi sia all'alto numero dei praticanti che di clubs: questa sembra essere anche a livello pro **l'area di maggiore sviluppo potenziale imminente**.

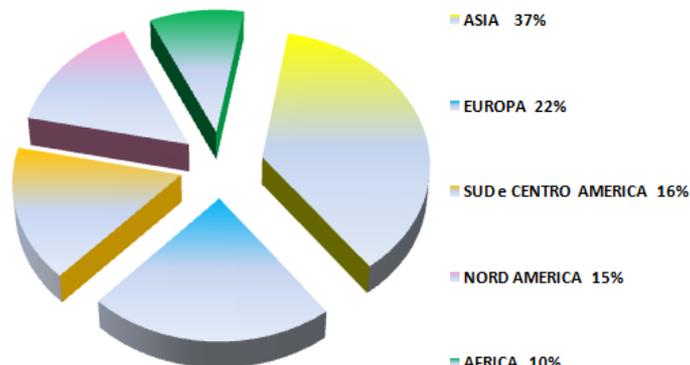
Numero dei calciatori e delle società nei principali venticinque paesi

PAESE	CALCIATORI	CLUBS
China PR	26000000	2221
USA	24500000	9000
India	20600000	6540
Germany	16300000	26837
Brazil	13200000	29208
Mexico	8500000	311
Indonesia	7000000	83
Nigeria	6600000	52
Bangladesh	6300000	4100
Russia	5800000	14300
Italy	5000000	16697
Japan	4800000	2000
South Africa	4500000	900
France	4200000	20062
England	4164000	42490
Ethiopia	3500000	1000
Egypt	3100000	608
Colombia	3000000	2773
Pakistan	3000000	720
Spain	2800000	18190
Turkey	2700000	4450
Canada	2700000	10000
Argentina	2600000	3377
Chile	2600000	5762
TOTALE	183464000	221681

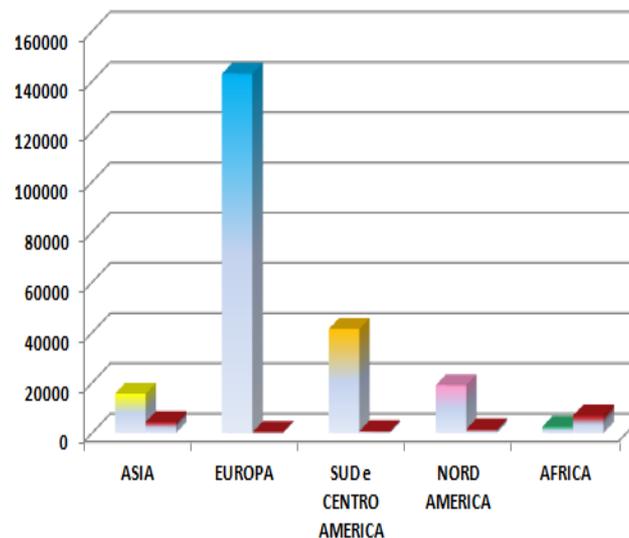
Elaborazione Area Research BMPS su dati FIFA, dati arrotondati per cifre significative



Numero dei calciatori per macroaree



Numero dei clubs per macroarea e %



Elaborazione Area Research BMPS su dati FIFA

- I grafici riportati in questa slide aiutano a comprendere meglio la **struttura del calcio mondiale**: ricordando che attualmente il numero totale di paesi appartenenti alla **FIFA** sono **209**, in **Asia** sono presenti circa il **37%** di tutti i calciatori, in **Europa** il **22%** in **America** (nord e centrosud) il **31%**, in **Africa** il **10%**. Il **calcio** è davvero lo **sport globale** per eccellenza..
- L'**Europa** si stacca nettamente da tutti gli altri continenti per quanto riguarda l'**associazionismo sportivo** con oltre **143 mila** clubs e il più **basso rapporto** calciatori/clubs. Al secondo posto, come ci si poteva attendere, il **Sud America**. Sono questi i continenti di maggiore tradizione. Nei continenti dove il calcio è “giovane” il **numero dei clubs** è ancora basso.



*Area Research
e Investor Relations*

I numeri del calcio professionistico Europeo



Elaborazione Area Research BMPS su dati Deloitte e Forbes

➤ Il grafico mostra che malgrado la difficile situazione economica nella quale si dibatte l'Europa, il **business** generato dal calcio professionistico è **umentato** a un tasso medio annuo del **7,7%**: il fatturato è passato da 13,6 miliardi di euro nel 2006 a 19,9 miliardi di euro nel 2013.



Classifica UEFA dei paesi Europei , calcio professionistico

	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	P.ti
1  Spagna	18.214	20.857	17.714	23.000	3.214	82.999
2  Inghilterra	18.357	15.250	16.428	16.785	3.142	69.962
3  Germania	15.666	15.250	17.928	14.714	3.000	66.558
4  Portogallo	18.800	11.833	11.750	9.916	2.750	55.049
5  Italia	11.571	11.357	14.416	14.166	2.333	53.843
6  Russia	10.916	9.750	9.750	10.416	3.333	44.165
7  Francia	10.750	10.500	11.750	8.500	2.250	43.750
8  Ucraina	10.083	7.750	9.500	7.833	2.000	37.166
9  Olanda	11.166	13.600	4.214	5.916	1.916	36.812
10  Belgio	4.600	10.100	6.500	6.400	2.600	30.200

Elaborazione Area Research BMPS su dati UEFA

➤ **L'eccellenza del calcio professionistico europeo** è adeguatamente rappresentata dai dati messi a disposizione dall'**UEFA** (Union of European Football Associations), si par **paese** che per **club**: il ranking per paese mostra la **leadership del calcio professionistico spagnolo** in Europa in **termini di risultati e di coefficiente UEFA**. La Spagna è seguita da **Inghilterra** e **Germania**, **l'Italia** è quinta dopo il **Portogallo**.



Classifica UEFA per clubs , calcio professionistico nel 2014

		2008/9	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	Totale
1	Real Madrid 	22.59	33.64	36.17	29.54	39.60	161.54
2	Barcelona 	30.59	36.64	34.17	27.54	28.60	157.54
	Bayern 						
3	Munich	30.62	24.13	33.05	36.59	29.94	154.33
4	Chelsea 	22.59	26.67	33.05	30.29	28.36	140.95
5	Benfica 	21.00	25.76	23.37	28.35	30.98	129.46
6	Man Utd 	28.59	36.67	16.05	21.29	26.36	128.95
	Atletico 						
7	Madrid	24.59	9.64	34.17	13.54	37.60	119.54
8	Valencia 	19.59	21.64	25.17	22.54	26.60	115.54
9	Arsenal 	25.59	22.67	22.05	21.29	21.36	112.95
10	FC Porto 	21.00	31.76	12.37	22.35	17.98	105.46

Elaborazione Area Research BMPS su dati UEFA

- La tabella mostra la classifica UEFA dei **primi dieci clubs europei** quest'anno: non rallegra osservare che non c'è alcuna squadra italiana presente a causa dei mediocri risultati conseguiti in Europa durante le ultime stagioni.
- La **Spagna** ha ben **quattro squadre** tra le prime dieci, **l'Inghilterra tre**, **il Portogallo due** e **la Germania una** che però è **seconda**; **il Milan** è soltanto undicesimo, **l'Inter** tredicesima e **la Juventus** sedicesima.



- **L'analisi dei dati finanziari** relativi al calcio professionistico europeo che sarà svolta in seguito ci permetterà di vedere che se il calcio italiano non ride, esso è in buona compagnia.
- La **situazione debitoria** delle prime leghe professionistiche europee si presenta critica ovunque: **Regno Unito, Spagna e Italia** hanno visto il disavanzo finanziario dei loro principali clubs raggiungere livelli molto elevati nel corso degli ultimi anni con la sola **eccezione delle squadre tedesche** che sembrano le uniche a godere di buona salute da questo punto di vista.
- Quindi, da questo punto di vista si può parlare di “problema europeo” del calcio professionistico, ma anche dello sport professionistico, visti anche i dati del professionismo nella pallacanestro, che in questa sede non verranno presi in esame.
- Il più recente **UEFA Club Licensing Benchmarking Report** (FY 2012) mette in evidenza i seguenti **punti salienti**:
 - ❖ **14,1 miliardi** di Euro: il **fatturato aggregato** delle principali squadre delle leghe europee, con un **aumento** pari a **800** milioni di euro rispetto all'anno precedente;
 - ❖ **42% l'incremento** del fatturato osservato tra il 2007 e il 2012;
 - ❖ **52% l'incremento dei salari** corrisposti ai calciatori nello stesso periodo;
 - ❖ **163 milioni** le **persone** che hanno assistito alle partite delle squadre professionistiche in Europa;
 - ❖ **10,9 miliardi** di euro: il costo dei trasferimenti (transfer fees) corrisposti per il passaggio dei giocatori da un club all'altro;
 - ❖ **12,6%** le **commissioni** medie pagate agli agenti dei calciatori per i loro trasferimenti di club;
 - ❖ **600** milioni di euro: il **miglioramento** dei bilanci delle squadre dei clubs europei rispetto all'anno precedente.



➤ I dati UEFA presentati nella slide precedente permettono cogliere con immediatezza il “cuore” del **problema finanziario del calcio europeo**: malgrado l’aumento costante del fatturato generato dal settore calcistico professionistico in Europa nel corso del tempo (slides 19 e 22), i **costi sono saliti** in misura **più che proporzionale** generando un **passivo nei bilanci** dei principali clubs.

➤ Dal punto di vista degli **introiti**, le maggiori **voci attive** nel bilancio dei club calcistici professionistici sono le seguenti:

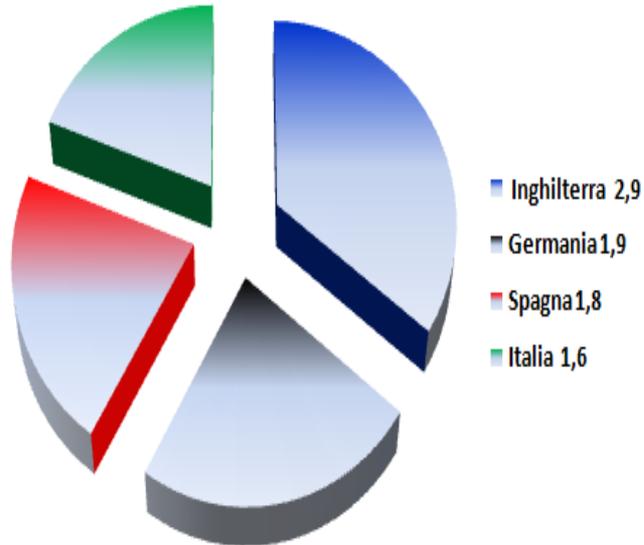
- ❖ **Vendita** dei biglietti per le partite;
- ❖ **Diritti** per le trasmissioni radiotelevisive,
- ❖ Attività commerciali legate al **Merchandising**.

➤ La parte **maggiore** dei **costi** che i clubs debbono sostenere sono essenzialmente dovuti a:

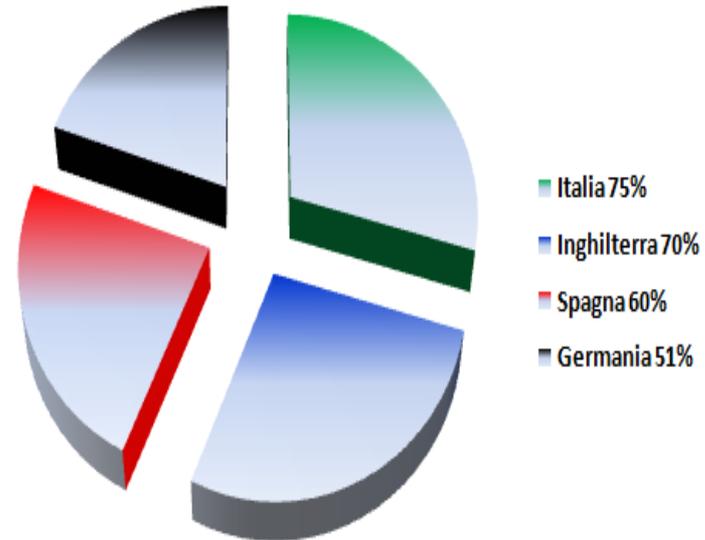
- ❖ **Stipendi** ai calciatori;
- ❖ Costi di **trasferimento** dei calciatori da un club all’altro;
- ❖ **Commissioni** pagate agli agenti per i trasferimenti.



Fatturato Premier Leagues Europee (miliardi di Euro)



Rapporto Salari dei calciatori/fatturato, Premier Leagues

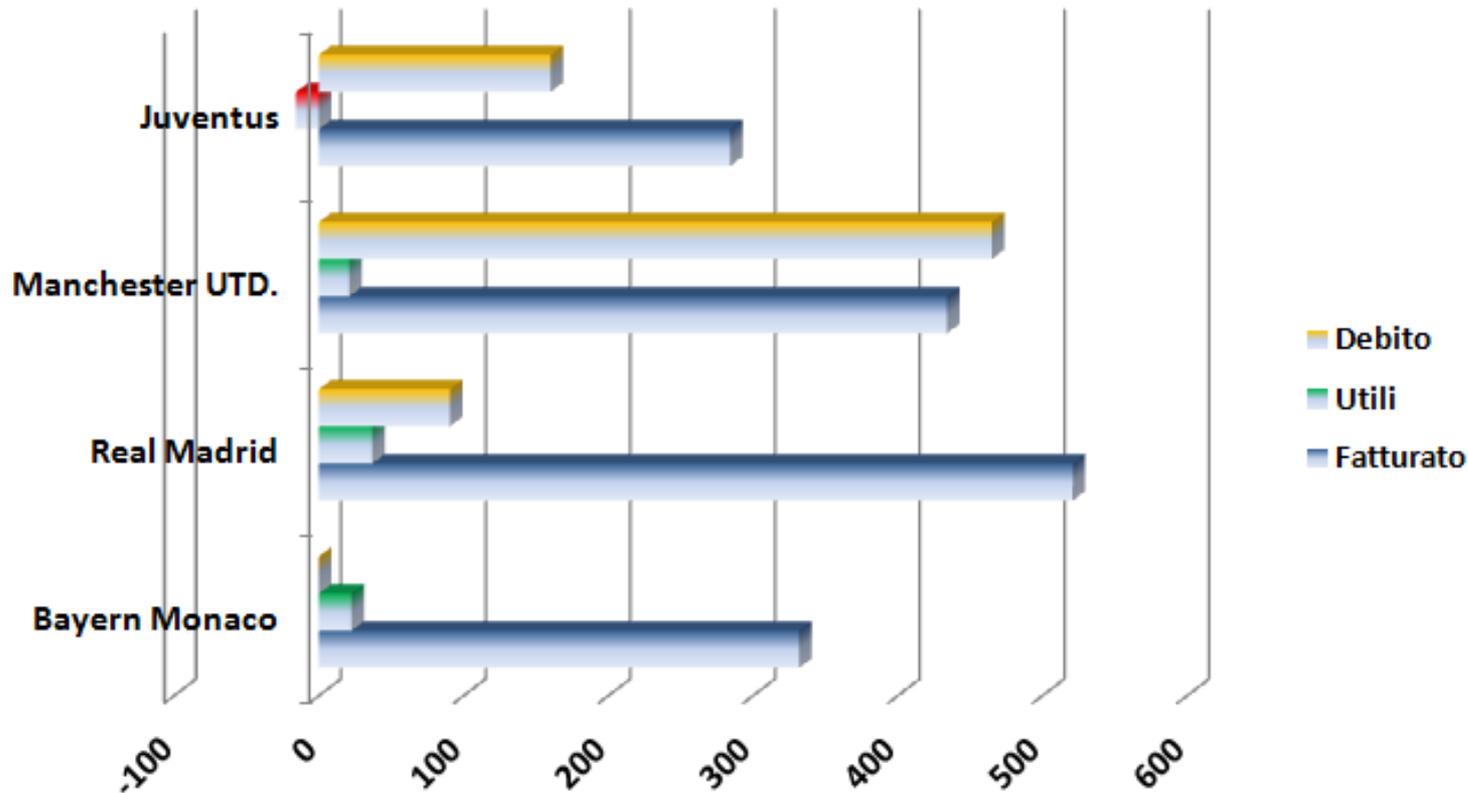


Elaborazione Area Research BMPS su dati Deloitte, 2011/2012

- I due diagrammi mostrano rispettivamente le “**entrate**” delle principali leghe professionistiche europee ed il **rapporto salari (ai calciatori) fatturato**, che può essere inteso come **indicatore dell’efficienza gestionale**.
- Osserviamo che la **Premier League inglese** è la **prima** per fatturato e la **Bundesliga tedesca** ha il più **basso** rapporto salari/fatturato. La **serie A italiana** è l’**ultima** tra le prime quattro leghe d’Europa per fatturato e la **peggiore** in termini di rapporto salari/ fatturato, con oltre il 75%



Dati di bilancio dei principali clubs professionistici europei (milioni di Euro)

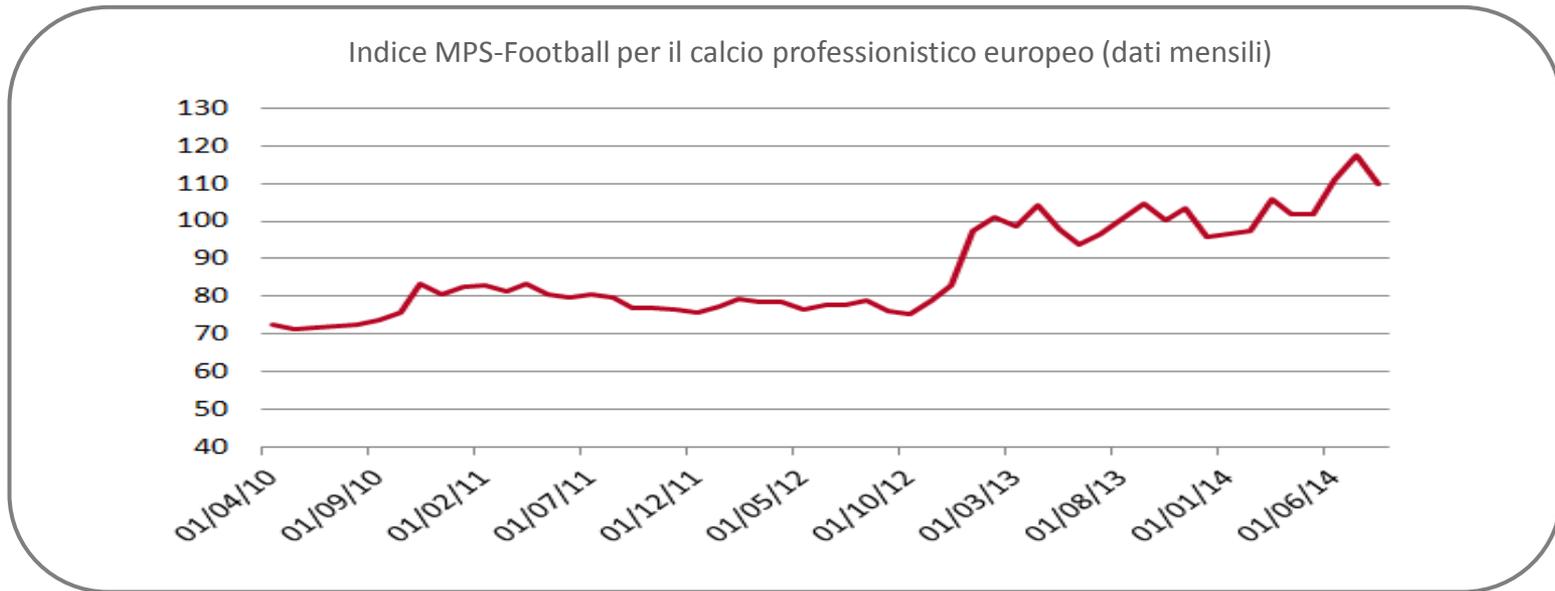


Elaborazione Area Research BMPS su dati societari 2013



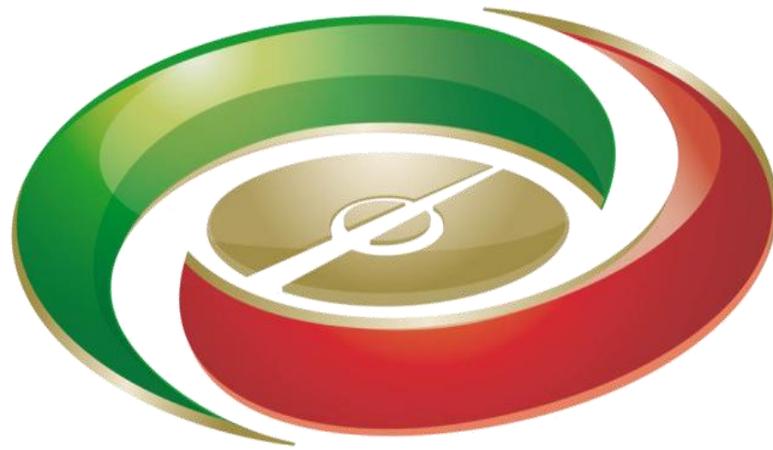
- **L'analisi dei bilanci** di quattro tra i principali **clubs** europei è **altamente rappresentativa** dell'equilibrio finanziario delle rispettive leghe di appartenenza. Le squadre sono: **Manchester United** (Premier League), **Real Madrid** (Liga), **Bayern Monaco** (Bundesliga), **Juventus** (Serie A).
- Il confronto tra questi clubs è interessante anche perché sono **rappresentati tutti i possibili assetti proprietari** nelle società sportive professionistiche: la **proprietà** della Juventus (famiglia Agnelli) e del Manchester UTD (famiglia Glazer) è **privata**, quella del Real Madrid è ad **azionariato diffuso**, dove i **155 mila soci** contribuiscono con **140 euro** ciascuno ogni anno mentre il Bayer Monaco è a **capitale misto**, in maggior parte azionariato diffuso tramite Bayern FC con l'Adidas che però detiene il 10% delle quote.
- ❖ Il bilancio del **Manchester UTD** nel 2013 mostrava un notevole fatturato pari a **454** milioni di Euro, utile di esercizio a **21** milioni ma il **più alto indebitamento** complessivo a **465** milioni di Euro. In effetti la Premier League inglese è la lega europea che registra maggiori introiti ma anche il **debito più elevato** (circa **5** miliardi di Euro).
- ❖ Il **Real Madrid** ha fatto registrare il **fatturato più alto** in Europa con **520** milioni di euro, un utile di circa **35** milioni e un indebitamento di **90** milioni che si è ridotto in maniera sostanziale rispetto ai **120** dell'anno precedente.
- ❖ Il **Bayern Monaco** pare il **club più “sano”** dal punto di vista finanziario perché ha **debito pari a zero**, ed introiti nel 2013 in aumento del **14%** a **332** milioni di euro con un utile di circa **23** milioni. Il Bayern ha riportato utili di bilancio per **20 anni consecutivi**. In effetti la Bundesliga tedesca che ha fatto registrare un **utile netto** nel 2013.
- ❖ Il bilancio 2013 della **Juventus** indicava invece fatturato a **284** milioni di Euro, una **perdita operativa** a poco meno di **16** milioni di Euro ed il debito che si assestava a **160** milioni. **Perdita operativa ed alto indebitamento** sono ancora un problema per la società torinese, gli stessi problemi affliggono l'intera serie A italiana.

L'indice MPS-Football per il calcio professionistico europeo.



Elaborazione e calcolo Area Research di BMPS su dati Bloomberg

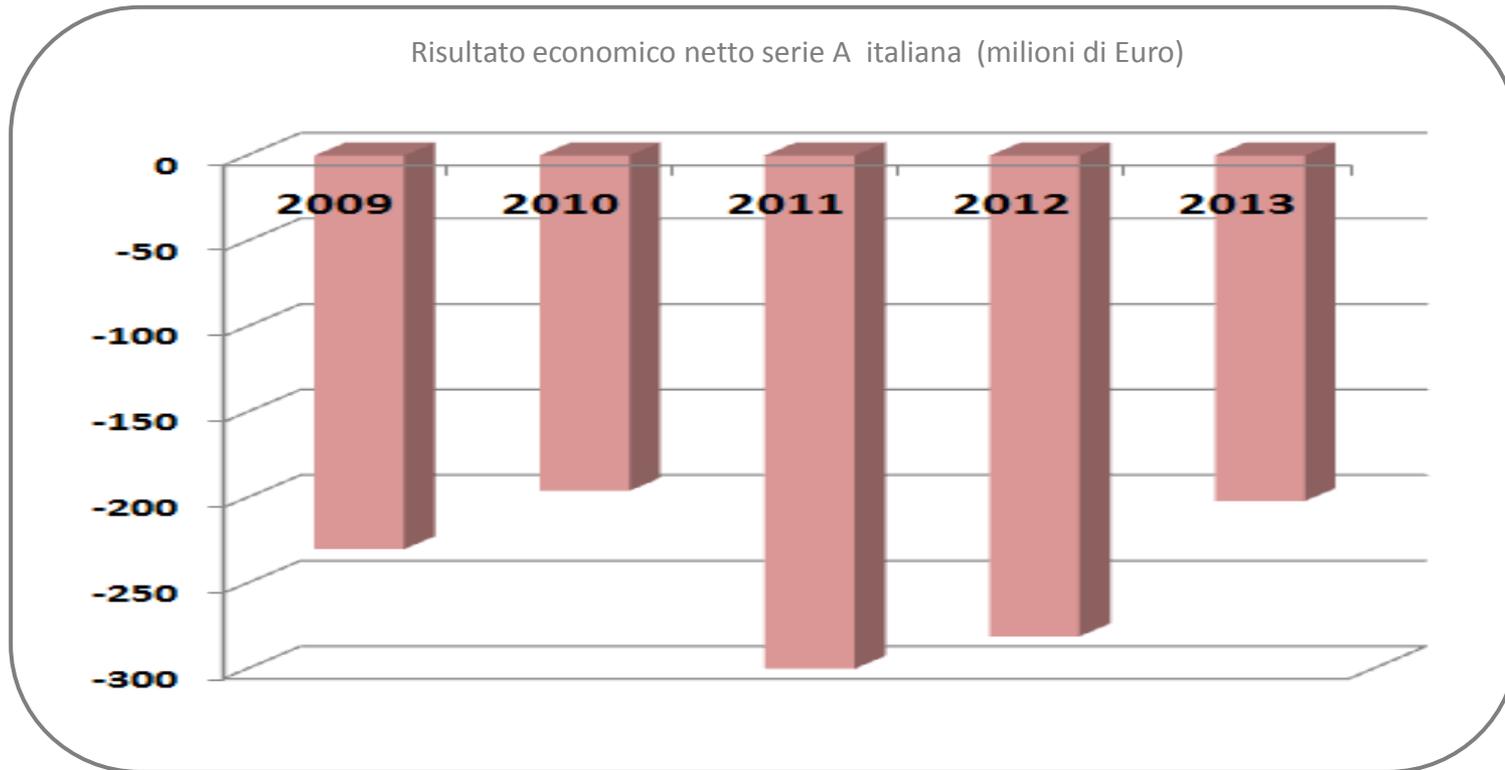
- L'indice viene **calcolato** partendo dalle rilevazione dei **prezzi di borsa** di **Juventus** , **Manchester Utd**, **Borussia Dortmund** e **Sporting Lisbona**. Si tratta di una **media aritmetica ponderata delle quotazioni normalizzate**, dove il sistema di ponderazione è dato dal **peso relativo** della **capitalizzazione** borsistica: Il **Manchester** in borsa ha un peso relativo molto più **elevato**.
- Tutte le **aree geografiche considerate** sono rappresentate; si è deciso di fare riferimento allo Sporting Lisbona per il **calcio iberico** vista la mancanza di squadre spagnole quotate.
- L'indice **MPS-Football** è **salito del 56%** rispetto al **minimo** registrato **nell'ottobre 2012** soprattutto per effetto della brillante performance del titolo rappresentativo del **Borussia Dortmund** che è **quadruplicato** dal 2010. Bene anche la performance in borsa del Manchester quest'anno mentre restano sotto pressione la Juventus e lo Sporting a testimonianza delle differenziazioni territoriali che abbiamo visto.



SERIE A

La “Premier League” italiana

*Area Research
e Investor Relations*



Elaborazione Area Research BMPS su dati rapporto PWC 2014

➤ Il diagramma mostra l'andamento **negativo** del **risultato economico** netto della **serie A** italiana durante gli ultimi anni: dopo il **passivo record** della stagione **2011** a **300** milioni di euro c'è stato un sensibile **miglioramento** nel **2012** e soprattutto nel **2013**, ma il saldo era ancora pesantemente negativo e ammontava a **202** milioni di euro alla fine della scorsa stagione.



- Il Rapporto PWC 2014 ci permette di constatare che **l'analisi critica dei risultati economici** complessivi generati dalla principale lega professionistica italiana presenta diversi motivi di interesse.
- Innanzitutto il **fatturato medio per club** è aumentato (+7,5%) in misura **più che proporzionale** rispetto al **costo medio (+4,1%)**. A fine 2013 i due aggregati ammontavano rispettivamente a 2,271 e 2,473 miliardi di euro, che hanno determinato il **saldo negativo** pari a **202** milioni di euro rappresentato nella slide precedente.
- Il **miglioramento** è stato pari al **28%** rispetto all'esercizio precedente.
- Bisogna sottolineare il fatto che il risultato negativo è dovuto a **ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti** : infatti l'**EBITDA** ha presentato un **incremento significativo** del **30,4%** assestandosi a **381** milioni di euro.
- La **maggiore preoccupazione** riguarda l'**indebitamento** complessivo che si è avvicinato molto al tetto dei **3** miliardi di euro (+1,9%) soprattutto a causa dei **debiti commerciali** che sono **aumentati** del **19,9%**.
- Dal **lato dell'attivo**, la ripartizione delle entrate tra le varie voci: **ricavi da diritti televisivi (43%) e radio, plusvalenze per la cessione dei giocatori (15%) e vendita di biglietti di ingresso (20%)** negli stadi è rimasta stabile, soltanto i **ricavi da sponsor e attività commerciali (15%) sono diminuiti** per la prima volta dello **0,9%** per effetto della crisi economica.
- Per quanto riguarda invece la **ripartizione dei costi complessivi** i, c'è stato un leggero **calo** della voce relativa al **costo del lavoro** (che comprende anche gli stipendi dei calciatori), che comunque rimane al **48%** ed un aumento del **2%** dei costi per i servizi (**12%**). Gli **ammortamenti e le svalutazioni** ammontavano al **22%** del totale dei costi.

Il private equity internazionale e il calcio italiano



- L'UEFA Club Licensing Benchmarking Report sottolinea il fatto che il massimo organismo istituzionale calcistico europeo vede con favore l'aumento della base di capitale dei club professionistici. L'UEFA ha anche definito nel 2011 alcune norme per la gestione finanziaria dei clubs professionistici "Fair play regulations".
- L'ulteriore acquisizione di quote di capitale da parte degli attuali proprietari e di "nuovi protagonisti" permette infatti di contenere il debito a livelli ragionevoli e nel contempo di aumentare l'efficienza gestionale.
- Uno dei problemi principali del calcio professionistico italiano è proprio che a fronte di risultati economici negativi nella gestione i proprietari non hanno voluto o potuto aumentare il loro "commitment" nei clubs per cui molte società si sono viste costrette ad aumentare il debito per continuare ad esistere a fronte di una base di capitale che si è sempre più ristretta.
- E' evidente che una situazione di questo tipo non può continuare a perpetuarsi a lungo e l'incapacità di trovare figure imprenditoriali desiderose di investire nel calcio professionistico italiano rende necessario trovare nuovi soci di provenienza estera che sono strutturati per questo genere di operatività.
- Negli USA i fondi sono già presenti massicciamente nei clubs locali e hanno il controllo di molte prestigiose squadre come i Philadelphia 76 ers, i Detroit Pistons, I New York Mets nel basket. Il fondo Kraft detiene la proprietà dei New England Patriots nel football americano e dei New England Revolution nel calcio. In Inghilterra il fondo Kildare partners detiene il Sunderland e Duoughy Hanson il Nottingham Forest nella premier League.
- In Italia si cominciano a vedere operazioni di questo tipo: ricordiamo l'ingresso del capitale USA nell' AS Roma nel 2011 e quest'anno l'acquisizione del Bologna F.C sempre da parte di imprenditori statunitensi.



Il confronto con gli USA

*Area Research
e Investor Relations*

La lega professionistica di maggior successo al mondo: la National Football League

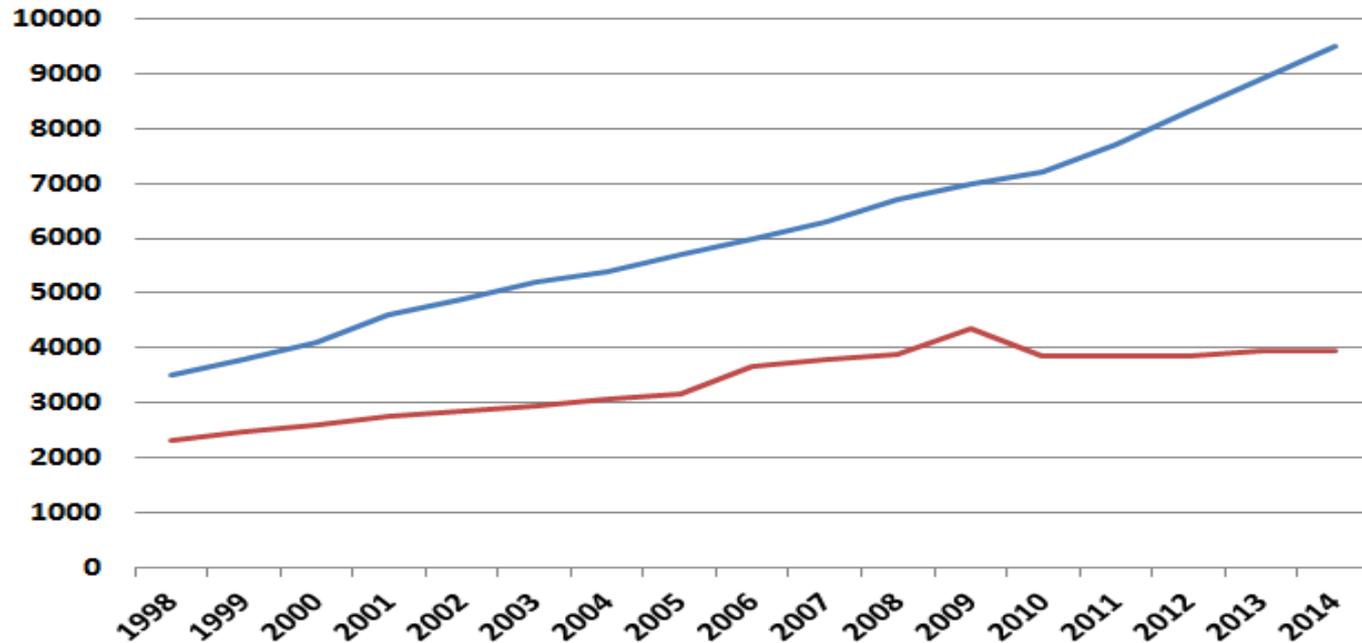


- La **National Football League**, che è conosciuta in tutto il mondo come **NFL**, è la **maggiore lega professionistica** nordamericana di football americano, al **2014** composta da **32 squadre** di altrettante città degli Stati Uniti. I dati riportati da "sporting intelligence 2013" indicano che nel 2012 fu il torneo sportivo per club con la **più alta affluenza** media di pubblico per gara: **67 591** spettatori a partita a fronte dei 45 116 della Fußball-Bundesliga tedesca, e i 34 602 della Premier League inglese. In quello stesso anno la NFL registrò anche il **record mondiale** di spettatori complessivo, oltre **17 milioni**.
- Ma sono gli altri numeri della NFL ad essere **particolarmente buoni**: in base ai dati di bilancio resi noti da "Forbes" e rielaborati dalla nostra Area Research il **valore** complessivo delle squadre NFL era pari a **45 miliardi** di dollari USA nel 2013, il **fatturato complessivo** della lega **10 miliardi** e l'utile netto per squadra **55 milioni** di dollari con il rapporto **debito/valore medio** per squadra era di solo **il 15%**.
- Delle **32** formazioni appartenenti alla NFL ben **31** hanno riportato un **utile netto** e soltanto una, i Detroit Lions era in perdita. Il **migliore team** in assoluto, quello dei **Dallas Cowboys** ha fatto registrare **numeri stratosferici** nel **2013**: il **fatturato** della squadra texana era stato pari a **560 milioni** di USD con un **utile netto a 245 milioni**, molto sopra la media NFL e **record assoluto mondiale** per quanto riguarda lo sport professionistico. A completare il quadro, il valore del team era stimato ad oltre **3 miliardi** di USD ed il debito ammontava a solo **il 6%** del valore stimato complessivo del team.
- **Forbes** ritiene addirittura che il **fatturato** della **NFL** potrebbe raggiungere i **25 miliardi di USD** nel 2027. Gli elementi fondamentali a sostegno di questa previsione sono la **rinegoziazione** e la **ripartizione** dei **diritti televisivi** che scadono nel **2022**, il mantenimento del **costo del lavoro** con i nuovi accordi con i giocatori tenendo conto che quelli attuali scadono nel **2020** e la **creazione di un network dedicato** multimediale.
- In sintesi, la **forza della NFL** che sta alla base dei **brillanti risultati economici** della lega sembra essere la **capacità di controllo** dei **diritti** e del **costo del lavoro**. In particolare, l'istituzione del "**salary cap**" a partire dal 1994 ha migliorato decisamente l'equilibrio competitivo dei teams e la qualità della gestione.

I risultati economici della NFL



Il Fatturato (*) e il Salary Cap (*) della NFL (milioni USD)



Elaborazione Area Reserach di BMPS su dati CONI/ISTAT

➤ Il grafico permette di osservare la National Football League ha visto un **umentare** il proprio **fatturato** in misura **più che proporzionale** rispetto al costo del lavoro che si è **“calmierato”** in termini relativi nel corso del tempo. Questo può contribuire a spiegare perché i risultati economici della NFL sono i migliori tra le leghe sportive professionistiche mondiali.



- Il **mercato mondiale delle sport** è stato caratterizzato da un trend **positivo** nel corso del tempo sino a raggiungere un valore di circa **450 miliardi di Euro** nel 2012;
- In questo contesto, il mercato **Europeo** è il più **importante** con una “fetta” di oltre il 50%
- **In Italia**, il numero dei **praticanti** tesserati e degli sportivi in generale ha continuato ad **umentare** ed il **CONI** ha mantenuto il suo ruolo guida finanziando le **45** diverse federazioni dello sport nazionale.
- Il **calcio** conferma il suo **status di sport più diffuso** e popolare non solo in **Italia** ma anche nel **mondo**, la FIFA stima ci siano circa **265 milioni** di calciatori a livello mondiale;
- Il **calcio professionistico** costituisce lo sport professionistico più diffuso, unico presente in maniera significativa in tutti i continenti: le aree principali che si sono distinte in questo ambito per i risultati sono l’Europa e il Sudamerica.
- Il **fatturato** del calcio professionistico europeo è **umentato** costantemente dal 2007 ad oggi e valeva poco meno di **20 miliardi** di Euro nel 2013;
- L’**analisi** delle principali leghe professionistiche europee indica una situazione molto differenziata a livello di risultati economici e gestionali: tra tutti **si distingue il calcio tedesco** per il basso indebitamento e i risultati economici positivi, in Germania il costo del lavoro è il più basso in rapporto al fatturato
- La **Serie A** italiana a fine 2013 aveva **un passivo** pari a **202 milioni** per effetto di ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti ed un **indebitamento** complessivo di poco meno di **3 miliardi** di euro: la “zavorra” del debito continua a pesare e potranno esserci cambiamenti significativi solo con l’intervento del **private equity internazionale** nel capitale delle società.
- A **livello mondiale**, la lega professionistica sportiva di maggior successo è la **NFL americana** la cui strategia si basa su **due pilastri fondamentali**: il **controllo dei diritti** di trasmissione ed il “**salary cap**” per la limitazione del costo del lavoro.
- L’esperienza della NFL **potrebbe essere trasposta anche in Europa**, qualora ciò avvenisse **maniera coordinata**.

Contatti

Autore Pubblicazione

Andrea Dardi

Email: andrea.dardi@banca.mps.it

Tel:+39 0577-294352

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information