

Banca Sistema, costituita nel 2011 e quotata presso il Segmento STAR di Borsa Italiana dal 2015, è un istituto finanziario che, a partire dal 2016, ha sviluppato una forte competenza nell'offrire servizi finanziari dedicati al settore del calcio attraverso il finanziamento delle società sportive mediante il factoring. In particolare, con questo strumento, vengono anticipati, a favore dei club, i flussi di cassa derivanti, a titolo di esempio, dall'assegnazione dei diritti televisivi, dalle operazioni di calciomercato e dal ticketing. Ciò rappresenta un significativo contributo al miglioramento della liquidità e della gestione finanziaria dei club. Da quando è attiva in questo settore, Banca Sistema ha erogato finanziamenti per un totale di circa 3 miliardi di euro, avendo come clienti, nel tempo, circa la metà delle squadre di Serie A e Serie B e divenendo, così, un significativo partner a sostegno dell'intero settore.

Come Amministratore Delegato del principale operatore finanziario del settore, mi permetto di esprimere qualche dubbio sul fatto che l'attribuzione a una Commissione indipendente del ruolo di certificare la regolarità della gestione economica e finanziaria delle società sportive professionistiche, di cui al Decreto Legge n. 71/2024, rappresenti la migliore soluzione per raggiungere l'obiettivo di una più efficace vigilanza sulla gestione economico-finanziaria dei club.

Come noto, il calcio, da diversi anni, attira interessi economici sempre più globali, da parte dei più diversi operatori, tra cui fondi di private equity e fondi sovrani. A livello mondiale, nel 2022 sono state concluse 39 operazioni di acquisizione: 9 da parte di investitori privati, 30 da parte di fondi di investimento ovvero private equity. Le prime hanno comportato investimenti per 0,4 miliardi di euro; le seconde, per quasi 14,5 miliardi di euro. Sono sempre più numerose le società di calcio italiano la cui proprietà è costituita da imprenditori ovvero fondi aventi sede in paesi extra UE. Questa tendenza appare sicuramente destinata a consolidarsi negli anni a venire.

Per un operatore finanziario operante nel settore come Banca Sistema, ma il discorso è probabilmente estendibile anche agli altri, la certificazione della regolarità della gestione economica e finanziaria delle società di calcio, in molti casi con sedi in paesi esteri, sarebbe probabilmente più efficacemente svolta da una primaria società di revisione, alla quale si potrebbe assegnare l'incarico per un determinato periodo di tempo, mediante un provvedimento di carattere normativo, applicando, in presenza di un interesse pubblico, la normativa prevista per le società quotate.

È di tutta evidenza come l'analisi economica e finanziaria delle realtà di calcio sia divenuta oggi particolarmente complessa per cui, ai fini di una corretta valutazione dei club, sarebbe auspicabile il coinvolgimento di un soggetto con competenze e attitudini idonee a gestire la complessità e abituato a operare su un mercato globale. Complessità che, invero, appare tale da rappresentare una significativa sfida anche per le società di revisione più affermate – come alcuni episodi relativamente recenti hanno dimostrato. Ciò costituisce un motivo in più per attribuire a una di queste, piuttosto che a una commissione centrale, il ruolo di certificare la regolarità della gestione economica e finanziaria delle società professionistiche - ferme restando, a favore della Commissione, le altre competenze e facoltà che il Decreto attribuisce alla stessa.

In particolare, vi invito a riflettere sui seguenti elementi, alcuni peraltro dettagliatamente rappresentati nell'interessantissimo libro di Alessandro Giudice, "La finanza del goal", che aiutano a delineare il quadro della complessità cui ho accennato.

Le catene societarie con elevato utilizzo della leva finanziaria

In molti casi, le catene di controllo delle società di calcio hanno sede in paesi esteri e sono caratterizzate da elementi di opacità che rendono non sempre agevole identificarne il vertice. Inoltre, si registrano casi in cui l'azionista di controllo ricorre in maniera significativa al debito realizzando una leva consolidata eccessiva. Le citate opacità nel risalire al vertice della catena di controllo rendono particolarmente arduo valutare in maniera compiuta l'attendibilità delle garanzie fornite dall'azionista di controllo e il reale impegno di quest'ultimo a sostenere il club.

La valutazione del portafoglio giocatori

Allo stato attuale, valutazioni molto approssimative sono rilevabili su fonti non autorevoli né certificate quali “transfermarket” – sito web tedesco contenente informazioni calcistiche di tutti i generi. È indubbio che società di revisione appartenenti a un network internazionale potrebbero essere in grado di produrre stime più affidabili delle valutazioni dei giocatori anche operando gli opportuni benchmark tra i differenti paesi.

I followers

Il marketing del calcio è finalizzato non solo a trasmettere uno stimolo commerciale al tifoso-consumatore ma consente al club di conoscere preferenze e stili di consumo del fan. In ogni parte del mondo, quindi in un contesto che non è più legato soltanto al ristretto ambito territoriale del club, i tifosi si registrano su app e social network, mettono like ai vari post e contenuti prodotti dalle società di calcio le più moderne delle quali sono ormai diventate vere e proprie media company. In questo modo, i club sono in grado di profilare i consumatori con informazioni che hanno un enorme valore. Di fatto, oggi i più grandi e moderni club sono giganteschi database di consumatori che, grazie alla gestione dei big data, costituiscono un asset a cui è sempre più necessario attribuire un valore.

Lo stadio

Lo stadio rappresenta un importante veicolo di marketing il cui valore non è agevolmente rilevabile posto che, per un club, lo stadio, in quanto tale, non ha un valore di mercato – si pensi al fatto che lo stadio serve per ospitare partite di calcio e che difficilmente potrebbe essere venduto a terzi in quanto tale. In altri termini, il suo valore può essere quello di sostituzione oppure il valore alternativo dell’area su cui sorge oltre a quello di un eventuale sviluppo immobiliare che potrebbe interessarla. Lo stadio è fonte di ricavo per un club grazie ai “naming rights”, ovvero il corrispettivo che un soggetto terzo paga al club per attribuire il proprio nome allo stadio, e ai servizi offerti ai tifosi all’interno dell’impianto (ristorazione, negozi, ecc.).

Il valore del marchio

Tutti gli elementi citati sopra contribuiscono a definire quella che è la valutazione di un marchio di una società di calcio. In passato, si è assistito a ricapitalizzazioni avvenute attraverso la rivalutazione del marchio sulla base di asseverazioni in molti casi effettuate da professionisti locali, di autorevolezza certamente non paragonabile a quella di un big four e, più in generale, poco coerenti con la valenza globale e la dimensione economica che il sistema calcio ha raggiunto. Peraltro, in dette operazioni, la valorizzazione del marchio non ha saputo tenere in debito conto l’esatto valore di alcuni elementi quali il settore giovanile, il numero di follower, il valore del parco giocatori, ecc.

* * *

Diversamente da una commissione centrale, le big four sono solite operare all’interno di un contesto globale, hanno sviluppato specifiche competenze presso le più svariate giurisdizioni a livello internazionale, godono di competenze trasversali ottenute grazie alla sinergia tra i numerosi team che operano all’interno delle stesse nei diversi dipartimenti e nei diversi paesi. Inoltre, il loro interesse a non esporsi ad alcun rischio reputazionale ne consoliderebbe la necessaria indipendenza. Per altro verso, appaiono maggiormente in grado di attrarre al loro interno i migliori talenti sul mercato, in possesso delle specifiche competenze in materia contabile e finanziaria, necessarie per operare efficacemente in un contesto a elevato grado di complessità e internazionalizzazione.

Questi elementi, concludo, inducono a ritenere ragionevole che questa tipologia di operatori possano meglio garantire, al massimo grado, il raggiungimento dell’obiettivo di operare il controllo sui conti delle società di calcio.

Gianluca Garbi – biografia

Gianluca Garbi, dopo essere stato designato, nel 1997, dal Ministro dell'Economia e delle Finanze quale membro del Consiglio degli Esperti Economici, riportando direttamente al Direttore Generale del Ministero del Tesoro, Mario Draghi, è stato Amministratore Delegato del Gruppo MTS, il Mercato pan-europeo dei Titoli di Stato all'ingrosso. Successivamente, dopo aver ricoperto il ruolo di Head of Global Public Sector e Head of Capital Market Italy in Commerzbank, ha fondato Banca Sistema di cui è Amministratore Delegato e principale azionista. Da maggio 2021 ricopre la carica di Amministratore in Borsa Italiana S.p.A. dove, da aprile 2022, ricopre il ruolo di Vicepresidente e membro del Comitato nomine.