

# **Massimo Binelli**

Consulente di Direzione e Organizzazione Aziendale

## **I RAPPORTI TRA SPORT E ALTA FINANZA**

© Aprile 2004 Massimo Binelli. Tutti i diritti riservati.

Ai sensi della legge sui diritti d'autore e del codice civile, è vietata la riproduzione della presente pubblicazione o di parte di essa con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, tramite fotocopie, microfilm, registrazioni o altro, in tutti i Paesi.

Le società appartenenti al mondo dello sport quotate in Borsa costituiscono una realtà di mercato al momento molto circoscritta, soprattutto nel nostro Paese. Attualmente in Italia esistono solo tre casi di titoli quotati a forte componente sportiva: la Società Sportiva Lazio, la A.S. Roma e la Juventus Football Club, tutte e tre calcistiche.

Le società sportive pure possono essere definite «ad alti requisiti» (secondo la definizione della Borsa Italiana relativa al segmento Star) per almeno quattro ragioni:

1. l'evoluzione in senso commerciale delle società sportive è relativamente recente e risale al 1984 con la quotazione della prima squadra di calcio nella storia del pallone, il club inglese del Tottenham Hotspur. In Italia la prima quotazione di una società calcistica, la Lazio, risale al maggio del 1998;
2. il business, soprattutto per quanto concerne le società italiane, è essenzialmente legato alla possibilità di cedere i diritti televisivi in esclusiva, principalmente alle pay-TV, fonte primaria di incassi, e, di conseguenza, è fortemente influenzato dall'evolversi delle nuove tecnologie in ambito telecomunicazioni (le prossime "rivoluzioni" avverranno con il crescente sviluppo della pay per view, delle nuove piattaforme digitali e con la diffusione dell'Umts);
3. le società sportive, per mantenersi competitive, devono investire continuamente ingenti risorse nelle persone (esempio classico l'acquisto di giocatori) che diventano patrimonio negoziabile;
4. l'andamento dei ricavi è strettamente legato all'immagine della società e alla leadership riconosciuta dal mercato, al pari di un'impresa del settore high tech. In caso contrario la società non è interessante per gli sponsor, non riesce a cedere i diritti, non ha la capacità di sfruttare il valore del brand ed è destinata a scomparire dalla scena dei player, gli attori principali del settore.

Oltre ai fattori sopra evidenziati, per quanto attiene alle società sportive occorre anche tener conto del legame esistente tra passione e finanza, un fattore potenzialmente critico, poiché il giudizio dei tifosi-azionisti è decisamente più severo e più imponderabile di quello della comunità degli operatori finanziari.

Gli imprenditori orientati alla Borsa sono invogliati da pochi ed essenziali vantaggi, quali la raccolta diretta di capitali, la creazione di valore, la facilità di quantificazione del patrimonio, lo sviluppo di una politica di acquisizioni basata anche sullo scambio azionario. Nel mondo del calcio, in particolare, la ricerca di capitali freschi è l'attrattiva principale, poiché i fabbisogni finanziari dei club negli ultimi anni, necessari per mantenere un'elevata competitività sul piano sportivo, sono risultati sempre crescenti, talora spropositati. Oltre al miglioramento della propria struttura finanziaria, la quotazione offre a una società sportiva altri vantaggi, tra i quali la possibilità di affrontare investimenti strategici, come l'acquisto di

stadi, nel caso dei club calcistici. Parimenti interessanti possono rivelarsi anche gli effetti del consolidamento della fedeltà dei tifosi, grazie all'instaurarsi di un legame tra passione e finanza, e il potenziamento dell'immagine sportivo-aziendale.

In merito agli svantaggi connessi alla quotazione di società in cui è prevalente la componente sportiva, occorre sottolineare il rischio di forti speculazioni. I titoli di queste imprese, infatti, presentano una caratteristica anomala: l'andamento delle azioni può essere strettamente correlato ai risultati agonistici e alle notizie inerenti alla condizione dei protagonisti nelle competizioni, poiché tali fattori influiscono direttamente sulla redditività aziendale.

Per quanto riguarda le società di calcio, la redditività e il valore di mercato risiedono nella notorietà, nella capacità di comunicazione del marchio e nel patrimonio negoziabile dei giocatori. Parte di tali fattori dipende ancora dai risultati sportivi, inducendo così una connessione tra i risultati economici e i risultati conseguiti dalle squadre in campo. L'investimento in titoli prevalentemente sportivi, quindi, presenta caratteristiche di atipicità e di rischio non confrontabili con analoghi investimenti azionari. L'esperienza europea, soprattutto quella inglese maturata nel calcio, dimostra che cambiamenti di allenatori, cessioni e acquisizioni di calciatori, infortuni sul campo e altri eventi simili, possono influire in modo determinante sul corso dei titoli, penalizzando eccessivamente le quotazioni o generando rialzi effimeri.

D'altra parte, i risultati sportivi sono aleatori per la loro stessa natura, poiché dipendono dalla forma fisica degli atleti, dal loro livello tecnico, dalla capacità di mantenere la "squadra" (in senso lato) affiatata e competitiva. Occorre anche tener conto, infine, del fatto che il valore di un risultato sportivo deriva, in gran parte, dalla percezione dello stesso da parte dell'ambiente formato dai tifosi, dai mezzi di informazione e dal pubblico, pertanto non è immediatamente collegabile alle implicazioni economiche ad esso correlate.

I fattori di rischio appena evidenziati consentono di identificare i titoli sportivi (in particolare quelli delle società di calcio) come "speculativi", ossia caratterizzati da elevata volatilità, una condizione magari ricercata dai trader, ma certo non gradita dagli investitori tradizionali, più orientati a ottenere risultati nel lungo periodo.

La prima società calcistica a decidere di affrontare le sfide della Borsa è stata, si diceva, l'inglese Tottenham Hotspur, quotata dall'ottobre del 1983, seguita a sei anni di distanza dal Millwall. Il mercato della piazza londinese è da sempre molto attivo nel favorire l'ingresso nel listino di Pmi dal business atipico e, infatti, grazie a questa vocazione, la Borsa di Londra ha saputo sfruttare con successo le successive richieste di altre società calcistiche. Esemplare è il fenomeno del Manchester United approdato al London Stock Exchange nel giugno del 1991 e arrivato a decuplicare la propria capitalizzazione di mercato in poco meno di dieci anni. Nell'ambito del mercato inglese, è stato creato un settore specifico per i titoli azionari dei club calcistici e, nel corso del tempo, si sono sviluppate fi-

gure professionali con forte specializzazione in questa nicchia di mercato. Le performance delle società di calcio quotate a Londra, tuttavia, non sono state sempre coerenti con l'andamento del mercato. Nel 1997, per citare un dato su tutti, l'indice Ftse della Borsa londinese si è rivalutato di circa il 40%, mentre i titoli delle società calcistiche, nello stesso periodo, hanno perso in media oltre il 35% del loro valore.

L'interesse economico e le esigenze del mercato, nonostante fasi alterne di successi e di delusioni, hanno comunque contribuito a diffondere nell'ambiente sportivo i criteri di trasparenza e di rigore nella gestione a cui una qualsiasi società quotata deve attenersi, anche se, nel mondo dello sport, le regole della corretta gestione faticano a radicarsi. A tal proposito, i casi dei crac finanziari italiani che hanno pesantemente coinvolto le società di calcio Lazio e Parma sono assolutamente emblematici.

Attualmente le società di calcio in Borsa sono poco più di 40 in tutto il mondo, oltre la metà delle quali è quotata a Londra, nei vari mercati. All'Aim sono presenti, per citare alcune società, il Birmingham City, il Charlton Athletic, il Chelsea, il Nottingham Forest. È ragionevole ritenere che prima di assistere a una nuova operazione di finanza sportiva, almeno in Italia, dovrà passare ancora parecchio tempo, necessario per rivedere l'intero l'impianto normativo e per definire criteri di controllo più rigorosi, a tutela di tutti i risparmiatori in generale, compresi i tifosi-azionisti.

## BIBLIOGRAFIA

BINELLI, M.

2003 *La quotazione in Borsa della Ferrari. Cambiamenti organizzativi, rischi e fattori critici*, Milano, Franco Angeli

FALSANISI, G. E GIANGRECO, E. F.

2001 *Le società di calcio del 2000. Dal marketing alla quotazione in Borsa*, Soveria Mannelli (Catanzaro), Rubbettino